

# Obergericht des Kantons Zürich

I. Zivilkammer



---

Geschäfts-Nr.: LB110052, vereinigt mit LB110061 und LB110062

Mitwirkend: Oberrichterin Dr. M. Schaffitz, Vorsitzende, Oberrichter Dr. G. Pfister  
und Ersatzoberrichter Dr. S. Mazan sowie Gerichtsschreiberin  
lic. iur. N. Balkanyi

## Urteil vom 24. Juni 2013

in Sachen

**A.** \_\_\_\_\_,

Klägerin und Berufungsklägerin

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. X. \_\_\_\_\_

gegen

1. **B.** \_\_\_\_\_,

2. **C.** \_\_\_\_\_,

Beklagte und Berufungsbeklagte

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

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

betreffend **Forderung**

**Berufung gegen ein Urteil des Bezirksgerichtes Zürich, 8. Abteilung, vom  
10. Juni 2011 (CG040016)**

### **Erweitertes Rechtsbegehren (Urk. 47 S. 2):**

"Es seien die Beklagten unter solidarischer Haftung und unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu ihren Lasten zu verpflichten, Fr. 1'413'941.- zuzüglich 5% Zins seit dem 16. August 2002 zu bezahlen."

### **Urteil des Bezirksgerichtes Zürich vom 10. Juni 2011:**

1. Die Beklagten 1 und 2 werden verpflichtet, der Klägerin insgesamt Fr. 129'570.- zuzüglich 5 % Zins seit 17. August 2002 zu bezahlen, zahlbar je zur Hälfte unter solidarischer Verpflichtung auf den Gesamtbetrag.  
Im Mehrbetrag wird die Klage abgewiesen.
2. Die Gerichtsgebühr wird festgesetzt auf Fr. 50'000.- (Pauschalgebühr).  
Die weiteren Kosten betragen Fr. 2'700.- (Gutachten) sowie Fr. 100.- (Barauslagen).  
Allfällige weitere Auslagen bleiben vorbehalten.
3. Die Kosten des vorliegenden Verfahrens werden der Klägerin im Umfang von 90.8 % auferlegt und den Beklagten 1 und 2 im Umfang von je 4.6 %.
4. Die Kosten des Berufungsverfahrens LB060119 werden im Umfang von 90.8 % (Fr. 9'864.-) der Klägerin und im Umfang von 9.2 % (Fr. 999.-) dem Beklagten 2 auferlegt.
5. Die Kosten werden mit den geleisteten Kauttionen verrechnet. Ein allfälliger Überschuss wird der betreffenden Partei von der Bezirksgerichtskasse Zürich zurückbezahlt.
6. Die Klägerin wird verpflichtet, dem Beklagten 1 eine reduzierte Prozessentschädigung von Fr. 62'300.- und dem Beklagten 2 eine reduzierte Prozessentschädigung von Fr. 55'460.- zu bezahlen.
7. Schriftliche Mitteilung
8. Rechtsmittel"

### **Erst-Berufungsanträge (LB110052):**

#### **der Klägerin (Urk. 311 S. 2):**

Es sei das Urteil des Bezirksgerichts Zürich vom 10. Juni 2011 teilweise aufzuheben und es seien die Beklagten und Berufungsbeklagten unter solidarischer Haftung und unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (letztere zuzüglich MWSt) zu ihren Lasten zu verpflichten, der Klägerin CHF 1'332'019.- zuzüglich Zins von 5 % seit dem 16. August 2002 zu bezahlen.

#### **des Beklagten 1 (Urk. 319 S. 2):**

1. Die Berufung der Klägerin und Berufungsklägerin sei vollumfänglich abzuweisen.
2. Das vorliegende Verfahren sei zu vereinigen mit den Verfahren LB110061 und LB110062 in der gleichen Angelegenheit;
3. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen, inkl. MwSt.-Zuschlag, zulasten der Klägerin und Berufungsklägerin.

des Beklagten 2 (Urk. 320 S. 2):

1. Es sei die Berufung der Klägerin und Appellantin vollumfänglich abzuweisen.
2. Es seien die Gerichtskosten für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB0600119 vollumfänglich der Klägerin aufzuerlegen.
3. Es sei der Eventualantrag des Beklagten 1, dass allenfalls nur der Beklagte 2 zur Bezahlung eines Schadens zu verpflichten sei (Antrag Ziff. 1) vollumfänglich abzuweisen.
4. Es sei dem Beklagten 2 für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 eine Prozessentschädigung von insgesamt Fr. 120'000.00 zuzüglich MWST zuzusprechen.
5. Es seien die Verfahren LB110052-O/Z02, LB110061-O/Z02 und LB110062-O/Z02 zwischen den nämlichen Parteien zu vereinigen.
6. Alles unter Kosten- und Entschädigungsfolgen des vorliegenden Berufungsverfahrens zu Lasten der Klägerin.

**Zweit-Berufungsanträge (LB110061):**

des Beklagten 1 (Urk. 323/311 S. 2):

1. Ziff. 1 des Urteils des Bezirksgerichts Zürich vom 10. Juni 2011 sei aufzuheben und es sei die Klage vollumfänglich abzuweisen. Eventualiter sei nur der Beklagte 2 und Berufungskläger 2 zur Bezahlung eines Schadens zu verpflichten.
2. Ziff. 3 des angefochtenen Urteils sei ebenfalls aufzuheben und es seien die Kosten der Klägerin und Berufungsbeklagten vollumfänglich aufzuerlegen.
3. Ziff. 6 des angefochtenen Urteils sei ebenfalls aufzuheben und es sei die Klägerin und Berufungsbeklagte zu verpflichten, dem Beklagten 1 und Berufungskläger 1 eine angemessene Prozessentschädigung von CHF 94'670 zu bezahlen.
4. Unter Kosten- und Entschädigungsfolge, zuzüglich MWST-Zuschlag, zulasten der Klägerin und Berufungsbeklagten.

der Klägerin (Urk. 323/317 S. 2):

Die Berufung sei unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (letztere zuzüglich Mehrwertsteuer) zu Lasten des Beklagten 1 und Berufungsklägers abzuweisen.

**Dritt-Berufungsanträge (LB110062):**

des Beklagten 2 (Urk. 324/311 S. 2):

1. Es sei Dispositiv Ziff. 1 Abs. 1, sowie Dispositiv Ziff. 3, 4 & 6 des Urteils des Bezirksgerichtes Zürich vom 10. Juni 2011 aufzuheben.
2. Es sei die Klage gegenüber dem Beklagten 2 vollumfänglich abzuweisen.
3. Eventualiter sei der Beklagte 2 zu verpflichten, 10% des vom Gericht als ausgewiesen beurteilten Schadens zu bezahlen.

4. Es seien die Gerichtskosten für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 vollumfänglich der Klägerin aufzuerlegen.
5. Es sei dem Beklagten 2 für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 eine Prozessentschädigung von insgesamt Fr. 120'000.00 zuzüglich MWST zuzusprechen.
6. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen des vorliegenden Berufungsverfahrens zu Lasten der Klägerin,

der Klägerin (Urk. 324/318 S. 2):

Die Berufung sei unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (letztere zuzüglich Mehrwertsteuer) zu Lasten des Beklagten 2 und Berufungsklägers abzuweisen.

**Erwägungen:**

1. Sachverhaltsüberblick

1. Im Juni 1999 verstarb die D.\_\_\_\_\_ (nachfolgend: die Erblasserin). Die Erblasserin hinterliess ein beträchtliches Vermögen und setzte testamentarisch ihre Nichte, die Klägerin und Berufungsklägerin (nachfolgend: die Klägerin), als Alleinerbin ein. Die Klägerin ist ausgebildete Krankenschwester. Sie arbeitete während Jahren als Flight Attendant und zuletzt beim Bodenpersonal der ... E.\_\_\_\_\_. Im Wissen um die substantielle Erbschaft setzte sich die Klägerin im Jahr 1999 im Alter von 54 Jahren zur Ruhe und beabsichtigte, fortan vom Nachlass der Erblasserin zu leben (Urk. 311 S. 3 Rz. 9 [Klägerin], Urk. 319 S. 6 Rz. 8 [Beklagter 1], Urk. 320 S. 4 Rz. 6 [Beklagter 2]).
2. Der Beklagte 2 und Berufungsbeklagte 2 (nachfolgend: Beklagter 2) war als Rechtsanwalt Beirat der Erblasserin. Nach dem Tod der Erblasserin im Juni 1999 kümmerte er sich in verschiedener Hinsicht um deren Nachlass, insbesondere deren Vermögen. Im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Nachlass lernte der Beklagte 2 die Klägerin - die Alleinerbin der Erblasserin - kennen. Am 28. Januar 2000 wurde der Klägerin der Erbschein ausgestellt (Urk. 153/39). In der Folge zog die Klägerin auf Empfehlung des Beklagten 2 im März 2000 den Beklagten 1 und Berufungsbeklagten 1

(nachfolgend: Beklagter 1) als Vermögensverwalter bei. Am 15. März 2000 unterschrieb die Klägerin einen Vermögensverwaltungsvertrag mit dem Beklagten 1 (Urk. 5/1). Wie die Rechtsbeziehung der Klägerin zum Beklagten 2 zu qualifizieren ist, ist umstritten und unter anderem Gegenstand des vorliegenden Verfahrens.

3. Am 1. Mai 2000 nahm das Vermögensverwaltungsmandat seinen Anfang. Als Depotbank wurde die Bank F.\_\_\_\_\_ in Zürich bezeichnet (Urk. 5/1). Der Depotbestand aus der Erbschaft der Erblasserin belief sich per Ende April 2000 auf Fr. 3'536'520.00 (Urk. 312 S. 128 E. 4.2 mit Hinweis auf Urk. 153/43 sowie Urk. 153/42 und 44). Am 14. Juli 2000 wurde sodann das Pensionskassenguthaben der Klägerin von der G.\_\_\_\_\_ im Betrag von Fr. 375'000.00 auf das Konto der Bank F.\_\_\_\_\_ einbezahlt (Urk. 5/5). Insgesamt belief sich der Anfangsdepotwert bestehend aus Erbschaft und Pensionskassenguthaben auf **Fr. 3'911'520.00** (Urk. 312 S. 128 E. 4.2). In der Folge wurde aus dem Vermögen zunächst die Erbschaftssteuer von Fr. 1'282'716.00 bezahlt (Urk. 312 S. 129 E. 4.4). Das verbleibende Vermögen aus Erbschaft und Vorsorgegeldern wurde alsdann praktisch vollumfänglich in Aktien (Blue Chips) angelegt.
4. Nachdem auf dem Wertschriftendepot bedeutende Verluste zu verzeichnen waren, löste die Klägerin am 16. August 2002 den Vermögensverwaltungsvertrag auf. In der Zeit bis zur Auflösung des Vermögensverwaltungsvertrages bezog die Klägerin aus dem Vermögen Fr. 390'000.00 (Urk. 312 S. 129 E. 4.4). Ferner fielen Honorare für den Beklagten 1 von Fr. 75'948.00 und für den Beklagten 2 von Fr. 18'169.00 an (Urk. 312 S. 129 E. 4.5). Anlässlich der Auflösung des Vermögensverwaltungsvertrages resultierte noch ein Schlussdepotwert von **Fr. 1'086'006.00** (Urk. 312 S. 128 f. E. 4.3). Die Differenz zwischen dem Anfangsdepotwert (Fr. 3'911'520.00) abzüglich der Erbschaftssteuern (Fr. 1'282'716.00), der Privatbezüge (Fr. 390'000.00) und der Honorare (Fr. 75'948.00 und Fr. 18'169.00) sowie dem Schlussdepotwert von Fr. 1'086.006.00) betrug somit **Fr. 1'058'681.00**. Diese Zahlen sind in

verschiedener Hinsicht umstritten, und es wird im Einzelnen darauf zurückzukommen sein.

5. Mit der vorliegenden Klage fordert die Klägerin, von den Beklagten den Ersatz der erlittenen Verluste (Fr. 1'058'681.00), entgangenen Gewinn (angeblich Fr. 179'185.00) und die Rückerstattung der an die beiden Beklagten bezahlten Honorare (Fr. 75'984.00 und Fr. 18'169.00), insgesamt also **Fr. 1'332'019.00**. Die Beklagten bestreiten diese Forderung.

## 2. Prozessgeschichte

1. Am 20. Januar 2004 machte die Klägerin die Klage gegen den Beklagten 1 und 2 mit einer Teilklage anhängig (Urk. 1 und 2). Mit Beschluss vom 28. September 2006 wurde das Verfahren gegen den Beklagten 2 vom Prozess CG040016 abgetrennt. Mit Urteil vom gleichen Tag wurde die Klage unter der Prozessnummer CG060150 gegen den Beklagten 2 abgewiesen (Urk. 95).
2. Mit Beschluss vom 4. Oktober 2007 hob das Obergericht den Beschluss und das Urteil vom 28. September 2006 auf und wies die Sache zur Durchführung eines Beweisverfahrens und erneuten Entscheidung an das Bezirksgericht Zürich zurück (Urk. 98).
3. Nach der Rückweisung erhielt der Prozess CG060150 gegen den Beklagten 2 die neue Prozessnummer CG070234. Mit Beschluss vom 27. April 2009 wurde das Verfahren CG070234 mit dem Prozess Nr. CG040016 vereinigt und das Verfahren CG070234 als dadurch erledigt abgeschlossen (Urk. 132).
4. Nach Durchführung eines Beweisverfahrens fällte das Bezirksgericht am 10. Juni 2011 das obgenannte Urteil (Urk. 312). Für Einzelheiten des erstinstanzlichen Verfahrens kann auf das angefochtene Urteil verwiesen werden (Urk. 312 S. 3-6).

5. Am 14. September 2011 fochten die Klägerin (Urk. 311 [Erst-Berufung]), der Beklagte 1 (Urk. 323/311 [Zweit-Berufung]) und der Beklagte 2 (Urk. 324/311 [Dritt-Berufung]) das Urteil der Vorinstanz mit je selbständigen Berufungen beim Obergericht an und stellten die obgenannten Anträge. Mit ihren Berufungsantworten vom 9. und 10. Januar 2012 beantragten die Beklagten 1 und 2 im Wesentlichen die Abweisung der Berufung der Klägerin (Urk. 319 S. 2 und Urk. 320 S. 2). Mit ihren Berufungsantworten vom 10. Januar 2012 beantragte die Klägerin im Wesentlichen die Abweisung der Berufungen der Beklagten 1 und 2 (Urk. 323/317 S. 2 und Urk. 324/318 S. 2).
6. Mit Beschluss vom 24. Februar 2012 wurden die Berufungsverfahren LB110061 und LB110062 mit dem vorliegenden Berufungsverfahren LB110052 vereinigt; mit dem Vereinigungsbeschluss wurde den Parteien die Berufungsantworten der Gegenparteien zur Kenntnis zugestellt (Urk. 326).

### 3. Prozessuale Vorbemerkungen

1. Für das Berufungsverfahren kommt die am 1. Januar 2011 in Kraft getretene eidgenössische Zivilprozessordnung zur Anwendung (Art. 405 Abs. 1 ZPO). Das Verfahren vor Bezirksgericht unterstand demgegenüber noch der kantonalzürcherischen Zivilprozessordnung (ZPO/ZH). Soweit die Verletzung von Verfahrensvorschriften gerügt wird, ist somit im neurechtlichen Berufungsverfahren zu prüfen, ob die Bestimmungen der ZPO/ZH korrekt angewendet wurden.
2. Gemäss Art. 316 ZPO kann die Rechtsmittelinstanz eine Verhandlung durchführen oder aufgrund der Akten entscheiden (Abs. 1) bzw. einen zweiten Schriftenwechsel anordnen (Abs. 2). Es steht im Ermessen der Berufungsinstanz, ob das Berufungsverfahren mündlich oder schriftlich durchgeführt wird. Wenn die Sache spruchreif ist, kann bereits nach der Berufungsschrift und der Berufungsantwort - d.h. ohne zweiten Schriftenwechsel bzw. ohne mündliche Berufungsverhandlung - entschieden werden. Die Sache ist dann spruchreif und ein Aktenentscheid angezeigt,

wenn die Berufungsschrift und die Berufungsantwort hinreichend aufschlussreich sind, so dass sich die Berufungsinstanz bereits nach dem ersten Schriftenwechsel eine abschliessende Meinung bilden kann (Reetz/Hilber, in: Sutter-Somm/Hasen-böhler/Leuenberger [Hrsg.], ZPO Komm., 2. Aufl., Zürich 2013, Art. 316 N 34). Wie im Folgenden zu zeigen sein wird, ist die Sache spruchreif, so dass nach dem ersten Schriftenwechsel aufgrund der Akten zu entscheiden ist.

3. Nachdem das Bezirksgericht am 28. September 2006 die Klage gegen den Beklagten 2 abgewiesen hatte, hob das Obergericht diesen Entscheid mit Beschluss vom 4. Oktober 2007 auf und wies die Sache zur Neuentscheidung an die Vorinstanz zurück. Nach einer Mehrheit der Lehrmeinung ist die Berufungsinstanz, welche ein zweites Mal angerufen wird, an ihre im Rückweisungsentscheid niedergelegte Auffassung gebunden (vgl. dazu die Auflistung in Reetz/Hilber, a.a.O., Art. 318 N 46). Hinzu kommt, dass mit der im Zeitpunkt der Rückweisung noch in Kraft stehenden Bestimmung von § 104a Abs. 1 GVG/ZH ausdrücklich geregelt war, dass die rückweisende Instanz bei einer erneuten Befassung mit dem Fall an die Rechtsauffassung gebunden ist, welche dem Rückweisungsentscheid zu Grunde lag; vorbehalten blieb lediglich ein geänderter Sachverhalt, die Änderung von Gesetzen oder die Änderung der Rechtsprechung übergeordneter Gerichte (§ 104a Abs. 3 GVG/ZH).
4. Im Rahmen der prozessualen Vorbemerkungen drängen sich schliesslich einige beweisrechtliche Überlegungen auf. Die Klägerin behauptet Beweisschwierigkeiten, namentlich weil im Hinblick auf den Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages keine (aussagekräftige) Dokumentation erstellt worden sei (Urk. 311 S. 7 ff. Rz. 43 ff.).
  - a) Gemäss Art. 8 ZGB hat, wo das Gesetz nichts anderes bestimmt, derjenige das Vorhandensein einer behaupteten Tatsache zu beweisen, der aus ihr Rechte ableitet. Aufgrund dieser allgemeinen Beweislastverteilung hat die Klägerin den Nachweis zu erbringen, dass der Beklagte 2 - zusammen mit dem Beklagten 1 - als

Vermögensverwalter für sie tätig war; ferner ist die Klägerin dafür beweispflichtig, dass die Beklagten 1 und 2 - sofern Letzterer überhaupt als Vermögensverwalter gelten kann - den Vermögensverwaltungsvertrag unsorgfältig erfüllt haben. Nach Rechtsprechung und Lehre trägt grundsätzlich der Kunde die Beweislast für die behauptete Sorgfaltswidrigkeit, wenn er die Auftragsleistung des Beauftragten zunächst vorbehaltlos annimmt und erst im Nachhinein eine unsorgfältige Erfüllung des Vermögensverwaltungsauftrages behauptet (BGE 128 III 271 ff.; P. Christoph Gutzwiller, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung [nachfolgend zitiert "Rechtsfragen"], Zürich 2008, S. 130 ff.).

- b) Die beweisbelastete Partei kann sich aber in Beweisschwierigkeiten befinden. Namentlich eine Verletzung der Aufklärungspflichten durch den Vermögensverwalter, die grundsätzlich vom Kunden nachzuweisen ist, kann zu einem eigentlichen Beweisnotstand führen. Das hat erst recht zu gelten, wenn wie im vorliegenden Fall eine aussagekräftige Dokumentation fehlt. Trotz Beweisschwierigkeiten kommt jedoch entgegen der Meinung der Klägerin (so Urk. 311 S. 8 f. Rz. 54) eine Umkehr der Beweislast nicht in Frage (allgemein Hans Peter Walter, Berner Kommentar, Bern 2012, Art. 8 N 313; speziell in Bezug auf den Vermögensverwaltungsvertrag Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 134). Allerdings kann den Beweisschwierigkeiten durch prozessuale Beweiserleichterungen wie die Anerkennung des Indizienbeweises begegnet werden (Walter, a.a.O., Art. 8 N 315); insbesondere wenn der Vermögensverwalter seine Dokumentationspflicht verletzt hat, kann sich der beweisbelastete Auftraggeber, der sich in Beweisschwierigkeiten befindet, auf den Indizienbeweis berufen (Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 139 und 140).
- c) Insgesamt ist daher festzuhalten, dass die Klägerin grundsätzlich beweispflichtig ist. Sie trägt die Beweislast für ihre Behauptungen.

Beim Vorliegen von Beweisschwierigkeiten ist der Indizienbeweis zuzulassen, insbesondere wenn der/die beauftragte/n Vermögensverwalter seine/ihre Aufklärungspflicht verletzt hat/haben. Eine Beweisaussage der Klägerin (so postuliert in Urk. 311 S. 13 ff. [Klägerin]; bestritten in Urk. 319 S. 16 Rz. 46 ff. [Beklagter 1], Urk. 320 S. 12 [Beklagter 2]) wäre zwar grundsätzlich denkbar; wie zu zeigen sein wird, ist sie im vorliegenden Fall jedoch entbehrlich.

- d) Nur der Vollständigkeit halber ist festzuhalten, dass der Beklagte 2 der Klägerin im Zusammenhang mit ihren Ausführungen zu Beweisschwierigkeiten zu Unrecht mutwilliges Prozessieren vorwirft und eine disziplinarische Ahndung nach Art. 128 ZPO verlangt (Urk. 320 S. 7 Rz. 28). Wie erläutert befindet sich die Klägerin effektiv in Beweisschwierigkeiten, die sie sich nicht selbst zuzuschreiben hat, weshalb eine disziplinarische Ahndung von vornherein ausser Betracht fällt.

#### 4. Materielles

##### 4.1. *Überblick über die materiellen Fragen*

Zunächst sind die vertraglichen Beziehungen zwischen der Klägerin sowie den Beklagten 1 und 2 zu qualifizieren (nachfolgend Ziff. 4.2). Anschliessend ist zu prüfen, ob den Beklagten 1 und 2 eine Vertragspflichtverletzung vorzuwerfen ist (nachfolgend Ziff. 4.3). Schliesslich ist zu prüfen, ob der Klägerin durch eine allfällige Vertragspflichtverletzung schuldhaft ein Schaden verursacht wurde (nachfolgend Ziff. 4.4 und 4.5).

##### 4.2. *Vertragsqualifikation; Vertragsparteien*

1. Am 15. März 2000 schlossen **die Klägerin und der Beklagte 1** einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag. In diesem Vermögensverwaltungsvertrag wurden die Anlageziele und die Anlagestrategie definiert (Urk. 5/1). Die eigentliche Vermögensverwaltung

begann am 1. Mai 2000. Am 16. August 2002 kündigte die Klägerin den Vermögensverwaltungsvertrag (Urk. 312 S. 3).

2. Umstritten ist die Qualifikation des Vertragsverhältnisses zwischen der **Klägerin und dem Beklagten 2**. Die Klägerin geht davon aus, dass sie auch mit dem Beklagten 2 einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen habe (Urk. 311 S. 18 ff. Rz. 129 ff.). Demgegenüber ist der Beklagte 2 der Ansicht, dass er nicht als Vermögensverwalter, sondern als anwaltlicher, administrativer und steuerlicher Berater für die Klägerin tätig gewesen sei (Urk. 320 S. 19 ff. Rz. 60 ff.; Urk. 324/311 S. 9 Rz. 13.1, S. 11 Rz. 14.3, S. 12 Rz. 15; Urk. 324/311 S. 14 Rz. 16.5 f.).
  - a) Mit dem Vermögensverwaltungsvertrag verpflichtet sich der Vermögensverwalter, ein bestimmtes *Vermögen* gegen eine *Gebühr* im Rahmen einer mit dem Kunden definierten *Anlagestrategie* und zwecks Erreichens eines mit dem Kunden definierten *Anlageziels selbständig zu verwalten*.
  - b) Die Natur des Vertragsverhältnisses zwischen der Klägerin und dem Beklagten 2 ist durch Auslegung zu ermitteln. Ziel der Vertragsauslegung ist in erster Linie das Feststellen eines übereinstimmenden wirklichen Parteiwillens (Art. 18 Abs. 1 OR). Steht ein tatsächlicher Konsens fest, bleibt für eine Auslegung nach dem Vertrauensgrundsatz kein Raum. Wenn eine tatsächliche Willensübereinstimmung nicht behauptet wird oder unbewiesen bleibt, sind zur Ermittlung des mutmasslichen Parteiwillens die Erklärungen der Parteien aufgrund des Vertrauensprinzips so auszulegen, wie sie nach ihrem Wortlaut und Zusammenhang sowie den gesamten Umständen verstanden werden durften und mussten. Bei der objektivierten Vertragsauslegung nach dem Vertrauensprinzip handelt es sich um eine Rechtsfrage. Massgebend für die Frage, ob ein rechtlicher Konsens vorliegt, ist der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses (BGE 135 III 410 E. 3.2 S. 412 f., 132 III 626 E. 3.1 S. 632, je mit Hinweisen).

- c) Wie erläutert ist die Klägerin dafür beweispflichtig, dass sich die Beteiligten tatsächlich darin einig waren, dass der Beklagte 2 - zusammen mit dem Beklagten 1 - für die Klägerin als Vermögensverwalter tätig werde (vgl. oben E. 3.4.a). Zu diesem Thema führte die Vorinstanz auf Anweisung im Rückweisungsbeschluss des Obergerichtes ein Beweisverfahren durch (Urk. 312 S. 29-60).
- Im Wesentlichen führte die Vorinstanz aus, dass für die Zeit *zwischen dem 1. September 1999 bis Ende Januar 2000* kein Vermögensverwaltungsvertrag nachgewiesen sei. Während dieser Übergangszeit nach dem Tod der Erblasserin bis zum Übergang des Vermögens auf die Klägerin habe sich der Beklagte 2 darauf beschränkt, das Depot und die Aktienkurse zu beobachten und zu überwachen, um notfalls absolut notwendige Handlungen zur Sicherung des Vermögens vorzunehmen. Diese "Überwachungsfunktion für eine Übergangszeit" sei rechtlich nicht als Vermögensverwaltungsvertrag, sondern als Auftrag zu qualifizieren (Urk. 312 S. 29 ff., insbes. S. 32).
  - Für die Zeit *zwischen Februar 2000 und Ende April 2000* erwog die Vorinstanz im Wesentlichen, es sei nicht nachgewiesen, dass der Beklagte 2 die Klägerin anlässlich der Sitzung vom 15. März 2000 bei der Formulierung der Anlageziele und Entwicklung der Anlagestrategie beraten habe. Aus diesem Grund sei der - der Klägerin obliegende - Beweis gescheitert, dass der Beklagte 2 ihr am 15. März 2000 die 100 % Aktienstrategie empfohlen habe bzw. sie aktiv bezüglich der Strategie beraten habe (Urk. 311 S. 32 ff., insbes. S. 50/51).
  - Für die Zeit *ab Mai 2000 bis August 2002* erwog die Vorinstanz im Wesentlichen, der Beizug des Beklagten 1 am 15. März 2000 als Fachperson spreche sehr stark für die Darstellung des Beklagten 2, dass er spätestens ab diesem Zeitpunkt nicht mehr Vermögensverwalter gewesen sei. Die Klägerin habe in der

persönlichen Befragung denn auch eingeräumt, dass der Beklagte 2 ihr gesagt habe, er werde die Vermögensverwaltung nicht machen. Weiter habe sie auch eingeräumt, dass sie mit dem Beklagten nicht abgesprochen oder vereinbart habe, dass er die Vermögensverwaltung überwachen werde (Urk. 312 S. 53 ff., insbes. S. 59).

- d) Dagegen wendet die Klägerin im Wesentlichen ein, der Beklagte 2 habe mit dem Tod der Erblasserin die Vermögensverwaltung übernommen und bis Ende April 2000 selbständig besorgt. In dieser Zeit habe er zwar keine eigentliche Handelstätigkeit entwickelt, sei aber für die strategische Beratung der Klägerin verantwortlich gewesen (Urk. 311 S. 26 Rz. 191). Für die Zeit ab Mai 2000 sei davon auszugehen, dass der Beklagte 1 die Vermögensverwaltung im engeren Sinn (die eigentliche Handelstätigkeit) übernommen habe; dem Beklagten 2 sei ab diesem Zeitpunkt jedoch die Aufgabe zugekommen, die Anlagestrategie zu überwachen (Urk. 311 S. 26 Rz. 192).
- e) Entgegen der Auffassung der Vorinstanz ist aufgrund diverser Urkunden und Indizien rechtsgenügend nachgewiesen, dass nicht nur zwischen der Klägerin und dem *Beklagten 1* ein Vermögensverwaltungsvertrag bestand, sondern dass auch der *Beklagte 2* aufgrund eines übereinstimmenden tatsächlichen Willens der Beteiligten für die Klägerin als Vermögensverwalter tätig war.
- **Ausgangspunkt** ist die Feststellung, dass die Klägerin im Sommer 1999 unverhofft Erbin eines namhaften Vermögens wurde. Es liegt auf der Hand, dass die Klägerin mit ihrem damaligen Erfahrungshintergrund auf fachkundige Unterstützung zur Verwaltung des Vermögens angewiesen war.
  - Aufgrund verschiedener **Urkunden** ist erstellt, dass sich die Parteien in Bezug auf ein Tätigwerden des Beklagten 2 als Vermögensverwalter der Klägerin tatsächlich einig waren:

- Zunächst ist zu berücksichtigen, dass sich der Beklagte 2 am 22. März 2000 von der Klägerin eine Vermögensverwaltungsvollmacht bei der Bank F.\_\_\_\_\_ ausstellen liess und diese Vollmacht auch selbst unterschrieb (Urk. 153/22). Der Umstand, dass der Beklagte wenige Tage nach dem Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages vom 15. März 2000 eine Vermögensverwaltungsvollmacht unterzeichnete, ist so zu verstehen, dass der Beklagte 2 tatsächlich als Vermögensverwalter der Klägerin tätig sein wollte (BGE 107 II 417 E. 6 S. 418 mit Hinweisen [nachträgliches Verhalten als Hinweis auf einen tatsächlichen Konsens]). Auch die Bank F.\_\_\_\_\_ ging davon aus, dass *"mit der Vermögensverwaltung der Vermögenswerte Herr Dr. B.\_\_\_\_\_ [Beklagter 1] und Herr C.\_\_\_\_\_ [Beklagter 2] betraut waren"* (Urk. 153/21). Da Banken Bevollmächtigungen erfahrungsgemäss sorgfältig abklären, kommt dieser Urkunde ein hoher Beweiswert zu. Daran ändert der Einwand des Beklagten 2 nichts, diese Vollmacht bedeute nichts, weil jeder Anwalt über eine unlimitierte Verwaltungsvollmacht verfüge und weil er nie gestützt auf die Vollmacht gehandelt habe (Urk. 320 S. 24 Rz. 75); es ist nicht einzusehen, weshalb sich der Beklagte 2 am 22. März 2000 eigens eine Bankvollmacht auf einem Formular der Bank F.\_\_\_\_\_ ausstellen liess, wenn es für ihn aufgrund des Vermögensverwaltungsvertrages vom 15. März 2000 klar gewesen wäre, dass nur der Beklagte 1 die Vermögensverwaltung besorgen würde; ob von dieser Vollmacht effektiv Gebrauch gemacht wurde, ist unerheblich.
- Sodann ist zu berücksichtigen, dass der Beklagte 2 der Klägerin in der **Honorarrechnung vom 6. Juni 2000** Rechnung stellte für "Hausverkauf", "*Vermögensverwaltung*" und "Restlichen Aufwand", wobei für die Vermögensverwaltung folgendes festgehalten wurde (Urk. 153/10):

*"Vermögensverwaltung: Das Vermögen wurde von mir im Zeitraum 1. September 99 bis 30. April 2000 verwaltet. Ab diesem Zeitpunkt gilt die neue Regelung mit Herrn Dr. B.\_\_\_\_\_. Für den Zeitraum 1. September 99 bis 30. April, entsprechend 8 Monate, belaste ich auf den Depotwerden bei der H.\_\_\_\_\_ eine Pauschale von 1 % p.a. [...] Die Vermögensverwaltungskosten pro rate belaufen sich damit auf Fr. 18'704 zzgl. MWST."*

Entgegen der Auffassung der Vorinstanz (Urk. 312 S. 31) kann es sich bei der mehrfachen Verwendung des Begriffs "Vermögensverwaltung" nicht um eine "unglückliche" bzw. "nachlässige" Formulierung handeln. Einerseits musste dem rechtskundigen Beklagten 2 die Bedeutung des wiederholt verwendeten Begriffs "Vermögensverwaltung" bekannt sein. Andererseits vermochte der Beklagte 2 sehr genau zu unterscheiden zwischen dem auf Provisionsbasis abgerechneten Aufwand betreffend "Hausverkauf", dem auf Pauschalbasis abgerechneten Aufwand für "Vermögensverwaltung" und dem nach Zeitbedarf abgerechneten "Restlichen Aufwand" für Anwaltstätigkeit.

- Auch im **Schreiben vom 8. Juli 2005** - nota bene nach Rechtshängigkeit des vorliegenden Verfahrens - sprach der Beklagte 2 erneut von "Vermögensverwaltung (1.9.1999 - 30.04.2000)" (Urk. 153/12 S. 2) und hielt im zugehörigen Rapport folgendes fest: "Anlagestrategie überprüft Sept. - Dez. 99" und "Anlagestrategie überprüft Jan bis April 00" (Urk. 153/14 S. 17). Weiter gab der Beklagte 2 auch im **Schreiben vom 22. August 2005** - nota bene ebenfalls nach Rechtshängigkeit des vorliegenden Verfahrens - an, er habe sich bis zum 30. April 2000 mit der "Neuordnung der Vermögensverwaltung" befasst (Urk. 153/13 S. 4).
- Weiter ist zu berücksichtigen, dass der Beklagte 2 auch im Verfahren vor Standesgericht in seiner **Eingabe vom 13. April 2006** ausführte, er sei ab 30. April 2000 nicht mehr in die

vermögensmässigen Entscheide der Klägerin involviert gewesen (Urk. 90 S. 14). Das lässt e contrario darauf schliessen, dass der Beklagte 2 nach seiner damaligen Darstellung wenigstens bis zum 30. April 2000 für die Klägerin als Vermögensverwalter tätig war.

- Für die Beweiswürdigung ist schliesslich auch ein **Schreiben des Beklagten 2 an den Beklagten 1 vom 10. November 2000** im Zusammenhang mit der Bezahlung der Erbschaftssteuer von Bedeutung. Darin schlug der Beklagte 2 dem Beklagten 1 vor, welche Wertpapiere zur Bereitstellung der notwendigen Mittel verkauft werden könnten und schloss mit dem Satz: *"Wie und wann der weitere Betrag bereit gestellt werden kann und soll, ist zu diskutieren"* (Urk. 49/11). Ähnlich lautete ein Schreiben des Beklagten 2 an die Klägerin, worin dieser ebenfalls im Zusammenhang mit der Bereitstellung der notwendigen Mittel für die Erbschaftssteuer festhielt, dass für die Bezahlung der restlichen Rate mit dem Beklagten 1 vereinbart worden sei, Wertpapiere zu verkaufen, wobei das Schreiben mit dem Satz schloss: *"Ich werde mit ihm das Timing absprechen"* (Urk. 49/12). Wenn der Beklagte 2 mit dem Beklagten 1 "diskutiert", wie und wann die nötigen Mittel bereit gestellt werden (Urk. 49/11) und das "Timing abspricht" (Urk. 49/12), nimmt er typische Aufgaben eines Vermögensverwalters wahr. Auch dieses nachträgliche Verhalten ist ein Hinweis dafür, dass der Beklagte 2 - zusammen mit dem Beklagten 1 - als Vermögensverwalter tätig sein wollte und auch war (BGE 107 II 417 E. 6 S. 418 mit Hinweisen).

Bereits aufgrund dieser Beweisurkunden ist davon auszugehen, dass der Beklagte 2 einerseits die Vermögensverwaltung bis Ende April 2000 alleine besorgte. Andererseits war der Beklagte 2 auch in der Zeit vom Mai 2000 bis zur Beendigung des Vermögensverwaltungsmandats

am 16. August 2002 - gemeinsam mit dem Beklagten 1 - als Vermögensverwalter für die Klägerin tätig.

- Nebst den erwähnten Beweisurkunden führen auch verschiedene **Indizien** zum gleichen Beweisergebnis.
  - Ausgangspunkt ist die unbestrittene Tatsache, dass die Klägerin den Beklagten 1 erstmals am 15. März 2000 traf; vorher stand die Klägerin nie in Kontakt mit dem Beklagten 1 (Urk. 312 S. 42). Weiter ist unbestritten, dass die Sitzung vom 15. März 2000 nur kurze Zeit dauerte (3/4 bis 1 Stunde [Klägerin in Urk. 312 S. 49]; 1½ bis 2 Stunden [Beklagte 1 und 2, Urk. 312 S. 49]; 1½ Stunden [Rechnung des Beklagten 2 in Urk. 158/14 S. 17]). Während einer Sitzung von maximal zwei Stunden ist es ausgeschlossen, mit einer in Vermögensangelegenheiten unerfahrenen Person ein aussagekräftiges Kundenprofil mit Risikoabklärungen (objektive und subjektive Risikofähigkeit) zu erstellen, fundiert über die Anlagerisiken aufzuklären, aussagekräftige Anlageziele zu definieren und anschliessend eine seriöse Anlagestrategie für ein namhaftes Vermögen festzulegen. Es ist denn auch erstellt, dass zwischen dem Beklagten 2 und der Klägerin einerseits und dem Beklagten 2 und dem Beklagten 1 andererseits schon im Vorfeld des Treffens vom 15. März 2000 Gespräche geführt und Abklärungen getroffen wurden, die der Entwicklung einer Anlagestrategie dienten. Dies indiziert, dass der Beklagte 2 in der Zeit bis am 30. April 2000 nicht nur mit der Vermögensverwaltung betraut war, sondern massgebend auch bei der Ausarbeitung des Vermögensverwaltungsvertrages vom 15. März 2000 beteiligt war.
  - Weiter ist die Art der Honorarabrechnung in Prozenten des Vermögens als Indiz dafür zu werten, dass zwischen der Klägerin und dem Beklagten 2 ein Vermögensverwaltungsvertrag bestand. Bezüglich der Honorierung ist unbestritten, dass der Beklagte

sowohl für seine Tätigkeit von September 1999 bis April 2000 (vgl. Urk. 153/10) als auch für seine Tätigkeit ab April 2000 bis zum Ende des Vermögensverwaltungsmandats am 16. August 2002 (vgl. Urk. 153/18 S. 2) einen Pauschalbetrag auf der Basis von Prozenten zum verwalteten Vermögen bezog. Die für einen Vermögensverwaltungsvertrag übliche Honorierung nach verwaltetem Vermögen - anstatt die für (anwaltliche) Beratungstätigkeit übliche Honorierung nach Zeitaufwand - ist als gewichtiges Indiz für das Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrages zu werten. Dies hat umso mehr zu gelten, als der Beklagte 2 sehr wohl zwischen der Abrechnung nach Zeitaufwand für (anwaltliche, steuerliche etc.) Beratungstätigkeit sowie Pauschalabrechnung nach Vermögen für die Vermögensverwaltungstätigkeit zu unterscheiden wusste.

- Schliesslich ist zu berücksichtigen, dass sich die Pauschalentschädigung des Beklagten 2 für die Vermögensverwaltung zwischen Mai 2000 und August 2002 unbestritten auf 1/3 des Honorars des Beklagten 1 belief (Urk. 158/18 S. 2). Auch dies stützt die Meinung der Klägerin, dass sich die Beteiligten tatsächlich einig waren, dass beide Beklagten die Vermögensverwaltung besorgen würden; entsprechend der Honorierung dürfte der Beklagte 1 die wichtigere Person gewesen sein und sich um die eigentliche Vermögensverwaltung (Handelstätigkeit) gekümmert haben, während der Beklagte 2 Aufsichtsfunktionen versah (Urk. 311 S. 26 Rz. 191 f.).
- Insgesamt kann aufgrund des Beweisergebnisses als erstellt angesehen werden, dass nicht nur zwischen der Klägerin und dem Beklagten 1 ein Vermögensverwaltungsmandat bestand, sondern dass sich auch die Klägerin und der Beklagte 2 tatsächlich darin einig waren, dass der Beklagte 2 für die Klägerin nicht nur beratend - namentlich

anwaltlich - tätig war, sondern auch die Funktion eines Vermögensverwalters zu versehen hatte. Dafür sprechen nebst mehreren Beweisurkunden (oben Lemma 1) auch verschiedene Indizien (oben Lemma 2). Dieses Beweisergebnis deckt sich mit dem Eingeständnis des Beklagten 2 im vorliegenden Berufungsverfahren, dass er zumindest in der Zeit zwischen dem Tod der Erblasserin bis 30. April 2000 als Vermögensverwalter für die Klägerin tätig gewesen sei; so führte er in der Berufungsantwort wörtlich aus: *"Der Beklagte 2 hat im wohlverstandenen Interesse der Erblasserin und der Klägerin die Vermögensverwaltung bis 30. April 2000 ... verwaltet"* (Urk. 320 S. 23 Rz. 73).

- f) An diesem Beweisergebnis ändern auch die gegenteilige Darstellung der Vorinstanz und die Ausführungen des Beklagten 2 nichts:
- Nicht überzeugend ist die Begründung der Vorinstanz, die Abrechnung in Prozenten des Vermögens sei nicht abwegig, weil der Beklagte 2 eine gewisse Verantwortung für das Nachlassvermögen bzw. die Depots getragen habe (Urk. 312 S. 31 und 39). Auch ein Vermögensverwalter, der traditionell nach Massgabe des verwalteten Vermögens entschädigt wird, trägt Verantwortung für seine Tätigkeit. Wie erläutert ist die - für einen Vermögensverwaltungsvertrag übliche - Honorierung nach Massgabe des verwalteten Vermögen anstatt die - für (anwaltliche) Beratungstätigkeit übliche - Honorierung nach Zeitaufwand ein gewichtiges Indiz für das Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrages.
  - Insbesondere kann auch der Auffassung der Vorinstanz nicht gefolgt werden, die Klägerin habe in der persönlichen Befragung eingeräumt, der Beklagte 2 habe ihr gesagt, er werde die Vermögensverwaltung nicht machen (Prot. S. 102 unten), und die Klägerin habe eingeräumt, mit dem Beklagten 2 sei nicht abgesprochen oder vereinbart worden, dass er die Vermögensverwaltung durch den Beklagten 1 überwache (Prot. S. 103). Einerseits war der Beklagte 2 federführend beteiligt an

der Ausarbeitung der Anlagestrategie, die im Vermögensverwaltungsvertrag vom 15. März 2000 mündete; schon dies macht ihn zum Vermögensverwalter. Und andererseits ist der Gesamteindruck der zitierten Protokollstellen (Prot. S. 102 f.) anders zu verstehen; für sich allein betrachtet gab die Vorinstanz die Aussagen der Klägerin in der persönlichen Befragung zwar richtig wieder; insgesamt erklärte die Klägerin jedoch, der Beklagte 1 sei zwar sicher der wichtigere Mann gewesen, doch habe der Beklagte 2 Überwachungsfunktionen gehabt (Prot. S. 103 oben). Diese klägerische Einschätzung deckt sich auch mit der Honorierung der Beklagten 1 und 2 für die Zeit zwischen dem Mai 2000 und dem Ende des Vermögensverwaltungsmandats am 16. August 2002, für welche Zeit sowohl der Beklagte 1 als auch der Beklagte 2 nach Massgabe der Höhe des verwalteten Vermögens entschädigt wurden und die Entschädigung des mit der Überwachungsfunktionen betrauten Beklagten 2 ein Drittel der Entschädigung des Beklagten 1 betrug (Urk. 158/18 S. 2).

- Nicht überzeugend ist auch der Einwand des Beklagten 2, die Bezahlung auf der Basis des verwalteten Vermögens sei als Entgelt für administrative Unterstützung (Vorbereitung Zahlungsaufträge, Ablagen, Aufbewahren von Bankbelegen für Steuerzwecke, Teilnahme an Besprechungen mit dem Beklagten 1 etc.) gedacht gewesen (Urk. 312 S. 54). Einerseits stellte der Beklagte 2 der Klägerin bis am Schluss der Zusammenarbeit am 16. August 2002 Rechnungen für (anwaltliche) Beratungstätigkeit nach Zeitaufwand, weshalb nicht einzusehen ist, weshalb die angebliche administrative Unterstützung auf andere Weise abgerechnet werden sollte. Andererseits ging der Beklagte 1 davon aus, dass diese monatlichen Zahlungen als Kommission dafür zu sehen gewesen waren, dass der Beklagte 2 ihm eine Kundin gebracht habe (Prot. S. 317).

3. Insgesamt hat daher auch der Beklagte 2 - genau gleich wie der Beklagte 1 - als Vermögensverwalter zu gelten. Der Beklagte 2 besorgte erstens die Vermögensverwaltung bis am 30. April 2000. Der Beklagte 2 war zweitens massgebend bei der Ausarbeitung des Vermögensverwaltungsvertrages vom 15. März 2000 beteiligt. Und der Beklagte 2 war drittens gemeinsam mit dem Beklagten 1 mit der Vermögensverwaltung ab Mai 2000 bis zum Ende des Vermögensverwaltungsmandates am 16. August 2002 betraut, wobei der Beklagte 1 die eigentliche Vermögensverwaltung (Handelstätigkeit) besorgte und der Beklagte 2 in erster Linie Überwachungsfunktionen versah.

#### 4.3. *Verletzung der Vertragspflichten aus dem Vermögensverwaltungsvertrag (Sorgfaltspflichtverletzung)*

1. Der Vermögensverwaltungsvertrag untersteht nach der Rechtsprechung dem Auftragsrecht (zuletzt BGE 137 III 393 E. 2.1 S. 395 m.w.H.). Der Beauftragte hat grundsätzlich nicht für den Erfolg seiner Tätigkeit einzustehen, sondern er ist zur getreuen und sorgfältigen Ausführung der ihm übertragenen Geschäfte verpflichtet (Art. 398 Abs. 2 OR). Die gehörige Sorgfalt ist notwendiger Bestandteil der richtigen Auftragerfüllung; d.h. die Verletzung der nötigen Sorgfalt stellt eine Vertragspflichtverletzung dar und ist nicht dem Verschulden zuzurechnen. 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 (BGE 115 II 62 E. 3a S. 64 f. mit Hinweisen).

Im vorliegenden Fall ist festzuhalten, dass *der Beklagte 1* die Vermögensverwaltung professionell gegen Entgelt besorgte und dass entsprechend erhöhte Anforderungen an seine Sorgfalt zu stellen sind. Demgegenüber hielt schon das Obergericht im Rückweisungsbeschluss vom 4. Oktober 2007 fest, dass *der Beklagte 2* kein professioneller Vermögensverwalter gewesen sei und deshalb nicht derselbe Sorgfaltsmassstab wie für professionelle Vermögensverwalter anzuwenden

sei (Urk. 98 S. 10 f.); allerdings ändert dies nichts daran, dass auch der Beklagte 2 in die Vermögensverwaltung involviert war (Besorgung der Vermögensverwaltung bis am 30. April 2000, Mitwirkung bei der Ausarbeitung des Vermögensverwaltungsvertrages vom 15. März 2000 und Überwachung der Vermögensverwaltung von Mai 2000 bis 16. August 2002) und für eine unsorgfältige Beratung unter Berücksichtigung eines angemessenen Sorgfaltsmassstabes haftbar wird; darauf wird zurückzukommen sein.

2. Im Zusammenhang mit der von den Beklagten anzuwendenden Sorgfalt ist zunächst zu prüfen, ob die Beklagten von der Klägerin ein **Kundenprofil** erstellt haben. Die Erstellung eines Kundenprofils - vor oder gleichzeitig mit dem Vertragsabschluss - gehört zu den Sorgfaltspflichten des Vermögensverwalters (GUTZWILLER, Rechtsfragen, a.a.O., S. 111 f.). Der sorgfältige Vermögensverwalter hat das Risikoprofil seiner Kundschaft sowohl beim Abschluss des Vermögensverwaltungsauftrages als auch bei den Anlageentscheiden zu berücksichtigen (Urteil 4C.158/2006 vom 10. November 2006, E. 3.3.1; Urteil 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008, E. 7.1). Das Kundenprofil dient insbesondere dem Zweck, das Ausmass des Risikos zu bestimmen, das der Kunde bei der Anlage des Geldes eingehen will (subjektive Risikofähigkeit) und nach seinen Lebensumständen auch eingehen kann (objektive Risikofähigkeit). Allerdings dient das Kundenprofil der Vorbereitung des Vertragsabschlusses, und es kommt ihm hinsichtlich der Risikofrage keine selbständige Bedeutung zu, falls die tatsächlich getroffenen vertraglichen Abmachungen eindeutig sind. Wenn der Auftraggeber gemäss dem Wortlaut des Vermögensverwaltungsvertrages damit einverstanden ist, dass eine spekulative Anlagepolitik verfolgt wird, 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. Ein solches Verhalten wäre widersprüchlich und würde gemäss Art. 2 Abs. 2 ZGB keinen Rechtsschutz verdienen (Urteil 4A\_140/2011 vom 27. Juni 2011, E. 2.1).

- a) Im vorliegenden Fall erwog die Vorinstanz, dass kein schriftliches Kundenprofil vorliege. Allerdings habe der Beklagte 1 gedanklich ein Kundenprofil vor Augen gehabt. Die Ausgangslage sei nicht komplex gewesen und die wichtigsten Eckdaten seien im schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag festgehalten gewesen, nämlich der Anlagebetrag, die gewünschten Bezüge, das Anlageziel, die Strategie und der Anlagehorizont (Urk. 312 S. 67 f. E. 2.4.2 a.E.).
- b) Dagegen wendet die Klägerin ein, dass die Beklagten vor oder beim Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages kein Kundenprofil erstellt (Urk. 311 S. 29 Rz. 207 ff.) und auch die Risikofähigkeit der Klägerin nicht abgeklärt hätten (Urk. 311 S. 43 Rz. 310 ff.). Demgegenüber macht der Beklagte 1 geltend, es sei ein Kundenprofil erstellt worden, "allerdings nur zum Teil schriftlich im Vermögensverwaltungsvertrag" (Urk. 319 S. 20 Rz. 68, Urk. 323/311 S. 3 f. Rz. 7); überdies hätte das Fehlen eines Kundenprofils ohnehin keine haftungsbegründende Bedeutung, wenn die Anlegerin wie im vorliegenden Fall mit der Anlagestrategie einverstanden gewesen sei (Urk. 319 S. 19 Rz. 62, S. 20 Rz. 67). Und der Beklagte 2 bringt vor, ein schriftliches Kundenprofil habe bei privaten Vermögensverwaltern - im Unterschied zum Massengeschäft der Banken - "keinen so hohen Stellenwert", weil der private Vermögensverwalter den Kunden besser kenne (Urk. 320 S. 27 Rz. 86).
- c) Entgegen der Meinung der Vorinstanz und der Beklagten ist in der Tat kein Kundenprofil ersichtlich, das über die subjektive und objektive Risikofähigkeit der Klägerin Auskunft geben würde; insbesondere ist auch im Vermögensverwaltungsvertrag vom 15. März 2000 kein Kundenprofil zu erblicken. Der Vermögensverwaltungsvertrag mag zwar die wichtigsten Eckpunkte der Vermögensverwaltung festhalten (Anlagebetrag [ca. CHF 2'840'000.00], gewünschte Bezüge [ca. CHF 100'000.00], Anlageziel [Gesamtperformance von über 10%], Anlagestrategie [weitgehend auf Aktien konzentriert] und

Anlagehorizont [10 Jahre]). Über die subjektive und objektive Risikofähigkeit der Klägerin enthält der Vermögensverwaltungsvertrag jedoch keine Hinweise. Insbesondere wird nicht berücksichtigt, dass es sich um eine 54-jährige Anlegerin handelt, die ihr gesamtes Vermögen in die Vermögensverwaltung einbrachte und die weder über künftige Erwerbseinkünfte (wegen Frühpensionierung) noch über Anwartschaften aus der beruflichen Vorsorge (wegen Vorbezug) verfügte und deren Ansprüche aus AHV nicht in ersichtlicher Weise abgeklärt wurden (Urk. 311 S. 47 Rz. 347 ff.). Die Klägerin war daher existentiell auf die Erträge aus ihrem Vermögen angewiesen. Ihre Risikofähigkeit lag signifikant tiefer als diejenige eines erwerbstätigen Anlegers, der nur einen Teil seines Vermögens verwalten lässt und der über Anwartschaften auf AHV- und BVG-Leistungen verfügt. Dies hätte in einem Risikoprofil aufgezeigt werden müssen. Wie gesagt ist nicht ersichtlich, dass solche Überlegungen angestellt wurden; insbesondere gehen sie auch nicht aus dem Vermögensverwaltungsvertrag vom 15. März 2000 hervor.

- d) Entgegen der Auffassung des Beklagten 1 (Urk. 319 S. 19 Rz. 62) - und im Unterschied zum Entscheid 4A\_140/2011 - kann im vorliegenden Fall auch nicht davon ausgegangen werden, die Klägerin sei mit einer sehr risikoreichen Anlagestrategie einverstanden gewesen und verhalte sich nun rechtsmissbräuchlich im Sinn von Art. 2 Abs. 2 ZGB, wenn sie behaupte, eine weniger riskante Anlagestrategie sei ihren persönlichen Verhältnissen angemessen gewesen. Einerseits handelt es sich bei der Klägerin von ihrem beruflichen, bildungsmässigen und finanziellen Hintergrund her nicht um eine erfahrene Anlegerin; die ausgebildete Krankenschwester, die vor ihrem vorzeitigen Ruhestand als Mitarbeiterin der E.\_\_\_\_\_ (zuerst Flight Attendant, zuletzt Bodenpersonal) gearbeitet hatte und vor der Erbschaft über ein Einkommen von Fr. 4'500.00 und ein Vermögen von Fr. 13'000.00 verfügte, kann als unerfahren im Umgang mit einem Millionenvermögen gelten; darauf wird zurück zu kommen sein. Und

andererseits ist aufgrund des Vermögensverwaltungsvertrages auch nicht klar, dass die Klägerin eine riskante Anlagestrategie wählen wollte; klar ist lediglich, dass sie von der Erbschaft leben wollte und zu diesem Zweck einen Nettoertrag von Fr. 100'000.00 (gemäss Urk. 5/1) erreichen wollte; um dieses Ziel zu erreichen, war es unter Berücksichtigung des einsetzbaren Kapitals von (rund) Fr. 2'840'924.00 (gemäss Urk. 5/1) nicht erforderlich, mit der riskanten Aktienstrategie (gemäss Urk. 5/1) ein Anlageziel von 10% Rendite pro Jahr (gemäss Urk. 5/1) anzustreben; auch darauf wird zurückzukommen sein.

- e) Insgesamt ist somit davon auszugehen, dass kein Kundenprofil vorliegt, welches sich mit der (subjektiven) Risikowilligkeit und der (objektiven) Risikofähigkeit der Klägerin auseinandersetzt; ferner kann auch keine Rede davon sein, dass die Klägerin die Tragweite der Anlage durchschaute und klar den Willen hatte, eine riskante Aktienstrategie einzuschlagen, sondern dass sie einzig einen Nettoertrag von Fr. 100'000.00 anstrebte.
3. Nach der Rechtsprechung beinhaltet der Vermögensverwaltungsvertrag **Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflichten**, deren gemeinsame Wurzel in der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht liegt (Art. 398 Abs. 2 OR). Der Kunde ist hinsichtlich der Risiken der beabsichtigten Investitionen aufzuklären, nach Bedarf in Bezug auf die einzelnen Anlagemöglichkeiten sachgerecht zu beraten und vor übereilten Entschlüssen zu warnen. Dabei werden diese Pflichten inhaltlich bestimmt durch den Wissensstand des Kunden einerseits und die Art des in Frage stehenden Anlagegeschäftes andererseits. Namentlich obliegt es dem Beauftragten auch, sich durch Befragung einlässlich über den Wissensstand und die Risikobereitschaft des Kunden zu informieren (BGE 124 III 155 E. 3a S. 162 f. mit Hinweisen). Erachtet der Vermögensverwalter Anlagezielvorstellungen, Anlagevorschläge oder andere Weisungen des Anlegers als unzweckmässig, so hat er sowohl zu Beginn seiner Tätigkeit als auch in jedem späteren Zeitpunkt den Anleger auf diese Unzweckmässigkeit seiner

Vorschläge und Weisungen hinzuweisen und zu versuchen, ihn davon abzuhalten (BGE 115 II 62 E. 3a S. 65 mit Hinweisen).

- a) In Bezug auf den **Wissensstand** der Klägerin erwog die Vorinstanz im Wesentlichen, dass die Klägerin die Problematik der Vermögensanlage durchschauen konnte (so Urk. 312 S. 86). Dagegen wendet die Klägerin ein, sie verstehe "von Bankgeschäften, Anlagen und Aktien wirklich rein gar nichts" (Urk. 311 S. 14 Rz. 96). Demgegenüber vertreten die Beklagten die Auffassung, die Klägerin sei unglaubwürdig mit ihrer Aussage, sie verstehe nichts von Bankgeschäften, Anlagen und Aktien, weil sie in diesem Fall nicht jahrelang als Hostess bei der E.\_\_\_\_\_ hätte arbeiten können (Urk. 320 S. 13 Rz. 46, S. 18 Rz. 57 [Beklagter 2], ähnlich Urk. 319 S. 17 Rz. 52 f. [Beklagter 1]).

Im vorliegenden Fall ist erstellt, dass die Klägerin ausgebildete Krankenschwester ist und zuletzt während Jahren für die damalige E.\_\_\_\_\_ arbeitete (zunächst als Flight Attendant, zuletzt beim Bodenpersonal); dabei erzielte sie ein Einkommen von ca. Fr. 4'500.00 und verfügte vor dem unerwarteten Anfall der Erbschaft über ein Vermögen von Fr. 13'000.00. Warum eine Hostess bei der E.\_\_\_\_\_ spezielle Kenntnisse über Bankgeschäfte haben sollte, ist nicht nachvollziehbar. Vielmehr ist aufgrund der geschilderten Umstände davon auszugehen, dass die Klägerin bis zum unerwarteten Anfall der Erbschaft im Sommer 1999 keinen Anlass hatte, sich ernsthaft mit Fragen der Vermögensverwaltung auseinanderzusetzen. Auch der Beklagte 2 räumt ein, dass sich die Klägerin höchstens in bescheidenem Rahmen mit Finanzfragen befasst habe (Urk. 320 S. 18 Rz. 57). Aufgrund aller Umstände hat die Klägerin daher als unerfahren in Vermögensangelegenheiten zu gelten, auch wenn der Vorinstanz beizupflichten ist, dass die Vermögensanlage in soliden Aktien (blue chips) nicht als überaus komplex eingestuft werden kann.

- b) Die Beklagten hätten daher eine **Aufklärungspflicht** gehabt, die Klägerin (in Funktion ihres Wissens und in Funktion der Komplexität

der Vermögensanlage) über die Risiken aufzuklären, die mit einer Anlage des gesamten Vermögens in Aktien einhergeht.

- Die Vorinstanz geht davon aus, der Klägerin sei der Nachweis misslungen, dass sie ungenügend über die Risiken der Anlagestrategie mit 100% Aktien aufgeklärt worden sei (Urk. 312 S. 74 ff., insbes. S. 84 f.). Demgegenüber hält die Klägerin auch im Berufungsverfahren an ihrem Standpunkt fest, dass sie nicht über die Risiken aufgeklärt worden sei (Urk. 311 S. 62 ff. Rz. 465 ff.). Dagegen wendet der Beklagte 1 ein, eine Aufklärung über die Möglichkeit von Verlusten bei Aktienanlagen sei nicht nötig (Urk. 319 S. 37 Rz. 135), der Klägerin sei das Wissen des Beklagten 2 anzurechnen, der ihr Vertreter gewesen sei (Urk. 319 S. 37 Rz. 136), die Klägerin sei von der Bank F.\_\_\_\_\_ schriftlich über die Risiken aufgeklärt worden (Urk. 319 S. 37 Rz. 137) und ohnehin sei die Klägerin von beiden Beklagten mündlich über alle Risiken voll informiert worden (Urk. 138 S. 37 Rz. 138). Der Beklagte 2 macht geltend, dass er nicht Vermögensverwalter gewesen und somit auch nicht zur Risikoaufklärung verpflichtet gewesen sei; dennoch sei die Klägerin bei der Vertragsunterzeichnung am 15. März 2000 eindringlich auf das Risiko eines Verlustes von 30-50% hingewiesen worden (Urk. 320 S. 43 f. Rz. 133 ff.).
- Die Begründung der Vorinstanz und die Ausführungen der Beklagten sind nicht überzeugend:
  - Vorab ist festzuhalten, dass auch der Beklagte 2 für die Klägerin als Vermögensverwalter tätig war (vgl. oben, E. 4.2). In dieser Eigenschaft war er genau gleich wie der Beklagte 1 aufgrund der auftragsrechtlichen Sorgfaltspflicht gehalten, die Klägerin über die Risiken der Anlagestrategie aufzuklären.
  - Weiter ist festzuhalten, dass sich die Beklagten ihrer Aufklärungspflicht nicht mit dem Hinweis entziehen können, die Depotbank - die Bank F.\_\_\_\_\_ - habe die Klägerin über die

Risiken aufgeklärt (so wiederholt in Urk. 319 S. 9 Rz. 18, S. 14 Rz. 40, S. 15 Rz. 42, S. 24 Rz. 84, S. 41 f. Rz. 155 ff. [Beklagter 1] sowie Urk. 320 S. 5 Rz. 18, S. 17 Rz. 55 [Beklagter 2]). Erstens hätten die beiden Beklagten als Vermögensverwalter - und nicht die Bank F.\_\_\_\_\_ als Depotbank - über die Risiken aufklären müssen; der als Zeuge einvernommene damalige Mitarbeiter der Bank F.\_\_\_\_\_ führte denn auch zutreffend aus, die Risikoaufklärung werde im Normalfall durch den externen Vermögensverwalter gemacht (Prot. S. 79 und 82). Zweitens wurde die Broschüre in einem Zeitpunkt nach dem 15. März 2000 übergeben, als die Anlagestrategie schon definiert - wenn nicht umgesetzt - war. Und drittens behauptete der als Zeuge einvernommene ehemalige Mitarbeiter der Bank F.\_\_\_\_\_ nicht, dass die Broschüre betreffend Risikoaufklärung auch erläutert worden sei (Prot. S. 76 ff.); alleine eine kommentarlose Übergabe einer nicht leicht verständlichen Risikoaufklärungsbroschüre an eine in Vermögensangelegenheiten unerfahrene Person wäre jedenfalls nicht als genügende Risikoaufklärung zu qualifizieren.

- Nicht überzeugend ist sodann die Auffassung der Vorinstanz, dass von der an sich gut ausgebildeten Klägerin erwartet werden könne, dass ihr das Kursrisiko von Aktien bekannt sei (Urk. 312 S. 87); desgleichen überzeugt auch die Auffassung des Beklagten 1 nicht, dass die Verlustgefahren in Bezug auf Aktienanlagen allgemein bekannt seien und niemand darüber aufgeklärt werden müsse (Urk. 319 S. 37 f. Rz. 135 und 139). Wie erläutert hat die Klägerin als unerfahren in Vermögensangelegenheiten zu gelten; die Klägerin - eine ausgebildete Krankenschwester, die zuletzt als Flight Attendant bzw. beim Bodenpersonal bei der damaligen E.\_\_\_\_\_ arbeitete - erzielte zuletzt ein monatliches Einkommen von ca. Fr. 4'500.00 und verfügte über ein Vermögen von ca. Fr. 13'000.00, weshalb

sie keinen Anlass hatte, sich mit Chancen und Risiken von Aktienanlagen auseinanderzusetzen; dass eine 54-jährige ausgebildete Krankenschwester und frühpensionierte Flight Attendant, die sich noch nie mit Aktien beschäftigte, Kenntnis von Kursrisiken haben soll, ist eine weltfremde Annahme. Hinzu kommt, dass nicht nur die Risiken von Investitionen in Aktien an sich, sondern die Risiken einer 100%-Aktienstrategie im Hinblick auf die finanzielle Sicherstellung einer 54-jährigen, frühpensionierten Anlegerin ohne Anwartschaften auf Leistungen aus der beruflichen Vorsorge hätte auseinandergesetzt werden müssen. Diesbezüglich kann erst recht nicht davon ausgegangen werden, dass eine Anlegerin mit dem Wissensstand der Klägerin die Tragweite einer Investition von 100% des Vermögens in Aktien überblicken kann.

- Schliesslich ist auch die Auffassung der Vorinstanz nicht überzeugend, der Klägerin sei der Beweis misslungen, dass vor der Festlegung der Anlagestrategie mit den Beklagten 1 und 2 kein einleitendes und umfassendes Erstgespräch geführt worden sei und die Beklagten vor der Festlegung der Anlagestrategie die bedeutenden persönlichen Umstände der Klägerin nicht abgeklärt hätten (Urk. 312 S. 84 mit Hinweis auf Beweissatz 1 und 2 [Urk. 134 S. 2]). Vorauszuschicken ist, dass die Beklagten weder ein schriftliches Kundenprofil erstellt noch eine schriftliche Risikoaufklärung verfasst hatten; im Gegenteil geben die Beklagten an, sie hätten die Klägerin nur mündlich über die Risiken von Aktien in Kenntnis gesetzt (Urk. 319 S. 9 Rz. 18, S. 37 Rz. 138 [Beklagter 1]; Urk. 320 S. 43 f. Rz. 133 [Beklagter 2]). Aus diesem Grund befindet sich die an sich beweispflichtige Klägerin in Beweisschwierigkeiten. Wie erläutert, ist als Folge davon der Indizienbeweis zuzulassen (vgl. oben, E. 3.4). Im Rahmen eines Indizienbeweises kann als erstellt gelten, dass anlässlich des Vertragsabschlusses kein einleitendes und

umfassendes Erstgespräch geführt wurde. Als erstes Indiz ist zu berücksichtigen, dass der Vermögensverwaltungsvertrag am 15. März 2000 aufgesetzt wurde und dass an diesem Tag die erste Sitzung zwischen dem Beklagten 1 und der Klägerin stattfand (VI-Prot. S. 200, 246 [Beklagter 1], VI-Prot. S. 147, 152 [Beklagter 2]); die Formulierung einer Anlagestrategie mit der nötigen Risikoaufklärung einer ahnungslosen Kundin kann kaum sinnvoll an einer einzigen Sitzung erfolgen. Als zweites Indiz ist zu berücksichtigen, dass diese einzige gemeinsame Sitzung nur von relativ kurzer Dauer war; gemäss der Klägerin dauerte die Sitzung  $\frac{3}{4}$  Stunden oder eine Stunde (VI-Prot. S. 113 und Urk. 312 S. 49 [Klägerin]) bzw. 1  $\frac{1}{2}$  bis 2 Stunden (Urk. 312 S. 49 [Beklagter 1]) bzw. "gegen zwei Stunden" (VI-Prot. S. 152 und Urk. 312 S. 49 [Beklagter 2]; vgl. auch der Zeitaufwand in Urk. 153/14 S. 17); in dieser kurzen Zeit von maximal zwei Stunden ist es ausgeschlossen, gemeinsam mit einer in Vermögensangelegenheiten unerfahrenen Person eine komplexe Anlagestrategie für ihr gesamtes Vermögen zu definieren und gleichzeitig die ahnungslose Anlegerin auch noch über die beträchtlichen Risiken der gewählten Strategie fundiert aufzuklären. Und als drittes Indiz fällt in Betracht, dass der Beklagte 1 in der persönlichen Befragung selbst einräumt - was zu seinen Lasten zu berücksichtigen ist (§ 149 Abs. 3 ZPO/ZH) -, dass er nicht wisse, ob die Klägerin seine Ausführungen zur Anlagestrategie verstanden habe; wörtlich führte er aus (VI-Prot. S. 206):

"Ich muss so sagen: Wenn man jetzt fragt, ob ein feedback gekommen sei, dann muss ich sagen, dass die Klägerin nicht viel feedback gegeben hat."

Wenn aber fraglich ist, ob die ahnungslose Klägerin die Anlagestrategie verstanden hat, ist auch die Aussage des Beklagten 1 zu relativieren, er denke, die Klägerin habe die Risikolage verstanden (VI-Prot. S. 210). Auch die vom

Beklagten 2 geschilderte Risikoauflklärung kann nicht als genügend eingestuft werden; so führte der Beklagte 2 in der persönlichen Befragung in Bezug auf die Risikoauflklärung aus (VI-Prot. S. 156):

"Ich weiss einfach - und das habe ich mir nicht aus den Fingern gesogen - als wir am 23. oder 25. im Büro die Sachen unterzeichnet haben, als wir dann zu F.\_\_\_\_\_ gingen - so habe ich es im Kopf - habe ich gesagt: 'Da können Sie 30 bis 50 Prozent verlieren.' Ich bin trainiert auf solche Sachen. Ich kann mich noch gut erinnern und der Beklagte 2 (recte: Beklagte 1) hat sich auch ähnlich geäussert."

Selbst wenn der Beklagte 2 mündlich auf ein Verlustrisiko von 30 bis 50 Prozent hingewiesen haben sollte, wäre eine solche beiläufige Risikoauflklärung unmittelbar vor dem Besuch der Depotbank F.\_\_\_\_\_ gemessen an der Tragweite der Anlagestrategie und der Ahnungslosigkeit der Klägerin nicht als ausreichend zu qualifizieren.

- c) In der Literatur wird denn auch zu Recht darauf hingewiesen, dass als Indiz für eine mangelhafte Risikoauflklärung zu werten ist, wenn ein Vermögensverwalter das Vermögen überwiegend in Aktien oder anderen risikoreichen Werten angelegt hat, obwohl er weiss, dass der Kunde das Einkommen aus dem verwalteten Vermögen für seinen Lebensunterhalt benötigt (Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 137 f. mit Hinweis auf HG030277 [Handelsgericht Zürich]). Dies muss im vorliegenden Fall erst recht gelten, weil die Klägerin aufgrund ihres Wissensstandes als weitgehend ahnungslos zu gelten hat (vgl. oben lit. a) und weil die frühpensionierte Klägerin künftig voraussichtlich weder über Einkommen noch Anwartschaften aus beruflicher Vorsorge verfügen würde und das Vermögen überdies nicht nur "überwiegend", sondern praktisch zu 100% in Aktien angelegt wurde. Bei dieser Ausgangslage liegt keine hinreichende Risikoauflklärung vor, wenn anlässlich einer relativ kurzen Sitzung mit reich befrachtetem Programm am 15. März 2000 bzw. im Anschluss daran am 23. oder 25. März 2000 mündlich auf Verlustrisiken hingewiesen worden sein sollte, wie dies die Beklagten behaupten (vgl. oben lit. b). Den Beklagten ist

daher auch eine sorgfaltswidrige Beratung und damit eine Vertragspflichtverletzung vorzuwerfen, weil sie die Klägerin nicht oder nicht genügend auf die Risiken der von ihnen entworfenen Anlagestrategie in Kenntnis setzten.

4. Weiter liegt auch eine unsorgfältige Beratung vor, weil die Festsetzung der Anlageziele und die Verfolgung der Anlagestrategie aus verschiedenen Gründen nicht sachgerecht war:

a) 100%-Aktienstrategie ist an sich verfehlt

- Zunächst macht die Klägerin geltend, eine ausschliesslich auf Aktien basierende Anlagestrategie entspreche nicht der Risikofähigkeit einer Anlegerin im Ruhestand (Urk. 311 S. 5 Rz. 22, S. 50 f. Rz. 372 ff., S. 61 f. Rz. 451 ff.).
- Wie bereits mehrfach erläutert, ist vorliegend der Fall einer Anlegerin zu beurteilen, die sich mit 54 Jahren vorzeitig zur Ruhe setzte; ein künftiges *Erwerbseinkommen* war schon damals auszuschliessen. Weiter entfielen *Ansprüche aus beruflicher Vorsorge*, weil die Klägerin im Alter von 54 Jahren ihr gesamtes Pensionskassenguthaben in die Vermögensverwaltung einbrachte. Schliesslich wurden die künftigen *AHV-Leistungen* (in Funktion der Beitragsjahre und der Beitragshöhe) nicht abgeklärt (Urk. 311 S. 47 Rz. 347 ff. [Klägerin]; Urk. 319 S. 29 Rz. 106 [Beklagter 1]; Urk. 320 S. 36 Rz. 110 [Beklagter 2]).
- Die Rechtsprechung geht davon aus, dass für einen 60-jährigen erfahrenen Anleger, der den Rückzug aus dem Erwerbsleben plane, eine riskante Anlagestrategie nicht geeignet sei, weil sich die Finanzplanung auf die Einkommenssicherung im dritten Lebensabschnitt ausrichten müsse (Urteil 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008, E. 7.2 [nicht angefochtene Begründung der Vorinstanz]). Dies hat umso mehr im vorliegenden Fall einer 54-

jährigen Anlegerin zu gelten. Als Anlegerin ohne künftiges Erwerbseinkommen, ohne künftige Leistungen aus beruflicher Vorsorge und mit nicht abgeklärten Ansprüchen auf AHV-Leistungen ist eine einseitig auf Kapitalgewinn (Aktien/Risiko) ausgerichtete Anlagestrategie bezüglich ihres gesamten Vermögens nicht angebracht. Vielmehr wäre eine Alternativstrategie angezeigt gewesen, die nebst Kapitalgewinn (Aktien/Risiko) auch auf Einkommen (Obligationen/Sicherheit) ausgerichtet gewesen wäre. Wenn aber eine zu praktisch 100% auf Aktien basierende Anlagestrategie bei einer 54-jährigen Anlegerin, die weder über ein Erwerbseinkommen noch über Ansprüche auf berufliche Vorsorge verfügt und deren AHV-Ansprüche weitgehend ungeklärt blieben, empfohlen und umgesetzt wird, liegt auch darin eine unsorgfältige Führung des Vermögensverwaltungsmandates im Sinn von Art. 398 Abs. 2 OR vor.

- Insbesondere ist auch die Meinung der Vorinstanz nicht überzeugend, nur für die BVG-Gelder (Fr. 375'000.00) - nicht aber für das übrige weitaus grössere geerbte Vermögen - sei eine reine Aktienstrategie zu riskant. Die 54-jährige Klägerin, die voraussichtlich kein Erwerbseinkommen mehr erzielen würde, war auf ein Einkommen aus ihrem Gesamtvermögen - und nicht nur auf ein Einkommen aus einem kleinen Bruchteil ihres Vermögens - angewiesen, weshalb bezogen auf das Gesamtvermögen - und nicht nur die BVG-Gelder - eine gemischte Strategie angezeigt gewesen wäre, die nicht ausschliesslich auf Kapitalgewinn (Aktien/Risiko), sondern auch auf Einkommen (Obligationen/Sicherheit) ausgerichtet gewesen wäre. Damit muss auch nicht weiter auf den Einwand des Beklagten 2 eingegangen werden, die Klägerin habe nie geltend gemacht, in *Bezug auf die BVG-Gelder* sei die Anlagestrategie zu riskant und damit pflichtwidrig gewesen (Urk. 324/311 S. 10 f.

Rz. 14.1 ff.); wie der Beklagte 2 selbst zutreffend festhält, beanstandete die Klägerin, wie ihr Gesamtvermögen angelegt wurde (Urk. 324/311 S. 18 Rz. 18.2).

- Soweit der Beklagte 1 geltend macht, das Vermögen sei schon vor seinem Beizug in Aktien angelegt gewesen (Urk. 319 S. 8 Rz. 14) und von der (damaligen) Vormundschaftsbehörde abgesegnet gewesen (Urk. 319 S. 31 Rz. 113, S. 36 Rz. 131), übersieht er, dass die Situation der 54-jährigen Klägerin nicht verglichen werden kann mit der einer betagten, kurz vor dem Ableben stehenden Erblasserin. Weiter übersieht der Beklagte 1, dass die Klägerin die Beklagten gerade zum Zweck beizog, um eine sachgerechte Strategie zu erarbeiten und umzusetzen; die Weiterführung der aktienlastigen Strategie und der aggressive Aufbau einer 100%-Aktienstrategie zu Beginn des Vermögensverwaltungsmandates ist genau das Gegenteil davon. Sodann kann sich der Beklagte 1 auch nicht mit dem Einwand entlasten, er habe sich gegen den Einbezug der BVG-Gelder in die allgemeine Vermögensverwaltung gewehrt (Urk. 319 S. 7 Rz. 11 S. 24 Rz. 84, S. 31 Rz. 113, S. 40 Rz. 148, S. 41 Rz. 153; Urk. 323 S. 4 ff. Rz. 9 ff.). Einerseits wäre zu berücksichtigen, dass allfällige Bedenken des Beklagten 1 gegenüber dem Beklagten 2 nicht als Vertreter der Klägerin (so Urk. 323/311 S. 9 f. Rz. 29 ff.), sondern als mitinvolvierten Vermögensverwalter geäussert worden wären; für den allenfalls anfänglich kontrovers diskutierten, dann aber gemeinsam beschlossenen Einbezug der Vorsorgegelder haften die beiden Vermögensverwalter auch gemeinsam. Andererseits wäre es dem Beklagten 1 auch frei gestanden, angesichts des Einbezugs der Vorsorgegelder - den er nach eigenem Bekunden abgelehnt haben will - eine risikoärmere Anlagestrategie zu wählen; schliesslich schien es ihm und dem Beklagten 2 dann aber doch angebracht, auch die

Vorsorgegelder - genau gleich wie das gesamte übrige Vermögen  
- praktisch zu 100% in Aktien anzulegen.

- Nicht überzeugend ist auch der Einwand beider Beklagten, die Klägerin sei mit einer 100%-Aktienstrategie einverstanden gewesen. Einerseits war die Klägerin in Vermögensverwaltungsangelegenheiten völlig unerfahren, weshalb ein allfälliges Einverständnis nicht zu ihren Lasten zu werten wäre. Und andererseits wurden die Beklagten als Vermögensverwalter gerade zum Zweck beigezogen und auch dafür entschädigt, die Klägerin sachgerecht zu beraten und der Klägerin anstelle von riskanten Spekulationen geeignete Anlagealternativen (vgl. sogleich nachfolgen lit. b) aufzuzeigen.
  
- Insgesamt bleibt es dabei, dass eine 100%-Aktienstrategie bezüglich des gesamten Vermögens bei einer 54-jährigen Anlegerin ohne künftiges Erwerbseinkommen, ohne künftige Ansprüche aus beruflicher Vorsorge und ohne abgeklärte AHV-Ansprüche nicht vertretbar und damit unsorgfältig im Sinn von Art. 398 Abs. 2 OR ist. Der Beklagte 1 führt den auch selbst wörtlich aus, dass die Strategie *"für die spekulativen Ziele der Klägerin ... durchaus geeignet"* gewesen sei (Urk. 319 S. 32 Rz. 116); offenbar geht der Beklagte 1 heute selbst davon aus, dass er eine spekulative Strategie empfahl oder zumindest mittrug. In der konkreten Situation der Klägerin (keine künftigen Einkünfte, keine BVG-Leistungen, ungeklärte AHV-Ansprüche) wäre anstelle einer spekulativen 100%-Aktienstrategie eine auf Sicherheit angelegte Strategie angebracht gewesen. Die von den Beklagten empfohlene und umgesetzte spekulative Strategie erweist sich unter diesem Umständen als sorgfaltswidrig. Nur der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass die Frage, ob eine 100%-Aktienstrategie vor dem Hintergrund des konkreten Falles eine unsorgfältige Beratung und damit einen Verstoss gegen Art. 398 Abs. 2 OR darstellt, eine Rechtsfrage ist; über diese Frage hätte kein Beweis erhoben (Urk. 134

Beweissatz 13) - und kein Gutachten eingeholt (Urk. 259) - werden müssen.

b) Unnötig riskante Anlagestrategie zur Erreichung des Anlageziels

- Die Klägerin wirft den Beklagten weiter vor, dass bei einem verfügbaren Anlagevermögen von Fr. 2'840'924.00 eine jährliche Performance von 3,51% erwirtschaftet werden müsse, um den jährlichen Bedarf gemäss Vermögensverwaltungsvertrag von Fr. 100'000.00 zu erreichen; eine Anlagestrategie, die praktisch zu 100% auf Aktien basiere und eine Rendite von 10% anstrebe, sei für die Bereitstellung von jährlich Fr. 100'000.00 unnötig riskant (Urk. 311 S. 56 Rz. 408 ff.). Dagegen wendet der Beklagte 1 im Wesentlichen ein, die Vorwürfe der Klägerin seien unbegründet, weil klar eine aktienlastige Strategie vereinbart worden sei (Urk. 319 S. 34 f. Rz. 123 ff.). Der Beklagte 2 macht geltend, diese Vorwürfe beträfen ihn nicht, weil er weder in die Wahl der Anlagestrategie involviert noch Vermögensverwalter der Klägerin gewesen sei (Urk. 320 S. 39 Rz. 119).
- Im vorliegenden Fall kann bei einer Anlagezielvorstellung von Fr. 100'000.00 in der Tat keine Rede davon sein, dass bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 eine Rendite von mehr als 10% - unter Inkaufnahme entsprechender Risiken - erzielt werden muss. Mit einer Rendite von 10% auf einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 lässt sich ein Bruttoertrag von Fr. 284'000.00 erzielen, was den im Vermögensverwaltungsvertrag unterstellten Bedarf der Klägerin von Fr. 100'000.00 massiv übersteigt. Folglich wäre eine deutlich weniger riskante Strategie möglich gewesen, um die Anlagezielvorstellung von Fr. 100'000.00 zu erreichen. Das Bundesamt für Privatversicherungswesen geht für einen Zeitraum von 20 Jahren bei einem gemischten Portefeuille (10% Geldmarkt, 45% in- und ausländische Obligationen, 45% Aktien) von einer durchschnittlichen Nominalrendite von 7-8% aus, was teuerungs- und kostenbereinigt

einen Realertrag von wohl über 4% entspreche (BGE 125 III 312 E. 4b S. 316). Dies würde mit dem genannten gemischten Portefeuille bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 jährliche Bezüge in der Höhe von Fr. 112'000.00 erlauben, und zwar unter Erhaltung des Kapitals, nach Abzug der Kosten und der Teuerung (so Urk. 311 S. 56 Rz. 408 ff.). Eine Anlagestrategie, die bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 mit riskanten Anlagen auf eine Rendite von 10% abzielt, obwohl gemäss Vermögensverwaltungsvertrag nur ein Ertrag von Fr. 100'000.00 zu erwirtschaften war, muss als unsorgfältig im Sinn von Art. 398 Abs. 2 OR qualifiziert werden.

- Die in diesem Zusammenhang vorgebrachten Einwände der Beklagten sind nicht überzeugend.
  - Grundsätzlich verfehlt ist der Einwand des Beklagten 2, die von der Klägerin erhobenen Vorwürfe betreffen ihn nicht, weil er nicht Vermögensverwalter und auch nicht in den Entscheid der Anlagestrategie involviert gewesen sei (Urk. 320 S. 39 Rz. 119 f.). Wie bereits wiederholt festgehalten, war der Beklagte 2 bei der Entwicklung der Anlagestrategie mitbeteiligt, weshalb er sich anrechnen lassen muss, dass mit dem vorhandenen Kapital eine unnötig riskante Anlagestrategie gewählt wurde (100% Aktien), um das angestrebte Anlageziel zu erreichen.
  - Vergeblich wendet der Beklagte 1 ein, mit der Klägerin sei eine aktienlastige Strategie vereinbart worden, weshalb sie sich nicht nachträglich darüber beschweren könne (Urk. 319 S. 34 Rz. 123). Richtig ist zwar, dass gemäss Wortlaut des Vermögensverwaltungsvertrages eine Strategie gewählt, die "weitgehend auf Aktien konzentriert" war (Urk. 5/1 S. 2). Entscheidend ist jedoch, dass die reine Aktienstrategie - obwohl vereinbart - für die persönliche Situation der Klägerin in hohem Mass unangepasst und überdies für das angestrebte Anlageziel unnötig war. Soweit der Beklagte 1 weiter geltend macht, dass

das Anlageziel in der Erwirtschaftung des klägerischen Bedarfs von Fr. 100'000.00 und einer Rendite von 10% bestanden habe (Urk. 319 S. 34 Rz. 124), ist ihm entgegen zu halten, dass diese Ziele widersprüchlich sind. Bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 führt eine Rendite von 10% zu einem (nicht angestrebten) Ertrag von Fr. 284'000.00; und zur Erreichung des angestrebten Ertrages von Fr. 100'000.00 ist bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 "nur" eine Rendite von ca. 3.7% erforderlich, welche mit viel weniger Risiko erzielt werden kann. Der Vermögensverwaltungsvertrag leidet daher an einem groben inneren Widerspruch und ist unsorgfältig.

- Vergeblich wendet der Beklagte 2 sodann ein, die Anlage in Obligationen hätte zwischen 1,5% und 2% gebracht und mit einer solchen Obligationenstrategie hätte der vom Beklagten 1 angestrebte Betrag von Fr. 100'000.00 pro Jahr nicht erreicht werden können (Urk. 320 S. 34 Rz. 106). Einerseits darf als bekannt vorausgesetzt werden, dass die Obligationenrenditen am massgebenden Stichtag (15. März 2000 [Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages]) - anders als in der aktuellen Tiefzinsphase - signifikant höher lagen, wobei eine genaue Bezifferung nicht möglich ist, weil dafür weiteren Annahmen wie Qualität des Schuldners, Laufzeit, Währung etc. zu treffen wären. Andererseits hätte als Anlagealternative anstatt einer reinen Aktienstrategie (Kapitalwachstum) oder einer reinen Obligationenstrategie (Kapitalerhalt) auch eine gemischte Strategie in Betracht gezogen werden können; wie erwähnt geht die Rechtsprechung davon aus, dass mit einem gemischten Portefeuille (10% Geldmarkt, 45% in- und ausländische Obligationen, 45% Aktien) in der damaligen Zeit ein Nominalertrag von 7-8% und ein Nettoertrag von 4% hätte erreicht werden können.

- Ebenso vergeblich versuchen die Beklagten, sich mit dem Hinweis zu rechtfertigen, eine höhere Rendite sei erforderlich gewesen, weil die Klägerin anfänglich einen jährlichen Betrag von Fr. 100'000.00 verlangt, schon bald aber monatliche Bezüge von Fr. 10'000.00 resp. jährliche Bezüge von Fr. 120'000.00 getätigt habe (Urk. 320 S. 40 Rz. 125 [Beklagter 2]) und bis zum Ende des Vermögensverwaltungsvertrages insgesamt den Betrag von Fr. 390'000.00 bezogen habe (Urk. 319 S. 35 Rz. 125 [Beklagter 1]). Die Beklagten übersehen, dass für die Frage, ob ihre Beratung sorgfältig im Sinn von Art. 398 Abs. 2 OR und damit vertragskonform war, nur relevant ist, ob für das angestrebte Anlageziel (Bezüge von Fr. 100'000.00) unter Berücksichtigung des vorhandenen Vermögens (Fr. 2'840'000.00) eine vernünftige und risikobewusste Anlagestrategie (Rendite von 10%) gewählt wurde; dass dies nicht der Fall ist, wurde ausführlich dargetan. Der Umstand, dass die Klägerin offenbar weitaus höhere Bezüge tätigte (Fr. 390'000.00 während der Vertragslaufzeit) als vertraglich ursprünglich vorgesehen (Fr. 100'000.00 pro Jahr gemäss Vermögensverwaltungsvertrag), muss die Beklagten nicht kümmern und wird ihnen auch in keiner Art und Weise angelastet. Verantwortlich sind sie nur dafür, dass für das vertraglich angestrebte Anlageziel von Fr. 100'000.00 pro Jahr eine reine Aktienstrategie nicht angebracht (vgl. oben lit. a) und unter Berücksichtigung des vorhandenen Kapitals auch nicht notwendig war (vgl. oben lit. b). Den Beklagten ist nur die eigene Unsorgfalt zur Last zu legen, nicht jedoch angeblich überrissene Bezüge der Klägerin.
  
- Zusammenfassend ist daher festzuhalten, dass gemessen an den Vorgaben im Vermögensverwaltungsvertrag (Ertrag von Fr. 100'000.00 bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00) eine reine Aktienstrategie mit einer angestrebten Rendite von 10% eine unnötig riskante Anlagestrategie war. Zur Erreichung des Anlageziels (Fr. 100'000.00)

wäre beim vorgegebenen Kapital (Fr. 2'840'000.00) lediglich eine Rendite von 3,7% nötig gewesen, was eine entsprechend risikoärmere Strategie erlaubt hätte. Der Umstand, dass die Strategie nicht mit den Zielen zu vereinbaren ist, ist als Sorgfaltspflichtverletzung nach Art. 398 Abs. 2 OR zu qualifizieren.

- c) Irrelevant ist die Auffassung des Beklagten 2 in seiner selbständigen "Dritt-Berufung", dass die Klägerin zu keinem Zeitpunkt behauptet habe, dass die ausbezahlten Pensionskassengelder bei sorgfältiger Beratung im Umfang von 70% bzw. von Fr. 262'500.00 in konservativen Obligationen hätten angelegt werden müssen (Urk. 324/311 S. 8 Rz. 11.6). Aus den dargelegten Gründen hätte nicht nur für das vorbezogene Pensionskassenvermögen (Fr. 375'000.00), sondern für das gesamte Vermögen (Fr. 2'840'000.00) eine gemischte Anlagestrategie gewählt werden müssen. Da die Klägerin zu Recht geltend machte, das gesamte Anlagevermögen hätte risikoärmer angelegt werden müssen (Urk. 324/311 S. 8 Rz. 11.7), bestand kein Anlass, in Bezug auf das Pensionskassenvermögen spezielle Behauptungen aufzustellen.
5. Schliesslich ist auch festzuhalten, dass der Beklagte 1 die vertraglich übernommene Berichtserstattungspflicht nicht erfüllte.

- a) Der Vermögensverwaltungsvertrag vom 15. März 2000 enthält folgende Bestimmung (Urk. 5/1 S. 2):

"Eine kommentierte Berichterstattung erfolgt zwei Mal pro Jahr zuhanden der Kontoinhaberin. Depotauszüge werden monatlich erstellt."

- b) Es ist unbestritten, dass der Beklagte 1 der Klägerin nur zu Beginn des Vermögensverwaltungsmandates am 4. Juli 2000 (Urk. 28/18) eine kommentierte Berichterstattung über die Depotentwicklung zustellte (Urk. 311 S. 71 [Klägerin], VI-Prot. S. 224 [Beklagter 1]). Bei den weiteren Schreiben vom 2. Oktober 2000 (Urk. 28/23), 1. November 2000 (Urk. 28/25), 5. Dezember 2000 (Urk. 28/27), 5. Januar 2001

(Urk. 28/29) und 6. Februar 2001 (Urk. 28/30) handelt es sich nicht um "kommentierte" Berichterstattungen. Nicht überzeugend ist auch die Meinung des Beklagten 1, dass in den Schreiben auf sinkende Depotbestände hingewiesen worden sei; im Gegenteil hielt der Beklagte 1 im Schreiben vom 5. Januar 2001 fest, dass die Performance in der Zeit vom 31. März 2000 bis 31. Dezember 2000 3.06% betrage, wobei nicht klar ist, ob bei der Performance-Berechnung für die genannte Zeit (9 Monate im Jahr 2000) berücksichtigt wurde, dass am 14. Juli 2000 die Pensionskassenguthaben der Klägerin von der G.\_\_\_\_\_ im Betrag von Fr. 375'000.00 ins Depot eingebucht wurden. Seit Februar 2001 wurde die Berichterstattung - auch die unkommentierte Berichterstattung - schliesslich gänzlich eingestellt. Insgesamt ist festzuhalten, dass der Beklagte 1 entgegen der vertraglich übernommenen Pflicht nur eine einzige kommentierte Berichterstattung verfasste, anschliessend weitgehend nichtssagende unkommentierte Berichterstattungen zustellte und schliesslich ab Februar 2001 auch die unkommentierte Berichterstattung gänzlich einstellte.

- c) Nicht überzeugend ist der Hinweis der Vorinstanz, die Klägerin habe von der Bank F.\_\_\_\_\_ jeweils sämtliche Kontounterlagen direkt erhalten und diese Unterlagen seien auch für einen Laien durchaus verständlich (Urk. 312 S. 114). Erstens betraute die Klägerin die Beklagten - und nicht die Bank F.\_\_\_\_\_ - mit der Vermögensverwaltung, weshalb die Beklagten berichterstattungspflichtig waren. Zweitens verpflichtete sich der Beklagte 1, zwei Mal pro Jahr "kommentierte Berichterstattungen" zu verfassen und nicht Depotauszüge zuzustellen. Und drittens ist der Vorinstanz auch an dieser Stelle zu widersprechen, dass eine 54-jährige Krankenschwester ohne Erfahrung in der Vermögensverwaltung monatliche Bank-Depotauszüge über die Verwaltung eines Millionenvermögens verstehen kann und muss.

- d) Zusammenfassend ist festzuhalten, dass der Beklagte 1 die vertraglich übernommene Pflicht, zweimal jährlich kommentierte Berichterstattungen zuzustellen, verletzte. Dem Beklagten 2 kann in diesem Punkt kein Vorwurf gemacht werden, weil er keine explizite Verpflichtung einging, kommentierte Berichterstattungen zuzustellen.
6. Wenn die Beklagten 1 und 2 in ihrer Eigenschaft als Vermögensverwalter kein schriftliches Kundenprofil der Klägerin erstellten (vgl. oben Ziff. 2), wenn sie die Klägerin nicht bzw. nicht hinreichend über die namhaften Risiken der eingeschlagenen Strategie in Kenntnis setzten (vgl. oben Ziff. 3), wenn die eingeschlagene Anlagestrategie weder gemessen am Anlageziel noch an den Bedürfnissen der Klägerin als sachgerecht eingestuft werden kann (vgl. oben Ziff. 4), und wenn der Beklagte 1 überdies entgegen seiner explizit übernommenen vertraglichen Pflicht die Klägerin nicht über den höchst unerfreulichen Verlauf der Vermögensverwaltung orientierte (vgl. oben Ziff. 5), muss das Vorgehen der Beklagten 1 und 2 im Einzelnen und erst Recht im Gesamten als unsorgfältig im Sinn von Art. 398 Abs. 2 OR bezeichnet werden, weshalb beiden Beklagten eine Vertragspflichtverletzung anzulasten ist. Allfällige unterschiedliche Verschuldensanteile beim Wirken der beiden Beklagten ist nicht im Aussenverhältnis zwischen der Klägerin und den solidarisch haftenden Beklagten zu berücksichtigen, sondern spielt nur im Innenverhältnis zwischen den solidarisch haftenden Beklagten eine Rolle.

#### 4.4. Schaden

1. Nachdem sich ergeben hat, dass die Beklagten 1 und 2 das Vermögen der Klägerin unsorgfältig verwalteten, ist im Folgenden der Schaden zu prüfen, welcher durch das pflichtwidrige Verhalten der Beklagten 1 und 2 verursacht wurde.
2. Der Schaden ist die ungewollte Verminderung des Reinvermögens. Der Schaden kann in einer Verminderung der Aktiven oder einer Vermehrung der Passiven (damnum emergens) bzw. in entgangenem Gewinn (lucrum

cessans) bestehen und entspricht nach allgemeiner Auffassung der Differenz zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand und dem Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte (im allgemeinen: BGE 132 III 321 E. 2.2.1 S. 323 f. mit Hinweisen; für den Vermögensverwaltungsvertrag Urteil 4C.158/2006 vom 10. November 2006, E. 4.2). Dabei beruht die Schadensberechnung auf dem Erfüllungsinteresse (positives Vertragsinteresse). Das Erfüllungsinteresse umfasst einerseits die Vermögensverminderung (damnum emergens: beim Vermögensverwaltungsvertrag die Differenz zwischen dem Einstandswert und dem gegenwärtigen Kurswert der Anlage) und andererseits den entgangenen Gewinn (lucrum cessans: beim Vermögensverwaltungsvertrag der Gewinn, der bei korrekter Ausübung des Mandates mit Wahrscheinlichkeit hätte erwartet werden können). Es ist also jener Vermögensstand herzustellen, der sich bei richtiger Vertragserfüllung, d.h. bei Anwendung der pflichtgemässen Sorgfalt und Wahrung der Treuepflicht ergeben würde (Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 251 mit zahlreichen Hinweisen).

Die Berechnung des Schadens nach dem Erfüllungsinteresse (positives Vertragsinteresse) führt zur Schwierigkeit, dass eine Hypothese über die pflichtgemässe Vermögensanlage zu treffen ist. Wenn wie im vorliegenden Fall eine pflichtwidrige Anlagestrategie für das Gesamtvermögen verfolgt - und nicht nur eine pflichtwidrige Einzelanlage getätigt - wurde, ist das gesamte tatsächliche Depot einem hypothetischen Portefeuille gegenüber zu stellen, welches den Sorgfaltspflichten eines Vermögensverwalters entsprechen würde. Aufgrund dieser Hypothese ist der Schaden zu schätzen (Art. 42 Abs. 2 OR). Konkret bedeutet dies, dass die Entwicklung des pflichtwidrig verwalteten Portfolios mit der Entwicklung eines hypothetischen Portfolios gleichen Umfangs und während des gleichen Zeitraums zu vergleichen ist, welches unter Beachtung der vertraglichen Sorgfaltspflichten verwaltet wurde (Urteil 4C.18/2004 vom 3. Dezember 2004, E. 2.1 [publ. in Pra 2005, Nr. 73, S. 566]; Urteil 4C.295/2006 vom 30. November 2006, E. 5.2.2; Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 256 f.).

3. Die Vorinstanz ging gestützt auf die Darstellung der Klägerin von einem Anfangsdepotwert von Fr. 3'911'520.00 (bestehend aus dem Vermögen per 30. April 2000 von Fr. 3'536'520.00 und der Einzahlung des Vorsorgeguthabens der PK der G.\_\_\_\_\_ per 14. Juli 2000 von Fr. 375'000.00) und einem Schlussdepotwert von Fr. 1'086.006.00 aus. Ausgehend vom Anfangsdepotwert (Fr. 3'911'520.00) zog die Vorinstanz die Erbschaftssteuer (Fr. 1'282'716.00), Privatbezüge (Fr. 390'000.00) sowie Honorare (Fr. 75'948.00 [für Beklagten 1] und Fr. 18'169.00 [für Beklagten 2]) ab und errechnete unter Berücksichtigung des Schlussdepotwertes von Fr. 1'086'006.00 einen rechnerischen Verlust von Fr. 1'058'679.00.
- a) Der Beklagte 2 bestreitet die Berechnung des *Anfangsdepotwertes* nicht (Urk. 320 S. 50 Rz. 145). Demgegenüber wendet der Beklagte 1 gegen die Berechnung des Anfangsdepotwertes ein, massgebender Zeitpunkt für die Berechnung des Vermögens zu Beginn der Vermögensverwaltung (ohne die PK-Guthaben) sei der Zeitpunkt des Abschlusses des Vermögensverwaltungsvertrages Mitte/Ende März 2000 - und nicht der 30. April 2000 - gewesen (Urk. 319 S. 44 f. Rz. 167 ff.). Dieser Einwand ist nicht überzeugend. Einerseits hielt die Vorinstanz zutreffend fest, dass die Parteien im Vermögensverwaltungsvertrag vereinbart hätten, das Grundhonorar berechne sich aufgrund des in Verwaltung befindlichen Vermögens per Stichtag 30. April 2000, was auf einen Beginn der Vermögensverwaltung am 30. April 2000 schliessen lässt (Urk. 312 S. 128). Andererseits gibt der Beklagte 1 mit seinem Hinweis, massgebend sei der Abschluss Mitte/Ende März 2000, nicht genau an, ob nun der 15. März 2000 (Unterschrift des Beklagten 1) oder der 23. März 2000 (Unterschrift der Klägerin) massgebender Stichtag sei. Aufgrund der vagen Vorbringen des Beklagten 1 bleibt es bei der wohlbegründeten Auffassung der Vorinstanz, dass für die Bewertung des Vermögens der Klägerin der 30. April 2000 massgebend ist. Dass sich das Vermögen der Klägerin am 30. April 2000 auf Fr. 3'536'520.00 belief und dass unter Einbezug der

Einbuchung der PK-Guthabens von Fr. 375'000.00 am 14. Juli 2000 von einem Anfangsdepotwert von Fr. 3'911'520.00 auszugehen ist, ist unangefochten (Urk. 312 S. 128 mit Hinweis auf Urk. 153/42-44).

- b) Gegen die Berechnung des *Schlussdepotwertes* erhebt der Beklagte 2 keine Beanstandungen (Urk. 320 S. 50 Rz. 146). Demgegenüber wendet der Beklagte 1 ein, der Depotstand per 16. August 2000 sei nicht belegt, und es wäre der Klägerin ein Leichtes gewesen, bis am 20. August 2000 zum Beispiel noch Fr. 100'000.00 zu beziehen, wie sie es auch schon getan habe (Urk. 319 S. 45 Rz. 171 f.). Auch dieser Einwand überzeugt nicht. Vorab ist festzuhalten, dass belegt ist und auch nicht bestritten wird, dass der Depotstand per *20. August 2002* Fr. 1'086'006.00 betrug (Urk. 153/46). Im Übrigen führte die Vorinstanz aus, die Beklagten hätten nicht dargetan, dass zwischen dem 16. und 20. August 2002 - d.h. während 4 Tagen - wesentliche Wertschwankungen zu verzeichnen gewesen seien (Urk. 312 S. 129 mit Hinweis auf Urk. 153/19). Da diese Begründung nicht beanstandet wird, bleibt es dabei, dass das Guthaben per 20. August 2002 dem Schlussdepotwert am *16. August 2002* entspricht und sich auf Fr. 1'086'006.00 belief.
- c) Im Zusammenhang mit den Privatbezügen von Fr. 390'000.00 macht der Beklagte 2 geltend, dass die direkten Überweisungen der Klägerin ab ihrem Konto für Mietzinse im Betrag von insgesamt Fr. 66'825.00 verschwiegen worden seien, weshalb von entsprechend höheren Privatbezügen auszugehen sei (Urk. 320 S. 50 f. Rz. 147 mit Hinweis auf Urk. 154 sowie 155/1 und 155/2; Urk. 324/311 S. 22 f. Rz. 22.3). Im Berufungsverfahren schliesst sich der Beklagte 1 dieser Darstellung an (Urk. 323/311 S. 15 Rz. 53). Im erstinstanzlichen Verfahren behauptete der Beklagte 2 zwar erst in der Beweisantretungsschrift - und damit nach Abschluss des Hauptverfahrens und insofern verspätet (§ 114 ZPO/ZH) -, die Privatbezüge der Klägerin beliefen sich ohne Mietkosten auf Fr. 390'000.00 und mit Mietkosten auf Fr. 456'825.00

(Fr. 390'000.00 zuzüglich Fr. 66'825.00). Allerdings ist es naheliegend und ergibt sich ohne weiteres auch aus den Prozessakten, dass der Mietzins aus dem Vermögen der Klägerin bezahlt wurde (anstatt vieler z.B. Urk. 28/12 Blatt 3 [Mietzins von Fr. 2'947.00 mit dem Vermerk "ständiger Auftrag vom 3.5.2000"]), weshalb die an sich verspäteten Vorbringen noch zu berücksichtigen sind (§ 115 Ziff. 2 ZPO/ZH). Hinzu kommt, dass die Klägerin die Behauptung des Beklagten 2 nicht bestritt, woraus zu schliessen ist, dass sie die naheliegende Ansicht des Beklagten 2 teilt, dass der Mietzins aus ihrem Vermögen bezahlt wurde und sich ihr Vermögen entsprechend verringerte. Aus diesen Gründen sind zusätzlich zu den Privatbezügen von Fr. 390'000.00 auch die Mietkosten von Fr. 66'825.00 zu berücksichtigen, so dass sich Privatbezüge von insgesamt Fr. 456'825.00 ergeben.

- d) Weiter machen die Beklagten geltend, dass die Vorinstanz bei ihrer Berechnung zu Unrecht die von der Bank F.\_\_\_\_\_ bezogenen Spesen nicht berücksichtigt habe (Urk. 323/311 S. 14 Rz. 50 f. [Beklagter 1]; Urk. 324/311 S. 21 f. Rz. 22.2 [Beklagter 2]). In diesem Zusammenhang hielt die Vorinstanz fest, angebliche Bankspesen von Fr. 100'000.00 seien nur ganz pauschal behauptet und nicht substantiiert ausgeführt worden (Urk. 312 S. 129 E. 4.5 Abs. 2). Effektiv äusserte sich der Beklagte 2 in der Klageantwort nicht zu angeblichen Bankspesen, sondern erwähnte nur, es kämen noch Bankspesen in unbekannter Höhe hinzu (Urk. 27 S. 23). Erst in der Duplik führte er Bankspesen an, die sich "erfahrungsgemäss" auf ca. Fr. 100'000.00 belaufen sollen (Urk. 68 S. 28 Rz. 138), was von der Klägerin in der Stellungnahme zur Duplik bestritten wurde (Urk. 87 S. 27 Rz. 172); der Beklagte 1 machte soweit ersichtlich im erstinstanzlichen Verfahren gar keine Bankspesen geltend. Entgegen der Auffassung des Beklagten 2 sind mit seinem Hinweis auf Urk. 28/12, Urk. 28/13 und Urk. 28/14 in der Klageantwort vom 30. April 2004 (Urk. 27 S. 12) angebliche Bankspesen nicht substantiiert behauptet worden. Einerseits bezog sich diese Stelle der Klageantwort

gar nicht auf Bankspesen, und andererseits ist es nicht Sache des Gerichts, angebliche Bankspesen aus umfangreichen Bankakten selbst zusammen zu suchen. Der Beklagte 2 räumt im Berufungsverfahren denn auch ein, dass er Bankspesen in der Höhe von Fr. 100'000.00 nicht habe nachweisen können, macht aber gestützt auf neu eingereichte eigene Zusammenstellungen und unter Hinweis auf Urk. 28/12-14 geltend, die Bankspesen hätten sich auf Fr. 83'841.10 belaufen (Urk. 324/311 S. 22 Rz. 22.2 mit Hinweis auf Urk. 324/312/4 [Spesen im Jahr 2000], Urk. 324/312/5 [Spesen im Jahr 2001] und Urk. 324/312/6 [Spesen im Jahr 2002]), wobei sich der Beklagte 1 im Berufungsverfahren dieser Darstellung anschliesst (Urk. 323/311 S. 14 Rz. 51). Da neue Behauptungen und Beweismittel im Berufungsverfahren - von hier nicht zutreffenden Ausnahmen abgesehen - unzulässig sind (Art. 317 ZPO), sind die Beklagten mit ihren neuen Vorbringen nicht zu hören. Die Bezifferung erfolgte verspätet. Aus diesen Gründen ist die Auffassung der Vorinstanz nicht zu beanstanden, angebliche Bankspesen von mindestens Fr. 100'000.00 seien nicht zu berücksichtigen.

- e) Ausgehend von einem Anfangsdepotwert von Fr. 3'911'520.00 (vgl. oben lit. a) und einem Schlussdepotwert von Fr. 1'086'006.00 (vgl. oben lit. b) und unter Berücksichtigung der Erbschaftssteuern von Fr. 1'282'716.00 (unbestritten), der Privatbezüge von Fr. 456'825.00 (vgl. oben lit. c) und der Honorare des Beklagten 1 von Fr. 75'948.00 (unbestritten) sowie des Beklagten 2 von Fr. 18'169.00 (unbestritten) belief sich der rechnerische Verlust aus der Vermögensanlage auf **Fr. 991'856.00**.
4. Für die Bestimmung des Schadens ist dem tatsächlichen Depot mit beinahe 100% Aktien ein pflichtgemäss verwaltetes hypothetisches Portefeuille gegenüber zu stellen. Die Entwicklung des pflichtwidrig verwalteten Portfolios (100%-Aktienstrategie) ist mit der Entwicklung eines pflichtgemäss verwalteten hypothetischen Portfolios gleichen Umfangs und während der

gleichen Zeit zu vergleichen. Aufgrund dieser Gegenüberstellung lässt sich der Schaden abzuschätzen (Art. 42 Abs. 2 OR).

- a) Ein solches hypothetisches Portefeuille hat die Verhältnisse der Klägerin im Zeitpunkt des Abschlusses des Vermögensverwaltungsvertrages zu berücksichtigen. Einerseits fällt in Betracht, dass es sich bei der Klägerin damals um eine 54-jährige frühpensionierte Anlegerin handelte, die voraussichtlich kein eigenes Erwerbseinkommen mehr erzielen würde, die mit Sicherheit über keine Anwartschaften auf berufliche Vorsorge verfügte und welche künftig Anspruch auf Leistungen der AHV - allerdings in unbekannter Höhe - haben dürfte. Andererseits ist zu berücksichtigen, dass der Klägerin aus damaliger Sicht - d.h. im Zeitpunkt des Abschlusses des Vermögensverwaltungsvertrages ein Vermögen von Fr. 2'840'000.00 zur Verfügung stand und aus diesem Vermögen (ohne Verbrauch des Kapitals) jährlich Fr. 100'000.00 erwirtschaftet werden sollten. Bei dieser Ausgangslage scheint ein gemischtes Portefeuille angezeigt, mit welchem sich ein gewisses Einkommen erwirtschaften lässt, welches aber auch den Vermögenserhalt im Auge behält. Zur Frage, wie ein sorgfältig zusammengestelltes hypothetisches Portefeuille auszusehen habe, kommt der Gutachter zum Schluss, dass ein Aktienanteil von maximal 45% eher angemessen und zu vertreten gewesen wäre als ein Aktienanteil von 100% (Urk. 259 Blatt 3). Dies entspricht der weit verbreiteten Faustregel, dass ein Anleger denjenigen Prozentsatz in Aktien investieren sollte, welcher 100% abzüglich seines aktuellen Alters entspricht, was bei der damals 54-jährigen Klägerin einem Aktienanteil von 46% entsprochen hätte. Auch in der Rechtsprechung ist ein Fall bekannt, in welchem auf das Bundesamt für Privatversicherungswesen verwiesen wird, wonach im damaligen Zeitpunkt bei einem gemischten Portefeuille (10% Geldmarkt, 45% in- und ausländische Obligationen sowie 45% Aktien) von einer durchschnittlichen Nominalrendite von 7-8% hätte ausgegangen werden können, was teuerungs- und kostenbereinigt einen Realertrag

von wohl über 4% entsprochen hätte (BGE 125 III 312 E. 4b S. 316). Eine Nettoendite von 4% bei einem gemischten Portefeuille der beschriebenen Art (10% Geldmarkt, 45% Obligationen und 45% Aktien) würde bei einem Kapital von Fr. 2'840'000.00 jährliche Bezüge in der Höhe von Fr. 112'000.00 erlauben, und zwar ohne Verbrauch des Kapitals, nach Abzug der Kosten und der Teuerung. Aus diesem Grund wird hier die Hypothese aufgestellt, dass ein pflichtgemässes Alternativportefeuille aus Anlagen im Umfang von 10% in Geldmarkt, im Umfang von 45% in in- und ausländischen Obligationen und im Umfang von 45% in Aktien hätte investiert werden müssen.

- b) In einem zweiten Schritt ist das pflichtwidrig verwaltete tatsächliche Portfolio (100% Aktien) dem pflichtgemäss zusammengesetzten hypothetischen Portfolio (10% Geldmarkt, 45% Obligationen, 45% Aktien) gegenüber zu stellen.
- Mit dem pflichtwidrig verwalteten tatsächlichen Portfolio, das 100% Aktien enthielt, wurde während der Vertragsdauer ein Verlust von Fr. 991'856.00 realisiert (vgl. oben E. 3).
  - Mit dem pflichtgemäss verwalteten hypothetischen Portfolio, das nur 45% Aktien hätte enthalten dürfen, wären im Vergleich zum tatsächlichen Portfolio 55% der Verluste von Fr. 991'856.00 nicht entstanden. Die durch die pflichtwidrige Strategie verursachte Verminderung der Aktiven (damnum emergens) beträgt somit 55% von Fr. 991'856.00 bzw. Fr. 545'521.00. Hinzu kommt der entgangene Gewinn (lucrum cessans), der auf dem pflichtwidrig in Aktien angelegten Vermögensteil hätte erzielt werden können, wenn er pflichtgemäss zu 10% im Geldmarkt und zu 45% in Obligationen angelegt worden wäre. Ausgehend von einem anzulegenden Vermögen von Fr. 2'840'000.00 wären somit Fr. 284'000.00 im Geldmarkt (10% von Fr. 2'840'000.00) und Fr. 1'278'000.00 in Obligationen angelegt worden (45% von Fr. 2'840'000.00).

- Unter der Annahme einer Rendite von 1% pro Jahr auf den im Geldmarkt angelegten Teil des Vermögens von Fr. 284'000.00 hätte auf eine Dauer von 27½ Monaten (1. Mai 2000 bis 16. August 2002) ein Ertrag von Fr. 6'508.00 (ohne Zinseszins) erzielt werden können.
- Unter der Annahme einer Rendite von 3% pro Jahr auf dem in in- und ausländischen Obligationen angelegten Teil des Vermögens von Fr. 1'278'000.00 hätte auf eine Dauer von 27½ Monaten (1. Mai 2000 bis 16. August 2002) ein Ertrag von Fr. 87'863.00 (ohne Zinseszins) erzielt werden können.

Insgesamt hätte somit auf demjenigen Teil, der pflichtwidrig in Aktien angelegt wurde (55% des Vermögens) während der Dauer der Vermögensverwaltung (27½ Monate) ein Ertrag von Fr. 94'371.00 erzielt werden können (Fr. 6'508.00 für Geldmarktanlagen, Fr. 87'863.00 für Obligationenanlagen). Dieser entgangene Gewinn (lucrum cessans) ist als Schadensbestandteil zu berücksichtigen.

- c) Nicht überzeugend sind die Einwände der Beklagten 1 und 2, mit denen sie geltend machen, durch ihre Vermögensverwaltung sei kein - oder nicht der volle - Schaden entstanden.
- Unbegründet ist vorab der Einwand der Beklagten, das Depot hätte sich im Lauf der 10-jährigen Vertragszeit erholt und die Klägerin habe durch die Aufhebung des Vermögensverwaltungsvertrages am 16. August 2002 den Verlust selbst herbeigeführt (Urk. 319 S. 46 f. Rz. 176 ff. [Beklagter 1]; Urk. 320 S. 51 Rz. 149 [Beklagter 2]; von der Klägerin bestritten in Urk. 311 S. 76 ff. Rz. 585 ff.). Gemäss Art. 404 Abs. 1 OR, welche Bestimmung zwingend ist (BGE 115 II 464 E. 2a S. 466 mit Hinweisen), kann jeder Vertragspartner den Auftrag jederzeit widerrufen oder kündigen, weshalb sich die Beklagten nicht darauf berufen können, dass sich das Depot wieder erholt hätte (Urteil 4A.351/2007 vom 15. Januar 2008, E. 3.4). Einerseits war die

Klägerin, die aus guten Gründen ihr Vertrauen in die Beklagten 1 und 2 verloren hatte, nicht verpflichtet, die verfehlte Anlagestrategie noch auf Jahre durchzuhalten. Und andererseits werden die Beklagten, die nur ein sorgfältiges Tätigwerden und nicht einen bestimmten Anlageerfolg schulden, nicht aufgrund der durch die Kündigung in einem - rückblickend gesehen - ungünstigen Moment, sondern aufgrund ihrer unsorgfältigen Beratung haftbar, die sie sich selbst zuzuschreiben haben. Insofern lässt sich auch die Befürchtung des Beklagten 1 leicht widerlegen, dass nie eine aktienlastige Strategie durchgeführt werden könne, wenn bei Eintritt von Verlusten der Schaden im Zeitpunkt der Vertragsauflösung berechnet werde und daher immer zu Lasten des Vermögensverwalters gehe (Urk. 319 S. 47 f. Rz. 181); der sorgfältig handelnde Vermögensverwalter haftet nie für einen Rückgang des Depotwertes; nur wer unsorgfältig handelt und eine überzogen riskante Strategie empfiehlt und umsetzt, wird für Verluste haftbar.

- Unbegründet ist auch der Hinweis des Beklagten 1, im erwähnten Urteil (Urteil 4A.351/2007 vom 15. Januar 2008, E. 3.4 a.E.) sei angetönt worden, die positive Entwicklung eines Portefeuilles nach der Kündigung des Vermögensverwaltungsvertrages sei als Vorteil bei der Schadensberechnung anzurechnen (Urk. 319 S. 48 Rz. 182). Im vorliegenden Fall ist eine positive Entwicklung des tatsächlichen Portefeuilles der Klägerin im Vergleich zum sorgfältig zusammengestellten hypothetischen Portefeuille nicht ersichtlich. Im Gegenteil ist dem angefochtenen Urteil zu entnehmen, dass die Klägerin im September 2004 einen Aktienanteil von 30.64% hielt (Urk. 312 S. 106), was von den Beklagten ausdrücklich anerkannt wird (Urk. 323/311 S. 12 Rz. 42 [Beklagter 1]; Urk. 324/311 S. 18 Rz. 19 [Beklagter 2]); wenn nach der Kündigung des Vermögensverwaltungsvertrages effektiv ein Aktienanteil von 30.64% gehalten wurde, welcher Anteil tiefer ist als der im pflichtgemäss verwalteten hypothetischen Portefeuille enthaltene Aktienanteil von 45%, können effektive Gewinne auf dem Aktienanteil von 30.64% nicht

zur Vorteilsanrechnung herangezogen werden, weil die Gewinne bei einem sorgfältig zusammengesetzten hypothetischen Portefeuille mit einem Aktienanteil von 45% höher ausgefallen wären. Ebenso wenig können die Beklagten aus der Feststellung des Gutachters ableiten, dass sich bei unveränderter Anlagestrategie der *hypothetische* Wert des Portefeuilles der Klägerin Ende 2007 erholt hätte (Urk. 259 Blatt 5 [Frage 5]); massgebend für die Vorteilsanrechnung wäre nur der *tatsächlich* erzielte Gewinn und nicht eine *hypothetische* Vermögensentwicklung unter der Annahme einer unveränderten Anlagestrategie.

- Schliesslich ist auch die Auffassung des Beklagten 1 verfehlt, er habe dem Beklagten 2 im Mai 2002 eine Offerte für eine Leibrente vorgelegt, welche dann aber abgelehnt worden sei, weshalb ihm der seit Mai 2002 eingetretene Schaden nicht angelastet werden könne (Urk. 323/311 S. 15 Rz. 54 ff.). Erstens endete der Vermögensverwaltungsvertrag unbestritten am 16. August 2002, weshalb massgebender Stichtag für die Schadenberechnung der 16. August 2002 ist; der Beklagte 1 macht jedenfalls nicht geltend, er habe das Mandat nach der Ablehnung der Offerte per Ende Mai 2002 niedergelegt. Andererseits kann sich der Vermögensverwalter seiner Haftung nicht dadurch entziehen, dass er zunächst durch eine unsorgfältige Beratung einen namhaften Schaden verursacht und nach angerichtetem Schaden eine neue Anlagestrategie vorschlägt (Leibrente), die der ursprünglichen Strategie diametral widerspricht (100% Aktienstrategie).
- d) Da das Vermögen der Klägerin zu 100% anstatt nur zu 45% in Aktien angelegt wurde und da sich das Vermögen durch die stark sinkenden Aktienkurse im relevanten Zeitraum aufgrund der sorgfaltswidrigen Vermögensanlage um Fr. 545'521.00 verminderte (damnum emergens), gleichzeitig aber Renditemöglichkeiten im Umfang Fr. 94'371.00 nicht wahrgenommen wurden (lucrum cessans), beläuft

sich der gesamte Schaden, der von den Beklagten zufolge unsorgfältiger Führung des Vermögensverwaltungsmandates verursacht wurde, auf **Fr. 639'892.00**. Dafür haften die Beklagten 1 und 2, die gemeinsam für die Klägerin als Vermögensverwalter tätig waren, solidarisch.

5. Zusätzlich zum Schaden haben die Beklagten 1 und 2 der Klägerin einen Teil ihrer Vergütung wegen Schlechterfüllung des Vermögensverwaltungsvertrages zurück zu erstatten.
  - a) Die Klägerin schloss mit beiden Beklagten je einen entgeltlichen Vermögensverwaltungsvertrag ab (für den Beklagten 1 vgl. Urk. 5/1 Blatt 2; für den Beklagten 2 ist der Bezug eines vermögensabhängigen Honorars ein wichtiges Indiz für das Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrages). Die Schlechterfüllung des Vermögensverwaltungsvertrages bewirkt eine Kürzung des Honoraranspruchs. Für die vertragskonform ausgeführte Tätigkeit bleibt dem Vermögensverwalter jedoch der Honoraranspruch erhalten (BGE 124 III 423 E. 4a S. 427; Gutzwiller, Rechtsfragen, a.a.O., S. 263 mit Hinweisen auf weitere Literatur).
  - b) Im vorliegenden Fall bezogen die Beklagten 1 und 2 unbestritten ein Honorar von Fr. 75'948.00 (Beklagter 1) und von Fr. 18'169.00 (Beklagter 2). Wie sich ergab, hätte das Vermögen bei pflichtgemässer Verwaltung nur zu 45% in Aktien angelegt werden dürfen. Aus dem Umstand, dass das Vermögen im Umfang von beinahe 100% in Aktien angelegt wurde, folgt, dass die Vermögensverwaltung im Umfang von 55% pflichtwidrig war. Für die pflichtwidrige Verwaltung ist kein Honorar geschuldet. Für die vertragskonforme Tätigkeit - nämlich die Anlage von 45% des Vermögens in Aktien - ist hingegen eine Vergütung im Umfang von 45% des bereits bezahlten Honorars geschuldet.

- c) Der Beklagte 1 ist daher zu verpflichten, der Klägerin Fr. 41'771.00 (55% von Fr. 75'948.00) zurück zu erstatten. Und der Beklagte 2 ist zu verpflichten, der Klägerin Fr. 9'993.00 (55% von Fr. 18'169.00) zurück zu zahlen. Für die jeweiligen Beträge haften die Beklagten 1 und 2 je einzeln und nicht solidarisch.
6. Zusammenfassend ergibt sich, dass die Beklagten 1 und 2 unter solidarischer Haftbarkeit zu verpflichten sind, der Klägerin Fr. 639'892.00 zu bezahlen. Ferner ist der Beklagte 1 zu verpflichten, der Klägerin Fr. 41'771.00 zu bezahlen; und der Beklagte 2 ist zu verpflichten, der Klägerin Fr. 9'993.00 zu bezahlen. Der Beginn der Verzinsung wurde von der Vorinstanz zutreffend auf den 17. August 2002 festgesetzt (Urk. 312 S. 131); entgegen dem Antrag der Klägerin beginnt die Verzinsung nicht schon am 16. August 2002, weil der Vermögensverwaltungsvertrag erst am 16. August 2002 gekündigt wurde und daher bis zu diesem Tag lief. Höhe der Verzinsung wurde von der Vorinstanz unangefochten auf 5% festgesetzt (Urk. 312 S. 131).

#### *4.5. Kausalzusammenhang und Verschulden*

1. Der Kausalzusammenhang zwischen dem pflichtwidrigen Verhalten der Beklagten und dem Eintritt des Schadens liegt vor. Unbegründet ist der Hinweis des Beklagten 1, die Klägerin habe mit dem behaupteten, aber nie bewiesenen Verkauf der Aktien den Kausalzusammenhang zum Schaden unterbrochen, indem sie die Vertragslaufzeit massiv verkürzt habe (Urk. 319 S. 47 Rz. 177). Die Klägerin war berechtigt, den Vertrag per 16. August 2002 aufzulösen und den an diesem Stichtag eingetretenen Schaden auf die Beklagten zu überwälzen, welche ihr Vermögen unsorgfältig verwaltet hatten; dabei ist das unsorgfältige Tätigwerden - und nicht der ausgebliebene Anlageerfolg - haftungsbegründend.
2. Auch von einem Verschulden der Beklagten 1 und 2 ist auszugehen, weil sie keine Gründe vorbringen, weshalb sie sich trotz unsorgfältigem Handeln (Vertragsverletzung), welches einen Vermögensverminderung (Schaden)

verursachte (adäquater Kausalzusammenhang), exkulpieren können (Verschulden).

#### 4.6. *Schlussbemerkungen*

Die Beklagten empfahlen der Klägerin gemeinsam eine ungeeignete Anlagestrategie, setzten diese Strategie alsdann gemeinsam um, hielten sie mehr als zwei Jahre ohne wesentliche Anpassungen gemeinsam durch und liessen sich für ihre unsorgfältige Tätigkeit gemeinsam ein Entgelt auszahlen. Der Standpunkt des Beklagten 1, die durch den Beklagten 2 rechtskundig vertretene Klägerin habe die Vermögensverwaltung genehmigt, ist nicht überzeugend. Ebenso verfehlt ist der Standpunkt des Beklagten 2, er habe den Beklagten 1 beigezogen und sei daher für die verfehltete Verwaltung des klägerischen Vermögens nicht verantwortlich. Richtig ist, dass die Beklagten 1 und 2 durch ihr unsorgfältiges Vorgehen gemeinsam einen Schaden verursacht haben, wofür sie solidarisch haften. Da mehrere Täter, die aus verschiedenen Rechtsgründen (im vorliegenden Fall je aus Vertrag) haften, dem Geschädigten solidarisch verantwortlich sind (Art. 51 Abs 1 OR), stellt der Beklagte 1 eine solidarische Haftbarkeit der Beklagten für den gemeinsam verursachten Schaden zu Unrecht in Abrede (Urk. 323 S. 16 Rz. 58). Soweit der Beklagte 1 den individuellen Teilbeitrag thematisiert (Urk. 323/311 S. 16 Rz. 59), übersieht er, dass dies im Aussenverhältnis irrelevant ist. Vielmehr kann die Geschädigte die verschiedenen Schadensverursacher unabhängig von ihrem individuellen Tatbeitrag jeweils auf den ganzen Schaden einklagen. Der individuelle Tatbeitrag spielt erst im Innenverhältnis zwischen den Beklagten 1 und 2 eine Rolle; diese Frage ist im vorliegenden Verfahren nicht zu vertiefen.

#### 5. Kosten- und Entschädigungsfolgen

1. Im erstinstanzlichen Verfahren bezifferte die Vorinstanz den Streitwert auf Fr. 1'413'941.00 und setzte die Gerichtsgebühr unangefochten auf Fr. 50'000.00 zuzüglich Auslagen fest (Urk. 312 S. 131 f.). Diese Kostenfestsetzung ist zu bestätigen.

Bei einem Streitwert von Fr. 1'413'941.00 sind die Beklagten 1 und 2 zu verpflichten, der Klägerin unter solidarischer Haftbarkeit Fr. 639'892.00 und je einzeln Fr. 41'771.00 (Beklagter 1) und Fr. 9'993.00 (Beklagter 2) zu bezahlen. Bei diesem Verfahrensausgang unterliegt die Klägerin zu etwas mehr als 50%, weshalb es sich rechtfertigt, die Kosten des erstinstanzlichen Verfahrens der Klägerin sowie den Beklagten 1 und 2 je zur Hälfte aufzuerlegen, wobei die Beklagten für ihren Kostenanteil solidarisch haften (§ 64 Abs. 2 ZPO/ZH). Die Kosten des Berufungsverfahrens LB060119 sind der Klägerin und dem Beklagten 2 je zur Hälfte aufzuerlegen. Sodann sind die Parteientschädigungen für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 wettzuschlagen (§ 68 Abs. 1 ZPO/ZH).

2. Im Berufungsverfahren beläuft sich der Streitwert auf Fr. 1'332'019.00 (§ 12 Abs. 2 GebV OG [in der Fassung vom 8. September 2010]). Bei diesem Streitwert beträgt die volle Grundgebühr für das Berufungsverfahren rund Fr. 33'750.00 (§ 4 Abs. 1 und § 12 Abs. 1 GebV OG). Unter Berücksichtigung des Zeitaufwandes und der Schwierigkeit des Falles rechtfertigt es sich, die Grundgebühr um einen Drittel auf Fr. 45'000.00 zu erhöhen (§ 4 Abs. 2 GebV OG).

Bei einem Streitwert von Fr. 1'332'019.00 sind die Beklagten 1 und 2 zu verpflichten, der Klägerin unter solidarischer Haftbarkeit Fr. 639'892.00 und je einzeln Fr. 41'771.00 (Beklagter 1) und Fr. 9'993.00 (Beklagter 2) zu bezahlen. Bei diesem Verfahrensausgang obsiegt die Klägerin zu etwas mehr als 50%, weshalb es sich rechtfertigt, die Kosten des vorliegenden Berufungsverfahrens der Klägerin sowie den Beklagten 1 und 2 je zur Hälfte aufzuerlegen, wobei die Beklagten für ihren Kostenanteil solidarisch haften. Ferner sind die Parteientschädigungen für das vorliegende Berufungsverfahren wettzuschlagen (Art. 106 Abs. 2 ZPO).

3. Mit dieser Kosten- und Entschädigungsregelung wird für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 geringfügig zugunsten der Klägerin (vgl. oben Ziff. 1) und für das vorliegende Berufungsverfahren

geringfügig zugunsten der Beklagten 1 und 2 entschieden (vgl. oben Ziff. 2).  
Insgesamt gleicht es sich aus.

**Es wird erkannt:**

1. Die Beklagten 1 und 2 werden unter solidarischer Haftbarkeit verpflichtet, der Klägerin Fr. 639'892.00 zuzüglich 5% Zins seit dem 17. August 2002 zu bezahlen.

Der Beklagte 1 wird verpflichtet, der Klägerin Fr. 41'771.00 zuzüglich 5% Zins seit dem 17. August 2002 zu bezahlen.

Der Beklagte 2 wird verpflichtet, der Klägerin Fr. 9'993.00 zuzüglich 5% Zins seit dem 17. August 2002 zu bezahlen.

Im Übrigen wird die Klage abgewiesen.

2. Die erstinstanzliche Kostenfestsetzung (Dispositiv-Ziffer 2) wird bestätigt.
3. Die Kosten des erstinstanzlichen Verfahrens werden der Klägerin und den Beklagten je zur Hälfte auferlegt, wobei die Beklagten 1 und 2 für den ihnen auferlegten Kostenanteil solidarisch haften.
4. Die Kosten des Berufungsverfahrens LB060119 werden der Klägerin und dem Beklagten 2 je zur Hälfte auferlegt.
5. Die Parteientschädigungen für das erstinstanzliche Verfahren und das Berufungsverfahren LB060119 werden wettgeschlagen.
6. Die Gerichtsgebühr für das vorliegende Berufungsverfahren wird auf Fr. 45'000.00 festgesetzt.
7. Die Kosten für das vorliegende Berufungsverfahren werden der Klägerin und den Beklagten je zur Hälfte auferlegt, wobei die Beklagten 1 und 2 für den ihnen auferlegten Kostenanteil solidarisch haften. Die Kostenanteile der Parteien werden mit den von ihnen geleisteten Vorschüssen verrechnet.

8. Die Parteientschädigungen für das vorliegende Berufungsverfahren werden wettgeschlagen.
9. Schriftliche Mitteilung an die Parteien, an das Bezirksgericht Zürich (8. Abteilung) sowie an die Obergerichtskasse, je gegen Empfangsschein.

Nach unbenutztem Ablauf der Rechtsmittelfrist gehen die erstinstanzlichen Akten an die Vorinstanz zurück.

10. Eine Beschwerde gegen diesen Entscheid an das Bundesgericht ist innert 30 Tagen von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Beschwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG).

Dies ist ein Endentscheid im Sinne von Art. 90 BGG.

Es handelt sich um eine vermögensrechtliche Angelegenheit. Der Streitwert beträgt Fr. 1'332'019.00.

Die Beschwerde an das Bundesgericht hat keine aufschiebende Wirkung.

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

Zürich, 24. Juni 2013

Obergericht des Kantons Zürich  
I. Zivilkammer

Die Vorsitzende:

Die Gerichtsschreiberin:

Dr. M. Schaffitz

lic. iur. N. Balkanyi

versandt am:  
mc