

ZH_HANDELSGERICHT HG230143 vom 30. September 2025

Zh Handelsgericht, 2025-09-30, DE

Quelle: https://mcp.opencaselaw.ch/entscheid/zh_handelsgericht_HG230143

FR: ZH_HANDELSGERICHT HG230143 du 30 septembre 2025

IT: ZH_HANDELSGERICHT HG230143 del 30 settembre 2025

Erwägungen

E. 1

Zuständigkeit Der Kläger 1 und die Klägerin 2 haben Wohnsitz in Marokko. Die Klägerin 3 hat ihren Sitz im Vereinigten Königreich. Die Beklagte hat ihren Sitz in Zürich. Es liegt ein internationaler Sachverhalt vor. Da die Beklagte ihren Sitz in einem LugÜ-Staat

- 19 - hat, ist gestützt auf die von den Parteien geschlossenen Gerichtsstandsklauseln die internationale und örtliche Zuständigkeit in Zürich zu bejahen (vgl. Art. 23 Ziff. 1 LugÜ; act. 3/3 Ziff. 5; act. 3/4 Ziff. 4; act. 3/5 A22; act. 3/6+7, je D3.). Die Beklagte ist im Schweizer Handelsregister (act. 3/8) und die Klägerin 3 im "Companies House" (act. 9/4) eingetragen. Der Streitwert übersteigt CHF 30'000.00. Die zu beurteilende Streitigkeit betrifft die Geschäftsbeziehungen der Parteien. Die sachliche Zuständigkeit des Handelsgerichts ist gegeben (Art. 6 Abs. 1 bis 3 ZPO i.V.m. § 44 lit. b GOG). Die Zuständigkeit des Handelsgerichts Zürich wird denn auch von den Parteien anerkannt (act. 1 Rz 19 ff.; act. 27 Rz 205, 209).

E. 1.1

Weist ein Eventualbegehren einen höheren Streitwert als das Hauptbegehren auf, ist zur Bestimmung des Streitwerts auf das höhere Eventualbegehren abzustellen (vgl. HGer ZH HG210212 vom 23.11.2023 E. 3.1; BSK ZPO-Hofmann/Baeckert, Art. 91 N 27). Bei Auskunfts- bzw. Informationsbegehren ist der Streitwert ermessensweise auf einen Bruchteil zwischen 10 % und 40 % des Hauptbegehrens festzusetzen (BGer 4A_542/2017 vom 9.4.2018 E. 4.2.2; BGer 5A_695/2013 vom 15.7.2014 E. 7.2). Bei Stufenklagen sind die Streitwerte für das Hilfsbegehren und den Hauptanspruch zu addieren. Ebenso werden bei einer einfachen Streitgenossenschaft die geltend gemachten Ansprüche zusammengerechnet, sofern sie sich nicht gegenseitig ausschliessen (vgl. Art. 93 Abs. 1 ZPO). Damit wird bei der Bemessung der Gerichtskosten der durch die Zusammenführung der Verfahren resultierenden Erleichterung genügend Rechnung getragen (vgl. act. 1 Rz 15 ff.; act. 27 Rz 208).

E. 1.1.1

Kläger 1 und Klägerin 2 Am 13. Oktober 2020 ersuchten der Kläger 1 und die Klägerin 2 die Beklagte u.a. durch die Unterzeichnung der "Application to open a shared account/safe custody account" um Eröffnung einer Konto- und Depotbeziehung mit der Referenznummer 1 (act. 3/3). Die Beklagte nahm den Antrag am 14. Oktober 2020 an. Es sind sowohl der Kläger 1 als auch die Klägerin 2 je einzeln ohne Beschränkung berechtigt, über die Vermögenwerte auf diesem Gemeinschaftskonto zu verfügen (act. 1 Rz 44; act. 27 Rz 21). Ebenfalls am 13. Oktober 2020 unterzeichneten der Kläger 1 und die Klägerin 2 das "Wealth Management D._____ Access Agreement" (fortan: Access Agreement). Die Gegenzeichnung durch die Beklagte erfolgte am 14. Oktober 2020 (act. 1 Rz 46; act. 27 Rz

21; act. 3/19). Unter denselben Daten wurden das "Wealth Management Framework Agreement for investment management and investment advice" (fortan: "Framework Agreement") (act. 3/6) und das "Wealth Management Confirmation of Investment Advisory Mandate D._____ ... [Produktname]" (fortan: Confirmation Investment Advisory Mandate) (act. 3/27) unterzeichnet (act. 1 Rz 50, 58; act. 27 Rz 21). Im Confirmation Investment Advisory Mandate, welches ein integraler Bestandteil des Framework Agreements bildet (act. 1 Rz 58; act. 27 Rz 220), wurde die "Investment strategy" "Balanced" markiert (vgl. act. 1 Rz 59; act. 3/27). Der Kläger 1 und die Klägerin 2 machen geltend, die ebenfalls eine vertragliche Grundlage bildenden "Basic Documents" und damit auch die allgemeinen Geschäftsbedingungen ("General Terms and Conditions"; fortan: AGB) seien ihnen erst "später" - auf ihr Verlangen hin - zugestellt worden (act. 1 Rz 61; act. 36 Rz 439). Auch das "Inducements Information sheet" hätten sie bei Eingehung des

- 28 - Vertragsverhältnisses nicht erhalten (act. 1 Rz 62; act. 36 Rz 439). Die Beklagte bestreitet dies (act. 27 Rz 221; act. 42 Rz 259). Der Kläger 1 und die Klägerin 2 haben durch Unterzeichnung des Framework Agreements unterschriftlich bestätigt, dass sie "The Bank's basic documents (particularly the General Terms and Conditions and Application to open an account/safe custody account)" und das "Inducements Information sheet" erhalten und zur Kenntnis genommen haben ("The Client hereby confirms having received and having taken due note of the documents referred to below"; vgl. act. 3/6 D4.). Eine weitere unterschriftliche Bestätigung findet sich in Art. D8. des Access Agreements (vgl. act. 1 Rz 62; act. 3/19). Der Kläger 1 und die Klägerin 2 bestreiten weder die Unterzeichnung der beiden Dokumente noch, dass sie die vorgenannten Klauseln zur Kenntnis genommen haben. Die Klauseln befinden sich jeweils direkt oberhalb der Unterschriftenzeile. Gründe dafür, wieso sie den Erhalt von Dokumenten bestätigen sollten, welche ihnen nicht ausgehändigt wurden, sind weder ersichtlich noch werden sie von den Klägern vorgebracht (act. 36 Rz 439). Unbestritten blieb zudem, dass die von den Klägern eingereichte Version der Basic Documents mit dem Vermerk "24.08.2021/18:20" (act. 3/5) das Datum trägt, an dem die Dokumente zur vorprozessualen Herausgabe an die Kläger aus dem System der Beklagten abgerufen und somit erneut generiert wurden (act. 27 Rz 222; act. 36 Rz 439). Gestützt auf diese Umstände ist erstellt, dass der Kläger 1 und die Klägerin 2 bei Eingehung der Geschäftsbeziehung sowohl die AGB der Beklagten als auch das "Inducements Information sheet" erhalten haben. An diesem Beweisergebnis würden die - zumindest - für den Erhalt des "Inducements Information sheets" offerierten Parteibefragungen des Klägers 1 und der Klägerin 2 nichts zu ändern vermögen (vgl. act. 1 Rz 62). Die Investment-Kenntnisse und Erfahrungen der Kläger hat die Beklagte mitunter mit den Fragebögen "Investment Knowledge and Experience" eruiert. Der Kläger 1 gab an, zum Wissen und der Erfahrung bezüglich der Funktionsweise, Risiken und Chancen der einzelnen Instrumente (z.B. Geldmarkt, Aktienprodukte, Anleihen, strukturierte Produkte etc.) Grundlagenkenntnisse ("Basic") zu haben und in der

- 29 - Vergangenheit bereits eigene Geschäfte getätigt sowie ein Portfoliomanagement und eine Anlageberatung genutzt zu haben. Er hat sich als "Private client" bezeichnet (vgl. 3/22; act. 1 Rz 53). Die Klägerin 2 gab zu ihrem Wissen und ihrer Erfahrung an, teils über kein Wissen ("None"; z.B. betreffend strukturierte Produkte) und teils über Grundlagenkenntnisse ("Basic") zu verfügen. Sie verneint, je eigene Geschäfte getätigt sowie ein Portfoliomanagement oder eine Anlageberatung genutzt zu haben. Sie hat sich ebenfalls als "Private client" bezeichnet (act. 1 Rz 54; act. 3/23). Das Dokument wurde von

den Klägern selbst ausgefüllt. Es wurde nicht mit der Beklagten besprochen (act. 27 Rz 219; act. 36 Rz 437). Weiter hat die Beklagte für den Kläger 1 und die Klägerin 2 (act. 3/25) ein Risikoprofil ("Risk profile") erstellt. Der Kläger 1 und die Klägerin 2 wählten ein mittleres Risikoprofil ("Your selected risk profile" "Medium") (act. 1 Rz 57; act. 27 Rz 220).

E. 1.1.2

Klägerin 3 Am 10. Dezember 2020 ersuchte die Klägerin 3 die Beklagte u.a. durch die Unterzeichnung der "Application to open an account/safe custody account (for companies, corporations and other institutions)" um Eröffnung einer Konto- und Depotbeziehung mit der Referenznummer 2 (act. 3/4). Die Beklagte nahm den Antrag am 21. Dezember 2020 an. Dem Kläger 1, der Klägerin 2 und G._____ wurden je eine Alleinzeichnungsberechtigung für das Konto der Klägerin 3 eingeräumt (act. 1 Rz 45; act. 27 Rz 22; act. 3/18). Ebenfalls am 10. Dezember 2020 unterzeichnete der Kläger 1 für die Klägerin 3 das Access Agreement. Die Gegenzeichnung durch die Beklagte erfolgte am 21. Dezember 2020 (act. 1 Rz 46; act. 27 Rz 22; act. 3/20). Unter denselben Daten wurden das Framework Agreement (act. 3/7) und das Confirmation Investment Advisory Mandate (act. 3/28) unterzeichnet (act. 1 Rz 50, 58; act. 27 Rz 22). Im Confirmation of Investment Advisory Mandate, welches ein integraler Bestandteil des Framework Agreements bildet (act. 1 Rz 58; act. 3/28; act. 27 Rz 220), wurde ebenfalls die "Investment strategy" "Balanced" markiert (act. 1 Rz 59; act. 3/28). Auch die Klägerin 3 macht geltend, ihr seien die "Basic Documents" und damit auch die AGB der Beklagten erst "später" auf ihr Verlangen hin zugestellt worden (act. 1

- 30 - Rz 61; act. 36 Rz 439). Sie habe das "Inducements Information sheet" bei Eingehung des Vertragsverhältnisses nicht erhalten (act. 1 Rz 62; act. 36 Rz 439). Die Beklagte bestreitet dies (act. 27 Rz 221; act. 42 Rz 259). Diesbezüglich ist auf die vorangehenden Ausführungen zu verweisen (vgl. E. II.1.1.1.). Es ist erstellt, dass auch die Klägerin 3 sowohl die AGB als auch das "Inducements Information sheet" bei Eingehung der Geschäftsbeziehung im Dezember 2020 erhalten hat (vgl. act. act. 3/7 D4.; act. 3/20 D8.). Im Fragebogen "Investment Knowledge and Experience" gab die Klägerin 3 zu ihrem Wissen und der Erfahrung bezüglich der Funktionsweise, Risiken und Chancen der einzelnen Instrumente (z.B. Geldmarkt, Aktienprodukte, Anleihen, strukturierte Produkte etc.) an, teils über kein Wissen ("None"; z.B. betreffend Hedgefonds) und teils über Grundlagenkenntnisse ("Basic"; auch mit Bezug auf strukturierte Produkte) zu verfügen. Sie gab an, in der Vergangenheit bereits eigene Geschäfte getätigt und eine Anlageberatung genutzt zu haben (act. 1 Rz 55; act. 3/24). Das Dokument wurde von der Klägerin 3 selbst ausgefüllt. Es wurde nicht mit der Beklagten besprochen (act. 27 Rz 219; act. 36 Rz 437). Weiter hat die Beklagte auch für die Klägerin 3 (act. 3/26) ein Risikoprofil erstellt. Auch die Klägerin 3 wählte ein mittleres Risikoprofil ("Your selected risk profile" "Medium") (act. 1 Rz 57; act. 27 Rz 220).

E. 1.2

Mit dem Rechtsbegehren 6 beantragen die Kläger sub-sub-sub-subeventualiter zum Hauptbegehren 1 die Verpflichtung der Beklagten zur Zahlung von CHF 4'448'022.– an den Kläger 1 und die Klägerin 2 sowie CHF 5'165'791.– an die Klägerin 3 (act. 49 S. 2; je zuzüglich Zins). Dieses Eventualbegehren weist einen höheren Streitwert als das Hauptbegehren auf. Der Streitwert beläuft sich somit auf total CHF 10'072'817.96 (CHF

9'613'813.– zuzüglich CHF 382'504.96 für das Rechtsbegehren 8 [Kommissionen: Kläger 1 und Klägerin 2 CHF 184'724.77 und Klägerin 3 CHF 197'780.19; act. 1 Rz 16; act. 53 Rz 13] und CHF 76'500.– für das Auskunftsbegehren [Rechtsbegehren 9]).

- 82 - 2. Verteilungsgrundsätze Bei diesem Ausgang des Verfahrens werden die Kläger vollumfänglich kosten- und entschädigungspflichtig (Art. 106 Abs. 1 ZPO). Sind am Prozess mehrere Personen als Hauptparteien beteiligt, so bestimmt das Gericht ihren Anteil an den Prozesskosten. Es kann auf solidarische Haftung erkennen (Art. 106 Abs. 3 aZPO i.V.m. Art. 407f. ZPO). Gründe, um auf eine solidarische Haftung zu erkennen, sind vorliegend nicht ersichtlich und werden von der Beklagten auch nicht geltend gemacht (vgl. act. 27 S. 2, Rz 386). Vielmehr sind die Kosten unter dem Kläger 1 und der Klägerin 2 einerseits sowie der Klägerin 3 andererseits unter Berücksichtigung ihrer Interessenlage zu verteilen. Ihr Anteil an den Prozesskosten ist im Verhältnis zu ihren individuellen Rechtsbegehren festzusetzen (vgl. Grütter, DIKE-Komm-ZPO, Art. 106 N 8 und BGer 4A_444/2017 vom 12.4.2018 E. 6.3). Auf den Kläger 1 und die Klägerin 2 entfallen CHF 4'670'996.77 (CHF 4'448'022.– + CHF 184'724.77 + CHF 38'250.– [1/2 von CHF 76'500.–]) bzw. rund 47 % sowie auf die Klägerin 3 CHF 5'401'821.19 (CHF 5'165'791.– + CHF 197'780.19 + CHF 38'250.–) bzw. rund 53 %. 3. Gerichtskosten In Anwendung von § 2 Abs. a, c und d sowie § 4 Abs. 1 und 2 GebV OG ist die Gerichtsgebühr auf CHF 160'000.– festzusetzen. Davon sind dem Kläger 1 und der Klägerin 2 CHF 75'200.– (rund 47 % der Kosten) sowie der Klägerin 3 CHF 84'800.– (53 %) aufzuerlegen. Die Kosten sind aus den von den Klägern geleisteten Vorschüssen zu beziehen. 4. Parteientschädigung Die Grundgebühr für die Parteientschädigung beläuft sich auf CHF 106'764.– (§ 2 Abs. 1 lit. a, c, d und e sowie § 4 Abs. 1 AnwGebV). Für die weiteren notwendigen Rechtsschriften ist ein Zuschlag von total 40 % zu veranschlagen (§ 11 Abs. 1 bis 3 AnwGebV). Es resultiert eine Parteientschädigung der Beklagten von (gerundet) CHF 149'470.–. Aufgrund der nur teilweisen Berechtigung der Beklagten zum Vorsteuerabzug ist die Parteientschädigung zuzüglich 4.4 % Mehrwertsteuer zu berechnen (54.34 % von 8.1 %; vgl. act. 19 E. 6 mit einem Mehrwertsteuersatz von

- 83 - 7.7 %). Es resultiert eine Entschädigung von CHF 156'047.–. Hiervon haben der Kläger 1 und die Klägerin 2 CHF 73'342.– (rund 47 %) und die Klägerin 3 CHF 82'705.– (rund 53 %) zu leisten. Die Klägerin 3 hat die Parteientschädigung der Beklagten mit CHF 83'800.– sichergestellt. Da ein Leistungsurteil mit Ausfällung rechtskräftig und vollstreckbar ist (Art. 103 Abs. 1 BGG; BGE 146 III 284 E. 2.3.4; BGE 142 III 738 E. 5.5.4), ist die Auszahlung der sichergestellten Parteientschädigung vorzunehmen, sofern seitens des Bundesgerichts einer allfälligen Beschwerde nicht die aufschiebende Wirkung erteilt würde (Art. 103 Abs. 3 BGG). Das Handelsgericht beschliesst:

E. 1.2.1

Getätigte Anlagen Ab dem 21. Oktober 2020 tätigten der Kläger 1 und die Klägerin 2 zahlreiche Anlagen, grossmehrheitlich in BRCs (act. 1 Rz 72 ff.; act. 27 Rz 229 ff.). Die erste Anlage für die Klägerin 3 erfolgte mit Valuta 15. Januar 2021 (act. 1 Rz 118; act. 27 Rz 243). Hernach tätigte auch sie zahlreiche Anlagen, grossmehrheitlich in BRCs (act. 1 Rz 119 ff.; act. 27 Rz 244 ff.). Die Parteien kommunizierten seitens der Kläger durch den Kläger 1 und seitens der Beklagten durch H. _____ (Hauptansprechperson) und teilweise I. _____ (Assistentin von H. _____). Der Kläger 1 war berechtigt, sowohl für das Gemeinschaftskonto mit der Klägerin 1 als auch für das Konto der Klägerin 3 Anlageentscheide zu treffen (act. 1 Rz 63 f.; act. 3/3; act. 3/18).

- 31 - H._____ liess dem Kläger 1 regelmässig - nach Ansicht der Kläger (vgl. act. 1 Rz 73 ff.) - "Anlagevorschläge" bzw. - nach Ansicht der Beklagten (vgl. act. 27 Rz 38) - "Informationen über Produkte am Markt" zukommen. Gemäss dem Flyer "D._____ Initiatives (CHF)" der Beklagten ist das Ziel einer "Balanced" Anlagestrategie ein langfristiger Vermögenszuwachs durch das Eingehen moderater Risiken, die mit mittleren Vermögenschwankungen einhergehen (act. 3/29 S. 2; act. 36 Rz 77). Die Strategie weist eine maximale Allokation von 60 % in "Aktien" ("Equities") auf (act. 1 Rz 69; act. 3/29 S. 2; act. 27 Rz 224 ff.; act. 36 Rz 77 ff.). Das Portfolio sollte einen "Value at Risk" von 15 % nicht überschreiten. Der Prozentsatz zeigt den Verlust an, den der Kunde in neun von zehn durchschnittlichen Jahren nicht überschreiten sollte (act. 36 Rz 79 f.; act. 42 Rz 79). Die Parteien gehen übereinstimmend davon aus, dass sowohl das Portfolio des Klägers 1 und der Klägerin 2 als auch dasjenige der Klägerin 3 von Anfang an deutlich über der maximalen Allokation in "Aktien" investiert war. So betrug der Anteil der Aktienanlagen im Portfolio des Klägers 1 und der Klägerin 2 per 31. Dezember 2020 88.8 % und per 31. Dezember 2021 99.6 %. Im Portfolio der Klägerin 3 betrug der Anteil per 31. Dezember 2021 98 %. Zudem bestanden beide Portfolios fast ausschliesslich aus BRC-Produkten. Das Portfolio des Klägers 1 und der Klägerin 2 verfügte am 15. Dezember 2021 über einen Anteil von 85.83 % an BRC-Produkten und dasjenige der Klägerin 3 über einen Anteil von 90.86 % (act. 1 Rz 69 f.; act. 27 Rz 224 ff.). Einigkeit besteht ferner darüber, dass die streitgegenständlichen Portfolios per September 2021 einen fast doppelt so hohen "Value at Risk", als für eine Balanced-Strategie vorgesehen, aufwiesen (act. 36 Rz 80; act. 42 Rz 80). Die BRCs hatten grösstenteils drei Underlyings (zum Begriff; vgl. nachfolgend E. II.1.2.2.).

E. 1.2.2

Funktionsweise von BRCs BRCs sind strukturierte Produkte. Dabei schreibt der Anleger eine Put-Option auf einen oder mehrere Basiswerte (sog. Underlyings; grösstenteils Aktientitel). Die BRCs zahlen während der Laufzeit eine garantierte Optionsprämie (auch Coupon genannt). Bei Verfall des BRCs findet eine Rückzahlung des Nominalwerts zu - 32 - 100 % statt, falls die Kurse der Basiswerte am Ende der Laufzeit (Europäische Barriere) oder während der ganzen Laufzeit (Amerikanische Barriere) nicht auf oder unter der festgelegten Schwelle (sog. Barrier) notieren. Wird die Barriere erreicht oder unterschritten, so hat der Emittent im Sinne einer Put-Option das Recht, dem Anleger anstelle der Rückzahlung des Nominalbetrags eine im Voraus festgelegte Menge des Basiswerts zu einem vorab vereinbarten Preis zu verkaufen. Oftmals wird auf eine physische Auslieferung des Basiswerts zugunsten einer Ausgleichszahlung bzw. eines Cash-Settlements verzichtet. Zur Spezifikation der Auszahlung am Ende der Laufzeit sind weitere Parameter (z.B. der Ausübungspreis [Strike]) zu definieren (vgl. act. 1 Rz 66 f.; act. 27 Rz 25, 226). BRCs lassen sich nicht generell als risikoreiche oder risikoarme Anlageinstrumente qualifizieren. Vielmehr hängen die entsprechenden Risiken von den Spezifikationen des einzelnen Produktes ab. Dazu gehören namentlich die Volatilität der Basiswerte, die Anzahl Basiswerte und die Verwandtschaft der Risiken der einzelnen Titel (z.B. Unternehmen mit verschiedenen Geschäftsbereichen) zueinander bei mehreren Titeln, die Barriereart (europäisch oder amerikanisch), die Spezifikation der Barriere, die Laufzeit und das Gegenparteirisiko. Risikoreiche BRCs weisen höhere Couponzahlungen auf als risikoärmere. Je höher der Markt die Wahrscheinlichkeit ansieht, dass die Barriere erreicht/unterschritten wird, desto höher ist das Risiko und damit die Optionsprämie. Auch erhöhen sich das Risiko des Erreichens/Unterschreitens der Barrieren und die

Optionsprämie, wenn das Produkt auf mehrere Aktien bezogen wird, da dies die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass die Option ausgeübt wird bzw. die Optionsprämie auf mehrere Aktien bezahlt wird (vgl. act. 1 Rz 68; act. 27 Rz 28, 226). Offen bleiben kann aufgrund der weiteren Erwägungen, ob BRCs mit Aktien als Basistitel punkto Risiko grundsätzlich mit den entsprechenden Aktien selbst vergleichbar sind; dies insbesondere dann, wenn die BRCs mehrere Titel als Underlying haben (vgl. act. 27 Rz 28 f.; act. 36 Rz 172-181, 339-340; act. 42 Rz 136 ff.).

- 33 - 2. Anwendbares Recht Die Parteien haben für ihre Bankkundenbeziehungen Rechtswahlklauseln zugunsten des materiellen Schweizer Rechts geschlossen (vgl. Art. 116 Abs. 1 IPRG; act. 3/3 Ziff. 5; act. 3/4 Ziff. 4; act. 3/5 A22; act. 3/6+7, je D3.; act. 1 Rz 814; act. 27 Rz 335). Zudem berufen sich beide Parteien ausdrücklich auf die Bestimmungen des schweizerischen Rechts. Darin ist eine übereinstimmende Willensbekundung zur Wahl des schweizerischen Rechts zu erblicken (BGE 81 II 175 E. 3). 3. Vertragsqualifikation

E. 2

Aktive einfache Streitgenossenschaft Da die vorliegend zu beurteilenden Rechte und Pflichten auf gleichartigen Tatsachen und Rechtsgründen beruhen, die gleiche sachliche Zuständigkeit für die von den Klägern angehobenen (einzelnen) Klagen gegeben ist und die gleiche Verfahrensort zur Anwendung gelangt, können der Kläger 1 und die Klägerin 2 sowie die Klägerin 3 gemeinsam gegen die Beklagte klagen. Sie bilden eine aktive einfache Streitgenossenschaft (vgl. Art. 71 Abs. 1 ZPO).

E. 3

Klageänderungen

E. 3.1

Parteibehauptungen Die Vertragsqualifikation ist umstritten. Die Kläger gehen von dauerhaften Anlageberatungsmandaten aus (act. 1 Rz 820; act. 36 Rz 111, 129, 281). Die Anlageentscheidung seien gestützt auf die Beratung der Beklagten erfolgt (act. 1 Rz 820 m.V. auf Rz 63 ff., 72 ff.). Die Beklagte bestreitet, Beratungsdienstleistungen für die Kläger erbracht zu haben. Ihre Rolle habe sich auf die "Zusendung von Informationen über Produkte am Markt, welche den Renditevorgaben der Kläger entsprachen", beschränkt (act. 27 Rz 38). Mangels Anlageempfehlungen seien die Geschäftsbeziehungen der Parteien de facto als Execution-Only-Verträge zu qualifizieren (act. 27 Rz 121, 125, 127, 230; act. 42 Rz 101, 105).

E. 3.2

Rechtliches

E. 3.2.1

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts kommen für die Abwicklung von Börsengeschäften bzw. die Anlagetätigkeit grundsätzlich drei verschiedene Vertragsbeziehungen in Betracht: die blosses Konto-/Depotbeziehung, die Anlageberatung und die eigentliche Vermögensverwaltung. Mit dem Vermögensverwaltungsvertrag beauftragt der Kunde die Bank, die Verwaltung eines bestimmten Vermögens gegen Honorar selbständig im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie und zwecks Erreichens des persönlichen Anlageziels des Kunden zu besorgen. Von der Vermögensverwaltung, bei

der die Bank die auszuführenden Transaktionen im Rahmen der Sorgfalts- und Treuepflicht sowie der vereinbarten Anlagestra-

- 34 - tegie selbst bestimmt, unterscheidet sich die Anlageberatung durch die Zuständigkeit des Kunden für den Anlageentscheid. Der Anlageberatungsvertrag zeichnet sich in Abgrenzung von der reinen Konto-/Depot-Beziehung oder der reinen Vermittlung von Geschäften mit Finanzinstrumenten durch einen Finanzdienstleister (sog. Anlagevermittlung; vgl. OGer ZH LB200007 vom 10.12.2020 E. 4.3 m.H. zu diesem aus dem deutschen Recht stammenden Begriff auf Fabrice Eckert, Überwachungs- und Warnpflichten im Kapitalanlagegeschäft, Diss. 2019, S. 58, Fn. 263) dadurch aus, dass der Kunde die Anlageentscheidung zwar selbst trifft, die Bank ihm jedoch dabei beratend zur Seite steht (vgl. BGE 144 III 155 E. 2.1 und 2.1.1, je m.H.). Die Beratung besteht aus zwei Komponenten: Einerseits erteilt der Anlageberater seinem Kunden Auskünfte über objektiv verifizierbare Tatsachen bzw. Informationen (Rating, Einschätzung des Entwicklungspotentials eines Finanzprodukts in der Fachwelt, Funktionsweise von einem strukturierten Produkt etc.) und andererseits gibt er seinem Kunden Empfehlungen. Die im Rahmen eines Anlageberatungsverhältnisses erteilten Empfehlungen zeichnen sich als persönliche Empfehlungen aus. Anlageberatung bedeutet die individuelle und adressatengerechte Erteilung von Rat für die Vermögensanlage des Kunden. Der Kunde darf erwarten, dass der Finanzdienstleister bei den an ihn gerichteten Empfehlungen seine konkreten Bedürfnisse berücksichtigt (vgl. OGer ZH LB200007 vom 10.12.2020 E. 4.3 m.H.; BGer 4A_54/2017 vom 29.1.2018 E. 5.1.3; Tobias Aggteleky, Zivil- und aufsichtsrechtliche Verhaltenspflichten beim Execution-only-Geschäft, Diss. 2022, Rz 116). Damit eine Beratung vorliegt, muss eine Empfehlung über eine bestimmte Vorgehensweise (kaufen, nicht kaufen, halten oder verkaufen) betreffend ein bestimmtes Finanzinstrument ausgesprochen werden, wobei auch mehrere Verhaltensweisen (kaufen oder halten) oder mehrere Finanzinstrumente (X oder Y) i.S. einer Auswahl empfohlen werden können (Aggteleky, a.a.O., Rz 115; Eckert, a.a.O., Rz 75). Eine Empfehlung kann implizit ausgesprochen werden. In Anwendung des Vertrauens-

- 35 - prinzipts liegt eine Anlageberatung bereits dann vor, wenn der Kunde nach Treu und Glauben davon ausgehen darf, dass eine persönliche Empfehlung vorliegt (Aggteleky, a.a.O., Rz 116). Hat der Kunde einen ausdrücklichen Beratungsvertrag abgeschlossen, darf er im Zweifel annehmen, dass alle Produktvorstellungen oder -vorschläge als Empfehlungen für konkrete Anlageentscheidungen angesehen werden sollen (Alexander Jänchen, Die Anlageberatung, in: SJZ 117/2021 S. 955). Keine Rolle spielt, von wem die Initiative zum Geschäft ausgegangen ist. Eine Anlageberatung kann somit auch darin bestehen, dass der Kunde vor der Ausführung eines Geschäfts jeweils seinen Berater um Rat fragt (OGer ZH LB200007 vom 10.12.2020 E. 4.4.; Aggteleky, a.a.O., Rz 115 FN 219 und 220; Eckert, a.a.O., Rz 70; vgl. zum Ganzen HG BE HG 22 21 vom 6.9.2023 E. 9.1.5).

E. 3.2.2

Anlageberatungsverträge unterstehen dem Auftragsrecht (statt vieler: BGE 144 III 155 E. 2.2). Ihr Abschluss bedarf keiner besonderen Form. Die Anlageberatung kann explizit (schriftlich, mündlich) oder konkludent vereinbart werden. Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung kommt ein Anlageberatungsvertrag konkludent zustande, wenn sich zwischen den Parteien aufgrund der Dauer der Geschäftsbeziehung ein besonderes Vertrauensverhältnis entwickelt hat, woraus der Kunde unaufgefordert Beratung und Abmahnung erwarten darf (BGE 133 III 103 E. 7.2). Sodann wird zwischen punktueller und

dauerhafter Anlageberatung differenziert. Die Abgrenzung zielt darauf, ob die Beratung im Rahmen eines auf Dauer angelegten Vertragsverhältnisses oder bloss von Fall zu Fall erfolgt (vgl. Sandro Abegglen/Léonie Luterbacher, Transaktionsbezogene vs. portfoliobezogene Anlageberatung unter FIDLEG: keine einfache Abgrenzung, in: SZW 2018 S. 464 m.H. auf die einschlägige Rechtsprechung und Literatur; Aggteleky, a.a.O., Rz 117). Die vertragliche Qualifikation von im Rahmen eines Execution-only-Verhältnisses ausgeführten Kundenaufträgen hängt von der jeweiligen konkreten Ausgestaltung ab. Der Auftrag zur konkreten Transaktion stellt im Kern einen einfachen Auftrag dar. Er untersteht keiner besonderen Form und kann ebenfalls explizit oder konkludent geschlossen werden. Beim Wertpapierkauf liegt regelmässig ein Kommissi-

- 36 - onsvertrag vor, für den gestützt auf den Verweis in Art. 425 Abs. 2 OR subsidiär ebenfalls Auftragsrecht gilt (vgl. HG 22 221 E. 9.1.6 m.H.).

E. 3.2.2.1

Im März 2025 verkauften die Kläger die Wertschriften in ihren Portfolios bei der Beklagten fast vollständig. Mit Eingabe vom 7. Mai 2025 machen sie basierend auf dieser Tatsache einen weiteren möglichen Zeitpunkt für die Schadensberechnung geltend. Sie reichen eine aktualisierte Schadensberechnung des von ihnen beigezogenen Experten F._____ vom 5. Mai 2025 als Beweismittel ein und stellen entsprechende neue Behauptungen zum Schaden auf. Sodann ergänzen sie ihre Rechtsbegehren gemäss Replik um ein "Sub-sub-sub-subeventualbegehren" zu Hauptbegehren 1 (vgl. act. 49 S. 2, Rechtsbegehren 6, Rz 3 ff.). Die Kläger stellen sich auf den Standpunkt, dass es sich dabei nicht um eine Klageänderung handle. Liege eine Klageänderung vor, seien die Voraussetzungen hierfür ohne weiteres erfüllt und beruhe diese auf neuen Tatsachen und Beweismitteln (act. 49 Rz 35 ff.). Gemäss der Beklagten handelt es sich um eine Klageänderung, welche sich auf unzulässige neue Tatsachen und/oder Beweismittel stütze. Die mit der Noveneingabe vorgenommene Klageänderung sei unzulässig (act. 53 Rz 48 ff.). Die Beklagte beantragt, es seien die Noveneingabe samt Novenbeilagen als unzulässig aus dem Recht zu weisen (act. 53 S. 2, Antrag 3, Rz 51), und es sei auf das Sub-sub-sub-subeventualbegehren nicht einzutreten (act. 53 S. 2, Antrag 4, Rz 51).

E. 3.2.2.2

Wie bereits dargelegt, ist von einer Klageänderung auszugehen. Die rechtlichen Voraussetzungen von Art. 227 Abs. 1 ZPO sind gegeben. Indessen ist nach Eintritt des Aktenschlusses eine Klageänderung nur noch zulässig, wenn sie auf neuen Tatsachen und Beweismitteln beruht (Art. 230 Abs. 1 lit. b ZPO). Umstritten ist, ob die von den Klägern neu vorgebrachten Tatsachen des Verkaufs der Wertschriften sowie der aktualisierten Schadensberechnung zulässige neue Tatsache und das Privatgutachten vom 5. Mai 2025 ein zulässiges neues Beweismittel i.S.v. Art. 229 Abs. 1 aZPO (vgl. Art. 407f. ZPO) darstellen.

- 22 - Sowohl die neu eingebrachte Tatsache des Verkaufs der Wertschriften als auch die darauf vorgenommene aktualisierte Schadensberechnung sind nach Abschluss des Behauptungsverfahrens (nach Aktenschluss) entstanden. Entgegen der Ansicht der Beklagten ändert der Umstand, dass der Verkauf der Titel und damit auch die darauf gestützte Schadensberechnung früher hätten erfolgen können, nichts an der Qualität dieser Tatsachen als echte Noven. Denn es ist weder davon auszugehen, dass der Verkauf ausschliesslich vom Willen der Kläger abhing (Potestativnovum; vgl. BGer 4A_76/2019 vom 15.7.2020 E. 8; vgl. act. 53 Rz 31 ff. und act. 56 Rz 27), noch gibt es Hinweise darauf,

dass die Kläger aus taktischen Gründen so vorgegangen wären (vgl. Sébastien Moret, Updates und neuste Entwicklungen im schweizerischen und internationalen Prozessrecht, PraxiZ Band 6, 2018, S. 51). Entsprechend stellt auch das aktualisierte Schadensgutachten ein echtes und damit i.S.v. Art. 229 Abs. 1 lit. a aZPO zulässiges neues Beweismittel dar.

E. 3.2.2.3

Die Kläger haben ihre Wertschriften zwischen dem 3. und dem 10. März 2025 verkauft. Geltend gemacht haben sie diese neue Tatsache jedoch erst mit der Eingabe vom 7. Mai 2025. Dies ist klar verspätet (vgl. ZR 112 [2013] Nr. 35 und ZR 113 [2014] Nr. 54). Nicht gefolgt werden kann den Klägern darin, dass die Verkäufe und die darauf beruhende Aktualisierung der Schadensberechnung als Einheit anzusehen seien, die in den Prozess einzubringen gewesen sei, sobald sie als Ganzes vorgelegen habe (act. 56 Rz 26; vgl. hierzu BSK ZPO-Willisegger, Art. 230 N 6). Vielmehr wurde die Tatsache des Verkaufs verspätet eingebracht. Sie kann nicht als neuer Zeitpunkt für die Schadensberechnung herangezogen werden. Entsprechend muss nicht weiter geprüft werden, ob die Tatsachenbehauptungen betreffend die aktualisierte Schadensberechnung ohne Verzug geltend gemacht wurden und das diesbezüglich angerufene Beweismittel rechtzeitig eingereicht wurde. Da die Klageänderung nicht gestützt auf zulässige Noven vorgenommen wurde, ist auf das neu geltend gemachte Sub-sub-sub-subeventualbegehren nicht einzutreten.

E. 3.2.2.4

Zu beachten ist, dass zufolge der Eingabe der Kläger vom 7. Mai 2025 nicht nur die Rechtsbegehren 6-9 der Replik neu zu den Begehren 7-10 werden,

- 23 - sondern das vormalige Rechtsbegehren 6 zufolge des eingefügten Sub-sub-sub-subeventualbegehren zum Sub-sub-sub-sub-subeventualbegehren mutiert.

E. 3.3

Würdigung

E. 3.3.1

Unbestrittenermassen sind der Kläger 1 und die Klägerin 2 sowie die Klägerin 3 mit der Beklagten je einen Konto-/Depotvertrag eingegangen. Sodann haben die Kläger mit der Beklagten schriftliche Anlageberatungsverträge geschlossen (vgl. vorne E. II.1.1.1. und 1.1.2.). Gemäss den Confirmation Investment Advisory Mandaten erteilten die Kläger der Beklagten den Auftrag zur Anlageberatung für die auf ihren Konto/Depot deponierten Vermögenswerte gemäss den Framework Agreements (Rahmenverträge) und den Bestimmungen der Confirmation Investment Advisory Mandaten (vgl. act. 3/27+28). Den rechtsgültigen Abschluss dieser auf eine dauerhafte Anlageberatung der von den Klägern bei der Beklagten deponierten Gelder ausgerichteten Verträge stellt keine Partei in Frage. Die Beklagte hat sich denn im Vorfeld der Unterzeichnung der Verträge auch über den familiären, beruflichen und finanziellen Hintergrund der Kläger informiert. Sie hat sowohl für den Kläger 1 und die Klägerin 2 (act. 28/38 "KYC Profile - Natural Person") als auch die Klägerin 3 (act. 37/605 "KYC Profile - Legal Entity") ein Kundenprofil erstellt (act. 36 Rz 63; act. 42 Rz 71). Zur Erstellung der Profile hat die Beklagte dem Kläger 1 eine Liste von Fragen u.a. zu seinem Beruf, seinem Lebenslauf, seiner familiären Situation und dem Ursprung seines Vermögens übermittelt. Der Kläger 1 kam der Anfrage schriftlich und telefonisch nach (act. 36 Rz 63; act. 42 Rz 71). Weiter wurde für den Kläger 1 und die Klägerin 2 (act. 3/25) sowie die Klägerin 3 (act. 3/26) je ein Risikoprofil erstellt. Die Profile

wurden von der Beklagten anhand der von ihr von den Klägern erhaltenen Informationen (Fragebogen "Investment Knowledge and Experience", Befragung für Kundenprofil) ausgefüllt (act. 1 Rz 57; act. 3/25+26; act. 27 Rz 220; act. 36 Rz 74). Die Beklagte macht jedoch geltend, dass die Verträge nie wie vereinbart gelebt worden seien. So hätten die Kläger ihr aus eigener Initiative von allem Anfang an zu verstehen gegeben, in erster Linie in BRCs mit Aktientiteln als Underlying mit hohen zweistelligen Coupons investieren zu wollen (act. 27 Rz 24, 37 und 125). Dies habe ihr von vornherein keinen Raum für das Erbringen von Beratungsdienst-

- 37 - leistungen oder "Empfehlungen" gelassen (act. 27 Rz 125; act. 42 Rz 16, 102). Aufgrund ihrer fixen Vorstellung, in BRCs mit hohen zweistelligen Coupons zu investieren, hätten die Kläger keine Beratungsdienstleistung von ihr, der Beklagten, erwartet und auch nicht erwarten dürfen (act. 42 Rz 104). Dies gelte umso mehr, als die Kläger überaus versierte und eigenständig handelnde Anleger gewesen seien, welche sich regelmässig über die Entwicklungen am Markt und ihre Investitionsvorhaben informiert hätten (act. 27 Rz 125). Angesichts des überaus aktiven Anlageverhaltens der Kläger habe sich ihre Rolle in erster Linie auf das Herausuchen und Zusenden von wertneutralen und nicht-individualisierten Informationen zu jenen BRCs, welche die Kriterien der Kläger erfüllten, beschränkt (act. 27 Rz 38, 125; act. 42 Rz 16).

E. 3.3.2

Massgebend für die Beurteilung und die Subsumtion des Vertragsverhältnisses zwischen den Parteien ist nicht, welche Bezeichnung die Parteien verwenden, sondern die tatsächlich gelebte Bankbeziehung, d.h. welche Leistungen ein Kläger verlangt und eine Beklagte tatsächlich erbracht hat (vgl. BGer 4A_202/2019 vom 11.12.2019 E. 5.1. m.H.). Behauptungs- und beweispflichtig für das von den schriftlich geschlossenen Anlageberatungsverträgen abweichende tatsächlich Gelebte ist die Beklagte (Art. 8 ZGB).

E. 3.3.3

Umstritten ist, von wem die Initiative ausging, in BRCs zu investieren. Gemäss der Beklagten ging die Initiative zur Investition in BRCs von den Klägern aus. Sie hätten ihr von Anfang an zu verstehen gegeben, dass sie in erster Linie in BRCs investieren wollten (act. 27 Rz 24, 36 f.; act. 42 Rz 16, 24, 64, 86 f., 204). Die Kläger machen geltend, H._____ habe gleich zu Beginn der vertraglichen Beziehung mit dem Kläger 1 und der Klägerin 2 zur Anlage in BRCs geraten. Dies habe er auch bei der Beratung der Klägerin 3 getan (act. 1 Rz 65). Es sei von Anfang an die Beklagte gewesen, welche aus eigener Initiative die Anlage in risikoreiche BRCs empfohlen habe (vgl. zum Ganzen act. 36 Rz 113, 343 f., 398, 444; act. 47 Rz 5). Gestützt auf die Tatsachenbehauptungen der Parteien und die offerierten Beweise ist folgender Sachverhalt erstellt: In der E-Mail vom 2. Oktober 2020 von H._____ an den Kläger 1 hielt Ersterer fest, dass die Beklagte über "many years of expertise in the area of structured products" verfüge und "the leading innovator of these fi-

- 38 - nancial instruments in the Swiss market" sei (act. 36 Rz 47; act. 37/608; act. 42 Rz 19). Unbestrittenermassen liess H._____ dem Kläger 1 die im E-Mail enthaltenen Informationen zukommen, weil Letzterer diese in einem mit H._____ am 1. Oktober 2020 geführten Telefonat unter Bezugnahme auf seine BRCs bei der J._____ AG [Bank] und der K._____ [Bank] ausdrücklich verlangt hatte (act. 42 Rz 19; act. 47 Rz 5). H._____ bedankt sich denn in der E-Mail vom 2. Oktober 2020 einleitend für den Anruf des Klägers 1 und erwähnt dessen bestehende Bankbeziehungen zur "J._____ and K._____ " (vgl. act.

37/608). Mit E-Mail vom 7. Oktober 2020 liess H._____ dem Kläger 1 Informationen über eine mögliche Investition in Baskets mit US-Aktientiteln zukommen (act. 42 Rz 20). Die Anlageidee beinhaltete Direktinvestitionen in Aktientitel (act. 27 Rz 35; act. 28/5; act. 36 Rz 343). Mit E-Mail vom 8. Oktober 2020, 07:59, bedankte sich der Kläger 1 und hielt weiter fest, dass die Wahrscheinlichkeit gross sei, dass sie (gemeint sind der Kläger 1 und die Klägerin 2) mit strukturierten Produkten beginnen würden. Er sei sicher, dass sie später mit Aktien, Anleihen usw. fortfahren würden (act. 27 Rz 24, 36; act. 28/4; act. 36 Rz 50, 344; act. 42 Rz 20). Umstritten ist, ob im Nachgang zu dieser E-Mail der Kläger 1 H._____ von sich aus verschiedene Möglichkeiten für Anlagen in BRCs zusandte (act. 42 Rz 64; act. 47 Rz 6). Ausgewiesen ist, dass H._____ um 15.36 Uhr dem Kläger 1 eine E-Mail zukommen liess (act. 43/83), in welcher er festhielt, dass er die verschiedenen Anlageideen zu BRCs angesehen habe ("I have looked through the different investment ideas on Barrier Reverse Convertibles") und es nur zwei gebe, die er in Betracht ziehen würde ("There are only two I would consider"). Da sich H._____ im weiteren Verlauf der E-Mail auf konkrete Titel und Kombinationen von Titeln bezieht und sich dazu äussert, wie er diese einschätzt, sowie der Tatsache, dass zu diesem Zeitpunkt noch keine Verträge zwischen den Parteien unterzeichnet oder Kundenprofile erstellt waren, bestehen keine ernsthaften Zweifel daran, dass die Anlageideen vom Kläger 1 kamen. Zwar finden sich, worauf die Kläger zu Recht hinweisen (act. 47 Rz 6), in der E-Mail, auf welche H._____ antwortete (E-Mail vom Kläger 1 vom 8. Oktober 2020, 07:59 Uhr; vgl. act. 43/83), keine Investitionsideen des Klägers 1. Hingegen nimmt H._____ in seiner E-Mail, nebst den Erläuterungen zu den Anlageideen, auch Bezug auf die noch anstehende Diskussion über die anfallenden Gebühren ("I suggest that we

- 39 - talk about the fees when we meet. I'm sure that we will find a solution"; act. 43/83). In der von H._____ herangezogenen E-Mail vom Kläger 1 vom 8. Oktober 2020, 07:59 Uhr, hatte der Kläger 1 festgehalten, dass die Frage der Gebühren noch offen sei und dieser Aspekt noch geklärt werden müsse ("This brings me to the outstanding question of fees. With S.P. there is no problem as you do not charge any fees, however I have absolutely no intention of paying the percentage fee that you have intimated in your earlier emails. This aspect will need to be resolved at some point?"). Es erscheint daher folgerichtig, dass H._____ diese E-Mail anführt. Bezeichnenderweise antwortete der Kläger 1 auf die Bewertung der Anlageideen durch H._____ mit E-Mail vom 8. Oktober 2020, 16:54 Uhr, und dessen Vorschlag betreffend die Besprechung der Gebühren, "Perhaps I will wait and do them with you? I'm prepared to discuss the fees next Thursday when we meet up, in the hope (not expectation) that we may be able to agree a sensible amount" (act. 43/83). Es ist nicht nachvollziehbar, wieso die Beklagte dem Kläger 1 vor Vertragsschluss von sich aus Anlageidee hätte unterbreiten sollen, welche dieser in der Folge mit jemandem anderem ausgeführt hätte. Erstellt ist damit, dass der Kläger 1 H._____ am Morgen des 8. Oktober 2020 von sich aus verschiedene Möglichkeiten für Anlagen in BRCs zusandte und H._____ diese beurteilte (act. 42 Rz 64; act. 47 Rz 6). Am 8. Oktober 2020 um 16:25 Uhr liess dann H._____ dem Kläger 1 Informationen zu BRCs der Beklagten mit einem Underlying mit Indizes zukommen (act. 28/12; act. 36 Rz 51; act. 42 Rz 64 f.). Am 13. Oktober 2020 unterzeichneten der Kläger 1 und die Klägerin 2 die vorgenannten Vertragsdokumente. Die Gegenzeichnung durch die Beklagte erfolgte am 14. Oktober 2020. Im KYC-Profil des Klägers 1 und der Klägerin 2 wird mitunter festgehalten: "The Client ist particularly interested in structured products [...]" (act. 28/38 S. 4; act. 42 Rz 20;). Ebenfalls am 14. Oktober 2020 führten der Kläger 1 und H._____ ein Telefonat (act. 28/6;

11:02 Uhr), anlässlich welchem der Kläger 1 die Absicht äusserte, in BRCs investieren zu wollen. Als Begründung führte er an, "Because there you know we got a, we got a safety net depending on what (which) we use. And hopefully with a bit of volatility we got the chance of getting a ten percent plus Coupon. Obviously not quite in Swiss Francs. So currently in dollars, pounds and in euros?" (act. 28/6 S. 3) (vgl. act. 27 Rz 36; act. 36 Rz 52; act. 42 Rz 21 f., 66). Am 19. Oktober 2020 präsentierte

- 40 - H._____ dem Kläger 1 verschiedene Anlagemöglichkeiten in Aktien und Fonds in den Bereichen China, Online Shopping, Electric batteries und Solar Energy. H._____ nahm dabei Bezug auf ein am Morgen geführtes Telefonat und das Interesse des Klägers 1 in "thematic investments" wie China, Online Shopping, Electric batteries und Solar Energy (act. 37/616). Umstritten ist, ob der Kläger 1 speziell nach "Direktinvestitionen in Aktientitel" (act. 36 Rz 82, 344) oder nur in thematischer Hinsicht nach Informationen zu möglichen Investitionen fragte (act. 42 Rz 83). Unbestritten blieb hingegen, dass der Kläger 1 und die Klägerin 2 keines dieser "thematic investments" mit dem Kauf von Aktien oder Fondsanteilen umsetzten (act. 42 Rz 83; act. 47). Mit E-Mail vom 20. Oktober 2020 klärte H._____ den Kläger 1 über verschiedene Arten von "Reverse Convertibles", welche er für seine Kunden benutzte, auf (vgl. act. 36 Rz 84; act. 42 Rz 84; act. 28/56; "I would like to follow up on our telephone conversation of today and give you a better feeling of the differences of several structured products that I use for my customers"). Mit E-Mail vom 21. Oktober 2020 liess H._____ dem Kläger 1 Informationen für zwei BRCs mit jeweils drei Basistiteln und Coupons von 20.11 % bzw. 18.58 % zukommen (act. 3/35+36). Der Kläger 1 und die Klägerin 2 investierten gleichentags in diese beiden Titel (act. 3/32+33; vgl. act. 36 Rz 86; act. 42 Rz 86). Am 22. Oktober 2020 liess H._____ dem Kläger 1 um 12.00 Uhr fünf Ideen ("ideas") mit Coupons zwischen 9.49 % und 10.68 % und einem Underlying von jeweils vier Basistiteln (act. 3/39) und um 14.38 Uhr fünf weitere Titel mit Coupons zwischen 14.01 % und 20.83 %, ebenfalls mit einem Underlying von vier Basistiteln, zukommen (act. 3/40; act. 36 Rz 87; act. 42 Rz 86). Am 23. Oktober 2020 telefonierte H._____ mit dem Kläger 1. Es blieb unbestritten, dass der Kläger 1 anlässlich dieses Telefonats bestätigte, dass er sich auf strukturierte Produkte, BRCs, konzentrieren wolle (act. 27 Rz 36; act. 36 Rz 343 ff.). Mit Valuta 29. Oktober 2020 zeichneten der Kläger 1 und die Klägerin 2 eines der am 22. Oktober 2020 empfohlenen Produkte mit einem Coupon von 21.41 % (act. 1 Rz 79; act. 3/34; act. 27 Rz 233). Aus dem oben dargestellten Sachverhalt ergibt sich zweifelsohne, dass die Initiative zur Investition in BRCs vom Kläger 1 ausging. So war es der Kläger 1, der die Geschäftsbeziehung zwischen den Parteien initiierte, indem er telefonisch um Informationen über strukturierte Produkte ersuchte. Dies tat er unter Bezugnahme

- 41 - auf seine dazumal bereits bei der J._____ AG und der K._____ gezeichneten BRCs. Es ist nachvollziehbar, dass sich der Kläger 1, welcher dazumal bereits bei der J._____ AG und der K._____ investiert hatte (vgl. hierzu nachfolgend E. II.3.3.4.1.), diesbezüglich an die Beklagte als eine der grössten Emittentinnen von strukturierten Produkten wandte (vgl. act. 36 Rz 48; act. 42 Rz 63). Der Kläger 1 äusserte sich - teilweise bereits vor Unterzeichnung der vertraglichen Grundlagen - mehrfach dahingehend, dass er in strukturierte Produkte investieren wolle und zeigte - zumindest in den Anfängen der geschäftlichen Beziehung des Klägers 1 und der Klägerin 2 mit der Beklagten - offensichtlich kein Interesse an den von der Beklagten unterbreiteten Idee für Investitionen in Aktientitel oder Fondsanteile. Ferner war es der Kläger 1, welcher noch vor

Unterzeichnung der vertraglichen Grundlagen, H._____ von der Beklagten um dessen Meinung zu einigen BRCs bat, dessen Erwerb er in Erwägung zog. Dafür, dass die Initiative zur Investition in BRCs vom Kläger 1 ausging, spricht sodann, dass die Kläger bzw. der Kläger 1 sich im Verlauf der Geschäftsbeziehung bei der Beklagten aktiv nach BRCs bzw. ihrer Meinung dazu erkundigte (vgl. act. 27 Rz 37; act. 36 Rz 345). So fragte der Kläger 1 am 15. Dezember 2020 von sich aus (ausschliesslich) nach interessanten strukturierten Produkten ("Any interesting S.Ps?"; act. 28/7). Mit E-Mail vom 17. Februar 2021 erkundigte sich der Kläger 1 bei H._____, ob dieser ihm ein bestimmtes BRC mit einem Coupon von 20.75 % p.a. anbieten könne ("Can you do this?"; act. 28/8). Am 5. März 2021 übersandte der Kläger 1 H._____ von sich aus eine Liste mit BRCs, zu welchen sich die Beklagte äussern sollte ("Any view on these?"; act. 28/9). In der WhatsApp-Nachricht vom 1. Juli 2021 erklärte der Kläger 1 der Beklagten bzw. H._____, dass die Zeichnung von "ein paar guten strukturierten Produkten" den Tag "sogar noch spezieller machen würde" ("A few good SPs. would also make the day even more special!!!"; act. 28/10). Mit E-Mail vom 22. September 2021 bat der Kläger 1 um "some suggestions on investing" "into SPs" (act. 42 Rz 23; act. 28/65).

E. 3.3.4

Umstritten ist sodann, ob die Kläger bzw. insbesondere der für sie handelnde Kläger 1 bei Aufnahme der Geschäftsbeziehungen im Umgang mit Finanzinstrumenten bewandt und über die Funktionsweise und die Risiken der BRCs bereits informiert waren (vgl. act. 27 Rz 57 ff., 129; act. 36 Rz 65, 67, 361 ff.).

- 42 -

E. 3.3.4.1

Der Kläger 1 ist ein damals 73-jähriger, erfolgreicher Geschäftsmann mit einem geschätzten Vermögen von CHF 150 bis 200 Mio. (act. 27 Rz 57; act. 36 Rz 25, 361). Zu seinem Vermögen kam der Kläger 1 u.a. durch Investitionen in Immobilienprojekte sowie deren Entwicklung und Finanzierung (act. 27 Rz 57; act. 36 Rz 26). Der Kläger 1 machte mit 18 Jahren an der E._____ Börse ein weniger als ein Jahr dauerndes Praktikum als Blue Botton (Nachrichtenbote, welcher auf dem Börsenparkett Anweisungen zum Kauf und Verkauf von Effekten überlieferte; vgl. act. 36 Rz 27; act. 42 Rz 54). Hernach arbeitete der Kläger 1 als Praktikant in der Buchhaltung bei L._____ in E._____. Zwischen 1970 und 1975 war er in verschiedenen Immobiliengesellschaften tätig. Im Jahr 1976 arbeitete er in der Produktionsabteilung eines Unternehmens seiner Familie, welches Koffer und Lampenschirme herstellt (act. 36 Rz 29; act. 42 Rz 52 ff.). Seit 1980 ist der Kläger 1 Director der Klägerin 3 (act. 36 Rz 30). Daneben hatte der Kläger 1 gemäss dem "Annual Return to the registrar of companies" Report 2018 der M._____ Designated Activity Company (fortan: M._____) "Directorships" bei weiteren 28 Gesellschaften inne (act. 27 Rz 58; act. 28/39; act. 36 Rz 363). Unbestrittenermassen haben sich Gesellschaften des Klägers 1 teils ausschliesslich auf das Tätigen von Finanzanlagen konzentriert (vgl. act. 27 Rz 60; act. 28/41 Ziff. 3.4; act. 36 Rz 363 ff.). Aufgrund dieser Tatsachen ist davon auszugehen, dass der Kläger 1 bereits durch seine beruflichen Tätigkeiten mit verschiedenen Finanzierungs- und Anlagemöglichkeiten in Berührung kam und einen entsprechenden Erfahrungsschatz im Umgang mit Finanzinstrumenten besass. Im Jahr 2018 verkaufte die Klägerin 3 eine Liegenschaft für GBP 14 Mio. und im Jahr 2021 eine weitere Liegenschaft für GBP 21 Mio (act. 36 Rz 32; act. 37/606). Gemäss den Klägern wurden die Verkäufe getätigt, weil sich

der Kläger 1 aufgrund seines Alters etwas aus dem Geschäftsleben zurückgezogen und seinen Lebensmittelpunkt zusammen mit der Klägerin 2 nach Marokko verlegt hatte, wo er noch ein Immobilienprojekt realisierte (act. 36 Rz 31 f.). Aufgrund mangelnder attraktiver Investitionsmöglichkeiten im Immobiliensektor entschied der Kläger 1, diese Gelder in Finanzanlagen zu investieren (act. 36 Rz 33). Gemäss den Klägern begann der Kläger 1 nach dieser Entscheidung damit, sich mit Anlagen auseinanderzusetzen (act. 36 Rz 366). Zudem geben die Kläger selber an, dass der Kläger 1 als Geschäftsmann bereits zuvor das tägliche

- 43 - wirtschaftliche Geschehen verfolgte, wozu die Lektüre der Financial Times und ähnlicher Zeitungen gehörte (act. 36 Rz 35). Der rege Informationsaustausch zwischen H._____ und dem Kläger 1 über Aktienkurse und weitere Finanzdaten sowie Investitionsempfehlungen von Dritten zeugen von den vertieften Fachkompetenzen des Klägers 1 (act. 27 Rz 61, 65; act. 28/42-46, act. 36 Rz 366 ff.). Die Kompetenzen des Klägers 1 widerspiegeln sich auch darin, dass er die Beklagte mehrfach mit den Konditionen für BRCs konfrontierte, welche er bei der J._____ AG und der K._____ erhalten hatte (act. 27 Rz 65; act. 28/9, 48 ff.). Es verfügten denn sowohl der Kläger 1 und die Klägerin 2 als auch die Klägerin 3 bereits vor Eröffnung der streitgegenständlichen Geschäftsbeziehungen mit der Beklagten bei der J._____ AG und der K._____ über Portfolios von je zwischen CHF 10 Mio. und 20 Mio. (act. 27 Rz 63; act. 28/38; act. 36 Rz 72, 368; act. 37/605; act. 42 Rz 25). Die Gelder der Kläger bei der J._____ AG waren vorwiegend in BRCs mit zweistelligen Coupons investiert (act. 27 Rz 64, 129; act. 28/47; act. 36 Rz 296; act. 42 Rz 29, 221). Der Zeitpunkt, in welchem die Kläger bei der J._____ AG und K._____ mit der Investition in BRCs begannen, ist umstritten. Gemäss der Beklagten hatten die Kläger schon lange bzw. "for quite some time" vor Eröffnung der Geschäftsbeziehung mit ihr in BRCs investiert (act. 27 Rz 64; act. 42 Rz 29 f., 54, 95, 221). Die Kläger machen geltend, dass sie bei der J._____ AG seit 2020 - damit ungefähr zur selben Zeit wie bei der Beklagten - begonnen hätten, in BRCs zu investieren (act. 36 Rz 72, 296). Danach hätten sie teilweise auch bei der K._____ in strukturierte Produkte investiert (act. 36 Rz 296, 401). Mit Bezug auf die Investitionen bei der J._____ AG ergibt sich aus der Übersicht vom 17. Mai 2021 (act. 28/47), dass der Kläger 1 und die Klägerin 2 in BRCs mit Verfallsdaten ("Expiration") am 24. Juni 2021, 7. Juli 2021, 13. Juli 2021, 13. August 2021, 10. September 2021 und 1. Oktober 2021 (3 Produkte) investiert hatten. Gemäss den Ausführungen der Kläger wurden diese BRCs ein Jahr vor dem Verfalldatum und damit allesamt vor der Begründung der Geschäftsbeziehung mit der Beklagten gekauft (vgl. act. 36 Rz 72; act. 47 Rz 18). Die BRCs weisen grossmehrheitlich zweistellige Coupons und drei Aktienunderlyings auf. Damit ist erstellt, dass der Kläger 1 und die Klägerin 2 (zumindest) ab Juli 2020 bei der J._____ AG in BRCs investierten. Die Klägerin 3 investierte spätestens ab dem 22. März 2021. Sodann führte der

- 44 - Kläger 1 in einem Telefonat vom 23. September 2021 zwischen ihm und Vertretern der Beklagten an, dass er zuerst bei K._____ mit strukturierten Produkten angefangen habe. Er verweist in diesem Zusammenhang auf ein im März 2020 ("March last year") eingetretenes Barriere-Ereignis (vgl. act. 3/583, 00.24.18; act. 27 Rz 29; act. 47 Rz 18). Mithin ist gestützt auf die eigenen Angaben des Klägers 1 davon auszugehen, dass er bei K._____ (spätestens) im Frühjahr damit begonnen hat, in BRCs zu investieren. Nicht zutreffen kann die Aussage von N._____, Steuerberater des Klägers 1 und der Klägerin 2, dass diese bis Ende 2020 keine nennenswerten Aktienanlagen im Wert von mehr als 10'000

Pfund besessen oder gehandelt hätten (act. 37/606: "have owned nor dealt in any significant share investments, valued in excess of GBP 10,000, other than the Barrier Reverse Convertibles purchased with D._____ and J._____ since late 2020"). Kommt hinzu, dass das Schreiben von G._____ unterzeichnet wurde, welcher eine Alleinzeichnungsberechtigung für das Konto der Klägerin 3 besass, was denn dessen Aussage ohnehin mindert (vgl. act. 42 Rz 55). Damit ist erstellt, dass der Kläger 1 bei der Eröffnung des Gemeinschaftskontos im Oktober 2020 bereits über mehrere Monate bei zwei anderen Schweizer Banken in BRCs mit zweistelligen Coupons und drei Basistiteln investiert hatte. Als die Klägerin 3 im Dezember 2020 ihr Konto eröffnete, waren es nochmals zwei Monate mehr, während welchen unbestrittenermassen zahlreiche weitere Deals bei der Beklagten getätigt worden waren. Unbestritten blieb die Behauptung der Beklagten, dass die Kläger schon von der J._____ AG und der K._____ über die Funktionsweise und die Risiken von BRCs sowie die Möglichkeit eines Totalverlusts selbst bei einem defensiven "Reverse Convertible Portfolio (EUR)" aufgeklärt worden seien (act. 27 Rz 64 unter Berufung auf act. 28/29; act. 36 Rz 366 ff.). Das Dargelegte zeugt von einem umfangreichen Wissen des Klägers 1 mit Bezug auf Finanzinstrumente und insbesondere auch BRCs. Die spezifischen Kenntnisse des Klägers 1 spiegeln sich auch in der im Zeitpunkt der Aufnahme der Geschäftsbeziehung geführten E-Mail Korrespondenz wider. So erwähnt der Kläger 1 in der E-Mail vom 8. Oktober 2020 strukturierte Produkte, Aktien und Anleihen und erweckt den Eindruck, dass er weiss, wovon er schreibt (vgl. act. 28/4). Ebenfalls auf bereits sehr gute Fachkenntnis lässt der Umstand schliessen, dass es der Kläger 1 war, welcher vor Unter-

- 45 - zeichnung der vertraglichen Grundlagen anfangs Oktober 2020 H._____ um dessen Meinung zu einigen BRCs bat (vgl. vorne E. II.3.3.3.). Es war der Kläger 1, der sich nach "thematic investments" wie China, Online Shopping, Electric batteries und Solar Energy erkundigte (vgl. vorne E. II.3.3.3. und act. 37/616). Zu Recht weist die Beklagte darauf hin (act. 42 Rz 84 f.), dass die von H._____ mit E-Mail vom 20. Oktober 2020 an den Kläger 1 gesandten Erklärungen, nicht die generelle Funktionsweise von BRCs betrafen (vgl. act. 36 Rz 85), sondern Berechnungen unter verschiedenen Kategorien von BRCs ("Reverse Convertible", "Autocallable Reverse Convertible" und "Callable Reverse Convertible") mit variierenden Parametern ("Strike", "Investment horizon", "barrier", "callable after x months" etc.) (act. 28/56). Einerseits setzte H._____ es bei diesen Erläuterungen als selbstverständlich voraus, dass der Kläger 1 die Begriffe verstand. Andererseits erklärte der Kläger 1 in seiner Antwortmail nicht, dass er generell BRCs diskutieren und verstehen wolle, sondern bezog er sich auf die in der E-Mail enthaltenen Berechnungen und Vergleiche. Von einem von Beginn der geschäftlichen Beziehung an fachkundigen und informierten Kunden zeugt sodann, dass die Kläger von der Beklagten speziell für sie angefertigte Übersichten mit all ihren Investitionen in BRCs anforderten (act. 27 Rz 66; act. 36 Rz 370 f.; vgl. Beispiel act. 28/51 mit E-Mail vom 24. Dezember 2020). Gestützt auf die unbestrittene Tatsache, dass der Kläger 1, nachdem die Beklagte ihm ein erstes Muster der verlangten Übersicht hatte zukommen lassen, der Beklagten mit E-Mail vom 13. November 2020 detaillierte Anweisungen gab, was am Muster seines Erachtens "OK" war ("Currency, coupon und amount columns") und welche Angaben und in welcher Art und Weise enthalten sein sollten ("Strike Price Column"; "Current price column", "Barrier Price column") (act. 28/52), ist davon auszugehen, dass der Kläger 1 die Übersichten nicht verlangte, damit die Vorgänge einfacher für ihn verständlich waren (vgl. act. 36 Rz 370), sondern dass er in Bezug auf jedes BRC die für ihn relevanten Parameter sofort erkennen

konnte (act. 27 Rz 66). Das Vorgehen zeugt von einem hohen Wissenstand des Klägers 1 über die Funktionsweise und die Risiken von BRC. In den Zusammenstellungen waren auf Wunsch des Klägers 1 insbesondere diejenigen BRCs, bei welchen ein

- 46 - Basistitel weniger als 50 % von der jeweiligen Barriere entfernt war, rot bzw. ockerfarben markiert (act. 27 Rz 66; act. 28/51; act. 36 Rz 371).

E. 3.3.4.2

Die Klägerin 2 ist seit 1972 mit dem Kläger 1 verheiratet. Sie hat die zwei gemeinsamen Kinder grossgezogen und war Hausfrau (act. 28/38). Die Klägerin 2 ist seit dem tt.mm.2003 Secretary der Klägerin 3 (act. 1 Rz 37; act. 3/12; act. 27 Rz 211 ff., act. 36 Rz 37 f.).

Sodann ist sie seit dem tt.mm.2017 Director der Klägerin 3 (act. 3/12; act. 27 Rz 57; act. 36 Rz 38). Die Kläger machen geltend, dass die Klägerin 2 die beiden Funktionen zwar offiziell inne gehabt habe, sie allerdings nie im Geschäft involviert gewesen sei (act. 36 Rz 38). Da sich die Klägerin 2 die Kenntnisse des Klägers 1 anrechnen lassen muss, kann eine detaillierte Abklärung ihrer beruflichen Tätigkeiten sowie ihrer Kenntnisse und Erfahrungen mit Bezug auf Finanzanlagen unterbleiben. So ist bei natürlichen Personen auf deren Wissensstand abzustellen, wobei bei gemeinsamen Depots mehrerer Personen deren Wissen gegenseitig zugerechnet werden kann (Aggteleky, a.a.O., S. 603 FN 1507).

E. 3.3.4.3

Die Klägerin 3 ist unbestrittenermassen in der Immobilienentwicklung und -finanzierung tätig. Umstritten ist, ob ihre Tätigkeit auch den Handel mit Wertpapieren betraf. Vom Gesellschaftszweck der Klägerin 3 ist auch letztere Tätigkeit gedeckt (act. 27 Rz 59; act. 36 Rz 43). Die Kläger machen geltend, dass die Klägerin 3 hauptsächlich im Immobilienbereich tätig gewesen sei. Sie habe keine langjährigen Erfahrungen mit BRCs (act. 36 Rz 43 f.). Entgegen der Beklagten lässt sich aus der E-Mail von G._____ vom 8. November 2022 an die Beklagte (act. 28/40), in welchem er auf die Frage der Beklagten, "Can you briefly describe the business tasks in C._____ Ltd, including a task allocation by name?", antwortet, "The business tasks, if you mean by this the principal activities, are of a property und securities investment company", nicht zweifelsfrei herleiten, dass die Klägerin 3 bereits bei Eröffnung der Geschäftsbeziehung mit der Beklagten in Wertschriften investierte. Immerhin hatte sie, wie bereits dargelegt, zu diesem Zeitpunkt bereits Portfolios bei der J._____ AG und der K._____. Die Kenntnisse der Klägerin 3 müssen indessen nicht im Detail geklärt werden, da bei der Klägerin 3 als juristischer Person auf das objektiv bei ihr abrufbare Wissen abzustellen ist (Aggteleky, a.a.O., S. 603). Der für die Klägerin 3 die Aufträge erteilende zeichnungsberech-

- 47 - tigte Kläger 1, welcher im Übrigen die Verträge für die Klägerin 3 unterzeichnet hatte, war, wie bereits dargelegt, geschäftserfahren und verfügte über umfassende Sach- und Fachkunde in Bezug auf Finanzanlagen, insbesondere BRCs. Dieses Wissen hat sich die Klägerin 3 anrechnen zu lassen. Daran vermag auch die von G._____ unterzeichnete Bestätigung von N._____, dass die Klägerin 3 keine erfahrene Aktieninvestorin sei, nichts zu ändern (act. 36 Rz 44; act. 37/606).

E. 3.3.5

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Initiative zur Investition in BRCs vom Kläger 1 ausging. Der Kläger 1 war bereits im Zeitpunkt der Aufnahme seiner Geschäftsbeziehung und derjenigen der Klägerin 2 mit der Beklagten bestens über Finanzanlagen im

Allgemeinen und insbesondere über die Funktionsweise und die Risiken von BRCs informiert. Damit ist auch dessen Wille, in BRCs zu investieren, erstellt (act. 27 Rz 37; act. 42 Rz 20). Da der Kläger 1 auch für die Klägerin 3 handelte und die Informationen von der Beklagten ausschliesslich an den Kläger 1 gesandt wurden und dieser in der Folge den Entscheid fällte, wer, nämlich er und die Klägerin 2 und/oder die Klägerin 3, wieviel in welches Produkt investierten, ist sodann davon auszugehen, dass auch die Initiative zur Investition in BRCs bezüglich der Klägerin 3 vom für sie handelnden Kläger 1 ausging.

E. 3.3.6

Aus der Tatsache, dass der Kläger 1 der Beklagten von Anfang an aus eigener Initiative und in voller Kenntnis der Risiken zu verstehen gab, in erster Linie in BRCs mit Aktientiteln als Underlying investieren zu wollen, ergibt sich indessen nicht zweifelsfrei, dass für die Beklagte von vornherein kein Raum für das Erbringen von Beratungsdienstleistungen oder "Empfehlungen" bestand bzw. die Kläger aufgrund ihrer fixen Vorstellung, in BRCs mit hohen zweistelligen Coupons zu investieren, keine Beratungsdienstleistung von der Beklagten erwarteten und auch nicht hätten erwarten dürfen. So hat H._____ die ihm vom Kläger 1 am Morgen des 8. Oktober 2020 zugesandten Anlagemöglichkeiten in BRCs beurteilt und seine Empfehlung dazu abgegeben (vgl. E-Mail vom 8. Oktober 2020, 15.36 Uhr; act. 43/83). Es bestehen somit wesentliche Anhaltspunkte dafür, dass der Kläger 1 H._____ bereits vor Vertragsabschluss um Rat betreffend BRCs ersuchte und dieser ihm nicht nur wertneutrale und nicht-individualisierte Informationen zusandte, sondern auch seine Meinung

- 48 - kundtat. Der Anlageberatungsvertrag mit der Klägerin 3 wurde sodann erst rund zwei Monate nach demjenigen mit dem Kläger 1 und der Klägerin 2 geschlossen, notabene zu einem Zeitpunkt, als der Kläger 1 und die Klägerin 2 bei der Beklagten bereits zahlreiche Investitionen in BRCs getätigt hatten. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb die Beklagte zu diesem Zeitpunkt erneut einen schriftlichen Anlageberatungsvertrag hätte unterzeichnen sollen, wenn sie bis anhin den Kläger 1 nicht beraten hätte. Liegt von Anfang der Geschäftsbeziehung an eine Anlageberatung vor, sind die zugesandten Vorschläge als Empfehlung zum Kauf anzusehen. Der Kläger 1 und die Klägerin 2 und nach Vertragsschluss auch die Klägerin 3 durften aufgrund der geschlossenen Verträge berechtigterweise davon ausgehen, dass sie von der Beklagten beraten wurden und "alle Produktvorstellungen- und vorschläge" Empfehlungen für konkrete Anlageentscheidungen waren (auch wenn bloss Screenshots gesandt wurden; act. 36 Rz 117, 124). Untermauert wurde dieses Vertrauen dadurch, dass der Kläger 1 und H._____ intensiven (fast täglichen) Kontakt via E-Mail, Telefon und WhatsApp unterhielten (act. 36 Rz 118, 124, 445; act. 42 Rz 104, 105, 262). Weiter lässt auch die E-Mail von O._____ von der Beklagten vom 27. August 2021 an den Kläger 1 (act. 3/580 S. 3) Zweifel an der Schlussfolgerung der Beklagten aufkommen. Nachdem der Kläger 1 sich bei der Beklagten am 27. August 2021 über acht Anlagen in BRCs mit Aktien der TAL Education Group als einer der Basiswerte bzw. Underlyings beschwert hatte (vgl. act. 1 Rz 492 ff; act. 3/576; act. 3/577 S. 53/160; act. 3/578 S. 30/90; act. 27 Rz 80 f., 281 f.), teilte die Beklagte den Klägern mit, "As discussed, we confirm that we will not provide you with active advice and therefore will not charge you any advisory fees as of August 12 until further notice." (act. 3/580 S. 3). Mit den Klägern ist davon auszugehen, dass die Beklagte die Beratung bzw. die Beratungsgebühren nicht hätte suspendieren müssen, wenn keine Anlageberatungsverträge vorgelegen hätten bzw. etwas anderes gelebt worden wäre (vgl.

act. 36 Rz 119). Ferner enthalten die den Klägern von der Beklagten zugesandten Zeichnungsbestätigungen ("State- ment: subscription") fast ausnahmslos den Vermerk, "This order has been issued and processed in line with a client instruction. D._____ has provided the client with advice (advised order)" (vgl. act. 1 Rz 72 ff., 124; act. 3/32-34, 42, 46, 48, 51, 53, 56, 59, 62, 64, 67, 70, 73, 76, 81, 86, 90-91, 95-98, 102, 105, 109-113, 117-119,

- 49 - 120, 122-123, 127-128, 131, 134, 138, 141, 143, 147, 149-152, 157, 161, 163, 174, 178-179, 183, 188-190, 196-197, 201, 205, 207, 216-223, 232-236, 241-243, 251- 254, 259, 263-264, 268-271, 277, 280, 284, 288, 294-295, 298, 302, 307, 314, 317, 322, 325, 328, 331, 334, 338, 340, 344, 348, 350, 354, 356, 360, 364, 368, 372, 374, 378, 382, 384, 386, 388, 392, 394, 396, 398, 402, 406, 410, 414, 418, 423, 427, 431, 434, 438, 440, 442, 445, 450, 455, 459, 461, 467, 471, 479, 480, 482, 486, 490, 492, 496, 501, 506, 510, 516-518, 523, 527, 529, 531, 535, 539, 541, 543, 553, 557, 561, 565, 568 und 573). Nicht gefolgt werden kann diesbezüglich der Beklagten, wonach hieraus nichts für den Bestand von Anlageberatungen ab- geleitet werden könne, da dieser Passus je nach verwendetem System standard- mässig und unveränderbar und damit unabhängig davon, ob sie, die Beklagte, tat- sächlich Beratungsdienstleistungen erbracht habe oder nicht, erscheine (act. 27 Rz 231). In den beiden Zeichnungsbestätigungen vom 1. April 2021 (act. 3/311) und 8. Juni 2021 (act. 3/476), welche offensichtlich aus dem gleichen System stam- men, findet sich der Vermerk, "This order has been issued and processed in line with a client instruction. D._____ has issued no recommendation in connection with it (non-advised-order)". Es ist nicht nachvollziehbar, wieso die Beklagte für Trans- aktionen, welche sie allesamt ohne Beratung erbracht haben will, Zeichnungsbe- stätigungen ausstellt, welche explizit den Vermerk enthalten, dass der Kunde be- raten wurde. Den Mitarbeitern der Beklagten musste die Tragweite dieser Anmer- kung bekannt gewesen sein. Sodann lässt sich, entgegen den bestrittenen Ausfüh- rungen der Beklagten (vgl. act. 27 Rz 38; act. 36 Rz 128, 347), den Äusserungen des Klägers 1 anlässlich des Telefonats vom 23. September 2023 nicht entneh- men, dass er von der Beklagten nie eine eigentliche Beratung in Anspruch nehmen wollte (vgl. act. 3/583 S. 4 00:08:20). Gestützt auf das Gesagte bestehen erhebliche Zweifel daran, dass die Kläger von den Beklagten keine Beratungsdienstleistungen erhalten haben bzw. gar nicht er- wartet hätten und auch nicht hätten erwarten dürfen. Daran ändert die Versiertheit und das aktive Verhalten des Klägers 1 als Anleger nichts.

- 50 -

E. 3.4

Fazit Die Kläger initiierten die Investitionen in BRCs. Sie verfügten bereits bei der Auf- nahme der Geschäftsbeziehung mit der Beklagten über Sach- und Fachkunde in Bezug auf Finanzanlagen, insbesondere BRCs. Hingegen kann aus diesen Tatsa- chen nicht abgeleitet werden, dass die Beklagte die Kläger entgegen den schriftli- chen Vereinbarungen nicht beraten hat. Es ist sowohl mit Bezug auf den Kläger 1 und die Klägerin 2 als auch die Klägerin 3 von einer dauernden Anlageberatung auszugehen. 4. Schadenersatz Gemäss Art. 398 Abs. 1 OR, der auf Art. 321 Abs. 1 OR verweist, haftet der Auf- traggeber dem Beauftragten für den Schaden den er ihm vorsätzlich oder fahrlässig zufügt. Haftungsvoraussetzungen bilden nach der allgemeinen Regelung des Art. 97 OR: (1) eine Vertragsverletzung, insbesondere die Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflichten (Art. 398 Abs 2 OR), (2) ein Schaden, (3) ein (natürlicher und adäquater) Kausalzusammenhang zwischen der Vertragsverletzung und dem Schaden sowie (4) ein Verschulden. Die

Behauptungs- und Beweislast für die ersten drei Voraussetzungen obliegen dem Auftraggeber und damit vorliegend den Klägern. Dem Beauftragten obliegt der Beweis, dass ihn kein Verschulden trifft (vgl. BGE 147 III 463 E. 4.1 m.H.). Es gilt das Regelbeweismass (vgl. vorne E. I.6.3.). 4.1. Vertragsverletzung 4.1.1.

Parteistandpunkte/Sachverhalt Wie bereits dargelegt, haben die Kläger und die Beklagte in den am 13./14. Oktober 2020 bzw. 10./21. Dezember 2020 unterzeichneten Anlageberatungsverträgen die "Investment strategy" "Balanced" markiert. Sowohl das Portfolio des Klägers 1 und der Klägerin 2 als auch dasjenige der Klägerin 3 waren von Anfang an deutlich über der maximalen Allokation von 60 % in "Aktien" investiert. Zudem bestanden beide Portfolios fast ausschliesslich aus BRC-Produkten. Die BRCs hatten grösstenteils drei Underlyings. Die Portfolios wiesen per September 2021 einen fast doppelt so hohen "Value at Risk" auf, als für eine Balanced-Strategie vorgesehen (vgl. vorne

- 51 - E. II.1.2.1.). Die Kläger machen geltend, die Beklagte habe ihre Aufklärungs- (act. 1 Rz 861; act. 36 Rz 284 ff.), Beratungs- (act. 1 Rz 858, 861, 864; act. 36 Rz 288 f.) sowie Warnpflichten verletzt (act. 36 Rz 291 ff.). Die Beklagte verneint eine Vertragsverletzung (act. 27 Rz 120 ff.; act. 42 Rz 17.1, 26.1+2, 32, 33.1+2, 40.1, 36 ff., 169 ff., 358). 4.1.2.

Rechtliches Wie weit die Aufklärungs-, Beratungs- und Warnpflicht bei der Anlageberatung im Einzelnen geht, kann nicht allgemein festgelegt werden, sondern hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Ausgestaltung des jeweiligen Beratungsverhältnisses, der Art des konkreten Anlagegeschäfts sowie der Erfahrung und den Kenntnissen des Kunden (BGer 4A_519/2020 vom 15.2.2021 E. 5.1. m.H.). 4.1.3.

Verletzung der Beratungspflicht 4.1.3.1. Parteibehauptungen Die Kläger machen geltend, die Beklagte habe sie von Anfang an in krasser Abweichung der vereinbarten Risikoprofile und der vereinbarten Anlagestrategien beraten (act. 1 Rz 858; act. 36 Rz 290). Die empfohlenen Reverse Convertible Produkte seien mit einem hohen Risiko einhergegangen, da sie über mehrere Basiswerte verfügt und entsprechend hohe "Optionsprämien" aufgewiesen hätten. Das Portfoliorisiko sei vor dem Hintergrund der gewählten Anlagestrategie "Balanced" zu hoch gewesen (act. 1 Rz 859, 864). Sodann hätten die Portfolios fast ausschliesslich aus Reverse Convertible Produkten bestanden. Der Anteil an Aktienprodukten habe über der vorgegebenen Grenze von "65 %" gelegen und ihr seien keine Investitionen in einer anderen Anlageklasse vorgeschlagen worden (act. 1 Rz 860).

4.1.3.2. Würdigung 4.1.3.2.1. Es ist erstellt, dass die Initiative zur Investition in BRCs vom sowohl für die Klägerin 2 als auch die Klägerin 3 handelnden Kläger 1 ausging. Die Kläger

- 52 - wollten von Anfang der Geschäftsbeziehungen mit der Beklagten an in BRCs investieren. 4.1.3.2.2. Sodann ergibt sich gestützt auf die nachfolgenden Behauptungen und Beweismittel der Parteien, dass die Kläger in BRCs mit Couponzahlungen im zweistelligen Bereich investieren wollten. So liess H. _____ dem Kläger 1 am 8. Oktober 2020 um 16:25 Uhr u.a. Informationen zu BRC der Beklagten mit Indizes als Underlying zukommen. Die Coupons beliefen sich auf 5 % bis 6 % (act. 27 Rz 40 f.; act. 28/12; act. 36 Rz 51; act. 42 Rz 64). Ein Kommentar des Klägers 1 hierzu war, dass er nicht denke, dass 5 % besonders attraktiv seien, wenn er 10 % auf "CS, Swiss Re + Zurich Ins" bekommen könne, was nur geringfügig riskanter sei (act. 28/12, E-Mail vom 8. Oktober um 17:36 Uhr) (act. 27 Rz 40; act. 36 Rz 94, 348). Anlässlich eines vom Kläger 1 und H. _____ am 14. Oktober 2020 geführten Telefonats (act. 28/6; 11:02 Uhr) äusserte der Kläger 1 nicht nur die dahingehende Absicht, in BRCs investieren zu wollen, sondern auch, dass mit ein bisschen Volatilität hoffentlich die Chance auf einen "ten percent plus Coupon" bestehe

(act. 28/6 S. 3; act. 27 Rz 40; act. 36 Rz 348). Am 28. Oktober 2020 um 10:51 Uhr sandte H._____ dem Kläger 1 die Bestätigung für eine BRC mit vier Underlyings ("3M, AbbVie, Twitter und Uber") mit einem Coupon von 19.91 %. Gleichzeitig führte er die Idee eines BRC "on 5 quality Swiss stocks [Richemont, Sonova, Roche, Swiss Life, Straumann]" an, mit einem "indicative coupon" von 8.59 %. Der Kläger 1 antwortete hierauf, dass er nicht viel vom vorgeschlagenen Coupon halte. Da das Produkt Straumann beinhaltet, wies der Kläger 1 H._____ darauf hin, dass er gerade ein Produkt mit Straumann, Logitech und Temenos für einen Coupon (in CHF) von 13.45 % gemacht habe ("[...] I don't think much of the coupon on your suggestion. Out of interest as Straumann was in your package, I've just done them with Logitech and Temenos for a CHF. coupon of 13.45 % - pretty good!?!") (act. 27 Rz 41; act. 28/13; act. 36 Rz 348). Ebenfalls am 28. Oktober 2020 unterbreitete H._____ dem Kläger 1 Vorschläge von Investitionen in BRCs mit Indizes als Underlyings mit Coupons zwischen 5 % und 6 %. Der Kläger 1 antwortete hierauf am 29. Oktober 2020, dass er die Idee möge, nicht hingegen die Coupons ("I like the idea, but not the Coupons!");

- 53 - act. 28/14; act. 27 Rz 42; act. 36 Rz 350). Auf die von H._____ gleichentags weitergeleiteten Informationen über BRCs mit "moderateren Risiken" (Coupons von zwischen 5.4 % und 8.6 %) reagierte der Kläger 1 dahingehend, dass er sich bedankte und darauf hinwies, wie er zuvor gesagt habe, seien die Coupons nicht wirklich interessant ("Thanks but as I said before the Coupons aren't really interesting.") (act. 27 Rz 42; act. 28/15; act. 36 Rz 350). Aus dem Gesagten erhellt, dass der Kläger 1 offensichtlich von Anfang an in BRCs mit hohen Coupons investieren wollte und dies der Beklagten entsprechend signalisierte. Die Funktionsweise der BRCs, insbesondere der Zusammenhang zwischen der Höhe des Coupons und des damit einhergehenden erhöhten Risikos, sowie, der Umstand, dass hohe Couponzahlungen namentlich durch ein Underlying mit mehreren Titeln erzielt werden können, waren dem Kläger 1 und damit den Klägern von Beginn der Geschäftsbeziehung mit der Beklagten an bewusst (vgl. hierzu nachfolgend E. II.4.1.3.2.3.). Der Wille der Kläger, in BRCs mit hohen Coupons zu investieren, spiegelt sich in deren Verhalten in den Folgemonaten. So übermittelte der Kläger 1 H._____ am 19. Januar 2021 einen Vorschlag eines Kundenberaters einer anderen Bank von BRCs mit jeweils einem Underlying von drei Aktientiteln mit Coupons von 20.30 %, 19.50 % und 19.40 % p.a. und fragte diesen an, ob die Coupons verbessert werden könnten (act. 27 Rz 43; act. 28/16; act. 36 Rz 351). Am 5. Februar 2021 erklärten die Kläger, dass ein BRC mit einem Coupon von 19.83% für sie nicht interessant genug sei ("Thanks but the Coupon is not interesting enough, even for C._____ - I got 22.44 % with J._____ this morning!") (act. 27 Rz 44; act. 28/20; act. 36 Rz 351). Aus diesem Verhalten ergibt sich auch, dass es dem Willen des Klägers 1 entsprach, auch für die Klägerin 3 hohe Couponzahlungen zu generieren. Der Umstand, dass die Beklagte in einer E-Mail 25. Februar 2021 einen Coupon von 11.97 % als defensiv bezeichnete (act. 36 Rz 94; act. 37/618), ist in Relation zum damals bereits verankerten Anlageverhalten der Kläger zu sehen. 4.1.3.2.3. Die Kläger waren sich aufgrund ihrer bereits bei Aufnahme der Geschäftsbeziehung vorhandenen Kenntnisse und Erfahrungen sowohl der Funktionsweise als auch der Risiken der von ihnen gezeichneten Titel bewusst. Dies zei-

- 54 - gen insbesondere die Bemerkungen des Klägers 1 in der E-Mail vom 8. Oktober 2020 um 17:36 Uhr, worin sich seine grosse Bewandtnis mit Bezug auf das Zusammenspiel zwischen Risiko und der Art und Anzahl der Underlyings widerspiegelt (vgl. act. 28/12).

Auch die Äusserungen des Klägers 1 anlässlich des von ihm am 14. Oktober 2020 mit H._____ geführten Telefonats, in welchem er sich dahingehend äusserte, dass er - "[W]ith a bit of volatility we got the Chance of getting a ten percent plus Coupon" (act. 28/6) - einen möglichst hohen Coupon anstrebte, lassen keine Zweifel daran, dass dem Kläger 1 von Beginn der Geschäftsbeziehung der Parteien an bewusst war, dass namentlich zwischen der Höhe des Coupons und dem Risiko der BRCs eine Korrelation bestand. Ihm war bewusst, dass der Coupon höher ausfällt, wenn sich zufolge von Marktschwankungen die Chance erhöht, dass ein Underlying die gesetzte Barriere erreicht. Folgerichtig ist, dass das Risiko zusätzlich erhöht wird, wenn mehrere Underlyings vorhanden sind. Sodann wurden die Kläger von der Beklagten zu Beginn ihrer Geschäftsbeziehungen nochmals aufgeklärt. So bestätigten die Kläger in Art. B4 der Framework Agreements, sich der Möglichkeit des Verlusts von investiertem Kapital bewusst und von der Beklagten über die Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten aufgeklärt worden zu sein (act. 3/6; act. 3/7; act. 27 Rz 68; act. 36 Rz 373). In Art. C5 der Framework Agreements anerkannten die Kläger, dass ihnen die Beklagte das Erreichen ihrer Anlageziele in keiner Weise zusichern konnte und dass sie von ihr über die Risiken der gewünschten Anlageinstrumente informiert worden seien. Ausserdem verpflichteten sie sich, die Beklagte nur zum Kauf jener Finanzanlagen zu instruieren, deren Funktionsweise sie auch verstanden (act. 3/6; act. 3/7; act. 27 Rz 69; act. 36 Rz 373). Schliesslich erklärten die Kläger in Art. B4, C5 und D4 der Framework Agreements, die Broschüre "Risks Involved in Trading Financial Instruments" ("Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten") erhalten und zur Kenntnis genommen zu haben. Die Risikobroschüre bildet gestützt auf Art. D4 der Framework Agreements i.V.m. mit S. 1/14 der "Basic Documents" einen integralen Bestandteil der Vertragsbeziehungen zwischen den Parteien (act. 3/6; act. 3/7). In der Broschüre werden unter Ziff. 1.3 namentlich das Risiko der Volatilität, das Klumpen- und das Strukturierungsrisiko erläutert. Sodann findet sich unter Ziff. 3 ("Weiterführende Erläuterungen zu einzelnen Finanzinstrumenten"; namentlich Ziff. 3.4 "Struk-

- 55 - turierte Produkte") eine Erläuterung der Produkte unter Erwähnung der "besonderen" Risiken (vgl. act. 27 Rz 70. act. 28/55; act. 36 Rz 373). Mit Unterzeichnung der Framework Agreements haben die Kläger somit bestätigt, von der Beklagten ausdrücklich über die mit Finanzinstrumenten wie BRCs verbundenen Risiken und das damit einhergehende Verlustpotenzial aufgeklärt worden zu sein. In der den Klägern ausgehändigten Risikobroschüre wird zur Volatilität angeführt, dass damit die Spannbreite der Kursschwankungen von Finanzinstrumenten während eines bestimmten Zeitraumes umschrieben werde. Sie gelte als Messgrösse des Marktrisikos (act. 28/55 S. 15 und 103; act. 27 Rz 70; act. 36 Rz 373. Mit E-Mail vom 21. Oktober 2020 liess H._____ dem Kläger 1 einen Vorschlag für eine BRC mit Amazon.com, BeyondMeat Inc. und Paypal als Basiswerte und einem Coupon von 20.11 % p.a. zukommen (act. 1 Rz 73). H._____ sandte dem Kläger auch das entsprechende Term Sheet (act. 27 Rz 73; act. 3/35). Diesem konnte der Kläger sämtliche Produktparameter entnehmen. So enthielt das Term Sheet eine "Product Description", in welcher die Funktionsweise des Produkts im Detail erklärt wurde (S. 1/7). Unter dem Abschnitt "Prospects of Profits and Losses" wurde sodann namentlich darauf aufmerksam gemacht, dass die Risiken der BRCs aufgrund des gegen oben begrenzten Gewinnpotenzials und des möglichen Totalverlustes des eingesetzten Kapitals beträchtlich seien (S. 4/7). Unter dem Titel "Significant Risks for Investors" konnten die Kläger nachlesen, welche weiteren Risiken mit dem betreffenden BRC verbunden waren (act. 3/35; act. 27 Rz 73, act. 36 Rz 375). Term Sheets mit gleichermaßen detaillierten

Informationen und Hinweisen auf die mit BRCs verbundenen Risiken sandte die Beklagte den Klägern vor der Zeichnung bzw. als Vorschlag mit E-Mails vom 22. Oktober 2020 (act. 28/57), vom 28. Oktober 2020 (act. 3/44), vom 3. November 2020 (act. 28/58), vom 11. November 2020 (act. 3/47), vom 25. November 2020 (act. 3/54), vom 3. Dezember 2020 (act. 3/58), vom

E. 5

Übrige Prozessvoraussetzungen Die übrigen Prozessvoraussetzungen geben zu keinen Bemerkungen Anlass. Auf die Klage ist einzutreten. Wie sich aus den nachfolgenden Erwägungen ergibt (vgl. E. II.5.3.1.), ist - entgegen der Ansicht der Beklagten (vgl. act. 27 S. 2, Rz 181) - auch auf die von den Klägern erhobene Stufenklage einzutreten. Auf die Parteivorbringen wird nachfolgend - soweit für die Entscheidungsfindung notwendig - eingegangen.

E. 5.1

Sachverhalt/Parteibehauptungen Die Kläger erheben eine Stufenklage. So verlangen sie mit dem Rechtsbegehren 8 eine Rechenschaftsablage über die der Beklagten aufgrund der Geschäftsbeziehung sowohl mit dem Kläger 1 und der Klägerin 2 als auch mit der Klägerin 3 in der Zeitperiode von Oktober 2020 bis und mit September 2021 ausbezahlt und von der Beklagten vereinnahmten, noch nicht offengelegten Retrozessionen, Bestandspflegekommissionen, Finder's Fees, Kick-Backs und/oder Vertriebsentschädigungen (Kommissionen). Sie verlangen insbesondere Rechenschaft über die Transaktionen, für welche der Beklagten, einschliesslich ihrer Gruppengesellschaften, Kommissionen geleistet wurden (a), die Kommissionen zahlenden Unternehmen - inklusive Gesellschaften der D.____ Gruppe - und natürlichen Personen (b), die Kommissionssätze und -höhe in Schweizer Franken pro Transaktion (c) und die Zeitpunkte der entsprechenden Vereinnahmungen durch die Beklagte (d). Mit dem Rechtsbegehren 9 beantragen die Kläger, es sei die Beklagte nach Auskunftserteilung zu verpflichten, einen noch zu beziffernden Betrag, mindestens aber die aufgelisteten Beträge samt Zinsen, zu bezahlen. Die Kläger machten in der Klagebegründung geltend, dass die Beklagte von D.____-Gesellschaften und Dritten Retrozessionszahlungen für den Kläger 1 und die Klägerin 2 von CHF 35'209.46, EUR 39'672.35, GBP 5'393.42 und USD 118'991.29 sowie für die Klägerin 3 von CHF 37'595.36, EUR 63'124.97, GBP 16'791.78 und USD 90'588.81 erhalten habe (act. 1 Rz 812). Der Kläger 1 und die Klägerin 2 hätten daher einen Anspruch auf Retrozessionen von (umgerechnet) mindestens CHF 184'724.77 und die Klägerin 3 von (umgerechnet) mindestens CHF 197'780.19, mithin total CHF 387'943.18 (act. 1 Rz 10, 813, 900). In der Replik nahmen die Kläger eine Klageänderung vor. Sie haben bezüglich zweier angeführter Retrozessionen die Währung abgeändert (vgl. vorne E. I.3.3.). Aufgrund der Anpassungen der Währungen berechneten die Kläger den Gesamtbe-

- 68 - trag neu. Es ergab sich ein "höhere[r] Betrag" als in der Klage. Näher beziffert haben die Kläger den Betrag nicht (vgl. act. 36 Rz 272). Die Kläger berufen sich darauf, weder rechtsgültig über die Retrozessionen informiert worden zu sein noch rechtsgültig auf diese verzichtet zu haben (act. 1 Rz 10, 899). Gemäss der Beklagten sind die Voraussetzungen für eine Stufenklage nicht gegeben. Die Kläger hätten keinen Anspruch auf die verlangte Rechenschaftsablage. Es sei den Klägern möglich und zumutbar gewesen, den erhobenen Anspruch auf Herausgabe der streitgegenständlichen Retrozessionen zu beziffern (act. 27 Rz 180 f.). Sodann hätten sie kein schutzwürdiges Interesse an der

verlangten Rechenschaftsablage (act. 27 Rz 171 ff., 190). Weiter macht die Beklagte geltend, es bestehe kein Anspruch auf Herausgabe der Retrozessionen (act. 27 Rz 182 ff.). So sei eine Herausgabepflicht bei Execution Only-Verträgen von vornherein nicht gegeben (act. 27 Rz 184 ff.). Ferner hätten die Kläger sowohl vorgängig (act. 27 Rz 187 ff.) als auch nachträglich (act. 27 Rz 191 ff.) rechtswirksam auf die Herausgabe der Retrozessionen verzichtet.

E. 5.2

Stufenklage Nach Art. 85 Abs. 1 ZPO kann die klagende Partei, sofern es ihr unmöglich oder unzumutbar ist, ihre Forderung bereits zu Beginn des Prozesses zu beziffern, eine unbezifferte Forderungsklage erheben. Sie muss jedoch einen Mindestwert angeben, der als vorläufiger Streitwert gilt. Die Forderung ist zu beziffern, sobald die klagende Partei nach Abschluss des Beweisverfahrens oder nach Auskunftserteilung durch die beklagte Partei dazu in der Lage ist (Art. 85 aAbs. 2 ZPO i.V.m. Art. 407f ZPO). Die Stufenklage ist dadurch charakterisiert, dass ein materiellrechtlicher Hilfsanspruch auf Rechnungslegung mit einer unbezifferten Forderungsklage im Sinne von Art. 85 Abs. 1 ZPO verbunden wird (BGE 140 III 409 E. 4.3 m.H.). Die Stufenklage ist eine Art "sukzessive" Klagenhäufung; durch das System der Stufenklage wird dem Gericht ein Verfahrensprogramm vorgegeben. Beide Stufen werden getrennt verhandelt. In der ersten Stufe wird grundsätzlich ausschliesslich über die

- 69 - Informationsklage entschieden (vgl. BGer 4A_384/2024 vom 3.3.2025 E. 3.4.2; BGer 4A_286/2022 E. 6.3.2). Ein materiellrechtlicher Anspruch auf Rechnungslegung bzw. Auskunft und Information steht namentlich dem Auftraggeber gegen den Beauftragten nach Art. 400 Abs. 1 OR zu (BGE 144 III 43 E. 4.2).

E. 5.3

Anspruch auf Rechenschaftsablage

E. 5.3.1

Unmöglichkeit der Bezifferung des Hauptanspruchs

E. 5.3.1.1

Die Beklagte macht geltend, dass es den Klägern möglich und zumutbar gewesen wäre, den erhobenen Anspruch auf Herausgabe der streitgegenständlichen Retrozessionen zu beziffern. Sie hätten den erhobenen Anspruch anhand der ihnen zur Verfügung stehenden Unterlagen auch exakt beziffert (act. 27 Rz 180 f.).

E. 5.3.1.2

Die Kläger verlangen mit dem Rechtsbegehren 8 Auskunft von der Beklagten über die "noch nicht offengelegten Retrozessionen, Bestandpflegekommissionen, Finders Fees, Kick-backs und/oder Vertriebsentschädigungen". Sie gehen also davon aus, dass die Beklagte noch andere als die von ihr in den Zeichnungsbestätigungen ausgewiesenen Kommissionen (vgl. nachfolgend E. II.5.3.2.3.) vereinnahmt hat. Die in den Zeichnungsbestätigungen ausgewiesenen "Inducements" klagen die Kläger mit Rechtsbegehren 9 als "Mindestwert" ein. Bereits aus den Rechtsbegehren der Kläger geht hervor, dass sie davon ausgehen, dass die Beklagte bis anhin nicht alle vereinnahmten Kommissionen offengelegt hat. Die Offenlegung dieser - zusätzlichen - Unterlagen beantragen sie gestützt auf das auftragsrechtliche Auskunftsrecht. Entsprechend war es

den Klägern - entgegen den Behauptungen der Beklagten (vgl. act. 27 Rz 181) - aufgrund der ihnen bereits zur Verfügung stehenden Unterlagen nicht möglich, die Retrozessionen bzw. Kommis- sionen, welche sie herausverlangen wollen, exakt zu beziffern.

E. 5.3.1.3

Beruft sich die klagende Partei auf eine Ausnahme von der Bezifferungs- pflicht, hat sie bereits in der Klageschrift aufzuzeigen, dass die Bedingungen nach Art. 85 Abs. 1 ZPO erfüllt sind (BGE 148 III 322 E. 3.4). Dabei genügt ein blosser Hinweis auf fehlende Informationen nicht. Vielmehr muss die klagende Par-

- 70 -
tei bereits in der Klageschrift konkret darlegen, weshalb es ihr aus objektiven Grün- den unmöglich oder wenigstens unzumutbar ist, die Klageforderung zu beziffern (BGE 140 III 409 E. 4.3.2). Ansonsten ist der diesbezüglichen Darlegungsobliegen- heit nicht Genüge getan (BGE 148 III 322 E. 3.8). Bei einer Stufenklage genügt es grundsätzlich, dass die klagende Partei ihren Anspruch auf Rechnungslegung bzw. Auskunft und Information in der Klageschrift gleich wie in einer separaten Klage auf Rechnungslegung hinreichend substantiiert behauptet. Damit hat sie in aller Regel zugleich rechtsgenügend dargelegt, weshalb ihr eine Bezifferung nicht zuzumuten ist (BGer 4A_384/2024 vom 3.3.2025 E. 3.6.6). Die Geschäftsbeziehungen der Parteien unterstehen mitunter dem Auftragsrecht (vgl. vorne E. II.3.2.2.). Gemäss Art. 400 Abs. 1 OR ist der Beauftragte schuldig, auf Verlangen jederzeit über seine Geschäftsführung Rechenschaft abzulegen und alles, was ihm infolge derselben aus irgendeinem Grund zugekommen ist, zu er- statten. Die Bestimmung regelt sowohl die Rechenschafts- als auch die Abliefe- rungspflicht bzw. Herausgabepflicht des Beauftragten (BGE 143 III 353). Die Be- hauptungen der Kläger zur auftragsrechtlichen Rechenschaftspflicht sind zwar knapp (vgl. act. 1 Rz 884), doch stellt die Beklagte den grundsätzlichen Anspruch der Kläger nicht in Frage. Damit haben die Kläger ihren Anspruch auf Rechenschaft in der Klageschrift rechtsgenügend dargelegt. Auf die Stufenklage ist einzutreten.

E. 5.3.2

Kein Hilfsanspruch

E. 5.3.2.1

Parteibehauptungen Weiter beruft sich die Beklagte darauf, das klägerische Begehren um Rechen- schaftsablage richte sich nur auf "noch nicht offengelegte Retrozessionen" aus der Zeit zwischen Oktober 2020 bis September 2021. Den Klägern gegenüber "noch nicht offengelegte Retrozessionen" würden nicht existieren. Vielmehr seien sämtli- che Zahlungen in der den Klägern mit Schreiben vom 12. September 2022 über- mittelten konsolidierten Übersicht sowie den einschlägigen Zeichnungsbestätigun- gen offengelegt worden. An der Rechenschaftsablage von weiteren, inexistenten Retrozessionen hätten die Kläger von vornherein kein schutzwürdiges Interesse (act. 27 Rz 173).

- 71 -

E. 5.3.2.2

Rechtliches Den besonderen Nachweis eines schutzwürdigen Interesses des Ansprechers setzt die Rechenschafts- und Herausgabepflicht gemäss Art. 400 Abs. 1 OR nicht voraus (BGer 4A_614/2020 vom 30.3.2021 E. 5.3.3.2). Dies betrifft aber das Rechtsschutzinteresse bei einem bestehenden Auskunftsanspruch (BGer 4A_384/2024 vom 3.3.2025 E. 5.2.4). Die Prüfung, ob ein Auskunftsanspruchs ge- geben ist, hat in der ersten Stufe zu erfolgen.

Die Rechenschaftspflicht nach Art. 400 Abs. 1 OR findet ihre Grenzen im Grundsatz von Treu und Glauben und im Vertragsinhalt (BGE 139 III 49 E. 4.1.2; BGer 4A_404/2023 vom 13.5.2024 E. 4.1.2). Dies gilt auch, wenn der materielle Informationsanspruch im Rahmen einer Stufenklage geltend gemacht wird (BGer 4A_614/2020 vom 30.3.2021 E. 5.3.3.2). So muss die Rechenschaftsablage dem Beauftragten zumutbar sein. Die Frage der Unzumutbarkeit beurteilt sich anhand einer Abwägung der gegenseitigen Interessen. Da der Beauftragte die eigenen Interessen grundsätzlich den Interessen des Auftraggebers unterordnen muss, kommt eine Beschränkung oder gar ein Ausschluss der Pflicht zur Rechenschaftsablage grundsätzlich nur in Betracht, wenn den Interessen des Beauftragten keine schutzwürdigen Interessen des Auftraggebers gegenüberstehen. Als Interesse des Beauftragten, das gegenüber den Ansprüchen des Auftraggebers überwiegen kann, kommt etwa ein Geheimhaltungsinteresse und das Interesse an der Verhältnismässigkeit des Arbeitsaufwands für die Rechenschaftsablage in Betracht. So verdient eine Berufung auf die Rechenschaftspflicht keinen Rechtschutz, wenn der Auftraggeber die erforderlichen Informationen bereits besitzt oder sich leicht aus eigenen Unterlagen informieren könnte, während der Beauftragte dazu grössere Umtriebe auf sich nehmen müsste (BGE 139 III 49 E. 4.5.2 m.H.; BGE 143 III 297 E. 8.2.5.4; BK-Fellmann, Art. 400 N 82). Sodann ist ein Anspruch auf Rechenschaftsablage dann zu verneinen, wenn zum vornherein feststeht oder mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit anzunehmen ist, dass der Berechtigte trotz der erfolgten Rechenschaftsablage vom Verpflichteten nichts zu fordern hat (BK-Fellmann, Art. 400 N 84). Die Behauptungs- und Beweispflicht

- 72 - dafür, dass ein Verstoss gegen Treu und Glauben vorliegt, obliegt dem Beauftragten; damit vorliegend der Beklagten.

E. 5.3.2.3

Erfüllung des Anspruchs Unbestrittenermassen wurden auf den Zeichnungsbestätigungen zu den einzelnen BRC-Transaktionen jeweils die durch die Beklagte einvernahmten "inducements" ausgewiesen ("This financial instrument carries inducements of 1.2% / 3'000.00 USD"; act. 3/32). Insoweit die Kläger eine Zeichnungsbestätigung eingereicht haben, haben sie auch die "inducements" (im Sinne eines Mindestbetrages) geltend gemacht. Mithin ist davon auszugehen, dass sie diese als offengelegt betrachten und diesbezüglich keine Auskunft fordern; so auch ihr Rechtsbegehren. Umstritten ist, ob es noch weitere, durch die Beklagte einvernomte aber nicht offengelegte Kommissionen gibt. Mit Schreiben vom 24. August 2022 haben die Kläger von der Beklagten Rechenschaft über sämtliche von ihr von Dritten (einschliesslich Gruppengesellschaften der D._____) vereinnahmten Retrozessionen, Honorare, Provisionen, Finder's Fees etc. verlangt (act. 1 Rz 533; act. 3/596; act. 27 Rz 307; act. 36 Rz 270; act. 42 Rz 159 ff.). Hierauf liess die Beklagte den Klägern mit Schreiben vom 12. September 2022 ein "Sum of Val Pcr" zukommen. Die Liste beinhaltete die der Beklagten bis Ende Juli 2021 zugekommenen "Retrozessionen": 202'741 bezüglich des Kontos 1 (Kläger 1 und Klägerin 2) und 213'161 bezüglich des Kontos 2 (Klägerin 3) (vgl. act. 3/597). Dabei handelt es sich um Beträge in Schweizer Franken (act. 36 Rz 272; act. 42 Rz 160). Die "Annual cost reports" vom 25. bzw. 26. Oktober 2022 weisen für den Kläger 1 und die Klägerin 2 für die Zeitperiode vom 16. Oktober 2020 bis zum 31. Dezember 2020 "Inducements to D._____" von CHF 47'972.73 (act. 28/70) und für die Zeitperiode vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 von CHF 157'057.13 (act. 28/71), damit total CHF 205'029.86 aus. Für die Klägerin 3

weist der "Annual cost report" für die Zeitperiode vom 5. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 "Inducements to D._____" von CHF 215'875.01 aus (act. 28/72). Die von der Beklagten angegebenen Zahlen weichen voneinander ab. Mögen die Unterschiede auch aufgrund von "währungsbedingt umgerechneten Beträgen" und "beschränkten Betrachtungsperioden" bestehen (vgl. act. 42 Rz 160), so hätte es

- 73 - an der grundsätzlich Rechenschaftspflichten Beklagten gelegen, hier Klarheit zu schaffen und die erhaltenen "Inducements" nach den verschiedenen Währungseinheiten aufzuschlüsseln und bekannt zu geben, welcher Umrechnungskurs herangezogen wurde. Sodann wäre aufzuzeigen gewesen, für welche Art von Geschäften, während welcher Zeitperiode wie viele Kommissionen einvernahmt wurden. So hätte auch überprüft werden können, ob - zusätzlich zu den in den Zeichnungsberechtigungen der BRC ausgewiesenen - noch weitere Kommissionen einvernahmt wurden. Es ist damit nicht erstellt, dass die Beklagte ihrer Rechenschaftspflicht bereits vollständig nachgekommen ist.

E. 5.3.2.4

Verzicht auf Kommissionen 5.3.2.4.1. Umstritten ist, ob die Kläger im Voraus oder nachträglich rechtswirksam auf ihren Anspruch auf Herausgabe der Kommissionen verzichtet haben (act. 1 Rz 890 ff.; act. 27 Rz 97 ff., 187 ff., 191 ff.; act. 36 Rz 275 ff., 320; act. 42 Rz 163 f., 191 ff.). 5.3.2.4.2.1. Die Ablieferungspflicht von Art. 400 Abs. 1 OR ist dispositiv (BGE 137 III 393 E. 2.2). Der Auftraggeber kann auf die Ablieferung bestimmter Werte verzichten, was sowohl in Bezug auf die Herausgabe von bereits erlangten Vorteilen wie auch auf bestimmte künftig anfallende Vorteile möglich ist. Dabei setzt die Gültigkeit eines Vorausverzichts voraus, dass der Auftraggeber über die zu erwartenden Retrozessionen vollständig und wahrheitsgetreu informiert ist, und dass sein Wille, auf deren Ablieferung zu verzichten, aus der Vereinbarung entsprechend deutlich hervorgeht (BGE 137 III 393 E. 2.2). 5.3.2.4.2.2. Eine hinreichende Information liegt vor, wenn der Auftraggeber die Parameter kennt, die zur Berechnung des Gesamtbetrages der Retrozessionen notwendig sind und einen Vergleich mit dem vereinbarten Vermögensverwaltungshonorar erlauben. Eine genaue Bezifferung ist bei einem vorgängigen Verzicht nicht möglich. Damit der Kunde den Umfang der zu erwartenden Retrozessionen erfassen kann, muss er zumindest die Eckwerte der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten sowie die Grössenordnung der zu erwartenden Rückvergütungen kennen. Letzterem Erfordernis wird beim Vorausverzicht Genüge getan,

- 74 - wenn die Höhe der erwarteten Rückvergütungen in einer Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens angegeben wird. Das Zusammenspiel dieser beiden Elemente ermöglicht es dem Auftraggeber, im Hinblick auf einen Verzicht sowohl die Gesamtkosten der Vermögensverwaltung zu erfassen als auch die beim Vermögensverwalter aufgrund der konkreten Anreizstrukturen vorhandenen Interessenkonflikte zu erkennen (BGE 137 III 393 E. 2.4). Eine Pflicht, den Kunden im Hinblick auf eine Verzichtserklärung unaufgefordert über den Umstand der zufließenden Retrozessionen zu informieren, der für diesen angesichts der damit verbundenen Gefahr von Interessenkonflikten zweifellos von Bedeutung ist, folgt bei der Ausführung des Auftrags aus der Treuepflicht des Auftragtrags, ergibt sich jedoch bereits vor Abschluss des Vertrags aus dessen vorvertraglicher Aufklärungspflicht. Inwieweit eine aktive Aufklärung erforderlich ist, damit die Kenntnis des Auftraggebers hinsichtlich der Retrozessionen für einen Verzicht ausreicht, ist im Einzelfall unter Mitberücksichtigung der Geschäftserfahrung des Auftraggebers zu bestimmen. Während ein gänzlich unerfahrener und unwissender Kunde

vom Vermögensverwalter über sämtliche erwähnten Punkte aufzuklären und auf die entsprechenden Zusammenhänge im Einzelnen aufmerksam zu machen ist, aus denen sich angesichts des Empfangs von Leistungen Dritter Interessenkonflikte ergeben können, reicht beim erfahrenen und in finanziellen Angelegenheiten sachkundigen Vermögensträger ein Hinweis auf die technischen Eckwerte der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten sowie auf das zu erwartende Transaktionsvolumen bzw. die Angabe der zu erwartenden Rückvergütungen als Prozentbandbreite des verwalteten Vermögens aus. Die Aufklärung muss dabei weder im einen noch im anderen Fall in einer besonderen Form erfolgen (BGE 137 III 393 E. 2.5). Das Bundesgericht hat bis anhin nicht dargelegt, was genau unter den "Eckwerten der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten" zu verstehen ist. Zusammen mit der Grössenordnung der zu erwartenden Rückvergütungen sollen sie jedenfalls dem Auftraggeber ermöglichen, im Hinblick auf einen Verzicht sowohl die Gesamtkosten der Vermögensverwaltung zu erfassen als auch die beim Vermögensverwalter aufgrund der konkreten Anreizstrukturen vorhandenen Interessen-

- 75 - konflikte zu erkennen (BGE 137 III 393 E. 2.4). Das Handelsgericht Bern führte hierzu an: "Das Element des Eckwerts soll die «konkreten Anreizstrukturen» offenlegen, die einen Interessenkonflikt begründen können. Da die konkreten Anreize für Rückvergütungen aus Sicht der Bank stets in der Erzielung von (zusätzlichen) Einnahmen liegen, vermittelt bereits das zweite Element, nämlich die Grössenordnung der zu erwartenden Rückvergütungen, die für die Beurteilung der konkreten Anreize erforderlichen wesentlichen Informationen: Wenn die Bank Rückvergütungen von 0,1 bis 0,4 Prozent des verwalteten Vermögens erhält, besteht ihr Anreiz offenkundig darin, auf 100 Franken verwaltetes Vermögen 10 bis 40 Rappen Rückvergütungen zu erzielen. Damit weiss der Kunde nicht nur genau, worauf er maximal verzichtet, er kennt auch die Grössenordnung des Anreizes und damit das wesentliche Element für den Interessenkonflikt. An die weiteren Informationen über die Eckwerte sind daher keine hohen Anforderungen zu stellen." [...] Es genüge somit, wenn die jährlich pro Produktklasse vereinnahmten Vergütungen in Prozentbandbreiten bekannt gegeben würden. Dann wisse der Kunde, bei welchen Vorgängen (Grund der Vergütung) welche Entschädigung (Art der Entschädigung) in welcher Höhe anfalle, und könne insbesondere aus dem Vergleich der Vergütungen für verschiedene Anlageklassen beurteilen, bei welchen der monetäre Anreiz für die Bank besonders hoch und damit der Interessenkonflikt besonders ausgeprägt sei (vgl. HG BE HG 22 21 vom 6.9.2023 E. 15.3.). 5.3.2.4.2.3. Nach Sinn und Zweck der Anforderungen an einen gültigen Verzicht auf Retrozessionen muss der Auftraggeber "den Umfang der zu erwartenden Retrozessionen erfassen und dem vereinbarten Honorar gegenüberstellen" können (BGE 137 III 393 E. 2.4). Damit die Grössenordnung der zu erwartenden Retrozessionen anhand einer Prozentbandbreite bestimmbar ist, bedarf es eines dem Kunden bekannten Basiswerts (vgl. BGE 138 III 755 E. 6.3). Beim Vermögensverwaltungsvertrag ist dies die Höhe des verwalteten Vermögens (BGE 138 III 755 E. 6.3). Beim Anlageberatungsvertrag oder reinen Konto-/Depotbeziehungen bilden der dem Kunden regelmässig bekannte Wert der Anlagen sowie die Emissions- oder Rückkaufpreise geeignete Berechnungsgrundlagen (vgl. zum Ganzen HGer ZH, HG210223 vom 21.06.2023 E. 7.1.4.2. m.H.; HGer ZH HG210069 vom 23.10.2023 E. 4.1.4.5.2).

- 76 - 5.3.2.4.2.4. Die Beweislast für einen rechtswirksamen Verzicht der Kläger obliegt der Beklagten (BGE 137 III 393 E. 2.5). 5.3.2.4.2.5. Bei Vorliegen eines

Vermögensverwaltungsvertrages hat das Bundes- gericht eine Herausgabepflicht von Retrozessionen bejaht (BGE 137 III 393; BGE 138 III 755); ebenso im Zusammenhang mit Anlageberatungen (vgl. BGer 4A_427/2011 vom 29.11.2011 E. 4; Emmenegger/Döbeli, Bankgeschäfte nach der Krise: Safer, simpler, fairer?, in: SZW 2018, S. 649). Noch keine höchstgerichtliche Rechtsprechung besteht - soweit ersichtlich - zur Herausgabepflicht bei einer rei- nen Konto-/Depotbeziehung. Vorliegend ist ein Anlageberatungsverhältnis erstellt (vgl. vorne E. II.3.), weshalb auf die Frage nicht weiter einzugehen ist (vgl. act. 27 Rz 184 ff.). 5.3.2.4.3. Die nachfolgenden Klauseln bilden unbestrittenermassen Bestandteil der Vertragsbeziehungen der Parteien: Art. D4. der Access Agreements ("Renouncement of the giving of inducemets") lau- tet wie folgt (act 3/19 und act. 3/20): "The Bank may receive inducements from third parties in connection with the sale of financial instruments and other services. The Inducements Information Sheet given to the Client contains detailed information about the nature and amount of such payments. The Client agrees that the Bank will retain the inducements described therein as an additional fee, and will explicitly waive the handover of such inducements." Art. A3. der Framework Agreements ("Inducements and protection of interests") lautet wie folgt (vgl. act. 3/6 und act. 3/7): "The Client acknowledges and accepts that the Bank is receiving or could receive payments from third parties in providing pecuniary services to the Client or in executing orders. The Bank explicitly refers the Client to the relevant provisions on inducements in the General Terms and Conditions and in the Information Sheet Inducements. The Client hereby acknowledges having received the General Terms and conditions and the Information sheet Inducements upon signing this agreement and having taken due note of these provisions, according to which the Client agrees that the Bank is entitled to such third- party payments in the form of additional remuneration and explicitly waives any rights to such payments."

- 77 - Art. A12 der General Terms and Conditions ("Inducements") lautet sodann wie folgt (act. 3/5): "The Client acknowledges and accepts that the Bank may receive and be entitled to claim payments in kind and other goods and services free of charge (inducements) such as trailer fees, distribution commission etc. from third parties (including Group companies) in connection with the distribution of financial instruments (such as collective investment schemes, structured products) or for other services provided on behalf of said third parties. The amount of these inducements may differ depending on the product and provider. Should the bank receive inducements as defined under Art. 400 para. 1 of the Swiss Code of Obligations ("rebates, finder's fees, etc".) which are to be transferred to the Client, the Client expressly agrees that the Bank may regard and retain these inducements as additional commission for the services provided on the behalf of the Client, and the Client explicitly waives his right of transfer as a result. [...] Furthermore, the "Inducements Information Sheet" which is provided to the client along with these Basic Documents, contains detailed information on the amount and ranges of potential inducements, as well as the parameters for their calculation. The ranges of potential inducements constitute the maximum compensation that the Bank may receive in accordance with the terms of the respective product. Sodann ist erstellt, dass die Kläger bei Vertragsschluss das Inducements Informa- tion Sheet erhalten haben (vgl. vorne II. E. 1.1.1. und 1.1.2.). Darin wird einleitend festgehalten (vgl. act. 3/30), "This information sheet provides an overview of soft commissions and other pecuniary benefits ("inducements") that D1._____ AG ("Bank") may receive from product providers in relation to the distribution of financial instruments and other services. Inducements are agreed separately with the product providers irrespective of the relevant business relationships with the client. These inducements

compensate the Bank for its distribution costs, products structuring and other services with respect to product providers; the Bank entitled to these inducements in full (see A12 of the General Terms and Conditions). Inducements may be granted by external product providers or D._____ group companies in connection with the distribution of collective investment schemes ("investment funds") or structured products, or when such products are used in the asset management mandates or for investment advisory services. The amount of these inducements may vary depending on the product and the product provider". Unter "Distribution fees for investment funds" werden die Bandbreiten "range of fees" als Prozentsatz des jährlichen Investitionsvolumens angeführt. Es erfolgt eine

- 78 - Aufspaltung in "Money market funds" 0-1.0%, "Bond funds" 0-1.5%, "Investment objektive funds" 0-1.7%, "Equity funds" 0-2.0% und "Alternative investment funds" 0-2.0%. Unter "Distribution fees for structured products" wird festgehalten, dass diese in der Regel zwischen 0 % und 2 % des Emissionspreises liegen würden. 5.3.2.4.4. Verzichtserklärung Aus Art. D4. der Access Agreements, Art. A3. der Framework Agreements und Art. 12 der General Terms and Conditions ergibt sich eine eindeutige Verzichtserklärung der Kläger. 5.3.2.4.5. Voraussetzungen der Wirksamkeit Die vorgenannten Klauseln halten klar fest, dass die Beklagte Zuwendungen von Dritten und anderen Gruppengesellschaften erhält bzw. erhalten kann. Es wird erklärt, wofür die Beklagte durch die "Inducements" entschädigt wird: z.B. für die Erbringung von geldwerten Leistungen für den Kunden oder für die Ausführung von Aufträgen, für ihre Vertriebskosten, die Produktstrukturierung und andere Dienstleistungen gegenüber den Produkthanbietern etc. Im Inducements sheet wird angeführt, in welcher Prozentbandbreite des jährlichen Investitionsvolumens der verschiedenen Anlagekategorien sich die vereinnahmten Kommissionen bewegen. Damit sind die Eckwerte der bestehenden Retrozessionsvereinbarungen mit Dritten hinreichend bekannt gegeben. Entgegen den Ausführungen der Kläger vermag es sodann für eine Aufklärung zu genügen, wenn für strukturierte Produkte eine Bandbreite von 0 % - 2 % des Ausgabepreises als mögliche Vergütung angegeben wird (vgl. act. 1 Rz 898; act. 36 Rz 321, 389). Denn vorliegend handelt es sich um einen Anlageberatungs- und nicht einen Vermögensverwaltungsvertrag (vgl. vorne E. II.5.3.2.4.2.3). Wenn den Kläger die Emissionswerte der einzelnen Anlagen bekannt waren, konnten sie ungefähr ausrechnen, wie hoch die Entschädigung der Beklagten sein wird. Sodann wurde die Entschädigung partiell in den Klägern (zumindest teilweise) vor Abschluss der Zeichnung (vgl. act. 36 Rz 322) zugesandten Time sheets vermerkt

- 79 - (vgl. z.B. act. 3/43 S. 3/6 "Distribution fees" und act. 3/58 S. 3/7 "Costs and Charges"). Nicht gefolgt werden kann den Klägern, wenn sie geltend machen, dass sie als im Ausland ansässig und mit der Schweizer Rechtsordnung nicht vertraut, vor Abschluss der Anlageberatungsverträge nicht rechtsgenügend über die Retrozessionen aufgeklärt worden seien (act. 36 Rz 275, 277). So halten sich der Kläger 1 und die Klägerin 2 zeitweise in der Schweiz auf (act. 7 Rz 13, 15) und gaben in den Kontoeröffnungsdokumenten ihre Adresse in Q._____ an (act. 3/3). Weiter war der Kläger 1 bereits im Zeitpunkt der Aufnahme der Geschäftsbeziehung mit der Beklagten in Finanzangelegenheiten und Anlagen bei Schweizer Banken bestens bewandt. Er hatte dazumal bereits Konten bei der J._____ AG und K._____ und war damit auch mit den Schweizer Verhältnissen vertraut. Es ist davon auszugehen, dass er die Tragweite des Verzichts erkannt hat. Insbesondere musste für ihn klar sein, dass wenn die Beklagte ihm für die strukturierten Produkte keine Gebühren

verrechnet, sie die ihr anfallenden Kosten auf eine andere Art und Weise decken würde. Ein gegenteiliges Bewusstsein lässt sich auch aus der E-Mail des Klägers 1 an H._____ vom 8. Oktober 2020 nicht herleiten (act. 28/4; act. 36 Rz 276, 321). Vielmehr waren sich die Kläger, wie die Beklagte geltend macht (vgl. act. 27 Rz 110, 192), bewusst, dass die Beklagte ihnen mit tiefen periodischen Gebühren entgegenkommen konnte, weil sie Retrozessionen, insbesondere für die BRCs, erhielt. So erkundigte sich der Kläger 1 anfangs Januar 2022 bei der Beklagten nach dem Hintergrund von gewissen, den klägerischen Konten belasteten Gebühren (act. 28/73). Nachdem ihm die Beklagte die Frage beantwortet hatte (act. 28/74), führte er an, "I'm surprised that H._____ would charge this very small amount, after all the commissions he received from my business, over the past year?". Wenig überzeugend sind die diesbezüglichen Ausführungen der Kläger, der Kläger 1 beziehe sich in der E-Mail auf allfällige Kommissionen, die H._____ persönlich als dessen Kundenberater zusätzlich verdient habe (act. 36 Rz 324, 395). Dies ist insbesondere nicht nachvollziehbar, wenn - was unbestritten ist - auf sämtlichen von den Klägern erhaltenen Zeichnungsbestätigungen die "Inducements" in Prozenten und betragsmässig angegeben wurden. Wie der Kläger 1 diesbezüglich davon

- 80 - hätte ausgehen sollen, dass diese Beträge H._____ persönlich ausbezahlt werden, leuchtet nicht ein. 5.3.2.4.6. Der auf Art. 4 der Access Agreements, Art. A3 der Framework Agreements und Art. 12 der General Terms and Conditions gestützte Verzicht auf die der Beklagten ausbezahlten Kommissionen ist sowohl mit Bezug auf die strukturierten Produkte als auch die übrigen Anlagekategorien rechtsgültig. Entsprechend haben weder der Kläger 1 und die Klägerin 2 noch die Klägerin 3 Anspruch auf die Herausgabe von allfälligen von der Beklagten (insbesondere zusätzlich zu den in den Zeichnungsbestätigungen ausgewiesenen "Inducements") einvernommenen Kommissionen. Offen bleiben kann, was umstritten ist (vgl. act. 27 Rz 191 ff. und act. 42 Rz 193; act. 36 Rz 322, 390 f., 426), ob die Kläger auch nachträglich, d.h. nach Entstehung der einzelnen Ansprüche, wirksam auf die Herausgabe der Kommissionen verzichtet haben.

E. 5.4

Fazit Da die Kläger weder einen Anspruch auf Herausgabe der von der Beklagten einvernommenen "Inducements" gemäss den Zeichnungsbestätigungen (angeführt als Mindestbetrag in Rechtsbegehren 9) noch auf Herausgabe von allfälligen weiteren durch die Beklagte einvernommenen Kommissionen haben, ist ein Anspruch der Kläger auf Rechenschaftsablage durch die Beklagte zu verneinen. Bestehen keine Auskunftspflichten, bleibt es bei einer Stufenklage bei der ersten Stufe und wird auf die zweite nicht eingetreten (BGE 140 III 409 E. 4.4.; BGE 148 III 322 E. 4). Eine Uminterpretation des Rechtsbegehrens in eine mit dem angegebenen Mindestwert bezifferte Forderungsklage lehnt das Bundesgericht ab (vgl. BGE 148 III 322 E. 4 m.H.). Allerdings steht es der klagenden Partei frei, bereits in der Klage zusätzlich darzulegen, dass (neben dem behaupteten Anspruch auf Rechnungslegung) auch die Voraussetzungen für eine unbezifferte Forderungsklage im engeren Sinne gegeben wären (vgl. BGer 4A_384/2024 vom 3.3.2025 E. 3.6.4 m.H.). Dabei hat die klagende Partei in der Klageschrift konkret darzulegen (vgl. vorne E. II.5.3.1.3.), weshalb es ihr aus objektiven Gründen unmöglich oder wenigstens unzumutbar ist, die Klageforderung zu beziffern. Entsprechende Aus-

- 81 - führungen der Kläger fehlen. Nicht genügend ist der blosser Hinweis auf fehlende Informationen (vgl. act. 1 Rz 886). Entsprechend ist auf das Rechtsbegehren 9 nicht einzutreten. Wäre auf das Begehren einzutreten, müsste es zufolge der rechtsgültigen

Verzichtserklärungen der Kläger ohnehin abgewiesen werden. III. Kosten- und Entschädigungsfolgen 1. Streitwert

E. 6

Behauptungs- und Bestreitungslast/Beweisverfahren

E. 6.1

Behauptungslast Unter der Geltung der Verhandlungsmaxime haben die Parteien nach Art. 55 Abs. 1 ZPO dem Gericht die Tatsachen darzulegen, auf die sie ihre Begehren stützen, und die Beweismittel anzugeben. Inwieweit Tatsachen zu behaupten und zu substantiieren sind, ergibt sich einerseits aus den Tatbestandsmerkmalen der angerufenen Norm und andererseits aus dem prozessualen Verhalten der Gegenpartei. So hat eine Tatsachenbehauptung nicht alle Einzelheiten zu enthalten. Es genügt, wenn die Tatsachen, die unter die das Begehren stützenden Normen zu subsumieren sind, in einer den Gewohnheiten des Lebens entsprechenden Weise in ihren wesentlichen Zügen oder Umrissen behauptet werden. Ein solchermaßen vollständiger Tatsachenvortrag wird als schlüssig bezeichnet, da er bei Unterstellung, er sei wahr, den Schluss auf die angeführte Rechtsfolge zulässt (vgl. zum Ganzen BGE 144 III 519 E. 5.2.1.1; BGE 136 III 322 E. 3.4.2; BGE 127 III 365 E. 2b; BGer 4A_415/2021 vom 18.3.2022 E. 5.1 f.). Bestreitet hingegen der Prozessgegner den schlüssigen Tatsachenvortrag der behauptungsbelasteten Partei, greift eine über die Behauptungslast hinausgehende Substanziierungslast. Die Vorbringen sind diesfalls nicht nur in den Grundzügen, sondern in Einzeltatsachen zergliedert so

- 25 - umfassend und klar darzulegen, dass darüber Beweis abgenommen und der Gegenbeweis angetreten werden kann (BGE 144 III 519 E. 5.2.1.1; BGE 127 III 365 E. 2b.). Dabei müssen rechtserhebliche Behauptungen in der Rechtsschrift selbst vorgebracht werden. Der blosse pauschale Verweis auf Beilagen genügt in aller Regel nicht (BGE 147 III 440 E. 5.3).

E. 6.2

Bestreitungslast Das Gegenstück zur Behauptungslast bildet die Bestreitungslast. Bestreitungen sind so konkret zu halten, dass sich bestimmen lässt, welche einzelnen Behauptungen des Klägers damit bestritten werden. Der Grad der Substanziierung einer Behauptung beeinflusst insofern den erforderlichen Grad an Substanziierung einer Bestreitung: Je detaillierter einzelne Tatsachen eines gesamten Sachverhalts behauptet werden, desto konkreter muss die Gegenpartei erklären, welche dieser einzelnen Tatsachen sie bestreitet (BGE 147 III 440 E. 5.3; BGE 144 III 519 E. 5.2.2.3). Unbeachtlich ist deshalb insbesondere die von den Klägern in der Replik angeführte allgemeine Bestreitungsformel (vgl. act. 36 Rz 325). Grundsätzlich nicht darzutun hat die beweisbefreite Partei, weshalb eine bestrittene Behauptung unrichtig sei (BGE 141 III 433 E. 2.6; BGer 4A_415/2021 vom 18.3.2022 E. 5.3). Hingegen kann ein qualifiziertes (begründetes) Bestreiten verlangt werden bei Sachverhalten, die Gegenstand eigener Handlungen oder Wahrnehmungen der bestreitenden Partei bilden. Es bedarf eines Informationsgefälles zwischen den Parteien in dem Sinne, dass die an sich behauptungsbelastete Partei den massgebenden Tatsachen ferner steht als die Gegenpartei, und dieser ergänzende Angaben zum Geschehensablauf zumutbar sind (vgl. zum Ganzen BGE 133 III 43 E. 4.1; BGer 4A_36/2021 vom 1.11.2021 E. 5.1.3, nicht publiziert in BGE 148 III 11; BGer 4A_495/2024 vom 7.1.2025 E. 5.1 m.H.).

E. 6.3

Beweisverfahren Zu einem Beweisverfahren kommt es, sofern rechtserhebliche Tatsachen strittig sind (Art. 150 Abs. 1 ZPO). Jede Partei hat das Recht, dass das Gericht die von ihr form- und fristgerecht angebotenen tauglichen Beweismittel abnimmt (Art. 152 Abs.

- 26 - 1 ZPO). Als formgerecht angeboten gilt ein Beweismittel nur dann, wenn sich die Beweisofferte eindeutig der damit zu beweisenden Tatsachenbehauptung zuordnen lässt und umgekehrt. In der Regel sind die einzelnen Beweisofferten unmittelbar im Anschluss an die Tatsachenbehauptungen aufzuführen, die damit bewiesen werden sollen (BGR 4A_478/2023 vom 4.3.2024 E. 3.1.3 m.H.). Das Recht auf Beweis schliesst eine vorweggenommene (antizipierte) Würdigung von Beweisen nicht aus. Von einer solchen kann allerdings nur dort die Rede sein, wo der Richter zum Schluss kommt, ein form- und fristgerecht beantragter und an sich tauglicher Beweis vermöge seine aufgrund der bereits abgenommenen Beweise gewonnene Überzeugung von der Wahrheit oder Unwahrheit einer behaupteten und bestrittenen Tatsache nicht zu erschüttern. Keine vorweggenommene Beweiswürdigung, sondern eine Verletzung des Rechts auf Beweis liegt demgegenüber vor, wenn der Richter objektiv taugliche und formgültig beantragte Beweise zu rechtserheblichen Tatsachen nicht abnimmt, obwohl er die Sachvorbringen dazu weder als erstellt noch als widerlegt erachtet (BGE 143 III 297 E. 9.3.2). Kommt eine Partei ihrer Substanziierungslast nicht oder nur ungenügend nach, bleiben die betreffenden Tatsachen unberücksichtigt und es ergeht ein Sachentscheid ohne Beweisabnahme (BK ZPO-Brönimann, Art. 152 N 3; vgl. auch BGE 108 II 337 E. 3 m.w.H.). Ein Beweis gilt als erbracht, wenn das Gericht nach objektiven Gesichtspunkten von der Richtigkeit einer Sachbehauptung überzeugt ist. Absolute Gewissheit kann dabei nicht verlangt werden. Es genügt, wenn das Gericht am Vorliegen der behaupteten Tatsache keine ernsthaften Zweifel mehr hat oder allenfalls verbleibende Zweifel als leicht erscheinen (BGE 148 III 105 E. 3.3.1; BGE 148 III 134 E. 3.4.1).

- 27 - II. Materielles 1. Geschäftsbeziehungen/Investitionen

E. 8

Dezember 2020 (act. 3/60), vom 10. Dezember 2020 (act. 3/66), vom 11. Dezember 2020 (act. 3/69), vom 22. Dezember 2020 (act. 3/14), vom 5. Januar 2021 (act. 3/80), vom 6. Januar 2021 (act. 28/59), vom 17. März 2021 (act. 3/278) und vom 31. März 2021 (act. 3/310) (vgl. act. 27 Rz 74; act. 36 Rz 375). Auch wenn für einen Grossteil der Transaktionen die Term Sheets den Klägern erst nach Zeichnung der BRCs zugestellt wurden (vgl. act. 36 Rz 139, 375), so waren die Kläger

- 56 - dennoch mit Blick auf die Zukunft über die Risiken dieser BRCs umfassend aufgeklärt. Nach Erhalt des ersten Term Sheets am 22. Oktober 2020 wussten die Kläger diesbezüglich auch auf dieser Basis hinsichtlich aller weiteren BRCs genau Bescheid (vgl. act. 42 Rz 114). 4.1.3.2.4. Die Kläger wollten von Anfang der Geschäftsbeziehungen an aus eigener Initiative in BRCs mit zweistelligen Coupons investieren. Sie waren sich der Funktionsweise sowie der Risiken der BRCs bewusst und kannten insbesondere den Zusammenhang zwischen der Couponhöhe und den Underlyings. Ihnen zu Beginn der Geschäftsbeziehung von der Beklagten unterbreiteten Investitionsmöglichkeiten in andere Anlagekategorien als BRCs folgten die Kläger nicht (vgl. act. 27 Rz 35, 50; act. 28/5; act. 28/32; act. 36 Rz 343; act. 42 Rz 109f.). Vielmehr haben die sach- und fachkundigen Kläger, obschon sie in den Verträgen die Strategie "Balanced" markierten, anschliessend

überwiegend bzw. zu Beginn ausschliesslich in BRCs mit zweistelligen Coupons und mehrfachem Aktienunderlying investiert. Da- mit haben sie ihre vertraglich festgehaltenen, moderaten Risikovorstellungen be- wusst und aufgeklärt nicht umgesetzt. Eine Pflicht der Beklagten, diese Strategie- änderung der Kläger schriftlich festzuhalten, bestand nicht. Die entsprechenden Verträge bzw. die Risikoprofile und die schriftlich vereinbarten Anlagestrategien mussten nicht schriftlich angepasst werden (vgl. act. 36 Rz 290). Dem steht Art. C7 der Framework Agreements (act. 3/6+7) nicht entgegen (vgl. act. 1 Rz 855, 862), welcher für besondere Kundenanweisungen ("special instructions") Schriftlichkeit vorsieht. Dass es sich bei der Anordnung der Kläger, in BRCs zu investieren, um derartige "special Instructions" handelte, legen die Kläger nicht dar. Gestützt auf das Gesagte ist weder zweifelsfrei erstellt, dass die Beklagte die Kläger von Anfang an in krasser Abweichung der ursprünglich vereinbarten Risikoprofile und Anlage- strategien beraten hat, noch dass das Portfoliorisiko vor dem Hintergrund der ge- wählten Anlagestrategie zu hoch war. Auch stellt die Tatsache, dass die Portfolios einen Anteil an Aktienprodukten von über 60 % aufwiesen keine Vertragsverletzung dar. Vielmehr erfolgten die Abweichungen jeweils auf bewussten, ausdrücklichen Wunsch der Kläger.

- 57 - 4.1.3.2.5. Mit Bezug auf die pauschalen Vorwürfe, dass viele Produkte die gleichen Basiswerte aufgewiesen hätten, was nicht viel zur Diversifikation der Portfolios und zur Verringerung der Risiken beigetragen habe, dass die Investments in höhere Beträge hätten erfolgen sollen, da die Kläger bessere Preiskonditionen erhalten hätten, dass mehr als zwei Basiswerte bei einem Reverse Convertible Produkt we- nig Sinn ergeben würden, da sie hauptsächlich das Risiko eines Barrier Events erhöhten, aber in der Regel nicht eine höhere Optionsprämie mit sich bringen wür- den, dass Basiswerte aus gleichen Sektoren, aber aus unterschiedlichen Ländern zu wählen und nicht regelmässig Anlagen zu tätigen seien, sondern vor allem an schlechten Börsentagen (vgl. act. 1 Rz 863), fehlt es bereits an einer rechtsgenü- genden Substanziierung der angeblichen Vertragsverletzungen in den Rechts- schriften (vgl. BGE 147 III 440 E. 5.3). So wird nicht konkret dargelegt, welche Pro- dukte die gleichen Basiswerte aufwiesen und inwieweit dies nicht zur Diversifikation der Portfolios beigetragen haben soll. Es fehlen auch Angaben dazu, wie hoch die Investitionen hätten sein müssen und wie sich dies auf die Preiskonditionen aus- gewirkt hätte. Nicht dargelegt wird sodann, für welche Produkte mit zwei Underly- nigs welche Coupons hätten erzielt werden können. Sodann wird weder aufgezeigt, welche Investitionen in welche gleichen Sektoren in welche Länder getätigt wurden, noch inwieweit an guten Börsentagen investiert wurde. Kommt hinzu, dass es Teil der Behauptungslast des geschädigten Kunden ist, der Schadenersatz einklagt, an- zugeben, welchen Schaden er aus welcher Vertragsverletzung geltend macht (BGer 4A_202/2019 vom 11.12.2019 E. 5.3 m.H.; BGer 4A_539/2014 vom 7.5.2015 E. 3.1; BGer 4A_336/2014 vom 18.12.2014 E. 6.3). Angaben dazu, wel- chen konkreten Schaden die Kläger aus den vorab angeführten angeblichen Ver- letzungen jeweils geltend machen wollen, fehlen. So berufen sich die Kläger auf eine Gesamtportfoliobetrachtung. Sie vergleichen den Wert zwischen dem tatsäch- lichen Stand des verwalteten bzw. angelegten Vermögens und dem Vermögens- stand, der bestünde, wenn das Vermögen in der gleichen Periode bzw. im betref- fenden Einzelfall unter Beachtung der vertraglichen Sorgfaltspflichten verwaltet bzw. instruktionsgemäss angelegt worden wäre (act. 1 Rz 829 ff., 831; act. 36 Rz 301 f.). Die daraus resultierende Differenz, welche gemäss den Klägern den Schaden darstellt, leiten die Kläger daraus ab, dass betreffend beider Portfolio die

- 58 - Diversifizierung weder nach Anlageklassen noch nach Anteilen pro Anlageklasse eingehalten worden sei. Sodann seien ihnen überwiegend BRC mit mehrheitlich drei Basistiteln empfohlen worden, die per se bereits nicht mit einer ausgewogenen Anlagestrategie vereinbar gewesen seien. Im Gesamtkontext betrachtet würden die Portfolios offensichtlich nicht einer "Balanced" Anlagestrategie entsprechen, womit für die Schadensberechnung von gesamthaft pflichtwidrigen Portfolios auszugehen sei (vgl. act. 1 Rz 834; act. 36 Rz 302). Gleich verhält es sich, insoweit sich die Klägerinnen darauf berufen, dass "gewisse Produkte" in den Portfolios gewesen seien, zu deren Verkauf "geraten" worden sei (act. 1 Rz 864), und dass gewisse Produkte nicht von den Analysten der Beklagten abgedeckt gewesen seien (act. 1 Rz 864; act. 36 Rz 156). Auch diesbezüglich stellen die Kläger (in den Rechtschriften selbst) keine rechtsgenügenden Behauptungen auf, und es fehlt an einem rechtsgenügenden Verweis auf eine Beilage (vgl. act. 1 Rz 507; act. 36 Rz 147; BGE 147 III 440 E. 5.3). Ferner behaupten die Kläger keinen daraus abgeleiteten Schaden. Bezüglich dem Vorwurf, dass die Diversifizierungsvorgaben in Bezug "auf gewisse Gegenparteien" nicht eingehalten worden seien und somit das Gegenpartei-Risiko zu hoch gewesen sei (act. 1 Rz 864), spezifizieren die Kläger dies dahingehend, dass sich aus den Investment Proposals ergebe, dass der Kläger 1 und die Klägerin 2 zu 53 % bzw. die Klägerin 3 zu 56 % in Produkte der Beklagten investiert hätten (vgl. act. 36 Rz 154). Nachdem die Kläger wegen der BRCs mit Aktien der Education Group als einer der Basiswerte interveniert haben, wurden die klägerischen Portfolios geprüft und es wurde gestützt auf die getätigten Analysen am 22. September 2021 je ein Investment Proposal "with an overview of your current portfolio situation and information on proposed transactions" für den Kläger 1 und die Klägerin 2 (act. 3/581 S. 2) sowie die Klägerin 3 (act. 3/582 S. 2) erstellt (act. 1 Rz 498; act. 27 Rz 82, 286). Die Investment Proposals wurden am 23. September 2021 per E-Mail an den Kläger 1 übermittelt (act. 1 Rz 500; act. 27 Rz 285 ff.; act. 36 Rz 155; act. 42 Rz 125). Indessen leiten die Beklagten auch aus diesem Sachverhalt keinen Schaden ab. 4.1.3.3. Zwischenfazit Eine Verletzung der Beratungspflicht ist nicht erstellt.

- 59 - 4.1.4. Verletzung der Aufklärungspflicht 4.1.4.1. Parteibehauptung Die Kläger machen geltend, die Beklagte habe sie weder grundsätzlich über Reserve Convertible Produkte noch konkret über die einzelnen Produkte informiert (act. 1 Rz 861). Da es sich bei den von der Beklagten empfohlenen BRCs um risikoreiche strukturierte Produkte mit hohen zweistelligen Coupons sowie drei, teilweise gar vier Basistiteln gehandelt habe und sie Kunden mit wenig bis gar keinen Kenntnissen im Bereich der BRCs gewesen seien, hätte H.____ sie, die Kläger, frühzeitig und umfassend aufklären müssen (act. 1 Rz 36 Rz 287). Sodann müsse sich die Aufklärung bei einer dauerhaften Anlageberatung regelmässig auch auf die Anlagestrategie beziehen. Sie, die Kläger, hätten erst Ende September 2021 von der Beklagten vom vertragswidrigen Zustand ihrer Portfolios erfahren (act. 36 Rz 287).

4.1.4.2. Würdigung 4.1.4.2.1. Beim Kläger 1 handelt es sich - wie vorstehend bereits erwähnt (vgl. vorne E. II.3.3.4.1.) - um einen in Finanzbelangen sach- und fachkundigen Kunden, der bei Vertragsschluss über die Funktionsweise und die Risiken von BRCs informiert bzw. aufgeklärt war und zuvor bereits dieselbe Art von Geschäften mit zwei anderen Schweizer Banken getätigt hatte. Der Kläger 1 wusste, dass ein hoher Coupon u.a. durch ein Underlying mit mehreren Titeln erreicht werden konnte, dass dies jedoch mit einem erhöhten Risiko verbunden war. Er wusste um die Abhängigkeit der Couponhöhe von der Art und der Anzahl der Underlyings. Das Wissen des Klägers 1 ist sowohl der Klägerin 2 als auch der Klägerin 3 anzurechnen. Sodann wurde der Kläger 1 von der Beklagten zu

Beginn seiner Geschäftsbeziehung sowohl über Reserve Convertible Produkte als auch BRCs aufgeklärt. Eine Vertragsverletzung ist nicht ersichtlich. 4.1.4.2.2. Weiter berufen sich die Kläger darauf, die Beklagte habe sie hinsichtlich der einzelnen Produkte nicht konkret beraten. Die Beklagte habe dem Kläger 1 grösstenteils bloss Bildschirmfotos von möglichen Anlagen, einzig mit der Angabe der Preiskonditionen oder der Bemerkung, dass die Anlage in den Augen von

- 60 - H._____ nicht schlecht sei, zugesandt. Auch die Zustellung von Term Sheets zu den einzelnen Produkten erst im Nachgang zum Investment zeuge von mangelnder Information (act. 1 Rz 861 m.V. auf Rz 72 ff.). Die Beklagte bestreitet dies (act. 27 Rz 228, 359 f.). Die Kläger verweisen mit Bezug auf die Behauptung, dass sie hinsichtlich der einzelnen Produkte nicht konkret beraten worden seien, zwar auf Ziff. 3.3.2. der Klagebegründung. Jedoch kann diesen Ausführungen nicht entnommen werden, was für zusätzliche Informationen bzw. was für Dokumente der Kläger 1 erwartet hätte. Nicht konkret bestritten wird die Behauptung der Beklagten, die Kläger hätten sich jeweils bereits selbst über die gewünschten BRCs informiert gehabt und das Fehlen von entsprechenden Dokumenten folglich auch nie moniert (vgl. act. 27 Rz 228; act. 36 Rz 442). Der Kläger 1 ist bekanntlich ein erfahrener und in Finanzfragen versierter Geschäftsmann, welcher sich intensiv mit den Finanzmärkten beschäftigte. So unterrichtete er die Beklagte über Entwicklungen von Aktienkursen (vgl. act. 27 Rz 62; act. 36 Rz 367) und regte Underlyings an; teils unter Hinweis auf BRCs, welche er mit anderen Banken abgeschlossen hatte. Entsprechend bestehen ernsthafte Zweifel daran, dass die Kläger überhaupt mehr Informationen - als die erhaltenen - erwartet hätten. Sodann standen H._____ und der Kläger 1 fast täglich via WhatsApp, Telefon oder E-Mail in persönlichem Kontakt. Es ist schwer vorstellbar, dass sie dabei nur über Preiskonditionen sprachen. Die Frage, ob eine Verletzung der Aufklärungspflicht seitens der Beklagten vorliegt, kann auch hier offen bleiben, denn die Kläger legen nicht dar, welchen Schaden sie aus der angeblich zu wenig konkreten Aufklärung mit Bezug auf die einzelnen Produkte ableiten. 4.1.4.2.3. Ferner machen die Kläger geltend, H._____ habe sich in der Korrespondenz zwischen den Parteien kein einziges Mal auf die Auswirkungen der empfohlenen und teilweise gekauften BRCs auf die klägerischen Portfolios bezogen. Trotz regelmässigem Kontakt mit dem Kläger 1 habe H._____ nie erwähnt, dass die klägerischen Portfolios nicht mit den definierten Anlagestrategien übereinstimmen und hohe Verlustrisiken aufweisen würden. Sie hätten erst Ende September 2021 durch

- 61 - die Investment Proposals vom vertragswidrigen Zustand ihrer Portfolios erfahren (act. 36 Rz 155, 287). Gemäss der Broschüre "Our services and what they are worth", welche Basis der vertraglichen Grundlagen der Parteien bildete (act. 3/19+20 je D8; act. 3/21), zeichnen sich die Anlagedienstleistungen der Beklagten insbesondere durch persönliche Anlageempfehlungen und eine kontinuierliche Überwachung der Portfolios ("Health Check"), einschliesslich einer Benachrichtigung bei Abweichung von den gemeinsam definierten Vorgaben für das Anlageverhältnis, aus (act. 1 Rz 853; act. 3/21 S. 12 f.; act. 27 Rz 355; act. 36 Rz 54; act. 42 Rz 67). Wie bereits dargelegt, sind die Kläger bewusst und aufgeklärt von der festgehaltenen Anlagestrategie "Balanced" abgewichen. Damit haben sich auch die vertraglich definierten Vorgaben geändert. Dass die Risiken der Portfolios nicht mit diesen neu definierten Vorgaben vereinbar gewesen wären, behaupten die Kläger nicht. Sodann hat die Beklagte die Kläger mehrfach darauf aufmerksam gemacht, dass ihr Investitionsverhalten nicht mit einer "Balanced" Strategie vereinbar sei. Die Beklagte

wirkte mässigend auf die Kläger ein und ermahnte sie, die Risiken in ihren Portfolios zu reduzieren, und dies nicht erst im September 2021. So zeigte die Beklagte den Klägern mit E-Mail vom 19. November 2020 auf, wie sich die von ihnen angestrebte BRC-Strategie mit defensiveren Produkten mit tieferen Coupons umsetzen liesse. Dem E-Mail war unbestrittenermassen ein Telefonat vorausgegangen, an dem die entsprechende Risikominimierung besprochen worden war ("As agreed, please find hereafter more defensive ways how structured product can be used [...]"; act. 28/30; act. 27 Rz 49; act. 36 Rz 131; act. 42 Rz 35, 109; act. 47). Insoweit kann der Vorschlag als mässigendes Einwirken bzw. Aussprechen einer Warnung der Beklagten an den Kläger 1 und die Klägerin 2 angesehen werden. Entgegen den Behauptungen der Kläger ist der Hinweis von H._____ am Ende der E-Mail, in welcher er dem Kläger anbot, den Inhalt der E-Mail mündlich zu besprechen ("I'm more than happy to discuss the content of this E-mail next week"), nicht auf das Bewusstsein von H._____ von mangelnder Erläuterung der BRCs zurückzuführen, sondern dessen Erleichterung darüber, dass der Kläger 1 zumindest darin eingewilligt hatte, dass er ihm weniger risikoreiche Anlagemöglichkeiten in

- 62 - BRC erläutert. In eines der mit E-Mail vom 19. November 2020 vorgestellten bzw. empfohlenen Produkte mit Coupons zwischen 3.76 % und 10.10 % investierten der Kläger 1 und die Klägerin 2 in der Folge jedoch nicht (act. 28/30+31; act. 27 Rz 49; act. 42 Rz 109). Am 20. November 2020 sandte H._____ dem Kläger 1 eine E-Mail mit Angaben zu qualitativ hochwertigen Investitionsprodukten ("Quality investments for your portfolio") wie Fonds oder Schweizer Blue Chip-Aktien (act. 27 Rz 50; act. 28/32; act. 42 Rz 109 f.). Vor dem vorab geschilderten Hintergrund musste - wie die Beklagte zu Recht geltend macht (act. 42 Rz 110) - ein vernünftige Anleger diese E-Mail dahingehend verstehen, dass ein fast ausschliesslich aus BRC bestehendes Portfolio mit konservativeren Anlageprodukten zu diversifizieren war. Der Kläger 1 und die Klägerin 2 investierten zu diesem Zeitpunkt jedoch in keines der empfohlenen Anlageprodukte (act. 27 Rz 50; act. 42 Rz 110). Am 5. März 2021 übersandte der Kläger 1 H._____ von sich aus eine Liste mit BRCs, zu welchen sich die Beklagte äussern sollte ("Any view on these?"; act. 27 Rz 51; act. 28/9; act. 36 Rz 355). Mit E-Mail vom 8. März 2020 kommentierte H._____ die Produkte. Er hielt fest, dass er bei den vorgeschlagenen Underlyings strukturierte Produkte mit tieferen Barriers auswählen würde. Dies habe zwar einen negativen Effekt auf die Coupons, sei aufgrund der hohen Volatilität der Underlyings aber die vernünftigere Vorgehensweise ("[W]hen using shares like Southwest Airlines, United Airlines, Delivery Hero, Snap, Marvell Technology, Safran, Valeo, Accor, easyjet, etc., I personally would go for a lower barrier [50%] and keep the strike at 100%. This will have a negative effect on the coupon but I think it would be wiser. All the above mentioned stocks do have a 1 year volatility that is bigger than 50% and therefore a barrier at 70% could be breached easily"; act. 28/33). Diese E-Mail zeigt die Bemühungen der Beklagten, die Risiken in den klägerischen Portfolios zu reduzieren. Sodann beruft sich die Beklagte darauf, dass aus dem Kundenjournal hervorgehe, dass die Beklagte "praktisch täglich mehrere Male mit A._____ [telefonierte]" und sich dieser "bewusst [war], dass sein Portfolio-Risiko bei 28.68%" - und damit nicht wie für eine "Balanced Strategie" vorgesehen bei maximal 15 % - lag (vgl. act. 3/577, S. 102/160, Eintrag vom 20. April 2021, 09:01 Uhr; act. 3/578, S. 68/99, Eintrag vom 20. April 2021, 09:01 Uhr) (act. 27 Rz 75). Diesbezüglich genügen die pauschalen Bestreitungen der Kläger nicht, indem sie anfügen, dass es sich bei

- 63 - Kundenjournalen nicht um Urkunden, sondern um einseitig erstellte Protokollnotizen von Bankmitarbeitern über vergangene Kundenkontakte handeln würde und diese lediglich als schriftliche Parteibehauptungen zu betrachten seien (act. 47 Rz 20) (vgl. vorne E. I.6.2.). Vielmehr hätten die Kläger den von der Beklagten behaupteten Inhalt der Protokolle/Journale konkret bestreiten müssen. Dies haben sie mit Bezug auf das vorhandene Bewusstsein des Klägers 1 bezüglich des im Januar 2021 bei 28.68 % liegenden Portfolio-Risikos nicht getan. Damit ist erstellt, dass der Kläger 1 im Januar 2021 auf diesen Umstand hingewiesen wurde. Ferner ergibt sich gemäss den ebenfalls nicht substantiiert bestrittenen Behauptungen (act. 27 Rz 52; act. 47 Rz 20) aus dem Kundenjournal, dass die Beklagte den Kläger 1 darauf hinwies, dass sein Portfolio-Risiko "weit ausserhalb der Bandbreite von 7 % - 15 %" lag (act. 3/577, S. 97/160, Eintrag vom 3. Mai 2021, 11:30 Uhr). Auf diese Warnung entgegnete der Kläger 1, den "aktuellen Ansatz nicht ändern" zu wollen (act. 3/577, S. 97/160, Eintrag vom 3. Mai 2021, 11:30 Uhr). In einer E-Mail vom 5. Mai 2021 von H. _____ an den Kläger 1 bezog sich H. _____ auf ein am Vortag stattgefundenes Treffen ("I would like to refer to our meeting yesterday afternoon"; act. 28/34). In den Kundenjournalen der Kläger sind am 4. Mai 2021 "Besuch[e] beim Kunden" vermerkt, anlässlich welchem das Portfolio und die Performance besprochen wurden (act. 28/577 S. 96/160; act. 28/578 S. 63/99). H. _____ machte den Kläger in der E-Mail u.a. auf eine mögliche Absicherung seines Kontos aufmerksam: "On your private account, you currently have approximately 1 million CHF where underlying companies show a distance to barrier that is stated in RED (distance to barrier less than 30%)" (act. 28/34; vgl. act. 27 Rz 52). Die Beklagte erklärte dem Kläger 1, wie ungefähr eine Million USD durch den Kauf einer Put-Option abgesichert werden könnte. H. _____ führte aus, dass der Kläger zwei oder drei Kontrakte kaufen könne, um sein potenzielles Risiko von USD 1 Mio. zu decken. Die Kosten für eine solche Transaktion würden sich auf USD 47'920.- (zwei Kontrakte) und USD 71'880.- (drei Kontrakte) belaufen. Ferner zeigte H. _____ dem Kläger 1 auf, dass, wenn man die Kosten der Transaktionen mit dem Gesamtwert aller Coupons (ca. CHF 2'212'000.-) vergleiche, sich die Kosten bei zwei Kontrakten im Vergleich zum Gesamtwert auf 2.17 % und bei drei Kontrakten auf 3.25 % belaufen würden. Die Kläger machen geltend, H. _____ habe dem Klä-

- 64 - ger 1 die Put-Optionen "nicht gut erklärt", weshalb er sie nicht verstanden habe (act. 36 Rz 136, 357). Entsprechend habe er nicht eingesehen, weshalb er zusätzliche Kosten auf sich nehmen sollte und sei deshalb auf diese Put-Optionen nicht eingegangen (act. 36 Rz 136, 357). Dies überzeugt nicht. Für den Kläger mit seinem Wissenstand war klar erkennbar, dass es um sein Privatkonto ging, dass zirka eine Million USD abgesichert werden sollte, weil sich die Distanzen zum Barrierereignis unter 30 % befanden und dass ihn die Absicherung bei Couponbezügen von CHF 2'212'000.- maximal USD 71'880.- kosten würde. Das genügt als Warnung. Es ist für jedermann erkennbar, dass nichts abgesichert werden muss, wenn keine Verlustgefahr vorhanden ist. Ob der Kläger 1 die Funktionsweise einer Put-Option bis ins Detail verstanden hat, spielt dabei keine Rolle. Die Kläger bzw. der Kläger 1 haben keine Put-Optionen gekauft. Das lässt darauf schliessen, dass die Kläger nicht an einer Absicherung interessiert waren. Umstritten ist im Weiteren, ob die Beklagte durch Pre-trade-Informationen mahnend auf die Kläger eingewirkt bzw. diese auf die Abweichungen von der vertraglich festgehaltenen Anlagestrategie aufmerksam gemacht hat (act. 27 Rz 76; act. 36 Rz 377). Nachdem die Kläger in der Replik bestritten, die von der Beklagten in der Klageantwort konkret angeführten Pre-trade-Informationen vom 29. März 2021 an den Kläger 1 und die Klägerin 2 (act.

28/60) sowie die Klägerin 3 (act. 28/61) vor dem vorliegenden Prozess je gesehen zu haben (act. 27 Rz 76; act. 36 Rz 142, 377), machte die Beklagte in der Duplik detailliert geltend, dass die Kläger diese Dokumente tatsächlich erhalten hätten, was die einschlägigen Einträge im Kunden- journal zeigten. Ihnen sei zu entnehmen, dass sie, die Beklagte, Pre-trade- Informa- tionen am 25. Januar 2021, am 4. Februar 2021, am 29. März 2021, am 18. Mai 2021 und am 13. Juli 2021 mit den Klägern besprochen und anschliessend an sie ausgehändigt habe (act. 3/577, S. 139 und 140/160, Einträge vom 25. Januar 2021; S. 132 und 133/160, Einträge vom 4. Februar 2021; S. 111 und 112/160, Einträge vom 29. März 2021; S. 89 bis 91/160, Einträge vom 18. Mai 2021; S. 66 und 67/160, Einträge vom 13. Juli 2021; act. 42 Rz 36). Die Kläger haben die konkret behaupteten Inhalte der Kundenjournale nur pauschal bestritten (vgl. act. 47 Rz 20), was nicht genügt. Die Pre-trade-Informationen beinhalten einen Warnhin- weis, dass das zukünftige Portfoliorisiko für die gewählte Anlagestrategie zu hoch

- 65 - sein werde ("Result: Your future portfolio risk will be too high for your investment strategy"). Sodann enthalten sie eine graphische Darstellung, aus welcher sich das Portfoliorisiko im Vergleich zu vor/ nach der Transaktion ergibt. Weiter ist die Risi- kobandbreite der Investitionsstrategie/Anlagestrategie ("Risk bandwidth of the in- vestment strategy"; vorliegend 7 % bis 15 %) eingezeichnet (act. 27 Rz 76; act. 28/60+61; act. 36 Rz 377; act. 42 Rz 36). Dieser Begriff musste von der Beklagten nicht weiter erläutert werden (vgl. act. 36 Rz 377). Er ist selbsterklärend. Aus dem Gesagten erhellt, dass erhebliche Zweifel daran bestehen, dass H._____ die Kläger nie über die Auswirkungen der gekauften BRCs auf die klägerischen Portfolios aufmerksam gemacht hat bzw. erwähnte, dass die klägerischen Portfo- lios nicht mit den festgehaltenen Anlagestrategien übereinstimmen und hohe Ver- lustrisiken aufweisen würden. Die Kläger haben nicht erst Ende September 2021 durch die Investment Proposals erfahren, dass die Portfolios einem für eine Anla- gestrategie "Balanced" zu hohem Risiko ausgesetzt waren. Unerheblich ist, wann sich die Kläger erstmals im E-Banking der Beklagten einloggten, wie und wofür sie das E-Banking in der Folge nutzten, ob sie insbesondere regelmässig das "Wealth Cockpit" abriefen, in welchem sich das abweichende Risiko von der angekreuzten "Balanced" Strategie graphisch gleichermassen deutlich abbildete (vgl. act. 42 Rz 37; act. 47 Rz 22 ff.), weshalb dies offen bleiben kann. 4.1.4.3. Zwischenfazit Eine Verletzung der Aufklärungspflicht ist nicht erstellt. 4.1.5. Verletzung der Warnpflicht 4.1.5.1. Parteibehauptungen Die Kläger machen geltend, die Beklagte hätte eine Abmahnpflicht getroffen, wenn der Wunsch des Klägers 1 betreffend "Prämienhöhe" nicht mit der von ihnen ge- wählten Anlagestrategie vereinbar gewesen wäre (act. 1 Rz 862). Die Beklagte habe sie, die Kläger, weder ausdrücklich vor ungeeigneten Anlageentscheiden ab- gemahnt noch rechtzeitig über Abweichungen ihrer Portfolios informiert (act. 36 Rz 293).

- 66 - 4.1.5.2. Würdigung Wie bereits dargelegt, wollten die Kläger, obwohl in den Verträgen die Anlagestra- tegie "Balanced" festgehalten war, überwiegend in BRCs mit hohen Coupons in- vestieren. Sie waren sich sowohl der Funktionsweise als auch der Risiken der BRCs bewusst. Die Beklagte hat den Klägern Investitionen in andere Kategorien vorgeschlagen. Sie hat mässigend auf die Kläger eingewirkt, ihnen insbesondere BRCs mit tieferen Coupons vorgeschlagen. Sie machte die Kläger darauf aufmerk- sam, dass ihr effektives Anlageverhalten nicht mit der festgehaltenen Anlagestra- tegie vereinbar war, namentlich das Portfoliorisiko für eine Anlagestrategie "Balan- ced" zu hoch war. Die Beklagte hat dem Kläger 1 aufgezeigt, wie er das Risiko in seinem Portfolio mittels

Put-Optionen absichern kann. Sodann wurden eigens für die Kläger individualisierte Übersichten betreffend die gezeichneten BRCs angefertigt. Die Kläger konnten somit die Entwicklung ihrer BRCs, insbesondere wie nahe sich die Unterlynings an der Barriere befanden, deren Zeitlauf usw. jederzeit selbst überwachen. Unwidersprochen blieb, dass in den Confirmation Investment Advisory Mandaten (act. 3/27+28) explizit vereinbart wurde, dass die Kläger akzeptierten, dass die Erteilung von besonderen Anlageinstruktionen unter bestimmten Umständen die Umsetzung der mit dem Kunden vereinbarten Anlagepolitik einschränken könne. In diesem Fall könne die Vergleichbarkeit des Risiko-/Ertragsprofils innerhalb der gewählten Anlagestrategie nicht mehr gewährleistet werden (act. 27 Rz 130; act. 36 Rz 402). Eine Verletzung der Warnpflicht ist nicht zweifelsfrei erstellt.

4.1.5.3. Zwischenfazit Eine Verletzung der Warnpflicht ist nicht erstellt.

4.2. Fazit Den Klägern ist es nicht gelungen, eine Vertragsverletzung durch die Beklagte darzutun. Eine Vertragsverletzung liegt somit nicht vor. Entsprechend müssen die weiteren Voraussetzungen von Art. 97 OR nicht mehr geprüft werden. Offen bleiben kann ebenfalls, ob rechtsgültige Haftungsausschlüsse vorliegen (act. 27 Rz 160 ff.; act. 42 Rz 189). Da keine Vertragsverletzung vorliegt, sind sowohl das Hauptbegehren (Rechtsbegehren 1) als auch die Eventualbegehren 2 bis 5 sowie 7 abzuweisen. 5. Kommissionen

Export aus OpenCaseLaw (CC0). Verbindlich ist allein der vom erlassenden Gericht veröffentlichte Originaltext. Quellen-URL siehe oben.