

Tribunale federale
Tribunal federal

{T 0/2}
4A_223/2007 /len

Urteil vom 30. August 2007
I. zivilrechtliche Abteilung

Besetzung
Bundesrichter Corboz, Präsident,
Bundesrichterinnen Rottenberg Liatowitsch, Kiss,
Gerichtsschreiber Widmer.

Parteien
1. B.A. _____,
2. C.A. _____,
Beschwerdeführer,
beide vertreten durch Fürsprecher Jürg Wernli,

gegen

X.Y. _____ SA,
Beschwerdegegner,
vertreten durch Fürsprecher Hans-Ulrich Kobel.

Gegenstand
Vermögensverwaltungsauftrag,

Beschwerde in Zivilsachen gegen das Urteil des Kantonsgerichts Freiburg, I. Zivilappellationshof,
vom 1. Mai 2007.

Sachverhalt:

A.

Die Eheleute C.A. _____ und B.A. _____ (Beschwerdeführer) erteilten dem unter der Einzelfirma X. _____ in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung tätigen D. _____ (im Folgenden D. _____) am 23. August 1993 einen Auftrag zur Vermögensverwaltung mit umfassenden Vollmachten. Sie wählten das Anlageziel "Langfristig reales Wachstum" mit dem Charakteristikum "Ausgewogener Mix aller Anlageinstrumente". Zunächst vertrauten sie D. _____ einen Betrag von Fr. 113'000.-- und in den folgenden Jahren weitere Gelder an.

Am 2. Februar 1999 wurde die X.Y. _____ SA (Beschwerdegegnerin) mit Sitz in M. _____ gegründet, deren einziger Verwaltungsrat mit Einzelunterschrift D. _____ ist. Die Beschwerdegegnerin führte den Vermögensverwaltungsauftrag vom 23. August 1993 weiter.

Im Jahre 2000 beteiligte sich die Beschwerdegegnerin im Namen ihrer Kunden im Umfang von Fr. 4 Mio. an der E. _____ Ltd., darunter mit einem Betrag von Fr. 80'000.-- im Namen der Beschwerdeführer. Dies entsprach einem Anteil von 37.13 % ihres Depots.

Der Wert der E. _____-Anlage wurde im Jahre 2003 auf Null abgeschrieben. Die Beschwerdeführer kündigten im Jahre 2004 den Vermögensverwaltungsauftrag. Ihnen wurden ein Betrag von rund Fr. 140'000.-- sowie die E. _____-Titel ausgehändigt.

B.

Mit Klage vom 6. September 2005 beantragten die Beschwerdeführer dem Zivilgericht des Seebezirks, D. _____ und die Beschwerdegegnerin solidarisch zu verpflichten, ihnen Fr. 150'000.-- nebst Zins zu bezahlen und die Rechtsöffnung im bereits eingeleiteten Betreibungsverfahren zu erteilen. Das Zivilgericht hiess die Klage gegen die Beschwerdegegnerin mit Urteil vom 12. Mai 2006 teilweise gut. Es bejahte eine Vertragsverletzung durch diese und legte den von ihr zu ersetzenden Schaden auf Fr. 80'000.-- fest. Die Klage gegen D. _____, welche die Beschwerdeführer damit begründet hatten, er habe eine persönliche Garantie für die Rückzahlung ihrer Gelder abgegeben, wies das Gericht ab.

Am 1. Mai 2007 hiess das Kantonsgericht Freiburg, I. Zivilappellationshof, eine gegen dieses Urteil erhobene Berufung der Beschwerdegegnerin gut und wies die Klage vollumfänglich ab. Es erwog, hinsichtlich der Tätigkeit der E. _____-Anlage liege keine Vertragsverletzung vor. Zwar bejahte es unter Verweis auf die erstinstanzlichen Erwägungen eine Vertragsverletzung insoweit, als die

Beschwerdegegnerin die Beschwerdeführer nicht rechtzeitig über den mit der Anlage erlittenen Totalverlust informiert habe. Doch hätten die Beschwerdeführer den erlittenen Schaden insoweit nicht hinreichend substantiiert.

C.

Die Beschwerdeführer beantragen mit Beschwerde in Zivilsachen, das Urteil des Kantonsgerichts vom 1. Mai 2007 sei aufzuheben und die Beschwerdegegnerin sei zu verurteilen, ihnen einen Betrag von Fr. 80'000.-- nebst Zins zu 5 % seit dem 1. Januar 2004 zu bezahlen. Der in der angehobenen Betreuung des Betreibungsamts des Seebezirks erhobene Rechtsvorschlag sei in entsprechendem Umfang zu beseitigen und diesbezüglich die definitive Rechtsöffnung zu erteilen.

Die Beschwerdegegnerin und D._____ beantragen, auf die Beschwerde sei nicht einzutreten, soweit damit die Aufhebung des Rechtsvorschlags beantragt werde. Im Übrigen sei die Beschwerde abzuweisen, soweit darauf einzutreten sei.

Ein Gesuch der Beschwerdeführer um Erteilung der aufschiebenden Wirkung wurde mit Präsidialverfügung vom 28. Juni 2007 abgewiesen.

Das Bundesgericht zieht in Erwägung:

1.

Die Vorinstanz stellte fest, das Urteil des Zivilgerichts sei mangels Anfechtung rechtskräftig, soweit darin die Klage gegen D._____ abgewiesen worden sei. Richtigerweise wenden sich die Beschwerdeführer mit Antrag und Begründung der vorliegenden Beschwerde denn auch nicht gegen D._____, wenn sie ihn im Rubrum ihrer Beschwerdeschrift auch aufführen. Er ist aus dem Rubrum des vorliegenden Urteils zu streichen.

2.

Das Bundesgesetz über das Bundesgericht vom 17. Juni 2005 (BGG; SR 173.110) ist am 1. Januar 2007 in Kraft getreten (AS 2006 1205, 1243). Da der angefochtene Entscheid am 1. Mai 2007 ergangen ist, richtet sich das Verfahren nach dem BGG (Art. 132 Abs. 1 BGG).

3.

3.1 Die Beschwerde in Zivilsachen, deren Sachurteilsvoraussetzungen nach Art. 72 ff. BGG hier grundsätzlich erfüllt sind und zu keinen Bemerkungen Anlass geben, kann wegen Rechtsverletzung gemäss Art. 95 und Art. 96 BGG erhoben werden. Das Bundesgericht wendet das Recht grundsätzlich von Amtes wegen an (Art. 106 Abs. 1 BGG). Es ist somit weder an die in der Beschwerde geltend gemachten Argumente noch an die Erwägungen der Vorinstanz gebunden. Es kann eine Beschwerde aus einem anderen als dem angerufenen Grund gutheissen oder eine Beschwerde mit einer von der Argumentation der Vorinstanz abweichenden Begründung abweisen (vgl. BGE 130 III 136 E. 1.4). Nach Art. 42 Abs. 1 und 2 BGG ist die Beschwerde hinreichend zu begründen, andernfalls wird darauf nicht eingetreten (Art. 108 Abs. 1 lit. b BGG). Das Bundesgericht prüft grundsätzlich nur die geltend gemachten Rügen. Es ist nicht gehalten, wie eine erstinstanzliche Behörde alle sich stellenden rechtlichen Fragen zu prüfen, wenn diese vor Bundesgericht nicht mehr vorgetragen wurden (vgl. BGE 117 II 199 E. 1; Botschaft vom 28. Februar 2001 zur Totalrevision der Bundesrechtspflege, BBl 2001 4202 ff., 4342 [im Folgenden: "Botschaft"]). Die Verletzung von Grundrechten und von kantonalem

und interkantonalem Recht kann es nur insofern prüfen, als eine solche Rüge in der Beschwerde präzise vorgebracht und begründet worden ist (Art. 106 Abs. 2 BGG; zur Veröffentlichung bestimmte Urteile 4A_12/2007 vom 3. Juli 2007 E. 2.2 und 4A_68/2007 vom 4. Juni 2007 E. 3.2; Urteil 4A.59/2007 vom 17. Juli 2007 E. 1.2; BGE 130 I 26 E. 2.1 S. 31, 258 E. 1.3).

3.2 Das Bundesgericht legt seinem Urteil den Sachverhalt zugrunde, den die Vorinstanz festgestellt hat (Art. 105 Abs. 1 BGG). Es kann die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz nur berichtigen oder ergänzen, wenn sie offensichtlich unrichtig ist oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 BGG beruht (Art. 105 Abs. 2 BGG). Überdies muss die Behebung des Mangels für den Ausgang des Verfahrens entscheidend sein (Art. 97 Abs. 1 BGG).

Der Beschwerdeführer, der die Sachverhaltsfeststellungen der Vorinstanz anfechten will, muss substantiiert darlegen, inwiefern die Voraussetzungen einer Ausnahme gemäss Art. 105 Abs. 2 BGG gegeben sind und das Verfahren bei rechtskonformer Ermittlung des Sachverhalts anders ausgegangen wäre; andernfalls kann ein Sachverhalt, der vom im angefochtenen Entscheid festgestellten abweicht, nicht berücksichtigt werden. Der Beschwerdeführer kann sich dabei nicht damit begnügen, den bestrittenen Feststellungen eigene tatsächliche Behauptungen gegenüberzustellen oder darzulegen, wie die Beweise seiner Ansicht nach zu würdigen gewesen wären. Vielmehr hat er klar und substantiiert aufzuzeigen, inwiefern die gerügten Feststellungen bzw. die Unterlassung von Feststellungen offensichtlich unrichtig sind oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 BGG beruhen. Auf eine Kritik an den tatsächlichen Feststellungen der Vorinstanz, die diesen Anforderungen nicht genügt, ist nicht einzutreten (vgl. BGE 133 III 350 E. 1.3; zur Veröffentlichung bestimmtes Urteil 4A_61/2007 vom 13. Juni 2007 E. 2.4; Urteil 4A_28/2007 vom

30. Mai 2007 E. 1.3; Botschaft, a.a.O., S. 4338. Ferner die im altrechtlichen Berufungsverfahren ergangenen Urteile BGE 130 III 136 E. 1.4; 115 II 484 E. 2a; 111 II 471 E. 1c, je mit Hinweisen).

Macht der Beschwerdeführer eine Verletzung von Art. 9 BV bei der Sachverhaltsfeststellung geltend, genügt es nicht, wenn er einfach behauptet, der angefochtene Entscheid sei willkürlich; er hat vielmehr im Einzelnen zu zeigen, inwiefern der angefochtene Entscheid offensichtlich unhaltbar ist (Art. 42 Abs. 2 und Art. 106 Abs. 2 BGG; vgl. die zu Art. 90 OG ergangenen Urteile BGE 133 I 1 E. 5.5; 130 I 258 E. 1.3 S. 262; 110 Ia 1 E. 2a S. 3 f.). Zu beachten ist, dass dem Sachgericht im Bereich der Beweiswürdigung ein erheblicher Ermessensspielraum zusteht (BGE 120 Ia 31 E. 4b S. 40). Das Bundesgericht greift auf Beschwerde hin nur ein, wenn das Sachgericht sein Ermessen missbraucht, insbesondere offensichtlich unhaltbare Schlüsse zieht, erhebliche Beweise übersieht oder solche willkürlich ausser Acht lässt (vgl. BGE 132 III 209 E. 2.1; 129 I 8 E. 2.1; 120 Ia 31 E. 4b S. 40; 118 Ia 28 E. 1b S. 30). Inwiefern das kantonale Gericht sein Ermessen im dargelegten Sinn missbraucht haben soll, ist in der Beschwerde klar und detailliert aufzuzeigen (BGE 130 I 258 E. 1.3). Namentlich genügt es nicht, einzelne Beweise anzuführen, die anders als im angefochtenen Entscheid gewichtet werden sollen, und dem Bundesgericht in appellatorischer Kritik die eigene Auffassung zu unterbreiten, als ob diesem die freie Prüfung aller Tat- und Rechtsfragen zukäme (vgl. BGE 116 Ia 85 E. 2b).

Neue Tatsachen und Beweismittel dürfen nur soweit vorgebracht werden, als der Entscheid der Vorinstanz dazu Anlass gibt, was in der Beschwerde ebenfalls näher darzulegen ist (Art. 99 Abs. 1 BGG). Art. 99 Abs. 1 BGG verbietet e contrario nicht, vor Bundesgericht eine neue rechtliche Argumentation vorzubringen, vorausgesetzt, dass dieser die Sachverhaltsfeststellungen im angefochtenen Urteil zugrundegelegt werden (vgl. Urteil 4A_28/2007 vom 30. Mai 2007 E. 1.3; BGE 130 III 28 E. 4.4 S. 34; 129 III 135 E. 2.3.1 S. 144).

4.

Die Beschwerdeführer stellen ihren rechtlichen Vorbringen eine ausführliche eigene Sachverhaltsdarstellung voran. Sie weichen darin - wie auch in ihrer weiteren Beschwerdebegründung - in zahlreichen Punkten von den tatsächlichen Feststellungen der Vorinstanz ab oder erweitern diese. Sie weisen insoweit grösstenteils bloss auf angebliche Vorbringen in den Rechtsschriften des erstinstanzlichen Verfahrens und Aktenbeilagen dazu hin, machen indessen - von einzelnen, nachfolgend zu behandelnden Punkten abgesehen - keine Ausnahmen von der Sachverhaltsbindung gemäss Art. 105 Abs. 2 und Art. 97 Abs. 1 BGG geltend. Ihre Vorbringen haben daher insoweit unbeachtet zu bleiben (vorstehende Erwägung 3).

5.

Die Beschwerdeführer machen geltend, die Vorinstanz habe ihren Anspruch auf Begründung des Urteils verletzt, indem sie verschiedentlich auf ihre Argumentation überhaupt nicht eingegangen sei. Das rechtliche Gehör nach Art. 29 Abs. 2 BV verlangt, dass die Behörde die Vorbringen des vom Entscheid in seiner Rechtsstellung Betroffenen auch tatsächlich hört, prüft und in der Entscheidfindung berücksichtigt (BGE 124 I 49 E. 3a, 241 E. 2, je mit Hinweisen). Daraus folgt die Verpflichtung der Behörde, ihren Entscheid zu begründen. Dabei ist es nicht erforderlich, dass sie sich mit allen Parteistandpunkten einlässlich auseinandersetzt und jedes einzelne Vorbringen ausdrücklich widerlegt. Vielmehr kann sie sich auf die für den Entscheid wesentlichen Punkte beschränken. Die Begründung muss so abgefasst sein, dass sich der Betroffene über die Tragweite des Entscheids Rechenschaft geben und ihn in voller Kenntnis der Sache an die höhere Instanz weiterziehen kann. In diesem Sinne müssen wenigstens kurz die Überlegungen genannt werden, von denen sich die Behörde hat leiten lassen und auf die sich ihr Entscheid stützt (vgl. BGE 130 II 530 E. 4.3 S. 540; 129 I 232 E. 3.2; 126 I 97 E. 2b, je mit Hinweisen).

Dem angefochtenen Urteil lassen sich, wie sich aus den nachfolgenden Erwägungen ergibt, ohne weiteres die Überlegungen entnehmen, aus denen die Vorinstanz die der Beschwerdegegnerin vorgeworfenen Sorgfaltspflichtverletzungen bei der Ausführung des Vermögensverwaltungsauftrags bzw. hinsichtlich der bejahten Sorgfaltspflichtverletzung die genügende Substantiierung des Schadens verneinte und die Klage abwies. Ihre Erwägungen sind in tatsächlicher wie in rechtlicher Hinsicht hinreichend klar und vollständig, um die Tragweite und Begründung des Urteils zu verstehen. Eine Gehörsverletzung liegt insoweit nicht vor.

6.

Strittig ist, ob die Beschwerdegegnerin mit dem Kauf der E. _____-Anteile ihre Sorgfaltspflichten im Rahmen des Vermögensverwaltungsmandats verletzt hat, indem sie sich über die mit den Beschwerdeführern vereinbarte Anlagestrategie bzw. die entsprechenden Weisungen hinweggesetzt hat.

6.1 Nach der bundesgerichtlichen Rechtsprechung untersteht die Vermögensverwaltung den auftragsrechtlichen Regeln (BGE 124 III 155 E. 2b; 115 II 62 E. 1). Durch die Annahme eines Auftrages verpflichtet sich der Beauftragte, die ihm übertragenen Geschäfte oder Dienste

vertragsgemäss zu besorgen (Art. 394 Abs. 1 OR). Hat der Auftraggeber für die Besorgung des übertragenen Geschäftes eine Vorschrift gegeben, so darf der Beauftragte nur insofern davon abweichen, als nach den Umständen die Einholung einer Erlaubnis nicht tunlich und überdies anzunehmen ist, der Auftraggeber würde sie bei Kenntnis der Sachlage erteilt haben (Art. 397 Abs. 1 OR). Der Beauftragte haftet dem Auftraggeber für getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäftes (Art. 398 Abs. 2 OR). Er hat grundsätzlich nicht für den Erfolg seiner Tätigkeit einzustehen. Haftungsbegründend ist vielmehr eine unsorgfältige oder treuwidrige und den Auftraggeber schädigende Ausführung des Auftrages. Das Mass der Sorgfalt bestimmt sich nach objektiven Kriterien. Erforderlich ist die Sorgfalt, die ein gewissenhafter Beauftragter in der gleichen Lage bei der Besorgung der ihm übertragenen Geschäfte anzuwenden pflegt. Höhere Anforderungen sind an den Beauftragten zu

stellen, der seine Tätigkeit berufsmässig, gegen Entgelt ausübt. Dabei ist nach der Art des Auftrages zu differenzieren und auch den besonderen Umständen des Einzelfalles Rechnung zu tragen. Bestehen für eine Berufsart oder ein bestimmtes Gewerbe allgemein befolgte Verhaltensregeln und Usancen, können sie bei der Bestimmung des Sorgfaltsmasses herangezogen werden (zum Ganzen BGE 115 II 62 E. 3a mit Hinweisen; vgl. auch BGE 133 III 121 E. 3.1 S. 124; 127 III 359 E. 1; Weber, Basler Kommentar, N. 27 zu Art. 398 OR).

6.2 Zunächst ist die strittige Frage zu klären, was der Inhalt des zwischen den Parteien geschlossenen Vermögensverwaltungsauftrages hinsichtlich der Anlagestrategie und der zusätzlich erteilten Weisungen ist.

6.2.1 Der Inhalt eines Vertrags bestimmt sich in erster Linie durch subjektive Auslegung, das heisst nach dem übereinstimmenden wirklichen Parteiwillen (Art. 18 Abs. 1 OR). Ob ein übereinstimmender wirklicher Parteiwille besteht, kann das Bundesgericht, da die Beweiswürdigung betreffend, nur unter dem Blickwinkel der Willkür prüfen (Art. 97 Abs. 1 und Art. 105 Abs. 2 BGG; vgl. Botschaft, a.a.O., S. 4338 und 4343 f.). Nur wenn dieser unbewiesen bleibt, sind zur Ermittlung des mutmasslichen Parteiwillens die Erklärungen der Parteien aufgrund des Vertrauensprinzips so auszulegen, wie sie nach ihrem Wortlaut und Zusammenhang sowie den gesamten Umständen verstanden werden durften und mussten (BGE 132 III 24 E. 4 S. 27 f.; 131 III 606 E. 4.1 S. 611; 130 III 66 E. 3.2). Das Bundesgericht überprüft diese objektivierte Auslegung von Willenserklärungen als Rechtsfrage, wobei es an Feststellungen des kantonalen Richters über die äusseren Umstände sowie das Wissen und Wollen der Beteiligten grundsätzlich gebunden ist (Art. 105 Abs. 1 BGG; BGE 133 III 61 E. 2.2.1 mit Hinweisen).

6.2.2 Die Vorinstanz erwog, Grundlage des Auftragsverhältnisses bilde der schriftliche "Portfolio Management Auftrag" vom 23. August 1993. Darin sei namentlich als Anlageziel "Langfristig reales Wachstum" mit dem Charakteristikum "Ausgewogener Mix aller Anlageinstrumente" vereinbart worden. Es sei überdies unbestritten, dass im Rahmen der Vermögensanlage keine Aktien und keine Fremdwährung gekauft werden sollten. Hingegen sei strittig, was unter der Weisung "keine Aktien" mündlich vereinbart worden sei.

Die Beschwerdeführer behaupteten, so die Vorinstanz weiter, die mündliche Weisung erteilt zu haben, ihr Vermögen mit höchstmöglicher Vorsicht zu verwalten. Nach den in der Parteibefragung bestätigten Vorbringen der Beschwerdegegnerin hätten die Beschwerdeführer mündlich verlangt, "keine Anlagen in USD und in die Aktienbörse (kotierte Aktien mit Kursrisiko)" zu tätigen. Die Vorinstanz schloss in beweismässiger Würdigung dieser Behauptungen und Aussagen, die zusätzliche mündliche Weisung sei nach dem übereinstimmenden tatsächlichen Parteiwillen dahingehend zu verstehen, dass die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken sowie die Währungsrisiken auszuschliessen waren. Auch wenn eine tatsächliche Willensübereinstimmung nach der subjektiven Vertragsauslegung unbewiesen wäre und zur Ermittlung des mutmasslichen Parteiwillens die Willenserklärungen nach dem Vertrauensprinzip auszulegen wären, so die Vorinstanz, würde dies zu keinem anderen Resultat führen.

6.2.3 Die Beschwerdeführer rügen, die Vorinstanz hätte bei der Feststellung des Inhalts des Vermögensverwaltungsauftrags nicht allein auf den Wortlaut des schriftlichen Vertrags vom 23. August 1993 ("ausgewogener Mix aller Anlageinstrumente") und die damit nicht vereinbare mündlich abgegebene Weisung ("keine Aktien und nur Schweizer Währung") abstellen dürfen. Gerade die mündlich abgegebene Weisung zeige deutlich, dass die Beschwerdeführer kein Risiko hätten eingehen wollen. Die Vorinstanz hätte bei der Auslegung das der Beschwerdegegnerin bekannte persönliche Risikoprofil der Beschwerdeführer berücksichtigen müssen, das auf eine eher zurückhaltende Anlagestrategie zeige. Dies hätte zum Auslegungsergebnis führen müssen, dass die Beschwerdeführer einfach keine Aktienkäufe gewollt hätte, nicht bloss dass sie die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken hätten ausschliessen wollen.

Zwar gehört es zu den Sorgfaltspflichten eines Vermögensverwalters, ein Risikoprofil seiner Kundschaft zu erstellen und bei seinen Anlageentscheiden zu berücksichtigen (Urteil des Bundesgerichts 4C.158/2006 vom 10. November 2006 E. 3.3.1). Damit trifft es zu, dass dieses

grundsätzlich bei der Ermittlung des Inhalts des Vermögensverwaltungsauftrags zu berücksichtigen ist. Doch kann auf die insoweit von den Beschwerdeführern erhobene Rüge nicht eingetreten werden. Denn sie berufen sich bei ihren Vorbringen darüber, welche Elemente in ihr persönliches Risikoprofil hätten einfließen müssen, grösstenteils auf tatsächliche Elemente, die in den Feststellungen im angefochtenen Urteil keine Stütze finden, ohne dazu eine Ausnahme von der Sachverhaltsbindung im Sinne von Art. 97 und Art. 105 BGG anzurufen, so dass sie damit nicht gehört werden können (Erwägung 3 vorne).

Ob die Vorinstanz unter Berücksichtigung des behaupteten Risikoprofils der Beschwerdeführer hinsichtlich der Weisung, keine Aktien zu kaufen, zu einem anderen Auslegungsergebnis hätte kommen müssen, ist damit nicht zu prüfen.

6.2.4 Die Beschwerdeführer machen weiter geltend, die Vorinstanz sei bei der Auslegung der unbestrittenen Weisung "keine Aktien und keine Fremdwährungen" von den klaren Aussagen der Beteiligten abgewichen und habe sich allein auf diejenigen der Beschwerdegegnerin in der Klageantwort bezogen. Sie sei so in nicht nachvollziehbarer Weise zum Schluss gekommen, mit der Weisung der Beschwerdeführer seien nur die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken ausgeschlossen worden.

Es kann offen bleiben, ob die Beschwerdeführer mit diesen Vorbringen den Anforderungen an eine Rüge genügen, wonach die Vorinstanz den bestrittenen tatsächlich übereinstimmenden Parteiwillen in willkürlicher Weise festgestellt habe (vorstehende Erwägungen 3.2 und 6.2.1). Denn die Vorinstanz ist mit ihrem Schluss, die mündliche Weisung, keine Aktien zu kaufen, sei dahingehend zu verstehen, dass die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken auszuschliessen waren, offensichtlich nicht in Willkür verfallen und der Schluss würde überdies auch einer freien Prüfung im Rahmen der objektivierten Vertragsauslegung standhalten:

Die Vorinstanz hielt fest, die so genannten "Prefence Shares Class A" seien zwar Aktien der E. _____ Ltd., doch teilten sie nicht die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken. Die E. _____-Anlage sei ein Produkt kollektiver Vermögensanlage, die E. _____ Ltd. eine hierzu gegründete und auf 5 Jahre befristete Investmentgesellschaft, die nach Ablauf liquidiert werden und das Vermögen an die Investoren zurückzahlen sollte. Laut Emissionsprospekt habe die E. _____ Ltd. nur so genannte "Notes" der G. _____ kaufen und zusätzlich Devisenhandel betreiben dürfen, wobei es sich bei Notes um fest- oder variabel verzinsliche Wertpapiere bzw. Wertrechte ohne Titeldruck handle, die aus rechtlicher Sicht Anleiensobligationen im Sinn von Art. 1156 ff. OR darstellten. Die Vermögenswerte hätten bei der Bank H. _____ deponiert bleiben müssen und nicht abgezogen werden können. Mit der Kontrolle sei die J. _____ betraut gewesen, die Verwaltung habe die K. _____ Ltd. geführt. Die Vermögensanlage sei damit in Notes erfolgt, das Verlustrisiko habe sich auf den Devisenhandel beschränkt und die Rückzahlung und Verzinsung der Notes sei durch die Bonität des Schuldners G. _____ gewährleistet gewesen. Das Fremdwährungsrisiko sei abgesichert

gewesen, die Anlage habe in Schweizerfranken gelautet. Eine derartige Anlage widerspreche weder dem Vermögensverwaltungsauftrag noch den diesen ergänzenden mündlichen Weisungen.

Aus diesen Erwägungen erhellt, dass die Vorinstanz befand, es könne nicht davon ausgegangen werden, die Parteien hätten verabreden wollen, dass rein formal keine Aktien - und damit auch keine solchen einer Investmentgesellschaft wie der E. _____ Ltd. - gekauft werden dürften. Die Abrede könne vielmehr nur in dem Sinn verstanden werden, dass die dem Aktienmarkt innewohnenden Risiken hätten ausgeschlossen werden sollen. Dem ist beizupflichten. So kann es bei Produkten kollektiver Vermögensanlage nicht auf die äussere Rechtsform der Anlagetitel ankommen, sondern ist auf die Basiswerte der Anlage (vorliegend "Notes", Zulässigkeit von Devisenhandel) abzustellen. Mit der entsprechenden Auslegung hat die Vorinstanz kein Bundesrecht verletzt.

6.2.5 Dass die Beschwerdegegnerin mit dem Kauf der E. _____-Titel gegen die so verstandene Weisung, keine Aktien zu erwerben, verstossen hätte, machen die Beschwerdeführer nicht ernsthaft geltend und ist auch nicht ersichtlich.

Soweit sie vorbringen, es sei ein Indiz, dass es sich bei der E. _____-Anlage um eine unzulässige Aktienanlage handle, dass die Bank L. _____ als für die Beschwerdeführer zuständige Depotbank die E. _____-Anlage unter dem Titel "Aktien und ähnliche Anlagen" eingereicht habe, berufen sie sich überdies auf eine Tatsache, die in den vorinstanzlichen Sachverhaltsfeststellungen keine Stütze findet. Sie machen insoweit zwar geltend, die Vorinstanz habe ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt, indem sie ihre diesbezüglichen Vorbringen nicht behandelt habe. Damit begründen sie indessen nicht rechtsgenügend, inwiefern die Vorinstanz insoweit den Gehörsanspruch verletzt haben soll, indem sie sich nicht explizit mit dem entsprechenden Vorbringen auseinandergesetzt und dazu tatsächliche Feststellungen getroffen hat, und damit eine Ausnahme von der Sachverhaltsbindung nach Art. 97 und 105 BGG vorliegen könnte (Erwägung 3 vorne). So legen sie in keiner Weise dar, inwiefern der Umstand, dass die Depotbank die E. _____-Titel unter Aktien und ähnliche Anlagen eingereicht haben soll, für die Qualifikation der Titel im Hinblick auf die Einhaltung der Weisung der

Beschwerdeführer wesentlich sein soll.

Nicht zu hören sind die Beschwerdeführer auch, soweit sie in diesem Zusammenhang weiter vorbringen, dass der Emissionsprospekt auf die der Anlage innewohnenden Risiken hingewiesen habe, indem darin ausgeführt worden sei, diese sei nur für erfahrene Investoren geeignet, die bereit seien, Risiken auf sich zu nehmen, und dass D. _____ mangels hinreichender Englischkenntnisse nicht in der Lage gewesen sei, den Prospekt und die weiteren Dokumente in englischer Sprache zu verstehen. Diese Tatsachen finden in den vorinstanzlichen Sachverhaltsfeststellungen keine Stütze und die Beschwerdeführer machen insoweit keine Ausnahme von der Sachverhaltsbindung nach Art. 97 und 105 BGG geltend.

Beizufügen ist, dass auch der Umstand, dass die E. _____ Ltd. im Rahmen der kollektiven Anlage zum Devisenhandel befugt war, nicht dazu führt, dass die Anlage in die E. _____-Titel als Aktienanlage zu qualifizieren wäre, handelt es sich doch bei den massgeblichen Basiswerten nach wie vor nicht um Aktien (vgl. die vorstehende Erwägung 6.2.4).

6.2.6 Im Weiteren machen die Beschwerdeführer unter dem Titel "Qualifikation der E. _____-Anlage" geltend, es sei nicht rechtsgenüchlich bewiesen worden, ob das Fremdwährungsrisiko tatsächlich abgesichert gewesen sei, zumal es sich bei dem von der E. _____ Ltd. getätigten Devisenhandel, mit dem man einen Gewinn zu erwirtschaften erhofft habe, um einen entscheidenden Faktor handle. Die Vorinstanz habe diesbezüglich ohne nähere Untersuchungen auf zwei Bescheinigungen einer G. _____ trading SA abgestellt und sei insoweit zu einer willkürlichen, da völlig unhaltbaren, nicht nachvollziehbaren Schlussfolgerung gelangt.

Die Beschwerdeführer legen nicht dar, inwiefern die hinterfragte Feststellung der Vorinstanz, das Fremdwährungsrisiko sei abgesichert gewesen, für den Ausgang des Verfahrens entscheidend sein könnte (Art. 97 Abs. 1 BGG), weshalb schon aus diesem Grund nicht auf die erhobene Willkür rüge eingetreten werden kann. Die Vorinstanz hielt fest, die E. _____ Ltd. habe Devisenhandel betreiben dürfen und das Verlustrisiko habe sich auf den Devisenhandel beschränkt. Dass die Beschwerdegegnerin angesichts der Zulässigkeit von Devisenhandel gegen die Weisung verstossen hätte, keine Fremdwährung zu kaufen, der unbestrittenenmassen der Sinn zukam, bei Anlagen für die Beschwerdeführer die Währungsrisiken auszuschliessen (Erwägung 6.2.2 vorne), machen die Beschwerdeführer nicht geltend.

Ohnehin entbehrt der erhobene Willkürvorwurf jeglicher Grundlage. So geht aus dem angefochtenen Urteil nicht hervor, dass die Vorinstanz bei ihrem Schluss, das Fremdwährungsrisiko sei abgesichert, auf die von den Beschwerdeführern genannten Bescheinigungen abgestellt hätte; die Vorinstanz nannte die G. _____ lediglich als Garantin für die Rückzahlung und Verzinsung der Notes. Die Vorinstanz hielt das Fremdwährungsrisiko für abgesichert, weil die Anlage in Schweizerfranken gelaute habe. Inwiefern die Vorinstanz damit gegen das Willkürverbot verstossen haben soll, legen die Beschwerdeführer nicht dar.

6.2.7 Die Beschwerdeführer bringen sodann vor, die Beschwerdegegnerin habe mit der E. _____-Anlage ihre Sorgfaltspflicht verletzt, weil sie sich mit dem Kauf der entsprechenden Aktien verpflichtet habe, diese während fünf Jahren zu halten, was ein zusätzliches Risiko dargestellt habe. Die Vorinstanz hat in tatsächlicher Hinsicht nicht festgestellt, dass die Beschwerdegegnerin eine entsprechende Verpflichtung eingegangen sei, weshalb die damit begründete Rüge nur zu hören ist, wenn die Vorinstanz den Sachverhalt insoweit unter Verletzung von Bundesrecht unvollständig festgestellt hat (Erwägung 3 vorne). Die Beschwerdeführer weisen nach, dass sie im vorinstanzlichen Verfahren entsprechende Behauptungen aufgestellt und eine entsprechende Sorgfaltspflichtverletzung geltend gemacht haben. Sie rügen, die Vorinstanz habe ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt, indem sie sich mit ihren diesbezüglichen Vorbringen nicht auseinandergesetzt habe. Sie tun indessen nicht dar und es ist nicht ersichtlich, inwiefern die behauptete Halteverpflichtung mit dem Vermögensverwaltungsauftrag und den damit erteilten Weisungen, wie sie von der Vorinstanz festgestellt wurden, nicht vereinbar sein soll, so dass bei Bestehen der Halteverpflichtung insoweit eine Vertragsverletzung zu bejahen wäre und die Vorinstanz das entsprechende Argument, da wesentlich, in ihrer Entscheidungsbegründung explizit hätte berücksichtigen müssen (vgl. Erwägung 5 vorne). Eine Gehörsverletzung ist insoweit nicht dargetan.

6.2.8 Nach dem Gesagten sind die Beschwerdeführer auch nicht zu hören, soweit sie aus der behaupteten, aber im angefochtenen Urteil nicht festgestellten Fünfjahres-Verpflichtung eine Sorgfaltspflichtverletzung ableiten, weil die Beschwerdegegnerin mit der E. _____-Anlage auch in Anbetracht dieser Verpflichtung ein Klumpenrisiko eingegangen sei.

Soweit die Beschwerdeführer auch in diesem Zusammenhang geltend machen wollen, die Vorinstanz habe ihren Anspruch auf rechtliches Gehör verletzt, indem sie auf ihre entsprechenden Vorbringen nicht eingegangen sei und keine entsprechende tatsächliche Feststellungen getroffen habe, könnte ihnen nicht gefolgt werden. So hatten sie im vorinstanzlichen Verfahren nicht geltend gemacht, das Zivilgericht hätte ein Klumpenrisiko zu Unrecht verneint, weil die Beschwerdegegnerin sich beim Kauf der entsprechenden Aktien verpflichtet habe, diese während fünf Jahren zu halten. Entsprechend

musste sich die Vorinstanz auch nicht mit diesem Argument auseinandersetzen und dazu tatsächliche Feststellungen treffen.

7.

Die Beschwerdeführer machen sodann verschiedene Umstände geltend, die ihrer Ansicht nach zur Schlussfolgerung führen müssten, dass die Beschwerdegegnerin ihre Sorgfaltspflicht verletzt habe, indem sie die Investition in die E. _____-Anlage ungenügend abgeklärt habe.

Das Zivilgericht verneinte, dass die Beschwerdegegnerin die Grundlagen für die Investition in die E. _____-Anlage ungenügend abgeklärt habe und dass diesbezüglich eine Sorgfaltspflichtverletzung vorliege. Die Vorinstanz bestätigte diese Beurteilung, wobei sie allerdings keine Erwägungen dazu anstellte, sondern bloss auf die Ausführungen des Zivilgerichts verwies, nachdem die Beschwerdeführer sich in ihrer Berufungsantwort an die Vorinstanz mit keinem Wort dagegen gewandt hatten.

Es fragt sich, ob unter diesen Umständen die Vorbringen über angeblich mangelhafte Abklärungen im vorliegenden Verfahren als neu und damit unzulässig zu gelten haben, nachdem die Beschwerdeführer den entsprechenden Vorwurf im Berufungsverfahren nicht aufrechterhalten hatten, obwohl die Erstinstanz dieses Argument verworfen hatte und nicht erst der angefochtene Entscheid dazu Anlass gegeben hätte, sich weiterhin darauf zu berufen. Es könnte auf der einen Seite argumentiert werden, die Beschwerdeführer hätten insoweit den kantonalen Instanzenzug nicht ausgeschöpft, so dass die entsprechenden Vorbringen als neu und damit unzulässig zu betrachten seien (vgl. dazu Botschaft, a.a.O., S. 4310; weniger eindeutig Güngerich, in Seiler/von Werdt/Güngerich, Kommentar zum BGG, Bern 2007, N. 1 zu Art. 75 BGG; BGE 113 II 252 E. 5 in fine; ferner BGE 123 III 213 E. 4 S. 217; 117 II 286 E. 5a; 115 II 464 E. 1 S. 464 f.). Auf der anderen Seite hat das Bundesgericht das Recht grundsätzlich von Amtes wegen anzuwenden und ist daher im bundesgerichtlichen Verfahren selbst eine völlig neue rechtliche Argumentation insoweit zulässig, als sie auf Tatsachen gestützt wird, die im angefochtenen Urteil festgestellt wurden; dies jedenfalls soweit es nicht

gegen Treu und Glauben verstösst, rechtserhebliche Einwände der Vorinstanz vorzuenthalten und diese erst nach Ergehen eines ungünstigen Entscheides im anschliessenden Rechtsmittelverfahren zu erheben (Erwägung 3 vorne; Botschaft, a.a.O., S. 4344 f.). Das Novenverbot im bundesgerichtlichen Verfahren bezieht sich - unter Vorbehalt zulässiger Sachverhaltsergänzungen - nur auf das Vorbringen neuer Tatsachen und Beweismittel (Art. 99 Abs. 1 BGG).

Es kann vorliegend allerdings offen bleiben, wie es sich damit verhält. Denn die Beschwerdeführer berufen sich zur Stützung ihres Vorwurfs, die Beschwerdegegnerin habe die Grundlagen der Investition nicht hinreichend abgeklärt, in mehrfacher Hinsicht auf Sachverhaltselemente, die in den tatsächlichen Feststellungen des Zivilgerichts, auf die die Vorinstanz verwiesen hat (vgl. dazu BGE 126 III 187 E. 2a), keine Stütze finden. So namentlich wenn sie geltend machen, D. _____ hätte ohne die Garantie der G. _____ nicht investiert und er habe mehr oder weniger blind seinem Freund F. _____ vertraut, ohne eigene Abklärungen zu treffen. Sie machen indessen auch hinsichtlich dieser Tatsachenbehauptungen keine Ausnahme von der Sachverhaltsbindung nach Art. 97 und 105 BGG geltend, weshalb auf die darauf basierenden Vorbringen nicht einzutreten ist (Erwägung 3 vorne).

8.

Die Beschwerde ist nach dem Dargelegten abzuweisen, soweit darauf eingetreten werden kann. Dem Ausgang des Verfahrens entsprechend werden die Beschwerdeführer kosten- und entschädigungspflichtig (Art. 66 Abs. 1 und 5 und Art. 68 Abs. 2 und 4 BGG). D. _____, gegen den sich die Beschwerde nicht gerichtet hat, hat sich zusammen mit der Beschwerdegegnerin in derselben Eingabe vernehmen lassen. Damit sind ihm persönlich für das bundesgerichtliche Verfahren keine Kosten entstanden und ist ausschliesslich der Beschwerdegegnerin eine Parteientschädigung zuzusprechen.

Demnach erkennt das Bundesgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen, soweit darauf einzutreten ist.

2.

Die Gerichtsgebühr von Fr. 4'500.-- wird den Beschwerdeführern unter solidarischer Haftbarkeit auferlegt.

3.

Die Beschwerdeführer haben die Beschwerdegegnerin für das bundesgerichtliche Verfahren unter solidarischer Haftbarkeit mit Fr. 5'500.-- zu entschädigen.

4.

Dieses Urteil wird den Parteien und dem Kantonsgericht Freiburg, I. Zivilappellationshof, schriftlich mitgeteilt.

Lausanne, 30. August 2007

Im Namen der I. zivilrechtlichen Abteilung des Schweizerischen Bundesgerichts

Der Präsident: Der Gerichtsschreiber: