

# Inhaltsverzeichnis

Erster Teil: Einführung .....	23
A. Problemstellung .....	23
B. Der Fall „Infomatec“ .....	26
C. Kritik an der Unzulänglichkeit der gesetzlichen Regelung und Schaffung einer Anspruchsgrundlage durch den Gesetzgeber im Rahmen des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes .....	28
D. Weiterer Gang der Untersuchung.....	28
 Zweiter Teil: Die Ad-hoc-Publizität als Anknüpfungspunkt einer zivilrechtlichen Haftung .....	 30
A. Das Rechtsinstitut der kapitalmarktrechtlichen Unternehmens- publizität als Bestandteil des kapitalmarktrechtlichen Anleger- schutzes .....	 30
I. Begriff und Inhalt des kapitalmarktrechtlichen Anlegerschutz- prinzips .....	 30
1. Der Kapitalanleger als zu schützendes Subjekt .....	30
2. Ex-ante-Anlegerschutz durch Kapitalmarktrecht.....	31
II. Entwicklung des Kapitalmarktrechts auf internationaler und nationaler Ebene .....	 32
1. Vorbildfunktion des US-amerikanischen Kapitalmarktrechts.....	32
2. Entwicklung des Kapitalmarktrechts in Deutschland .....	33
III. Normative Ziele eines kapitalmarktrechtlichen Anlegerschutzes .....	35
1. Individualschutz.....	35
2. Schutz der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes.....	35
a) Die Lehre von der ökonomischen Analyse des Rechts .....	36
b) Bedeutung des Kapitalmarktes für die optimale Allokation der Ressource Kapital .....	 36
c) Beeinträchtigung der allokativen Effizienz und der institutionellen Effizienz .....	 37
3. Die Gewichtung der normativen Ziele .....	37
a) Zieldualismus des internationalen und europäischen Kapitalmarktrechts .....	 37
b) Der Streit um die Zielsetzung des Kapitalmarktrechts in Deutschland .....	 38

aa)	Gesetzgeberische Fokussierung auf Funktionenschutz in Teilbereichen des deutschen Kapitalmarktrechts .....	38
bb)	Die Doktrin der Untrennbarkeit von Funktionenschutz und Individualschutz nach Hopt.....	39
cc)	Auswirkungen der Diskussion.....	39
dd)	Stellungnahme .....	40
(1)	Ausgangspunkt: Das subjektive Recht im Rahmen der deutschen Rechtsordnung .....	40
(2)	Qualifizierung der von Hopt herausgearbeiteten Schutzposition als subjektives Recht? .....	42
(a)	Schutz des einzelnen Kapitalanlegers als wohlfahrtsökonomisch legitimes Zwischenziel .....	42
(b)	Keine Gewährleistung subjektiver Rechte aus wohlfahrtsökonomischen Schutzposi- tionen .....	43
IV.	Die Unternehmenspublizität als Kernpunkt eines kapital- marktrechtlichen Anlegerschutzes .....	46
1.	Begriff .....	46
2.	Ökonomische Erwägungen .....	47
3.	Unternehmenspublizität in den USA und Deutschland.....	47
a)	USA.....	47
aa)	Publizität auf dem Primärmarkt nach dem Securities Act von 1933.....	48
bb)	Publizität auf dem Sekundärmarkt nach dem Securities Exchange Act von 1934 .....	48
4.	Das System der Unternehmenspublizität in Deutschland .....	49
a)	Börsenprospekt als Informationsquelle bei Neu- Emission bzw. Zulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel .....	49
b)	Regelpublizität und Ad-hoc-Publizität als Publikums- information auf dem Sekundärmarkt nach der Börsen- zulassung von Wertpapieren .....	50
aa)	Regelpublizität.....	50
(1)	Jahresabschlusspublizität .....	50
(2)	Zwischenberichtspublizität.....	51
bb)	Ergänzung der Regelpublizität durch die Ad-hoc- Publizität.....	51
B.	Die Ad-hoc-Publizität nach deutschem Recht gemäß § 15 WpHG .....	52
I.	Der gesetzgeberische Weg zur Ad-hoc-Publizität gemäß § 15 WpHG .....	52

1. EG-Börsenzulassungsrichtlinie und Umsetzung in § 44 a BörsG a.F. ....	52
2. EG-Insiderrichtlinie und Überführung der Ad-hoc-Publizität in das Wertpapierhandelsgesetz durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz .....	52
II. Funktionen der Ad-hoc-Publizität .....	53
1. Förderung der Transparenz auf dem Kapitalmarkt durch Ergänzung der kapitalmarktrechtlichen Publizität .....	53
2. Prävention von Insiderhandel .....	54
III. Die Regelung der Ad-hoc-Publizität in § 15 WpHG im Einzelnen .....	54
1. Adressaten der Norm .....	55
2. Publizitätspflichtige Tatsache .....	55
a) Tatsache .....	56
aa) Begriff .....	56
bb) Erforderlicher Realisierungsgrad .....	57
(1) Problem .....	57
(2) Behandlung in der Literatur .....	58
(a) Enger Tatsachenbegriff .....	58
(b) Weiter Tatsachenbegriff .....	59
(3) Stellungnahme .....	59
b) Nicht öffentlich bekannt .....	61
aa) Bekanntheit unter den professionellen Marktteil- nehmern (Bereichsöffentlichkeit) .....	62
bb) Bekanntheit bei einer „breiten Öffentlichkeit“ .....	62
cc) Stellungnahme .....	62
c) Ausgrenzung allgemeiner Marktdaten .....	64
d) Auswirkungen auf die Vermögens- oder Finanzlage des Emittenten .....	65
aa) Bedeutung .....	65
bb) Vermögens- oder Finanzlage des Emittenten .....	66
cc) Auswirkungen auf den allgemeinen Geschäftsverlauf .....	67
e) Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung .....	68
aa) Ex-ante Prognose .....	68
bb) Erheblichkeitsschwelle .....	68
(1) Diskussionsstand in der Literatur .....	68
(2) Stellungnahme .....	69
3. Rechtsfolge .....	70
a) Richtiger Veröffentlichungszeitpunkt .....	70
b) Veröffentlichungsverfahren gemäß § 15 Abs. 2 bis 4 WpHG .....	70
aa) Geeignetes Medium .....	70
bb) Inhalt .....	71

cc) Ergänzende Mitteilungspflichten.....	71
4. Befreiung von der Veröffentlichungspflicht.....	72
a) Allgemeines.....	72
b) Sonderfall Sanierung .....	73
5. Sanktionen außerhalb des Zivilrechts.....	74
a) Sanktionstatbestände.....	74
aa) Bußgeldtatbestände unter Anknüpfung an Verletzungen der Veröffentlichungs- bzw. Mitteilungspflichten nach § 15 WpHG.....	74
bb) Verstoß gegen das Verbot der Kurs- und Marktpreis- manipulation nach § 20 a WpHG .....	74
b) Sanktionsadressaten.....	75

Dritter Teil: Die zivilrechtliche Haftung im Zusammenhang mit Verstößen gegen kapitalmarktrechtliche Publizitäts- vorschriften unter ökonomischen Gesichtspunkten .....	76
---	----

A. Erforderlichkeit einer zivilrechtlichen Haftung zur Prävention von Anlegerschäden.....	76
--	----

I. Berücksichtigung des Präventionsgedankens im Haftungsrecht .....	77
---	----

II. Vorzugswürdigkeit des Haftungsrechts gegenüber anderen Formen der Prävention.....	78
--	----

B. Folgerungen aus der Präventionswirkung der zivilrechtlichen Haftung.....	80
--	----

I. Die Gefahr der Überabschreckung bei der Haftung für reine Vermögensschäden - Problembeschreibung unter rechtsöko- nomischen Gesichtspunkten .....	80
--	----

II. Relevanz für die konkrete Ausgestaltung einer zivilrechtlichen Haftung im Bereich des Kapitalmarktrechts.....	81
--	----

Vierter Teil: Die Haftung im Zusammenhang mit Ad-hoc-Meldungen in den USA .....	82
--	----

A. Anknüpfungspunkt der Haftung.....	83
--------------------------------------	----

B. Anspruchsgrundlagen .....	83
------------------------------	----

I. Allgemeines.....	83
---------------------	----



II. Haftung nach Sec. 18 SEA .....	83
III. Haftung nach Sec. 10 (b) SEA i.V.m. Rule 10-b-5 .....	84
1. Allgemeines .....	84
2. Die Voraussetzungen der Haftung nach Rule 10-b-5 .....	85
a) Täuschung im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers .....	85
b) Verschulden .....	86
c) Haftungsbegründende Kausalität .....	86
d) Umfang des zu ersetzenden Schadens .....	89
C. Kollektive Durchsetzung von Anlegeransprüchen im Rahmen des Rechtsinstituts der class action .....	90
I. Allgemeines .....	90
II. Ziele und Funktionen der class action .....	90
III. Kapitalmarktrecht als klassisches Anwendungsgebiet der class action .....	91
IV. Regelungen im Einzelnen .....	92
V. Missbrauchsgefahr .....	93
1. Die Stellung des Rechtsanwalts als Prozessunternehmer .....	94
2. Gefahren der Kombination von Erfolgshonorar und class action .....	94
 Fünfter Teil: Die Haftung für Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitätspflicht in Deutschland nach der Rechtslage vor dem Inkrafttreten des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes .....	96
A. Haftung des Emittenten .....	96
I. Haftung wegen inhaltlich fehlerhafter Ad-hoc-Meldungen .....	96
1. Ansprüche aus Prospekthaftung .....	97
a) Börsenrechtliche Prospekthaftung .....	97
b) Allgemeine zivilrechtliche Prospekthaftung .....	97
aa) Erste Ansicht: Anwendbarkeit auf Ad-hoc-Meldungen .....	98
bb) Zweite Ansicht: Keine Anwendbarkeit auf Ad-hoc-Meldungen .....	98
cc) Stellungnahme .....	99
2. Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz .....	101
a) § 15 WpHG (Pflicht zur Ad-hoc-Publizität) .....	102
aa) Fehlender Schutzgesetzcharakter des § 15 WpHG nach h.M. ....	103
bb) Literaturstimmen für eine Heranziehung des	

§ 15 WpHG als Schutzgesetz .....	104
cc) Stellungnahme .....	106
(1) Bedenken gegen den Ansatz von Gehrt .....	106
(a) Methodologische Bedenken .....	106
(b) Inhaltliche Bedenken.....	107
(2) Bedenken gegen den Ansatz von Pluskat und v. Klitzing .....	107
(3) Fazit.....	109
b) Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. Straftatbeständen .....	109
aa) § 88 BörsG a.F. ....	110
(1) Die Heranziehung des § 88 BörsG a.F. durch die 3. Kammer des Landgerichts Augsburg (Infomatec II) .....	110
(2) Die Ablehnung der Rechtsprechung des LG Augsburg durch die h.M. ....	110
(3) Vereinzelte Zustimmung für die Sichtweise des LG Augsburg in der Literatur.....	112
(4) Stellungnahme .....	113
(a) Tragbarkeit im Rahmen des haftpflicht- rechtlichen Gesamtsystems .....	113
(b) Fehlender Individualschutz .....	114
bb) § 264 a StGB (Kapitalanlagebetrug).....	117
cc) § 400 AktG .....	119
(1) Fehlende Anwendbarkeit auf Ad-hoc- Meldungen nach h.M. ....	119
(2) Die Auffassung der Regierungskommission „Corporate Governance“ .....	120
(3) Stellungnahme .....	121
dd) § 263 StGB (Betrug) .....	121
(1) Fehlender Vermögensschaden .....	122
(2) Fehlende Stoffgleichheit im Rahmen der Bereicherungsabsicht .....	122
3. § 826 BGB (Vorsätzliche sittenwidrige Schädigung) .....	123
a) Sittenwidrigkeit .....	124
aa) Allgemeine Definition.....	124
bb) Fallgruppe: Treuwidrige Irreleitung Dritter .....	124
(1) Objektive Vorraussetzung: Falschauskunft gegenüber ersichtlich vertrauenden Dritten .....	124
(2) Subjektive Vorraussetzung: Bewusste bzw. grob fahrlässige Falschauskunft .....	124
(a) Bewusste Täuschung .....	125
(b) Grob fahrlässige Falschauskunft.....	125
b) Vorsätzliche Schädigung .....	126

aa) Schaden.....	126
bb) Schädigungsvorsatz.....	126
(1) Rückschluss von einem leichtfertigen Verhalten auf den Schädigungsvorsatz .....	127
(2) Autonome Bewertung des Schädigungs- vorsatzes .....	127
(3) Stellungnahme .....	128
II. Haftung wegen fehlender oder verspäteter Veröffentlichung von Ad-hoc-Meldungen.....	131
1. Ansprüche aus Prospekthaftung .....	132
2. Haftung aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz .....	133
3. Haftung aus § 826 BGB.....	134
B. Haftung der Organmitglieder .....	134
I. Haftung der Organmitglieder als Außenhaftung.....	134
II. Anspruchsgrundlage im Einzelnen.....	135
1. Ansprüche aus Prospekthaftung .....	135
2. Ansprüche aus § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. einem Schutzgesetz.....	136
a) Heranziehung des § 15 WpHG als Schutzgesetz? .....	136
b) Weitere Schutzgesetze .....	137
III. Haftung aus § 826 BGB .....	138
C. Fazit.....	138
Sechster Teil: Haftung für Verstöße gegen die Ad-hoc-Publizitäts- pflicht nach deutschem Recht aufgrund der Rechtslage nach Inkrafttreten des Vierten Finanzmarkt- förderungsgesetzes.....	139
A. Gegenüberstellung des Vorschlages der Corporate-Governance- Kommission und der Neuregelung in §§ 37 b, c WpHG .....	139
I. Vorschlag der Corporate-Governance-Kommission .....	139
II. Neuregelung in §§ 37 b, c WpHG.....	141
B. Die Rechtslage nach Inkrafttreten des Vierten Finanzmarkt- förderungsgesetzes im Detail .....	142
I. Haftung des Emittenten aus §§ 37 b, c WpHG.....	142
1. Ersatzpflichtiger.....	142

2. Tathandlung .....	142
a) Unterlassen einer Ad-hoc-Meldung nach § 37 b WpHG .....	142
aa) Anknüpfung an die Verpflichtung zur Ad-hoc- Publizität nach § 15 Abs. 1 S. 1 WpHG .....	142
bb) Entfallen der Haftung bei Befreiung von der Veröffentlichungspflicht gemäß § 15 Abs. 1 S. 5 WpHG? .....	143
cc) Unterlassen der unverzüglichen Veröffentlichung .....	144
b) Veröffentlichung einer Falschmeldung nach § 37 c WpHG .....	145
3. Verschulden .....	146
4. Wertpapiertransaktion .....	146
a) Transaktion während des Zeitraums der Desinformation .....	147
b) Fehlen von kompensierenden Gegengeschäften .....	147
5. Verjährung .....	148
II. Haftung der Organe .....	149
1. Haftung der Vorstandsmitglieder nach § 830 BGB i.V.m. §§ 37 b, c WpHG? .....	149
a) §§ 37 b, c WpHG als unerlaubte Handlung? .....	150
b) Organmitglieder als Mittäter bzw. Gehilfen i.S.d. § 830 BGB? .....	150
2. Haftung nach anderen Rechtsgrundlagen .....	151
C. Kritische Würdigung .....	151
I. Emittentenhaftung contra Organhaftung .....	152
1. Legitimität der in §§ 37 b, c WpHG eingeführten Emittentenhaftung .....	152
a) Argumente gegen eine Emittentenhaftung .....	152
aa) Die in der Literatur gegen eine Emittentenhaftung vorgebrachten Argumente .....	152
bb) Stellungnahme .....	153
(1) Die Entschärfung des Problems durch die Innenhaftung der verantwortlichen Organ- .....	153
(2) Widerspruch zum Kapitalerhaltungsprinzip nach § 57 AktG .....	153
(3) Schädigung der Aktionärs Gesamtheit .....	156
(4) Sanierungsfeindlichkeit .....	157
b) Argumente für eine Emittentenhaftung .....	157
c) Fazit .....	159
2. Erforderlichkeit einer ergänzenden Organhaftung .....	159



a) Diskussionsstand in der Literatur .....	159
b) Stellungnahme .....	160
c) Fazit.....	161
II. Fehlen einer umfassenden Anspruchsgrundlage für die Haftung wegen Fehlinformationen am Kapitalmarkt .....	161
III. Fehlende Haftung für unterlassene Transaktionen.....	163
C. Verschuldensmaßstab .....	165
I. Beschränkung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit in materieller Hinsicht .....	165
II. Beweislastumkehr.....	165
Siebter Teil: Schaden und Kausalität.....	166
A. Haftungsbegründende Kausalität .....	167
I. Diskussionsstand .....	167
1. Teilweise Befürwortung von Beweiserleichterungen .....	167
a) Vermutung aufklärungsrichtigen Verhaltens .....	168
b) Rückgriff auf die Rechtsfigur der „Anlagestimmung“ .....	168
2. Ablehnung von Beweiserleichterungen.....	169
3. Die Auffassung von Maier-Reimer/Webering.....	170
II. Stellungnahme .....	171
1. Vertrauen als Teilelement der haftungsbegründenden Kausalität bei Informationspflichtverletzungen .....	171
2. Die Rechtslage bei der Haftungen für Informations- pflichtverletzungen im Allgemeinen .....	172
3. Rechtstatsächliche Besonderheiten bei der Haftung wegen Fehlinformationen auf dem Markt für börsen- gehandelte Anlagen und rechtliche Lösungskonzepte .....	173
a) Die Auswirkungen von Informationen auf den Börsen- preis nach der Theorie von der Informationseffizienz der Kapitalmärkte .....	173
b) Lösungsansätze im internationalen und nationalen Kapitalmarktrecht .....	174
aa) Faktischer Verzicht auf das Vertrauenserfordernis im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht (fraud-on-the-market-Theorie) .....	174

bb)	Festhalten an einem typisierten Vertrauens- erfordernis in Form einer „Anlagestimmung“ in Deutschland .....	175
cc)	Vorzugswürdigkeit der fraud-on-the-market- Theorie auch für Deutschland .....	176
4.	Weiter oder enger Kausalitätsbegriff im Rahmen der nach deutschem Recht in Frage kommenden Anspruchs- grundlagen?.....	177
a)	§§ 37 b, c WpHG .....	177
aa)	Indiz für ein Vertrauenserfordernis im Wortlaut.....	177
bb)	Systematische Erwägungen .....	178
cc)	Teleologisch-systematische Argumente aus der Anknüpfung an § 15 WpHG .....	180
dd)	Fazit .....	180
b)	§ 826 BGB .....	180
aa)	Vorsatz als Korrektiv im Rahmen der zu ersetzenden Schäden .....	181
bb)	Sittenwidrigkeitszusammenhang .....	182
cc)	Fazit.....	184
B.	Inhalt des Schadensersatzanspruchs .....	185
I.	Ersatz des Erwerbspreises Zug-um-Zug gegen Aushändigung der Wertpapiere als Geltendmachung eines Nichtvermögens- schadens im Rahmen des § 249 Abs. 1 BGB .....	185
1.	Grundgedanke .....	185
2.	Kritik .....	186
a)	Argumente gegen eine Schadensabwicklung in Form der Zug-um-Zug-Leistung .....	186
b)	Argumente gegen die Höhe des zu ersetzenden Anleger- schadens im Hinblick auf den Schutzzweck der in Betracht kommenden Haftungsnormen .....	186
aa)	Ausschluss inhärenter Kapitalmarktrisiken nach Fleischer und Kalss .....	187
bb)	Besonderes Haftungskonzept der §§ 37 b, c WpHG nach Maier-Reimer/Webering .....	188
II.	Ersatz des Vermögensschadens in Form der Kursdifferenz .....	188
1.	Ersatz des „großen Differenzschadens“.....	189
2.	Ersatz des „kleinen Differenzschadens“ .....	189
III.	Stellungnahme .....	189
1.	Ausgrenzung des Befreiungsmodells als Form der Schadensabwicklung.....	190
a)	Rückabwicklung gegenüber Dritten? .....	190

b) Unanwendbarkeit auf Fälle des „zu billigen Verkaufs“?	191
c) Verbotener Erwerb eigener Aktien entgegen § 71 AktG?	192
2. Höhe des zu ersetzenden Differenzschadens	193
a) Äquivalenztheorie als Ausgangspunkt	195
aa) Fehlendes Vertrauen auf die konkrete Informationslage	195
bb) Vertrauen auf die konkrete Informationslage	196
b) Eingrenzungen der zu ersetzenden Schäden nach dem Schutzzweck der Norm	196
aa) Allgemeine Erwägungen im Hinblick auf die Übertragbarkeit inhärenter Kapitalmarktrisiken auf den Emittenten	197
(1) Die Zulässigkeit eines allgemeinen Reurechts im Rahmen der Haftung für Informationspflichtverletzungen nach deutschem Recht	197
(a) Vertrauenshaftung im Rahmen der culpa in contrahendo	197
(b) Prospekthaftung	200
(c) Übertragbarkeit auf Ad-hoc-Meldungen	202
(2) Übertragbarkeit inhärenter Kapitalmarktrisiken im US-amerikanischen Kapitalmarktrecht	205
(3) Fazit	205
bb) Erprobung des Ergebnisses anhand der in Betracht kommenden Haftungstatbestände	206
(1) §§ 37 b, c WpHG	206
(2) § 826 BGB	208

## C. Mitverschulden ..... 209

I. Mitverschulden im Zusammenhang mit der Schadensentstehung	209
1. §§ 37 b Abs. 3, 37 c Abs. 3 WpHG	209
2. § 254 Abs. 1 BGB	210
a) Abschließende Regelung im Hinblick auf §§ 37 b, c WpHG	211
b) Anwendbarkeit im Bereich des § 826 BGB	211
II. Mitverschulden als Verstoß gegen die Pflicht zur Schadensbegrenzung und Schadensminderung	212

D.	Nachweis des Schadens .....	213
I.	Berechnungsmethoden der modernen Kapitalmarktforschung für Kursschwankungen .....	214
II.	Beweiserleichterungen.....	217
1.	§ 287 ZPO .....	218
a)	Anwendbarkeit des § 287 ZPO auf den Nachweis der Kausalität.....	219
aa)	Meinungsstand .....	219
bb)	Stellungnahme .....	221
b)	Folgerungen für die Haftung wegen Verstößen gegen die Ad-hoc-Publizität .....	222
2.	Beweislastumkehr .....	224
a)	Die Auffassung von Fleischer .....	224
b)	Stellungnahme .....	225
aa)	Analoge Anwendung des § 45 Abs. 2 Nr. 2 BörsG .....	225
bb)	Beweislastverteilung nach Gefahrenbereichen .....	227
Achter Teil: Kollektive Anspruchsdurchsetzung.....		229
A.	Bedürfnis für eine kollektive Durchsetzung von Anleger- ansprüchen .....	229
I.	Allgemeine Vorteile einer kollektiven Anspruchs- durchsetzung.....	229
II.	Besondere Eignung der für eine Haftung wegen falscher oder unterlassener Ad-hoc-Meldungen in Betracht kommenden materiellen Anspruchsgrundlagen.....	230
III.	Fazit .....	231
B.	Möglichkeiten kollektiver Anspruchsdurchsetzung in Deutschland .....	231
I.	Fehlen eines mit der US-amerikanischen Gruppenklage (class action) vergleichbaren Rechtsinstituts.....	231
II.	Gerichtliche Geltendmachung eines einzelnen Anspruchs im Rahmen eines Musterprozesses.....	234
III.	Gerichtliche Geltendmachung einer Vielzahl von Ansprüchen.....	234
1.	Geltendmachung durch einen Dritten .....	235
a)	Gewillkürte Prozessstandschaft.....	235
aa)	Ermächtigung nach § 185 BGB .....	235



bb) Eigenes rechtliches Interesse des Prozessstand- schafters an der Geltendmachung eines fremden Rechts .....	236
cc) Verstoß gegen das Rechtsberatungsgesetz.....	236
b) Treuhänderische Abtretung.....	237
2. Gemeinschaftliche Klage im Wege der Streit- genossenschaft .....	238
IV. Fazit.....	239
C. Reformvorschläge.....	239
I. Vorschlag des 64. Deutschen Juristentages – Einführung einer bereichsspezifischen Gruppenklage.....	240
II. Vorschlag der Cororate-Governance-Kommission – Anspruchsdurchsetzung durch einen gemeinsamen Vertreter .....	240
III. Maßnahmenkatalog der Bundesregierung – Auswahl einer Klage zur Führung eines Musterverfahrens .....	241
D. Diskussion .....	242
I. Bereichsspezifische Gruppenklage.....	242
1. Argument für die Einführung einer Gruppenklage: Abschreckung durch Geltendmachung eines größt- möglichen Teils des entstandenen Schadens .....	242
2. Argumente gegen die Einführung einer Gruppenklage.....	243
a) Fehlende Vereinbarkeit mit verfassungsrechtlichen Grundsätzen.....	243
aa) Vereinbarkeit mit Art. 103 Abs. 1 GG (Anspruch auf rechtliches Gehör)? .....	243
bb) Vereinbarkeit mit der in Art. 2 Abs. 1 GG ver- ankerten Dispositionsmaxime?.....	245
b) Bedenken im Hinblick auf die Verteilung des Prozess- risikos nach deutschem Kostenrecht.....	247
aa) Problem.....	247
bb) Lösung des Problems durch Zulassung anwaltlicher Erfolgshonorare?.....	247
cc) Gegenanzeigen.....	248
(1) Kollision mit dem anwaltlichen Standesrecht in Deutschland .....	248
(2) Missbrauchsgefahr im Zusammenhang mit der Stellung des Anwalts als Prozess- unternehmer .....	249

c) Unvereinbarkeit mit den Grundlagen des deutschen Schadensrechts.....	250
aa) Verstoß gegen den Grundsatz der Totalreparation.....	250
bb) Fehlende individuelle Zuordnung des Gesamtschadens.....	251
II. Modell der Anspruchsdurchsetzung durch einen gemeinsamen Vertreter .....	251
1. Argumente für das vorgeschlagene Modell .....	251
2. Argumente gegen das vorgeschlagene Modell .....	253
III. Auswahl eines Verfahrens zur Führung eines Musterprozesses.....	253
1. Argumente für das vorgeschlagene Modell .....	253
2. Argumente gegen das vorgeschlagene Modell .....	254
IV. Fazit.....	255
 Neunter Teil: Zusammenfassung des Ergebnisses der Arbeit und Schlussbetrachtung.....	256
 Nachtrag.....	258
 Literaturverzeichnis .....	260