

# Inhaltsübersicht

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsverzeichnis . . . . .	XV

<i>Einführung</i> . . . . .	1
-----------------------------	---

§ 1 Probleme und Potential interdisziplinären Rechts . . . . .	3
A. Interdisziplinarität und Theorienpluralismus . . . . .	3
B. Normativer Diskurs und verhaltensökonomische Analyse . . . . .	9
C. Informierte Entscheidung? Das Informationsmodell in der (Finanz-) Krise . . . . .	12
§ 2 Überblick über die Inhalte der Arbeit . . . . .	14
A. Beschränkte Rationalität, Unsicherheit und Entscheidungstheorie . . . . .	15
B. Normative Theorie . . . . .	16
C. Ein System von verhaltensökonomisch informierten Alternativen zum Informationsmodell . . . . .	20
D. Konkrete Alternativen: Wertpapierdienstleistungen und Verbraucherverträge . . . . .	23
E. Allgemeine Lehren zur Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung . . . . .	26

<i>Erster Teil: Verhaltensökonomik – Substanz, Unsicherheit und Entscheidungstheorie</i> . . . . .	29
--	----

§ 3 Der <i>homo oeconomicus</i> und seine Kritik . . . . .	29
A. Der homo oeconomicus als (neoklassisches) Modell: Komponenten einer fiktiven Figur . . . . .	29
B. Kritik des homo oeconomicus: Die Entwicklung hin zur Verhaltensökonomik . . . . .	40
C. Verhaltensökonomik im engeren Sinne: Kahneman, Tversky und andere . . . . .	59
§ 4 Beschränkte Rationalität und Verhaltensökonomik . . . . .	71
A. Theorien der Rationalität . . . . .	71
B. Empirische Befunde der Verhaltensökonomik . . . . .	79
C. Kritik der verhaltensökonomischen Ergebnisse . . . . .	125

§ 5 Unsicherheit und Wissensproblem: Der wissenschaftstheoretische Status der Verhaltensökonomik . . . . .	142
A. Das Wissensproblem hinsichtlich der Existenz, Richtung und Intensität von kognitiven Verzerrungen . . . . .	143
B. Eine verhaltensökonomische Struktur von Entscheidungen . . . . .	193
C. Zusammenfassung zum ersten Teil . . . . .	202
<i>Zweiter Teil: Notwendige Normativität und normatives Potential . . .</i>	205
§ 6 Lenkung und Rechtfertigung: die notwendige Normativität von behavioral law and economics . . . . .	206
A. Korrektive behavioralistische Strategien: Modelle der Umsetzung der Verhaltensökonomik in der Rechtswissenschaft . . . . .	206
B. Notwendige Normativität . . . . .	210
C. Zusammenfassung zu notwendiger Normativität . . . . .	302
§ 7 Auf der Suche nach einer normativen Entscheidungsmatrix: normative Theorien . . . . .	303
A. Substantielle Theorien . . . . .	304
B. Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit: Jenseits von Effizienz . . . . .	337
§ 8 Ein normative Leitbild: das normative Potential von behavioral law and economics . . . . .	362
A. Die Modifikation von Entscheidungsverhalten: probiasing und edukative Informationspolitik . . . . .	362
B. Substantielle Diskursbeiträge für eine normative Entscheidungsmatrix . . . . .	366
C. Die normative Entscheidungsmatrix . . . . .	384
D. Zusammenfassung zu Teil 2 . . . . .	390
<i>Dritter Teil: Verhaltensökonomik und Informationsmodell – Die Suche nach Alternativen . . . . .</i>	393
§ 9 Das Informationsmodell . . . . .	395
A. Historische Entwicklung . . . . .	397
B. Deskriptive Bestandsaufnahme auf europäischer Ebene: Vom Informationsmodell durchdrungene Bereiche des Privatrechts . . . . .	401
C. Ziele von Informationsregeln: Ökonomische Theorie und kognitive Prämissen . . . . .	404
D. Widerspruch zu den Befunden der Verhaltensökonomik . . . . .	429
E. Zusammenfassung . . . . .	435
§ 10 Hauptwege und Nebenwege: Alternativen zum Informationsmodell . . . . .	436
A. Ziele der Alternativen . . . . .	437

B. Stufen der rechtlichen Reaktion auf die Verhaltensökonomik: Vier Komponenten des Alternativsystems . . . . .	439
§ 11 Analyse der Komponenten des Alternativsystems . . . . .	444
A. Kognitiv optimierte Information . . . . .	444
B. Stärkung bewusster Entscheidungen . . . . .	482
C. Spezifisch behavioralistische Interventionen im engeren Sinne . . . . .	564
D. Inhaltliche Standards . . . . .	650
E. Das Verhältnis der Systemkomponenten zueinander . . . . .	717
F. Zusammenfassung zu Teil 3 . . . . .	719
<i>Vierter Teil: Exemplarische Implementierung des Alternativsystems – Kritik einzelner Bereiche des Informationsmodells . . . . .</i>	<i>721</i>
§ 12 Wertpapierdienstleistungen: Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31 ff. WpHG . . . . .	723
A. Bestandsaufnahme: Entwicklung, System und Binnenstruktur der §§ 31 ff. WpHG und ihrer europarechtlichen Grundlagen . . . . .	723
B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive . . . . .	730
C. Zusammenfassung zu Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31 ff. WpHG . . . . .	863
§ 13 Fernabsatz und E-Commerce: Die §§ 312b ff. BGB und die Richtlinie über die Rechte der Verbraucher . . . . .	866
A. Bestandsaufnahme und erste Kritik . . . . .	867
B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive . . . . .	874
C. Übertragbarkeit der Ergebnisse auf weitere Informationspflichten . . . . .	904
D. Ebene der Umsetzbarkeit . . . . .	908
E. Zusammenfassung zu Teil 4 . . . . .	909
<i>Synthese . . . . .</i>	<i>911</i>
§ 14 Die systematische Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung . . . . .	911
A. Berücksichtigung beschränkt rationalen Verhaltens bei der Gesetzgebung . . . . .	912
B. Checkliste für den Gesetzgeber bei Einführung von verhaltensökonomisch fundierter Regulierung . . . . .	928
C. Zusammenfassung der Synthese und Ausblick . . . . .	929
§ 15 Thesen . . . . .	931
Literaturverzeichnis . . . . .	939
Sachregister . . . . .	1019

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	VII
Inhaltsübersicht . . . . .	XI
Einführung . . . . .	1
§ 1 <i>Probleme und Potential interdisziplinären Rechts</i> . . . . .	3
A. Interdisziplinarität und Theorienpluralismus . . . . .	3
I. Das Problem akademischer biases . . . . .	4
II. Warum gerade Psychologie, Ökonomik und Philosophie? . . . . .	7
B. Normativer Diskurs und verhaltensökonomische Analyse . . . . .	9
C. Informierte Entscheidung? Das Informationsmodell in der (Finanz-)Krise . . . . .	12
§ 2 <i>Überblick über die Inhalte der Arbeit</i> . . . . .	14
A. Beschränkte Rationalität, Unsicherheit und Entscheidungstheorie . . .	15
B. Normative Theorie . . . . .	16
I. Debiasing, libertärer Paternalismus und Autonomie: notwendige Normativität . . . . .	17
II. Auf dem Weg zu einem normativen Leitbild: normatives Potential . . .	18
C. Ein System von verhaltensökonomisch informierten Alternativen zum Informationsmodell . . . . .	20
D. Konkrete Alternativen: Wertpapierdienstleistungen und Verbraucherverträge . . . . .	23
I. Reform der Wertpapierdienstleistungen . . . . .	23
II. Reform des Verbrauchervertragsrechts, besonders beim E-Commerce .	25
E. Allgemeine Lehren zur Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung . . . . .	26

Erster Teil: Verhaltensökonomik – Substanz, Unsicherheit und Entscheidungstheorie . . . . .	29
§ 3 <i>Der homo oeconomicus und seine Kritik</i> . . . . .	29
A. Der homo oeconomicus als (neoklassisches) Modell:	
Komponenten einer fiktiven Figur . . . . .	29
I. Grundbegriffe . . . . .	31
II. Rational Choice Theory . . . . .	33
III. (Subjective) Expected Utility Theory . . . . .	34
IV. Gesetz von Bayes . . . . .	37
1. Mathematische Formulierung . . . . .	38
2. Schlussfolgerungen . . . . .	38
V. Zusammenfassung . . . . .	39
B. Kritik des homo oeconomicus:	
Die Entwicklung hin zur Verhaltensökonomik . . . . .	40
I. Philosophische Ursprünge der Rationalitätskritik . . . . .	40
1. ratio und Rationalismus . . . . .	40
2. Rationalitätskritik . . . . .	42
II. Ökonomik, Psychologie und Entscheidungstheorie . . . . .	44
1. Blaise Pascal und Pierre Fermat: Expected value . . . . .	46
2. Daniel Bernoulli: Expected utility . . . . .	46
3. Maurice Allais und sein Paradox . . . . .	48
4. Daniel Ellsberg und sein Paradox . . . . .	49
5. Herbert Simon: Bounded rationality . . . . .	53
6. Oliver Williamson: Neue Institutionenökonomik . . . . .	55
7. Vernon Smith: Experimentelle Ökonomik . . . . .	57
C. Verhaltensökonomik im engeren Sinne: Kahneman,	
Tversky und andere . . . . .	59
I. Zwei Strömungen: Heuristiken als Fehler oder Segen? . . . . .	60
II. Prospect Theory . . . . .	63
a) Ursprüngliche Fassung . . . . .	64
b) Cumulative Prospect Theory und Extended Prospect Theory . . . . .	68
c) Kritik an der (Cumulative) Prospect Theory . . . . .	69
d) Zwischenergebnis . . . . .	71
§ 4 <i>Beschränkte Rationalität und Verhaltensökonomik</i> . . . . .	71
A. Theorien der Rationalität . . . . .	71
I. Dimensionen von Rationalität . . . . .	72
II. Beschränkte Rationalität im Gefüge der Verhaltensökonomik . . . . .	75
III. Vollständige Rationalität . . . . .	77
IV. Zusammenfassung . . . . .	78

B. Empirische Befunde der Verhaltensökonomik	79
I. Bounded rationality im engeren Sinne	80
1. Urteilsfehler	80
a) Konsistenz und Verhinderung kognitiver Dissonanzen	81
i. Confirmation bias und perseverance	81
ii. Sunk cost fallacy	84
iii. Status quo bias	85
b) Positive Lebensbewältigung	86
i. Optimism bias	87
ii. Overconfidence	89
iii. Self-serving bias	91
iv. Self-attribution bias	92
c) Fehlgewichtung von Wahrscheinlichkeiten bei beschränkt verfügbarer Information	93
i. Availability heuristic	93
ii. Representativeness heuristic	94
iii. Hindsight bias	95
2. Abweichungen von der Expected Utility Theory	96
a) Folgerungen aus Kahneman und Tverskys Prospect Theory	96
i. Instant endowment effect	96
(1) Erklärung des Effekts	96
(2) Kritik	99
(3) Ergebnis: Kontextabhängigkeit	100
ii. Framing effects	101
b) Herdenverhalten und Informationskaskaden	103
II. Bounded willpower	105
1. Dynamische Inkonsistenz	105
2. Quasi-hyperbolische Diskontfunktionen	106
III. Bounded self-interest	109
IV. Kognitive Kapazitätsbeschränkungen: information overload	116
1. Kapazitätsbeschränkungen im System von beschränkter Rationalität im weiteren Sinne	116
2. Empirische Erkenntnisse zu Kapazitätsbeschränkungen	117
a) Kognitive Grundlagen von Kapazitätsbeschränkungen	117
b) Die Grenzen der Verarbeitungsfähigkeit	118
c) Beschränkte Aufmerksamkeit	121
V. Zusammenfassung zu den Einzelbefunden der Verhaltensökonomik	122
C. Kritik der verhaltensökonomischen Ergebnisse	125
I. Rationalisierende Erklärungsversuche	125
1. Rationales Narrativ	126
2. Falsifizierte Annahmen, korrekte Vorhersagen	127
3. Evolutionäre Unmöglichkeit	128
II. Geltung vollständiger Rationalität in bestimmten Situationen?	130
1. Geltung auf Marktebene	130

2. Geltung auf intentionaler Ebene . . . . .	131
3. Geltung für besondere Akteure . . . . .	132
a) Professionelle Akteure . . . . .	132
b) Korporative Akteure . . . . .	135
c) Zusammenfassung . . . . .	136
4. Lerneffekte . . . . .	137
5. Anreizerhöhung . . . . .	139
a) Raising the stakes . . . . .	139
b) Accountability . . . . .	140
III. Zusammenfassung der Kritik . . . . .	141
§ 5 <i>Unsicherheit und Wissensproblem:</i>	
<i>Der wissenschaftstheoretische Status der Verhaltensökonomik</i> . . . . .	142
A. Das Wissensproblem hinsichtlich der Existenz, Richtung	
und Intensität von kognitiven Verzerrungen . . . . .	143
I. Uneinheitliche Richtung der Effekte (Multidirektionalität) . . . . .	145
II. Aussagekraft von experimentellen Studien: externe Validität . . . . .	146
III. Lösungen für das Existenzproblem . . . . .	149
1. Reduktion von Unbestimmtheit . . . . .	149
a) Unidirektionalität von Informationsüberlastung . . . . .	150
b) Experimentelle Techniken . . . . .	150
i. Kombination von Labor- und Feldstudien . . . . .	151
ii. Individuelle Messung (longitudinale Studien) . . . . .	152
c) Zusammenfassung . . . . .	153
2. Entscheidung unter Unsicherheit . . . . .	154
a) Unsicherheit im Sinne der Entscheidungstheorie . . . . .	155
b) Entscheidungsszenario und Entscheidungsregeln . . . . .	157
i. Vollständig präferenzerhaltende Strategien . . . . .	158
(1) Asymmetrischer Paternalismus . . . . .	158
(2) Unterfall: Separating equilibria . . . . .	158
ii. Entscheidungsregeln für Unsicherheit: John Rawls, Maximin	
und das Differenzprinzip . . . . .	159
(1) Maximax . . . . .	161
(3) Hurwicz' $\alpha$ -Index und Savages minimax regret . . . . .	161
(3) Maximin . . . . .	162
iii. Argumente für eine Maximin-Regel . . . . .	165
(1) Das Rawls'sche Argument . . . . .	166
(2) Kritik der Maximin-Regel und ihres Anwendungsbereichs	
. . . . .	170
(3) Zusammenfassung . . . . .	174
iv. Die Suche nach dem minimalen Ergebnis . . . . .	175
(1) Entscheidung at the margin: die marginale Maximin-Regel	
. . . . .	176
(2) Entscheidung aufgrund finaler (Nutzens-)Zustände:	
die totale Maximin-Regel . . . . .	178

v. Erweiterung des Modells . . . . .	181
3. Zwischenergebnis für das Existenzproblem . . . . .	183
IV. Lösungen für das Richtungs- und Intensitätsproblem . . . . .	183
1. Reduzierung von Unsicherheit . . . . .	184
a) Korrektur durch den Markt . . . . .	184
b) Normativer Filter . . . . .	185
2. Entscheidung unter Unsicherheit: noch einmal Maximin . . . . .	186
V. Grundsatz der Wahl der beschränkten Alternative: Richtlinien zur Interessensabwägung . . . . .	188
VI. Zusammenfassung zur Lösung des Wissensproblems . . . . .	190
B. Eine verhaltensökonomische Struktur von Entscheidungen . . . . .	193
I. Transformation von Wahrscheinlichkeiten . . . . .	194
II. Transformation von numerischen Werten: der Gewichtungsfaktor $\omega$ . . . . .	196
III. Die Entscheidungsregel . . . . .	200
IV. Zusammenfassung . . . . .	201
C. Zusammenfassung zum ersten Teil . . . . .	202
 Zweiter Teil: Notwendige Normativität und normatives Potential . . . . .	205
 § 6 <i>Lenkung und Rechtfertigung: die notwendige Normativität von behavioral law and economics</i> . . . . .	206
A. Korrektive behavioralistische Strategien: Modelle der Umsetzung der Verhaltensökonomik in der Rechtswissenschaft . . . . .	206
I. Bedingt-kognitive Strategien: Regelung ohne Minimierung, Nutzung oder Reduzierung von biases . . . . .	207
II. Kognitive Strategien . . . . .	208
B. Notwendige Normativität . . . . .	210
I. Das Problem des Paternalismus . . . . .	211
1. Revision des Begriffs des Paternalismus . . . . .	213
2. Paternalismusmodelle im Bereich von behavioral law and economics . . . . .	214
a) Anti-antipaternalism . . . . .	215
b) Libertarian paternalism . . . . .	215
c) Asymmetric paternalism und cautious paternalism . . . . .	218
d) Effizienter Paternalismus . . . . .	219
e) Verhältnis der Paternalismuskonzepte zu korrektiven behavioralistischen Strategien . . . . .	219
3. Von der Paternalismuskonzeption zur Privatautonomie . . . . .	220
II. Konflikt mit dem Konzept der (Privat-)Autonomie? . . . . .	221
1. Das Handlungsproblem: die potentielle Veränderung des Entscheidungsergebnisses . . . . .	223
a) Autonomiekonzeptionen . . . . .	223



i. Philosophische Positionen . . . . .	225
(1) Kant . . . . .	225
(2) Substantielle Autonomiekonzeptionen der Gegenwart . . . . .	228
(3) Hierarchie der Präferenzen: formale Autonomie- konzeptionen der Gegenwart . . . . .	229
ii. Privatautonomie als Rechtsbegriff . . . . .	232
(1) Subjektives Recht: Die positive und die negative Seite der Privatautonomie und ihre jeweilige Materialität . . . . .	233
(2) Die Rede von der rechtlichen Verfasstheit . . . . .	237
(3) Das Verhältnis von positiver und negativer Privatautonomie . . . . .	241
iii. Zusammenfassung und weitere Ausrichtung . . . . .	243
b) Konflikte der Autonomiekonzeptionen mit Handlungslenkung . . . . .	244
i. Philosophische Positionen . . . . .	244
(1) Kant . . . . .	244
(2) Substantielle Theorien . . . . .	247
(3) Formal-hierarchische Theorie . . . . .	248
ii. Privatautonomie . . . . .	248
iii. Zusammenfassung . . . . .	249
c) Rechtfertigungen . . . . .	250
i. Keine Besonderheit der libertär paternalistischen Strategien oder von debiasing . . . . .	250
ii. Wahlfreiheit bei vernachlässigbaren Kosten als einstweilige Lösung . . . . .	250
iii. Zusammenfassung . . . . .	253
2. Das Entscheidungsprozessproblem: die Beeinflussung des Entscheidungsprozesses durch korrektive behavioralistische Strategien . . . . .	253
a) Konflikt mit der (Privat-)Autonomie? . . . . .	255
i. Verdeckte Beeinflussung und Autonomie . . . . .	255
ii. Materialisierung der negativen Privatautonomie . . . . .	258
(1) Kurze Geschichte der Privatautonomie im traditionellen Sinne . . . . .	258
(2) Auf dem Weg zu einem modernen Begriffsverständnis . . . . .	261
(3) Explikation und Verteidigung des materialen Begriffs von negativer Privatautonomie . . . . .	263
(a) Explikation . . . . .	263
(b) Verdeckte oder unbewusste Beeinflussung? . . . . .	265
(c) Verdeckte Beeinflussung oder gar jede Beeinflussung? . . . . .	265
(d) Staatliche oder auch private Beeinflussung? . . . . .	266
(e) Beeinflussung durch Vertragspartner . . . . .	267
(f) Zwischenergebnis zu Verdecktheit und Transparenz . . . . .	268
iii. Zusammenfassung . . . . .	268
b) Lösungen für das Entscheidungsprozessproblem . . . . .	269
i. Required active choosing: ein Ausweg? . . . . .	269

ii. Unvermeidbarkeit des Paternalismus bzw. der Beeinflussung: eine weitere Lösung? . . . . .	271
iii. Erste Lösung: Freiwilligkeit der Lenkung . . . . .	272
iv. Zweite Lösung: Transparenz statt Verdecktheit der Lenkung . . . . .	273
3. Das Verhältnis von materialisierter Privatautonomie und beschränkter Rationalität . . . . .	276
a) Materiale Voraussetzungen als Funktionsbedingungen von Privatautonomie . . . . .	277
b) Weitere Materialisierung der positiven Privatautonomie? . . . . .	279
c) Die dreifache Relevanz der Privatautonomie für libertär paternalistische und debiasing-Strategien . . . . .	284
4. Zusammenfassung: libertärer Paternalismus, debiasing und Autonomie . . . . .	286
III. Das Lenkungsintensionsproblem: Zur Notwendigkeit eines normativen Leitbilds . . . . .	287
1. Inhaltlich zwingende Regulierung . . . . .	290
2. Libertär paternalistische Strategien, mit Ausnahme von debiasing . . . . .	291
3. Debiasing . . . . .	291
a) Veränderung des subjektiven Gewichtungsfaktors ( $\omega$ -Faktor) . . . . .	292
b) Präzision der Abwägung: Korrektur von tatsachenbezogenen Urteilsfehlern . . . . .	295
i. Förderung rationaler Entscheidung – eine hinreichende Legitimationsgrundlage? . . . . .	295
(1) Kontraproduktive Rationalisierung . . . . .	296
(2) Versteckte Gewichtungsverschiebung . . . . .	297
(a) Entscheidung und die Mehrdimensionalität der Ziele . . . . .	297
(b) Induktion eines pecuniary bias durch debiasing im vorvertraglichen Bereich? . . . . .	298
(c) Notwendige Rechtfertigung des pecuniary bias durch normative Erwägungen . . . . .	300
(3) Eigennutzenoptimierung des Diskurses und Verdrängung von Entscheidungsdimensionen . . . . .	301
ii. Zusammenfassung: Der Wert des Rationalisierungsarguments . . . . .	302
C. Zusammenfassung zu notwendiger Normativität . . . . .	302
 § 7 Auf der Suche nach einer normativen Entscheidungsmatrix: normative Theorien . . . . .	303
A. Substantielle Theorien . . . . .	304
I. Effizienz und Wohlfahrtsökonomik . . . . .	305
1. Begriff . . . . .	305
a) Ökonomische Effizienz: Pareto-Optimalität . . . . .	306
b) Juristische Effizienz: Kaldor-Hicks-Kriterium und Reichtums- maximierung . . . . .	307

i. Definition . . . . .	307
(1) Philosophische Tradition . . . . .	310
(2) Effizienz und behavioralistische Interventionen . . . . .	313
2. Kritik des Effizienzprinzips . . . . .	314
a) Effizienz als gesellschaftliches Ziel . . . . .	314
i. Verteilungsungerechtigkeit . . . . .	315
(1) Blindheit gegenüber Verteilungsfragen . . . . .	315
(2) Vermengung von Individual- und Sozialwahl . . . . .	317
(3) Verschärfung von ökonomischer Ungleichheit . . . . .	318
(a) Die misslungene Rechtfertigung durch eine Gesamtsaldierung auf lange Sicht . . . . .	318
(b) Die Verschärfung von ökonomischer Ungleichheit (auch) als Effizienzproblem . . . . .	320
ii. Theoretisch-mathematische Unschärfe des Effizienzkalküls . . . . .	324
(1) Besitzeffekte, interpersonelle Nutzenvergleiche und Pfadabhängigkeiten . . . . .	324
(2) Die Quantifizierung des Nichtquantitativen . . . . .	326
(3) Die Unbestimmtheit in der rechtlichen Analyse . . . . .	328
iii. Widerspruch zur normativen Verfassungspluralität . . . . .	329
iv. Zusammenfassung und Konsequenzen . . . . .	329
b) Individuelle Nutzenmaximierung . . . . .	332
II. Postmoderne Philosophie: Generelle Einwände gegen substantielle normative Theorien . . . . .	334
B. Prozedurale Theorien der Gerechtigkeit: Jenseits von Effizienz . . . . .	337
I. John Rawls . . . . .	339
1. Die original position . . . . .	341
a) Original position und reine Prozeduralität . . . . .	341
i. Die Vierstufensequenz . . . . .	342
ii. Reine Prozeduralität . . . . .	342
iii. Kritik . . . . .	343
b) Zusammenfassung . . . . .	345
2. Das Prinzip der Reziprozität . . . . .	345
a) Der Begriff der Reziprozität bei Rawls . . . . .	346
b) Die Vorzüge von Reziprozität . . . . .	349
c) Reziprozität und Realität . . . . .	350
3. Zusammenfassung zu John Rawls . . . . .	352
II. Jürgen Habermas . . . . .	352
1. Prozedurale Prinzipien von Legitimität . . . . .	353
2. Der Wert der Legitimitätsprinzipien für eine normative Entscheidungsmatrix . . . . .	355
3. Zusammenfassung zu Jürgen Habermas . . . . .	356
III. Substantielle Voraussetzungen prozeduraler Theorie . . . . .	356
IV. Kommunizierbarkeit: Zur Struktur des Argumentierens . . . . .	359
V. Zusammenfassung . . . . .	361

§ 8 <i>Ein normatives Leitbild: das normative Potential von behavioral law and economics</i> . . . . .	362
A. Die Modifikation von Entscheidungsverhalten: probiasing und edukative Informationspolitik . . . . .	362
I. Historische Einordnung: Privatrecht und Gesamtrechtsordnung . . . . .	362
II. Normative Ziele und Information . . . . .	365
B. Substantielle Diskursbeiträge für eine normative Entscheidungsmatrix . . . . .	366
I. Generelle Erwägungen . . . . .	367
II. Gemeinwohlorientierung . . . . .	368
1. Begriff . . . . .	368
2. Argumente . . . . .	369
3. Beispiel: Bekämpfung des Klimawandels . . . . .	373
4. Zusammenfassung . . . . .	376
III. Fairness . . . . .	376
1. Begriff . . . . .	377
2. Argumente . . . . .	379
3. Zusammenfassung . . . . .	381
IV. Diskussion von Einwänden . . . . .	382
1. Unbestimmtheit der Begriffe . . . . .	382
2. Effizienz statt Fairness . . . . .	383
C. Die normative Entscheidungsmatrix . . . . .	384
I. Die Konsequenzen prozeduraler Theorie für eine normative Entscheidungsmatrix . . . . .	384
II. Beispiele . . . . .	387
III. Verfassungskonformität . . . . .	388
IV. Verfahrensmäßige Umsetzung . . . . .	388
V. Die Normativierung des Diskurses: implizite und explizite Normativität . . . . .	390
D. Zusammenfassung zu Teil 2 . . . . .	390
 Dritter Teil: Verhaltensökonomik und Informationsmodell – Die Suche nach Alternativen . . . . .	 393
§ 9 <i>Das Informationsmodell</i> . . . . .	395
A. Historische Entwicklung . . . . .	397
B. Deskriptive Bestandsaufnahme auf europäischer Ebene: Vom Informationsmodell durchdrungene Bereiche des Privatrechts . . . . .	401
C. Ziele von Informationsregeln: Ökonomische Theorie und kognitive Prämissen . . . . .	404

I. Marktprozesse und Informationsökonomik . . . . .	404
1. Formen ökonomischer Integration in Gesellschaften . . . . .	405
2. Der Markt als instituted process . . . . .	407
3. Marktversagen . . . . .	408
a) Information als Gemeinschaftsgut . . . . .	411
b) Natürliches Monopol und free riding . . . . .	412
c) Täuschung und free riding hinsichtlich der Korrektur von Täuschung . . . . .	413
d) Informationsasymmetrie und ihre Folgeprobleme . . . . .	413
i. Entstehung von Informationsasymmetrie . . . . .	414
ii. Folgen von Informationsasymmetrie . . . . .	415
4. Lösungsmöglichkeiten . . . . .	417
a) Marktlösungen und ihre Limitationen . . . . .	417
i. Signaling durch die informierte Partei . . . . .	417
ii. Screening durch die uninformierte Partei . . . . .	420
b) Obligatorische Verfügbarmachung von Information (mandatory disclosure) . . . . .	421
c) Informationsintermediäre . . . . .	423
5. Zusammenfassung . . . . .	424
II. Zielsetzungen . . . . .	425
1. Verringerung von Such- und Vergleichskosten . . . . .	425
a) Externe Kosten . . . . .	426
b) Kognitive Kosten . . . . .	426
2. Reduzierung von Informationsasymmetrie: Schutz von Partei und Markt . . . . .	426
3. Schonung negativer und Voraussetzung positiver Privatautonomie? . . . . .	427
a) Negative Privatautonomie . . . . .	427
b) Positive Privatautonomie . . . . .	427
III. Prämissen des Informationsmodells . . . . .	428
D. Widerspruch zu den Befunden der Verhaltensökonomik . . . . .	429
E. Zusammenfassung . . . . .	435
 § 10 Hauptwege und Nebenwege: Alternativen zum Informationsmodell . . . . .	436
A. Ziele der Alternativen . . . . .	437
I. Wahrung von materialer Privatautonomie . . . . .	437
II. Berücksichtigung der Befunde der Verhaltensökonomik . . . . .	438
III. Verhinderung von Marktversagen und Schutz informationell unterlegener Parteien . . . . .	438
IV. Förderung gemeinwohlbezogenen und fairen Verhaltens . . . . .	439
B. Stufen der rechtlichen Reaktion auf die Verhaltensökonomik: Vier Komponenten des Alternativsystems . . . . .	439

I. Inhaltliche Standards . . . . .	440
II. Spezifisch behavioralistische Interventionen . . . . .	441
III. Stärkung bewusster Entscheidungen . . . . .	442
IV. Kognitiv optimierte Information . . . . .	443
V. Zusammenfassung und Ausblick: Stufen und Zielerfüllung . . . . .	443
 <i>§ 11 Analyse der Komponenten des Alternativsystems . . . . .</i>	 444
A. Kognitiv optimierte Information . . . . .	444
I. Die Notwendigkeit kognitiv optimierter Informationspflichten . . . . .	445
II. Umsetzungsstrategien: Vier Reformwege und ein eigener Vorschlag . . . . .	448
III. Gestaltung von Pflichtinformation: Vom Präzisionsdogma zur kognitiven Optimierung . . . . .	451
1. Aufbau der Information: Zum Format von informationellen Hinweisen	452
a) Standardisiertes Tabellenformat . . . . .	453
b) Gestufte Information . . . . .	454
i. Allgemeine Diskussion . . . . .	454
(1) Nachteile . . . . .	454
(2) Vorteile . . . . .	455
ii. Inhalt der ersten Ebene . . . . .	458
c) Spezifische Formate für jeweilige Informationspflichten . . . . .	458
2. Umfang der Information . . . . .	460
3. Sprache der Informationen . . . . .	461
4. Art der Präsentation . . . . .	464
5. Zusammenfassung . . . . .	465
IV. Inhalt der Informationspflichten . . . . .	466
1. Term Substantiation nach Ayres und Schwartz . . . . .	467
a) Kerngedanke . . . . .	467
b) Kritik . . . . .	468
2. Personalisierte Produktnutzungsinformation (Product Use Information)	470
a) Kerngedanke . . . . .	470
b) Kritik . . . . .	472
c) Zusammenfassung . . . . .	476
3. Die normative Entscheidungsmatrix als empirisch modifizierbarer Ankerpunkt . . . . .	476
4. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	478
V. Zusammenfassung zu kognitiv optimierter Information . . . . .	480
B. Stärkung bewusster Entscheidungen . . . . .	482
I. Bewusstheit als Ziel: Interdisziplinäre Grundlagen . . . . .	483
1. Philosophie . . . . .	483
2. Psychologie . . . . .	484
3. Rechtliche Implikationen . . . . .	487
II. Verpflichtung zu einer aktiven Wahl (required active choosing) . . . . .	488
1. Vorteile . . . . .	489

2. Kritik . . . . .	490
3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	491
4. Zusammenfassung und Weiterentwicklungen . . . . .	492
III. Cooling-off: Widerrufsrechte und andere Vertragslösungsinstrumente . . . . .	493
1. Grundlagen . . . . .	494
a) Pacta sunt servanda: Ein sinnvoller Ausgangspunkt? . . . . .	494
i. Eine sehr kurze Geschichte der Konsensualverträge . . . . .	495
ii. Tautologie und Trivialität des pacta-Prinzips . . . . .	498
b) Funktionen des Vertragsrechts . . . . .	499
i. Gerechtigkeit . . . . .	500
(1) Aristoteles: Distributive Gerechtigkeit . . . . .	501
(2) Aristoteles: Korrektive Gerechtigkeit . . . . .	502
(3) Verklammerungen distributiver und korrektiver Gerechtigkeit bei Aristoteles: proportionale Vergeltung . . . . .	503
(4) Richtigkeitsgewähr und -chance . . . . .	505
ii. Fairness . . . . .	506
iii. Effizienz und Präferenzverwirklichung . . . . .	508
iv. Stabilität, Planbarkeit, Kooperation . . . . .	509
v. Freiheit und Privatautonomie . . . . .	510
vi. Zusammenfassung der Funktionen des Vertragsrechts . . . . .	511
2. Bedenkzeiten (cooling-off): Widerrufsrechte und Bestätigungsvorbehalte . . . . .	513
a) Typen von cooling-off . . . . .	513
i. Widerrufsrechte . . . . .	513
(1) EU . . . . .	514
(2) USA . . . . .	514
ii. Bestätigungsvorbehalte . . . . .	514
b) Ziele von cooling-off . . . . .	515
i. Stärkung des Verbrauchervertrauens in eine bestimmte Vertriebsform . . . . .	515
ii. Effizienz, Präferenzkonformität und Stärkung informierter Entscheidung . . . . .	516
(1) Effizienz . . . . .	516
(2) Informierte Entscheidung und Wettbewerb post contractum . . . . .	517
iii. Bewusstheit der Entscheidung . . . . .	518
c) Die Ziele von Vertragslösungsrechten und die Verhaltensökonomik . . . . .	519
i. Information . . . . .	519
ii. Bewusstheit und Verhinderung kognitiver und voluntativer Verzerrungen . . . . .	520
iii. Empirische Studien . . . . .	521
(1) Studien zu geringer Inanspruchnahme . . . . .	522
(2) Studien zu hoher Inanspruchnahme . . . . .	522
iv. Zusammenfassung . . . . .	523
d) Vertragslösungsrechte und Funktionen des Vertragsrechts . . . . .	524

i. Gerechtigkeit . . . . .	524
ii. Fairness . . . . .	525
(1) Moral hazard . . . . .	525
(2) Quersubventionierung . . . . .	528
iii. Effizienz und Präferenzverwirklichung . . . . .	529
iv. Stabilität und Planbarkeit . . . . .	530
v. Privatautonomie . . . . .	531
vi. Zusammenfassung . . . . .	531
e) Rechtliche Ausgestaltung . . . . .	532
i. Widerrufsrecht oder Bestätigungsvorbehalt . . . . .	532
(1) Kognitive Probleme bei der Ausübung des Widerrufsrechts	532
(a) Endowment effect . . . . .	532
(b) Dissonanztheorie . . . . .	535
(2) Bestätigungsvorbehalte . . . . .	535
(a) Ausführungsmöglichkeiten . . . . .	535
(b) Hindernisse . . . . .	536
(3) Zusammenfassung . . . . .	537
ii. Abdingbarkeit: zwingendes, AGB-festes, dispositives,	
oder freiwilliges Widerrufsrecht? . . . . .	537
(1) Inhaltliche Vorgabe durch zwingendes Recht . . . . .	538
(a) Vorteile . . . . .	538
(b) Nachteile . . . . .	538
(c) Zwischenbewertung . . . . .	539
(2) Dispositives Recht . . . . .	540
(a) Vorteile . . . . .	540
(b) Nachteile . . . . .	540
(i) Fehleridentität . . . . .	540
(ii) Ausschaltung durch AGB . . . . .	541
(c) Zwischenbewertung . . . . .	543
(3) Beschränkt dispositive Regelung mit striktem Verbot	
der Abweichung in AGB: sticky und slippery default rules	543
(4) Entscheidungszwang durch zwingendes Recht (required	
active choosing): Optionales Modell . . . . .	546
(a) Vorteile . . . . .	546
(b) Nachteile . . . . .	546
(c) Zwischenbewertung . . . . .	547
(5) Freiwilligkeit . . . . .	547
(a) Vorteile . . . . .	548
(b) Nachteile . . . . .	549
(c) Zwischenbewertung . . . . .	550
(6) Gegenüberstellung von optionaler und beschränkt	
dispositiver Ausgestaltung . . . . .	551
(a) Überschätzung oder Unterschätzung der Wahrchein-	
lichkeit der Ausübung des Widerrufsrechts . . . . .	551



(b) Geringe Heterogenität der Präferenzen und geringe Kenntnisse . . . . .	556
(c) Entscheidungszwang oder Richtungsvorgabe . . . . .	556
(d) Zusammenfassung . . . . .	557
iii. Anwendungsbereich der jeweiligen rechtlichen Ausgestaltung . . . . .	557
(1) Beschränkung der Instrumente auf Erfahrungsgüter im weiteren Sinne . . . . .	558
(2) Hot states . . . . .	559
iv. Kognitive Optimierung der Belehrung und zweiter Hinweis . . . . .	561
3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	562
IV. Zusammenfassung zum Widerrufsrecht . . . . .	563
C. Spezifisch behavioralistische Interventionen im engeren Sinne . . . . .	564
I. Dispositives Recht und default rules: dispositive Strukturen . . . . .	565
1. Typen von dispositivem Recht . . . . .	566
2. Abwägung von Vor- und Nachteilen dispositiver Strukturen . . . . .	567
a) Vorteile . . . . .	567
b) Kritik und implizite Prämissen . . . . .	568
c) Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	571
d) Zusammenfassung zu dispositiven Strukturen . . . . .	572
II. Debiasing . . . . .	574
1. Ziele und Potential von debiasing . . . . .	576
a) Klassische und andere Zielsetzungen . . . . .	576
b) Bedeutung als Regulierungsansatz . . . . .	577
2. Techniken und Ansatzpunkte: begriffliche Differenzierungen . . . . .	578
a) Begriff des debiasing . . . . .	578
b) Debiasing durch Verfahrensregeln und durch materielles Recht . . . . .	582
c) Direktes und indirektes debiasing . . . . .	583
d) Debiasing hinsichtlich der Person und hinsichtlich der Umgebung . . . . .	583
3. Praktische Formen des debiasing . . . . .	585
a) Indirektes debiasing . . . . .	585
i. Gegensteuerung durch inverse Effekte beschränkter Rationalität (rebiasing) . . . . .	585
(1) Availability heuristic: Herstellung von Verfügbarkeit . . . . .	585
(a) Externer Stimulus: Narration . . . . .	586
(b) Interne Verfügbarmachung: . . . . .	587
(i) Zwang zur Berücksichtigung der Gegenposition oder von weiteren Begründungen (considering the opposite) . . . . .	587
α) Wirksamkeit in verschiedenen Kontexten . . . . .	587
β) Rechtliche Implementierbarkeit . . . . .	589
(ii) Bewusstheit von Entscheidungskriterien . . . . .	590
(2) Framing . . . . .	590
(3) Nutzung des status quo bias: Korrektur von bounded willpower . . . . .	591

ii. Zusammenfassung zum indirekten debiasing . . . . .	592
b) „Spieglein, Spieglein an der Wand ...“: direktes debiasing . . . . .	593
i. Wirksamkeit . . . . .	594
(1) Bewusstmachung durch Spiegel . . . . .	594
(2) Direktes debiasing . . . . .	594
ii. Beispiel Kapitalanlage: Hinweis auf optimism bias . . . . .	599
iii. Implementierbarkeit . . . . .	599
iv. Vergleich mit indirektem debiasing . . . . .	600
(1) Wirksamkeit . . . . .	600
(2) Implementierbarkeit . . . . .	601
4. Rechtliche Ausgestaltung: Freiwilliges bis zwingendes debiasing . . . . .	602
a) Vorteile des freiwilligen debiasing . . . . .	602
b) Beispiele für freiwilliges debiasing . . . . .	602
c) Wirksamkeit des freiwilligen debiasing . . . . .	603
d) Debiasing als default rule? . . . . .	603
e) Normative Implikationen des freiwilligen debiasing . . . . .	604
f) Zwischenergebnis zum freiwilligen debiasing . . . . .	604
5. Faktische Grenzen des debiasing . . . . .	604
a) Dem debiasing zugängliche Effekte beschränkter Rationalität . . . . .	605
b) Unwillkürliche Induktion von biases . . . . .	605
i. Kalibrationsschwierigkeiten: Induktion von biases durch indirektes debiasing . . . . .	606
(1) Effekte auf zuvor nicht beschränkt rationale Akteure . . . . .	606
(2) Overshooting . . . . .	607
ii. Fehlurteile durch direktes debiasing . . . . .	607
(1) Effekte auf zuvor nicht beschränkt rationale Akteure . . . . .	608
(2) Overshooting . . . . .	610
iii. Normative Analyse der unwillkürlichen Induktion von biases . . . . .	610
iv. Pecuniary bias durch klassisches debiasing? . . . . .	611
c) Weitere kognitive Probleme . . . . .	612
i. Erhöhung der Informationsflut . . . . .	612
ii. Wear out . . . . .	612
iii. Kontrollillusion . . . . .	613
iv. Chilling effects . . . . .	614
v. Zusammenfassung . . . . .	614
d) Kognitive Schwächen des Gesetzgebers oder Regulierers (behavioral bureaucrats/regulators) . . . . .	614
e) Möglichkeit der Durchsetzung gegen den Willen der betroffenen Kreise . . . . .	616
i. Konterkarierung durch die Informationsverpflichteten . . . . .	616
ii. Zurückweisung durch die Adressaten (reactance) . . . . .	616
f) Zwischenergebnis zu den faktischen Grenzen . . . . .	617
6. Rechtliche Grenzen des debiasing . . . . .	618
a) Rechtspolitische Erwägungen . . . . .	618

i. Propaganda und Instrumentalisierung . . . . .	618
ii. Eine schiefe Ebene Richtung Freiheitsbeschränkung? . . . . .	620
iii. Zwangskomponenten und Privatautonomie . . . . .	622
iv. Umverteilung und Quersubventionierung . . . . .	622
v. Die normative Dimension der Bestimmung des Referenzrahmens . . . . .	623
(1) Allgemeine Erwägungen . . . . .	623
(2) Sonderproblem: endowment effect . . . . .	623
vi. Zusammenfassung . . . . .	624
b) Verfassungsrechtliche Grenzen . . . . .	624
i. Art. 16 und 11 Abs. 1 GRCh, Art. 12 Abs. 1, 5 Abs. 1 GG . . . . .	625
(1) Rechtfertigung nach europäischem Recht . . . . .	627
(a) Legitimer Zweck . . . . .	627
(b) Eignung . . . . .	628
(c) Erforderlichkeit . . . . .	629
(d) Angemessenheit . . . . .	631
(i) Relevanz des Verlusts . . . . .	631
(ii) Raum für eigene Angaben des Herstellers . . . . .	633
(e) Zusammenfassung zur Rechtfertigung nach EU-Recht . . . . .	634
(2) Rechtfertigung nach deutschem Recht . . . . .	635
ii. Blick auf die USA . . . . .	635
c) Privatautonomie hinsichtlich vollständig rationaler Individuen . . . . .	636
d) Vergleich zwischen direktem und indirektem debiasing hinsichtlich der rechtlichen Grenzen . . . . .	637
7. Schlussfolgerungen . . . . .	637
a) Abwägung zwischen direktem und indirektem debiasing . . . . .	637
b) Kontextsensibilität . . . . .	638
c) Normative Notwendigkeiten . . . . .	639
8. Zusammenfassung der Ergebnisse zum debiasing . . . . .	639
a) Potential . . . . .	639
b) Grenzen . . . . .	640
c) Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	641
d) Ausblick: Generelle Stärkung von Lernverhalten . . . . .	641
III. Probiassing und Fairness Nudges . . . . .	642
1. Potential . . . . .	642
2. Grenzen . . . . .	645
3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	646
IV. Bias countering . . . . .	647
1. Vorteile . . . . .	648
2. Nachteile . . . . .	648
3. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	649
V. Zusammenfassung zu den behavioralistischen Strategien . . . . .	649
D. Inhaltliche Standards . . . . .	650
I. Zivilrechtliche Haftung . . . . .	652

1. Bisheriges System: Verletzung von Informationspflichten . . . . .	652
2. Anknüpfungspunkte für Haftung jenseits von Informationspflichten .	653
a) Systematische Ausnutzung von kognitiven Verzerrungen . . . . .	654
i. Ausnutzung von Verzerrungen unter Wettbewerbsbedingungen:	
Ein theoretisch und empirisch belegtes Phänomen . . . . .	654
(1) Verhaltensökonomische Theorie der Industrial	
Organization . . . . .	654
(2) Empirische Befunde . . . . .	658
ii. Rechtliche Ausgestaltung von Haftungsnormen . . . . .	659
(1) Ziel . . . . .	660
(2) Vertragsrechtliche oder deliktische Anspruchsgrundlage	660
(3) Pflichtverletzung . . . . .	661
(a) Vorbemerkung: Phänomenologische Abgrenzungen .	662
(b) Sachlicher Anknüpfungspunkt . . . . .	663
(c) Quantitativer Anknüpfungspunkt: Erheblichkeit	
der Verzerrung . . . . .	666
(i) Allgemeine Erwägungen . . . . .	666
(ii) Das Problem des stochastischen Maßes . . . . .	667
(d) Ausnutzung . . . . .	668
(i) Sich-Aufdrängen beschränkter Rationalität . . .	670
(ii) Aktive Induktion beschränkter Rationalität . . .	670
(iii) Adverse Targeting . . . . .	670
(iv) Parallelen zur BGH-Rechtsprechung . . . . .	671
(e) Effekte auf rationale Individuen . . . . .	672
(f) Möglichkeiten zur Vermeidung der Pflichtverletzung	672
(4) Rechtsfolge . . . . .	673
(a) Kausalität und Beweiserleichterung . . . . .	673
(i) Bedenken gegen eine Beweiserleichterung . . . .	675
(ii) Adaptation der BGH-Rechtsprechung zu Beweis-	
erleichterungen . . . . .	677
α) Voraussetzung: Kein Entscheidungskonflikt? .	677
β) Argumente für eine weitreichende Beweis-	
erleichterung . . . . .	680
(iii) Zusammenfassung . . . . .	683
(b) Kompensation . . . . .	683
(c) Kürzung wegen Mitverschuldens . . . . .	684
iii. Zusammenfassung zur systematischen Ausnutzung	
beschränkter Rationalität . . . . .	684
b) Übertragung nicht internalisierter Risiken . . . . .	685
i. Grundgedanke und Ziel . . . . .	686
ii. Beispiele . . . . .	687
(1) Klassisches Produkthaftungsrecht . . . . .	687
(2) Finanzprodukte . . . . .	692
c) Bewertung zivilrechtlicher Haftung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	693

d) Zusammenfassung . . . . .	694
II. Inhaltliche zwingende Rechtsregeln . . . . .	694
1. Institutionelle Regeln . . . . .	695
2. Allgemeine Wirksamkeitshindernisse für Verträge . . . . .	695
a) Vorschriften mit starren Rechtsfolgen . . . . .	696
i. § 104 BGB: Geschäftsunfähigkeit qua beschränkter Rationalität? . . . . .	697
ii. § 138 BGB: Sittenwidrigkeit bei Kontrahierung mit beschränkt rationalem Vertragspartner? . . . . .	700
(1) § 138 Abs. 2 BGB . . . . .	700
(a) Mangel an Urteilsvermögen . . . . .	701
(b) Erhebliche Willensschwäche . . . . .	703
(c) Übergreifende Erwägungen . . . . .	703
(d) Zusammenfassung zum Wuchertatbestand . . . . .	703
(2) § 138 Abs. 1 BGB . . . . .	704
iii. § 119 BGB: Anfechtung wegen beschränkter Rationalität . . . . .	707
b) Vorschriften mit flexibilisierten Rechtsfolgen . . . . .	708
i. § 242 BGB . . . . .	708
ii. § 313 BGB . . . . .	710
3. Zwingendes inhaltliches Vertragsrecht, besonders Preisobergrenzen (price caps) . . . . .	711
4. Verbot einzelner spezifischer Geschäfte durch öffentliches oder Strafrecht . . . . .	712
5. Bewertung hinsichtlich Z1 bis Z4 . . . . .	714
6. Zusammenfassung zu inhaltlich zwingenden Rechtsregeln . . . . .	715
E. Das Verhältnis der Systemkomponenten zueinander . . . . .	717
F. Zusammenfassung zu Teil 3 . . . . .	719
 Vierter Teil: Exemplarische Implementierung des Alternativsystems – Kritik einzelner Bereiche des Informationsmodells . . . . .	721
 § 12 Wertpapierdienstleistungen: Art. 18f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31ff. WpHG . . . . .	723
A. Bestandsaufnahme: Entwicklung, System und Binnenstruktur der §§ 31 ff. WpHG und ihrer europarechtlichen Grundlagen . . . . .	723
I. Die Entwicklung der Wohlverhaltensregeln bei Wertpapierdienstleistungen . . . . .	724
II. Die Wertpapierdienstleistung im System des WpHG . . . . .	726
1. Schutzzwecke . . . . .	727
2. Rechtsnatur . . . . .	727
III. Struktur der Informationspflichten nach Art. 24f. MiFID II, §§ 31–31b WpHG: Hauptkomponenten der Wertpapierdienstleistung . . . . .	728

B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive . . .	730
I. Unsicherheit: Situations- und Biasspezifizität behavioralistischer Erkenntnisse . . . . .	730
II. Kritik einzelner Bereiche der Wohlverhaltensregeln . . . . .	731
1. Aufklärung über Honorar- oder abhängige Anlageberatung . . . . .	731
a) Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	731
b) Potentielle kognitive Fehler . . . . .	732
c) Alternativen . . . . .	733
2. Erkundigungspflichten . . . . .	734
a) Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	734
i. Grundsatz . . . . .	734
ii. Ausnahmen . . . . .	735
b) Potentielle kognitive Fehler . . . . .	736
i. Probleme auf Seiten des Dienstleisters: Verfügbarkeitsheuristik . . . . .	736
ii. Probleme auf Seiten des Kunden . . . . .	736
(1) Overconfidence, self-attribution bias, hindsight bias . . . . .	736
(2) Standardisierung und Schriftlichkeit . . . . .	738
c) Anwendung des Alternativsystems . . . . .	739
i. Kognitiv optimierte Information . . . . .	740
(1) Kundenseitige kognitive Optimierung . . . . .	740
(2) Unternehmensseitig: Auflösung der Standardisierung . . . . .	740
(a) Individualisierung . . . . .	740
(b) Mediale Intensivierung . . . . .	741
ii. Bewusstere Entscheidung . . . . .	741
iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen . . . . .	742
(1) Dispositive Strukturen . . . . .	742
(a) Aktorheterogenität . . . . .	742
(b) Negative Funktionsbedingungen . . . . .	743
(2) Debiasing . . . . .	744
(3) Bias countering: Erweiterung der Erkundigungspflichten auf Drittquellen . . . . .	745
iv. Inhaltlich zwingendes Recht . . . . .	745
(1) Haftung bei bewusster Ausnutzung beschränkter Rationalität . . . . .	746
(2) Anlegertest . . . . .	746
d) Vergleichende Bewertung der Alternativen . . . . .	748
e) Zwischenergebnis zu Erkundigungspflichten . . . . .	748
3. Basisaufklärung, insbesondere Risikoaufklärung über Instrument und Objekt . . . . .	749
a) Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	749
i. Standardisierbarkeit . . . . .	750
ii. Informationsblatt gem. § 31 Abs. 3a WpHG . . . . .	751
b) Potentielle kognitive Fehler . . . . .	752
i. Informationsüberlastung . . . . .	753
ii. Standardisierung . . . . .	755

iii. Verzernte Risikowahrnehmung . . . . .	756
(1) Informationsinhalt: keine objektbezogene Aufklärung . .	756
(2) Risikobewertung . . . . .	757
c) Anwendung des Alternativsystems . . . . .	759
i. Kognitiv optimierte Information . . . . .	759
(1) Gestaltung . . . . .	759
(a) Informationsaufbau . . . . .	760
(i) Abfederung von Informationsüberlastung durch das Informationsblatt? . . . . .	761
(ii) Lösungsmöglichkeit: Schwerpunktsetzung und gestufte Komplexität auf selbstständigen Ebenen	762
(b) Graphiken etc. . . . .	766
(2) Inhalt: Verpflichtung zu objektbezogener Information . .	767
(a) Nutzen der objektbezogenen Aufklärung . . . . .	767
(b) Prohibitive Kosten? . . . . .	768
(c) Quersubventionierung . . . . .	769
(d) Konsequenzen für den Angemessenheitstest . . . . .	770
ii. Bewusstere Entscheidung . . . . .	770
iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen: Debiasing . . .	771
(1) Voraussetzungen . . . . .	771
(2) Praktische Durchführung . . . . .	773
(a) Bestimmung der Schwellen . . . . .	773
(b) Gestaltung des Hinweises . . . . .	774
iv. Inhaltlich zwingendes Recht . . . . .	776
(1) Haftung und Risikomanagement . . . . .	776
(a) Ausnutzung beschränkter Rationalität . . . . .	776
(b) Risikomanagement . . . . .	777
(i) Product Governance nach MiFID II . . . . .	778
(ii) Schadensersatz bei Risikoerhöhung: Produkthaftung für Finanzprodukte . . . . .	779
(2) Inhaltliche Verbote . . . . .	780
(a) Investitionsbeschränkungen beim Crowdfunding . .	780
(b) Produktintervention nach MiFIR . . . . .	781
d) Vergleichende Bewertung der Alternativen . . . . .	783
e) Zwischenergebnis zur Basisaufklärung, insbesondere Risikoaufklärung . . . . .	784
4. Offenlegung von Interessenkonflikten, § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG . . .	785
a) Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	785
b) Potentielle kognitive Fehler . . . . .	786
c) Anwendung des Alternativsystems . . . . .	786
i. Kognitiv optimierte Information . . . . .	787
(1) Stufensystem und graphische Auflockerung . . . . .	787
(2) Weiterführender Hinweis auf antagonistische Interessen?	787
ii. Bewusstere Entscheidung . . . . .	788

iii. Spezifisch behavioralistische Interventionen . . . . .	789
iv. Inhaltlich zwingendes Recht . . . . .	789
d) Zwischenergebnis zur Offenlegung von Interessenkonflikten . . .	789
5. Besondere Regeln für die Honorarberatung . . . . .	790
6. Ausnahmen von einzelnen Schutzbestimmungen: professionelle Kunden, geeignete Gegenparteien und execution only . . . . .	790
a) Art. 35 Abs. 2 FM-DRL, § 31 Abs. 9 S. 1 und S. 2 WpHG: Ausnahme für professionelle Kunden . . . . .	792
i. Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	792
(1) Zurückgenommene Erkundigungspflichten und einbehaltenes Informationsblatt . . . . .	792
(2) Reichweite der Ausnahme: lediglich geborene oder auch gekorene professionelle Kunden? . . . . .	792
(a) Konfligierende Richtlinienvorgaben im mehrstufigen Regelungsverfahren . . . . .	794
(i) Die Komitologiebeschlüsse . . . . .	795
(ii) Art. 64 Abs. 2 MiFID und primärrechtliche Bestimmungen . . . . .	796
(b) Richtlinienkonforme Auslegung von § 31 Abs. 9 WpHG . . . . .	797
(i) Anpassung an Art. 35 Abs. 2 FM-DRL . . . . .	797
(ii) Anpassung an Art. 36 Abs. 2 FM-DRL . . . . .	798
(iii) Auslegung von § 31 Abs. 9 S. 2 WpHG . . . . .	800
(c) Zusammenfassung zur Auslegung des § 31 Abs. 9 WpHG . . . . .	800
ii. Potentielle kognitive und faktische Fehler . . . . .	800
(1) Finanzielle Tragbarkeit: Faktische Zweifel . . . . .	801
(2) Kenntnisse und Erfahrungen: faktische und kognitive Verzerrungen . . . . .	801
iii. Anwendung des Alternativsystems . . . . .	802
(1) Kognitiv optimierte Information . . . . .	803
(a) Kappungsgrenze für Vermutung finanzieller Tragbarkeit . . . . .	803
(b) Kenntnisse und Erfahrungen: Aufhebung der Vermutung . . . . .	803
(2) Bewusstere Entscheidung . . . . .	805
(3) Spezifisch behavioralistische Interventionen . . . . .	805
(4) Inhaltlich zwingendes Recht . . . . .	806
iv. Zwischenergebnis zu professionellen Kunden . . . . .	807
b) Art. 30 Abs. 1 MiFID II, § 31b Abs. 1 WpHG: „Geeignete Gegenparteien“ . . . . .	807
i. Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	807
(1) Absenkung des Schutzniveaus bei bestimmten Geschäften . . . . .	807
(2) Das problematische Verhältnis von professionellen Kunden zu geeigneten Gegenparteien . . . . .	808



(3) Beibehaltung des Schutzniveaus bei allen übrigen Geschäften . . . . .	811
ii. Potentielle kognitive Fehler und Anwendung des Alternativsystems . . . . .	812
(1) Kognitiv optimierte Information . . . . .	812
(a) Erkundigungspflichten und Angemessenheitstest . . .	812
(b) Standardinformationen . . . . .	813
(i) Risikoverständnis . . . . .	815
(ii) Risikobewusstsein . . . . .	816
(iii) Abdingbarkeit, § 31b Abs. 1 S. 2 WpHG . . . . .	816
(iv) Abwägung mit erhöhten Transaktionskosten . . .	816
(2) Debiasing und Haftungsnormen . . . . .	817
iii. Zwischenergebnis zu geeigneten Gegenparteien . . . . .	817
c) execution only: Art. 25 Abs. 4 MiFID II, § 31 Abs. 7 WpHG: Ausnahme für nicht komplexe Instrumente bei Anlagevermittlung auf Veranlassung des Kunden . . . . .	817
i. Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	818
ii. Potentielle kognitive Fehler . . . . .	819
iii. Anwendung des Alternativsystems . . . . .	820
(1) Kognitiv optimierte Information . . . . .	821
(a) Einführung von Erkundigungspflichten . . . . .	821
(b) Verlustwarnung . . . . .	821
(c) Erkundigungspflicht und Angemessenheitstest als default rule, execution only als opt out . . . . .	822
(d) Erklärung des Angemessenheitstests . . . . .	823
(e) Überwachung des Handels . . . . .	824
(2) Debiasing . . . . .	825
iv. Vergleichende Bewertung der Alternativen . . . . .	825
v. Folgen für geeignete Gegenparteien . . . . .	825
vi. Beschränkung auf ausschließliche execution only-Banken . .	825
vii. Zwischenergebnis zu execution only . . . . .	826
d) § 37 WpHG: Börsenausnahme mit Beschränkung auf Offenlegung von Interessenkonflikten . . . . .	827
i. Rechtliche Struktur de lege lata . . . . .	827
ii. Kognitive Fehler und Anwendung des Alternativsystems . .	827
III. Übergreifende Erwägungen zur Reform der §§ 31 ff. WpHG . . . . .	828
1. Kognitiv optimierte Information . . . . .	828
a) Rückkehr zum alten Modell? Zum Differenzierungsgrad nach Kundengruppen und Dienstleistungsarten . . . . .	828
b) Anti-Zyklizität von Warnpflichten . . . . .	829
2. Spezifisch behavioralistische Interventionen: Fairness nudges hinsichtlich fairem Investment . . . . .	830
3. Zusammenfassung zu übergreifenden Erwägungen zur Reform der §§ 31 ff. WpHG . . . . .	834

IV. Beratungspflichten außerhalb von MiFID (II) und WpHG . . . . .	834
1. Zustandekommen eines Beratungsvertrags . . . . .	835
2. Pflichten aus dem Beratungsvertrag . . . . .	836
a) Die Bond-Entscheidung . . . . .	836
b) Die Zinswetten-Entscheidungen . . . . .	838
c) Die Lehman-Zertifikate-Entscheidungen . . . . .	840
3. Bond – tot oder lebendig? Zum Verhältnis der vertragsrechtlichen Pflichten zu Art. 19 MiFID, Art. 24 f. MiFID II, §§ 31 ff. WpHG . . .	842
a) Die changierende Lesart des BGH . . . . .	842
b) Standpunkte der Literatur . . . . .	846
c) Stellungnahme: geographisch und sachlich beschränkte, regelungsspezifische Harmonisierung . . . . .	848
i. Reichweite der Harmonisierung . . . . .	851
(1) Beschränkung auf das Aufsichtsrecht? . . . . .	851
(2) Erstreckung auf das Zivilrecht qua effet utile . . . . .	852
(3) Keine Änderungen durch MiFID II . . . . .	856
ii. Anwendungsbereich und spezifische Harmonisierungsintensität . . . . .	857
(1) Anwendbarkeit der MiFID (II) auf rein innerstaatliche Sachverhalte . . . . .	857
(2) Sachlicher Anwendungsbereich und normspezifische Harmonisierungsintensität . . . . .	858
(3) Zwischenergebnis zum Harmonisierungsgrad der Regelungen der MiFID und dem Verhältnis zur Bond- Rechtsprechung des BGH . . . . .	861
4. Umsetzung der Reformvorschläge durch Auslegung . . . . .	862
5. Zwischenergebnis zu Beratungspflichten außerhalb von MiFID (II) und WpHG . . . . .	863
C. Zusammenfassung zu Art. 18 f. MiFID, Art. 23–25 MiFID II, §§ 31 ff. WpHG . . . . .	863
I. Rechtslage de lege lata . . . . .	863
II. Reformvorschläge im Rahmen des Alternativsystems . . . . .	864
<i>§ 13 Fernabsatz und E-Commerce: Die §§ 312b ff. BGB und die Richtlinie über die Rechte der Verbraucher . . . . .</i>	<i>866</i>
A. Bestandsaufnahme und erste Kritik . . . . .	867
I. Entwicklung und System der §§ 312b ff. BGB hin zur Richtlinie über die Rechte der Verbraucher . . . . .	868
1. Historische Entwicklung . . . . .	868
2. Das Fernabsatzgeschäft im System der besonderer Vertriebsformen . . . . .	869
II. Ökonomischer Hintergrund des Fernabsatzgeschäfts . . . . .	871
III. Ziele des Fernabsatzrechts . . . . .	874
B. Kritik und Alternativen: Eine verhaltensökonomische Perspektive . . . . .	874

I. Nochmals: Situations- und Biasspezifizität behavioralistischer Erkenntnisse . . . . .	875
II. Kritik einzelner Bereiche des Fernabsatzgeschäfts . . . . .	875
1. Abschlussbezogene Informationspflichten bei besonderen Vertriebsformen . . . . .	875
a) Regelung nach der VRRL . . . . .	876
b) Potentielle kognitive Fehler . . . . .	876
i. Informationsüberlastung . . . . .	877
ii. Potentielle kognitive Fehler hinsichtlich der Produktqualität . . . . .	879
c) Anwendung des Alternativsystems: Kognitiv optimierte Information . . . . .	879
i. Aufbau und Umfang der Information . . . . .	879
ii. Sprache der Präsentation . . . . .	882
iii. Abwägung der Verbraucher- und Unternehmerinteressen . . . . .	882
iv. Erweiterung der Informationen auf Unternehmer als Adressaten? . . . . .	883
v. Zwischenergebnis . . . . .	884
2. Widerrufsrecht: Bewusstere Entscheidung . . . . .	885
a) Regelung de lege lata: Zwingendes Recht . . . . .	885
b) Alternative Regelungsmöglichkeiten des Widerrufsrechts . . . . .	885
i. Beschränkt dispositives Widerrufsrecht . . . . .	885
ii. Zwischenergebnis . . . . .	887
c) Belehrungspflicht hinsichtlich des Widerrufsrechts im Speziellen . . . . .	887
i. Regelung der VRRL . . . . .	887
ii. Potentielle kognitive Fehler . . . . .	888
(1) Informationsüberlastung . . . . .	889
(2) Endowment effect . . . . .	890
iii. Rechtliche Implikationen . . . . .	890
(1) Rekonzeption der Belehrung . . . . .	890
(a) Aufbau und Umfang der Präsentation . . . . .	891
(b) Form der Erteilung . . . . .	892
(c) Sprache der Präsentation . . . . .	893
(d) Abwägung der Verbraucher- und Unternehmerinteressen . . . . .	893
(e) Konkreter Formulierungsvorschlag . . . . .	894
(2) Zweiter Hinweis . . . . .	896
(3) Debiasing . . . . .	897
d) Zusammenfassung zum Widerrufsrecht beim Fernabsatz . . . . .	898
3. Spezifisch behavioralistische Interventionen . . . . .	898
a) Debiasing . . . . .	899
b) Probiassing . . . . .	900
4. Inhaltliche Standards . . . . .	902
a) Schadensersatz . . . . .	902
i. Ausnutzung beschränkter Rationalität . . . . .	902

ii. Produkthaftung . . . . .	903
b) Zwingende inhaltliche Regeln . . . . .	903
5. Zusammenfassung zum Fernabsatzgeschäft . . . . .	903
C. Übertragbarkeit der Ergebnisse auf weitere Informationspflichten . . . . .	904
I. AVG-Geschäfte . . . . .	905
1. Kognitiv optimierte Information . . . . .	905
2. Widerrufsrecht . . . . .	905
3. Debiasing . . . . .	906
4. Schadensersatz . . . . .	906
5. Zusammenfassung zur Übertragung auf AVG-Geschäfte . . . . .	907
II. Fernabsatz von Finanzdienstleistungen . . . . .	907
1. Kognitiv optimierte Information . . . . .	907
2. Widerrufsrecht . . . . .	907
3. Debiasing und inhaltliche Standards . . . . .	907
4. Zusammenfassung zum Fernabsatz von Finanzdienstleistungen . . . . .	908
D. Ebene der Umsetzbarkeit . . . . .	908
E. Zusammenfassung zu Teil 4 . . . . .	909
 Synthese . . . . .	 911
 <i>§ 14 Die systematische Integration der Verhaltensökonomik in die Rechtsetzung . . . . .</i>	 <i>911</i>
A. Berücksichtigung beschränkt rationalen Verhaltens bei der Gesetzgebung . . . . .	912
I. Notwendige Vorüberlegungen . . . . .	912
1. Entwicklung einer normativen Leitvorstellung . . . . .	912
2. Umgang mit Unsicherheit . . . . .	913
II. Nutzen der Berücksichtigung der Verhaltensökonomik . . . . .	914
1. Verständnis von Effekten potentieller Rechtsnormen . . . . .	914
2. Identifizierung von kognitiven Konflikten . . . . .	915
3. Umgang mit beschränkter Rationalität am Markt . . . . .	916
III. Abwägungsmodell bei rechtlicher Implementierung der Verhaltensökonomik . . . . .	917
1. Deontologisch gewichtete Kosten-Nutzen-Analyse . . . . .	919
a) Kommensurabilität und Quantifizierung . . . . .	919
b) Die Notwendigkeit deontologischer Gewichtung . . . . .	921
c) Die Möglichkeit deontologischer Gewichtung . . . . .	924
2. Probleme des Abwägungsmodells . . . . .	926
3. Alternativen zum Abwägungsmodell: Alternativmaßnahme und pretesting . . . . .	927

B. Checkliste für den Gesetzgeber bei Einführung von verhaltensökonomisch fundierter Regulierung . . . . .	928
C. Zusammenfassung der Synthese und Ausblick . . . . .	929
§ 15 Thesen . . . . .	931
Literaturverzeichnis . . . . .	939
Sachregister . . . . .	1019