

**Titel:**

**Amtspflichtverletzung, Amtsmissbrauch, Allgemeinverfügung, Marktvertrauen, Leerverkaufsverbot, Finanzstabilität, Marktmanipulation**

**Schlagworte:**

Amtspflichtverletzung, Amtsmissbrauch, Allgemeinverfügung, Marktvertrauen, Leerverkaufsverbot, Finanzstabilität, Marktmanipulation

**Rechtsmittelinstanzen:**

OLG München, Hinweisbeschluss vom 12.12.2024 – 1 U 3076/24 e

OLG München, Beschluss vom 03.04.2025 – 1 U 3076/24 e

BGH, Beschluss vom 27.11.2025 – III ZR 54/25

**Fundstelle:**

BeckRS 2024, 51299

**Tenor**

- Die Klage wird abgewiesen.
- Der Kläger hat die Kosten des Rechtsstreits zu tragen.
- Das Urteil ist gegen Sicherheitsleistung in Höhe von 110 % des jeweils zu vollstreckenden Betrags vorläufig vollstreckbar.

**Beschluss**

Der Streitwert wird auf 41.749,01 € festgesetzt.

**Tatbestand**

**1**

Die Klagepartei macht gegen die Beklagte Schadensersatzansprüche im Zusammenhang mit dem Erlass eines Leerverkaufsverbotes von Aktien der W. AG vom 18.02.2019 geltend.

**2**

Die Beklagte ist eine selbständige Anstalt des öffentlichen Rechts, der neben der Bilanzkontrolle auch die Marktmisbrauchsüberwachung obliegt.

**3**

Die Klagepartei war in Aktien der W. AG investiert. So besaß die Klagepartei bzgl. der W. AG 400 Aktien zum Stichtag 01.02.2019 im Wert von je 108,60 €, gesamt 43.509,00 EUR u 60 Aktien zum Stichtag 05.06.2020 im Wert von je 95,96 €, gesamt 5.776,94 €, insgesamt damit 49.285,94 €.

**4**

Am 30.01.2019 erschien der erste Artikel einer Artikelserie in der Financial Times über Buchführungsmanipulationen der Umsätze bei einer Wirecard-Tochter in Singapur, dem „Hauptquartier“ für das Asien-Geschäft der W. AG. In Folge dieser Berichterstattung brach der Aktienkurs der Wirecard noch am selben Tag zwischenzeitlich um fast 25 % und letztlich um rund 13 % ein.

**5**

Die Beklagte leitete daraufhin am 01.02.2019 eine Prüfung mit Blick auf eine etwaige Marktmanipulation im Zusammenhang mit der Berichterstattung und einer etwaigen „Short-Selling-Attacke“ ein.

**6**

Die Beklagte erließ nach positiver Stellungnahme der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) mit Allgemeinverfügung vom 18.02.2019 ein zweimonatiges Verbot zur Begründung und Vergrößerung von Netto-Leerverkaufsoptionen („Leerverkaufsverbot“) gemäß Art. 20 Abs. 2 der VO (EU) Nr. 236/2012 (EU-LVVO) für Wirecard-Aktien.

**7**

Am 10.04.2019 erstattete die Beklagte Strafanzeige wegen des Verdachts auf Marktmanipulation u.a. gegen die Verfasser der Artikelserie der Financial Times.

**8**

Am 29.04.2020 leitete die Beklagte ein weiteres Marktmanipulationsverfahren ein.

**9**

Am 22.06.2020 teilte die W. AG mit, ihr Vorstand gehe davon aus, dass ausgewiesenes Bankguthaben auf Treuhandkonten in Höhe von insgesamt 1,9 Mrd. Euro „mit überwiegender Wahrscheinlichkeit“ nicht bestehe.

**10**

Am 25.06.2020 beantragte die W. AG die Eröffnung des Insolvenzverfahrens.

**11**

Die Klagepartei trägt vor, der Erlass des Leerverkaufsverbots am 18.02.2019 sowie die spätere Anzeige gegen die Journalisten der Financial Times stellten eine Amtspflichtverletzung dar. Die Beklagte habe das Leerverkaufsverbot am 18.02.2019 erlassen, obwohl es im Zusammenhang der Berichterstattung der Financial Times erkennbar keine „Short-Selling-Attacke“ gegen die W. AG gegeben habe und im Übrigen die Voraussetzungen für ein Leerverkaufsverbot mangels Systemrelevanz der W. AG nicht vorgelegen hätten. Dies sei der Beklagten positiv bewusst gewesen; zumindest leichtfertig habe man sich hierüber hinweggesetzt.

**12**

Der Beklagten sei in diesem Zusammenhang Willkür und Amtsmissbrauch vorzuwerfen, da sie außerhalb ihres Kompetenzbereichs gehandelt habe. Tatsächlich habe die Beklagte in dem Bewusstsein gehandelt, dass die Voraussetzungen nach Art. 20, Art. 30 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 i.V.m. Art. 24 der Verordnung (EU) 918/2012 für ihr Tätigwerden nicht vorgelegen hätten, und den darin liegenden Gesetzesverstoß billigend in Kauf genommen (Bl. 105 ff.).

**13**

Durch das rechtswidrige Leerverkaufsverbot sei eine Signalwirkung an den Markt ausgegangen, dass die Berichte der Financial Times unzutreffend seien. Ohne dieses Signal auch an die bei der W. AG kreditweise engagierten Banken, wäre das Geschäftsmodell der W. AG bereits früher aufgeflogen. Das Verhalten der Beklagten habe zudem Einfluss auf weitere Prüfungen der Aufsichtsbehörden gehabt.

**14**

Auf die Klagepartei habe die amtsmissbräuchliche Handlung der Beklagtenpartei die Konsequenz gehabt, dass sie unter dem Eindruck der von der Beklagten mit dem Erlass des Leerverkaufsverbots erzeugten und durch die spätere Strafanzeige prolongierten allgemeinen Wahrnehmung im Markt, dass die von der FT erhobenen Vorwürfe im Zusammenhang mit einer Short-Selling-Attacke stünden und deshalb nicht glaubhaft seien, mit ihren Aktien in Wirecard investiert geblieben sei und ihr Investment in Wirecard-Aktien sogar noch ausgebaut habe.

**15**

Die Klagepartei führt aus, sie wäre aus ihrem Engagement mit Wirecard-Aktien ausgestiegen, sofern das Leerverkaufsverbot nicht erlassen worden wäre und sich daher der von der Beklagten erwartete Abwärtstrend nach dem 18.02.2019 gezeigt hätte. Der Klagepartei sei daher ein Verlust aus den Wirecard-Wertpapieren in Höhe von insgesamt 41.749,01 € entstanden.

**16**

Die Klagepartei führt in rechtlicher Hinsicht aus, dass ihr gegen die Beklagte wegen des amtsmissbräuchlichen Verhaltens der Beklagten ein Schadensersatzanspruch aus § 839 BGB, Art. 34 GG zustünde. In einer Gesamtschau ergebe sich nämlich eindeutig das Bild, dass die Beklagte das Leerverkaufsverbot nicht in dem Glauben erlassen habe, dass hierfür die gesetzlichen Voraussetzungen gegeben seien, sondern sie vielmehr das Verbot erlassen habe, weil sie es unbedingt wollte und sie – wider besseres Wissens – glaubhaft machen wollte, dass hierfür die gesetzlichen Voraussetzungen gegeben seien.

**17**

Der Erlass des Leerverkaufsverbots aus Anlass der Berichterstattung der Financial Times und die spätere Erstattung einer Strafanzeige gegen die Autoren der Financial Times-Beiträge durch die Beklagte stelle sich daher als amtsmissbräuchlich dar, so dass die Beklagte nach § 839 BGB, Art. 34 GG der Klagepartei den entsprechenden Schaden zu ersetzen habe.

**18**

Die Klagepartei beantragt:

Die Beklagte wird verurteilt, an den Kläger 41.749,01 € nebst Zinsen in Höhe von 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz seit Rechtshängigkeit zu zahlen.

**19**

Die Beklagtenpartei beantragt:

Klageabweisung.

**20**

Die Beklagte führt aus, eine Amtspflichtverletzung sei weder schlüssig dargetan, noch ersichtlich. Insbesondere sei schon unzutreffend, dass ohne die Allgemeinverfügung und die Strafanzeige Banken der W. AG einen Kredit verweigert hätten, insbesondere mit Blick auf die und trotz der anhaltende negative Berichterstattung.

**21**

Auch der Einfluss der Allgemeinverfügung oder der Strafanzeige auf die Entscheidung der Klagepartei, Aktien zu erwerben, werde bestritten.

**22**

Die streitgegenständliche Allgemeinverfügung sei im Übrigen rechtmäßig ergangen.

**23**

Die Beklagte habe in jeder Hinsicht ampflichtgemäß gehandelt. Die Bedrohung für das Marktvertrauen habe das Leerverkaufsverbot erforderlich gemacht. Ohnehin nehme die Beklagte ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr wie sich aus § 4 Abs. 4 FinDAG ergebe.

**24**

Von zu Gunsten der Klagepartei drittgerichteten Amtspflichten könne keine Rede sein. Jedenfalls sei der Beklagten kein Schuldvorwurf zu machen, da zumindest einer vertretbaren Rechtsauffassung nachgegangen worden sei.

**25**

Es fehle zudem an einer haftungsausfüllenden Kausalität, da nicht ersichtlich sei, dass ohne das Verhalten der Beklagten der Schaden ausgeblieben wäre.

**26**

Jedenfalls würden anderweitige Ersatzmöglichkeiten im Sinne von § 839 Abs. 1 S. 2 BGB, etwa gegen die Abschlussprüfer der W. AG bestehen, so dass ein Schadensersatzanspruch aus § 839 BGB, Art. 34 GG keinesfalls in Betracht komme.

**27**

Bezüglich der Einzelheiten wird auf die gewechselten Schriftsätze nebst Anlagen verwiesen.

## **Entscheidungsgründe**

**28**

Die zulässige Klage ist unbegründet.

I.

**29**

Die Klagepartei hat weder gemäß § 839 BGB i. v. m. Art. 34 GG noch unter dem Gesichtspunkt des unionsrechtlichen Staatshaftungsanspruchs einen Anspruch gegen die Beklagte.

**30**

1. Ein Anspruch gemäß § 839 BGB i. v. m. Art. 34 GG wegen Verletzung einer Amtspflicht bzw. wegen Amtsmissbrauchs gegen die Beklagte besteht nicht.

### **31**

Die Verletzung einer Amtspflicht bzw. Amtsmissbrauch liegen nicht vor. Die ... hat durch Erlass der Allgemeinverfügung vom 18.2.2019 zum Verbot der Begründung oder Vergrößerung von Netto-Leerverkaufpositionen in Aktien der W. AG keine Amtspflicht verletzt.

### **32**

1.1. Die Allgemeinverfügung erging formell rechtmäßig. Die ... ist nach § 53 Abs. 1 Satz 1 WpHG zuständige Behörde im Sinne der Leerverkaufs-VO. Die ... ist zuständige Behörde für den Erlass einer Notfallmaßnahme gem. Art. 20 Leerverkaufs-VO für Aktien der W. AG (Art. 32 Leerverkaufs-VO i.V.m. § 53 Abs. 1 WpHG). Das Verfahren zum Erlass von Notfallmaßnahmen durch die; ... ist ein Verwaltungsverfahren und kein Normsetzungsverfahren, weshalb der Erlass einer Notfallmaßnahme durch eine Allgemeinverfügung (§ 35 Satz 2 VwVfG) erfolgte.

### **33**

1.2. Vor Erlass einer Maßnahme informierte die ... gemäß Art. 26 Abs. 1 Leerverkaufs-VO die ESMA. Die ESMA gab gemäß Art. 27 Abs. 2 Leerverkaufs-VO eine zustimmende Stellungnahme zu der von der ... beabsichtigten Allgemeinverfügung ab.

### **34**

1.3. Das von der ... ergangene Leerverkaufsverbot in der Allgemeinverfügung vom 18.02.2019 ist aus der ex-ante-Sicht vertretbar und stellt daher keine Amtspflichtverletzung und keinen Amtsmissbrauch dar.

### **35**

Die Allgemeinverfügung ist auf der Rechtsgrundlage des Art. 20 Abs. 2 Leerverkaufs-VO ergangen. Die ... stützt der Verfügung auf das Vorliegen einer ungünstigen Entwicklung, welche eine ernstzunehmende Bedrohung für das Marktvertrauen in Deutschland darstelle (vgl. Art. 20 Abs. 1 lit. a) Leerverkaufs-VO). Zur Begründung führt die ... in der Allgemeinverfügung aus, dass die Veröffentlichungen der Presseberichte zeitlich zusammen mit verstärkten Netto-Leerverkaufpositionen und mit einer damit einhergehenden starken Volatilität der Aktie der W. AG fallen würden. Diese Ereignisse würden zu einer Verunsicherung des Marktes, insbesondere hinsichtlich der angemessenen Preisbildung für die Aktien der W. AG führen. Es bestehe darüber hinaus das Risiko, dass die Verunsicherung des Marktes sich ausweite. Dies könnte einen Verlust des Marktvertrauens in Deutschland, insbesondere hinsichtlich der Preisbildung an den Märkten, bewirken. Die vorliegenden ungünstigen Entwicklungen könnten die eine ernstzunehmende Bedrohung für das Marktvertrauen darstellen.

### **36**

Für den Erlass einer Maßnahme nach Art. 20 Leerverkaufs-VO muss tatbestandlich eine Ausnahmesituation vorliegen. Diese wird in Art. 20 Abs. 1 lit. a) Leerverkaufs-VO definiert als das Eintreten ungünstiger Ereignisse oder Entwicklungen, die eine ernstzunehmende Bedrohung für die Finanzstabilität oder das Marktvertrauen in dem betreffenden Mitgliedstaat oder in einem oder mehreren anderen Mitgliedstaaten darstellen.

### **37**

Die ... hat in ihrer Allgemeinverfügung zwar auf keinen der Konkretisierungstatbestände des Art. 24 DelVO Nr. 918/2012 Bezug genommen, sondern lediglich den allgemeinen Tatbestand des Art. 20 Abs. 1 Leerverkaufs-VO herangezogen. Dies steht jedoch der Vertretbarkeit der durch die ... getroffenen Maßnahme in der Allgemeinverfügung nicht entgegen. In der Sache konnte daher die Ausnahmesituation im Sinne des Art. 20 Abs. 1 Leerverkaufs-VO vertretbar mit einer nicht ganz unwahrscheinlichen Marktmanipulation und der dadurch verursachten Gefahr für das Marktvertrauen begründet werden, da es keine Pflicht gibt, nur die in Art. 24 DelVO (EU) 918/2012 genannten Kriterien und Faktoren heranzuziehen (BeckOK WpHR/Bauerschmidt, 11. Ed. 1.4.2024, VO (EU) 236/2012 Art. 18).

### **38**

Denn allein die Möglichkeit, dass die hohen Short-Positionen und der starke Preisverfall mit manipulativen Praktiken in Verbindung stehen können, bedeute bereits eine Bedrohung für das Marktvertrauen. Das Schutzzug Marktvertrauen ist die Erwartung der Akteure auf den Finanzmärkten sowie der Öffentlichkeit in das unbeeinträchtigte, unverfälschte und solide Funktionieren dieser Märkte (BeckOK WpHR/Bauerschmidt,

11. Ed. 01.04.2024, VO (EU) 236/2012 Art. 18 Rn. 25). Im Unterschied zur Finanzstabilität, die sich auf das Finanzsystem bezieht, stellt das Marktvertrauen auf die Finanzmärkte ab und auf die konkreten Aktivitäten der Teilnehmer auf diesen Märkten (BeckOK WpHR/Bauerschmidt, 11. Ed. 01.04.2024, VO (EU) 236/2012 Art. 18 Rn. 25). In einer manipulativen Shortseller-Attacke sah die ... daher vertretbarer Weise eine Gefahr für das Marktvertrauen, da die Aktienkurse der Wirecard-Aktien bereits erheblich gesunken waren. Damit liegt sie im Ausgangspunkt auf einer Linie mit der verbreiteten Überzeugung in der ökonomischen Theorie, dass Marktmanipulationen und auch die breite Überzeugung vom Vorliegen von Marktmanipulationen das Vertrauen der Anleger schwächen können, was seinerseits die Effizienz der Märkte beeinträchtigen kann (Mülbert/Sajnovits, BKR 2019, 313, 320).

### **39**

Es bestand zumindest die Möglichkeit, dass die hohen Volatilitäten, der Kurseinbruch und die gesteigerten Leerverkaufsaktivitäten mit manipulativen Aktivitäten im Zusammenhang stehen und nicht die Folge funktionierender Marktprozesse sind. Es konnte daher von den ... angenommen werden, dass die nicht fernliegende Wahrscheinlichkeit einer Marktmanipulation bestehe und damit das Vorliegen einer Ausnahmesituation naheliege. Im Fall Wirecard lag eine Gefahr für das Marktvertrauen auch vertretbar deshalb nicht ganz fern, weil es sich um ein Unternehmen im DAX-30 mit hoher Marktkapitalisierung handelt (Mülbert/Sajnovits, BKR 2019, 313, 320). Mehrere Experten, wie die Analysten von Hauck & Aufhäuser, der Commerzbank und der LBBW hielten eine Shortseller-Attacke für durchaus möglich und nicht unwahrscheinlich (vgl. Anlage K4). Auch die ... durfte damit ex-ante von einer möglichen Marktmanipulation ausgehen.

### **40**

2. Im Übrigen ist aus dem Vortrag der Klagepartei nicht ersichtlich, inwiefern die Allgemeinverfügung der Beklagten ursächlich für ein Verhalten der Klagepartei, sei es das Behalten von Wirecard-Aktien oder der Neuerwerb von Wirecard-Aktien gewesen ist. Es ergibt sich nicht das die Klagepartei in Kenntnis der Allgemeinverfügung eine konkrete Handlung vorgenommen oder unterlassen hätte bzw. bei Nichtvorliegen der Allgemeinverfügung anders und, wenn ja, wie gehandelt hätte.

II.

### **41**

Die Kostenentscheidung beruht auf § 91 ZPO, die Entscheidung über die vorläufige Vollstreckbarkeit auf § 709 ZPO.