


Dr. D 
Vo 40-2

Frankfurt, 15. Februar 2019



Anmerkungen zu einem möglichen Leerverkaufsverbot für Wirecard-Aktien

- Aus grundsätzlicher, ordnungspolitischer Sicht erscheint eine merkliche Skepsis gegenüber Leerverkaufsbeschränkungen angebracht. Dies äußert sich darin, dass es oft unklar sein dürfte, ob die nötigen Voraussetzungen hierfür (z.B. Gefahr für die Finanzstabilität, Verlust des Marktvertrauens) erfüllt sind. Große Aktienkursverluste oder eine hohe Aktienkursvolatilität können nicht automatisch als Zeichen einer fundamental ungerechtfertigten Entwicklung gewertet werden.
- Leerverkaufsbeschränkungen bergen außerdem das Risiko unerwünschter Nebenwirkungen. Hierzu zählt beispielsweise, dass sie die Marktliquidität reduzieren, die Kursvolatilität erhöhen und die Unsicherheit unter den Marktteilnehmern verstärken können. Hingegen erscheint es zweifelhaft, dass sie die Aktienkurse (dauerhaft) stützen können.
- In Einzelfällen können allerdings Missstände, die die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte beeinträchtigen können, nicht immer ausgeschlossen werden. Dazu gehören zum Beispiel Kursmanipulationen oder die Verwendung von Insider-Informationen für Börsengeschäfte. Dass laut Medienberichten eine Aussage vorliegt, der zufolge mindestens ein Leerverkäufer von Wirecard-Titeln im Vorhinein Kenntnis von den kritischen Artikeln in der *Financial Times* gehabt habe, legt eine Einzelfallprüfung nahe. Bestätigt sich die Vermutung der gezielten Kursmanipulation und ist davon auszugehen, dass es auch in Zukunft zu einer solchen kommen kann, erscheint es zwar unangemessen, eine Leerverkaufsbeschränkung grundsätzlich abzulehnen. Aber auch in diesem Fall wäre die Verhältnismäßigkeit des Eingriffs, die potenziell viele Marktteilnehmer betreffen, kritisch zu prüfen. Vorzuziehen wäre ein gezieltes Vorgehen gegen Manipulatoren,