

Universität Mannheim · LSt für ABWL und Betriebswirtschaftliche Steuerlehre II ·
Prof. Dr. Christoph Spengel · Schloss · 68131 Mannheim

Herrn
André Kuper
Präsident des Landtags Nordrhein-Westfalen
Platz des Landtags 1

40221 Düsseldorf

Per E-Mail an: anhoerung@landtag.nrw.de
„A14 – Bekämpfung von Cum-Cum Geschäften –
19.03.2025“

Prof. Dr. Christoph Spengel
Schloss
68131 Mannheim
Telefon +49 621 181-1704
christoph.spengel@uni-mannheim.de

Sekretariat: Christine Bürner
Telefon +49 621 181-1705
Telefax +49 621 181-1706
christine.buerner@uni-mannheim.de
<http://spengel.bwl.uni-mannheim.de>

Mannheim, den 28. Februar 2025

Stellungnahme zur Anhörung im Rechtsausschuss des Landtags Nordrhein-Westfalen am 19. März 2025 zum Antrag der Fraktion der FDP „Effizientere Bekämpfung von Cum-Cum-Geschäften!“ (Drucksache 18/10876)

Sehr geehrter Herr Kuper,

zur o.a. Anhörung im Rechtsausschuss des Landtags Nordrhein-Westfalen am 19. März 2025 überlasse ich Ihnen gerne meine Stellungnahme.

Meine Stellungnahme ist in drei Abschnitte untergliedert:

1. Cum/Cum-Geschäfte: Begriff, Funktionsweise, finanzieller Anreiz, Gestaltungsvarianten und Auslagerungsfälle
2. Steuer- und strafrechtliche Würdigung von Cum/Cum-Geschäften
3. Fazit und Folgerungen

Vorangestellt ist das Wichtigste in Kürze.

Mit freundlichen Grüßen



Christoph Spengel

Das Wichtigste in Kürze

Cum/Cum-Geschäfte: Begriff, Funktionsweise, finanzieller Anreiz, Gestaltungsvarianten und Auslagerungsfälle

Der einzige Zweck der bekanntgewordenen Cum/Cum-Geschäfte rund um den Dividendenstichtag besteht darin, in Deutschland fällige Kapitalertragsteuern auf Dividenden zu sparen. Es geht dabei um die Ausnutzung von Steuerarbitrage. Während ein beschränkt steuerpflichtiger ausländischer Aktieninhaber die in Deutschland auf Dividenden einbehaltene Kapitalertragsteuer nicht anrechnen kann bzw. nur teilweise erstattet bekommt, entfällt diese Definitivbelastung der Kapitalertragsteuer, falls die Aktien kurz vor dem Dividendenstichtag an einen in Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen übertragen und anschließend zurück übertragen werden. Modelle für Cum/Cum-Geschäfte sind die Wertpapierleihe und das Veräußerungsgeschäft. In der Praxis hat sich zur Verschleierung von Cum/Cum-Geschäften mit der „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragung eine in deutschen Bankenkreisen gängige Gestaltungsvariante herausgebildet. Zudem sind im Zusammenhang mit den Ermittlungen zu Cum/Ex-Leerverkaufsfällen „Auslagerungsfälle“ in großem Umfang bekannt geworden. Bei diesen „Auslagerungsfällen“ handelt es sich um ein dem Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft vorgelegertes Cum/Cum-Geschäft. In Nordrhein-Westfalen sind bei rund 130 Cum/Ex-Ermittlungsverfahren bisher 70 Auslagerungsfälle bekannt geworden; in den anderen Bundesländern ist wenig bis nichts dazu bekannt. Konkrete Ermittlungsverfahren wurden noch nicht eingeleitet. Solche „Auslagerungsfälle“ sind an Komplexität nicht zu überbieten, da sich sowohl die Inhaber der Aktien (bei Cum/Cum-Fällen) als auch die Leerkäufer (bei den nachgelagerten Cum/Ex-Fällen) regelmäßig im Ausland befinden. Die für Deutschland konservativ durch Cum/Cum-Geschäfte geschätzten und im Übrigen auch nicht gerecht fertigenden Ausfälle an Kapitalertragsteuer belaufen sich für den Zeitraum 2000-2020 auf rund 28,5 Milliarden Euro (verglichen zu einem durch Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäfte geschätzten Steuerschaden von rund 7,2 Milliarden Euro). Nach dem Kenntnisstand des Bundesministeriums der Finanzen wurden zum Stichtag 31.12.2023 bei Cum/Cum-Geschäften lediglich Kapitalertragsteuern in Höhe von circa 205 Millionen Euro zurückgefordert bzw. nicht auf die Steuerschuld angerechnet. Bezogen auf den geschätzten Gesamtsteuerschaden von 28,5 Milliarden Euro sind dies nur rund 0,72 Prozent des entstandenen Steuerschadens verglichen zu rund 43,1 Prozent bei Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäften. Es liegt auf der Hand, dass die Ermittlungen äußerst schleppend verlaufen. Cum/Cum-Geschäfte sind international weitverbreitet und keinesfalls auf Deutschland beschränkt. Betroffen sind auch Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich und Spanien. Der gesamte dadurch ausgelöste Steuerschaden wird auf rund 141 Milliarden Euro geschätzt. Es ist davon auszugehen, dass ausländische Aktieninhaber bzw. deren Intermediäre dabei gezielt gegen mehrere Staaten gleichzeitig vorgehen.

Steuer- und strafrechtliche Würdigung von Cum/Cum-Geschäften

Cum/Cum-Geschäfte sind nicht per se illegal. Es hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, ob bei Veräußerungsgeschäften und Wertpapierleihen das wirtschaftliche Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) an den Aktien übergegangen ist und ob ein Gestaltungsmissbrauch (§ 42 AO) vorliegt. Die von der Rechtsprechung – insbesondere BFH vom 18.08.2015 und Hessisches FG vom

28.01.2020 – entschiedenen Cum/Cum-Fälle gerade in der Variante „weitergeleitete“ Wertpapierübertragung lassen jedoch darauf schließen, dass in Deutschland kein wirtschaftliches Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) an den Aktien erlangt wurde und regelmäßig von einer missbräuchlichen Gestaltung i.S.d. § 42 AO auszugehen ist. Dies dürfte auch auf die o.a. „Auslagerungsfälle“ zutreffen. Damit ist eine Anrechnung bzw. Erstattung der in Deutschland auf Dividenden einbehaltenen Kapitalertragsteuer zu versagen. Den von der Rechtsprechung festgestellten Erwägungsgründen zur Versagung der Anrechnung bzw. Erstattung der Kapitalertragsteuer hat sich das BMF mit Schreiben vom 09.07.2021 vollumfänglich in allen noch offenen Cum/Cum-Fällen angeschlossen. Vor dem Hintergrund der eindeutigen Rechtsprechung der Strafgerichte zu Cum/Ex-Leerverkaufsfällen – insbesondere LG Bonn vom 28.07.2020 und bestätigend BGH vom 28.07.2021 – stellt sich auch bei den infrage stehenden Cum/Cum-Geschäften die Frage nach der strafrechtlichen Relevanz, falls in der Steuererklärung unvollständige Angaben zum Sachverhalt gemacht worden sind. Dies dürfte insbesondere bei den o.a. „Auslagerungsfällen“ zu vermuten sein, die in Kombination mit nachgelagerten, strafbaren Cum/Ex-Leerverkaufsfällen Teil eines kriminellen Gesamtplans sind, der von Anfang (Cum/Cum-Geschäft) bis zum Ende (Cum/Ex-Leerverkauf) von langer Hand orchestriert wurde.

Fazit und Folgerungen

Der Beschlussantrag der Fraktion der FDP „Effizientere Bekämpfung von Cum-Cum-Geschäften!“ an die Landesregierung Nordrhein-Westfalen vom 01.10.2024 (Drucksache 18/10876) sieht vor,

- „eine Spezialzuständigkeit für die Hauptabteilung H zu schaffen und diese personell und sachlich zusätzlich mit 10 neuen Staatsanwälten und 20 weiteren Ermittlern (Polizei und Steuerfahnder) auszustatten, so dass eine effiziente strafrechtliche Verfolgung von Cum-Cum und Cum-EX-Geschäften gewährleistet ist und hierfür die erforderlichen Gelder im Haushalt 2025 bereit zu stellen.
- für qualifizierte Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen der Ermittlerinnen und Ermittler zur Unterstützung der strafrechtlichen Verfolgungen von Cum-Cum und Cum-Ex-Geschäften zu sorgen.“

Vor dem Hintergrund der steuer- und strafrechtlichen Würdigung von Cum/Cum-Geschäften, den allein in Nordrhein-Westfalen bislang bekannt gewordenen „Auslagerungsfällen“, für die noch keine Ermittlungsverfahren eingeleitet wurden, und der finanziellen Dimension des dadurch verursachten Steuerschadens ist das Anliegen mehr als begründet. Ob die geforderten Ressourcen ausreichend sind, ist schwer zu beurteilen. Jedenfalls sind Cum/Ex-Leerverkaufsfälle mit vorgelagerten Cum/Cum-Geschäften in Kombination mit „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragungen an Komplexität nicht zu überbieten, und vieles spielte sich von Anfang bis Ende der Transaktionen im Ausland ab.

Festzustellen ist auch, dass die bekannt gewordenen Cum/Cum-Geschäfte weit über das Bundesland Nordrhein-Westfalen hinausreichen und die Ermittlungen bislang äußerst schleppend verlaufen. So wurden bundesweit bis heute gerade einmal 0,72 Prozent des geschätzten

Steuerschadens von rund 28,5 Milliarden Euro eingetrieben. Es wären von daher bundesweite, wenn nicht sogar europaweite Ermittlungen anzustreben, was hohe Anforderungen an die Koordination und Kommunikation einschließlich der IT-Infrastruktur sowie der Sachkenntnis der beteiligten Stellen stellt.

Erstrebenswert wäre es schließlich, die weiterhin bestehende Steuerarbitrage, die Cum/Cum-Geschäfte in Deutschland erst ermöglicht, durch eine vergleichsweise einfache Gesetzesänderung zu beenden. Hierfür müssten die Regelungen zur beschränkten Steuerpflicht in § 49 EStG neben Dividenden auf Wertpapierleihgebühren und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften ausgeweitet werden. Hierzu wäre § 49 Abs. 1 Nr. 5 Buchstabe a) EStG wie folgt – faktisch durch einen Federstrich – zu ergänzen (*kursiv*):

... dies gilt auch für Erträge aus Wandelanleihen und Gewinnobligationen *sowie Wertpapierleihgebühren und Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften.*

Falls gewünscht, könnten (zusätzlich) die Voraussetzungen für einen Kapitalertragsteuerabzug auf diese Erträge in § 20 Abs. 1 EStG geregelt werden.

Es ist unverständlich, wieso dies noch nicht geschehen ist.

1. Cum/Cum-Geschäfte: Begriff, Funktionsweise, finanzieller Anreiz, Gestaltungsvarianten und Auslagerungsfälle

a. Begriff, Funktionsweise und finanzieller Anreiz von Cum/Cum-Geschäften

Rund zwei Drittel der in Deutschland in den verschiedenen Segmenten des DAX notierten Aktien befinden sich im Besitz von Steuerausländern.¹ Ohne den Einbezug eines Steuerausländers sind in Deutschland folglich (unberechtigte) Erstattungen einer einmal einbehaltenen Kapitalertragsteuer auf Dividenden in großem Stil denklogisch nicht möglich.²

Bei Cum/Cum-Geschäften handelt es sich um Aktientransaktionen, bei denen Steuerausländer bzw. deren Intermediäre kurz vor dem Dividendenstichtag Aktien mit (cum) Dividendenanspruch auf einen in Deutschland ansässigen, unbeschränkt steuerpflichtigen Erwerber übertragen und ebenfalls mit (cum) Dividendenanspruch liefern. Kurz nach dem Dividendenstichtag erfolgt eine Rückübertragung der Aktien.³ Der Anreiz für diese Gestaltungen liegt in der Ausnutzung von Steuerarbitrage, welche durch die unterschiedliche Besteuerung von Dividenden, Veräußerungsgewinnen bzw. Wertpapierleihgebühren bei beschränkt und unbeschränkt Steuerpflichtigen in Deutschland begünstigt wird. Cum/Cum-Geschäfte bezwecken die Vermeidung der auf Dividenden einbehaltenden Kapitalertragsteuer. Diese Geschäfte können in ihrer Grundform unterschiedlich ausgestaltet sein, wobei die Wertpapierleihe sowie der Verkauf von Aktien mit anschließender Rückübertragung die gängigsten Ausprägungen darstellen.

Im Ausland ansässige Inhaber deutscher Aktien sind mit ihren in Deutschland bezogenen Dividenden beschränkt steuerpflichtig (§ 49 EStG, § 2 KStG), es fällt Kapitalertragsteuer an (§ 49 Abs. 1 Nr. 5 Buchst. a EStG), die abgeltende Wirkung entfaltet (§ 32 Abs. 1 Nr. 2 KStG). Die Definitivbelastung von 25% (§ 43a Abs. 1 S. 1 Nr. 1 EStG) wird für Kapitalgesellschaften durch § 44a Abs. 9 Satz 1 EStG auf 15% reduziert, ggf. kommt eine weitere Reduktion durch die Mutter-Tochter-Richtlinie⁴ oder ein Doppelbesteuerungsabkommen in Betracht (§ 50d Abs. 1 S. 1 und 2 EStG). Die Definitivbelastung mit Kapitalertragsteuer schafft einen Anreiz, Aktien kurz vor dem Dividendenstichtag auf einen in Deutschland ansässigen, unbeschränkt steuerpflichtigen Erwerber – in der Regel ein Kreditinstitut – zu übertragen und sie kurz nach dem Dividendenstichtag wieder rückzuübertragen. Auf diese Weise können in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Dividenden in steuerfreie Einkünfte (Wertpapierleihgebühr bzw. Veräußerungsgewinn) transformiert werden. Für die Vertragsparteien entsteht ein Gewinn in Höhe der in Deutschland „gesparten“ Kapitalertragsteuer.

¹ Vgl. <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/dax-dividende-anleger-ausland-ey-aktien-100.html> (Abruf 5.2.2025); Spengel, Estimation of Tax Revenue Loss Caused by Cum/Cum Transactions, Mannheim 2021, https://www.bwl.uni-mannheim.de/media/Lehrstuehle/bwl/Spengel/Dokumente/Medien/Steuer-schaden_Cum-Cum_update.pdf/flipbook (Abruf 5.2.2025).

² Nicht unerwähnt soll bleiben, dass auch steuerbefreite inländische Aktionäre, wie z.B. Investmentfonds, Pensionsfonds und Pensionskassen, finanzielle Anreize zur Durchführung von Cum/Cum-Geschäften haben. Eine weitere Betrachtung derartiger Transaktionen erfolgt mangels Datenlage nachfolgend aber nicht.

³ Für eine detaillierte Beschreibung der Funktionsweise und finanziellen Anreize von Cum/Cum-Transaktionen vgl. Spengel, Sachverständigengutachten nach § 28 PUAG für den 4. Untersuchungsausschuss der 18. Wahlperiode, 28.07.2016, S. 4 ff (19), https://www.bundestag.de/resource/blob/438666/15d27facf097da2d56213e8a09e27008/sv2_spengel-data.pdf (Abruf 5.02.2025).

⁴ RL 90/435/EWG, Abl. EG 1990 Nr. L 225 S. 6 ff.

Sachverhalt Beispiel⁵

Ein nicht zur Anrechnung berechtigter Anteilseigner deutscher Aktien, z.B. ein ausländischer Staats- oder Pensionsfonds, verfügt kurz vor dem Dividendenstichtag über Aktien einer deutschen AG im Wert von 100; der Dividendenbeschluss lautet auf 10. Behält der „Steuerausländer“ die Aktien über den Dividendenstichtag, fließt ihm nach Abzug der deutschen Kapitalertragsteuer von 25% eine Nettodividende i.H.v. 7,5 (= 10-2,5) zu. Die Kapitalertragsteuer i.H.v. 2,5 steht dem deutschen Fiskus zu.

Bei einer Wertpapierleihe (§§ 607 ff. BGB) erwirbt ein in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtiger Entleiher kurz vor dem Dividendenstichtag das zivilrechtliche Eigentum an den Aktien eines ausländischen Aktieninhabers. Kurz nach dem Dividendenstichtag sind Aktien gleicher Art, Güte und Menge an den Verleiher zurückzugeben. Der Steuerausländer erhält eine Wertpapierleihgebühr als Dividendenkompensation. Da die Wertpapierleihgebühr nicht zu den nach § 49 EStG beschränkt steuerpflichtigen Einkünften zählt, fließt sie dem Verleiher steuerfrei zu. Der Entleiher erhält nach Abzug der Kapitalertragsteuer die Nettodividende und kann die Wertpapierleihgebühr als Betriebsausgabe abziehen. Durch die Verrechnung der steuerpflichtigen Dividende mit der Wertpapierleihgebühr entsteht ein geringfügig zu versteuerndes Einkommen und die Kapitalertragsteuer wird erstattet.

Wertpapierleihe Beispiel

Der „Steuerausländer“ verleiht nunmehr im Rahmen eines Cum/Cum-Dividendenstrippingmodells die Aktien über den Dividendenstichtag für 9 an eine in Deutschland steuerpflichtige Bank, ihm verbleiben auf einmal 9 anstatt 7,5 (weil die Leihgebühr anders als eine Dividende in Deutschland nicht beschränkt steuerpflichtig ist und somit nicht der Kapitalertragsteuer unterliegt).

Für die Bank in Deutschland wirkt das Geschäft bei einer Bruttobetrachtung (immer) eine positive Rendite von 1 ab (10 (Dividende) – 9 (Leihgebühr)). Das Geschäft steht aber unter dem Vorbehalt, dass die Bank die zunächst einbehaltene Kapitalertragsteuer anrechnen kann bzw. erstattet bekommt. Im Einzelnen: Nach Abzug der Kapitalertragsteuer von 25% beträgt die Nettodividende 7,5 (10-2,5), die Leihgebühr weiterhin 9. Ohne Steuern ergibt sich also zunächst ein Verlust von 1,5 (7,5 Nettodividende abzüglich Leihgebühr von 9). Zu versteuern ist freilich – falls die Bank wirtschaftlicher Eigentümer der Aktien geworden sein sollte und kein Gestaltungsmissbrauch vorliegt – die Bruttodividende von 10 abzüglich Leihgebühr von 9, also 1. Darauf zahlen Kapitalgesellschaften in Deutschland rund 30% Steuern (Körperschaftsteuer inkl. Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer), also 0,3 (30% von 1). Auf die

⁵ Vgl. Spengel, Dringender Handlungsbedarf bei Cum/Cum-Geschäften, DB 2016, S. 2989f.

0,3 Steuerzahllast können 2,5 Kapitalertragsteuer angerechnet werden bzw. es entsteht ein Erstattungsanspruch).

Wie sieht das Geschäft – falls es steuerlich so akzeptiert werden sollte – in der Gesamtbetrachtung aus? Die Bank in Deutschland hat 7,5 netto erhalten, zahlt 0,3 an Steuern und 9 an Leihgebühr, macht also bis dahin 1,8 Verlust (7,5-0,3-9), kann aber 2,5 Kapitalertragsteuer anrechnen bzw. sich erstatten lassen, woraus sich ein Gewinn von 0,7 und Nettoeinkünfte der Bank in Deutschland in gleicher Höhe ergeben. Der Steuerausländer wiederum hätte im Ergebnis 9 anstelle von 7,5 vereinnahmt. Der gesamte Vorteil beläuft sich auf 2,2, wovon 0,7 bei der Bank in Deutschland und 1,5 beim Steuerausländer verbleiben.

Bei der Veräußerungsvariante verkauft ein nicht anrechnungsberechtigter Aktieninhaber die Aktien vor dem Dividendenstichtag an ein in Deutschland ansässiges Kreditinstitut und kauft sie nach Ausschüttung der Dividende zum um die Bruttodividende geminderten Preis zurück. Der Steuerausländer erzielt somit einen Veräußerungsgewinn in Höhe der Bruttodividende. Dieser ist nicht im Katalog der beschränkt steuerpflichtigen Einkünfte des § 49 EStG enthalten und wird mithin in Deutschland nicht besteuert. Der unbeschränkt steuerpflichtige Erwerber der Aktien erhält nach dem bescheinigten Abzug der Kapitalertragsteuer die Nettodividende und erleidet aus dem Rückverkauf der Aktien einen Veräußerungsverlust. Da es sich bei dem Erwerber im Regelfall um ein Kreditinstitut handelt, ist nach § 8b Abs. 7 KStG § 8b Abs. 1 bis 6 KStG nicht anwendbar. Damit ist die Nichtabzugsfähigkeit von Veräußerungsverlusten nach § 8b Abs. 3 Satz 3 KStG nicht einschlägig, sodass die steuerpflichtige Dividende in voller Höhe mit dem durch den Ver- und Rückkauf entstehenden Veräußerungsverlust verrechnet werden kann und die Kapitalertragsteuer aufgrund eines zu versteuernden Einkommens von Null erstattet wird.

Veräußerungsgeschäft Beispiel

Das gleiche wirtschaftliche Ergebnis wird bei Cum/Cum-Geschäften in der Form der Laufvariante angestrebt. Dies wird dadurch erreicht, dass die vor dem Dividendenstichtag für 100 (cum Dividende) nach Deutschland veräußerten und gelieferten Aktien nach der Dividendenausschüttung zu einem bereits vorher festgelegten Preis von über 90 zurückverkauft werden, bspw. für 91. Dann hätte der Ausländer unter dem Strich wiederum 9 vereinnahmt (Verkauf für 100 und Rückkauf für 91), da der Veräußerungsgewinn in Deutschland nicht der beschränkten Steuerpflicht unterliegt. Der deutsche Erwerber (die Bank) wiederum hätte im Falle der steuerlichen Akzeptanz eine Dividende von 10 bezogen und einen Verlust i.H.v. 9 aus der Aktientransaktion erzielt, im Ergebnis also bei einer Bruttobetrachtung wiederum einen Gewinn i.H.v. 1, der mit 30% zu versteuern wäre (also 0,3). Sollte sie die Kapitalertragsteuer i.H.v. 2,5 anrechnen können, verbliebe ihr auch hier im Ergebnis ein Vorteil von 0,7. Der gesamte Vorteil belief sich auf 2,2, wovon 1,5 beim Steuerausländer verblieben.

Der einzige Zweck der hier in Frage stehenden Cum/Cum-Geschäfte rund um den Dividendenstichtag besteht in den beiden Varianten der Wertpapierleihe und des Veräußerungsgeschäfts darin, Steuern zu sparen. Es geht ausschließlich um Steuerarbitrage. Während ein beschränkt steuerpflichtiger ausländischer Aktieninhaber die in Deutschland auf Dividenden einbehaltene Kapitalertragsteuer nicht anrechnen kann bzw. (nach einem Doppelbesteuerungsabkommen) nur teilweise erstattet bekommt, entfällt diese Definitivbelastung der Kapitalertragsteuer, falls die Aktien wie dargelegt kurz vor dem Dividendenstichtag an einen in Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen übertragen und anschließend zurück übertragen werden. Wirtschaftliche Nachteile durch Kursrisiken, welche die Übertragung und Rückübertragung von Aktien um den Dividendenstichtag auslösen könnten, werden bei der Kaufvariante i.d.R. durch Aktienfutures ausgeschlossen, indem die Aktien wie im obigen Beispiel für 91 anstatt dem geringeren Ex-Preis von 90 im Voraus festgelegt zurückerworben werden, und treten bei der Wertpapierleihe durch die im Voraus zwischen den Vertragsparteien festgelegte Leihgebühr, die geringer als die Bruttodividende ist, erst gar nicht auf.⁶

Wie hoch die in Deutschland durch Cum/Cum-Geschäfte aufgelaufenen Steuerausfälle insgesamt sind, lässt sich mangels Kenntnis der Finanzbehörden nur schätzen. Eine an der Universität Mannheim durchgeführte Schätzung beziffert für Cum/Cum-Geschäfte durch Steuerausländer für den Zeitraum der Jahre 2000 bis 2020 insgesamt ein Volumen an erstatteter Kapitalertragsteuer auf Dividenden in Höhe von rund 28,5 Milliarden Euro.⁷ Zum Stichtag 31.12.2023 wurden bei Cum/Cum-Geschäften nach Kenntnisstand des Bundesministeriums der Finanzen lediglich Kapitalertragsteuern in Höhe von circa 205 Millionen Euro zurückgefordert bzw. nicht auf die Steuerschuld angerechnet.⁸ Bezogen auf den geschätzten Gesamtsteuerschaden von 28,5 Milliarden Euro sind dies nur rund 0,72 Prozent verglichen zu rund 43,1 Prozent⁹ bei illegalen Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäften.

⁶ Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 4), S. 12-13.

⁷ Vgl. Spengel, Estimation of Tax Revenue Loss Caused by Cum/Cum Transactions, Mannheim 2021, https://www.bwl.uni-mannheim.de/media/Lehrstuehle/bwl/Spengel/Dokumente/Medien/Steuerschaden_Cum-Cum_update.pdf/flipbook (Abruf 5.2.2025). Besonders betont wird der konservative Charakter der Schätzung. So wird erstens angenommen, dass lediglich 50% der im Besitz von Steuerausländern befindlichen deutschen Aktien durch Cum/Cum-Geschäfte kurzfristig nach Deutschland verschoben wurden. Zweiten wird für den Kapitalertragsteuerausfall der geringere Steuersatz von 15% anstatt dem Regelsteuersatz von 25% zugrundegelegt. Unterstellte man dagegen progressiv, dass die Übertragungsrate bei 100% liegt und der Kapitalertragsteuersatz 25% beträgt, beläuft sich der Steuerausfall für den o.a. Zeitraum auf über 82 Milliarden Euro. Vgl. Spengel/Peitzmeier, Schätzung des Cum/Cum-Geschäfte entstandenen Steuerschadens, Mannheim 2017, https://www.bwl.uni-mannheim.de/media/Lehrstuehle/bwl/Spengel/Dokumente/Medien/Steuerschaden_Cum-Cum_de.pdf/flipbook (Abruf 5.2.2025).

⁸ Vgl. Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Christian Görke, Dr. André Hahn, Dr. Gesine Lötzsch, weiterer Abgeordneter und der Gruppe Die Linke, 12.09.2024, BT-Drs. 20/12988, S. 2.

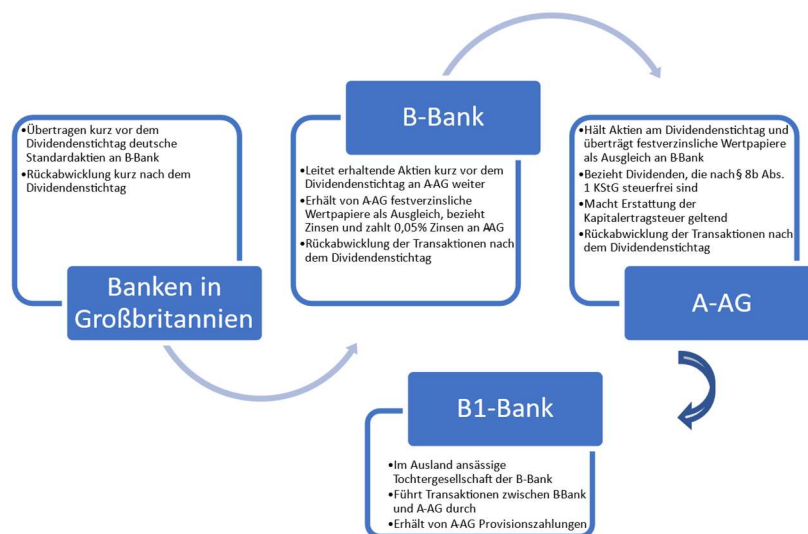
⁹ Der als Untergrenze geschätzte Steuerschaden bei Cum/Ex-Leerverkaufsfällen beläuft sich auf rund 7,2 Milliarden Euro. Vgl. Spengel/Dutt/Vay, Schätzung des durch Cum/Ex-Geschäfte mit Leerverkäufen entstandenen Steuerschadens, Mannheim 2017, file:///C:/Users/Christoph/Downloads/Steuerschaden_Cum-Ex_2017-03-31_-1.pdf (Abruf 5.2.2025). Zum Stichtag 31.12.2023 wurden davon nach Kenntnisstand des Bundesministeriums der Finanzen Kapitalertragsteuern in Höhe von circa 3,1 Milliarden Euro zurückgefordert bzw. entsprechende Erstattungsanträge abgelehnt. Vgl. BT-Drs. 20/12988, a.a.O. (Fn. 8), S. 1.

Cum/Cum-Geschäfte sind international weitverbreitet und keinesfalls auf Deutschland beschränkt. Betroffen sind auch Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich und Spanien.¹⁰ Der gesamte dadurch ausgelöste Steuerschaden wird auf rund 141 Milliarden Euro geschätzt.¹¹ Es ist davon auszugehen, dass ausländische Aktieninhaber bzw. deren Intermediäre analog zu den bekannt gewordenen, illegalen Cum/Ex-Leerverkaufsfällen¹² dabei gezielt gegen mehrere Staaten gleichzeitig vorgehen.

b. Gestaltungsvarianten von Cum/Cum-Geschäften: weitergeleitete Wertpapierübertragungen

Aufgrund der hohen Transaktionsvolumina, die einzelnen Cum/Cum-Geschäften zugrunde liegen,¹³ haben sich in der Praxis Gestaltungsvarianten herausgebildet, deren hauptsächlicher Zweck darin liegt, das zugrundeliegende Gesamtmodell zu verschleiern. Man spricht von sog. „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragungen. Aus öffentlich zugänglichen Quellen sind mir drei solcher Gestaltungsvarianten bekannt.

Abb. 1: Cum/Cum-Geschäft weitergeleitete Wertpapierübertragung nach FG Hessen vom 28.01.2020



¹⁰ Vgl. CORRECTIV 2021, <https://correctiv.org/top-stories/2021/10/21/cumex-files-2/> (Abruf 6.2.2025).

¹¹ Vgl. Spengel, Estimation of the Tax Revenue Loss Caused by Cum/Cum Transactions Update 2021 on behalf of and in collaboration with the research network CORRECTIV, Mannheim 2021, file:///C:/Users/Christoph/Downloads/Steuerschaden_Cum-Cum_update-4.pdf (Abruf 6.2.2025).

¹² Beispielhaft wird auf die Anklagen des britischen Investmentbankers Sanjay Shaw in Dänemark und Deutschland verwiesen. Vgl. dazu Iwersen/Votsmeier, Handelsblatt vom 12.02.2025, <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/cum-ex/cum-ex-staatsanwaelte-klagen-europas-mutmasslich-groessten-steuerbetrueger-an/100107441.html> (Abruf 12.2.2025).

¹³ Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 5), S. 2989 m.w.N.

Eine „weitergeleitete“ Wertpapierübertragung lag erstens dem vom Hessischen Finanzgericht am 28.01.2020¹⁴ entschiedenen Sachverhalt zugrunde (siehe Abbildung 1). Die Dividenden resultierten aus Aktien, die der Klägerin (A-AG) von der B-Bank zeitweilig als Wertausgleich für die Zurverfügungstellung von festverzinslichen Wertpapieren übertragen wurden. Dazu vereinbarten die A-AG und die B-Bank in einem Rahmenvertrag und mehreren Ergänzungsvereinbarungen die wechselseitige Hin- und Rückübertragung von Aktien und sonstigen Wertpapieren. Konkret hat die A-AG der B-Bank im Rahmen eines Wertpapierleihgeschäfts festverzinsliche Wertpapiere übertragen und im Gegenzug von der B-Bank für den gleichen Zeitraum als Wertausgleich Aktien mehrerer inländischer, börsennotierter Gesellschaften sowie eine Leihgebühr i.H.v. 0,05% des Werts der überlassenen festverzinslichen Wertpapiere erhalten. Die Aktienlieferungen erfolgten jeweils vor dem Tag der Hauptversammlung.

Die Erträge aus den wechselseitig überlassenen Wertpapieren wurden während der Haltedauer von den jeweiligen Besitzern vereinnahmt, also die Dividenden von der A-AG und die Zinsen von der B-Bank. Abgesehen von einer Ausnahme, entsprachen sich pro Jahr die Zinsen und die Bruttodividenden der Höhe nach, bereits geringste Schwankungen führten gemäß den getroffenen Vereinbarungen zu Wertausgleichsverpflichtungen. Kurz nach der Vereinnahmung der jeweiligen Erträge wurden die wechselseitigen Transaktionen beendet und die jeweiligen Wertpapiere rückübertragen. Während der jeweiligen Haltedauern der Aktien hat die A-AG weder die Stimmrechte ausgeübt noch die Aktien veräußert. Die Aktien, welche die B-Bank an die A-AG übertragen hat, bezog sie ihrerseits unmittelbar vor der Übertragung an die A-AG von Dritten, an die die Aktien anschließend wieder rückübertragen wurden. Bei den Dritten handelte es sich um nicht ansässige Aktieninhaber (Finanzinstitute bzw. -intermediäre) mit Sitz in Großbritannien. Die jeweiligen Übertragungen und Rückübertragungen vom bzw. an den Dritten wurden im Voraus vertraglich geregelt. Die Durchführung der Transaktionen hat die B1-Bank, eine im Ausland ansässige Tochtergesellschaft der B-Bank, übernommen. Dafür zahlte die A-AG der B1-Bank Provisionen in Höhe eines einstelligen Millionenbetrags.

Im Ergebnis ist der Sachverhaltsschilderung zu entnehmen, dass es sich bei den zugrundeliegenden Wertpapiertransaktionen um ein in Bankenkreisen gängiges Gestaltungsmodell zur Vermeidung der deutschen Kapitalertragsteuer auf Dividenden, die nichtanrechnungsberechtigte, im Ausland ansässige Anteilseigner beziehen. Im Rahmen dieser optimierten, „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragungen werden über den Dividendenstichtag deutsche Aktien, die von nichtansässigen Anteilseignern gehalten werden, in einem ersten Schritt auf in Deutschland ansässige Kreditinstitute übertragen. Da die Kreditinstitute (vorliegend die B-Bank) aufgrund von § 8b Abs. 7 KStG nicht in den Genuss der Steuerbefreiung von Dividenden gem. § 8b Abs. 1 KStG kommen, erfolgt in einem zweiten Schritt eine nochmalige Übertragung der Aktien auf ein weiteres Unternehmen (vorliegend die A-AG), das die Dividenden nach § 8b Abs. 1 KStG steuerfrei vereinnahmen kann und die Kapitalertragsteuer erstattet bekommt.

Nicht auszuschließen ist, dass die B-Bank neben der A-AG weitere Entleiher eingeschaltet hat, um die ihr von den Banken aus Großbritannien überlassenen Aktienpakete in kleinere Tran-

¹⁴ Vgl. FG Hessen vom 28.01.2020 – 4 K 890/17, EFG 2020, S. 1160.

chen weiter aufzustückeln. Durch die Einschaltung mehrerer „weitergeleiteter“ Entleiher verringert sich das Volumen der jeweils geltend gemachten Kapitalertragsteuererstattungsansprüche und somit die „Entdeckungswahrscheinlichkeit“ durch die deutschen Finanzbehörden. In jedem Fall verschleiert die B-Bank als „erster“ Entleiher durch die Weiterleitung der Aktien jedwede Geltendmachung einer Kapitalertragsteuererstattung bzw.- anrechnung.

Einem vergleichbaren Muster folgen zweitens die bereits im Jahr 2017 von der Wirtschaftspresse thematisierten Wertpapiergeschäfte der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW).¹⁵ Unter dem Kürzel „RODAL“ (Rendite-optimierte Dax-Aktien-Anleihe) hat die LBBW Aktien an Sparkassen in Baden-Württemberg weitergeleitet, welche die Erstattung der Kapitalertragsteuer beantragt haben. Bekannt geworden ist im Jahr 2024 eine RODAL-Gestaltung mit der Sparkasse Karlsruhe, bei der das Kapitalertragsteuererstattungsvolumen 27,5 Millionen Euro betragen hat.¹⁶ Da RODAL von der Wertpapierabteilung der LBBW vertrieben wurde, ist ein gewerbsmäßiges Modell nicht auszuschließen. Betroffen sein könnten in diesem Kontext weitere Sparkassen in Baden-Württemberg wie die Sparkasse Bodensee¹⁷ und die Kreissparkasse Göppingen¹⁸ mit einem Kapitalertragsteuererstattungsvolumen von insgesamt knapp 100 Millionen Euro. Dem Vernehmen nach sind weitere Landesbanken, wie etwa die frühere HSH Nordbank, heute HCOB, in umfangreiche Cum/Cum-Geschäfte involviert. Im Raum steht hier ein Kapitalertragsteuererstattungsvolumen von 275 Millionen Euro.¹⁹

Schließlich sind drittens „weitergeleitete“ Wertpapierübertragungen bei großen deutschen Kreditinstituten bekannt geworden. So gibt die Commerzbank AG in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 2017 an, per Ende 2017 Rückstellungen von 12 Millionen Euro für ggf. zurückzuerstattende Kapitalertragsteuer gebildet zu haben.²⁰ Diese Rückstellungen decken Kundenforderungen ab, weshalb davon auszugehen ist, dass Aktien gewerbsmäßig weiterverliehen wurden.²¹

¹⁵ Vgl. Dangelmayer/Kerler/Meyer-Fünffinger, War auch die LBBW dabei?, 19.4.2017, <http://hbfm.link/7649> (Abruf 26.7.2020).

¹⁶ Vgl. Badische Neueste Nachrichten vom 18.7.2024, <https://bnn.de/karlsruhe/umstrittene-cum-cum-geschaefte-auch-bei-der-sparkasse-karlsruhe> (Abruf 6.2.2025).

¹⁷ Vgl. Rosenberger, Trickste die Sparkasse Bodensee bei Aktiendeals?, 18.5.2019, <https://www.suedkurier.de/region/kreis-konstanz/konstanz/Trickste-die-Sparkasse-Bodensee-bei-Aktien-Deals;art372448,10153241> (Abruf 6.2.2025).

¹⁸ Vgl. Hülser, Ermittlungen gegen KSK wegen umstrittener Cum/Cum-Deals dauern an, 9.10.2023, <https://www.swp.de/lokales/goeppingen/kreissparkasse-goeppingen-ermittlungen-gegen-ksk-wegen-umstrittener-cum-cum-deals-dauern-an-71927477.html> (Abruf 6.2.2025).

¹⁹ Vgl. Mittendorf/Schröm, Warum Olaf Scholz wegen Cum-Cum-Deals neue Probleme drohen, 4.12.2024, <https://www.stern.de/wirtschaft/warum-olaf-scholz-wegen-cum-cum-geschaeften-neue-probleme-drohen-35278416.html> (Abruf 6.2.2025); Votsmeier, Beteiligung an illegalen Aktiendeals kostet Banken Milliarden, 13.12.2024, <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/cum-ex/cum-cum-geschaefte-beteiligung-an-illegalen-aktiendeals-kostet-banken-milliarden/100094588.html> (Abruf 6.2.2025).

²⁰ Vgl. Commerzbank, Geschäftsbericht 2017, 2018, S. 233.

²¹ Siehe auch Dangelmayer/Kerler/Fünffinger/Eisenbichler/Kubitza, Die fragwürdigen Geschäfte der Commerzbank, 2.5.2016, <https://www.br.de/nachricht/inhalt/aktien-commerzbank-steuervermeidung-100.html> (Abruf 6.2.2025).

c. Auslagerungsfälle

Auslagerungsfälle bezeichnen keine weitere Gestaltungsvariante von Cum/Cum-Geschäften. Vielmehr handelt es sich bei einem Auslagerungsfall um ein dem Cum/Ex-Geschäft mit Leerverkauf zeitlich vorgelagertes Cum/Cum-Geschäft. So erklärt das Justizministerium Nordrhein-Westfalen, dass es im Zusammenhang mit den laufenden Ermittlungen zu Cum/Ex-Geschäften mit Leerverkauf bislang über 70 Auslagerungsfälle gibt, zu denen aber noch kein Ermittlungsverfahren eingeleitet wurde.²² So heißt es wörtlich: „In der Vergangenheit war hier die Tätigkeit des Empfängers ausgelagerter Aktien (in der Regel eine kleinere Regionalbank oder Gesellschaft) vorrangig unter dem Blickwinkel einer Beihilfe zu einer Cum/Ex-Tat des Auslagerungsgebers (in der Regel eine Großbank) betrachtet worden. Dass der Empfänger von dem Geschäft jedoch durch eine etwaige „Cum/Cum-Anrechnung“ eigenständig zu profitieren vermag, ist ein Umstand, der erst im Laufe der Ermittlungen vermehrt in den Fokus geraten ist.“²³

Im Grundsatz sind solche Auslagerungsfälle wenig überraschend. In Anbetracht des hohen Besitzstands deutscher Aktien in der Hand von Steuerausländern müssen diese Aktien, um sie in Deutschland für einen Cum/Ex-Leerverkauf zu nutzen, vor dem Dividendenstichtag erst nach Deutschland übertragen werden. Diese Übertragung ist typischerweise (weil sie vor dem Dividendenstichtag erfolgt) immer ein Cum/Cum-Geschäft. Nicht ohne Grund werden Cum/Cum-Geschäfte auch als der „große Bruder“ von Cum/Ex-Leerverkäufen bezeichnet.²⁴

Bezogen auf das in Abbildung 1 wiedergegebene Beispiel bedeutet ein Auslagerungsfall, dass die Aktien der A-AG, die ihr von der B-Bank „weitergeleitet“ worden sind (Cum/Cum-Geschäft), vor der Rückübertragung an die B-Bank für ein Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft genutzt werden. D.h. ein Dritter (Leerverkäufer) veräußert zwischenzeitlich die Aktien der A-AG Ex-Dividende an einen Leerkäufer; dieses Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft wird zeitlich vor der Rückübertragung der Aktien der A-AG an die B-Bank abgewickelt. Folglich liegen in engem zeitlichem Zusammenhang ein Cum/Cum-Geschäft (Bank in Großbritannien an B-Bank bzw. weitergeleitet an A-AG), ein Ex/Ex-Geschäft (Erwerb der Aktien der A-AG durch den Leerverkäufer) und ein Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft (Leerverkäufer an Leerkäufer) vor.

Derartige Aktientransaktionen weisen eine außerordentlich hohe Komplexität auf. Hinzu kommt, dass die Aktien in einem ersten Schritt (Cum/Cum-Geschäft) aus dem Ausland nach Deutschland übertragen werden und sich die Leerkäufer bei den nachgelagerten Cum/Ex-Geschäften ebenfalls regelmäßig im Ausland befanden.²⁵

Infolge der inhärenten Verknüpfung von Cum/Cum-Geschäften mit Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäften und umgekehrt, lässt sich die Dimension von bislang unaufgegriffenen Cum/Cum-Geschäften nur erahnen. Geht man wie in Nordrhein-Westfalen von rund 130 Cum/Ex-Ermittlungsverfahren aus, belaufen sich die bekannten 70 Auslagerungsfälle gerade einmal auf 54%

²² Vgl. 43. Sitzung des Rechtsausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen am 26.06.2024, Vorlage 18/2792.

²³ 43. Sitzung des Rechtsausschusses des Landtags Nordrhein-Westfalen am 26.06.2024, Vorlage 18/2792.

²⁴ Erstmals wohl Spengel, Kollektivversagen: Cum/Cum, Cum/Ex und hopp, Wirtschaftsdienst 2017, S. 454f.

²⁵ Vgl. Sachverhalt FG Köln vom 19.07.2019 – 2 K 2672/17, EFG 2020, S. 367, bei dem fünf US-amerikanische Pensionsfonds als Leerkäufer involviert waren.

(54% = 70/130). Die Aufarbeitung von Cum/Cum-Geschäften in den anderen Bundesländern ist nicht besser, vielmehr ist wenig bis nichts dazu bekannt.²⁶

Bezüglich des denkbaren Volumens an Cum/Cum-Geschäften ist zu betonen, dass diese Geschäfte nicht zwingend auf Auslagerungsfälle beschränkt sind. Vielmehr können Cum/Cum-Geschäfte auch ohne nachgelagertes Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft abgewickelt werden.

d. Zwischenergebnis

Der einzige Zweck der bekanntgewordenen Cum/Cum-Geschäfte rund um den Dividendenstichtag besteht darin, in Deutschland fällige Kapitalertragsteuern auf Dividenden zu sparen. Es geht dabei um die Ausnutzung von Steuerarbitrage. Während ein beschränkt steuerpflichtiger ausländischer Aktieninhaber die in Deutschland auf Dividenden einbehaltene Kapitalertragsteuer nicht anrechnen kann bzw. nur teilweise erstattet bekommt, entfällt diese Definitivbelastung der Kapitalertragsteuer, falls die Aktien kurz vor dem Dividendenstichtag an einen in Deutschland unbeschränkt Steuerpflichtigen übertragen und anschließend zurück übertragen werden. Modelle für Cum/Cum-Geschäfte sind die Wertpapierleihe und das Veräußerungsgeschäft. In der Praxis hat sich zur Verschleierung von Cum/Cum-Geschäften mit der „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragung eine in deutschen Bankenkreisen gängige Gestaltungsvariante herausgebildet. Zudem sind im Zusammenhang mit den Ermittlungen zu Cum/Ex-Leerverkaufsfällen „Auslagerungsfälle“ in großem Umfang bekannt geworden. Bei diesen „Auslagerungsfällen“ handelt es sich um ein dem Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäft vorgelegertes Cum/Cum-Geschäft. In Nordrhein-Westfalen sind bei rund 130 Cum/Ex-Ermittlungsverfahren bisher 70 Auslagerungsfälle bekannt geworden; in den anderen Bundesländern ist wenig bis nichts dazu bekannt. Konkrete Ermittlungsverfahren wurden noch nicht eingeleitet. Solche „Auslagerungsfälle“ sind an Komplexität nicht zu überbieten, da sich sowohl die Inhaber der Aktien (bei Cum/Cum-Fällen) als auch die Leerkäufer (bei den nachgelagerten Cum/Ex-Fällen) regelmäßig im Ausland befinden. Die für Deutschland konservativ durch Cum/Cum-Geschäfte geschätzten und im Übrigen auch nicht gerecht fertigenden Ausfälle an Kapitalertragsteuer belaufen sich für den Zeitraum 2000-2020 auf rund 28,5 Milliarden Euro (verglichen zu einem durch Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäfte geschätzten Steuerschaden von rund 7,2 Milliarden Euro). Nach dem Kenntnisstand des Bundesministeriums der Finanzen wurden zum Stichtag 31.12.2023 bei Cum/Cum-Geschäften lediglich Kapitalertragsteuern in Höhe von circa 205 Millionen Euro zurückgefordert bzw. nicht auf die Steuerschuld angerechnet. Bezogen auf den geschätzten Gesamtsteuerschaden von 28,5 Milliarden Euro sind dies nur rund 0,72 Prozent des entstandenen Steuerschadens verglichen zu rund 43,1 Prozent bei Cum/Ex-Leerverkaufsgeschäften. Es liegt auf der Hand, dass die Ermittlungen äußerst schleppend verlaufen. Cum/Cum-Geschäfte sind international weitverbreitet und keinesfalls auf Deutschland beschränkt. Betroffen sind auch Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich und Spanien. Der gesamte dadurch ausgelöste Steuerschaden wird auf rund 141 Milliarden Euro geschätzt. Es ist davon auszugehen, dass ausländische Aktieninhaber bzw. deren Intermediäre dabei gezielt gegen mehrere Staaten gleichzeitig vorgehen.

²⁶ Vgl. Umfrage des RBB für tagesschau.de vom 21.8.2024, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/cum-cum-skandal-100.html> (Abruf 6.2.2025).

2. Rechtliche Beurteilung von Cum/Cum-Geschäften

a. Steuerrechtliche Würdigung

i. Rechtsprechung der Finanzgerichte

Dividendenstripping in der Variante von Cum/Cum-Geschäften ist nicht mit den illegalen²⁷ und strafbaren²⁸ Cum/Ex-Geschäften mit Leerverkauf gleichzusetzen, ihre rechtliche Anerkennung ist aber im konkreten Einzelfall zu prüfen. Dies gilt insbesondere für die in der Praxis anzutreffenden Gestaltungsvarianten (siehe oben, Abschnitt 1.b.). Eine Anrechnung bzw. Erstattung der Kapitalertragsteuer gem. § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG ist seit 2001²⁹ nur dann statthaft, wenn ein Übergang des wirtschaftlichen Eigentums auf den Zwischenerwerber und Rückveräußerer bzw. den Entleiher nach § 39 Abs. 2 AO stattgefunden hat und kein Gestaltungsmissbrauch i.S.d. § 42 AO vorliegt. Dies folgt aus der höchstrichterlichen Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs.

Nach der Rechtsprechung des BFH geht das wirtschaftliche Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) auf den Erwerber grundsätzlich mit der Erlangung des zivilrechtlichen Eigentums über.³⁰ Dennoch verdeutlicht der BFH in seiner ständigen Rechtsprechung, dass die Beurteilung des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums einzelfallabhängig ist und nur in der Gesamtschau der Verhältnisse entschieden werden kann.

Gemäß der BFH-Entscheidung vom 16.04.2014³¹ zu einem Aktien-Veräußerungsgeschäft kommt es nicht zu einem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums auf den Erwerber, wenn auf Grundlage eines von einem Kreditinstitut initiierten und modellhaft aufgelegten Gesamtvertragskonzepts

1. das Kreditinstitut den Anteilserwerb fremdfinanziert,
2. der Erwerber die Aktien unmittelbar nach dem Erwerb im Wege der Wertpapierleihe (bis zum Rückverkauf) an das Kreditinstitut weiterreicht und
3. der Erwerber das Marktpreisrisiko der Aktien im Rahmen eines Total-Return-Swap-Geschäfts auf das Kreditinstitut überträgt.

Der Erwerber ist in solchen Konstellationen nicht in der Lage, den zivilrechtlichen Eigentümer aus seiner Stellung zu verdrängen.³² In der Gesamtschau der Verhältnisse hat der BFH daher den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums auf den Erwerber verneint. Maßgeblich sind

²⁷ Vgl. BFH vom 02.02.2022 – I R 22/20, BStBl. II 2022, S. 324.

²⁸ Vgl. BGH vom 28.07.2021 – 1 StR 519/20, NWB 2021, S. 2255.

²⁹ Im Zeitraum von 1977 bis 1979 wurden Cum/Cum-Geschäfte als missbräuchlich i.S.d. § 42 AO eingestuft, sodass eine Anrechnung von Körperschaftsteuer und Kapitalertragsteuer zu versagen war. Ab 1980 wurde die Anwendung von § 42 AO durch die Einführung des § 50c EStG überlagert. Durch diese sog. Börsenklausel waren Cum/Cum-Geschäfte legal möglich, sofern sie formal über die Börse abgewickelt wurden. Mit der Streichung des § 50c EStG muss seit dem Jahr 2001 wieder die allgemeine Missbrauchsnorm des § 42 AO geprüft werden. Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 3), S. 39ff m.w.N.

³⁰ Vgl. BFH vom 15.12.1999 – I R 29/97, BStBl. II 2000, S. 57.

³¹ Vgl. BFH vom 16.04.2014 – I R 2/12, BFH/NV 2014, S. 1813.

³² Vgl. Fiand, Die Steigerung von Cum/Ex: Cum/Cum? Dividendenarbitragegeschäfte vor dem Hintergrund des BFH-Urteils vom 16. 4. 2014 - I R 2/12, NWB 2016, S. 349.

also jeweils die Gesamtumstände des Einzelfalls. Der Urteilsfall hat zwar Cum/Ex-Geschäfte (mit versuchter Mehrfachanrechnung von Kapitalertragsteuer) betroffen, entfaltet aber auch eine gewisse Bedeutung für Cum/Cum-Geschäfte mit Inhaberverkäufen. Zum einen gibt es auch bei Cum/Cum-Vertragsgestaltungen wesentliche Elemente, die dazu führen können, dass das wirtschaftliche Eigentum nicht auf den zwischenzeitlichen Erwerber übergeht.³³ Hier bieten die drei vom BFH herangezogenen Kriterien eine Orientierung.

Dem BFH-Urteil vom 18.08.2015³⁴ lag eine Wertpapierleihe zugrunde. Obwohl der Entleiher bei einer Wertpapierleihe zivilrechtlicher und regelmäßig auch wirtschaftlicher Eigentümer wird, hat der BFH anhand bestimmter Kriterien den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums im vorliegenden Fall verneint. So ist das Gericht davon ausgegangen, dass das wirtschaftliche Eigentum ausnahmsweise beim Verleiher verbleibt, falls die Transaktionen folgende Eigenschaften aufweisen:

1. Die Geschäfte waren nicht darauf angelegt, der Entleiherin in einem wirtschaftlichen Sinne die Erträge aus den Aktien zukommen zu lassen; das Finanzinstitut hatte sich diese in Gestalt der Dividendenkompensationszahlungen vollständig vorbehalten.
2. Für die Entleiherin entstanden auch keine Liquiditätsvorteile, da die betreffenden Zahlungen zeit- und betragsgleich erfolgten.
3. Angesichts des kurzfristigen Umschlags und des Austausches war auch nicht erkennbar, dass es darauf angekommen wäre, seitens der Entleiherin Stimmrechte auszuüben oder das erhaltene (Sach-)Darlehenskapital wirtschaftlich (etwa zur Zwischenfinanzierung sonstiger Vorhaben der Entleiherin) zu nutzen.
4. Es erfolgte kein endgültiger Übergang von Chancen und Risiken der Wertpapiere. Der Verleiher war nämlich berechtigt, die Darlehen jederzeit mit einer Kündigungsfrist von lediglich drei Bankarbeitstagen zu kündigen; der Entleiherin war die Ausnutzung geschäftlicher Chancen im Hinblick auf den Kursverlauf der Aktien nicht möglich und dies war auch nicht vorgesehen.
5. Wertsteigerungschancen und Wertminderungsrisiken ergaben sich für die Entleiherin aus dem Geschäft noch nicht einmal im abstrakten Sinne. Eine anderweitige wirtschaftlich sinnhafte Benutzung der Aktien oder eine (beabsichtigte) Ausübung der Verfügungsbezugnis über die Aktien war ebenfalls nicht feststellbar.

Anhand einer Gesamtwürdigung ist das Gericht daher zum Ergebnis gekommen, dass der Entleiherin „lediglich eine formale zivilrechtliche Rechtsposition, eine leere Eigentumshülle, verschafft wurde“. Daher waren die Dividenden nicht der GmbH als Entleiherin, sondern dem Finanzinstitut als Verleiher zuzurechnen.

Auch für Fälle der Wertpapierleihe ergibt sich folglich, dass es für die Frage des wirtschaftlichen Eigentums beim Entleiher entscheidend auf die Umstände des jeweiligen Einzelfalls ankommt. Ist anhand der oben skizzierten Kriterien ein Übergang des wirtschaftlichen Eigentums

³³ Vgl. Bruns, Leerverkäufe und missbräuchliche Gestaltungen, DStR 2010, S. 2063; Fiand, a.a.O. (Fn. 32), S. 349.

³⁴ Vgl. BFH vom 18.08.2015 – I R 88/13, BFH/NV 2016, S. 341.

auf den Entleiher zu verneinen, erzielt dieser keine Dividenden i.S.d. § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG und kann sich folglich auch keine Kapitalertragsteuer anrechnen bzw. erstatten lassen.

Sofern der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums bejaht werden kann, muss in einem nächsten Schritt geprüft werden, ob ein Gestaltungsmissbrauch (§ 42 AO) vorliegt. Für eine Würdigung der in Frage stehenden Transaktionen vor dem Hintergrund des § 42 AO sollen vorab die relevanten Passagen der Norm in ihrer seit dem 01.01.2008 gültigen Fassung in Erinnerung gerufen werden:

§ 42 Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten

(1) Durch Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten des Rechts kann das Steuergesetz nicht umgangen werden. ...Anderenfalls entsteht der Steueranspruch beim Vorliegen eines Missbrauchs i.S. des Absatzes 2 so, wie er bei einer den wirtschaftlichen Vorgängen angemessenen rechtlichen Gestaltung entsteht.

(2) Ein Missbrauch liegt vor, wenn eine unangemessene rechtliche Gestaltung gewählt wird, die beim Stpfl. oder einem Dritten im Vergleich zu einer angemessenen Gestaltung zu einem gesetzlich nicht vorgesehenen Steuervorteil führt. Dies gilt nicht, wenn der Stpfl. für die gewählte Gestaltung außersteuerliche Gründe nachweist, die nach dem Gesamtbild der Verhältnisse beachtlich sind.

Bei den in Frage stehenden Cum/Cum-Geschäften kann ein Missbrauch von rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten gem. § 42 AO vorliegen.³⁵ Konkret wäre die Rechtsfolge des § 42 AO, dass der Sachverhalt steuerlich so beurteilt wird, als ob die den „wirtschaftlichen Vorgängen angemessene rechtliche Gestaltung“ gewählt worden wäre. Diese wiederum wäre gewesen, dass gar nichts unternommen worden wäre, d.h. dass der ursprüngliche Aktieninhaber, der diese am Ende der Gestaltung auch wieder innehat, die Aktien schlicht behält und die Dividenden selbst unmittelbar vereinnahmt. Dies hat zur Folge, dass auch dann eine Anrechnung bzw. Erstattung der Kapitalertragsteuer gem. § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG zu verneinen ist, wenn das wirtschaftliche Eigentum im konkreten Einzelfall in Erwerbsfällen auf den Käufer bzw. bei der Wertpapierleihe auf den Entleiher übergegangen ist.

Wie oben dargelegt (Abschnitt 1.a.), besteht der Anreiz der in Frage zustellenden Cum/Cum-Geschäfte in der Nutzung von Steuerarbitrage; es mangelt mithin an einem eigenständigen, außersteuerlichen wirtschaftlichen Zweck der Transaktionen. Es werden häufig gängige Gestaltungen genutzt, um eine Erstattung der Kapitalertragsteuer zu erwirken, die Steuerausländern nicht zusteht. In diesen Fällen besteht regelmäßig eine Anscheinsvermutung für einen Gestaltungsmissbrauch i.S.d. § 42 AO. So ist auch der Rechtsprechung des BFH zu entnehmen, dass bei Wertpapiertransaktionen, die zu einem wirtschaftlichen Gesamtverlust

³⁵ Vgl. ausführlich Lotzgeselle, Cum/Cum-Aktiengeschäfte als missbräuchliche Gestaltungen i.S.d. § 42 AO bei institutionellen Anlegern und der Versicherungswirtschaft, DB 2024, S. 279ff; Wingler, Das Missbrauchsurteil nach § 42 AO bei Cum/Cum-Gestaltungen und die Verantwortlichkeit der Gestalter – Eine Replik auf Drüen, Ubg 2022, 61, und Ubg 2022, 121, Ubg 2023, 412ff.

führen müssen und sich nur durch die Inanspruchnahme steuerlicher Effekte lohnen, von einem Gestaltungsmissbrauch auszugehen ist.³⁶

Zwei sich anschließende Urteile des Hessischen FG zu Cum/Cum-Geschäften bestätigen die Leitsätze der BFH-Rechtsprechung, dass neben dem Vorliegen eines Gestaltungsmissbrauchs (§ 42 AO) zuvor der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 Abs. 2 AO) zu prüfen ist.

Dem Urteil des Hessischen FG vom 28.01.2020³⁷ lag der in Abbildung 1 wiedergegebene Sachverhalt zugrunde. Nach den Feststellungen des Gerichts hat die A-AG bei einer Gesamtwürdigung der Umstände des zu beurteilenden Sachverhalts durch die Übertragung der Aktien nicht das wirtschaftliche Eigentum gem. § 39 Abs. 2 AO an den Aktien erlangt. Da die wesentlichen mit den Aktien verbundenen Rechte sowie die Risiken und Chancen einer Wertminderung bzw. Wertsteigerung der Aktien bei der B-Bank verblieben sind, wurde der A-AG im Zuge der Übertragung der Aktien lediglich eine formale zivilrechtliche Rechtsposition, eine „leere Eigentumshülle“, verschafft. Somit ist die A-AG kein Anteilseigner der Aktien geworden und erzielt deswegen auch keine nach § 8b Abs. 1 KStG freizustellenden Dividenden, mithin entfällt ein Anspruch zur Erstattung der Kapitalertragsteuer. Darüber hinaus sieht das Gericht in den wechselseitigen Wertpapierübertragungen im Streitfall ein Gesamtgestaltungskonzept, das den Tatbestand des Gestaltungsmissbrauchs nach § 42 AO erfüllt. Denn im zu beurteilenden Sachverhalt hat sich durch die komplizierten Transaktionen für die Beteiligten wirtschaftlich nichts geändert. Konkret bleibt die Höhe der jeweiligen Erträge, d.h. die Bruttodividenden einerseits und die Zinserträge andererseits, verbunden mit einer Wertausgleichsverpflichtung, unverändert. Rechtsfolge des § 42 AO ist es mithin, dass über die wechselseitigen Transaktionen hinwegzusehen ist und der Besteuerung ein fiktiver, den wirtschaftlichen Vorgängen angemessener Sachverhalt zugrunde zu legen ist.

Ähnlich urteilte das Hessische FG am 01.07.2021.³⁸ Infolge der wechselseitigen Zurverfügungstellung von Aktien und festverzinslichen Wertpapieren wird kein wirtschaftliches Eigentum gem. § 39 Abs. 2 AO an den Aktien erworben. Mangels wirtschaftlichen Eigentums werden aus den überlassenen Aktien daher keine Kapitalerträge im Sinne von § 20 Abs. 1 Nr. 1 Satz 1 EStG erzielt, die folglich auch nicht nach § 8b Abs. 1 KStG freizustellen sind. Als Folge der steuerlichen Nichterfassung der Dividenden ist eine Anrechnung bzw. Erstattung der einbehaltenen Kapitalertragsteuer zu versagen. Zudem wird im entschiedenen Fall in der Verlagerung des Aufwands aus der (vermeintlich) abgeltenden Dividendenbesteuerung auf einen die Aktien nur kurz über dem Dividendenstichtag haltenden Steuerinländer ein Gestaltungsmissbrauch nach § 42 AO gesehen mit der Folge, dass der aus der Versagung der Anrechnung der Kapitalertragsteuer und dem fehlenden Rückgriff auf den Steuerausländer sich ergebende Verlust nicht abzugsfähig ist.

³⁶ Vgl. Schwenke, Im Fokus des BFH: Übergang wirtschaftlichen Eigentums bei Aktiengeschäften vom 01.12.2016, <http://hbfm.link/7645> (Abruf: 26.07.2020, mit Verweis auf BFH vom 27.07.1999 – VIII R 36/98, BStBl. II 1999, S. 769).

³⁷ Vgl. FG Hessen vom 28.01.2020 – 4 K 890/17, EFG 2020, S. 1160. Vgl. dazu auch Spengel, Steuerrechtliche Behandlung von Cum/Cum-Geschäften – Folgerungen aus dem Urteil des Hessischen FG vom 28.01.2020 und Konsequenzen für die Praxis, DB 2020, S. 1919ff.

³⁸ Vgl. FG Hessen vom 01.07.2021 – 4 K 646/20, DStRE 2022, S. 1463.

ii. Gesetzgeber und BMF

Die Haltung der Bundesregierung und des BMF hinsichtlich des Aufgreifens von Cum/Cum-Geschäften in den Jahren 2001 bis 2021 ist unverständlich und unredlich. So wurde die Streichung von § 50c EStG mit Wirkung ab Vz. 2001 ignoriert und die zwischenzeitlich zum wirtschaftlichen Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) sowie zum Gestaltungsmissbrauch (§ 42 AO) ergangene Rechtsprechung des BFH bewusst falsch interpretiert. Zentrale Aussagen der Bundesregierung zur steuerrechtlichen Beurteilung von Cum/Cum-Geschäften waren offensichtlich falsch und dazu ergangene BMF-Schreiben ließen zahlreiche Fragen offen.

Wie in Abschnitt 2.a.i. dargelegt, muss ab dem Jahr 2001 neben dem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums in einem weiteren Schritt das Vorliegen eines Gestaltungsmissbrauchs geprüft werden. Die Finanzverwaltung hat das zunächst ignoriert. Die Bundesregierung hat auf eine Kleine Anfrage vom 24.11.2015,³⁹ ob bei Cum/Cum-Geschäften eine missbräuchliche Gestaltung i.S.v. § 42 AO vorliegt, mit Schreiben vom 07.01.2016 geantwortet: „Für bestimmte Konstellationen des sog. Dividendenstrippings hat der BFH in den Urteilen vom 15.12.1999 (I R 29/97) und vom 20.11.2007 (I R 85/05) entschieden, dass diese grundsätzlich zulässig seien. Ob in anderen Konstellationen die Grenzen des Gestaltungsmissbrauches überschritten sind, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab.“⁴⁰ Diese Aussage zeugt von einer fragwürdigen Auffassung des BMF hinsichtlich der rechtlichen Würdigung von Cum/Cum-Geschäften. Der BFH hat in den angesprochenen beiden Urteilen § 42 AO lediglich deshalb nicht geprüft, weil seine Anwendung in den Zeiträumen, die den Sachverhalten der Urteile zugrunde lagen, durch die Spezialregelung des § 50c EStG überlagert wurde.⁴¹ Seit der Abschaffung von § 50c EStG im Jahr 2001 muss die allgemeine Missbrauchsnorm des § 42 AO wieder geprüft werden.

Mit Schreiben vom 11.11.2016,⁴² das gegen ein Ministervotum ergangen ist, was wohl einmalig in der Geschichte der Bundesrepublik ist, hat sich das BMF mit der wirtschaftlichen Zurechnung bei Wertpapiergeschäften, insb. Wertpapierleihen, die Gegenstand des o.a. BFH-Urteils vom 18.08.2015⁴³ waren, beschäftigt. In diesem Schreiben anerkennt das BMF zunächst sämtliche Entscheidungsgründe des Urteils des BFH vom 18.08.2015, welche gegen den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 Abs. 2 AO) auf den Entleiher sprechen. Darüber hinaus anerkennt das BMF, dass auch im Fall der Bejahung eines Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums auf den Entleiher ein Missbrauch von Gestaltungsmöglichkeiten (§ 42 AO) in Betracht zu ziehen ist. Das BMF-Schreiben geht anschließend jedoch stets von einem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 Abs. 2 AO) sowie von dem Nichtvorliegen eines Gestaltungsmissbrauchs (§ 42 AO) aus, falls aus der Wertpapierleihe ein wirtschaftlicher

³⁹ BT-Drucks. 18/6863.

⁴⁰ BT-Drucks. 18/7213 S. 1.

⁴¹ Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 3), S. 59f.

⁴² Vgl. BMF vom 11.11.2016, BStBl. I 2016, S. 1324. Am 01.12.2016 befasste sich die Länderfinanzministerkonferenz mit dem BMF-Schreiben und hat das BMF um Klarstellungen und Ergänzungen gebeten. Vgl. Greive/Votsmeier, Banken sollen zahlen, Handelsblatt vom 02.12.2016, S. 33.

⁴³ Vgl. BFH vom 18.08.2015 – I R 88/13, BFH/NV 2016, S. 341.

Vorteil i.S. einer positiven Vorsteuerrendite erzielt wird. Da dies stets der Fall ist, falls vor, also ohne Steuern kalkuliert wird (Bruttodividende 10 abzgl. Leihgebühr 9, siehe obiges Beispiel, Abschnitt 1.a.), besteht der Verdacht, dass das BMF Ende 2016 Cum/Cum-Geschäfte mit Wirkung für die Vergangenheit reinwaschen wollte.⁴⁴

In künftigen Jahren sollen Cum/Cum-Geschäfte durch den im Zuge des Investmentsteuerreformgesetzes 2016⁴⁵ eingeführten § 36a EStG unterbunden werden. Die Anrechnung der Kapitalertragsteuer wird danach an die Voraussetzungen einer Mindesthaltedauer von 45 Tagen um den Zeitpunkt der Fälligkeit der Kapitalerträge, das Tragen eines Mindestwertänderungsrisikos sowie das Nichtvorliegen einer Verpflichtung zur Vergütung der Kapitalerträge an andere Personen geknüpft. Damit wurden Cum/Cum-Geschäfte in ihrer bisherigen Ausgestaltung sicherlich um einiges erschwert. Der Ausgangspunkt der Geschäfte liegt jedoch, wie in Abschnitt 1.a. erörtert, in der unterschiedlichen Besteuerung von Dividenden, Veräußerungsgewinnen und Wertpapierleihgebühren bei beschränkter Steuerpflicht. Diese fortbestehenden Arbitragemöglichkeiten fordern weiterhin Gestaltungen heraus.⁴⁶ Es ist nicht sichergestellt, dass alle Möglichkeiten zur Umwandlung von beschränkt steuerpflichtigen Dividenden in steuerfreie Veräußerungsgewinne oder Wertpapierleihgebühren verhindert werden und keine Wege gefunden werden können, den Anwendungsbereich von § 36a EStG zu umgehen.⁴⁷

In seinem Schreiben vom 17.07.2017⁴⁸ hat sich das BMF erneut mit der steuerlichen Behandlung von Cum/Cum-Geschäften befasst. Auch hierbei kommt die Vermutung auf, dass Cum/Cum-Geschäfte rückwirkend weitestgehend nicht aufgegriffen werden sollen.⁴⁹ Erstens ist der Zusammenhang zum o.g. BMF-Schreiben vom 11.11.2016 unklar. Somit bleibt die Frage offen, ob es für den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums weiterhin auf das Vorliegen einer positiven Vorsteuerrendite ankommen soll. Zweitens sollen Cum/Cum-Geschäfte lediglich hinsichtlich eines Gestaltungsmissbrauchs (§ 42 AO) geprüft werden; eine Überprüfung des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 Abs. 2 AO) auf den Erwerber bzw. Entleiher wird nicht thematisiert. Angesichts der eindeutigen BFH-Rechtsprechung ist das mehr als erstaunlich, es stimmt nachdenklich. Drittens sollen Cum/Cum-Geschäfte, die vor der Einführung des § 8b Abs. 4 KStG stattgefunden haben, nicht rückwirkend aufgegriffen

⁴⁴ Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 5), S. 2992. Siehe vor allem die eine Woche nach dem BMF-Schreiben vom 11.11.2016 ergangene Rundverfügung der OFD Frankfurt/M. vom 18.11.2016 (OFD Frankfurt/M. vom 18.11.2016 – S 2134 A – 15 – St 210). Eine positive Vorsteuerrendite als brauchbares Kriterium ablehnend vgl. unmittelbar im Nachgang zum angesprochenen BMF-Schreiben FG Niedersachsen vom 17.11.2016 – 6 K 230/15, juris, Dok.-Nr. STRE201775147, Rn. 70.

⁴⁵ InvStRefG vom 19.07.2016, BGBl. I 2016, S. 1730.

⁴⁶ Vgl. Spengel, a.a.O. (Fn. 3), S. 62.

⁴⁷ Vgl. auch Anzinger, Stellungnahme zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zur Reform der Investmentbesteuerung (Investmentsteuerreformgesetz – InvStRefG)“, BT-Drucks. 18/8045 S. 10.

⁴⁸ Vgl. BMF vom 17.07.2017, BStBl. I 2017, S. 986.

⁴⁹ Vgl. hierzu ausführlich Spengel, Kurzstellungnahme zum Schreiben des BMF vom 17.07.2017, Steuerliche Behandlung von „Cum/Cum-Transaktionen, Mannheim 2017, https://www.bwl.uni-mannheim.de/media/Lehrstuehle/bwl/Spengel/Dokumente/Medien/Beitraege/BMF-Schreiben_Cum-Cum_Juli_2017.pdf/flipbook (Abruf 6.2.2025).

werden, falls der Veräußerer oder Verleiher gem. § 32 Abs. 5 Satz 1 Nr. 1 KStG eine in einem EU/EWR-Staat ansässige Kapitalgesellschaft ist. Diese Ausnahmeregelung ist nicht nur rechtssystematisch unhaltbar.⁵⁰ Jedem Insider – und damit auch einer funktionierenden Finanzverwaltung – muss klar sein, dass deutsche Drittstaatenaktienpakete stets mittelbar über EU-Vehikel (meistens über Großbritannien, siehe auch Sachverhalt in Abbildung 1) nach Deutschland weiter verliehen wurden, das BMF-Schreiben vom 17.07.2017 ist somit als weiterer Versuch zur Reinwaschung von Cum/Cum-Geschäften mit Wirkung bis 2013 zu verstehen.

Es dauerte vier weitere Jahre, bis das BMF am 09.07.2021⁵¹ ein neues Schreiben zu Cum/Cum-Geschäften veröffentlichte, welches die seitdem herrschte Auffassung der Finanzverwaltung prägt. Dieses Schreiben ersetzt zum einen die beiden früheren, umstrittenen BMF-Schreiben vom 11.11.2016 und vom 17.07.2017 und ist in allen noch offenen Cum/Cum-Fällen anzuwenden. Zum anderen werden die o.a. Grundsätze der Rechtsprechung des BFH vom 18.08.2015 und nachfolgend des Hessischen FG zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums (§ 39 Abs. 2 AO) und zum Vorliegen eines Gestaltungsmissbrauchs (§ 42 AO) eben dieser Geschäfte ohne weitere Ausnahmen vollumfänglich bestätigt, womit das Handeln der Finanzverwaltung seitdem in Einklang mit den Vorgaben der Rechtsprechung steht.

b. Strafrechtliche Würdigung

Zu Cum/Cum-Geschäften liegt bislang noch keine abschließende Würdigung durch die Strafgerichte vor. Ein in Hessen angestrebtes Verfahren wurde zunächst vom LG Wiesbaden am 12.02.2024 nicht zur Hauptverhandlung zugelassen;⁵² allerdings wurde dieser Nichtzulassungsbeschluss zwischenzeitlich vom OLG Frankfurt mit Beschluss vom 10.12.2024 aufgehoben.⁵³ Darin legt das OLG unmissverständlich dar, dass bei Cum/Cum-Gestaltungen ein Fall der Steuerhinterziehung (§ 370 AO) oder eine leichtfertige Steuerverkürzung (§ 378 AO) vorliegt, falls in der Steuererklärung unvollständige Angaben zum Sachverhalt gemacht worden sind. Dem Sachverhalt, der vom Hessischen FG im Urteil vom 28.01.2020⁵⁴ zu beurteilen war, lag ein in Bankenkreisen gängiges, steueroptimiertes Gestaltungsmodell zur Vermeidung der deutschen Kapitalertragsteuer auf Dividenden zugrunde, in das zahlreiche Akteure im In- und Ausland mit unterschiedlichen Funktionen einbezogen waren (siehe Abbildung 1). Vor dem Hintergrund der Rechtsprechung der Strafgerichte⁵⁵ zu Cum/Ex-Geschäften, die vom BGH⁵⁶ bestätigt wurde, drängt es sich geradezu auf, dass sich auch bei Cum/Cum-Geschäften die Frage nach der strafrechtlichen Relevanz stellt.⁵⁷ Dies dürfte insbesondere bei den o.a. „Auslagerungsfällen“ zu vermuten sein, die in Kombination mit nachgelagerten, strafbaren

⁵⁰ Vgl. Dutt/Spengel/Vay, StuW 2018, S. 235f m.w.N.

⁵¹ Vgl. BMF vom 09.07.2021, BStBl. I 2021, S. 995.

⁵² Vgl. LG Wiesbaden vom 12.02.2024 – 6 Kls 23920/12, NZWiSt 2024, S. 415.

⁵³ Vgl. OLG Frankfurt am Main vom 10.12.2024 – 3 Ws 231/24, NZWiSt 2025, S. 111. Siehe dazu Roth, NZWiSt 2025, S. 117ff.

⁵⁴ Vgl. FG Hessen vom 28.01.2020 – 4 K 890/17, EFG 2020, S. 1160.

⁵⁵ Vgl. LG Bonn vom 18.03.2020 – 62 Kls – 1/19, BB 2020, S. 790.

⁵⁶ Vgl. BGH vom 28.07.2021 – 1 StR 519/20, NWB 2021, S. 2255.

⁵⁷ Vgl. ausführlich Lotzgeselle, Cum/Cum-Gestaltungen um den Dividendenstichtag aus strafrechtlicher Sicht, DB 2024, S. 1100ff, 1164ff, jeweils m.w.N.

Cum/Ex-Leerverkaufsfällen Teil eines kriminellen Gesamtplans sind, der von Anfang (Cum/Cum-Geschäft) bis zum Ende (Cum/Ex-Leerverkauf) von langer Hand orchestriert wurde.

c. Zwischenergebnis

Cum/Cum-Geschäfte sind nicht per se illegal. Es hängt von den Umständen des Einzelfalls ab, ob bei Veräußerungsgeschäften und Wertpapierleihen das wirtschaftliche Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) an den Aktien übergegangen ist und ob ein Gestaltungsmissbrauch (§ 42 AO) vorliegt. Die von der Rechtsprechung – insbesondere BFH vom 18.08.2015 und Hessisches FG vom 28.01.2020 – entschiedenen Cum/Cum-Fälle gerade in der Variante „weitergeleitete“ Wertpapierübertragung lassen jedoch darauf schließen, dass in Deutschland kein wirtschaftliches Eigentum (§ 39 Abs. 2 AO) an den Aktien erlangt wurde und regelmäßig von einer missbräuchlichen Gestaltung i.S.d. § 42 AO auszugehen ist. Dies dürfte auch auf die o.a. „Auslagerungsfälle“ zutreffen. Damit ist eine Anrechnung bzw. Erstattung der in Deutschland auf Dividenden einbehaltenen Kapitalertragsteuer zu versagen. Den von der Rechtsprechung festgestellten Erwägungsgründen zur Versagung der Anrechnung bzw. Erstattung der Kapitalertragsteuer hat sich das BMF mit Schreiben vom 09.07.2021 vollumfänglich in allen noch offenen Cum/Cum-Fällen angeschlossen. Vor dem Hintergrund der eindeutigen Rechtsprechung der Strafgerichte zu Cum/Ex-Leerverkaufsfällen – insbesondere LG Bonn vom 28.07.2020 und bestätigend BGH vom 28.07.2021 – stellt sich auch bei den infrage stehenden Cum/Cum-Geschäften die Frage nach der strafrechtlichen Relevanz, falls in der Steuererklärung unvollständige Angaben zum Sachverhalt gemacht worden sind. Dies dürfte insbesondere bei den o.a. „Auslagerungsfällen“ zu vermuten sein, die in Kombination mit nachgelagerten, strafbaren Cum/Ex-Leerverkaufsfällen Teil eines kriminellen Gesamtplans sind, der von Anfang (Cum/Cum-Geschäft) bis zum Ende (Cum/Ex-Leerverkauf) von langer Hand orchestriert wurde.

3. Fazit und Folgerungen

Der Beschlussantrag der Fraktion der FDP „Effizientere Bekämpfung von Cum-Cum-Geschäften!“ an die Landesregierung Nordrhein-Westfalen vom 01.10.2024 (Drucksache 18/10876) sieht vor,

- „eine Spezialzuständigkeit für die Hauptabteilung H zu schaffen und diese personell und sachlich zusätzlich mit 10 neuen Staatsanwälten und 20 weiteren Ermittlern (Polizei und Steuerfahnder) auszustatten, so dass eine effiziente strafrechtliche Verfolgung von Cum-Cum und Cum-EX-Geschäften gewährleistet ist und hierfür die erforderlichen Gelder im Haushalt 2025 bereit zu stellen.
- für qualifizierte Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen der Ermittlerinnen und Ermittler zur Unterstützung der strafrechtlichen Verfolgungen von Cum-Cum und Cum-Ex-Geschäften zu sorgen.“

Vor dem Hintergrund der steuer- und strafrechtlichen Würdigung von Cum/Cum-Geschäften, den allein in Nordrhein-Westfalen bislang bekannt gewordenen „Auslagerungsfällen“, für die noch keine Ermittlungsverfahren eingeleitet wurden, und der finanziellen Dimension des

dadurch verursachten Steuerschadens ist das Anliegen mehr als begründet. Ob die geforderten Ressourcen ausreichend sind, ist schwer zu beurteilen. Jedenfalls sind Cum/Ex-Leerverkaufsfälle mit vorgelagerten Cum/Cum-Geschäften in Kombination mit „weitergeleiteten“ Wertpapierübertragungen an Komplexität nicht zu überbieten, und vieles spielte sich von Anfang bis Ende der Transaktionen im Ausland ab.

Festzustellen ist auch, dass die bekannt gewordenen Cum/Cum-Geschäfte weit über das Bundesland Nordrhein-Westfalen hinausreichen und die Ermittlungen bislang äußerst schleppend verlaufen. So wurden bundesweit bis heute gerade einmal 0,72 Prozent des geschätzten Steuerschadens von rund 28,5 Milliarden Euro eingetrieben. Es wären von daher bundesweite, wenn nicht sogar europaweite Ermittlungen anzustreben, was hohe Anforderungen an die Koordination und Kommunikation einschließlich der IT-Infrastruktur sowie der Sachkenntnis der beteiligten Stellen stellt.

Erstrebenswert wäre es schließlich, die weiterhin bestehende Steuerarbitrage, die Cum/Cum-Geschäfte in Deutschland erst ermöglicht, durch eine vergleichsweise einfache Gesetzesänderung zu beenden. Hierfür müssten die Regelungen zur beschränkten Steuerpflicht in § 49 EStG neben Dividenden auf Wertpapierleihgebühren und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften ausgeweitet werden. Hierzu wäre § 49 Abs. 1 Nr. 5 Buchstabe a) EStG wie folgt – faktisch durch einen Federstrich – zu ergänzen (*kursiv*):

... dies gilt auch für Erträge aus Wandelanleihen und Gewinnobligationen *sowie Wertpapierleihgebühren und Gewinnen aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften.*

Falls gewünscht, könnten (zusätzlich) die Voraussetzungen für einen Kapitalertragsteuerabzug auf diese Erträge in § 20 Abs. 1 EStG geregelt werden.

Es ist unverständlich, wieso dies noch nicht geschehen ist.