

## Editorial

Geschätzte Leserinnen und Leser,

mit der Lektüre dieses Blattes haben Sie eine exzellente Wahl getroffen. Mit dem



*Starnberger  
Kommentar*  
halten Sie das  
erste Exemplar  
einer Zeitung  
in Ihren

Händen, die an sich den Anspruch stellt, im Qualitätssegment Themen aus der Finanz- und Wirtschaftspolitik fachgerecht und ansprechend aufzubereiten und zu kommentieren.

Der Schwerpunkt liegt dabei auf ebenjenen Gebieten und soll einerseits ein gesteigertes Bewusstsein für Finanzthemen schaffen, und sich andererseits unter der Oberfläche mit diesen beschäftigen. Dabei verzichten wir auf nicht notwendige Beigaben, die vom Wesentlichen ablenken und verfolgen eine pointierte Linie zur vollständigen Abhandlung der relevanten Themen.

Allgemein werden die Fachbereiche Wirtschaft, Steuern, Recht, Immobilien, Finanzmarkt, Finanzinstrumente, Aktien und Geldpolitik behandelt. Ausgehend von der Tagespolitik und den aktuellen Schwerpunkten gestalten sich die Ausgaben nach Qualitätsaspekten sowie Relevanz.

In dieser ersten Ausgabe erwarten Sie als Kernthema die Vorgänge rund um sogenannte Cum/Ex-Transaktionen. Neben einer kurzen Sachverhaltsdarstellung liegt der Fokus vorrangig auf der Auswertung der Ereignisse sowie einer kurzen Einordnung. Da dieses Thema äußerst komplex und vielschichtig ist, sei an dieser Stelle gern auf die Aktivitäten und Schulungen der VAL – Value Anleger

Lounge verwiesen. Dort können Handreichungen zum noch besseren Verständnis der Materie erworben werden.

In diesem Sinne wünsche ich eine erbauliche Lektüre und vor allem viel Freude mit dem *Starnberger Kommentar* und allen folgenden Ausgaben.

Ihr

A handwritten signature in black ink that reads 'Sylvester von Habsburg' in a cursive script.

Sylvester von Habsburg  
(Herausgeber)

## Cum/Ex und die Folgen

Der „größte Steuerskandal aller Zeiten“, „Ausplünderung des Staates“, „Bankrotterklärung des Fiskus“ – An Superlativen sparte weder die Opposition noch die Presse in den vergangenen Jahren. Obgleich selbst Experten mitunter einräumten, die Materie selbst nicht vollständig durchdrungen zu haben, erlaubte sich jede Stimme mit genug Reputation eine dezidierte Meinung zu den Ereignissen.

Was zweifelsfrei festgehalten werden kann: Sogenannte Cum/Ex-Transaktionen sorgten in ihrer Gesamtheit für steuerliche Mindereinnahmen von mindestens 12 Milliarden Euro. Der Handel mit Aktienpakten rund um den Dividendenstichtag war dabei keineswegs neu. Erste Hinweise auf die Problematik wurden bereits 1992 bekannt. Ein Vierteljahrhundert später ist Cum/Ex zumindest von gesetzlicher Seite kein pressierendes Thema mehr; dieses wurde 2012 gesetzgeberisch und rechtlich angegangen. Dennoch beschäftigt es nach wie vor das politische Berlin.

### Die Methode

Mit einem Blick auf den Sachverhalt lässt sich bereits grob erfassen, worum es geht. Als Resultat wurden beim Finanzamt doppelte oder gar mehrfache Steuererstattungen angefordert, welche auch ausgezahlt wurden. In der Summe wurden folglich Erstattungen für Beträge gezahlt, die vorher gar nicht an den Fiskus überwiesen wurden. Wie so etwas möglich sein konnte, und wo der Trick liegt, wird hier gezeigt.

Schon die Begrifflichkeiten „Cum“ und „Ex“ geben Hinweise auf die Vorgänge. Diese beziehen sich auf die Dividende bzw. den Dividendenanspruch, den eine Aktie enthält: Mit Dividende (cum) oder ohne Dividende (ex). Indem mittels Leerverkauf ein Aktienpaket cum Dividende an einen Abnehmer veräußert und nach Hauptversammlung und nach damit verbundenem Dividendenabschlag wieder erworben wird, um den Leerverkauf zu bedienen, kann zum einen vom Leerverkäufer eine Bescheinigung über den Abzug der Kapitalertragsteuer beim Finanzamt eingereicht werden (worauf nur institutionelle Investoren Anspruch haben). Zum anderen kann dies ebenso der Käufer des Aktienpakets veranlassen. Der Fiskus nimmt folglich zwei Bescheinigungen entgegen und erstattet zweimal die Steuer, obwohl diese nur einmal gezahlt wurde.

Diese Darstellung ist selbstredend sehr vereinfacht und berücksichtigt längst nicht alle Details. Das Prinzip wird dennoch klar und gibt Aufschluss über die Verknüpfungen, die mit ihm einhergehen. Interessanter sind die Implikationen, die daraus abgeleitet werden können. Man bedenke: Das geschilderte Vorgehen war nichts, was staatlichen Institutionen lange verborgen blieb. Im Gegenteil: Auch die Liste jener Kreditinstitute, die an Cum/Ex-Transaktionen mitwirkten und selbst finanziell von ihnen profitierten, lässt aufhorchen. Nicht nur die Commerzbank, an der die Bundesrepublik 15% Anteile hält, ist dort zu finden. Auch die Deutsche Bank und die einst hilfebedürftige HSH Nordbank gehören zu den Akteurinnen.

Noch kurioser wird es allerdings, wenn man bei den Banken angelangt, die einen öffentlich-rechtlichen Status innehaben, wie etwa die Landesbank Baden-Württemberg. Hierbei handelt es sich um Kreditinstitute, die nicht einfach als raffgierige Privatbanken abgeurteilt werden können, sondern um Institutionen, die im unmittelbaren Wirkungsradius des Staates stehen. Dies verleiht den Ereignissen eine zusätzliche Brisanz. Die Causa Cum/Ex ist noch lange nicht am Ende, schon weil sie mit ihrer Ausprägung Cum/Cum neuen Inhalt für tiefgreifende juristische Analysen geliefert hat.

Ein staatliches Versagen kann jedoch bereits bescheinigt werden. Wäre die Politik willens gewesen, die aus ihrer Sicht bestehenden Missstände auszuräumen, hätte sie Wege gefunden. All dies verleitet zu den Fragen, ob der Handel um den Dividendenstichtag nicht doch gewollt war und ist, und ob die Profiteure nach dem Schließen der einen Lücke nicht sehr zeitig eine andere Möglichkeit finden, das gegenwärtige stark reformbedürftige Steuersystem für ihre Zwecke arbeiten zu lassen.

## **Urteil der Woche**

Zum Abschluss einer jeden Ausgabe präsentieren wir eine Kuriosität der aktuellen Rechtsprechung der Finanzgerichte.

In der vergangenen Woche befand der BFH (Bundesfinanzhof), eine Freimaurerloge falle nicht unter den Status der Gemeinnützigkeit, da sie Frauen explizit die Mitgliedschaft verweigere. Um als gemeinnützig zu gelten, sei es zwingend erforderlich, das Wohl der Allgemeinheit zu fördern. Da nach Ansicht des BFH auch Frauen zur Allgemeinheit gehörten, war folglich auf Nicht-Gemeinnützigkeit zu entscheiden.

Was dies für sämtliche andere Vereine, die ebenso Geschlechtertrennung praktizieren, bedeutet, bleibt offen.