

Steuerabzocke ohne Folgen?

Ursachenanalyse zu Cum-Cum- und Cum-Ex-Geschäften in Deutschland

1. Einleitung und Problemstellung: Die Anatomie des größten Steuerraubs der europäischen Geschichte

Die Aufarbeitung der sogenannten Cum-Ex- und Cum-Cum-Geschäfte offenbart den mit Abstand größten, systematischsten und folgenschwersten Steuerskandal in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland sowie des gesamten europäischen Finanzraumes. Über einen Zeitraum von mehr als zwei Jahrzehnten hinweg entzog ein hochgradig vernetztes, transnationales Konglomerat aus Investmentbanken, spezialisierten Anwaltskanzleien, Vermögensverwaltern, Fondsmanagern und ehemaligen sowie aktiven Finanzbeamten den staatlichen Kassen systematisch zweistellige Milliardenbeträge. Was in der öffentlichen Wahrnehmung, in der politischen Debatte und selbst in Teilen der Finanzverwaltung anfänglich als bloße, wenngleich moralisch fragwürdige Ausnutzung einer steuerrechtlichen Grauzone durch besonders findige Finanzakteure abgetan wurde, hat sich nach jahrelangen, zähen Ermittlungen und höchstrichterlichen Urteilen als organisierte Wirtschaftskriminalität in einem präzedenzlosen Ausmaß herausgestellt.¹

Die Dimensionen dieses Skandals sprengen den Rahmen üblicher fiskalischer Verfehlungen und berühren unmittelbar die ordnungspolitischen und moralischen Grundfesten des demokratischen Rechtsstaates. Wenn eine Gesellschaft zulässt, dass eine elitäre Kaste von Finanzakteuren den Staatshaushalt als Selbstbedienungsladen betrachtet, während gleichzeitig um jede Milliarde im Sozial- und Bildungsbudget gerungen wird, erodiert das Vertrauen der Bürger in die Gleichheit vor dem Gesetz und in die Handlungsfähigkeit der demokratischen Institutionen. Die vorliegende Untersuchung liefert eine extrem detaillierte, investigative und gesellschaftspolitische Analyse der systemischen Ursachen, der hochkomplexen technischen Funktionsweisen sowie der weitreichenden politischen und gesellschaftlichen Folgen dieser Steuergeschäfte.

Dabei wird der analytische Fokus bewusst nicht nur auf das strafrechtliche Fehlverhalten einzelner, isolierter Individuen gelegt. Vielmehr zielt der Report auf die Dekonstruktion des institutionellen, legislativen und politischen Versagens, das diesen industriell organisierten Steuerraub überhaupt erst ermöglichte, tolerierte und dessen Aufklärung über Jahre hinweg behinderte. Die Analyse geht der Frage nach, wie sich regulatorische Lücken durch den gezielten, aggressiven Einfluss von Finanzlobbyisten in der Gesetzgebung verfestigen konnten. Sie untersucht, warum die staatlichen Ermittlungsbehörden jahrelang personell und technisch ausgehungert wurden und welche massiven gesellschaftlichen Fliehkräfte entstehen, wenn der Staat bei der Verfolgung von schwerster Finanzkriminalität im direkten Vergleich zum

Sozialbetrug der Ärmsten eine eklatante, strukturelle Nachsicht walten lässt. Es handelt sich um ein historisches Lehrstück über das Verhältnis von Kapitalmacht und Demokratie, über "Regulatory Capture" (die Vereinnahmung staatlicher Aufsicht durch die zu beaufsichtigende Industrie) und über die verheerenden Opportunitätskosten einer neoliberalen Finanzmarktideologie, die die Kontrolle der Märkte zugunsten unregulierten Wachstums aufgab.

2. Technische und steuerrechtliche Funktionsweise der Modelle

Um das historische Ausmaß und die kriminelle Energie des Skandals in Gänze zu begreifen, ist ein präzises, tiefgehendes Verständnis der zugrundeliegenden finanztechnischen und steuerrechtlichen Mechanismen unerlässlich. Sowohl Cum-Ex als auch Cum-Cum basieren auf der Praxis des sogenannten Dividendenstripings (Dividend Stripping). Sie unterscheiden sich jedoch grundlegend in ihrer rechtlichen, technischen und steuerlichen Konstruktion. Beiden Modellen ist jedoch die fundamentale Absicht gemein, das Steuersystem durch eine künstliche Trennung von Aktie und Dividendenanspruch rund um den Stichtag der Hauptversammlung auszunutzen. Sie zielten auf die Erstattung von Kapitalertragsteuern ab, wobei diese Erstattungen auf betrügerische, rechtsmissbräuchliche oder manipulativ verschleierte Weise herbeigeführt wurden.²

2.1 Der Cum-Ex-Betrug: Die Alchemie der mehrfachen Steuererstattung

Das Cum-Ex-Modell war in seiner Essenz der Versuch, eine Steuer, die nur ein einziges Mal an den Fiskus abgeführt wurde, zwei- oder sogar mehrfach vom Staat zurückzufordern. Es handelte sich somit nicht um klassische Steuerhinterziehung im Sinne des Verbergens von Einkünften, sondern um einen aktiven, betrügerischen Griff in die Staatskasse. Der Mechanismus beruhte auf orchestrierten Leerverkäufen von Aktien in einem extrem engen Zeitfenster rund um den Dividendenstichtag, also jenen Tag, an dem die Aktiengesellschaft ihre Dividende an die registrierten Anteilseigner ausschüttet.⁴

Der Mechanismus funktionierte in einem hochkomplexen Zusammenspiel von mindestens drei kolludierenden Parteien, die wir als den ursprünglichen Aktionär (A), den Leerverkäufer (B) und den Käufer (C) bezeichnen. Kurz vor der Ausschüttung der Dividende verkaufte Akteur B ein großes Aktienpaket an Akteur C. Diese Aktien wurden "cum" Dividende verkauft, das heißt, der Vertrag beinhaltete den Anspruch auf die baldige Gewinnausschüttung. Der entscheidende Aspekt war jedoch, dass Akteur B diese Aktien zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses physisch und rechtlich gar nicht besaß; es handelte sich um einen Leerverkauf (Short Sale). Am Tag der eigentlichen Dividendenausschüttung befanden sich die Aktien noch immer im Depot des ursprünglichen Aktionärs A. Akteur A erhielt folgerichtig seine reguläre Dividende. Von dieser Dividende führte die Depotbank des Akteurs A – wie gesetzlich vorgeschrieben – automatisch die Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 Prozent (zuzüglich Solidaritätszuschlag) an

die Finanzbehörden ab. Akteur A erhielt im Gegenzug eine offizielle Steuerbescheinigung, mit der er sich diese Steuer im Rahmen seiner Veranlagung später anrechnen oder erstatten lassen konnte. Bis hierhin entsprach alles dem regulären Ablauf.

Der Betrug manifestierte sich im nachgelagerten Erfüllungsgeschäft. Der Leerverkäufer B deckte sich kurz nach dem Stichtag auf dem Markt mit den benötigten Aktien ein. Zu diesem Zeitpunkt wurden die Aktien jedoch "ex" Dividende gehandelt, also ohne den Anspruch auf die bereits ausgeschüttete Gewinnbeteiligung. B lieferte diese "ex"-Aktien an den Käufer C. Da C die Aktien jedoch vertraglich "cum" gekauft hatte, ihm die reale Dividende durch die zeitliche Verzögerung aber entgangen war, war Akteur B verpflichtet, dem Käufer C eine sogenannte Kompensationszahlung zu leisten. Diese Kompensationszahlung entsprach exakt der Höhe der Netto-Dividende (Bruttodividende abzüglich der fiktiven Kapitalertragsteuer).

Nun griff der systemische Fehler der Finanzverwaltung: Die Depotbank des Käufers C behandelte diese Kompensationszahlung systemtechnisch so, als sei sie eine echte Dividende. Die Bank ging fälschlicherweise davon aus, dass auch hierfür eine Kapitalertragsteuer an den Fiskus abgeführt worden sei, und stellte dem Käufer C eine vollwertige Steuerbescheinigung aus. Das Resultat war fatal: Sowohl Akteur A als auch Akteur C hielten nun ein gültiges Dokument in den Händen, das zur Rückerstattung der Kapitalertragsteuer berechnete.² Das Finanzamt erstattete somit in der Folge Steuern an C, die es faktisch nie eingenommen hatte. Die involvierten Akteure, die in der Regel durch vorherige Absprachen miteinander vernetzt waren, teilten diese illegale "Rendite" aus der Staatskasse – die sich aus der mehrfach erstatteten Steuer speiste – im Nachhinein untereinander auf. Die Täter nutzten bei dieser Konstruktion ganz bewusst und gezielt die eklatante Tatsache aus, dass die archaischen IT-Systeme der deutschen Finanzverwaltung (insbesondere des Bundeszentralamtes für Steuern, BZSt) und der abwickelnden Depotbanken nicht miteinander verknüpft waren. Es fand kein automatisierter Abgleich statt, der geprüft hätte, ob einer beantragten Erstattung überhaupt ein tatsächlicher Steuereingang gegenüberstand.

2.2 Der Cum-Cum-Steuertrick: Die systemische Verschiebung von Steuerpflichten

Während bei Cum-Ex eine einmalige Steuer mehrfach erstattet wurde und somit der Tatbestand des direkten Betrugs vorlag, ging es bei den sogenannten Cum-Cum-Geschäften um die strukturelle, missbräuchliche Umgehung einer bestehenden Steuerpflicht an sich.⁵ Dieses Modell nutzte die unterschiedliche steuerliche Behandlung von inländischen und ausländischen Investoren auf dem deutschen Kapitalmarkt aus. Ausländische Anleger, die in Deutschland nicht der unbeschränkten Steuerpflicht unterlagen, mussten bei deutschen Aktien eine Quellensteuer auf die ausgezahlten Dividenden entrichten. Im Gegensatz zu inländischen Anlegern (insbesondere inländischen Banken) konnten sie sich diese Quellensteuer jedoch nicht oder nur zu einem Bruchteil über Doppelbesteuerungsabkommen erstatten lassen. Die Dividende war für sie somit effektiv steuerbelastet.

Um diese steuerliche Belastung zu eliminieren, entwickelten Finanzingenieure die Cum-Cum-Transaktion. Kurz vor dem Dividendenstichtag übertrugen die ausländischen

Investoren ihre massiven Aktienpakete vorübergehend – oft nur für wenige Tage oder Wochen – an eine inländische deutsche Bank. Zum Zeitpunkt der Dividendenausschüttung war somit die inländische Bank der offizielle, zivilrechtliche Eigentümer der Papiere. Die deutsche Bank kassierte die Dividende und ließ sich als steuerrechtlicher Inländer die einbehaltene Kapitalertragsteuer vom deutschen Finanzamt vollständig, zu 100 Prozent, erstatten. Kurz nach dem Stichtag reichte die inländische Bank die Aktien wieder an den ursprünglichen ausländischen Investor zurück. Der durch die vollständige Steuererstattung generierte finanzielle Mehrwert wurde anschließend zwischen der deutschen Bank und dem ausländischen Investor aufgeteilt. Dies geschah meist verschleiert in Form von Beratungsgebühren, speziellen Derivatgeschäften oder Total Return Swaps. Der Bundesfinanzhof (BFH) urteilte in einer wegweisenden Entscheidung bereits im August 2015, dass solche Geschäfte die Steuerpflicht auf illegale Weise umgehen.⁵ Der BFH argumentierte, dass das wirtschaftliche Eigentum – und damit das wahre Risiko und die Chance der Wertentwicklung – de facto niemals den ausländischen Anleger verlassen hatte und die kurzfristige Übertragung an die Inlandsbank ein rein formales, rechtsmissbräuchliches Konstrukt zur Steuervermeidung darstellte.⁵ Obwohl diese Geschäfte in der öffentlichen Wahrnehmung lange Zeit im Schatten des spektakuläreren Cum-Ex-Betrugs standen, ist ihre finanzielle Dimension gigantisch. Das Volumen der von den Behörden bearbeiteten Cum-Cum-Fälle lag im Oktober 2023 bei über 6 Milliarden Euro und damit deutlich höher als das der damals in Bearbeitung befindlichen Cum-Ex-Fälle mit knapp 4 Milliarden Euro.⁵ Schätzungen zivilgesellschaftlicher Organisationen wie Finanzwende gehen bei Cum-Cum sogar von einem europaweiten Gesamtschaden von bis zu 28,5 Milliarden Euro aus, von denen bislang nur ein marginaler Bruchteil zurückgeholt wurde.⁵

2.3 Die Profiteure und Ermöglicher: Ein Netzwerk der organisierten Kriminalität

Die Konstruktionen von Cum-Ex und Cum-Cum waren keineswegs die isolierte Erfindung einzelner, krimineller Außenseiter, sogenannter "Schwarzer Schafe". Sie wurden vielmehr im industriellen Maßstab von der etablierten Mitte der globalen Finanzindustrie betrieben, perfektioniert und skaliert.¹ Beteiligt war ein breites Spektrum an Akteuren: Renommierte internationale Großbanken, deutsche Landesbanken (wie die HSH Nordbank oder die WestLB, die paradoxerweise später mit Steuermilliarden vor der Insolvenz gerettet werden mussten), traditionsreiche Privatbanken (wie die Hamburger M.M. Warburg & CO), sowie unzählige kleine Asset-Management-Gesellschaften. Letztere wurden oft von ehemaligen Bank-Tradern gegründet, die das System verstanden hatten und sich selbstständig machten, um die enormen Profite nicht mehr mit ihren Arbeitgebern teilen zu müssen, sondern vollständig in die eigene Tasche zu wirtschaften.⁴ Eine Schlüsselfigur in diesem Netzwerk war beispielsweise der Neuseeländer Paul Mora, ein ehemaliger Investmentbanker, der laut Ermittlungen der Kölner Staatsanwaltschaft zwischen 2006 und 2011 als zentraler Architekt umfangreiche Aktiendeals organisierte und nach dem später sogar mit öffentlicher Fahndung durch das Bundeskriminalamt (BKA) gesucht wurde.⁵

Ermöglicht wurde dieses Ökosystem jedoch erst durch die intellektuelle und juristische Flankierung durch internationale Großkanzleien (wie beispielsweise Freshfields Bruckhaus Deringer, deren Räumlichkeiten später mehrfach von der Staatsanwaltschaft durchsucht wurden).⁵ Diese Kanzleien statteten die Banken und Fonds mit sogenannten Gefälligkeitsgutachten aus. In diesen hochkomplexen juristischen Dokumenten bescheinigten sie den Modellen eine scheinbare rechtliche Legalität, wodurch sich die Bankvorstände absichern wollten. Diese arbeitsteilige Struktur aus Ideengebern, Händlern, Kapitalgebern und juristischen Absicherern machte den Cum-Ex-Komplex zu einem beispiellosen Lehrstück und Paradebeispiel für moderne, weißkragen-organisierte Kriminalität (White-Collar Organized Crime).¹

Kriterium	Cum-Ex-Modell	Cum-Cum-Modell
Zentraler Mechanismus	Leerverkäufe um den Dividendenstichtag, Ausnutzung fehlender IT-Schnittstellen.	Kurze, temporäre Übertragung von Aktien ins Inland (meist an deutsche Banken).
Primäres Ziel	Mehrfache, unrechtmäßige Erstattung einer nur einmal gezahlten Steuer.	Vollständige Vermeidung der Quellensteuer für eigentlich nicht-erstattungs berechtigte Ausländer.
Fiskalischer Effekt	Direkter, betrügerischer Griff in die Staatskasse (faktischer Diebstahl von Steuergeldern).	Entzug regulärer, dem Staat zustehender Steuereinnahmen (strukturelle Hinterziehung).
Behördlich bearbeitetes Volumen (Stand Ende 2023)	Knapp 4 Milliarden Euro. ⁵	Über 6 Milliarden Euro. ⁵
Höchstrichterliche rechtliche Bewertung	Als kriminell, illegal und strafbar eingestuft (BGH-Urteil, Juli 2021). ⁵	Als illegale Steuerumgehung eingestuft (BFH-Urteil, August 2015). ⁵

3. Historische Entstehung und ordnungspolitische Rahmenbedingungen

Die Wurzeln des Cum-Ex- und Cum-Cum-Skandals liegen historisch betrachtet nicht erst in den späten 2000er Jahren, sondern in dem fundamentalen Paradigmenwechsel der globalen und nationalen Finanzmarktpolitik, der in den 1990er Jahren seinen Anfang nahm.⁹ Der politische Zeitgeist jener Epoche, geprägt von einer neoliberalen Finanzmarktideologie, diktierte eine Philosophie, nach der sich staatliche Institutionen aus der detaillierten Marktaufsicht zurückziehen, Regulierungen abbauen und dem vermeintlich effizienten "freien Spiel der Kräfte" vertrauen sollten.

Mit den sogenannten Finanzmarktförderungsgesetzen, die unter der konservativ-liberalen

Regierung von Helmut Kohl initiiert und später von der rot-grünen Regierung unter Gerhard Schröder massiv ausgeweitet wurden, sollte der Finanzplatz Deutschland (insbesondere Frankfurt am Main) im globalen Wettbewerb mit London und New York wettbewerbsfähig gemacht werden. Die legislative Erleichterung von komplexen Derivatgeschäften, die weitgehende Zulassung von ungedeckten Leerverkäufen ohne strenge Register- und Meldepflichten sowie die steuerliche Begünstigung von grenzüberschreitenden Kapitalerträgen schufen ein hochgradig derekultiertes Biotop, in dem toxische Finanzinnovationen ungestört florieren konnten.⁹ In diesem Milieu der aggressiven Deregulierung wurde die ohnehin feine Grenze zwischen legitimer steuerlicher Gestaltungsfreiheit (Steuroptimierung) und aggressivem, strafbarem Steuerbetrug von den Marktteilnehmern systematisch verwischt und schließlich vollends ignoriert.

Gleichzeitig heizte der internationale Steuerwettbewerb die Situation massiv an. Ein entscheidender Katalysator für die Verlagerung dieser Geschäfte nach Europa ereignete sich in den späten 2000er Jahren. Infolge der globalen Finanzkrise 2008 begannen US-Behörden, ihre Aufsicht drastisch zu verschärfen. Investmentbanken wurden in den USA vor Untersuchungsausschüsse des Senats zitiert, öffentlich an den Pranger gestellt und mit drakonischen Strafen belegt.⁷ Diese harte Gangart führte dazu, dass viele angelsächsische Akteure das toxische Geschäft des Dividend Stripping in den USA einstellten und stattdessen massiv auf den europäischen und ganz speziell auf den deutschen Markt auswichen, der als lukrativ, schwach reguliert und behördlich unvorbereitet galt.⁷

Die deutschen Aufsichtsbehörden, allen voran die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Finanzämter, waren auf diese hochaggressive Art des investmentbank-getriebenen Handels weder personell, noch technisch, noch fachlich vorbereitet. Der Nationalstaat agierte in dieser Phase nicht mehr als souveräner Wächter über das Gemeinwohl, sondern degradierte sich selbst zu einem passiven, oft überforderten Beobachter eines hochkomplexen Systems, in dem die Regulierung den algorithmischen und juristischen Finanzinnovationen stets um Jahre, wenn nicht Jahrzehnte, hinterherhinkte. Die zunehmende Finanzialisierung der Wirtschaft – also die absolute Dominanz des finanzkapitalistischen Sektors über die produktive Realwirtschaft – führte dazu, dass eine ganze Generation von Akteuren Renditen nicht mehr durch reale volkswirtschaftliche Wertschöpfung generierte, sondern ausschließlich durch das parasitäre Ausnutzen von Ineffizienzen in staatlichen Erstattungssystemen.¹⁰

4. Politische Verantwortung: Eine chronologische und institutionelle Analyse

Der Cum-Ex-Skandal ist kein Phänomen einer einzelnen Legislaturperiode. Er zieht sich wie ein toxischer roter Faden durch mehrere Bundesregierungen unterschiedlichster parteipolitischer Couleur. Eine schonungslose Analyse der politischen Verantwortung zeigt ein wiederkehrendes Muster des institutionellen Wegsehens, der bürokratischen Trägheit und der massiven legislativen Vereinnahmung durch die Finanzlobby (Regulatory Capture).

4.1 Chronologische Übersicht der Regierungsverantwortung

Zeitraum	Bundesregierung (Kabinett)	Zuständige Bundesfinanzminister	Relevante regulatorische Ereignisse und politisches Handeln
1998–2005	Schröder I & II (SPD/Grüne)	Oskar Lafontaine, Hans Eichel (beide SPD)	Fortführung der Deregulierung des Finanzmarktes, Schaffung der rechtlichen Grundlagen für komplexe Aktiengeschäfte ohne adäquate Aufsicht.
2005–2009	Merkel I (Große Koalition: CDU/CSU/SPD)	Peer Steinbrück (SPD)	Erste deutliche Warnungen aus der Verwaltung. Das BMF erlässt 2007 ein Schreiben zur Unterbindung, das jedoch durch Lobbyeinfluss so formuliert wird, dass es Auslandsbanken ausnimmt. ⁵
2009–2013	Merkel II (Schwarz-Gelb: CDU/CSU/FDP)	Wolfgang Schäuble (CDU)	Absolute Hochphase des Betrugs (2006-2011). Minister Schäuble befasst sich 2009 mit dem Problem, bleibt jedoch jahrelang wirkungslos. ⁵ Erst 2012 wird die Gesetzeslücke für Inlandsfälle technisch geschlossen.
2013–2018	Merkel III (Große Koalition: CDU/CSU/SPD)	Wolfgang Schäuble (CDU)	Einsetzung des 4. Parlamentarischen Untersuchungsausschusses (Cum/Ex) im Bundestag (2016). ⁴ Zögerliche Weisungen

			an Bundesländer zur Rückforderung.
2018–2021	Merkel IV (Große Koalition: CDU/CSU/SPD)	Olaf Scholz (SPD)	Die Aufarbeitung stockt. Die Warburg-Affäre aus Scholzs Zeit als Hamburger Bürgermeister (2016) wird politisch brisant und wirft Fragen der Einflussnahme auf. ¹

4.2 Die Regierung Merkel und das fatale Zögern der Minister Steinbrück und Schäuble

Bereits während der ersten Großen Koalition unter Kanzlerin Angela Merkel (Kabinett Merkel I) gab es auf Arbeitsebene der Finanzbehörden eindeutige Hinweise auf die illegitimen und explosionsartig ansteigenden Steuererstattungen. Unter der Ägide von Finanzminister Peer Steinbrück (SPD) unternahm das Bundesfinanzministerium (BMF) im Jahr 2007 einen ersten formellen Versuch, Cum-Ex-Geschäfte regulatorisch zu unterbinden. Diese gesetzliche Regelung griff jedoch auf fatale Weise zu kurz. Sie erfasste explizit nur Inlandsfälle und ließ Transaktionen über ausländische Depotbanken völlig unberücksichtigt.⁵ Dies beendete den Steuerraub nicht, sondern führte lediglich zu einer massiven Verlagerung der Transaktionen ins europäische Ausland (insbesondere nach London und in die Schweiz). Durch diese "Lösung" entfaltete der Betrug in den Folgejahren erst seine volle, grenzüberschreitende Dimension. Wie später bekannt wurde, war dieser lückenhafte Gesetzentwurf maßgeblich durch den Einfluss der Bankenlobby verwässert worden.⁵

Auch unter Finanzminister Wolfgang Schäuble (CDU), der ab 2009 das Ministerium leitete, agierte der Staat extrem zögerlich. Obwohl Schäuble sich intern nachweislich bereits 2009 mit der Problematik von Cum-Ex befasste, resultierten aus dieser Befassung über Jahre hinweg nicht die notwendigen, entschlossenen legislativen Schritte.⁵ Erst im Jahr 2012 – nachdem Milliardenbeträge abgeflossen waren – wurde die Gesetzeslücke, die Leerverkäufe für Steuererstattungen zuließ, durch die Umstellung des Kapitalertragsteuersystems technisch endgültig geschlossen.

Im 4. Parlamentarischen Untersuchungsausschuss des Bundestages (2016-2017) zeigte sich die politische Abwehrhaltung der Regierungsparteien. Der von der Großen Koalition verfasste Abschlussbericht kam zu dem verharmlosenden Schluss, der Ausschuss sei letztlich "nicht erforderlich gewesen", der Bundesregierung könnten "keine Vorwürfe gemacht werden" und der Schaden liege lediglich bei rund einer Milliarde Euro.⁴ Die Oppositionsparteien (Die Linke und Bündnis 90/Die Grünen) verfassten daraufhin scharfe Sondervoten. Sie stellten fest, dass das BMF viel früher hätte eingreifen können und müssen, um den Milliardenschaden abzuwenden,

und warfen der Koalition vor, den Bericht bewusst entschärft zu haben, um die amtierenden Minister politisch in Schutz zu nehmen.⁴

4.3 Die Hamburger Warburg-Affäre und die undurchsichtige Rolle von Olaf Scholz

Ein besonders drastisches und bis heute politisch brisantes Beispiel politischer Verflechtungen auf Länderebene liefert der Fall der Hamburger Privatbank M.M. Warburg. Im Jahr 2016 traf die Hamburger Finanzbehörde die hochumstrittene Entscheidung, rund 47 Millionen Euro an illegaler Cum-Ex-Beute für das Steuerjahr 2009 von der Warburg-Bank nicht zurückzufordern. Durch dieses bewusste Nicht-Handeln ließ die Behörde den staatlichen Anspruch zum 1. Januar 2017 in die Verjährung laufen.⁵ Diese Entscheidung fiel, obwohl die ermittelnde Kölner Staatsanwaltschaft die Hamburger Behörden zuvor explizit, detailliert und eindringlich auf die unrechtmäßigen, kriminellen Erstattungen der Bank hingewiesen hatte.⁵ Olaf Scholz (SPD), der in dieser kritischen Zeit das Amt des Ersten Bürgermeisters der Freien und Hansestadt Hamburg bekleidete, traf sich 2016 mehrfach persönlich mit den Warburg-Eigentümern Christian Olearius und Max Warburg.⁵ Dies geschah zu einem Zeitpunkt, als gegen Olearius bereits wegen schwerer Steuerhinterziehung ermittelt wurde. Bei diesen Treffen im Rathaus übergaben die Bankiers ein juristisches Verteidigungspapier an Scholz. Kurze Zeit nach einem dieser Treffen griff Scholz zum Telefon, rief den Beschuldigten Olearius an und forderte ihn auf, exakt dieses Verteidigungspapier dem damaligen Hamburger Finanzsenator Peter Tschentscher (SPD) auf offiziellem Weg zukommen zu lassen.⁵ Tschentscher empfing das Papier und leitete es mit einem vielsagenden, handschriftlichen Vermerk ("Bitte um Informationen zum Sachstand") an die zuständige Fachabteilung der Steuerverwaltung weiter.⁵ Diese Handlung wird von Beobachtern als eklatanter Bruch der sogenannten "Brandmauer" zwischen der politischen Führung und der politisch weisungsunabhängigen Steuerverwaltung gewertet. Der Vermerk signalisierte den Sachbearbeitern unmissverständlich, dass die politische Spitze des Landes ein vitales Interesse an diesem spezifischen Fall hatte.⁵ Wenige Wochen später vollzog die Steuerbehörde eine Kehrtwende von ihrer ursprünglichen Rückforderungsabsicht und ließ die Millionen verjähren.⁵ Erst ein Jahr später, 2017, griff das von Wolfgang Schäuble geführte Bundesfinanzministerium ein und wies die widerstrebende Hamburger Finanzverwaltung per offizieller Weisung an, zumindest die Forderungen für das Jahr 2010 (weitere 56,4 Millionen Euro) vor der Verjährung einzutreiben.⁵ Bundeskanzler Scholz berief sich in späteren parlamentarischen Untersuchungsausschüssen stets auf massive "Erinnerungslücken" bezüglich jeglicher Inhalte seiner Gespräche mit Olearius.¹ Zivilgesellschaftliche Organisationen wie Finanzwende kritisieren Tschentschers Verhalten als das eines "CumEx-Paten", der reiche Individuen schützte, und sehen in der gesamten Affäre ein massives politisches Versagen bei der Verfolgung krimineller Wirtschaftseliten.⁵ Indizien wie der spätere Fund von über 200.000 Euro Bargeld im Bankschließfach des ehemaligen Hamburger SPD-Bundestagsabgeordneten Johannes Kahrs, dessen Kreisverband Spenden der Warburg-Banker erhielt, nähren bis heute

den Verdacht auf tiefgreifende politische Korruption und Einflussnahme.¹

5. Ignorierte Warnungen, Whistleblower und institutionelles Wegsehen

Der Cum-Ex-Skandal ist durchzogen von einer langen Historie behördlicher Warnungen, die systematisch ignoriert, bürokratisch verzögert oder durch den gezielten Einfluss von Lobby-Interessen abgeschwächt wurden. Es war nicht das fehlende Wissen, das den Skandal ermöglichte, sondern der fehlende politische und administrative Wille, dieses Wissen in restriktives Handeln zu übersetzen.

5.1 Lobbyismus und die Perversion der Gesetzgebung ("Regulatory Capture")

Das eklatanteste Beispiel für die nahezu vollständige Vereinnahmung des staatlichen Apparates durch die Finanzindustrie ereignete sich in den Jahren 2007 bis 2009. Als das Bundesfinanzministerium 2007 endlich versuchte, die Cum-Ex-Geschäfte regulatorisch zu fassen, stammte der entscheidende Gesetzentwurf, der die fatale Ausnahme für ausländische Banken enthielt, de facto wörtlich aus der Feder des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB).¹² Dokumente belegen, dass ein zuständiger Referent im Finanzministerium interne Bestrebungen anderer Abteilungen, die Geschäfte vollständig und lückenlos zu verbieten, aktiv verhinderte. Brisant ist, dass dieser Referent zeitgleich Bezüge von Bankenverbänden erhielt.⁵ Dieser Vorgang ist ein klassisches, toxisches Lehrstück für "Regulatory Capture". Die Bankenlobby konnte dem Gesetzgeber buchstäblich die juristischen Bedingungen diktieren, unter denen ihr eigenes, milliarden schweres Betrugsmodell über Umwege weiterhin hochprofitabel operieren konnte. Auch bei der späteren Aufarbeitung der Cum-Cum-Geschäfte zeigte sich dieses Muster der Verzögerungstaktik: Ein BMF-Schreiben aus dem November 2016 (kurz nach ersten harten Gerichtsurteilen) klammerte den Großteil der alten Fälle zunächst explizit von der steuerlichen Aufarbeitung aus. Ein weiteres Schreiben von 2017 begrenzte die Aufarbeitung willkürlich auf die Zeit ab 2013.⁵ Erst im Jahr 2021, unter massivem Druck, wurden diese Schreiben korrigiert, sodass der Aufklärung rechtlich nichts mehr im Wege stand – allerdings waren da bereits kostbare Jahre für Beweissicherungen verstrichen.⁵

5.2 Warnungen aus den Ländern und das Schicksal der Whistleblower

Bereits in den frühen 2000er Jahren gab es vereinzelte, aufmerksame Finanzbeamte, die Alarm schlugen. Die hessische Steuerverwaltung war eine der ersten Behörden, die massive Unregelmäßigkeiten und unerklärliche Spitzen bei Steuererstattungen feststellte. Diese engagierten Beamten wurden jedoch in ihren Ermittlungen oft allein gelassen, politisch nicht gestützt oder durch restriktive bundesweite Anordnungen – wie die Rundverfügung der Oberfinanzdirektion Frankfurt von 2016, die Cum-Cum-Prüfungen weitestgehend einstellte –

aktiv ausgebremsst.⁵

Ein entscheidender Wendepunkt für die tatsächliche juristische Aufklärung war das mutige Agieren von Whistleblowern, insbesondere des süddeutschen Anwalts Eckart Seith. Er leitete hochsensible interne Dokumente der Schweizer Bank Sarasin, die die kriminellen Strukturen belegten, an die deutschen Ermittlungsbehörden weiter. Die absurde und bittere Ironie der Geschichte: Während die Täter in Deutschland jahrelang straffrei agierten, wurde der Hinweisgeber Seith in der Schweiz wegen wirtschaftlichen Nachrichtendienstes und Verletzung des Bankgeheimnisses angeklagt, und ihm drohten mehrjährige Haftstrafen.⁵ Dies verdeutlicht die internationale Asymmetrie im Umgang mit Finanzkriminalität und den fehlenden gesetzlichen Schutz für Whistleblower, die das System von innen heraus demaskieren. Internetaus dem BMF zeigten 2021 unter dem Stichwort "CumEx-Trojaner", wie systematisch das Ministerium jahrelang zu spät und zu passiv reagiert hatte, obwohl das Fachwissen im Haus vorhanden war.⁵

6. Mediale Rezeption und der asymmetrische Diskurs um Wirtschaftskriminalität

6.1 Die Rolle des Investigativjournalismus als Ersatz-Aufsicht

In den ersten Jahren des Betrugs wurde der gesamte Themenkomplex von den deutschen Leitmedien drastisch unterschätzt.⁹ Die finanztechnische Materie galt in Redaktionen als zu trocken, zu abstrakt und zu juristisch komplex, um ein breites öffentliches Interesse oder gar emotionale Empörung zu generieren. Die Täter profitierten massiv von der Komplexität ihres Konstrukts; sie war nicht nur das technische Mittel zum Zweck, sondern fungierte gleichzeitig als perfekter Tarnmantel gegenüber der Presse und der Zivilgesellschaft.

Diese Schweigespirale durchbrachen erst jahrelange, grenzüberschreitende Recherchen des Investigativ-Netzwerks Correctiv (mit den Veröffentlichungen der "CumEx-Files" 2018 und "CumEx-Files 2.0" 2021) in Kooperation mit akademischen Experten der Universität Mannheim.¹⁶ Flankiert wurden diese Bemühungen durch exzellente Berichte des öffentlich-rechtlichen Rundfunks (WDR/NDR, Format Panorama), der Tageszeitung DIE ZEIT und des Handelsblatts. Diese Medien leisteten historische Aufklärungsarbeit, indem sie die abstrakte technische Komplexität in ein klares, allgemeinverständliches Narrativ übersetzten: Den systematischen, millionenfachen Griff in die Kassen der Allgemeinheit. Die Rolle von Investigativjournalisten war bei der Aufdeckung dieses Skandals ebenso zentral wie die der Justiz, da erst der durch mediale Enthüllungen erzeugte öffentliche Druck die Einsetzung von Untersuchungsausschüssen erzwang und die Politik zum Handeln trieb.

6.2 Soziale Ungleichheit: Wirtschaftskriminalität versus Sozialbetrug

Eine tiefgreifende gesellschaftspolitische und philosophische Dimension entfaltet der Skandal in der medialen und politischen Behandlung von Finanzkriminalität im direkten Vergleich zum

Umgang mit Sozialbetrug (wie beispielsweise dem Missbrauch von Bürgergeld). Akademische Analysen und gewerkschaftliche Publikationen zeigen auf, dass schwere Wirtschaftskriminalität in der öffentlichen Debatte und durch die Rechtsordnung deutlich nachsichtiger, distanzierter und milder behandelt wird als Verfehlungen in den sozialen Sicherungssystemen.¹⁸

Der Rechtswissenschaftler Guy Beaucamp legte in seiner vergleichenden Studie "Sozialbetrug und Steuerhinterziehung – zwei Welten?" präzise dar, dass die strukturelle Privilegierung von Steuerstraftätern gegenüber Sozialbetrügern ein "gravierendes Gleichbehandlungs- und damit Gerechtigkeitsproblem" darstellt, für das jegliche plausiblen Rechtfertigungsgründe fehlen.¹⁸

Während die politische Debatte um das Bürgergeld reflexartig von der Forderung nach harten Sanktionen, massiven Missbrauchskontrollen und moralischer Empörung über vermeintliche Einsparpotenziale im einstelligen Milliardenbereich geprägt ist²¹, konnten und können Finanzeliten den Staat systematisch um jährliche Summen von geschätzt 100 Milliarden Euro (durch alle Formen der Steuerhinterziehung) erleichtern, ohne dass eine vergleichbare, langanhaltende gesellschaftliche Stigmatisierung erfolgt.¹⁹

Diese toxische Diskrepanz wird in juristischen Diskursen explizit als neue Form der Klassenjustiz gedeutet.²² Der Staat überwacht die ökonomisch Schwächsten mit unerbittlicher, bürokratischer Härte, während er den kriminellen Auswüchsen der Kapitalmärkte mit Milde, Verhandlungsbereitschaft, "Erinnerungslücken" der politischen Führung und dem schweigenden Verstreichenlassen von Verjährungsfristen begegnet.¹ Die Tatsache, dass ein verurteilter Ex-Finanzbeamter und Steuer-Guru wie Hanno Berger bis in die höchsten Kreise der Politik vernetzt war (unter anderem durch Gala-Dinner mit FDP-Größen) und sich juristisch von einem amtierenden Bundestagsvizepräsidenten (Wolfgang Kubicki) verteidigen ließ, unterstreicht die tiefe, beunruhigende Verflechtung von politischer Macht und kriminellem finanziellem Reichtum.¹

7. Dimensionen des Schadens und gesellschaftliche Opportunitätskosten

Die Bezifferung des finanziellen Schadens durch Cum-Ex- und Cum-Cum-Geschäfte war lange Zeit Gegenstand intensiver politischer Auseinandersetzungen, wobei staatliche Stellen die Beträge systematisch kleinrechneten. Der von der damaligen Regierungskoalition dominierte Untersuchungsausschuss des Bundestages sprach in seinem Abschlussbericht von 2017 noch in verharmlosender Manier von einem geschätzten Schaden von lediglich "rund einer Milliarde Euro", was als Versuch gewertet wurde, die politische Tragweite der Affäre zu minimieren.⁴

7.1 Wissenschaftliche Neuberechnung durch die Universität Mannheim

Diese staatlichen Schätzungen wurden durch unabhängige, wissenschaftliche Untersuchungen vernichtend widerlegt. Ein Forscherteam der Universität Mannheim unter der Leitung von Prof.

Dr. Christoph Spengel legte im Rahmen der "CumEx-Files 2.0" (Oktober 2021) fundamentale, datenbasierte Neuberechnungen vor. Für den Betrachtungszeitraum von 2000 bis 2020 beziffert Spengels Team den internationalen Gesamtschaden für zwölf betroffene Länder auf die unfassbare Summe von etwa **150 Milliarden Euro** (eine drastische Korrektur bisheriger Schätzungen von 55 Milliarden).¹⁶

Für Deutschland allein beläuft sich der direkte Steuerschaden durch Cum-Ex, Cum-Cum und ähnliche Deals auf mindestens **35,9 Milliarden Euro**.¹⁶ Das Bundesfinanzministerium selbst sah sich später gezwungen einzuräumen, dass allein das Volumen der in Bearbeitung befindlichen Cum-Cum-Fälle bei über 6 Milliarden Euro liegt⁵, während die BaFin bei einer Umfrage unter 1.800 Banken im Jahr 2019 feststellte, dass selbst kleine Institute wie Volksbanken und Sparkassen massiv involviert waren.⁵

7.2 Opportunitätskosten: Was 36 Milliarden Euro für die Gesellschaft bedeuten

Der volkswirtschaftliche und gesellschaftliche Schaden dieses Raubzuges geht weit über abstrakte Löcher in Haushaltsbilanzen hinaus. Die dem Fiskus entgangenen 35,9 Milliarden Euro manifestieren sich tagtäglich in fehlender kritischer Infrastruktur, einem kaputtgesparten Gesundheitswesen und mangelnder Daseinsvorsorge. Zum drastischen Vergleich: Eine Untersuchung der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) bezifferte den Investitionsrückstand an deutschen Schulen (für dringend notwendige Sanierungen, Schimmelbeseitigung, Ausbau von Ganztagsbetreuung und Digitalisierung) auf rund 45 Milliarden Euro (bzw. 34 Milliarden in früheren Schätzungen).²³

Die gestohlene Cum-Ex-Beute hätte somit den massiven Sanierungsstau in der gesamten Bildungslandschaft Deutschlands nahezu im Alleingang beheben können.²⁵ Wenn der Staat auf der einen Seite den dringend benötigten Ausbau von Kitas oder die finanzielle Entlastung von Kommunen mit dem Verweis auf "knappe Kassen"²³ verweigert, gleichzeitig aber die Rückforderung illegaler Gewinne von Banken wie in Hamburg wegen politischer Eingriffe unterlässt, entsteht ein tiefer, kaum noch zu kittender Vertrauensverlust in die Handlungsfähigkeit, die Prioritätensetzung und die Gerechtigkeit des Gemeinwesens.

8. Juristische Aufarbeitung: Asymmetrie und systemisches Justizversagen

Die Frage, warum die juristische Aufarbeitung derart lange dauerte und warum die Rückführung der Milliarden so schleppend verläuft, offenbart ein systemisches Justizdilemma. Die Gründe liegen in der extremen Komplexität der Materie, der internationalen Verflechtung, massiven personellen Engpässen in den Ermittlungsbehörden und erheblichen, teils orchestrierten politischen Widerständen.

8.1 Komplexität und der asymmetrische Krieg im Gerichtssaal

Die staatlichen Ermittler standen in den Verfahren nicht gewöhnlichen Straftätern gegenüber, sondern Heerscharen von hochbezahlten Top-Anwälten aus internationalen Großkanzleien. Diese torpedierten jeden behördlichen Verfahrensschritt mit seitenlangen juristischen Gegengutachten, einstweiligen Verfügungen und Beschwerden, die bis vor den Bundesgerichtshof (BGH) getragen wurden.⁴ Der Staat war in diesem asymmetrischen juristischen Krieg personell, finanziell und informationstechnisch eklatant unterlegen. Erfahrene Steuerfahnder und spezialisierte Staatsanwälte fehlten bundesweit. Die gezielte Taktik der Verteidiger bestand schlicht darin, die Verfahren durch rechtliche Nebelkerzen so lange in die Länge zu ziehen, bis die Taten unter die gesetzliche Verjährungsfrist fielen.¹ Erst ein neues Gesetz aus dem Jahr 2024, das ironischerweise die Aufbewahrungsfristen für Beweise verkürzte, setzt die Cum-Cum-Ermittler nun zusätzlich unter extremen Zeitdruck für die Jahre 2025 und 2026.⁵

8.2 Die Rolle von Anne Brorhilker und der politische Entmachtungsversuch

Das unbestrittene Gesicht und der Motor der juristischen Aufarbeitung in Deutschland ist Anne Brorhilker, ehemalige Oberstaatsanwältin bei der Staatsanwaltschaft Köln. Sie initiierte 2013 gegen immense interne Widerstände die systematischen Ermittlungen. Brorhilker schilderte später eindrücklich, wie ihr die offenkundige Illegalität der Konstruktion bereits nach dem ersten abendlichen Blick in die Akten an ihrem heimischen Küchentisch völlig klar war.²⁷ Nach sieben Jahren mühseliger Kleinstarbeit brachte sie 2020 die ersten Prozesse zur Anklage, was 2021 in das historische, wegweisende Urteil des BGH mündete, das Cum-Ex endgültig als kriminelle, strafbare Steuerhinterziehung einstufte.⁵ Ebenfalls auf ihre Arbeit gehen die Verurteilungen des Masterminds Hanno Berger zu Haftstrafen von über acht Jahren zurück.⁵

Trotz – oder gerade wegen – ihrer beispiellosen Erfolge sah sie sich permanenten internen und politischen Widerständen ausgesetzt. Im Herbst 2023 plante der nordrhein-westfälische Justizminister Benjamin Limbach (Bündnis 90/Die Grünen) ernsthaft, Brorhilkers hochspezialisierte Hauptabteilung H aufzuspalten. Dies wäre einer faktischen Entmachtung der erfolgreichsten Cum-Ex-Jägerin der Republik gleichgekommen und hätte die Ermittlungen gegen 1.700 Beschuldigte sabotiert.⁵ Erst durch einen massiven medialen Aufschrei und eine von der Organisation Finanzwende initiierte Petition mit über 80.000 Unterschriften aus der Bevölkerung wurde dieser fatale Plan im Oktober 2023 politisch gestoppt.⁵

8.3 Systemisches Staatsversagen und Brorhilkers Rücktritt

Im April 2024 zog Anne Brorhilker die radikalstmögliche persönliche Konsequenz: Sie beantragte freiwillig ihre Entlassung aus dem sicheren Beamtenverhältnis, um als Vorständin zur zivilgesellschaftlichen NGO Finanzwende zu wechseln.²⁹ In Publikationen (wie ihrem Buch

"Cum/Ex, Milliarden und Moral") rechnete sie schonungslos mit der deutschen Justizpolitik ab. Sie diagnostiziert ein tiefgreifendes kulturelles und systemisches Problem: Wirtschaftskriminalität werde in Deutschland von der Politik nach wie vor faktisch als Kavaliersdelikt behandelt.³⁰ Sie kritisierte scharf die mangelhafte IT-Infrastruktur, das fehlende Fachpersonal und forderte vehement die Einrichtung einer leistungsstarken, zentralen Ermittlungsstelle auf Bundesebene.²⁷ Wenn elitäre Täter, die den Staat um Milliarden betrügen, nicht konsequent und hart verfolgt werden, so Brorhilker, stehe "die Demokratie und der Rechtsstaat selbst auf dem Spiel".³⁰ Die unerträgliche Tatsache, dass die prominenteste und fähigste staatliche Aufklärerin den Staatsdienst verlässt, weil sie überzeugt ist, aus der Zivilgesellschaft heraus effektiver gegen Finanzkriminalität kämpfen zu können als mit den Mitteln des Staates, ist ein historisches, vernichtendes Armutszeugnis für die deutsche Justiz.

9. Strukturelle Ursachen: Die Dominanz der Finanzmacht

Die Cum-Ex-Affäre ist kein Unfall, sondern das logische Resultat tief verankerter struktureller Machtasymmetrien. Die Einflussnahme von Banken auf die Politik durch hochbezahlten Lobbyismus führte zu einem Zustand, in dem die Steuerpolitik nicht mehr dem Gemeinwohl diene, sondern primär den Renditeinteressen des Kapitals.³¹ Die Unterbesetzung von Finanzaufsicht (wie der BaFin) und Justiz ist in diesem Kontext nicht als bedauerliches Versehen zu werten, sondern als Ausdruck politischer Prioritäten. Ein Staat, der seine Aufsichtsbehörden strukturell schwächt, ebnet bewusst den Weg für Wirtschaftskriminalität. Der Zusammenhang zwischen extremer Vermögenskonzentration und politischem Einfluss wird hier offenkundig: Das Kapital diktiert die Regeln seiner eigenen (Nicht-)Besteuerung, was zu massiven Demokratieproblemen führt, da die parlamentarische Kontrolle durch Lobby-Einflüsse (wie beim BMF-Schreiben 2007) schlichtweg ausgehebelt wird.¹²

10. Philosophische und gesellschaftskritische Deutung

Eine tiefere philosophische und gesellschaftskritische Betrachtung zeigt, dass Cum-Ex das Endstadium eines entfesselten Finanzkapitalismus repräsentiert.

10.1 Finanzialisierung und die Abkopplung der Elite

Die Affäre illustriert den toxischen Zustand der "Finanzialisierung" moderner Volkswirtschaften. Der Finanzmarkt hat sich nahezu vollständig von der realwirtschaftlichen Wertschöpfung entkoppelt. Er agiert als selbstreferenzielles, geschlossenes System, in dem Algorithmen, Derivate und Leerverkäufe Milliardenwerte verschieben, ohne dass auch nur ein einziger Arbeitsplatz geschaffen oder ein gesellschaftlicher Nutzen erbracht wird.³³ Die Akteure dieser

Industrie leben in hermetisch abgeriegelten Parallelwelten, in denen herkömmliche moralische und ethische Maßstäbe der absoluten Profitmaximierung untergeordnet werden.¹¹

10.2 Die Legitimitätskrise der staatlichen Institutionen

Diese systematische, ungestrafte Umverteilung von gesellschaftlichem Reichtum von unten nach oben – orchestriert von Finanzeliten und gedeckt durch staatliche Passivität – erzeugt eine zerstörerische Dynamik für demokratische Gesellschaften.¹⁰ Wie der Harvard-Philosoph Michael Sandel treffend analysiert, hat sich die nationale Politik durch den Prozess der "Hyperglobalisierung" über Jahrzehnte hinweg faktisch selbst entmachtet.¹¹ Wenn der Staat seine elementarste Kernaufgabe, nämlich die gerechte und ausnahmslose Besteuerung von Kapital, gegenüber den Mächtigen nicht mehr durchsetzen kann, verliert er in den Augen seiner Bürger jegliche moralische Legitimität.³⁴

Die berechtigte Wut der Bevölkerung über marode Schulen, fehlende Kitaplätze und kaputte Infrastruktur paart sich mit einer fatalen Ohnmacht gegenüber amtierenden Kanzlern, die sich an hochbrisante Treffen mit kriminellen Bankiers plötzlich "nicht erinnern" können.¹ Dieser eklatante Vertrauensverlust treibt die gesellschaftliche Spaltung unaufhaltsam voran und fungiert als gefährlicher Katalysator für politische Radikalisierung, populistische Strömungen und fundamentale Demokratiefeindlichkeit.¹¹ Das informelle Prinzip "Too big to jail" (zu groß/mächtig, um ins Gefängnis zu gehen) untergräbt das Versprechen der Gleichheit. Die Causa Cum-Ex markiert somit schonungslos die Belastungsgrenze einer Demokratie, deren staatliche Institutionen der konzentrierten, globalisierten Macht des Finanzkapitals offenkundig nicht mehr gewachsen sind.

11. Zeitstrahl der Cum-Ex- und Cum-Cum-Ereignisse

Die nachfolgende detaillierte Übersicht fasst die wichtigsten historischen, politischen und juristischen Meilensteine dieses Jahrhundertsskandals zusammen⁵:

Zeitraum / Datum	Entscheidendes Ereignis und Kontext
1990er Jahre	Beginn der neoliberalen Deregulierung der Finanzmärkte in Deutschland (Finanzmarktförderungsgesetze), Schaffung des Biotops. ⁹
2006 – 2011	Die absolute Hochphase der Cum-Ex-Geschäfte; Banken nutzen die fehlenden IT-Schnittstellen systematisch und im industriellen Maßstab aus.
2007	Das BMF erlässt eine erste Regelung gegen Cum-Ex, die jedoch – unter massivem Lobby-Einfluss (BdB) – Auslandsbanken fatalerweise ausschließt. ⁵

2012	Gesetzliche, technische Schließung des Steuerschlupflochs für Cum-Ex-Leerverkäufe in Deutschland. Der Raubzug verlagert sich auf andere Modelle.
August 2015	Der Bundesfinanzhof (BFH) urteilt höchstrichterlich, dass Cum-Cum-Geschäfte illegale Steuerumgehungen sind. ⁵ Erste Großrazzien starten.
2016	Hamburger Finanzbehörden lassen nach politischen Interventionen (Scholz/Tschentscher) 47 Mio. Euro der Warburg-Bank verjähren. ⁵ Der Bundestag setzt den 4. Untersuchungsausschuss (Cum/Ex) ein. ⁵
2017	Das BMF (Schäuble) ordnet Hamburg zwingend an, Warburg-Gelder für 2010 zurückzufordern. ⁵ Abschlussbericht des PUA verharmlost den Schaden auf 1 Milliarde Euro. ⁴ Erste Anklagen (u.a. gegen Hanno Berger) werden erhoben. ⁵
2019	Eine BaFin-Umfrage offenbart, dass 600 Millionen Euro an Cum-Cum-Rückforderungen anstehen, selbst bei regionalen Volksbanken und Sparkassen. ⁵
Oktober 2021	Correctiv und Uni Mannheim (Prof. Spengel) veröffentlichen die "CumEx-Files 2.0" und weisen 35,9 Mrd. € Schaden allein für Deutschland nach. ¹⁶
Juli 2021	Historisches BGH-Urteil: Cum-Ex ist kein legales Schlupfloch, sondern strafbare, schwere Steuerhinterziehung. ⁵
2022	Der ausgelieferte Steueranwalt Hanno Berger wird im Dezember zu acht Jahren Haft verurteilt. ⁵ Das BMF räumt ein, dass das Cum-Cum-Volumen (6 Mrd. in Bearbeitung) massiv höher ist als bei Cum-Ex. ⁵
2023	Prozessstart gegen den Ex-Warburg-Chef Christian Olearius. ⁵ Der politische Versuch, die Chef-Ermittlerin Anne Brorhilker in NRW zu entmachten, scheitert an massivem zivilgesellschaftlichem Protest. ⁵

April 2024	Anne Brorhilker quittiert den Staatsdienst aus tiefem Protest gegen das ineffektive Justizsystem und wechselt zur NGO Finanzwende. ²⁹
2025/2026	Entscheidende Jahre für die Cum-Cum-Aufklärung, da durch neue Gesetze ab 2026 stark verkürzte Aufbewahrungsfristen für Beweismittel gelten, was die Strafverfolgung extrem gefährdet. ⁵

12. Fazit

Die Cum-Ex- und Cum-Cum-Aktiengeschäfte waren keine unglücklichen, bedauerlichen Versehen einer zu langsamen Gesetzgebung. Sie waren der kriminell orchestrierte, gezielte Raubzug einer entfesselten Finanzelite auf die Kassen der europäischen und insbesondere der deutschen Steuerzahler. Die tiefen Ursachen dieses epischen Staatsversagens sind eindeutig systemischer Natur: Eine radikale, neoliberale Deregulierungsideologie bereitete in den 1990er Jahren den legislativen Boden. Eine extrem gut finanzierte und effiziente Lobby-Arbeit der Bankenverbände sicherte die Fortführung der Modelle über Jahre hinweg durch direkte Einflussnahme auf Ministerien ab ("Regulatory Capture"). Zuletzt kapitulierte ein personell und technisch völlig unterbesetzter Justiz- und Steuerapparat über ein Jahrzehnt hinweg vor der juristischen und finanziellen Übermacht der Täter.

Dass der deutsche Staat seinen Bürgern im Bereich der Sozialhilfe mit rigoroser, bis in den kleinsten Betrag reichender Sanktionshärte begegnet, während er politische "Erinnerungslücken" auf höchster Regierungsebene akzeptiert und die Verjährung krimineller Bankgewinne im zweistelligen Milliardenbereich politisch toleriert, offenbart ein massives, demokratiezersetzendes Gerechtigkeitsdefizit. Die entgangenen 36 Milliarden Euro sind nicht nur eine Zahl auf dem Papier; sie sind der exakte Gegenwert für marode Schulen, eine überlastete Pflege und fehlende Zukunftsinvestitionen.

Der freiwillige Rücktritt von Spitzenermittlern wie Anne Brorhilker aus dem Staatsdienst muss als warnendes Menetekel für die Republik verstanden werden: Wenn die Exekutive strukturell nicht in der Lage oder politisch schlichtweg nicht willens ist, hochkomplexe Wirtschaftskriminalität der Eliten so konsequent, hart und unerbittlich zu verfolgen wie die Alltagskriminalität der Normalbürger, erodiert das Vertrauen der Gesellschaft in den demokratischen Rechtsstaat unweigerlich und nachhaltig. Ohne einen radikalen Paradigmenwechsel – eine massive strukturelle und finanzielle Stärkung der Ermittlungsbehörden, die Einführung messerscharfer Lobbyregister, den Ausbau des Whistleblower-Schutzes und die von Experten geforderte Schaffung einer schlagkräftigen Bundesfinanzpolizei – wird der Cum-Ex-Skandal nicht der letzte staatlich geduldete und finanzierte Raubzug der Finanzmärkte gewesen sein.

Referenzen

1. Wer hat, der nimmt – ak analyse & kritik, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.akweb.de/politik/cum-ex-steuerraub-wer-hat-der-nimmt/>
2. Bundestag: Bericht zum Cum/Ex-Untersuchungsausschuss - YouTube, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.youtube.com/watch?v=eXQmBGusEfl>
3. Cum/Ex-Ausschuss übergibt Abschlussbericht an Norbert Lammert - Deutscher Bundestag, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.bundestag.de/webarchiv/textarchiv/2017/kw25-pa-ua-cum-ex-untersuchungsbericht-511316>
4. Cum/Ex-Abschlussbericht vorgelegt - Deutscher Bundestag, Zugriff am Mai 16, 2026, https://www.bundestag.de/webarchiv/presse/hib/2017_06/511360-511360
5. CumEx-Chronik: Was bisher geschah - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.finanzwende.de/themen/cumex/chronik-von-cumex>
6. CumCum-Chronik: Was bisher geschah - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.finanzwende.de/themen/cumcum/cumcum-chronik>
7. Wie der Staat beim größten Steuerraub der Geschichte versagte - Cum-Ex Chefermittlerin zieht Bilanz - YouTube, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.youtube.com/watch?v=jtm53ct6tZk>
8. Cum-Ex: Ein Steuerskandal für die Geschichtsbücher - Finanzfluss, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.finanzfluss.de/ratgeber/cum-ex/>
9. Anfangs hat es keinen interessiert, dass wir alle beklaut worden sind - Hans-Böckler-Stiftung, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.boeckler.de/de/magazin-mitbestimmung-2744-anfangs-hat-es-keinen-interessiert-dass-wir-alle-beklaut-worden-sind-29049.htm>
10. (PDF) Wer hat, der nimmt. Die Causa Cum-Ex macht deutlich, wie einfach Umverteilung von unten nach oben funktioniert - dank politischer Rückendeckung - ResearchGate, Zugriff am Mai 16, 2026, https://www.researchgate.net/publication/366289632_Wer_hat_der_nimmt_Die_Causa_Cum-Ex_macht_deutlich_wie_einfach_Umverteilung_von_unten_nach_oben_funktioniert_-_dank_politischer_Ruckendeckung
11. 31102 Unternehmensführung - Fernuni Hagen, Zugriff am Mai 16, 2026, https://www.fernuni-hagen.de/wirtschaftswissenschaft/studium/download/leseproben/lp_31102.pdf
12. anlage 0003 - Deutscher Bundestag, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://dserver.bundestag.de/btd/18/CD12700/Anlagen%200001-0100/Anlage%200003.pdf>
13. CumEx: Transparenz statt Erinnerungslücken! | Abgeschlossene Petition - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.finanzwende.de/themen/cumex/olaf-scholz-peter-tschentscher-und-die-warburg-bank/cumex-transparenz-statt-erinnerungsluecken>
14. Cum-ex-Affäre: Olaf Scholz kann sich weiterhin nicht erinnern - Manager Magazin, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.manager-magazin.de/politik/deutschland/cum-ex-ffaere-olaf-scholz-kann-sich-weiterhin-nicht-erinnern-a-074f1b87-6410-4bd7-a489-b3477cd5efee>

15. Wie funktionierten CumEx-Geschäfte? - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.finanzwende.de/themen/cumex/wie-funktionierten-die-cumex-geschaefte>
16. CumEx-Files 2.0: Neuberechnung des Steuerschadens durch Cum ..., Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.bwl.uni-mannheim.de/news/cumex-files-20-neuberechnung-des-steuerschadens-durch-cum-ex-cum-cum-1/>
17. CumEx-Files 2.0: Neuberechnung des Steuerschadens durch Cum-Ex/Cum-Cum | Fakultät für Betriebswirtschaftslehre - bwl.uni-mannheim.de, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.bwl.uni-mannheim.de/news/cumex-files-20-neuberechnung-des-steuerschadens-durch-cum-ex-cum-cum/>
18. Sozialbetrug und Steuerhinterziehung - zwei Welten? - Mohr Siebeck, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.mohrsiebeck.com/en/article/sozialbetrug-und-steuerhinterziehung-zwei-welten-101628jz-2022-0146/>
19. Wirtschaftskriminalität: Wir verlieren jährlich etwa 100 Milliarden Euro | DGB, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.dgb.de/aktuelles/news/wirtschaftskriminalitaet-wir-verlieren-jaehrlich-etwa-100-milliarden-euro/>
20. Sozialbetrug und Steuerhinterziehung – zwei Welten? - ResearchGate, Zugriff am Mai 16, 2026, https://www.researchgate.net/publication/360314672_Sozialbetrug_und_Steuerhinterziehung_-_zwei_Welten
21. Steuerhinterziehung vs. Bürgergeldbetrug?! - YouTube, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.youtube.com/shorts/ITxJmEYiJ7s>
22. Das deutsche Steuerstrafrecht - eine neue Klassenjustiz? - KiDokS, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://kidoks.bsz-bw.de/files/4956/BAVielhauer23.pdf>
23. KfW-Untersuchung: Schulen fehlen 34 Milliarden Euro - DER SPIEGEL, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.spiegel.de/lebenundlernen/schule/kfw-untersuchung-schulen-fehlen-34-milliarden-euro-a-1113768.html>
24. Investitionsrückstand an Schulen: KfW sieht weiterhin Milliardenlücke bei Schulsanierungen - DER SPIEGEL, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.spiegel.de/panorama/bildung/investitionsrueckstand-an-schulen-kfw-sieht-weiterhin-milliardenluecke-bei-schulsanierungen-a-721dc495-cb3b-4b4b-b654-1cec1e6c75b2>
25. Bund und Länder bringen Milliarden für die Kindertagesbetreuung auf den Weg - BMBFSFJ, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.bmbfsfj.bund.de/bmbfsfj/bund-und-laender-bringen-milliarden-fuer-die-kindertagesbetreuung-auf-den-weg-285560>
26. Investitionsprogramm zum beschleunigten Infrastruktur- ausbau der Ganztagsbetreuung - Bertelsmann Stiftung, Zugriff am Mai 16, 2026, <https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/PicturePark/2024-06/Investitionsprogramm.pdf>

27. Der Kampf gegen Wirtschaftskriminalität - Deutschlandfunk, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://bilder.deutschlandfunk.de/7c/7e/05/23/7c7e0523-30bb-4ef0-98a8-8c4c7ef52e06/anne-brorhilker-cum-ex-milliarden-und-moral-100.pdf>
28. CumEx-Täter*innen nicht davonkommen lassen - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://www.finanzwende.de/themen/cumex/cumex-taeterinnen-nicht-davonkommen-lassen>
29. Anne Brorhilker - Wikipedia, Zugriff am Mai 16, 2026,
https://de.wikipedia.org/wiki/Anne_Brorhilker
30. Anne Brorhilker: Wirtschaftskriminalität: Das große Staatsversagen - Blätter für deutsche und internationale Politik, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://www.blaetter.de/node/32525/download>
31. Cum-Ex- und Cum-Cum-Skandal: Der Untersuchungsausschuss bezeugt fragwürdige Zusammenarbeit von Politik und Bankenlobby - Netzwerk Steuergerechtigkeit, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://www.netzwerk-steuergerechtigkeit.de/infothek/cum-ex-und-cum-cum-skandal-der-untersuchungsausschuss-bezeugt-fragwuerdige-zusammenarbeit-von-politik-und-bankenlobby/>
32. Offener Brief an den Bundesverband deutscher Banken (BdB) zu CumEx - Finanzwende, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://www.finanzwende.de/themen/cumex/offener-brief-an-den-bundesverband-deutscher-banken-bdb-zu-cumex>
33. GEGEN DIE ZERSTÖRUNG DER ZUKUNFT - Zeitschrift LuXemburg, Zugriff am Mai 16, 2026,
https://api.zeitschrift-luxemburg.de/uploads/LUX_2501_WEB_1b81cb861f.pdf
34. Warum Wirtschaftskriminalität die Demokratie bedroht - Ein Gastbeitrag von Anne Brorhilker, Zugriff am Mai 16, 2026,
<https://www.schoepflin-stiftung.de/aktuelles/newsmeldungen/detail/warum-wirtschaftskriminalitaet-die-demokratie-bedroht/>