

Übertreibung als Geschäftsmodell

Die wundersame Vermehrung des Steuerschadens aus Cum/Ex und Cum/Cum

Wie aus einer Mannheimer Modellannahme „150 Milliarden Euro Steuerraub“ wurden – und warum niemand nachrechnet

„150 Milliarden Euro Steuerraub“ – so titelte u.a. Statista im Oktober 2021, flankiert von einer Europakarte in Alarmrot: Deutschland 36 Milliarden, Frankreich 33,4, die Niederlande 27 usw. kumuliert über zwei Jahrzehnte (2000 bis 2020), was in der Schlagzeile freilich nicht vorkommt. Die Grafik wanderte durch Redaktionen, Parlamentsreden und Parteiblogs und gehört bis heute zum festen Inventar der Cum/Ex-Berichterstattung. Wer ihre Quelle sucht, landet nicht bei einer Steuerverwaltung, nicht bei einer Aufsichtsbehörde, nicht bei einem Gericht, sondern beim Mannheimer Lehrstuhl von Prof. Christoph Spengel und dem Recherchenetzwerk Correctiv, das die Zahl gemeinsam mit ihrem Urheber vermarktete.

Was da als „Raub“ beziffert wird, ist eine Rechenannahme. Prof. Spengel unterstellt, dass die Hälfte aller im Zeitraum 2000 bis 2020 an ausländische Aktionäre gezahlten Dividenden über Cum/Cum-Gestaltungen lief. Correctiv räumt im eigenen Methodikpapier ein, es sei „unklar“, wie viele Investoren das tatsächlich taten. 2017 hatte Spengel noch 100 Prozent unterstellt und kam für die Jahre 2001 bis 2016 auf bis zu 82 Milliarden allein für Deutschland; vier Jahre später waren es – obwohl der Betrachtungszeitraum auf 2000 bis 2020 sogar verlängert wurde – nur noch 28,5 Mrd. Eine Zahl, die sich durch das Drehen an einer einzigen Stellschraube drittelt, ist kein „Mindestschaden“, sondern eine Modellvariable. Und mehr noch: In seiner Stellungnahme für den Landtag NRW vom Februar 2025 schreibt derselbe Autor, Cum/Cum-Geschäfte seien „nicht per se illegal“, alles hänge vom Einzelfall ab. Ein „Steuerraub“, dessen Rechtswidrigkeit im Einzelfall erst zu prüfen wäre. Das ist schon begrifflich bemerkenswert.

Die Wirklichkeit, soweit sie amtlich erhoben ist, sieht anders aus. Die BaFin hat unter aufsichtsrechtlicher Auskunftspflicht in drei Abfragen (2017, 2020 und 2021) bei sämtlichen deutschen Kreditinstituten kumulierte Cum/Cum-Belastungen von 4,62 Milliarden Euro schwerpunktmäßig aus den steuerlich noch nicht verjährten Jahren ermittelt: ein Sechstel der Kampagnenzahl von Finanzwende/Spengel. Das Bundesfinanzministerium beziffert mit Stand Ende 2024 das bekannte Fallvolumen kumuliert über alle Jahre auf 7,5 Milliarden und erklärt den Gesamtschaden für „nicht seriös abschätzbar“; die Hochrechnungsmethodik von Prof. Spengel hat die

Bundesregierung im Oktober 2025 ausdrücklich verworfen. In der medialen Berichterstattung kommen beide Informationen praktisch nicht vor.

Stattdessen wächst die Zahl mit jedem Interview. Anne Brorhilker, früher Ermittlerin, heute Vorständin der Bürgerbewegung Finanzwende, schreibt Spengel im Finanzfluss-Interview (Mai 2026) eine Cum/Ex-Schätzung von „10 Milliarden“ zu. Publiziert hat er 7,2 Mrd. für die Jahre 2005 bis 2011, auf Basis von Clearstream-Daten. Aus dessen eigener Rückholquote von 43 Prozent (3,1 Mrd. €, Stand Ende 2023) wird bei ihr „etwa ein Drittel“, aus seinen 0,72 Prozent bei Cum/Cum das griffige „nur 1 Prozent“ und dies stets gemessen an der eigenen, amtlich unbestätigten Schätzung.

Und wo die Zahlen nicht reichen, helfen anonyme „Insider“: „Ich glaube, der Schaden ist viel höher“, sagt Brorhilker im Interview. Das ist kein Ausrutscher, sondern eine Strategie: Im Januar 2025 verkündet sie per dpa „Cum-Ex läuft weiter“. Der Beleg hierzu ist eine einzelne, 2016 genutzte Stiftung und der Satz, die Deals seien „definitiv immer noch“ möglich; aus einer Möglichkeit wird bundesweit die Schlagzeile vom fortlaufenden Verbrechen. Im Januar 2026 sind es im hessenschau-Interview „knapp 30 Milliarden“, von denen „gerade mal ein Prozent“ zurückgeholt sei. Als der Interviewer vorrechnet, dass allein Hessen bereits 570 Millionen Euro Kapitalertragsteuer gekürzt hat, übrigens das Zweieinhalbfache ihres bundesweiten Zählers, räumt sie ein, ihre Zahl der Rückerstattungen umfasse nur rechtskräftig abgeschlossene Verfahren. Korrigiert hat sie das „eine Prozent“ seither nicht.

Dahinter steht eine erkennbare Methodik in vier Schritten.

Schritt eins: schätzen auf weicher Basis. Die tragende 50-Prozent-Annahme stammt laut Correctiv aus „Gesprächen“ mit Behörden und Marktteilnehmern sowie „Plausibilitäts-Checks“. Mehr Fundament hat die Kernzahl der Debatte nicht.

Schritt zwei: übertreiben. Aus publizierten EUR 7,2 Mrd. werden zugeschriebene 10 Milliarden, auf Basis anonymen Insider ein „viel höher“, aus „etwa 40 Milliarden“ im Buch von Frau Brorhilker werden „über 40“ bei Lanz.

Schritt drei: Kontext weglassen. Die 150 Milliarden sind eine über acht Länder und zwei Jahrzehnte (2000 bis 2020) kumulierte Europazahl – präsentiert wird sie wie ein deutscher Skandalbetrag. Daneben platziert Brorhilker routinemäßig die Jahreskulisse: „100 Milliarden jährlich“ durch Steuerhinterziehung, „hinzu kommen weitere rund 100 Milliarden durch Geldwäsche“ (taz, Juni 2026), „ein Fünftel des Staatshaushalts“ – Jahresgrößen neben Jahrzehntsummen, ohne dass die Zeiträume je auseinandergehalten würden. Und der Zähler der „1 %-Rechnung unterschlägt die laufenden Verfahren gleich mit.

Schritt vier: die belegten Zahlen verschweigen. Die BaFin-Erhebung (4,62 Milliarden), die von den Banken bereits ausgeglichenen 1,33 Milliarden, weitere 740 Millionen

Rückstellungen und das „nicht seriös abschätzbar“ des BMF kommen in keinem der dokumentierten Interviews vor. Auf die Frage von web.de, warum die Schätzungen zur Finanzkriminalität zwischen 50 und 200 Milliarden schwanken, lautet die Antwort: Dunkelfeld. Die hohe Zahl sei „auch auf der Grundlage meiner (Brorhilkers) Erfahrungen“ realistisch. Erfahrung ersetzt Empirie.

Der Pressekodex verlangt, Quellen kritisch einzuordnen und Interessenbindungen offenzulegen. Hier bestünde Anlass: Der Wissenschaftler Christoph Spengel, dessen Schätzungen die Kampagne tragen, ist Gründungsmitglied eben jener Organisation (Bürgerbewegung Finanzwende e.V.), deren Vorständin sie verbreitet und die aus dem Skandal politisches Kapital und Spendenaufkommen schöpft. Schätzung, Kampagne und Schlagzeile stammen aus einer Hand; die Medien liefern die Reichweite und verzichten auf den Hinweis. So zirkuliert eine Annahme so lange durch Talkshows, Infografiken, Social-Media-Posts und Anhörungen, bis sie als Tatsache gilt.

Nichts davon relativiert das Unrecht tatsächlicher Steuerhinterziehung; sie gehört ermittelt und geahndet, und zwar im Einzelfall und mit Beweisen. Aber ein Rechtsstaat, der über Milliardenvorwürfe, Verjährungsgesetze und Ressourcen der Justiz entscheidet, verdient korrekte Zahlen statt „Marketingzahlen“ einer Lobbyorganisation. Mitte 2026 wird die vierte, erstmals nahezu sektorweite BaFin-Abfrage ausgewertet sein. Liegt sie erneut weit unter dem Modell, wäre das die Nachricht. Man darf gespannt sein, wer sie druckt.