

§ 11 Übergang des wirtschaftlichen Eigentums bei „Cum-/Cum-Geschäften“

Tim Buchholz

I. Einleitung

Die „Cum-/Ex-Geschäfte“ sind bekannt und erfahren eine hohe mediale Aufmerksamkeit.¹ Weniger medial präsent sind dagegen die „Cum-/Cum-Geschäfte“, bei denen ebenfalls Aktien rund um den Dividendenstichtag mehrfach übertragen werden, um eine definitive Belastung der Aktie mit Kapitalertragsteuer zu vermeiden. Der Beitrag soll einen Überblick über das Geschäftsmodell geben sowie die Frage beantworten, ob es bei „Cum-/Cum-Geschäften“ zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums der verlienen Aktien kommt. Die sonstigen rechtlichen Problemstellungen im Zusammenhang mit den Geschäften werden lediglich kurz gestreift.

II. Überblick über „Cum-/Cum-Geschäfte“

An typischen „Cum-/Cum-Geschäften“ sind zwei Personen beteiligt. Ein im Ausland ansässiger Investor, der deutsche Aktien hält, sowie eine inländische Körperschaft, bei der Dividenden nach § 8b Abs. 1 KStG weitgehend steuerfrei sind, sodass sie die einbehaltene Kapitalertragsteuer für ihre Dividenden nach § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG anrechnen lassen kann.

¹ Zuletzt erlangten die Geschäfte (wieder) mediale Präsenz, da gegen den früheren Chef der Warburg Bank C. Olearius vor dem Bonner Landgericht ein Prozess wegen besonders schwerer Steuerhinterziehung durch „Cum-/Ex-Geschäfte“ geführt wird. Siehe dazu <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/cum-ex-prozessbeginn-bankchef-olearius-100.html> (letzter Aufruf am 28.9.23); siehe für einen Überblick zu „Cum-/Ex-Geschäften“ *T. Buchholz, in: HFSSt 20 (2023), S. 87 ff.*

Kurz vor dem Dividendenstichtag überträgt der ausländische Investor, in der Regel durch eine Wertpapierleihe,² Aktien an die anrechnungsberechtigte Körperschaft und vereinbart eine Leihgebühr, die nur wenig unter der Dividendenhöhe liegt (beispielsweise 95 %). Die Aktientransaktionen werden als „Cum-/Cum-Geschäfte“ bezeichnet, da – im Gegensatz zu „Cum-/Ex-Geschäften“ – nicht nur beim schuldrechtlichen Verpflichtungsgeschäft die Lieferung mit Dividendenberechtigung vereinbart wird, sondern die Aktien auch mit Dividendenberechtigung kurz vor oder am Dividendenstichtag an die inländische Körperschaft geliefert werden. Ausgehend von § 39 Abs. 1 AO sollen die Aktien aufgrund des zivilrechtlichen Eigentums der inländischen Körperschaft zugerechnet werden, sodass sie die Dividende unter Abzug der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % erhält.

Kurz nach dem Dividendenstichtag kommt die inländische Körperschaft ihrer Rückübertragungsverpflichtung aus der Wertpapierleihe nach, indem sie die Aktien zurück an den ausländischen Investor liefert.

Die inländische Körperschaft soll sich nach der Gestaltungsintention die Kapitalertragsteuer nach § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG vollständig anrechnen können, da die Dividenden bei ihr als Körperschaft nach § 8b Abs. 1 KStG steuerfrei sind. Zugleich zahlt sie lediglich eine Leihgebühr in Höhe von 95 % der Dividende, sodass sie einen Ertrag in Höhe von 5 % der Dividende erzielt. Der ausländische Investor erhält die Aktien ohne Dividendenanspruch sowie die Leihgebühr in Höhe von 95 % der Dividende zurück. Ohne den Leihvorgang hätte er lediglich 85 % der Dividende erhalten, da die meisten Doppelbesteuerungsabkommen im Einklang mit Art. 10 Abs. 2 Satz 1 lit. b) OECD-Musterabkommen vorsehen, dass der Quellenstaat einen endgültigen Steuerabzug in Höhe von 15 % vornehmen kann. Ziel der „Cum-/Cum-Gestaltungen“ ist daher, in Deutschland steuerpflichtige Dividenden beim Steuerausländer in eine Kompensationszahlung aus dem Wertpapierleihgeschäft umzuwandeln, die nicht in Deutschland steuerpflichtig ist.³

² Streng zivilrechtlich betrachtet liegt keine Leihe, sondern ein Sachdarlehen vor. Im Kern geht es bei „Cum-/Cum-Gestaltungen“ darum, die Wertpapiere nur für einen zeitlich begrenzten Zeitraum zu übertragen. Daher werden in der Praxis häufig auch *repurchase agreements* (Repo-Geschäfte) anstatt einer Wertpapierleihe vereinbart. Siehe dazu H. Anzinger, *StuW* 2022, 194 (195).

³ BMF v. 9.7. 2021 – IV C 1-S 2252/19/10035:014, Rn. 10.

III. Rechtliche Würdigung

Diese „Cum-/Cum-Gestaltungen“ erfüllen dieses Ziel allerdings nur, wenn die inländische Körperschaft tatsächlich die Kapitalertragsteuer anrechnen lassen kann. Das hängt maßgeblich davon ab, ob die inländische Körperschaft als Entleiherin wirtschaftliches Eigentum an den Aktien erwirbt. Seit 2016 entschärfte der Gesetzgeber die Frage nach dem Übergang des wirtschaftlichen Eigentums, indem er § 36a EStG schuf, der verschärfte Anforderungen an die Anrechnung der Kapitalertragsteuer stellt. Trotzdem bleibt die Frage des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums weiterhin relevant, da „Cum-/Cum-Gestaltungen“, die vor 2016 ausgeübt wurden, weiterhin die Finanzgerichte beschäftigen werden.

1. Voraussetzung der Anrechnung

Die Körperschaft kann die einbehaltende Kapitalertragsteuer auf die Einkommensteuer anrechnen lassen, wenn die Tatbestandsvoraussetzungen des § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG erfüllt sind.⁴ Die Anrechnung nach § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG setzt zunächst voraus, dass die inländische Körperschaft Einkünfte erzielt, die bei der Veranlagung erfasst oder nach § 3 Nr. 40 EStG oder § 8b KStG außer Ansatz bleiben.

Als Einkünfte der inländischen Körperschaft kommt die ausgezahlte Dividende in Betracht, wenn die Aktie der inländischen Körperschaft zum Zeitpunkt des Gewinnverteilungsbeschlusses nach § 20 Abs. 5 EStG zuzurechnen ist. Die Dividende ist nach § 20 Abs. 5 S. 1 EStG dem Anteilseigner zuzurechnen. Wer Anteilseigner ist, bestimmt sich gemäß § 20 Abs. 5 S. 2 EStG nach § 39 der Abgabenordnung.

a. § 39 Abs. 1 AO

Nach § 39 Abs. 1 AO sind Wirtschaftsgüter zunächst dem (zivilrechtlichen) Eigentümer zuzurechnen. Daher wäre die inländische Körperschaft nach § 20 Abs. 5 EStG Anteilseignerin, weshalb die Dividende ihr zuzurechnen wäre.

⁴ W. Schön, RdF 2015, 115 (118).

b. § 39 Abs. 2 AO

Jedoch kann nach § 39 Abs. 2 Nr. 1 AO das Wirtschaftsgut entgegen der zivilrechtlichen Eigentumslage dem wirtschaftlichen Eigentümer zugeordnet werden, wenn dieser die tatsächliche Herrschaft über das Wirtschaftsgut in der Weise ausübt, dass er den Eigentümer wirtschaftlich ausschließen kann.

aa. Kriterien für die Zuordnung des wirtschaftlichen Eigentums

Früher wurde das wirtschaftliche Eigentum trennscharf mit der sogenannten Seeliger-Doktrin bestimmt, wonach es maßgeblich darauf ankam, dass der wirtschaftliche Eigentümer den zivilrechtlichen Eigentümer dauernd von der Einwirkung auf das Wirtschaftsgut ausschließen kann.⁵

Im Rahmen der Zurechnung von Aktien bei Aktiengeschäften um den Dividendenstichtag stellte der BFH dagegen nicht nur auf das Negativkriterium der Ausschließungsmacht ab,⁶ sondern beachtet bei Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalles auch positive Befugnisse.⁷ Danach geht das wirtschaftliche Eigentum an einer Aktie vom zivilrechtlichen Eigentümer auf eine andere Person über, wenn Besitz, Gefahr, Nutzungen und Lasten sowie insbesondere die Kursrisiken und -chancen übergegangen sind.⁸

Besondere Relevanz kommt für die Frage des wirtschaftlichen Eigentums bei der Wertpapierleihe der Entscheidung des BFH vom 18.8.2015 zu.⁹ Dabei stellte der BFH allgemein fest, dass bei einer Wertpapierleihe die Kapitalerträge grundsätzlich dem Entleiher als zivilrechtlichem Eigentümer zuzurechnen sind.¹⁰ Allerdings verbleibt das wirtschaftliche Eigentum ausnahmsweise (!) beim Verleiher, wenn die Gesamtwürdigung der Umstände

⁵ G. Seeliger, Der Begriff des wirtschaftlichen Eigentums im Steuerrecht, 1962, S. 89; dieser Doktrin folgte der BFH in seinem Leasing-Urteil; siehe dazu BFH, Urt. v. 26.1.1970, IV R 144/66, Rn. 69. Auch der Wortlaut des § 39 Abs. 2 AO folgt dieser Doktrin.

⁶ Auch in anderen Fällen richtet sich die Zurechnung nicht nur nach dem negativen Kriterium der Ausschließungsmacht, sondern nach den Umständen des Einzelfalles. Siehe dazu K.-D. Drüen, in: Tipke/Kruse, AO, 174. EL 2.2023, § 39 Rn. 24.

⁷ Für Aktiengeschäfte um den Dividendenstichtag siehe BFH, Urt. v. 15.12.1999, I R 29/87, Rn. 40 ff.

⁸ Ebd., Rn. 40.

⁹ BFH, Urt. 18.8.2015, I R 88/13.

¹⁰ Ebd., Rn. 19 mit Verweis auf BFH, Urt. v. 17.10.2001, I R 97/00, Rn. 15.

des Einzelfalls ergibt, dass dem Entleiher lediglich eine formale zivilrechtliche Rechtsposition – eine „leere Eigentumshülle“ – verschafft wird. Für die Gesamtwürdigung kommt es vor allem auf die Ausgestaltung der konkreten Leihverträge an, weshalb davon gesprochen wird, dass das Gesamtvertragskonzept maßgeblich ist.¹¹

Mit diesen Urteilen kehrte die Rechtsprechung davon ab, das wirtschaftliche Eigentum allein mithilfe eines einzelnen objektiven Kriteriums zu bestimmen, sondern eröffnete den Raum für eine wertende Gesamtbetrachtung, die das Gesamtbild der Verhältnisse in den Blickpunkt nimmt.¹²

An diese vom BFH entwickelten Maßstäbe knüpfte auch das FG Hessen in seiner Entscheidung zu „Cum-/Cum-Geschäften“ an.¹³ Das FG Hessen zählte nochmals die Kriterien auf, die im Fall einer Wertpapierleihe dazu führen, dass das wirtschaftliche Eigentum ausnahmsweise nicht auf den Entleiher übergeht:¹⁴

- „die Transaktionen sind nicht darauf angelegt der Entleiherin in einem wirtschaftlichen Sinne die Erträge aus den Aktien zukommen zu lassen;
- für den Entleiher entstehen aus den Geschäften keine Liquiditätsvorteile;
- angesichts des kurzfristigen Umschlags und des Austauschs der Aktien ist nicht erkennbar, dass es dem Entleiher darauf ankommt, Stimmrechte auszuüben oder das Darlehenskapital wirtschaftlich zu nutzen;
- die Chancen und Risiken der Wertpapiere werden nicht mit übertragen, so dass sich weder Wertsteigerungschancen noch Wertminderungsrisiken aus dem Geschäft im abstrakten Sinne ergeben;“

bb. Anwendung der Kriterien auf „Cum-/Cum-Geschäfte“

Anhand dieser Kriterien ist zu bestimmen, ob bei typischen „Cum-/Cum-Gestaltungen“ das wirtschaftliche Eigentum auf den Entleiher übergeht.

¹¹ H. Anzinger, *StuW* 2022, 194 (203).

¹² Ebd., S. 202.

¹³ FG Hessen, *Urt. v. 28.1.2020*, 4 K 890/17.

¹⁴ Diese Kriterien nutzte das FG Hessen in seiner Entscheidung zu „Cum-/Cum-Geschäften“. Siehe dazu FG Hessen (Fn. 13), Rn. 176 – 179.

Üblicherweise ist der Entleiher verpflichtet, dem Verleiher eine Kompensationszahlung zu zahlen, die der Höhe der Dividende entspricht oder nur knapp darunter liegt. Daher ist die Transaktion wirtschaftlich betrachtet nicht darauf angelegt, dem Entleiher die Erträge der Aktien zukommen zu lassen.¹⁵

Der Entleiher erlangt das zivilrechtliche Eigentum an der Aktie, weshalb er einen Liquiditätsvorteil erlangen könnte. Allerdings muss er zeitgleich eine Kompensationszahlung an den Verleiher leisten, welche die Dividende beitragsmäßig ausgleicht beziehungsweise nur knapp darunter liegt. Daher erwachsen dem Entleiher entweder keine oder nur sehr geringe Liquiditätsvorteile.¹⁶

Ferner wird die Aktie typischerweise erst einen Tag vor beziehungsweise am Tag der Hauptversammlung in das Depot des Entleihers eingebucht, sodass faktisch keine Stimmrechtsausübung möglich ist.¹⁷

Da die Aktie durch eine Wertpapierleihe übertragen wird, trägt der Entleiher auch keine Kursrisiken, da er nur verpflichtet ist, die Aktien – unabhängig von ihrem aktuellen Kurs – zurück an den Verleiher zu übertragen.¹⁸ Er trägt somit keine Wertminderungsrisiken, profitiert aber auch nicht von eventuellen Wertsteigerungen.¹⁹

Möglicherweise besteht jedoch die Möglichkeit, dass der Entleiher die Aktien während der Leihdauer wirtschaftlich nutzen kann, was für den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums sprechen würde.

Dagegen führt das FG Hessen an, dass bei „Cum-/Cum-Gestaltungen“ die inländische Körperschaft die Aktien nur für kurze Zeit (im konkreten Fall sieben Tage) erlangt, sodass eine wirtschaftliche Zwischennutzung der Aktien faktisch nicht möglich sei.²⁰ Das BMF meint dazu, dass das wirtschaft-

¹⁵ FG Hessen (Fn. 13), Rn. 281.

¹⁶ FG Hessen (Fn. 13), Rn. 282; BMF (Fn. 3), Rn. 13.

¹⁷ FG Hessen (Fn. 13), Rn. 283.

¹⁸ BMF (Fn. 3), Rn. 12.

¹⁹ Wird anstatt einer Wertpapierleihe ein Repo-Geschäft abgeschlossen, trägt die inländische Körperschaft ebenfalls keine Kursrisiken, da der Verkaufspreis im Falle der Rückveräußerung als Bestandteil der Gestaltung bereits feststeht und damit unabhängig von Kursschwankungen ist.

²⁰ FG Hessen (Fn. 13), Rn. 284.

liche Eigentum auch beim Verleiher verbleibe, wenn der Entleiher die Aktien während der Leihdauer weiterverwendet, um seine Rendite zu verbessern.²¹

Gegen diese Argumentation könnte angeführt werden, dass zwar begrifflich von einer Wertpapierleihe gesprochen wird, es sich jedoch streng zivilrechtlich betrachtet um ein Sachdarlehen handelt. Daher ist die inländische Körperschaft nicht dazu verpflichtet, die gleichen Aktien zurückzuübertragen, sondern lediglich Aktien gleicher Art und Güte. Das eröffnet der inländischen Körperschaft die Möglichkeit, die Aktie während der Leihdauer in der Hoffnung zu veräußern, kurz vor Fälligkeit der Rückübertragungspflicht die Aktien zu einem niedrigeren Kurs wieder erwerben zu können und dadurch einen Kursgewinn zu erzielen.²² Bei börsennotierten Wertpapieren ist es eine wirtschaftlich bedeutende Befugnis, durch den kurzzeitigen An- und Verkauf von Kursänderungen zu profitieren. Daher liegt zumindest diese bedeutende Befugnis weiterhin beim Entleiher als zivilrechtlichen Eigentümer.

cc. Ergebnis

Unter Abwägung der Gesamtumstände des Einzelfalles ergibt sich folgendes Bild: Dem Entleiher kommt weder der wirtschaftliche Ertrag der Aktie zu noch kann er seine Stimmrechte ausüben. Zudem erzielt er keine oder nur geringe Liquidationsvorteile und trägt auch nicht das Kursrisiko. Allerdings kann er Kursschwankungen durch den kurzfristigen An- und Verkauf der Aktie während der Leihdauer nutzen. Vor diesem Hintergrund überwiegen die Kriterien, die dafürsprechen, dass das wirtschaftliche Eigentum bei dem ausländischen Investor als Verleiher verbleibt. Allerdings bleibt zu berücksichtigen, dass der Verbleib des wirtschaftlichen Eigentums beim Verleiher die Ausnahme zur Regel ist. Zumindest eines der Kriterien – Möglichkeit der wirtschaftlichen Nutzung der Aktie – erfüllt der Entleiher. Erfüllt der Entleiher noch weitere Kriterien, kann wohl nicht

²¹ BMF (Fn. 3), Rn. 14.

²² Vgl. zu dieser Argumentation BFH, Urt. v. 29.9.2021, I R 40/17, Rn. 37. In diesem Urteil ging es zwar nicht um „Cum-/Cum-Gestaltungen“, allerdings war inhaltlich auch die Frage virulent, wann das wirtschaftliche Eigentum der Aktie bei einer Wertpapierleihe beim Verleiher verbleiben kann. Einen Bezug dieses Urteils zu den „Cum-/Cum-Gestaltungen“ stellen bereits A. Hansen/J. Haselmann/F. Holle, DStR 2022, 1407 her.

mehr davon gesprochen werden, dass er lediglich eine „leere Eigentums-hülle“ erwirbt. Daher verbieten sich allgemein gültige Lösungen und es ist in jedem Einzelfall zu prüfen, wer wirtschaftlicher Eigentümer bei „Cum-/Cum-Gestaltungen“ ist.

c. *Einführung des § 36a EStG*

Zur Eindämmung der „Cum-/Cum-Gestaltungen“ schuf der Gesetzgeber § 36a EStG, der für Kapitalerträge gilt, die nach dem 1.1.2016 zufließen.²³ Die Vorschrift stellt die volle Anrechenbarkeit der Kapitalertragsteuer, die bei Dividenden einbehalten wurde, unter strengere Voraussetzungen. Beispielsweise muss der Steuerpflichtige nach § 36a Abs. 1 S. 1 Nr. 1, Abs. 2 EStG für eine Mindesthaltedauer von 45 Tagen wirtschaftlicher Eigentümer der Aktie gewesen sein.

Daher ist die Frage des Übergangs des wirtschaftlichen Eigentums vor allem bei den „Cum-/Cum-Gestaltungen“ vor 2016 bedeutend, da nach 2016 die Anrechenbarkeit in der Regel wegen der strengen Voraussetzungen des § 36a EStG scheitern wird.

2. *Gestaltungsmisbrauch nach § 42 AO*

Selbst wenn davon ausgegangen wird, dass die inländische Körperschaft wirtschaftlicher Eigentümer der Aktie wurde, könnte die Anrechnung der Kapitalertragsteuer wegen Vorliegens eines Gestaltungsmisbrauchs nach § 42 AO versagt werden.²⁴ Bei „Cum-/Cum-Gestaltungen“ gehen sowohl das BMF als auch das FG Hessen in seiner Entscheidung von einem Gestaltungsmisbrauch aus, da der Zweck der Gestaltung darin liege, die definitive Belastung der Dividendenerträge ausländischer Investoren mit Kapitalertragsteuer zu vermeiden.²⁵ In der Literatur wird dies teilweise anders

²³ D. Gosch, in: Kirchhof/Seer, EStG, 22. Aufl. 2023, § 36a EStG Rn. 1, 4.

²⁴ Bei „Cum-/Cum-Gestaltungen“ nach dem 1.1.2016 ist zunächst die spezielle Missbrauchsvermeidungsvorschrift des § 36a EStG zu prüfen und danach erst subsidiär § 42 AO. Siehe dazu M. Brühl/F. Holle/M. Weiss, DStR 2017, 2093 (2094 f.).

²⁵ BMF (Fn. 3), Rn. 16; FG Hessen (Fn. 13), Rn. 289 ff.

gesehen, da es sich bei Wertpapierleihgeschäften um übliche Geschäfte von Kreditinstituten handle.²⁶

IV. Fazit

Ausgehend von der Rechtsprechung des BFH stellt im Rahmen einer Wertpapierleihe der Verbleib des wirtschaftlichen Eigentums beim Verleiher die Ausnahme zum Grundsatz des Übergangs auf den Entleiher dar. Legt man die Kriterien der Rechtsprechung zum Übergang des wirtschaftlichen Eigentums bei Aktiengeschäften an, kommt man bei den typischen „Cum-/Cum-Gestaltungen“ zum Ergebnis, dass das wirtschaftliche Eigentum ausnahmsweise beim Verleiher – dem ausländischen Investor – verbleibt. Die Intention der „Cum-/Cum-Gestaltungen“ wird daher nicht erreicht, da die inländische Körperschaft die einbehaltene Kapitalertragsteuer nicht nach § 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG auf die Einkommensteuer anrechnen lassen kann.

²⁶ So A. Hansen/J. Haselmann/F. Holle, DStR 2022, 1407 (1411 ff.); ebenfalls kritisch zur Annahme eines Gestaltungsmissbrauchs: F. Lindermann, DStR 2019, 1549 (1555 f.).