

**Panorama v. 21.10.2021**

## **Cum Ex & Co: Schaden dreifach größer als bekannt**

Anmoderation

Anja Reschke:

So, kommen wir zur großen Recherche unserer Sendung: Cum Ex. Darüber berichten wir ja seit Jahren und je länger wir recherchieren, desto tiefer stoßen wir. Cum Ex - das ist diese ausgeklügelte Masche, mit der eine ganze Menge Anwälte, Investoren und Banker unseren Staat und andere in Europa rund 9 Milliarden Euro Steuergeld geraubt haben. Schöne Summe, mit der man viel Sinnvolles hätte anstellen können. Kindergärten oder Schulen bauen, Polizisten und Richter bezahlen, Straßen sanieren und, und, und. Aber nein, dieses Geld haben sich ein paar smarte Jungs unter den Nagel gerissen.

Er zum Beispiel:

Sanjay Sha – ein britischer Investmentbanker. Nach vielen Anfragen hat er mit uns gesprochen. Und, was hat er so angestellt mit unserem Geld?

*O-Ton*

*Sanjay Sha, Investmentbanker:*

*„Irgendwann hatte ich 3 Ferraris. Das waren meine Wochenendautos. Und, um ins Büro zu fahren, hatte ich eine Mercedes-G-Klasse. Das ist immer noch mein Lieblingsauto.“*

Klar, so Ferraris fürs Büro sind ja auch unpraktisch.

Und so in der Freizeit, wenn man sich vom anstrengenden Steuerraub erholen muss, was unternimmt man denn da Schönes, mit so viel Geld?

*O-Ton*

*Sanjay Sha, Investmentbanker:*

*„Immer, wenn wir mal ein paar Stunden rumbringen mussten, sind wir zur Yacht und haben etwas zu Essen und zu Trinken mitgenommen und sind einfach losgesegelt. Wir hatten eine eigene Crew, die war immer Standby, um uns mitzunehmen.“*

Yacht und Ferraris. Der erfüllte Wunschzettel eines 7jährigen. Fehlt nur noch die Villa.

Ach, übrigens: er wohnt in so einer Art Haus. Ach übrigens: von unserem Geld.

Schwillt einem schon der Hals. Gerecht sind solche Geschäfte nicht und übrigens auch nicht recht. Denn, um Sie ein wenig zu beruhigen: Shas Vermögen wurde eingefroren. Seine Ferraris musste er deshalb schon verkaufen. Gegen ihn und andere wird ermittelt. Denn blöderweise kamen ja so Spielverderber wie wir ums Eck und dann Staatsanwaltschaften und Gerichte und haben Cum beendet. Nur: vorbei ist es leider trotzdem nicht mit der Steuerräuberei, wie die Recherchen von Oliver Schröm, Manuel Daubenberger, Armin Ghassim und Lea Busch zeigen:

Auf dem Weg nach Dubai. Dort wollen wir jemanden treffen, der als Meister des Cum-Ex-Steuerraubs gilt. Dabei sollte er eigentlich vor Gericht stehen - so wie viele andere Cum-Ex-Räuber. Viele von ihnen finden sich auf dieser Liste der Kölner Staatsanwaltschaft. Top-Banker, Anwälte, Vorstände. Gegen sie alle ermittelt die deutsche Justiz. Die ersten sind schon verurteilt, müssen ins Gefängnis. Über 700 Beschuldigte, die dem Staat Cum-Ex Millionen geraubt haben sollen. Die Räuber jetzt also in Angst, der Steuerraub beendet?

Nicht ganz. Mindestens einer von der Liste braucht sich weniger Sorgen machen, denn er lebt in Dubai. Und Dubai liefert nicht aus. Deshalb sind wir hingefahren. Er gilt als einer der weltweit meistgesuchten Cum-Ex-Räuber.

Sanjay Shah. Er hat für einige der größten internationalen Banken gearbeitet. Europaweit laufen mehrere Ermittlungsverfahren gegen den Briten. Sein jetziger Wohnort: die berühmte Palmen-Insel Dubais.

O-Ton

Manuel Daubenberger, Panorama:

„Wir wissen, dass ein paar von den Cum-Ex Steuerräubern sich hier überall so kleine Villen gekauft haben und jetzt in diesem goldenen Käfig hier wohnen. Und ein paar von denen, zum Beispiel Sanjay Shah, kann fast nirgendwo sonst hinreisen, weil er sonst befürchten muss, dass er verhaftet wird.“

Immer wieder haben wir Shah für ein Interview angefragt, wollten wissen: Bereut der Investmentbanker jetzt eigentlich seine Geschäfte? Nach langen Verhandlungen sagt er tatsächlich zu. Warum spricht er mit uns?

Er fühlt sich offenbar vorverurteilt und will uns seine Perspektive auf den Steuerraub erzählen. Aber erstmal haben wir eine - für ihn wohl banale Frage: „Wie viel haben Sie eigentlich verdient?“

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Ich habe..., es ist schwer zu sagen, weil, ich habe etwas den Überblick verloren. Klingt vielleicht komisch, aber ich habe den Überblick verloren, weil ich ja auch Ausgaben hatte. Ich habe bestimmt über eine halbe Milliarde Euro gemacht. Ja. Und mein Vermögen das habe ich noch. Aber im Moment ist meine finanzielle Situation so, dass alles von den Ermittlungsbehörden beschlagnahmt wurde, egal, ob mein Vermögen hier in Dubai, Deutschland oder in Großbritannien ist. Aber man gewährt mir Geld für mein Leben hier.“

Aus Sicht der Ermittler soll er mit seinen Firmen durch Cum-Ex-Geschäfte sogar noch viel mehr erbeutet haben: sagenhafte 1,4 Milliarden Euro in mehreren europäischen Ländern.

Shah gilt als derjenige, der Cum-Ex am dreistesten angewandt hat.

In der Branche ist er deshalb bekannt, bis heute bestens vernetzt. Was hört er? Hat die Branche jetzt Angst? Ist der Raubzug vorbei?

Shah hat keinen Zweifel: Die Party wird weitergehen.

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Ich sag Ihnen ganz ehrlich: Ich denke ich werde bald freigesprochen. So in 1, 2 Jahren. Und dann bin ich zurück und werde diese Art von Geschäften wieder machen. Es ist nicht schwer: Nimm dir ein Telefon, ruf einen Anwalt an oder geh' zu einer Vermittlungsfirma und sag: "Wer sind die Jungs, die richtig Kohle machen?" Oder wer sind die Top 3 Leute bei Barclays oder so? Ich will mit ihnen sprechen. Ich würde sofort wieder in dieses Geschäft einsteigen. Und das ist mein Plan. Ich werde sofort wieder einsteigen.“

Von Reue keine Spur. Denn es gibt eine einfache Regel in seinem Business: Finde die nächste Gesetzeslücke, mit der Du Kohle machen kannst.

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Sie können die Regeln verschärfen. Aber leider werden schlaue Leute sagen: Okay, ich muss es einfach ein bisschen anders machen, um die Regeln zu umgehen. Ich gebe Ihnen ein gutes Beispiel: Ich kann meiner Tochter sagen, du musst um Mitternacht Zuhause sein. Und sie kommt

eine Minute vor Mitternacht nach Hause. Aber dann, eine Minute nach Mitternacht, geht sie wieder raus. Ich sage: Was soll das? Und sie sagt: „Ja, ich bin doch vor Mitternacht nach Hause gekommen. Du hast schließlich nicht gesagt, dass ich danach nicht wieder los soll.“

Was nicht wortwörtlich verboten ist, ist erlaubt, so die einfache Moral. Und genau deswegen fühlt sich Shah unschuldig.

O-Ton

Manuel Daubenberger, Panorama:

„Verstehen Sie, dass die Steuerzahler wütend sind, weil es ihr Geld ist, dass hier ausgegeben wird?“

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Sie können wütend sein, aber sie sollten lieber mal ihre Regierung fragen, warum sie die Gesetzeslücke nicht geschlossen haben. Damals hat mir das Gesetz die Geschäfte erlaubt. In meinen Augen ist es eine Schande, aber macht mich nicht dafür verantwortlich. Erstens war ich nicht der einzige, der diese Geschäfte gemacht hat und zweitens sollte die Regierung solche Probleme einfach lösen.“

So argumentieren viele mutmaßliche Täter: Das Gesetz sei eben lückenhaft gewesen. Aber mittlerweile hat der Bundesgerichtshof endgültig entschieden:

Cum-Ex ist illegal! Immer schon gewesen! Steuern, die man nie gezahlt hat, darf man sich nicht erstatten lassen.

*Ausschnitt aus den Tagesthemen ARD*

O-Ton

Susanne Stichler:

„Cum-Ex ist Steuerhinterziehung, also eine Straftat.“

*Ausschnitt aus der Tagesschau ARD*

O-Ton

Susanne Daubner, Tagesschau-Sprecherin:

„...das hat der Bundesgerichtshof heute erstmals höchstrichterlich entschieden.“

O-Ton

Claus-Erich Boetzkes, Tagesschau-Sprecher

„Vor dem Landgericht Frankfurt hat heute ein weiteres Verfahren begonnen.“

Die Kölner Oberstaatsanwältin Anne Brorhilker hat wichtige Urteile erstritten. Niemand sonst ermittelt gegen so viele mutmaßliche Cum-Ex-Steuerräuber wie sie. Auch gegen: Sanjay Shah. Was sagt sie zu Shahs Argument, dass er nichts Illegales gemacht hat?

O-Ton

Anne Brorhilker,

Oberstaatsanwältin Köln:

„Das kann man sich natürlich auch alles wegrationalisieren und schönreden und sagen, das ist legitim und bla bla bla und ich fühl mich dann besser, wenn ich morgens zur Arbeit gehe, und das ist ja nun auch wahnsinnig profitabel gewesen. Warum also damit aufhören, wenn ich damit nicht auffalle? Also da denkt jetzt ein Strukturierer bei einer Investmentbank nicht anders als ein Ladendieb. Warum damit aufhören, wenn das doch so einfach ist? Dann kann man sich das eben vielleicht auch vorstellen, dass das eben wirklich eine Industrie ist, die genau darauf ausgerichtet ist, wie ziehe ich da möglichst viel Profit raus.“

Und auch wenn Brorhilker erste Urteile erwirkt hat - es warten noch Dutzende Verfahren. Auf die riesige Dimension ist sie auch durch einen Kronzeugen gestoßen:

O-Ton

Anne Brorhilker,  
Oberstaatsanwältin Köln:

„Er hat uns diesen industriellen Charakter geschildert. Und das war wirklich verstörend. Also ich weiß noch, dass ich da irgendwo über einen Gang lief und der Verteidiger lief neben mir und ich gesagt habe, meine Güte, dann haben die alle Vorsatz gehabt. Das waren ja über die Jahre..., müssen das ja Hunderte gewesen sein. Und das war, also daran kann ich mich tatsächlich noch erinnern, dass das irgendwie an der Stelle langsam zu mir durchsickerte, dass das also Dimensionen hat, die ich so noch nicht erlebt habe.“

Die Ermittlungen sind extrem aufwendig. Am Anfang war Brorhilker fast alleine, ihr gegenüber Hunderte der gerissensten Investmentbanker. Erst allmählich wuchs ihr Team und sie verstanden die komplexen Geschäfte. Die Ressourcen der Cum-Ex Industrie dagegen scheinen unendlich.

Hier in London schlägt das Herz dieser Industrie. Und während Ermittler erst allmählich Cum-Ex entschlüsseln, denken sie sich hier schon die nächsten Tricks aus.

Seit Jahren haben auch wir den Verdacht, dass es weitergeht. Auslöser war dieser verdeckte Dreh (2018): In London trafen wir uns im 37. Stock dieses Nobelhotels mit einem Börsenhändler. Wir gaben uns als schwerreiche Investoren aus. Versteckten in der Suite Kameras. Der Börsenhändler versprach Millionenprofite aus zu Unrecht erstatteten Steuern. Mit neuen Tricks. Zum ersten Mal hörten wir von sogenannten "ADRs".

Panorama: „Ist es mit Cum-Ex vorbei?“

Börsenhändler: „Das würde ich nicht sagen, ich habe ADR-Geschäfte gesehen, die letztlich wie Cum-Ex sind.“

„ADR“ also. Das sind, vereinfacht gesagt, US-amerikanische Ersatzpapiere für Aktien. Und auch sie lassen sich für Cum-Ex ähnliche Geschäfte nutzen. Geht der Steuerraub also doch weiter?

Wir zeigen Shah unsere Recherchen. Er kennt den Börsenhändler. Der war sogar ein ehemaliger Mitarbeiter von ihm. Und ist, genau wie Shah, gewieft darin, neue Tricks zum Steuerraub zu erfinden.

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Ja, ich kenne den Typen. Er hat für mich gearbeitet. Ich habe ihn eingestellt. Damals war er ein guter und vertrauenswürdiger Angestellter, heute ist er ein guter Freund. Und nachdem meine Firma pleite gegangen ist, konnte er tun, was er wollte. Er hat dann wohl seine Ideen vermarktet.“

O-Ton

Manuel Daubenberger, Panorama:

„Was wissen Sie über diese ADR-Geschäfte?“

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Ich habe darüber gelesen und ich erinnere mich daran, dass Leute ADRs gehandelt haben. Ich selbst habe die nicht gehandelt, weil ich nicht konnte. Aber ich hätte sie gehandelt, wenn ich die Möglichkeit gehabt hätte. Und es ist wie immer, es ist entweder legal oder illegal.“

Anne Brorhilker und ihr Team bei der Staatsanwaltschaft Köln haben diese Frage für sich schon beantwortet: Illegal! Sie ermitteln mittlerweile wegen des ADR-Modells. Doch wie auch bei Cum-Ex haben sie ADRs erst entdeckt, als der Steuerraub damit schon jahrelang lief.

O-Ton

Anne Brorhilker,  
Oberstaatsanwältin Köln:

„Wir haben einen Anfangsverdacht, dass es neue Modelle gibt. Die Anhaltspunkte, die wir im Moment sehen, sind eben das Handelsvolumen über einen Stichtag. Das erscheint mir wirklich absolut signifikant zu sein und erschreckenderweise eben ähnlich wie in den Jahren davor.“

O-Ton

Manuel Daubenberger:

„Die Einschätzungen sind, dass dieser ADR-Schaden in die Milliarden gehen könnte. Wie schätzen Sie das ein?“

O-Ton

Anne Brorhilker,  
Oberstaatsanwältin Köln:

„Das scheint mir jetzt nicht unplausibel zu sein, weil es so aussieht, als dass diese ADR-Strukturen für uns wahnsinnig schwer nachzuvollziehen sind. Das heißt, das Entdeckungs-Risiko ist da sehr gering und erfahrungsgemäß nutzen Täter sowas aus. Und von daher kann ich mir gut vorstellen, dass eben der Schaden im Bereich der Strategien unter Benutzung von ADRs eben entsprechend hoch sein kann.“

Wieder ein möglicher Milliarden Schaden durch ein Cum-Ex ähnliches Modell. Und dass, obwohl diese Geschäfte doch eigentlich beendet sein sollten.

Auch der noch amtierende Finanzminister hat das immer wieder versprochen:

O-Ton

*Olaf Scholz, Bundesfinanzminister:*

*„Und es ist auch wichtig, dass wir alle nicht nachlassen in dem Bemühen und der Anstrengung, solchen Dingen wie Cum-Ex hinterherzugehen, sie aufzuklären, das Geld der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler zurückzufordern.“*

Die Banker machen trotzdem weiter.

O-Ton

Manuel Daubenberger, Panorama: „Warum sind die Täter bei den steuergetriebenen Geschäften nach Ihren Beobachtungen immer einen Schritt voraus?“

O-Ton

Anne Brorhilker,  
Oberstaatsanwältin Köln:

„Ja, weil die nichts anderes machen, als sich solche Dinge auszudenken. Und dann hat sich diese Industrie entwickelt, die im Wesentlichen darauf basiert, dass man eben die Profite mittels steuerlicher Effekte generiert. Und ich sage mal, das ist wie ein Lego-Baustein-Kasten und den kann man unterschiedlich zusammenbauen. Und was wir bisher erlebt haben, auch von den beiden, die uns das im ersten Prozess geschildert haben, das war ja genau ihr Aufgabenbereich: die haben ganz Europa sich angeschaut und auch noch andere Kontinente und haben die Lego-Bau-Steine so zusammengesetzt, wie es in jedem jeweiligen Land gerade war.“

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Schlaue Leute werden immer einen Weg finden. Und leider zieht Geld eben schlaue Leute an. In den Regierungen arbeiten Beamte. Das sind nicht die Top-Fachleute, die Investmentbanken sich leisten können. Also sind wir in diesem ungleichen Wettlauf, in dem die Banken und Hedgefonds immer einen Schritt voraus sein werden.“

Die Steuerräuber in Finanz-Metropolen wie Frankfurt finden also immer neue Schlupflöcher. Cum-Ex ist vorbei, mit ADRs ging es weiter. Und beides ist nur die Spitze des Eisbergs. Denn es gibt einen noch viel größeren Trick, der alles in den Schatten stellt. Es scheint, als hätten bei ihm wirklich so gut wie alle mitgemacht: CumCum - mit keinem anderen Trick wurde so viel Geld aus der Steuerkasse erbeutet.

Wir haben gemeinsam mit dem Finanzprofessor Christoph Spengel, CORRECTIV und weltweiten Medienpartnern den Steuerschaden durch Cum-Ex, CumCum und ähnliche Geschäfte neu berechnet. Das Ergebnis: Mindestens 150 Milliarden Euro weltweit. Davon sind nur 10 Milliarden durch Cum-Ex und ADR entstanden, aber ganze 140 Milliarden durch CumCum Geschäfte.

O-Ton

Christoph Spengel,

Finanzwissenschaftler Universität Mannheim:

„In Anbetracht der hohen Summen, die wir da für einzelne Länder, also insbesondere auch in Deutschland berechnen, ist das ein Riesenproblem, weil das Geld fehlt ja im Staatshaushalt.“

Auch Shah hat mit CumCum lange viel Geld für verschiedene große Banken gemacht.

O-Ton

Sanjay Shah, Investmentbanker:

„Es gab diese Dividenden-Geschäfte, ob man die jetzt Cum-Cum oder anders nennt. Wenn die alle illegal gewesen wären, dann hätte man sie vielleicht einmal machen können. Aber diese Geschäften liefen über Jahre, wahrscheinlich sogar Jahrzehnte.“

Über Jahrzehnte galt Cum-Cum also offenbar als normales Geschäft, trotz hoher Steuer-Verluste für den Staat.

Und so geht der CumCum Trick (Grafik wird eingeblendet):

Eine ausländische Bank verleiht ihre Aktien kurz vor der Dividendenausschüttung an eine deutsche Bank. Diese lässt sich die Kapitalertragsteuer erstatten, auf die das ausländische Institut keinen Anspruch hätte. Beide teilen sich den Gewinn.

CumCum war bislang sehr verbreitet. Viele Täter behaupten bis heute: alles legal.

Selbst das Bundesfinanzministerium sagte lange nicht klar, dass CumCum illegal ist! Die Banken haben das offenbar ausgenutzt. Ein bahnbrechendes Urteil könnte das nun ändern. Helmut Lotzgeselle hat am Hessischen Finanzgericht eine Bank zur Rückzahlung von Steuergeldern aus CumCum-Geschäften verurteilt. Ein Novum.

O-Ton

Helmut Lotzgeselle, Vorsitzender Richter Finanzgericht Hessen:

„Für mich sind CumCum-Geschäfte nicht nur ein Gestaltungs-Missbrauch und eine Steuerumgehung, für mich als Jurist sind CumCum-Geschäfte auch eine Straftat.“

Nach dem Urteil hat das Bundesfinanzministerium reagiert. In einem Schreiben an alle Länder heißt es plötzlich: Cum-Cum sei grundsätzlich missbräuchlich. Aber effektiv gestoppt ist es selbst

damit wohl immer noch nicht.

O-Ton

Manuel Daubenberger, Panorama : „Hat dieses Schreiben jetzt CumCum beendet?“

O-Ton

Christoph Spengel,

Finanzwissenschaftler Universität Mannheim:

„Dieses Schreiben hat CumCum nicht beendet, weil das maßgebende Steuergesetz immer noch diese Lücke aufweist.“

Stimmt das? Immer noch ein Schlupfloch? Das Bundesfinanzministerium beantwortet unsere Frage hierzu nicht. Stattdessen teilt uns das Ministerium mit, man wisse nichts von Betrugsfällen in den letzten Jahren. Erstaunlich. Und vor allem erklärt es nicht, warum die Lücke nicht geschlossen wird. Wie kann man diese Geschäfte wirklich nachhaltig in den Griff bekommen?

O-Ton

Anne Brorhilker, Oberstaatsanwältin Köln:

„Also entweder man schafft das Ganze komplett ab, was ich mir nicht vorstellen kann, dass das ein realistisches Szenario ist. Das wäre natürlich das Einfachste, zu sagen, wir machen einfach überhaupt keine Dividenden-Trades mehr. Das könnte man sich natürlich überlegen, aber dann würde man den Investmentbanken ein ganz wesentliches Standbein wegnehmen. Und das ist die Frage, ob das politisch gewollt ist.“

O-Ton

Helmut Lotzgeselle,

Vorsitzender Richter Finanzgericht Hessen:

„Ich kann nur hoffen, dass man diese Fälle alsbald aufgreift, um die Gelder zurückzufordern und diejenigen bestraft, die aufgrund ihrer Gier dem Steuerzahler diese Milliarden entzogen haben.“

Doch bis heute gibt es in Deutschland kein weiteres laufendes CumCum-Verfahren. Niemand steht dafür vor Gericht. Will man nicht - oder kann man nicht?

Vielleicht ist der springende Punkt, dass einfach sehr, sehr viele mitgemacht haben.

Bei einer Abfrage der Finanzaufsicht Bafin räumten 85 deutsche Banken indirekt ein, CumCum betrieben zu haben, was für sie hohe Rückzahlungen bedeuten könnte.

Es ist bitter: Banker wie Sanjay Shah sind immer einen Schritt weiter, und ihre ehemaligen Arbeitgeber scheinen alles zu unternehmen, damit das geklaute Steuergeld nicht zurückgefordert wird. Sanjay Shah will jedenfalls bald wieder loslegen - und seine drei Ferraris zurückholen.

O-Ton

Sanjay Shah,

Investmentbanker:

„Die waren weg, als mein Vermögen eingefroren wurde. Ich musste die Autos loswerden. Aber ich weiß, eines Tages komme ich zurück, wenn meine Strafverfahren geklärt sind. Und dann freue ich mich darauf, wieder Autos zu shoppen!“

Autoren: Lutz Ackermann, Lea Busch, Manuel Daubenberger, Armin Ghassim, Felix Meschede, Oliver Schröm

Kamera: Felix Meschede, Manuel Daubenberger

Schnitt: Alica Wisotzky, Louisa Reimers