



---

## Sachstand

---

**Pauschale Erstattung von Kapitalertragsteuer bei vorläufigen  
Aktienbesitzbescheinigungen**  
Zu Steuerfragen bei American Depository Receipts (ADR)

**Pauschale Erstattung von Kapitalertragsteuer bei vorläufigen  
Aktienbesitzbescheinigungen**

Zu Steuerfragen bei American Depository Receipts (ADR)

Aktenzeichen:	WD 4 - 3000 - 191/18
Abschluss der Arbeit:	10. Dezember 2018
Fachbereich:	WD 4: Haushalt und Finanzen

---

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>1.</b>	<b>Fragestellung</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>Beschreibung der American Depositary Receipts (ADRs)</b>	<b>4</b>
2.1.	Die beteiligten Parteien	4
2.2.	Wesentlicher Inhalt des Deposit Agreements	5
2.3.	Die Pre-Release-ADRs	6
<b>3.</b>	<b>Das BMF-Schreiben vom 24.5.2013 zu ADRs und aktuelle Erkenntnisse</b>	<b>8</b>
<b>4.</b>	<b>European- (EDRs), International- (IDRs) und Global Depositary Receipts (GDRs)</b>	<b>8</b>
<b>5.</b>	<b>Abgeltungsteuern auf Kapitalerträge in ausgewählten europäischen Staaten</b>	<b>9</b>

## 1. Fragestellung

Der Auftraggeber erkundigt sich nach den regulatorischen Hintergründen von American Depositary Receipts (ADRs) mit denen nach Presseberichten in Deutschland unberechtigte Erstattungen von Kapitalertragsteuer durchgeführt worden sein sollen. Es soll die Ausgabe und Nutzung der ADRs dargestellt werden. Des Weiteren wird gefragt, ob vergleichbare Bescheinigungen für andere Wertpapierarten ausgegeben wurden und ob vorläufige Aktienbesitzbescheinigungen oder vergleichbare Papiere auch in anderen Ländern üblich sind. Zudem interessiert den Auftraggeber das Volumen der in diesen Fällen erstatteten Kapitalertragsteuer, ob derartige Erstattungsvorgänge auch in anderen Ländern möglich sind und ob jene Erstattungsverfahren automatisiert erfolgen.

## 2. Beschreibung der American Depositary Receipts (ADRs)

„Unter American Depositary Receipts (ADRs) versteht man auf den Namen lautende, übertragbare Zertifikate, die Rechte an hinterlegten Aktien einer ausländischen Gesellschaft verbriefen. Diese Zertifikate werden nicht von der deutschen Gesellschaft selbst ausgegeben. Daher sind neben den (i.d.R. amerikanischen) Anlegern und der deutschen Aktiengesellschaft an einem sponsored ADR-Programm noch weitere Parteien beteiligt, im Wesentlichen die US-amerikanische Depositary Bank und eine Custodian Bank in Deutschland.“<sup>1</sup>

### 2.1. Die beteiligten Parteien

„Die deutsche Gesellschaft, die den Zugang zum US-amerikanischen Kapitalmarkt sucht, wendet sich an eine amerikanische Depotbank (Depositary Bank) und schließt mit ihr einen Depotvertrag (Deposit Agreement) ab, aus dem sich die zentralen Bestimmungen des ADR-Programms ergeben. Die Depositary Bank wählt in Einvernehmen mit der deutschen Gesellschaft eine in Deutschland ansässige Custodian Bank aus, bei der die für amerikanische Anleger bestimmten Aktien der Gesellschaft hinterlegt werden. Bei der Custodian Bank handelt es sich häufig um die deutsche Filiale der Depositary Bank. Für die bei der Custodian Bank hinterlegten Aktien gibt die Depositary Bank sodann die ADRs aus und sorgt für die kapitalmarktrechtliche Zulassung des ADR-Programms. Daneben übernimmt sie noch vielfältige andere Aufgaben der technischen Abwicklung; insbesondere ist sie die entscheidende Schnittstelle zwischen dem amerikanischen Anleger und der deutschen Gesellschaft und sorgt für die Weiterleitung von Informationen, von Dividendenzahlungen etc. Im Ergebnis hält damit der Anleger die deutsche Aktie mittelbar durch die sie repräsentierenden ADRs.“<sup>2</sup>

---

1 Wieneke, Laurenz: „Die Stellung des Inhabers von ADRs in der Hauptversammlung der Gesellschaft“ in: Die Aktiengesellschaft (AG) 2001, S., 504-513 (505)

2 ebenda



Abbildung nach BMF-Schreiben vom 24.5.2013 (IV C 1 – S 2204/12/10003)

„Die ADRs entsprechen in ihrer Stückelung häufig nicht unmittelbar den durch sie repräsentierten deutschen Aktien. Vielfach vertritt ein ADR etwa nur den Bruchteil einer deutschen Aktie. Der Grund dafür ist der bereits angesprochene Wunsch der Gesellschaft, durch das aus der Stückelung resultierende pricing eine optimale Handelbarkeit der ADRs zu gewährleisten. Die Anzahl der ADRs, die einer hinterlegten deutschen Aktie entsprechen, ist ebenfalls im Deposit Agreement festgelegt.

Bei ökonomischer Betrachtung stellt daher die Verwaltung eines ADR-Programms einerseits eine Dienstleistung der Depository Bank an den Emittenten dar, dem der Zugang zum US-amerikanischen Kapitalmarkt eröffnet wird. Andererseits sind sie auch eine Dienstleistung gegenüber dem ADR-Holder, für den die Anlage in ein ausländisches Unternehmen dadurch erleichtert wird, dass er auf dem heimischen Markt ein auf US-Dollar lautendes Wertpapier erwerben kann und dass für ihn die mit dem Investment verbundenen Transaktionen, wie Dividendenzahlung und Steuerrückerstattung, erleichtert werden.“<sup>3</sup>

## 2.2. Wesentlicher Inhalt des Deposit Agreements

„Das Deposit Agreement ist ein zwischen der deutschen Gesellschaft und der Depository Bank geschlossener Vertrag, der dem US-amerikanischen Recht, d.h. in der Praxis regelmäßig dem Recht des Staates New York, unterliegt. Die im Einzelfall ausgehandelten vertraglichen Bestimmungen sind nicht einheitlich; aufgrund der in der Praxis gegebenen strukturellen Ähnlichkeiten in den wesentlichen Teilen ist es jedoch möglich, Detailunterschiede unberücksichtigt zu lassen und lediglich auf den vom Deutschen Aktieninstitut e.V. (DAI) entwickelten Musterdepotvertrag und das dazugehörige ADR-Muster (Form of ADR) einzugehen.“<sup>4</sup>

„Obgleich das Deposit Agreement lediglich zwischen dem deutschen Emittenten und der Depository Bank geschlossen wird, bestimmt es letztlich auch die Funktion der Custodian Bank und die Rechtsstellung der ADR-Holder. Dies wird durch eine wechselseitige Einbeziehung der Regelungsinhalte des Deposit Agreements und der ADRs selbst erreicht. Das Deposit Agreement wird nämlich einerseits inhaltlich ergänzt durch die Bestimmungen in den ADRs, die im Anhang des Deposit Agreements als Form of ADR enthalten sind, im Wege der Bezugnahme in dieses einbezogen werden und die Parteien binden sollen (Section 2 lit. b des Musterdepotvertrages). Andererseits ist in den ADRs bestimmt, dass sie in Übereinstimmung mit dem Deposit Agreement ausgegeben werden und dass jeder, der ADRs erwirbt, damit zugleich zustimmt, Partei des Deposit Agreements zu werden. Zu diesem Zweck werden die Bestimmungen des Deposit Agreements,

3 Wieneke: siehe Fn. 1, S. 506

4 ebenda

das sowohl bei der Depositary Bank als auch bei der Custodian Bank ausliegt, in den Regelungsinhalt der ADRs einbezogen. Durch die wechselseitige Einbeziehung by reference wird ermöglicht, dass durch das Deposit Agreement und die ADRs nicht nur die Rechtsbeziehungen zwischen der deutschen Gesellschaft und der Depositary Bank einerseits und der Depositary Bank und dem Anleger andererseits definiert werden, sondern auch das hier interessierende Verhältnis zwischen der Gesellschaft und dem Anleger.

Die für die Struktur des ADR-Programms entscheidenden Bestimmungen sind in Section 3 des Musterdepotvertrages enthalten. Hier heißt es unter lit. a): „Subject to the terms and conditions of this Agreement, the Depositary shall issue ADRs for delivery at the Depositary's Office against delivery or transfer to the Custodian of: (i) Shares by credit to the account of the Custodian with DKV (...).“ Hierdurch wird bestimmt, dass die Depositary Bank für die bei der Custodian Bank (auf einem Konto bei der Clearstream Banking AG; früher: Deutscher Kassenverein AG) hinterlegten deutschen Aktien ADRs ausgibt, durch die die deutschen Aktien repräsentiert werden.“<sup>5</sup>

„Section 3 lit. d) und e) des Musterdepotvertrages haben sodann die Funktion und rechtliche Stellung der Custodian Bank zum Inhalt. In Section 3 lit. d) sieht vor: „Deposited Securities shall be held by the Custodian for and to the order of the Depositary.“ Nach lit. e) gilt: „Notwithstanding anything herein to the contrary, the Company will, for all purposes, treat the Depositary, in its capacity as such, as the legal owner of all Deposited Securities.

Damit geht der Musterdepotvertrag davon aus, dass der Depositary Bank das Eigentum an den hinterlegten Aktien übertragen werden soll und die Custodian Bank die Aktien lediglich für deren Rechnung und Order hält. Dies ist nicht bei allen in der Praxis verwendeten Depotverträgen in dieser Deutlichkeit der Fall. Zudem ist zu beachten, dass nach dem Depotvertrag die Gesellschaft die Depositary Bank als Eigentümerin der Aktien ansehen kann bzw. ansehen wird.

Zudem regelt das Deposit Agreement die Pflicht der Depositary Bank, Dividendenzahlungen und andere Barausschüttungen auf die vertretenen Aktien unter Berücksichtigung des Verhältnisses der durch die ADRs repräsentierten Aktien und nach Umtausch in US-Dollars an die ADR-Holder weiterzureichen sowie etwaige Steuern abzuführen und Steuerrückerstattungen zu ermöglichen (Section 6 des Musterdepotvertrages i.V.m. § 11 des Form of ADR). Gleichzeitig ist sie verpflichtet, dem ADR-Holder die von der Gesellschaft veröffentlichten Informationen zugänglich zu machen (Section 11 des Musterdepotvertrages i.V.m. § 10 des Form of ADR).“<sup>6</sup>

### 2.3. Die Pre-Release-ADRs

Die nunmehr in der Presse beschriebenen Verdachtsfälle von unberechtigter Kapitalertragsteuererstattung auf ADRs, die nicht mit tatsächlich hinterlegten Aktien verbunden waren, werden als Pre-Release-ADRs bezeichnet. Sie wurden bereits 1998 in der börsenrechtlichen Literatur<sup>7</sup> wie folgt beschrieben:

---

5 Wieneke: siehe Fn. 1, S. 506

6 Wieneke: siehe Fn. 1, S. 506

7 Wunderlin, Rainer: „Die Rolle der Depositärbank bei der Auflage von ADR-Programmen“ in von Rosen/Seifert [Hrsg.] „Zugang zum US-Kapitalmarkt für deutsche Aktiengesellschaften“, 1998 Seite 42 f. <http://www.bougainville-copper.eu/mediapool/59/599247/data/ADR-Regelbuch.pdf> [zuletzt abgerufen am 8.12.2018]

---

„Die Praxis des Einsatzes von Pre-Releases geht auf Mitte der fünfziger Jahre zurück. Nachdem die SEC (amerikanische Börsenaufsicht) den ADR Registrierungsprozeß von einem „per Transaktion“ Format zu einem „kontinuierliche Ausstellung“ Format geändert hat, wurde der grenzüberschreitende Handel möglich. Um den Unterschied der Wertpapierabwicklungszeiten zwischen USA (T+3) und ausländischen Märkten zu überbrücken, mußte ein „PreRelease“ Mechanismus eingeführt werden. Das Pre-Release ist durch einen Pre-Release-Vertrag zwischen der Depositärbank und dem jeweiligen Broker geregelt. Dieser Vertrag regelt auch das Pre-Release-Limit für den Broker. Der Broker verpflichtet sich, Sicherheiten (Collaterals) in Höhe des Marktwerts zuzüglich eines Aufschlags von 2% und höher zu stellen. (Die Höhe des Aufschlags richtet sich nach der Kreditwürdigkeit des Brokers.) Der Broker versichert der Depositärbank außerdem, daß er die Wertpapiere im Heimatmarkt gekauft hat bzw. besitzt. Pre-Release ist auf keinen Fall mit „stock lending“ zu verwechseln. Die Depositärbank überprüft ständig den Marktwert und wird eventuell zusätzliche Sicherstellung verlangen. Unter Pre-Release versteht man das Ausstellen von ADRs, bevor die zugrundeliegenden Wertpapiere deponiert sind, oder umgekehrt, die Freigabe der zugrundeliegenden Wertpapiere, bevor die ADRs eingeliefert und gelöscht sind. Im Falle von kürzeren Abwicklungszeiten, wie zum Beispiel in Deutschland, ist Pre-Release von ADRs beim Kauf in der Regel kaum erforderlich. Pre-Release von ADRs ist auch erforderlich, um Transaktionsfehler oder Verzögerungen beim Depot von Wertpapieren zu überbrücken.“<sup>8</sup>

„Wenn die Depositärbank ein Pre-Release eingeht, hat sie das Recht, das Pre-Release innerhalb von 5 Werktagen zu kündigen. Falls der US-Broker nicht in der Lage ist, die Wertpapiere fristgerecht zu liefern, ist die Depositärbank berechtigt, ab dem 6. Werktag unter Zuhilfenahme der Barhinterlegung die Wertpapiere zu besorgen. Das PreRelease eines jeden Brokers wird ständig überwacht und auf der Basis der Kapitalausstattung des Brokers bestimmt.“<sup>9</sup>

Nach Auskunft des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) hat die US-amerikanische Börsenaufsicht Ermittlungen gegen mehrere Banken wegen Verstößen gegen die US-Regelungen zur Ausgabe von Pre-Release-ADR eingeleitet. In den Settlement-Vereinbarungen wurden Strafzahlungen gegen die Banken wegen der Verstöße gegen Handelsregelungen festgesetzt. Ziel des regelwidrigen Handels mit Pre-Release-ADR war laut BMF und amerikanischer Börsenaufsicht die Erlangung von unberechtigten Steuervorteilen außerhalb der USA.<sup>10</sup> Es ist daher davon auszugehen, dass die fraglichen Pre-Release-ADR-Geschäfte nicht mit den soeben beschriebenen amerikanischen Handelsregelungen im Einklang standen.

---

8 Siehe Fn. 7

9 Siehe Fn. 7

10 Siehe Antwort zu Frage 3 in Finanzausschuß des Deutschen Bundestages Ausschussdrucksache 19(7) 144, S. 2

### 3. Das BMF-Schreiben vom 24.5.2013 zu ADRs und aktuelle Erkenntnisse

Das BMF hat am 24.5.2013 einen Steuererlass zur Besteuerung von American Depository Receipts (ADRs) auf inländische Aktien herausgegeben.<sup>11</sup> Pre-Release-ADRs werden im BMF-Schreiben nicht thematisiert.

Zu den „normalen“ ADRs enthält das BMF-Schreiben unter Punkt III. Regelungen zur Erteilung von Steuerbescheinigungen bei ADRs auf inländische Aktien. „Die Steuerbescheinigungen werden ausgestellt durch die inländische Hinterlegungsstelle der Aktien auf Anforderung der inländischen oder ausländischen depotführenden Stellen, die die ADRs für ihre Endkunden verwahren. [...] Eine Steuerbescheinigung kann jeweils entsprechend dem Verhältnis der ADRs zu den zugrundeliegenden Aktien beantragt werden. Das Gesamtvolumen der zu bescheinigenden Kapitalerträge ist auf die Dividendenzahlung der insgesamt im Rahmen des ADR-Programms verwahrten Aktien beschränkt.“<sup>12</sup>

Das BMF-Schreiben enthält zudem Regelungen zur steuerlichen Behandlung von Dividendenzahlungen auf ADRs, die bei inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituten verwahrt werden.

Nach Angaben des BMF prüft das Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) Anträge auf Erstattung von Kapitalertragsteuer nach einem Risikomanagementsystem. Der Fallaufgriff erfolge nach verschiedenen Parametern. Verdachtsfälle würden vertieft geprüft. Gegenstand dieser vertieften Prüfung seien auch Erstattungsanträge aus ADRs.<sup>13</sup>

Laut BMF sind die möglichen Steuerausfallschäden einer unberechtigten Erstattung von Kapitalertragsteuer auf ADRs bislang nicht bezifferbar.<sup>14</sup>

### 4. European- (EDRs), International- (IDRs) und Global Depository Receipts (GDRs)

Laut BMF-Schreiben vom 24.5.2013 sind die Regelungen auf EDRs, IDRs und GDRs entsprechend anwendbar, soweit diese entsprechend ADRs ausgestaltet sind. Die Funktionsweise dieser Zertifikate ist mit denen der ADRs vergleichbar. Über einen mittels Zertifikat verbrieften Anspruch an Aktien inklusive Dividende werden die ausländischen Unternehmensanteile auch an Börsen handelbar, in denen die Aktie selbst nicht zum Handel zugelassen wurde. Der Zertifikatshandel ist für die ausländischen Unternehmen leichter zu initialisieren als die direkte Aktienzulassung

---

11 BMF-Schreiben vom 24.5.2013, IV C 1 – S 2204/12/10003, BStBl. I 2013 S. 718; DStR 2013, 1188

12 ebenda

13 Finanzausschuß des Deutschen Bundestages Ausschussdrucksache 19(7) 144, Seite 3

14 Wirtschaftswoche online: <https://www.wiwo.de/finanzen/steuern-recht/cum-fake-die-wichtigsten-fakten-zur-phantomaktien-ffaere/23667262.html> [zuletzt abgerufen am 9.12.2018]



an ausländischen Börsen. Wie alle aktienvertretenden Zertifikate unterfallen die Depositary Receipts dem wertpapierprospektgesetzlichen und dem börsenrechtlichen Wertpapierbegriff.<sup>15</sup> Ob es bei den EDRs, IDRs und GDRs ebenfalls Pre-Release Varianten gibt, konnte nicht abschließend geklärt werden.

## 5. Abgeltungsteuern auf Kapitalerträge in ausgewählten europäischen Staaten

Nachfolgend sollen ausgewählte europäische Staaten betrachtet werden, von denen bekannt ist, dass sie eine Abgeltungsteuer auf Kapitaleinkünfte besitzen.

In Irland wird eine Quellensteuer auf Dividenden in Höhe von 20% erhoben, die mit der Einkommensteuer des Dividendenempfängers verrechnet, ggf. erstattet wird.<sup>16</sup>

In Italien hat die Kapitalertragsteuer Definitivcharakter, das heißt es sind keine Steueranrechnungen möglich.<sup>17</sup>

In Luxemburg existiert seit 2007 eine Kapitalertragsteuer von 15% auf inländische Erträge. „Die Kapitalertragsteuer wird grundsätzlich als Quellenabzug durch den inländischen Schuldner für Rechnung des Empfängers einbehalten. Im Falle einer Veranlagung wird die einbehaltene Steuer auf die Einkommensteuer angerechnet.“<sup>18</sup>

Polen besitzt eine pauschale und definitive Abgeltungsteuer i.H.v. 19 % auf inländische und ausländische Einkünfte aus Kapitalvermögen.<sup>19</sup>

Schweden hat eine 30%ige Einkommensteuer auf Kapitaleinkünfte. Diese wird als Quellensteuer von Banken und anderen Institutionen einbehalten. „Von den steuerpflichtigen Einkünften aus Kapital können Kosten abgezogen werden.“<sup>20</sup>

In Tschechien werden Dividenden und inländische Erträge aus Gewinnanteilen mit 15% besteuert. „Bei diesen Sondersteuersätzen handelt es sich im Rahmen der Kapitaleinkünfte grundsätzlich um eine Abgeltungsteuer (eigenständige Steuerbemessungsgrundlage ohne jedweden Ausgabenabzug).“<sup>21</sup>

Zusammenfassung: Vom Grundcharakter der Abgeltungsteuern ausgehend sind in denjenigen Ländern unberechtigte Erstattungen von Kapitalertragsteuern auf ADRs denkbar, bei denen die

---

15 Groß: Kapitalmarktrecht WpPG § 2 Rn. 2-5, beck-online

16 Mennel/Förster: Steuern in Europa, Amerika und Asien, Bd. II, Irland (2018), Rn. 125

17 Mennel/Förster: siehe Fn. 13, Bd. II, Italien (2018), Rn. 85

18 Mennel/Förster: siehe Fn. 13, Bd. II, Luxemburg (2017), Rn. 221

19 Mennel/Förster: siehe Fn. 13, Bd. II, Polen (2017), Rn. 144

20 Mennel/Förster: siehe Fn. 13, Bd. III, Schweden (2017), Rn. 128 und 177

21 Mennel/Förster: siehe Fn. 13, Bd. III, Tschechien (2016), Rn. 171

Steuer keinen Definitivcharakter besitzt. Die Anrechenbarkeit in der allgemeinen Einkommensteuer eröffnet in der Regel auch die Möglichkeit der Geltendmachung von Bescheinigungen über bereits gezahlte Kapitalertragsteuern.

Ohne Definitivcharakter besteuern neben Deutschland auch Irland, Luxemburg und Schweden die Kapitaleinkünfte mit einer Abgeltungsteuer.

\* \* \*