

# Memorandum

25 January 2018

From: Petar Groseta and Dr. Marcus Helios, Partners EY Germany

**Das Bundesfinanzministerium veröffentlicht das Anwendungsschreiben über die Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen nach § 6 Abs. 2 und Abs. 3 Nr. 2 InvStG 2018**

**The German Federal Ministry of Finance issues a guidance regarding the Manufactured Dividend Rule pursuant to sec. 6 para. 2 and para. 3 no. 2 InvTA 2018**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Dear Madam / Sir,

das Bundesfinanzministerium hat heute den Entwurf des mit Spannung erwarteten Schreibens ("**Anwendungsschreiben**") zur Anwendung des § 6 Abs. 2 und Abs. 3 Nr. 2 des Investmentsteuergesetzes 2018 ("InvStG 2018") veröffentlicht. Diese neue Regelung (im Folgenden als „**Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen**“ bezeichnet) unterwirft seit dem 1. Januar 2018 die Einnahmen eines Investmentfonds aus Wertpapierleihe- und echten Wertpapierpensionsgeschäften der deutschen Besteuerung.

Today, the German Federal Ministry of Finance provided the draft of the eagerly expected guidance ("**Guidance**") on the application of the new provision of the German Investment Tax Act 2018 ("InvTA 2018") introducing, as of 1 January 2018, taxation of income from securities lending and repos in the hands of an Investment Fund pursuant to sec. 6 para. 2 and para 3 no. 2 InvTA 2018 (hereinafter referred to as the "**Manufactured Dividend Rule**").

Der Entwurf wurde als Antwort auf die Fragen der International Securities Lending Association („ISLA“) und der Eurex Clearing AG („Eurex Clearing“) vorbereiten und heute den verschiedenen Finanzindustrieverbänden zur Kenntnisnahme und der Möglichkeit zur Stellungnahme bis zum **15. Februar 2018** zugesandt. Die Industriegremien und andere interessierte Parteien werden daher ermutigt, dem Ministerium Stellungnahmen zu übermitteln, wenn weitere Fragen aufkommen, die einer Klärung bedürfen.

The draft was prepared in response to the comments on the Manufactured Dividend Rule furnished by the International Securities Lending Association ("ISLA") and Eurex Clearing AG ("Eurex Clearing") and was sent today to the attention of various industry associations. The Federal Ministry of Finance indicated that it would welcome any comments regarding the draft by **15 February 2018**. The industry bodies and other interested parties are therefore encouraged to provide comment letters to the Ministry if they see a need for further clarifications.

Im Folgenden haben wir die wichtigsten Aspekte des Anwendungsschreibens zusammengefasst und kommentiert:

In the following, we have summarized and commented the most important statements of Guidance:

**1 Hintergrund: Umfang und gesetzgeberische Absicht**

**1 Background: Scope and Legislative Intent**

Nach der Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen unterliegen künftig die Einnahmen aus Wertpapierleihe- und echten Wertpapierpensionsgeschäften der deutschen Besteuerung mit einem Steuersatz i.H.v. 15 %<sup>1</sup> in den Händen eines Verleihers bzw. Pensionsgebers, wenn ein solcher Verleiher oder Pensionsgeber ein Investmentfonds<sup>2</sup> ist.

The Manufactured Dividend Rule renders the income from securities lending and repos subject to German taxation at the rate of generally 15%<sup>1</sup> in the hands of a lender and repo seller respectively, when such lender or repo seller is an Investment Fund<sup>2</sup>.

Nach der Begründung des Gesetzgebers besteht der Zweck der Regelung in der Flankierung der ebenfalls seit dem 1. Januar 2018 geltenden neuen Regelung zur Besteuerung von deutschen „echten“ Dividenden, die an einen Investmentfonds gezahlt werden, wie in § 6 Abs. 2 und Abs. 3 Nr. 1 InvStG 2018 vorgesehen. Die Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen sollte demnach jegliches Potenzial zur Umgehung der Besteuerung von „echten“ Dividenden verhindern, wenn Investmentfonds als Verleiher bzw. Pensionsgeber eingebunden sind<sup>3</sup>.

According to the lawmakers' reasoning, the purpose of the Manufactured Dividend Rule is to complement the general taxation of German dividends paid to Investment Funds, as also newly introduced by sec. 6 para. 2, para. 3 no. 1 InvTA 2018. The Manufactured Dividend Rule should prevent any potential for circumventing the taxation on genuine dividends, if Investment Funds engage in securities lending and repo transactions as lenders and repo sellers respectively.

**2 Wichtige Aspekte der Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen, die im Anwendungsschreiben behandelt werden**

**2 Key Issues of the Manufactured Dividend Rule covered by the Guidance**

**2.1 Transaktionen im Anwendungsbereich der neuen Regelung**

**2.1 Transactions in-scope of new rule**

Das Anwendungsschreiben bestätigt, dass der Begriff der Entgelte und Vergütungen, die der neuen Regelung unterliegen alle Leistungen umfasst, die aufgrund der Überlassung oder Übertragung von Anteilen

The Guidance confirms the broad definition of the income subject to the Manufactured Dividend Rule to comprise all income from the transaction due to the lender, including in particular the manufactured dividend, the

erbracht werden. Dies sind sowohl das Darlehens- oder Pensionsentgelt (Wertpapierleihgebühren) als auch der Ausgleich für die dem Darlehens- oder Pensionsgeber entgangenen Dividenden oder sonstigen Beteiligungseinnahmen (Kompensationszahlungen) und etwaige sonstige Leistungen (z. B. Zinsen oder sonstige Erträge aus einem als Sicherheit überlassenen Wertpapier).

Wichtig ist jedoch, dass das Anwendungsschreiben im Einklang mit den Anmerkungen der Kommentatoren auch bestätigt, dass nur die Einnahmen aus Wertpapierleihgeschäften und echten Wertpapierpensionsgeschäften zwischen einem verleihenden Investmentfonds und einer Gegenpartei, die über den relevanten Dividendenstichtag laufen, in den Anwendungsbereich von § 6 Abs. 2 und Abs. 3 Nr. 2 InvStG 2018 fallen. Die vor oder nach dem Dividendenstichtag abgeschlossenen bzw. eingegangenen Transaktionen, fallen mangels „echter“ Dividendenzahlungen und demzufolge auch sich darauf beziehender Dividendenausgleichszahlungen grundsätzlich nicht in den Anwendungsbereich der neuen Regelung.

Anmerkung:

Da die Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen dazu dient das Potenzial für eine Steuerarbitrage durch die Substituierung tatsächlicher Dividenden durch Dividendenausgleichszahlungen zu verhindern, ist die im Anwendungsschreiben enthaltene Bestätigung, dass nur Transaktionen über den Dividendenstichtag in den Anwendungsbereich fallen, aus unserer Sicht im Einklang mit dem vom Gesetzgeber verfolgten Ziel.

lending fee and the income from the investment of collateral due to the lender.

Importantly however, and in line with the commentators' requests, the Guidance confirms that only the income from securities lending and real repo transactions between a lending Investment Fund and any counterparty conducted over the relevant dividend record date are in scope of sec. 6 para. 2 and para. 3 no. 2 InvTA 2018. Transactions completed before, or entered into after the dividend record date, in absence of a real dividend payment and therefore consequently in absence of the manufactured dividend payment, will be treated as out of scope.

Comment:

Since the Manufactured Dividend Rule is designed to prevent the potential for a tax arbitrage through substituting real dividends by manufactured dividends, the Guidance's confirmation that only transactions over the dividend record date are in scope is in our view a consistent with the lawmaker's intent.

## 2.2 Steuerbemessungsgrundlage

Das Anwendungsschreiben führt aus, dass die Einnahmen die gemäß § 6 Abs. 2 und Abs. 3 Nr. 2 InvStG 2018 steuerpflichtig sind, auf den Betrag in Höhe der "echten" Dividende, die der vereinbarten Dividendenausgleichszahlung zugrunde liegt, gedeckelt ist. Technisch fallen alle Erträge des Verleihers (d.h. Dividendenausgleichszahlungen, Gebühren und Einnahmen aus Sicherheiten, die dem Verleiher zustehen) in den Anwendungsbereich der Steuer. Jedoch ist die Steuerbemessungsgrundlage effektiv auf den Brutto-Betrag der „echten“ Dividende begrenzt, die der Dividendenausgleichszahlung zugrunde liegt.

### Beispiele:

- a) Beispiel 1:  
Originäre Dividenden: Brutto 100  
Dividendenausgleichszahlung: Brutto 100  
Sonstige Einnahmen (insb. Leihegebühr): 20  
Steuerbemessungsgrundlage: 100
- b) Beispiel 2:  
Originäre Dividenden: Brutto 100  
Dividendenausgleichszahlung: Brutto 85  
Sonstige Einnahmen (insb. Leihegebühr): 10  
Steuerbemessungsgrundlage: 95
- c) Beispiel 3:  
Originäre Dividende: Brutto 100  
Dividendenausgleichszahlung: 85  
Sonstige Einnahmen (insb. Leihegebühr): 0  
Steuerbemessungsgrundlage: 85

### Anmerkung:

In Übereinstimmung mit der gesetzgeberischen Intention, die Möglichkeit einer Steuerarbitrage mittels der Substituierung der „echten“ Dividende durch eine Dividendenausgleichszahlung zu verhindern, begrenzt das Anwendungsschreiben die Steuerbemessungsgrundlage

## 2.2 Tax base

The Guidance stipulates that the income subject to taxation pursuant to Sec. 6 para 2. And para. 3 no. 2 InvTA 2018 is "capped" at the amount of the "genuine" dividend that it is underlying the agreed-upon manufactured dividend. Technically all income of the lender (i.e. manufactured dividend, fees and income from collateral due to the lender) are in scope of the tax. However, effectively the tax base therefrom is capped at the amount of the gross "genuine" dividend underlying the agreed-upon manufactured dividend.

### Examples:

- a) Example 1:  
Genuine Dividend: Gross 100  
Manufactured Dividend: Gross 100  
Other revenues (in particular lending fee): 20  
Tax Base: 100
- b) Example 2:  
Genuine Dividend: Gross 100  
Manufactured Dividend: Gross 85  
Other revenues (in particular lending fee): 10  
Tax Base: 95
- c) Example 3:  
Genuine Dividend: Gross 100  
Manufactured Dividend: Gross 85  
Other revenues (in particular lending fee): 0  
Tax Base: 85

### Comment:

In accordance with the purpose of the Manufactured Dividend Rule of preventing the potential for a tax arbitrage through substituting the "genuine" dividends with manufactured dividends, the Guidance "caps" the tax base to the gross amount the lender would have received if it had not lent

25 January 2018

auf den Bruttobetrag den der Verleiher erhalten hätte, wenn er die Aktien nicht verliehen hätte. Dieser Ansatz stellt sicher, dass Leihgebühren und andere Einnahmen des Verleihers aus den betroffenen Transaktionen nur insoweit steuerpflichtig sind, als der Betrag der vereinbarten Dividendenausgleichszahlung geringer ist als die zugrundeliegende „echte Dividende“. Diese begrüßenswerte Regelung sollte das Risiko einer „Überbesteuerung“, sowie den Implementierungsaufwand der Finanzindustrie minimieren.

### 2.3 Steuererhebung

Das Anwendungsschreiben sieht vor, dass die Steuer grundsätzlich im Wege des Einbehalts zu erheben ist. Die Einbehaltungspflicht entfällt jedoch im Falle eines ausländischen Entleihers. In einem solchen Fall ist der verleihende Investmentfonds verpflichtet, eine Körperschaftsteuererklärung einzureichen und die relevanten Einnahmen zu deklarieren. Die Steuer wird im Anschluss vom zuständigen Finanzamt im Wege des Veranlagungsverfahrens festgesetzt. Des Weiteren besteht die Steuererklärungspflicht auch in den Fällen, in denen ein inländischer Entleiher seiner Einbehaltungspflicht nicht nachgekommen ist.

#### Anmerkung:

Die Aussagen des Anwendungsschreiben in Bezug auf die Mechanismen zur Steuererhebung berücksichtigen offensichtlich die Bedenken hinsichtlich der Befugnis des deutschen Gesetzgebers, einem ausländischen Entleiher eine Verpflichtung zum Einbehalt aufzuerlegen, sowie die erkennbaren Defizite bei der Möglichkeit der Durchsetzung und Überwachung der Einbehaltungspflicht.

the securities .This approach ensures that lending fees and other income due to the lender from the transaction are subject to tax only insofar, as the agreed-upon manufactured dividend is lower than the "genuine" dividend. This is positive as it should eliminate the risk of an "excess taxation" of securities lending income and significantly reduce the implementation effort for the industry.

### 2.3 Collection of Tax

The Guidance provides that the tax generally has to be collected by the way of withholding. However, recognizing the fact that the German tax authorities cannot enforce the withholding obligation, the Guidance provides that no withholding is required if the borrower is a non-German resident. In such a case, the lender is required to file a German corporate tax return and declare the relevant income received. The tax is then assessed by the responsible tax office. Furthermore the Guidance highlights that, even though the German borrower is required to withhold, the lender still has a filing obligation, if the borrower has not withheld as required.

#### Comment:

The Guidance statements regarding the mechanisms for the collection of the tax obviously take into consideration the concerns regarding the authority of the German tax legislator to impose a withholding obligation on a non-German borrower and the predictable deficits in enforcing and monitoring the compliance of such withholding obligations.

#### 2.4 Anwendung eines Doppelbesteuerungsabkommens

Das Anwendungsschreiben schweigt sich zu der Frage aus, ob die Dividendenausgleichszahlungen abkommensrechtlich als „Dividenden“ gemäß Artikel 10 oder als "andere Einkünfte" gemäß Artikel 21 eines anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommens („DBA“) zu qualifizieren sind. Die Qualifikation ist von grundlegender Bedeutung, da Deutschland in der Regel kein Besteuerungsrecht auf das Einkommen hat, das gemäß dem anwendbaren DBA als "andere Einkünfte" gilt. Im Gegensatz dazu beträgt der DBA-Steuersatz für Dividendendividenden im Rahmen des Dividendenartikels typischerweise 15%.

Das Anwendungsschreiben beinhaltet dennoch wichtige Aussagen bezüglich der Abkommensanwendung. Insbesondere bestätigt das Bundesfinanzministerium, dass der abzugsverpflichtete inländische Entleiher, die Steuer ohne Berücksichtigung etwaiger Ermäßigungsansprüche des Verleihers vorzunehmen hat. In diesem Fall sollte der Verleiher seine Abkommensvorteile im Rahmen des Erstattungsverfahrens beim Bundeszentralamt für Steuern geltend machen.

Der zur Abgabe der Steuererklärung verpflichtete ausländische Verleiher wird verwiesen, seine Abkommensvorteile im Rahmen des Veranlagungsverfahrens geltend zu machen.

#### Anmerkung:

Viele gängige körperschaftliche Investmentfonds wie die luxemburgische SICAV, die US-amerikanische RIC, die

#### 2.4 Application of a double tax treaty

The Guidance remains silent on the question, whether manufactured dividends should qualify as “Dividends” pursuant to the Art. 10 or “Other Income” pursuant to Art. 21 of an applicable double tax treaty (“DTT”). The qualification is of fundamental importance as Germany typically does not retain any taxation right over income qualifying as “Other Income” pursuant to the applicable DTT. Contrary, the treaty rate for portfolio dividends under the “Dividend Article” is typically 15%.

However, the Guidance does cover important DTT issues by clarifying that the (German) borrower has to withhold at the applicable statutory withholding tax rate, leaving to the lender to file a tax refund request, if it desire to claim benefits under the applicable DTT.

Likewise, the Guidance instructs the foreign lenders which have to file a tax return (because the foreign borrower was not required to withhold, or the German borrower failed to do so), to claim treaty benefits as a part of their tax return filing.

#### Comment:

Many common corporate type Investment Funds types such as Luxembourg SICAV, U.S. RIC, U.K. OEIC or Irish plc, to name a

britische OEIC oder die irische plc, um nur einige Beispiele zu nennen, sind in der Regel berechtigt, Ermäßigungen gemäß einem anwendbaren DBA einschließlich des "Andere Einkünfte" Artikels in Anspruch zu nehmen.

Die Verleiher sollten daher ihre DBA-Position genau analysieren und Vertragsvorteile geltend machen, wenn sie dieses für einschlägig halten.

3 Besonderheiten im Falle von über eine zentrale Gegenpartei getätigten Transaktionen

Im Falle von Transaktionen, bei denen eine zentrale Gegenpartei (z.B. Eurex Clearing) im Rahmen der Novation in die Transaktionskette als der Entleiher / Verleiher eintritt, folgert das Anwendungsschreiben aus der steuerlich gebotenen wirtschaftlichen Betrachtungsweise, dass für die Anwendung der Regelung zur Behandlung von Dividendenausgleichszahlungen, die „Interpolation“ der zentralen Gegenpartei zu ignorieren und die steuerlichen Folgen so zu ziehen sind, als gebe es weiterhin eine direkte rechtliche Beziehung zwischen dem ursprünglichen Entleiher und Verleiher.

few, are typically eligible to claim benefits under the applicable DTT, including the "Other Income" article.

The lenders should therefore closely analyze their treaty position and claim treaty benefits if they feel eligible.

3 Specific issues in the case of transactions with the involvement of a central counterparty

In the case of transactions, where a central counterparty (e.g. Eurex Clearing) is, by the way of contract novation interposed between the original borrower and lender, the Guidance follows from an economic approach, that the interposition of the central counterparty between the original lender and borrower should be ignored. Hence, the tax consequences of CCP-transactions should be the same as before the novation, i.e. as if there was still a direct legal contractual relationship between the original lender and borrower.

Bei Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Should you have any questions, please do not hesitate to contact us.

**Ihre EY-Ansprechpartner / EY Contacts:**

**Petar Groseta** (Partner): +49 6196 996 24509;  
[petar.groseta@de.ey.com](mailto:petar.groseta@de.ey.com)

**Marcus Helios** (Partner): +49 211 9352 14271;  
[Marcus.Helios@de.ey.com](mailto:Marcus.Helios@de.ey.com)



\*\*\*

### Fußnoten

- 1 Der anzuwendende Steuersatz beträgt 15 %, sofern der verleihende Investmentfonds ein sogenanntes Statuszertifikat eingeholt hat, vgl. § 7 Abs. 3 InvStG. Andernfalls gilt die gesetzliche Körperschaftsteuer / Solidaritätszuschlag in Höhe von gemeinsam 15,825 %; vgl. § 6 Abs. 3 InvStG, § 32 Abs. 3 KStG.
- 2 Ein Investmentfonds ist definiert in § 1 Abs. 2 InvStG und umfasst im Wesentlichen OGAW und Unternehmens-AIF.
- 3 Siehe hierzu Gesetzesentwurf der Bundesregierung, Begründung zu § 6 Abs. 3 InvStG (Bundestags-Drucksache 18/8045 vom 7.4.2016): „**Inländische Beteiligungseinnahmen** sind im Wesentlichen **die in Nummer 1 aufgeführten Dividenden**, die von im Inland ansässigen Kapitalgesellschaften ausgeschüttet werden. **Mit der in Nummer 2** als Rechtsfolgenverweis geregelten Besteuerung der Entgelte, Einnahmen oder Bezüge im Sinne des § 2 Nummer 2 Buchstabe a bis c KStG soll eine **Umgehung der Steuerpflicht von Dividenden** durch **eine Wertpapierleihe** vermieden werden. Die **Kompensationszahlungen** bei Wertpapierleihgeschäften unterliegen damit wie Dividenden **sowohl bei inländischen als auch ausländischen Investmentfonds** der Körperschaftsteuerpflicht. Durch den Rechtsfolgenverweis auf § 32 Absatz 3 KStG in Satz 2 wird ein Steuerabzug bei den Entgelten, Einnahmen und Bezügen angeordnet. Damit wird derjenige zum **Steuerabzug** verpflichtet, der sich von einem Investmentfonds Aktien leiht und dafür eine Wertpapierleihgebühr an den Investmentfonds zahlt“.

\*\*\*

### Footnotes

- 1 The applicable tax rate is 15%, provided the lending Investment Fund has obtained a so-called status certificate, see sec. 7 para. 3 InvTA 2018. Otherwise, the statutory corporate income tax / solidarity surcharge at a combined rate of 15.825% applies, see sec. 6 para. 3 InvTA 2018, sec. 32 para. 3 Corporate Income Tax.
- 2 An Investment Fund is defined in sec. 1 para. 2 InvTA 2018 and essentially includes UCITS and corporate-type AIFs.
- 3 On this subject, refer to the Federal Government's draft bill, reasoning to sec. 6 para. 2 InvTA 2018 (Bundestag-Printed Matter 18/8045 dated 7 April 2016): “**Income from domestic shares** are essentially **the dividends listed in number 1**, which are distributed by domestic resident corporations. **With the legal consequences as reference in number 2**, the taxation of fees, revenues or remunerations within the meaning of sec. 2 para. 2 (a) to (c) Corporate Income Tax Act is intended to avoid **circumventing any tax liability for dividends by securities lending**. The **compensation payments** for securities lending transactions are thus, as are dividends **for both domestic and foreign investment funds**, subject to corporate tax. By the legal consequence reference to sec. 32 para. 3 sent. 2 Corporate Income Tax Act a withholding tax applies on fees, revenues and remunerations. This obliges the person who borrows shares from an investment fund and pays a securities lending fee to the investment fund to **withhold taxes**“.



## **Hinweise zu diesem Memorandum      Disclaimer to this Memorandum**

Die im Rahmen dieses Memorandums zur Verfügung gestellten Informationen können naturgemäß weder allumfassend noch auf die speziellen Bedürfnisse eines bestimmten Einzelfalls zugeschnitten sein. Sie begründen keine Beratung, keine andere Form rechtsverbindlicher Auskünfte oder ein rechtsverbindliches Angebot unsererseits.

Dieses Memorandum beruht auf dem Rechtsstand zum Zeitpunkt des Datums dieses Memorandums und gibt unsere Interpretation der relevanten gesetzlichen Bestimmungen und die hierzu ergangene Rechtsprechung wieder.

Im Zeitablauf treten Änderungen bei Gesetzen, der Interpretation von Rechtsquellen sowie in der Rechtsprechung ein. Derartige Änderungen können eine Fortschreibung dieses Memorandums erforderlich machen.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir ohne gesonderten Auftrag nicht verpflichtet sind, dieses Memorandum aufgrund einer Änderung der zugrunde liegenden Fakten bzw. Annahmen oder Änderungen in der Gesetzgebung oder Rechtsprechung zu überprüfen und gegebenenfalls fortzuschreiben.

Wir übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie für Richtigkeit oder Vollständigkeit der Inhalte dieses Memorandums. Soweit gesetzlich zulässig, übernehmen wir keine Haftung für ein Tun oder Unterlassen, das Sie allein auf Informationen aus diesem Memorandum gestützt haben. Dies gilt auch dann, wenn diese Informationen ungenau oder unrichtig gewesen sein sollten.

By nature, the information made available within the context of this Memorandum can neither be exhaustive nor tailored to the circumstances of an individual case. This information does not constitute advice, any other form of legally binding information or a legally binding proposal on our part.

This Memorandum is based on the law as of the date of this Memorandum and reflects our interpretation of the applicable laws and regulations and the corresponding court rulings.

In the course of time, laws, their interpretation and court rulings may change. Such changes may necessitate a revision of this Memorandum.

Please note that we are not obliged to review and revise this Memorandum in the event of changes in the underlying facts, assumptions, laws or court rulings, unless we are engaged to do so.

We make no warranty, guarantee or representation as to the accuracy or completeness of the content of this Memorandum. To the extent legally permissible, we do not assume any liability for any action or omission that you have based solely on information provided herein. This also applies should the information prove to be imprecise or inaccurate.