

# Öffentliche Übernahme börsenkotierter Unternehmen – ausgewählte steuerliche Aspekte

Dr. iur. Georg Lutz/Dr. iur. Tobias F. Rohner



*Dr. iur. Georg Lutz, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Lehrbeauftragter für Steuerrecht an der Universität St.Gallen, Partner, Head Transaction Tax Switzerland, Ernst & Young, Zürich  
georg.lutz@ch.ey.com*



*Dr. iur. Tobias F. Rohner, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Bill Isenegger Ackermann AG, Zürich  
tobias.rohner@bialaw.ch*

## Inhalt

<b>1</b>	<b>Einleitung</b> . . . . .	<b>172</b>	4.2.4	Umsatzabgabe . . . . .	178
<b>2</b>	<b>Übernahmeangebote nach Börsenrecht und Fusionsgesetz</b> . . . . .	<b>172</b>	4.2.4.1	Tausch gegen neue Aktien des Anbieters . . . . .	179
<b>3</b>	<b>Barangebot (Pure Cash Offer)</b> . . . . .	<b>172</b>	4.2.4.2	Tausch gegen Treasury Shares . . . . .	179
<b>3.1</b>	<b>Strukturierung</b> . . . . .	<b>172</b>	<b>5</b>	<b>Barangebot mit Tauschalternative ohne Fusion (Mixed Offer)</b> . . . . .	<b>179</b>
<b>3.2</b>	<b>Steuerliche Folgen</b> . . . . .	<b>173</b>	<b>5.1</b>	<b>Strukturierung</b> . . . . .	<b>179</b>
3.2.1	Einkommens- und Gewinnsteuer . . . . .	173	<b>5.2</b>	<b>Steuerliche Folgen</b> . . . . .	<b>179</b>
3.2.1.1	Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft . . . . .	173	<b>6</b>	<b>Übernahmefusion</b> . . . . .	<b>179</b>
3.2.1.1.1	Grundsätze . . . . .	173	<b>6.1</b>	<b>Strukturierung</b> . . . . .	<b>179</b>
3.2.1.1.2	Die Problematik der indirekten Teilliquidation . . . . .	173	<b>6.2</b>	<b>Steuerliche Folgen</b> . . . . .	<b>180</b>
3.2.1.1.2.1	Gesetzliche Grundlagen . . . . .	173	6.2.1	Einkommens- und Gewinnsteuer . . . . .	180
3.2.1.1.2.2	Verkauf von weniger als 20 % des Aktienkapitals der Zielgesellschaft . . . . .	174	6.2.1.1	Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft . . . . .	180
3.2.1.1.2.3	Verkauf von 20 % oder mehr des Aktienkapitals der Zielgesellschaft . . . . .	174	6.2.1.2	Ebene der fusionierten Gesellschaft . . . . .	180
3.2.1.1.2.4	Spezialfälle . . . . .	175	6.2.2	Verrechnungssteuer . . . . .	180
3.2.1.1.3	Börsenrechtliche Kraftloserklärung von Urkunden (Squeeze Out) . . . . .	175	6.2.3	Emissionsabgabe . . . . .	180
3.2.1.2	Ebene des Anbieters und der Zielgesellschaft . . . . .	176	6.2.4	Umsatzabgabe . . . . .	181
3.2.2	Verrechnungssteuer . . . . .	176	<b>7</b>	<b>Abfindungsfusion</b> . . . . .	<b>181</b>
3.2.2.1	Grundsatz der Verrechnungssteuerneutralität . . . . .	176	<b>7.1</b>	<b>Strukturierung</b> . . . . .	<b>181</b>
3.2.2.2	Spezialfall Squeeze Out . . . . .	176	<b>7.2</b>	<b>Steuerliche Folgen einer Abfindungsfusion</b> . . . . .	<b>181</b>
3.2.2.3	Altreservenpraxis . . . . .	176	7.2.1	Barabfindung . . . . .	181
3.2.3	Emissionsabgabe . . . . .	176	7.2.1.1	Einkommens- und Gewinnsteuer auf Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft . . . . .	181
3.2.4	Umsatzabgabe . . . . .	177	7.2.1.2	Verrechnungssteuer . . . . .	182
<b>4</b>	<b>Reines Tauschangebot ohne echte Fusion (Pure Exchange Offer)</b> . . . . .	<b>177</b>	7.2.1.3	Emissionsabgabe . . . . .	182
<b>4.1</b>	<b>Strukturierung</b> . . . . .	<b>177</b>	7.2.1.4	Umsatzabgabe . . . . .	182
<b>4.2</b>	<b>Steuerliche Folgen</b> . . . . .	<b>177</b>	7.2.2	Abfindung durch Aktien . . . . .	182
4.2.1	Einkommens- und Gewinnsteuer . . . . .	177	<b>Literatur</b> . . . . .	<b>182</b>	
4.2.1.1	Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft . . . . .	177	<b>Rechtsquellen und Materialien</b> . . . . .	<b>183</b>	
4.2.1.2	Ebene des Anbieters . . . . .	178	<b>Praxisanweisungen</b> . . . . .	<b>183</b>	
4.2.1.3	Ebene der Zielgesellschaft . . . . .	178			
4.2.2	Verrechnungssteuer . . . . .	178			
4.2.3	Emissionsabgabe . . . . .	178			

## 1 Einleitung

Die noch immer relativ moderaten Börsenkurse rufen manchen Schnäppchenjäger auf den Plan. Damit gewinnt die Thematik der öffentlichen Übernahmen erneut an Bedeutung.

Unter öffentlichen Übernahmen ist nach der Legaldefinition gemäss Art. 2 lit. 3 Börsen- und Effektenhandelsgesetz (BEHG) der öffentliche Kauf und/oder Tausch von schweizerischen und ausländischen<sup>1</sup> Unternehmungen, deren Aktien zumindest teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind, zu verstehen.<sup>2</sup> Öffentlich ist dabei ein Kauf und/oder Tausch, wenn das Angebot mittels eines Prospekts veröffentlicht wird, dieses sich somit ans Publikum wendet.

Diese aus gesellschafts- und börsenrechtlicher Sicht komplexen Transaktionen werfen auch zahlreiche steuerliche Fragen auf. Anders als das Börsenrecht kennt das Steuerrecht keine spezifisch auf die öffentlichen Übernahmen ausgerichteten Bestimmungen. Es bestehen auch keine allgemeinen steuerlichen Grundsätze, welche spezifisch für öffentliche Übernahmen geschaffen wurden. Vielmehr kommen die Regelungen der verschiedenen Steuererlasse fallbezogen zur Anwendung. So scheint es denn auch sachgerecht, die vorliegende Arbeit als kasuistische Abhandlung der gängigsten Arten von öffentlichen Übernahmen zu gestalten.

Im Vordergrund stehen dabei 5 «Archetypen» von öffentlichen Übernahmen:

1. Barangebot;
2. Tauschangebot;
3. gemischtes Angebot, welches die beiden Möglichkeiten kombiniert;
4. Übernahmefusion sowie
5. Abfindungsfusion.

Die Wahl der Transaktionsform hängt von gesellschafts- und börsenrechtlichen, wesentlich aber auch von steuerlichen Überlegungen ab. Dabei ist ein massgebendes Augenmerk auf die steuerliche Situation der Aktionäre der Zielgesellschaft zu richten, denn diese müssen vom Angebot überzeugt werden. Ein Angebot mit ungünstigen steuerlichen Folgen für die Aktionäre der Zielgesellschaft macht das Angebot unattraktiv resp. erhöht den Übernahmepreis. Der Übernehmer muss daher die steuerliche Situation des Aktionariats der Zielgesellschaft abklären. Dies kann aufgrund der grossen Zahl von Aktionären oft nur schematisch erfolgen.

1 Als ausländische Gesellschaften gelten Unternehmen, deren rechtlicher Sitz sich nicht in der Schweiz befindet (vgl. Art. 3 RLAG).  
2 ALTENBURGER/CALDERAN/LEDERER, Schweizerisches Umstrukturierungsrecht, Rz 844.

## 2 Übernahmeangebote nach Börsenrecht und Fusionsgesetz

Das Angebot zur Übernahme einer börsenkotierten Unternehmung kann einerseits auf freiem Entschluss des Übernehmers beruhen oder, andererseits, dieser ist aufgrund börsengesetzlicher Bestimmungen dazu verpflichtet, allen Aktionären der Zielgesellschaft ein Angebot zu unterbreiten. Gemäss Börsen- und Effektenhandelsgesetz entsteht eine Angebotspflicht für alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft grundsätzlich dann, wenn der Übernehmer die Schwelle von 33 1/3 % der Stimmrechte in der Zielgesellschaft überschreitet.<sup>3</sup> Dadurch sollen die Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft geschützt werden, indem ihnen die Möglichkeit geboten wird, bei veränderten Kontrollverhältnissen aus ihrer Investition auszusteigen.<sup>4</sup> Es ist jedoch gestattet, in den Statuten (der Zielgesellschaft) den Grenzwert für die Angebotspflicht bis auf 49 % der Stimmrechte anzuheben (sog. *opting up*).<sup>5</sup> Sofern eine Kotierung noch nicht erfolgt ist, können die Statuten auch vorsehen, auf eine Angebotspflicht gänzlich zu verzichten (sog. *opting out*).<sup>6</sup>

Das börsenrechtliche öffentliche Übernahmeangebot stellt nicht den einzigen Weg zum Kontrollwerb dar.<sup>7</sup> Die angestrebte Kontrolle über die Zielgesellschaft kann bspw. auch mittels schrittweisen Aktienkaufs nach ausgeschlagenem öffentlichem Angebot oder durch Fusion erfolgen.

## 3 Barangebot (Pure Cash Offer)

### 3.1 Strukturierung

Das Andienen von Aktien aufgrund eines öffentlichen Barangebots ist die am häufigsten auftretende Form öffentlicher Übernahmetransaktionen.<sup>8</sup> Dabei offeriert der Anbieter mittels eines Angebotsprospekts, eine bestimmte Anzahl Aktien zu einem bestimmten Preis während eines festgelegten Zeitraums zu kaufen.<sup>9</sup> Mit

3 Art. 32 Abs. 1 BEHG.

4 TSCHÄNI, Die Gruppe im Übernahmerecht, S. 191.

5 Art. 32 Abs. 1 in fine BEHG.

6 Art. 22 Abs. 2 BEHG.

7 EPPER, Die freundliche öffentliche Übernahme, S. 13.

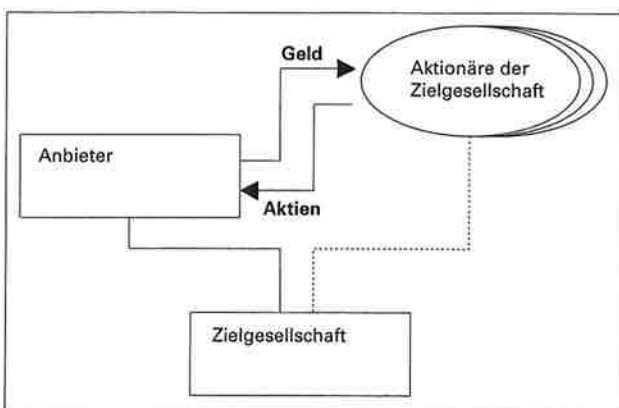
8 Von den insgesamt 120 Übernahmeangeboten im Zeitraum der Jahre 1998 - 2008, die über die SWX abgewickelt wurden, waren 75 reine Barangebote.

9 Angebote, bei denen der Aktionär der Zielgesellschaft weder eine Barleistung noch Beteiligungspapiere, sondern Fondsanteile, Notes, Obligationen oder Optionen erhalten soll, werden steuerlich den reinen Barangeboten gleichgestellt (vgl. SCHENKER, Steuerfragen bei öffentlichen Übernahmeangeboten, S. 225).

dem Andienen der Aktien der Zielgesellschaft wird das Kaufgeschäft abgeschlossen.

Regelmässig behält sich der Anbieter im Angebotsprospekt das Recht vor, nach Vollzug des öffentlichen Übernahmeangebots für die nicht angedienten Aktien der Zielgesellschaft die Kraftloserklärung zu beantragen.<sup>10</sup> Dieses Recht zum sog. squeeze out steht im Widerspruch zum Grundsatz der Kontinuität der Mitgliedschaft an der Aktiengesellschaft. Das Recht kommt daher dem Anbieter nur unter stark einschränkenden Bedingungen zu. Vorausgesetzt wird gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG, dass der Anbieter nach Ablauf der Angebotsfrist über mehr als 98 % der Stimmrechte der Zielgesellschaft verfügt.

Abb. 1: Barangebot



## 3.2 Steuerliche Folgen

### 3.2.1 Einkommens- und Gewinnsteuer

#### 3.2.1.1 Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft

##### 3.2.1.1.1 Grundsätze

Werden die Aktien der Zielgesellschaft im Geschäftsvermögen einer natürlichen oder juristischen Person gehalten, so greift das Buchwertprinzip. D. h., der Aktionär der Zielgesellschaft realisiert im Umfang der Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Einkommens- bzw. Gewinnsteuerwert einen der Einkommens- bzw. Gewinnsteuer unterliegenden Kapitalgewinn bzw. -verlust. Die Besteuerung von Kapitalgewinnen kann bei Kapitalgesellschaften massiv reduziert werden, sofern die Voraussetzungen des Beteiligungsabzugs (Art. 69 DBG) gegeben sind. Dasselbe gilt mit Bezug auf die direkte Bundessteuer in gewissem Sinne auch für qua-

lifizierte Beteiligungen im Geschäftsvermögen von Privatpersonen (Art. 18b DBG).

Komplexer gestaltet sich die Fragestellung bezüglich der im Privatvermögen gehaltenen Aktien der Zielgesellschaft. Grundsätzlich erzielt der Aktionär gemäss Art. 16 Abs. 3 DBG bzw. Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG einen steuerfreien Kapitalgewinn. Allerdings steht der Grundsatz des steuerfreien Kapitalgewinns unter dem Vorbehalt der indirekten Teilliquidation, welche in der Folge näher beleuchtet wird.

#### 3.2.1.1.2 Die Problematik der indirekten Teilliquidation

##### 3.2.1.1.2.1 Gesetzliche Grundlagen

Am 1.1.2007 trat Art. 20a Abs. 1 DBG, welcher die indirekte Teilliquidation regelt, und am 1.1. 2008 die analoge Bestimmung von Art. 7a Abs. 1 lit. a StHG in Kraft. Auch nach deren Inkraftsetzung soll gemäss dem Gesetzgeber der Grundsatz der Steuerfreiheit von privaten Kapitalgewinnen weiterhin gelten.<sup>11</sup> Die gesetzliche Normierung der indirekten Teilliquidation bedeutet daher keinen Paradigmenwechsel. Vielmehr dient die Legiferierung gemäss dem Gesetzgeber in erster Linie der Berechenbarkeit, der Rechtssicherheit sowie der Einfachheit der Besteuerung.<sup>12</sup>

Beim Vorliegen der Tatbestandsmerkmale einer indirekten Teilliquidation liegt kein privater Kapitalgewinn, sondern ein steuerbarer Ertrag aus Liquidationsausschüttung vor. Eine indirekte Teilliquidation wird gemäss Art. 20a Abs. 1 DBG bzw. Art. 7a Abs. 1 lit. a StHG ausgelöst, wenn eine Beteiligung von mindestens 20 % am Grund- oder Stammkapital einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft aus dem Privatvermögen in das Geschäftsvermögen verkauft wird (sog. Systemwechsel) und wenn zudem innert 5 Jahren nach dem Verkauf unter Mitwirkung des Verkäufers nicht betriebsnotwendige Substanz, die im Zeitpunkt des Verkaufs bereits vorhanden und handelsrechtlich ausschüttungsfähig war, ausgeschüttet wird. Dies gilt gemäss dem Gesetzeswortlaut sinngemäss auch, wenn Beteiligungen von insgesamt mindestens 20 % innert 5 Jahren verkauft werden oder mehrere Beteiligte eine solche Beteiligung gemeinsam verkaufen.

Da bei öffentlichen Übernahmen idR mehr als 20 % der Beteiligungsrechte die Hand wechseln, ist der Problematik der indirekten Teilliquidation unbedingt Beachtung zu schenken. In der Folge werden deshalb die Bestimmungen zur indirekten Teilliquidation auf die Frage hin

10 Der Bieter ist sogar verpflichtet, bei der Veröffentlichung des Übernahmeangebots im Angebotsprospekt auf einen solchen börsenrechtlichen squeeze out hinzuweisen, weil dieser zu seinen Absichten betreffend die Zielgesellschaft zählt (s. Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV).

11 Botschaft Unternehmenssteuerreform II, S. 4804.

12 Botschaft Unternehmenssteuerreform II, S. 4767.

untersucht, inwiefern sie bei öffentlichen Übernahmen Anwendung finden.

### 3.2.1.1.2.2 Verkauf von weniger als 20 % des Aktienkapitals der Zielgesellschaft

Nach Ablauf der Frist für die Ergreifung eines Referendums gegen das BG über dringende Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung, welches die indirekte Teilliquidation regelt, veröffentlichte die ESTV am 17.11.2006 einen Entwurf zum KS Indirekte Teilliquidation, welches die Auslegung von Art. 20a Abs. 1 lit. a und Abs. 2 DBG erläutert und so die künftige Verwaltungspraxis vorzeichnet. Ursprünglich sollte dieser Entwurf am 1.1.2007 in Kraft treten.

In diesem Entwurf wurde u. a. festgehalten, dass hinsichtlich der 20 %-Schwelle sämtliche Verkäufe zusammenzurechnen seien und dass dies auch bei öffentlichen Übernahmeangeboten gelte. Nach der Lesart der ESTV hätte demnach ein Verkauf von 15 % durch einen Aktionär als gemeinsamer Verkauf qualifiziert werden müssen, wenn im Rahmen eines öffentlichen Übernahmeangebots andere Aktionäre bspw. weitere 6 % der Beteiligungsrechte an derselben Zielgesellschaft angedient und daraufhin auch veräussert hätten. Die ESTV wollte damit ihre bisherige Verwaltungspraxis fortschreiben, wonach auch bei öffentlichen Übernahmeangeboten die Regeln zur indirekten Teilliquidation uneingeschränkt zur Anwendung gelangen.

Der Versuch, die bisherige Verwaltungspraxis auf diese Weise zu zementieren, wurde im Rahmen der Vernehmlassung heftig kritisiert.<sup>13</sup> Die ESTV hat dieser Kritik teilweise Rechnung getragen. In der definitiven Fassung des KS Indirekte Teilliquidation (vom 6.11.2007) wird nun in Ziff. 4.2 ausdrücklich festgehalten, dass eine gemeinsame Willensbildung der einzelnen Aktionäre bei der Annahme eines öffentlichen Angebots nicht gegeben sei. Dementsprechend liegt eine indirekte Teilliquidation nach dem Wortlaut von Art. 20a Abs. 1 lit. a DBG nicht vor, wenn der einzelne Privataktionär im Rahmen einer öffentlichen Übernahme eine Beteiligung von weniger als 20 % veräussert, auch wenn der Zielgesellschaft insgesamt mehr als 20 % des Gesellschaftskapitals angedient werden.

### 3.2.1.1.2.3 Verkauf von 20 % oder mehr des Aktienkapitals der Zielgesellschaft

Gemäss Art. 20a Abs. 1 lit. a DBG qualifiziert sich ein Verkauf von Beteiligungsrechten von mindestens 20 % durch eine in der Schweiz unbeschränkt steuerpflichtige

natürliche Person, welche diese Beteiligungsrechte im Privatvermögen hält, als indirekte Teilliquidation, sofern auch die übrigen Tatbestandsmerkmale erfüllt sind.<sup>14</sup> Ob es sich dabei um einen privaten Verkauf handelt oder die Transaktion im Rahmen einer öffentlichen Barübernahme erfolgt, ist unbeachtlich.

Als weiteres Tatbestandsmerkmal ist die Mitwirkung des Verkäufers erforderlich. Nach dem Wortlaut der Bestimmungen zur indirekten Teilliquidation hat sich die Mitwirkung auf die Substanzentnahme zu beziehen. Dabei liegt gemäss Legalfiktion von Art. 20a Abs. 2 DBG bzw. Art. 7a Abs. 2 StHG eine Mitwirkung bereits vor, wenn der Verkäufer weiss oder wissen muss, dass der Gesellschaft Mittel zwecks Finanzierung des Kaufpreises entnommen und nicht wieder zugeführt werden. Mithin muss der Verkäufer an der Entleerung der Zielgesellschaft gar nicht aktiv mitwirken.

Nach dem Wortlaut der Normen zur indirekten Teilliquidation besteht eine Sorgfaltspflicht. Der Verkäufer kommt der verkehrserforderlichen Sorgfaltspflicht grundsätzlich dann nach, wenn er Abklärungen über die Finanzierung des Kaufpreises tätigt und dabei zur Auffassung gelangt, dass der Zielgesellschaft nach deren Übernahme keine Mittel definitiv entnommen werden. Soweit ersichtlich, wurde gerichtlich noch nicht entschieden, welches Mass an Abklärungen der Verkäufer über die Finanzierung des Kaufpreises zu tätigen hat. «Inquisitorischer» Nachforschungen durch den Verkäufer bedarf es nicht. Hingegen obliegt es dem Verkäufer, sich zumindest leicht zugängliche Informationen über die Kaufpreisfinanzierung zu beschaffen und zu analysieren. Unterlässt er dies, so setzt er sich dem Vorwurf einer Sorgfaltspflichtverletzung aus.

Der Angebotsprospekt muss wesentliche Angaben über die Finanzierung des Angebots sowie die Bestätigung der Prüfstelle, dass der Anbieter die erforderlichen Massnahmen getroffen hat, enthalten.<sup>15</sup> Auch muss der Angebotsprospekt Angaben über die grundsätzlichen Absichten des Anbieters betreffend die Zielgesellschaft beinhalten.<sup>16</sup> Demzufolge sollten auch Informationen über geplante Ausschüttungen von Substanzdividenden aus der Zielgesellschaft oder Fusionsabsichten dem Angebotsprospekt zu entnehmen und diese Informationen dem Verkäufer zurechenbar sein. Ggf. ist somit bei Verkauf von im Privatbesitz gehaltenen Beteiligungsrechten von 20 % oder mehr durch eine in der Schweiz unbeschränkt steuerpflichtige natürliche Person das Vorliegen einer indirekten Teilliquidation zu bejahen, sofern in der Folge

13 Vgl. u. a. ALTDORFER, Die indirekte Teilliquidation gesetzlich geregelt, S. 101.

14 KS Indirekte Teilliquidation Ziff. 4.2.

15 Art. 20 Abs. 1 UEV.

16 Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV.

der öffentlichen Übernahme in den 5 darauf folgenden Jahren eine Entnahme nicht betriebsnotwendiger Mittel aus der Zielgesellschaft stattfindet.

#### 3.2.1.1.2.4 Spezialfälle

Es können sich in bestimmten Fällen besondere Fragen stellen. So z. B., wenn der Aktionär weniger als 20 % aus seinem Privatvermögen, jedoch zusammen mit Verkäufen aus einer von ihm beherrschten Gesellschaft mehr als 20 % veräussert. In diesem Fall ist das Kriterium des Systemwechsels nur beim veräussernden Privataktionär gegeben. Kein Systemwechsel liegt bei der veräussernden Gesellschaft vor, da diese die Aktien im Geschäftsvermögen hält. Das indirekte Halten von Beteiligungspapieren kann u. E. dem Privataktionär nicht zugerechnet werden.

Ein weiterer Spezialfall ist der zeitlich gestaffelte Verkauf durch einen einzigen Aktionär. Es fragt sich, ob in der Schweiz unbeschränkt steuerpflichtiger Privataktionär, welcher anlässlich des öffentlichen Übernahmeangebots weniger als 20 % des Aktienkapitals der Zielgesellschaft – zusammengerechnet mit den früheren Verkäufen jedoch mehr als 20 % – veräussert, einen steuerfreien Kapitalgewinn realisiert. Weder der Gesetzeswortlaut von Art. 20a Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 7a Abs. 1 lit. a StHG noch das KS Indirekte Teilliquidation machen beim zeitlich gestaffelten Verkauf durch den gleichen Aktionär einen Vorbehalt gegenüber dem öffentlichen Übernahmeangebot. In KS Indirekte Teilliquidation Ziff. 4.2 wird lediglich festgehalten, dass alle Verkäufe unter Art. 20a Abs. 1 lit. a DBG fallen würden, sobald innerhalb von 5 Jahren ab dem ersten Verkauf insgesamt mindestens 20 % veräussert worden sind.

Die 5-Jahres-Regelung verhindert, dass derjenige Privataktionär, welcher seine Verkäufe gestaffelt abwickelt, steuerlich besser gestellt wird als derjenige, der die Aktien der Zielgesellschaft an einem Tag veräussert. Es sind beim gestaffelten Verkauf von Aktien durch dieselbe Person ähnliche Überlegungen wie beim gemeinsamen Verkauf durch mehrere Aktionäre, bei welchem eine gemeinsame Willensbildung vorausgesetzt wird, anzustellen.<sup>17</sup> Dies bedeutet, dass beim gestaffelten Verkauf ebenfalls nach dem Willen des Veräusserers gefragt werden muss. Hat der Aktionär der Zielgesellschaft seine Aktienverkäufe zeitlich gestaffelt, ohne dass dieses Vorgehen steuerlich motiviert war und er bspw. von einem späteren Übernahmeangebot weder Kenntnis hatte noch hätte haben können und der Verkauf im Rahmen der

öffentlichen Übernahme ja nicht aus freien Stücken erfolgte, so sind die verkauften Aktienpakete u. E. nicht zusammenzuzählen. Hat der Aktionär aber bspw. ein erstes Paket bereits im Hinblick auf die später beabsichtigte öffentliche Übernahme veräussert, so erscheint u. E. das Zusammenrechnen sachgerecht.

#### 3.2.1.1.3 Börsenrechtliche Kraftloserklärung von Urkunden (Squeeze Out)

Aktionäre können nicht zum Verkauf ihrer Aktien gezwungen werden. Die Aktien der Zielgesellschaft werden im squeeze-out-Verfahren denn auch nicht gegen den Willen des Aktionärs entzogen oder anderswie übertragen. Vielmehr werden die nicht angedienten Aktien der Zielgesellschaft im squeeze-out-Verfahren kraftlos erklärt. In der Folge gibt die Zielgesellschaft neue Aktien aus und übergibt sie dem Anbieter gegen Entrichtung des Angebotspreises oder Erfüllung des Umtauschangebots zugunsten der Eigentümer der für kraftlos erklärten Beteiligungspapiere.<sup>18</sup> Das squeeze-out-Verfahren wirkt daher tatsächlich und wirtschaftlich wie ein Zwangsverkauf.

Steuerlich wird die Kraftloserklärung von Urkunden nach Art. 33 Abs. 1 BEHG idR nicht als Teilliquidation mit anschliessender Neuemission behandelt.<sup>19</sup> Das Kapital der Zielgesellschaft bleibt unverändert, obwohl formal betrachtet eine Kraftloserklärung von Aktien erfolgt.<sup>20</sup> Notwendig ist diese Kraftloserklärung lediglich, um den Aktionären ihre Aktien gegen ihren Willen zu entziehen. Weil aus wirtschaftlicher Sicht ein Zwangsverkauf vorliegt, ist ein etwaiger Gewinn steuerlich als Kapitalgewinn zu qualifizieren. Dieser ist bei Aktionären der Zielgesellschaft, welche die Titel im Privatvermögen halten, von der Einkommenssteuer befreit.<sup>21</sup> Bei Kapitalgesellschaften und Genossenschaften kann ggf. der Beteiligungsabzug zur Anwendung kommen.<sup>22</sup> Anders verhält es sich allerdings in denjenigen Fällen, in welchen die squeeze-out-Entschädigung aus der Zielgesellschaft finanziert wird.<sup>23</sup>

17 BRAUCHLI/BUSSMANN/MARBACH, Verkauf von Beteiligungsrechten aus dem Privat- in das Geschäftsvermögen eines Dritten (indirekte Teilliquidation), S. 54.

18 Art. 33 Abs. 2 BEHG.

19 WEIDMANN/HEUBERGER, Abfindungs- und Dreiecksfusionen, S. 196.

20 GRETER, Steuerliche Folgen der Kraftloserklärung gemäss Art. 33 Börsengesetz, S. 83.

21 WEIDMANN/HEUBERGER, Abfindungs- und Dreiecksfusionen, S. 196.

22 GRETER, Steuerliche Folgen der Kraftloserklärung gemäss Art. 33 Börsengesetz, S. 85.

23 Siehe hinten, Abschn. 3.2.2.2.

### 3.2.1.2 Ebene des Anbieters und der Zielgesellschaft

Die Annahme eines öffentlichen Barangebots ist mit einem gewöhnlichen Kauf an der Börse vergleichbar. Die Transaktion stellt sich aus Sicht des Anbieters als Aktivtausch (Geld gegen Aktien) dar und ist auf der Ebene des Anbieters erfolgs- und damit auch gewinnsteuerneutral.<sup>24</sup>

Die Annahme des Barangebots berührt weder die Bilanz noch die Erfolgsrechnung der Zielgesellschaft, weshalb auf der Ebene der Zielgesellschaft keine Gewinnsteuerfolgen zu gewärtigen sind.<sup>25</sup>

## 3.2.2 Verrechnungssteuer

### 3.2.2.1 Grundsatz der Verrechnungssteuerneutralität

Im Bereich der Verrechnungssteuer gilt (noch bis 31.12.2010) das Nennwertprinzip.<sup>26</sup> Dies bedeutet, dass vom Eigenkapital lediglich das einbezahlte Nennkapital verrechnungssteuerfrei ausbezahlt werden darf. Für die Frage, ob Verrechnungssteuer anfallt, ist demnach massgebend, ob die gesamten offenen und stillen Reserven der Zielgesellschaft auch nach Vollzug der Transaktion der Verrechnungssteuer verhaftet bleiben. Mit Blick auf das per 1.1.2011 in Kraft tretende Kapitaleinlageprinzip<sup>27</sup> wird alsdann die Rückzahlung von Einlagen, Aufgeldern und Zuschüssen, die von den Inhabern der Beteiligungsrechte nach dem 31.12.1996 geleistet worden sind, gleichbehandelt wie die Rückzahlung von Nennkapital.

Verrechnungssteuerlich unproblematisch sind jene Fälle, in welchen die Barabfindungen direkt aus der übernehmenden Gesellschaft entrichtet werden. Diesfalls werden der Zielgesellschaft weder Mittel zugeführt noch entnommen. Komplexer ist die Sachlage dann, wenn der Zielgesellschaft nach erfolgter Übernahme Mittel zwecks Finanzierung der Barabfindung entnommen werden. Diesfalls stellt sich die Frage, inwiefern die Rückerstattung der Verrechnungssteuer gewährt werde resp. das Meldeverfahren zur Anwendung gelange. Wenn diese Frage auch grundsätzlich, insofern als die üblichen Voraussetzungen gegeben sind, zu bejahen ist, so sind gewisse Spezialfälle besonders zu prüfen und ist die Rückerstattung resp. die Anwendung des Meldeverfahrens ggf. zu verweigern. Es sind dies insbesondere die 3 Son-

derstatbestände des squeeze out, der Altreservenpraxis sowie der Teilliquidation. Die squeeze-out- und Altreservenfälle werden nachfolgend gesondert behandelt. Mit Bezug auf die indirekte Teilliquidation sei auf die diesbezüglichen Ausführungen in Abschn. 3.2.1.1.2 verwiesen. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Frage, ob bei Vorliegen einer Teilliquidation die Verrechnungssteuer zur Sicherung der Einkommensteuer überhaupt erhoben werden dürfe, in Lehre und Praxis kontrovers beurteilt wird.

### 3.2.2.2 Spezialfall Squeeze Out

Die squeeze-out-Zahlung aus der Zielgesellschaft ist dann verrechnungssteuerfrei, wenn die Barmittel aus der übernehmenden Gesellschaft stammen, sprich: im Rahmen der Übernahme von Letzterer der Zielgesellschaft zwecks Entrichtung der Barabgeltung zugeführt werden. Heikel sind demgegenüber jene Fälle, in denen die Barabgeltung zufolge squeeze out ganz oder teilweise durch Mittel der Zielgesellschaft finanziert wird. Gemäss Praxis ist eine solche Mittelentnahme als Ausschüttung an die Aktionäre der Zielgesellschaft zu verstehen und unterliegt dementsprechend der Verrechnungssteuer. Den abgolgtenen Aktionären bleibt diesfalls der Weg des Rückerstattungsverfahrens, wobei die ausländischen Aktionäre in aller Regel aufgrund ihres Streubesitzes eine definitive Sockelsteuerbelastung von 15 % (DBA-Maximalsatz) hinnehmen müssen.

### 3.2.2.3 Altreservenpraxis

Die ESTV verweigert bei einer Reduktion der residualen Verrechnungssteuer qua Übertragung einer Beteiligung von einem ausländischen Aktionär auf einen anderen ausländischen oder inländischen Aktionär in gewissen Fällen den Anspruch auf deren Rückerstattung, was als sog. Altreservenpraxis bezeichnet wird. Die Altreservenpraxis findet idR bei konzerninternen Umstrukturierungen Anwendung.<sup>28</sup> Im Rahmen öffentlicher Übernahmen hat die ESTV bei der Anwendung der Altreservenpraxis demgegenüber Zurückhaltung geübt. Abgesehen davon, dass es sich bei öffentlichen Übernahmen idR um Transaktionen unter Dritten handelt, sind solche Übernahmen weder vom Grundsatz noch von der spezifischen Ausgestaltung her rein steuerlich motiviert, auch wenn bei der Standortwahl der anbietenden Gesellschaft steuerliche Aspekte mitberücksichtigt werden.

## 3.2.3 Emissionsabgabe

Der Tausch von Aktien gegen Barentschädigung im Rahmen eines Barangebots stellt keinen der Emissions-

24 BETSCHART, Steueraspekte beim Squeeze-Out von Minderheitsaktionären, S. 90.

25 BETSCHART, Steueraspekte beim Squeeze-Out von Minderheitsaktionären, S. 90.

26 SAUPPER/WEIDMANN, vor Art. 3 FusG N 154.

27 Art. 5 Abs. 1<sup>bis</sup> VStG.

28 Vgl. BGer 2A.239/2005 (28.11.2005).

abgabe unterliegenden Tatbestand dar. Mit Bezug auf den squeeze out (d. h. die Kraftloserklärung und Neuausgabe) ist die Frage, ob ein emissionsabgaberelevanter Tatbestand vorliege, hingegen berechtigt.

Die Neuausgabe von Aktien im Rahmen eines squeeze out ist weder mit einem Zufluss von Kapital noch mit einer Umwandlung von Reserven in Nominalkapital verbunden, welche der Emissionsabgabe unterliegen würden.<sup>29</sup> Auch findet keine Kapitalherabsetzung mit anschließender Kapitalerhöhung statt. Vielmehr erfolgt aus Sicht der Aktionäre ein blosser Urkundenaustausch bzw. eine Urkundenvernichtung mit Neuausgabe, welche von der Emissionsabgabe nicht erfasst werden.<sup>30</sup>

### 3.2.4 Umsatzabgabe

Steuerobjekt der Umsatzabgabe ist die entgeltliche Übertragung von Eigentum an steuerbaren Urkunden, sofern eine der Vertragsparteien oder einer der Vermittler Effekthändler ist.<sup>31</sup>

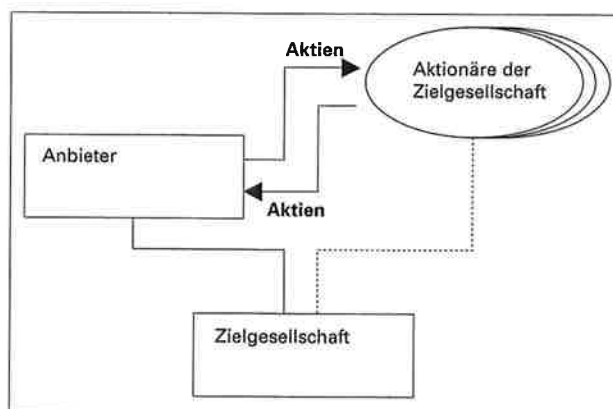
Als unproblematisch – sprich: ohne Umsatzabgabefolgen – erweist sich das squeeze-out-Verfahren auf der Ebene der Zielgesellschaft. Komplexer ist demgegenüber die umsatzabgaberechtliche Beurteilung mit Bezug auf den Anbieter. Handelt es sich um einen Effekthändler iSv Art. 13 Abs. 3 StG – was bei schweizerischen Kapitalgesellschaften, welche eine derartige Transaktion bewältigen können, idR der Fall sein dürfte –, ist eine Umsatzabgabe geschuldet, sofern die anbietende Gesellschaft die Mittel für den Erwerb aufbringt, d. h. sie bei ihr abfliessen. Es handelt sich hierbei schlicht um einen entgeltlichen Erwerb steuerbarer Urkunden. Anders hingegen ist die Sachlage nach der hier vertretenen Auffassung dann zu beurteilen, wenn die Aktionäre der Zielgesellschaft mit Mitteln der Zielgesellschaft abgegolten werden und die anbietende Gesellschaft diese Mittel der Zielgesellschaft nicht zuführt. Diesfalls ist die squeeze-out-Transaktion als Teilliquidation mit den entsprechenden Steuerfolgen (s. Abschn. 3.2.2.2) zu qualifizieren und dementsprechend auf der Ebene der anbietenden Gesellschaft keine Umsatzabgabe geschuldet.

## 4 Reines Tauschangebot ohne echte Fusion (Pure Exchange Offer)

### 4.1 Strukturierung

Beim reinen Tauschangebot tauscht der Aktionär der Zielgesellschaft Aktien an der Zielgesellschaft gegen Aktien des Anbieters. IdR ist ein solches Angebot mit einer Kapitalerhöhung beim Anbieter verbunden. Möglich ist auch, dass der Anbieter den Aktionären der Zielgesellschaft Effekten einer anderen Konzerngesellschaft zum Tausch anbietet.<sup>32</sup> Solche Tauschangebote fallen gemäss Art. 2 lit. e BEHG ebenfalls unter den Begriff der öffentlichen Kaufangebote. In der Praxis ebenfalls anzutreffen sind Tauschangebote, bei welchen der Anbieter die Aktionäre der Zielgesellschaft mit eigenen Beteiligungsrechten (treasury shares) bedient.

Abb. 2: Reines Tauschangebot ohne echte Fusion



### 4.2 Steuerliche Folgen

#### 4.2.1 Einkommens- und Gewinnsteuer

##### 4.2.1.1 Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft

Bei der Einkommensermittlung im Geschäftsvermögensbereich und bei der Gewinnermittlung gilt das Massgeblichkeitsprinzip. Folglich ist für den Aktionär der Zielgesellschaft, welcher die Aktien der Zielgesellschaft im Geschäftsvermögen hält, der Aktientausch grundsätzlich steuerneutral, sofern die Einkommens- bzw. Gewinnsteuerwerte fortgeführt werden. Setzt der Aktionär der Zielgesellschaft die übernommenen Aktien zu einem höheren als dem bisherigen Einkommens- bzw. Gewinnsteuerwert der abgegebenen Aktien an, so realisiert er einen steuerbaren Kapitalgewinn.

Aktionäre, welche die Aktien der Zielgesellschaft im Privatvermögen halten, realisieren grundsätzlich einen steuerfreien Kapitalgewinn bzw. einen steuerlich unbe-

<sup>29</sup> BETSCHART, Steueraspekte beim Squeeze-Out von Minderheitsaktionären, S. 92.

<sup>30</sup> GRETER, Steuerliche Folgen der Kraftloserklärung gemäss Art. 33 Börsengesetz, S. 86 f.; DUSS/VON AH/SIEBER, Art. 5 StG N 39.

<sup>31</sup> Art. 13 StG.

<sup>32</sup> LUGINBÜHL, Öffentliche Umtauschangebote – Ausgewählte Aspekte aus der Praxis, S. 175.

achtlichen Kapitalverlust. Die Steuerfreiheit gilt auch dann, wenn die neuen Anteile gesamthaft einen höheren Nennwert aufweisen als die angedienten Anteile.<sup>33</sup> Allerdings schränkt die vom Bundesgericht gestützte Verwaltungspraxis den steuerfreien Kapitalgewinn ein: Folgt einem Aktientausch innert 5 Jahren nach dem Übernahmeangebot eine Absorption, wird die Quasifusion lediglich als Vorstufe der Fusion angesehen, und zwar unabhängig vom Vorliegen einer Steuerumgehung, einer Transponierung oder einer indirekten Teilliquidation.<sup>34</sup> Damit kommen auf das Tauschangebot nachträglich die Besteuerungsgrundsätze der Fusion zur Anwendung. Nennwerts-erhöhungen und Ausgleichszahlungen werden diesfalls wie bei einer Fusion besteuert. Die Besteuerung erfolgt im Nachsteuerverfahren iSv Art. 151 ff. DBG bzw. Art. 53 StHG, sofern die Aktionäre der Zielgesellschaft bereits rechtskräftig veranlagt worden sind.

#### 4.2.1.2 Ebene des Anbieters

Das reine Tauschangebot erfolgt durch Sacheinlage-Kapitalerhöhung des Aktien- bzw. Stammkapitals des Anbieters qua Liberierung mittels Aktien der Zielgesellschaft. Die Sacheinlage ist auf der Ebene der anbietenden Gesellschaft gewinnsteuerneutral.<sup>35</sup>

Erfolgt die Abfindung des Aktionärs der Zielgesellschaft nicht durch Kapitalerhöhung, sondern durch die Hingabe von treasury shares, deren seinerzeitiger Rückkauf nicht zu einer Besteuerung geführt hat, fällt nach Auffassung der ESTV beim Anbieter in der Höhe der Differenz zwischen dem Gewinnsteuerwert und dem Verkehrswert der hingegebenen treasury shares ein steuerbarer Gewinn oder ein geschäftsmässig begründeter Aufwand an.<sup>36</sup>

#### 4.2.1.3 Ebene der Zielgesellschaft

Bei der Zielgesellschaft löst das Tauschangebot keine Gewinnsteuer aus. Sie bleibt als Steuersubjekt bestehen. Weder ihre Bilanz noch ihre Erfolgsrechnung werden durch die Transaktion berührt.

#### 4.2.2 Verrechnungssteuer

Das reine Tauschangebot ist grundsätzlich verrechnungssteuerneutral. Dies gilt insbesondere auch für Nennwerterhöhungen, sofern der Übernahme keine Fusion folgt.<sup>37</sup> Hinsichtlich der Altreservenproblematik wird auf Abschn. 3.2.2.3 verwiesen.

#### 4.2.3 Emissionsabgabe

Beim Tauschangebot ist zu unterscheiden, ob der Aktionär der Zielgesellschaft treasury shares oder neue Aktien infolge einer Kapitalerhöhung erhält. Die Übernahme von Aktien an der Zielgesellschaft im Tausch gegen treasury shares stellt keine Sacheinlage, sondern einen Tausch dar, welcher der Emissionsabgabepflicht nicht untersteht.<sup>38</sup> Die Kapitalerhöhung durch Einlage von Aktien der Zielgesellschaft unterliegt demgegenüber grundsätzlich der Besteuerung gemäss Art. 5 Abs. 1 StG, wobei selbstredend die Anwendbarkeit der Befreiungstatbestände zu prüfen ist.

Eine Kapitalerhöhung ist gemäss Art. 6 Abs. 1 a<sup>bis</sup> StG von der Emissionsabgabe ausgenommen, sofern sie in Durchführung von Beschlüssen über Fusionen oder diesen wirtschaftlich gleichkommenden Zusammenschlüssen erfolgt. Unter letzterem Begriff sind gemäss Auffassung der ESTV Umstrukturierungsformen zu verstehen, bei denen der Anbieter nach der Übernahme mindestens 50 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält und den Aktionären an der Zielgesellschaft höchstens 50 % des effektiven Werts der übernommenen Beteiligungsrechte gutgeschrieben oder ausbezahlt werden.<sup>39</sup>

Die Begrenzung der Schaffung neuen nominellen Kapitals sollte dann nicht greifen, wenn aufgrund des Verkehrswerts pro Aktie das Umtauschverhältnis und/oder etwaige Ausgleichszahlungen die Transaktionsstruktur vorgeben. Der Anbieter kann daher gezwungen sein, in der übernehmenden Gesellschaft eine Kapitalerhöhung durchzuführen, die das nominelle Kapital der Zielgesellschaft übersteigt. Diesfalls ist nach der hier vertretenen Auffassung nicht von einer Abgabenumgehung auszugehen.

#### 4.2.4 Umsatzabgabe

Die Umsatzabgabe ist gemäss Art. 13 Abs. 1 StG geschuldet, sofern steuerbare Urkunden entgeltlich zu Eigentum übertragen werden und eine Partei oder ein Vermittler Effektenhändler ist.

Beim Anteilstausch liegen 2 Eigentumsübertragungen von steuerbaren Urkunden vor. Sofern ein Effektenhändler beteiligt ist, was bei öffentlichen Übernahmen die Regel sein dürfte, liegt grundsätzlich ein umsatzabgabepflichtiger Sachverhalt vor, wobei nachfolgend zu prüfen ist, in welchen Fällen und inwiefern die Umsatzabgabe tatsächlich erhoben wird.

33 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.3.1.

34 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.3.2.

35 Art. 60 lit. a DBG bzw. Art. 24 Abs. 2 lit. a StHG.

36 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.2.2. Diese Praxis wird in der Literatur teilweise kritisiert.

37 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.3.1.

38 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.5.

39 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.1.



#### 4.2.4.1 Tausch gegen neue Aktien des Anbieters

Die erste Seite des Tauschgeschäfts, d. h. die Ausgabe von neuen inländischen Aktien gemäss Art. 14 Abs. 1 lit. a StG, ist von der Umsatzabgabe ausgenommen. Ebenso ist die zweite Seite des Tauschgeschäfts, d. h. die Sacheinlage von Aktien der Zielgesellschaft in die übernehmende Gesellschaft, nach Art. 14 Abs. 1 lit. b StG von der Umsatzabgabe ausgenommen.

#### 4.2.4.2 Tausch gegen Treasury Shares

Beim Tausch gegen treasury shares sind wiederum die beiden Seiten des Tauschgeschäfts auseinanderzuhalten. In Bezug auf die eine Seite des Tauschgeschäfts, nämlich die Übertragung von eigenen Beteiligungspapieren des Anbieters an die Aktionäre der Zielgesellschaft, ist zu untersuchen, ob dieser Vorgang unter die Ausnahmebestimmungen von Art. 14 Abs. 1 lit. a bzw. f StG fällt. Deren Wortlaut spricht wohl eher gegen die Anwendbarkeit dieser Befreiungstatbestände, da es sich vorliegend nicht um eine «Ausgabe» handelt. Auch nach der ratio legis dieser Norm, wonach eine Vermeidung der Kumulation von Umsatz- und Emissionsabgabe vermieden werden soll, spricht nichts für deren Anwendbarkeit. Was die zweite Seite des Tauschgeschäfts anbelangt, d. h. die Übernahme der Aktien an der Zielgesellschaft, dürfte Art. 14 Abs. 1 lit. b StG wohl ebenfalls nicht greifen, weil die für die Befreiung notwendige Voraussetzung der Sacheinlage von Urkunden fehlt.

Es bleibt somit zu prüfen, ob der allgemeine Umstrukturierungstatbestand von Art. 14 Abs. 1 lit. i StG Anwendung finde. Nach dem Wortlaut dieser Bestimmung ist die mit einer Umstrukturierung, insbesondere einer Fusion, Spaltung oder Umwandlung verbundene Übertragung steuerbarer Urkunden von der übernommenen, spaltenden oder umwandelnden Unternehmung auf die aufnehmende oder umgewandelte Unternehmung von der Abgabe befreit. So fallen nach der Praxis der ESTV insbesondere Quasifusionen unter Art. 14 Abs. 1 lit. i StG.<sup>40</sup> Verfügt der Anbieter vor oder nach seinem Angebot über mindestens 50 % der Stimmrechte in der Zielgesellschaft und werden höchstens 50 % des Verkehrswerts der übernommenen Beteiligung als nominelles Kapital gutgeschrieben oder ausbezahlt, so sind nach der hier vertretenen Auffassung beide Seiten des Tauschgeschäfts von der Umsatzabgabe ausgenommen.

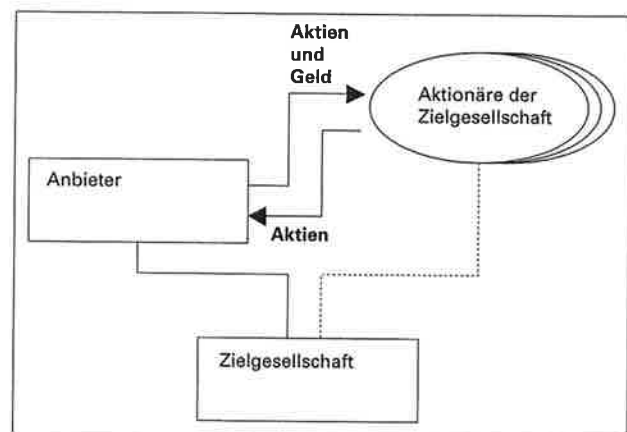
40 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.7.6. Diese Praxis ist vom Wortlaut der Bestimmung nicht gedeckt (vgl. WIDMER/ARNOLD, Umsatzabgabebefreiung von Unternehmensumstrukturierungen, S. 217 ff.).

## 5 Barangebot mit Tauschalternative ohne Fusion (Mixed Offer)

### 5.1 Strukturierung

Ein öffentliches Übernahmeangebot kann auch dergestalt strukturiert werden, dass der Anbieter dem Aktionär der Zielgesellschaft nebst seinen Aktien zusätzlich eine Barabgeltung anbietet. In gewissen Fällen werden auch alternativ Aktien oder eine Barabgeltung offeriert (sog. mix and match); in der Praxis sind vielerlei Mischformen und Spielarten anzutreffen.

Abb. 3: Barangebot mit Tauschalternative ohne Fusion



### 5.2 Steuerliche Folgen

Das Angebot ist für steuerliche Zwecke in eine Bar- und in eine Tauschkomponente aufzuteilen. Hinsichtlich der steuerlichen Folgen der Barkomponente verweisen wir auf Abschn. 3.2 und hinsichtlich der Tauschkomponente auf Abschn. 4.2.

## 6 Übernahmefusion

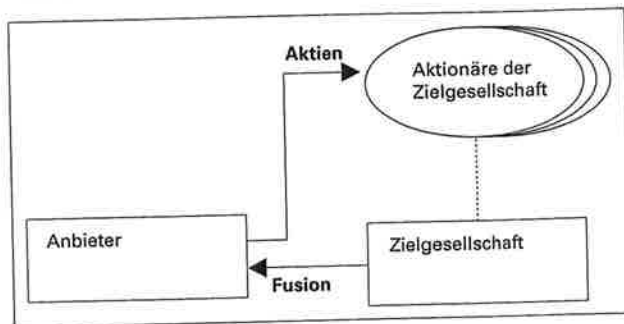
### 6.1 Strukturierung

Unter einer Übernahmefusion ist die Verschmelzung der Zielgesellschaft mit der anbietenden Gesellschaft (Anbieter) zu verstehen. Dabei erhalten die Aktionäre der untergehenden Zielgesellschaft Aktien der übernehmenden anbietenden Gesellschaft. IdR wird die Zielgesellschaft in den Anbieter verschmolzen. Der umgekehrte Vorgang ist aber ebenfalls denkbar. Um allfällige Wertdifferenzen zwischen den Aktien an der untergehenden Gesellschaft und den Aktien an der übernehmenden Gesellschaft auszugleichen, können Ausgleichszahlungen geleistet werden.

Die Übernahmefusion setzt im Gegensatz zum öffentlichen Tauschangebot (Quasifusion) nebst dem Einverständnis der Unternehmensleitungen auch die Zustim-

mung der Generalversammlungen beider fusionswilligen Gesellschaften voraus, und zwar mit qualifiziertem Quorum.<sup>41</sup>

Abb. 4: Übernahmefusion



## 6.2 Steuerliche Folgen

### 6.2.1 Einkommens- und Gewinnsteuer

#### 6.2.1.1 Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft

Im Bereich des Privatvermögens ist zwischen steuerbarem Beteiligungsertrag und steuerfreiem Kapitalgewinn zu unterscheiden. Als Beteiligungsertrag gilt jede Leistung der Gesellschaft, welche nicht eine Rückzahlung von Nennkapital darstellt.<sup>42</sup>

Das Andienen von im Privatvermögen gehaltenen Aktien zum Zwecke einer Fusion löst grundsätzlich keine Einkommenssteuer aus, es sei denn, dass zusätzliches nominelles Aktienkapital geschaffen und/oder Ausgleichszahlungen geleistet würden. Weisen die Beteiligungsrechte an der übernehmenden Gesellschaft einen höheren Nennwert als die Aktien der in die anbietende Gesellschaft verschmolzenen Zielgesellschaft aus, so unterliegt dieser Nennwertzuwachs auf der Ebene der direkten Bundessteuer als Gratisnennwerterhöhung iSv Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG der Einkommenssteuer.<sup>43</sup> Das per 1.1.2011 in Kraft tretende Kapitaleinlageprinzip<sup>44</sup> wird dannzumal eine differenziertere Betrachtungsweise erfordern. Ebenso unterliegen Ausgleichszahlungen oder andere geldwerte Vorteile zu Lasten der Reserven der übernehmenden oder übertragenen Gesellschaft der Einkommenssteuer.<sup>45</sup> Werden hingegen die Ausgleichsleistungen – was allerdings in der Praxis nur selten anzutreffen ist – von anderen Anteilsinhabern der übernehmen-

den Gesellschaft geleistet, liegt eine steuerfreie Teilveräusserung vor.<sup>46</sup>

Im Bereich des Geschäftsvermögens gilt das Massegeblichkeitsprinzip. Hierzu kann auf Abschn. 4.2.1.1 verwiesen werden. Ggf. können Kapitalgesellschaften und Genossenschaften auf den Ausgleichszahlungen den Beteiligungsabzug (Art. 69 f. DBG bzw. Art. 28 Abs. 1 - 1<sup>ter</sup> StHG) geltend machen. Dasselbe gilt für die Teilbesteuerung der Einkünfte aus qualifizierten Beteiligungen im Geschäftsvermögen natürlicher Personen (Art. 18b DBG bzw. Art. 7 Abs. 1 StHG).

#### 6.2.1.2 Ebene der fusionierten Gesellschaft

Die Fusion erfolgt für die untergehende Gesellschaft gewinnsteuerneutral, sofern einerseits die subjektive Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht und andererseits die Gewinnsteuerwerte übernommen werden.<sup>47</sup> Abfindungszahlungen an die Aktionäre sind auf der Stufe der fusionierenden Gesellschaften steuerneutral, sofern die Abfindung aus offenen Reserven erfolgt, d. h. dafür keine stillen Reserven aufgelöst werden müssen.<sup>48</sup>

#### 6.2.2 Verrechnungssteuer

Der Fusionsvorgang ist verrechnungssteuerlich privilegiert; das Gesetz gewährt einen Steueraufschub, sofern die latent der Verrechnungssteuer unterworfenen Reserven auf die übernehmende Gesellschaft übertragen werden.<sup>49</sup> Die im Rahmen der Fusion erfolgende Nennwerterhöhung der übernehmenden Gesellschaft zu Lasten der offenen Reserven unterliegt jedoch der Verrechnungssteuer. Dasselbe gilt für Ausgleichszahlungen der zusammengeschmolzenen Gesellschaft an deren Aktionäre.

Verrechnungssteuerneutral sind jene Vorgänge, bei welchen sich die Nennwerterhöhungen und Herabsetzungen die Waage halten, sprich: in der Summe neutral sind.

#### 6.2.3 Emissionsabgabe

Gemäss Art. 6 Abs. 1 lit. a<sup>bis</sup> StG ist die Begründung oder Erhöhung von Beteiligungsrechten bei Beschlüssen über Fusionen von der Emissionsabgabe ausgenommen. Die Verwaltungspraxis grenzt jedoch diesen Ausnahmetatbestand zwecks Einschränkung der Schaffung von Nominalkapital auf Vorrat ein. So ist eine Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft, welche das Nominalkapital der untergehenden Gesellschaft übersteigt, von der

41 Art. 12 und 18 Abs. 1 lit. a FusG.

42 SAUPPER/WEIDMANN, vor Art. 3 FusG N 37.

43 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.3.2; SAUPPER/WEIDMANN, vor Art. 3 FusG N 39 und 411.

44 Art. 20 Abs. 3 DBG bzw. Art. 7b StHG.

45 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.3.3; SAUPPER/WEIDMANN, vor Art. 3 FusG N 39 und 411.

46 Art. 16 Abs. 3 DBG; Art. 7 Abs. 4 lit. b StHG; KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.3.3.

47 Art. 61 Abs. 1 DBG bzw. Art. 24 Abs. 3 StHG.

48 SPORI/GERBER, Fusionen und Quasifusionen im Recht der direkten Steuern, S. 692 f.

49 Art. 5 Abs. 1 lit. a VStG; KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.4.1.

Emissionsabgabe nicht ausgenommen, sofern die Merkmale der Abgabeumgehung erfüllt sind.<sup>50</sup>

## 6.2.4 Umsatzabgabe

Die Ausgabe von neuen Beteiligungsrechten ist aufgrund von Art. 14 Abs. 1 lit. a, f bzw. i StG von der Umsatzabgabe ausgenommen. Gleiches gilt für die Ausgabe von treasury shares im Rahmen einer Fusion (Art. 14 Abs. 1 lit. i StG).<sup>51</sup> Ebenfalls ist gemäss Art. 14 Abs. 1 lit. b und lit. e StG die Einlage von steuerbaren Urkunden im Rahmen einer Fusion von der Umsatzabgabe ausgenommen.

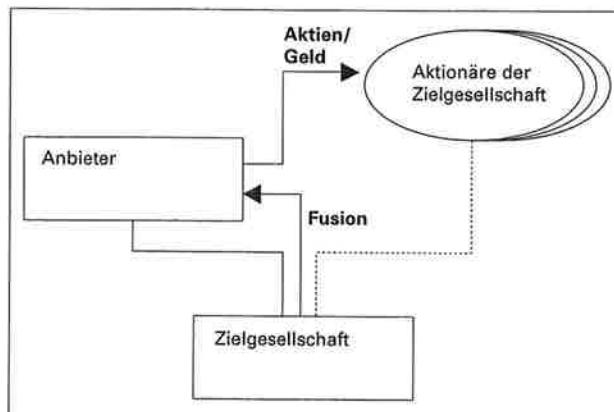
## 7 Abfindungsfusion

### 7.1 Strukturierung

Bei Übernahmen von börsenkotierten Gesellschaften wird kaum zu vermeiden sein, dass einzelne Aktionäre nicht zum Andienen ihrer Anteile bereit sind. Handelt es sich um eine Grosszahl von Aktionären, so kommt die Übernahme schlicht nicht zustande. Sperrt sich jedoch lediglich eine kleine Minderheit dagegen, so stehen dem Anbieter 2 Instrumente zur Verfügung, um das Andienen der Aktien zu erzwingen: das squeeze-out-Verfahren und die Abfindungsfusion. Letztere wird in diesem Abschnitt behandelt. Die Abfindungsfusion ist nicht im Börsengesetz, sondern im Fusionsgesetz geregelt. Die Abfindungsfusion erlaubt es, nicht andienungswillige Minderheitsaktionäre der Zielgesellschaft in eine Fusion zu zwingen.

In Durchbrechung des Prinzips der mitgliederschaftlichen Kontinuität kann der Fusionsvertrag gemäss Art. 8 FusG vorsehen, dass die Gesellschafter zwischen Anteils- oder Mitgliedschaftsrechten einerseits und einer Barabfindung andererseits wählen können (Austrittsrecht). Anstelle eines solchen Wahlrechts kann der Fusionsvertrag auch vorsehen, dass nur eine Abfindung ausgerichtet wird (Ausschluss).<sup>52</sup> Für eine solche zwangsweise Abfindung bedarf es der Zustimmung von mindestens 90 % der Stimmberechtigten der Zielgesellschaft (übernehmenden Gesellschaft).<sup>53</sup>

Abb. 5: Abfindungsfusion



### 7.2 Steuerliche Folgen einer Abfindungsfusion

#### 7.2.1 Barabfindung

##### 7.2.1.1 Einkommens- und Gewinnsteuer auf Ebene des Aktionärs der Zielgesellschaft

Wie in Abschn. 6.2.1.1 ausgeführt, ist im Bereich des Privatvermögens zwischen steuerbarem Beteiligungsertrag und steuerfreiem Kapitalgewinn zu unterscheiden. Als Beteiligungsertrag gilt jede Leistung der Gesellschaft, die nicht eine Rückzahlung von Nennkapital darstellt.<sup>54</sup> Im Fall einer Abfindungsfusion erfolgt die Barabfindung durch eine der fusionierenden Gesellschaften, ohne dass eine entsprechende Gegenleistung erbracht wird.<sup>55</sup> Mit hin realisiert der Aktionär durch die Barabgeltung einen Liquidationserlös.<sup>56</sup> Bezüglich im Privatvermögen gehaltener Aktien unterliegt der Liquidationserlös, sofern dieser den Nennwert der hingegebenen Aktien übersteigt, als Liquidationsüberschuss nach Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 7 Abs. 1 StHG der Einkommenssteuer.<sup>57</sup>

Werden die Aktien im Geschäftsvermögen gehalten, unterliegt die Differenz zwischen der Abfindung und dem bisherigen Einkommens- oder Gewinnsteuerwert als Liquidationserlös der Einkommens- bzw. der Gewinnsteuer.<sup>58</sup> Kapitalgesellschaften und Genossenschaften können, sofern die Voraussetzungen hierfür gegeben sind, den Beteiligungsabzug (Art. 69 f. DBG bzw. Art. 28 Abs. 1 - 1<sup>ter</sup> StHG) geltend machen.<sup>59</sup> Dasselbe gilt bei

50 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.5.

51 Vgl. KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.6.

52 Art. 8 Abs. 2 FusG.

53 Art. 18 Abs. 5 FusG. Im Unterschied zur börsenrechtlichen Kraftloserklärungsklage ist der Beschluss für eine derartige Abfindungsfusion an keine Frist gebunden.

54 SAUPPER/WEIDMANN, vor Art. 3 FusG N 37.

55 REICH, Steuerrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG, S. 279.

56 Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG; KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.3.8 und 4.1.2.3.6.

57 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.3.5; SPORI/GERBER, Fusionen und Quasifusionen im Recht der direkten Steuern, S. 708.

58 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.6.2.7.

59 KS Umstrukturierungen Ziff. 4.6.2.6; VON DER CRONE/GERSBACH/KESSLER/DIETRICH/BERLINGER, Das Fusionsgesetz, Rz 1284; REICH,

der Teilbesteuerung der Einkünfte aus qualifizierten Beteiligungen im Geschäftsvermögen natürlicher Personen (Art. 18b DBG bzw. Art. 7 Abs. 1 StHG).

### 7.2.1.2 Verrechnungssteuer

Die Fusion selbst ist in Anwendung von Art. 5 Abs. 1 lit. a VStG verrechnungssteuerneutral, sofern keine der Verrechnungssteuer verhafteten Reserven untergehen. Die den Nennwert der hingegebenen Aktien übersteigenden Abfindungszahlungen, welche den abgefundenen Aktionären der Zielgesellschaft zufließen, unterliegen demgegenüber der Verrechnungssteuer. Die abgefundenen Aktionäre haben grundsätzlich Anspruch auf Rückerstattung der Verrechnungssteuer. Dabei ist darauf zu achten, dass die Abfindungszahlungen netto (d. h. nach Abzug der Verrechnungssteuer) entrichtet werden. Andernfalls wird die Abfindungszahlung für die Festlegung der Verrechnungssteuer ins Hundert gerechnet.

### 7.2.1.3 Emissionsabgabe

Gemäss Art. 6 Abs. 1 lit. a<sup>bis</sup> StG ist die Begründung oder Erhöhung von Beteiligungsrechten bei Beschlüssen über Fusionen von der Emissionsabgabe ausgenommen. Die Verwaltungspraxis grenzt jedoch diesen Ausnahmetatbestand zwecks Einschränkung der Schaffung von Nominalkapital auf Vorrat ein. So ist eine Kapitalerhöhung der übernehmenden Gesellschaft, welche das Nominalkapital der untergehenden Gesellschaft übersteigt, von der Emissionsabgabe nicht ausgenommen, sofern die Merkmale der Abgabeumgehung erfüllt sind.<sup>60</sup> Dabei ist festzuhalten, dass bei einer Abfindungsfusion in bar keine Kapitalerhöhung erfolgt. Das verbleibende Aktienkapital der fusionierten Gesellschaft wird im Gegenteil niedriger ausfallen als der aggregierte Nennwert des Aktienkapitals der beiden Gesellschaften vor der Fusion.

### 7.2.1.4 Umsatzabgabe

Die Einlage resp. Übertragung von steuerbaren Urkunden im Rahmen einer Fusion ist gemäss Art. 14 Abs. 1 lit. b und e StG von der Umsatzabgabe ausgenommen. Da bei der Barabfindung keine neuen Aktien ausgegeben werden, stellen sich diesbezüglich auch keine umsatzabgaberechtlichen Fragen.

## 7.2.2 Abfindung durch Aktien

Bei der Abfindungsfusion handelt es sich letztlich um eine zwangsweise vollzogene Übernahmefusion, wobei die übernehmende Gesellschaft bereits über mindestens

90 % der Aktien der Zielgesellschaft verfügt. Dementsprechend kann diesbezüglich auf die Ausführungen in Abschn. 6 verwiesen werden.

## Literatur

- ALTDORFER JÜRIG, Die indirekte Teilliquidation gesetzlich geregelt, ST 2007, S. 99 ff.
- ALTENBURGER PETER R./CALDERAN MASSIMO/LEDERER WERNER, Schweizerisches Umstrukturierungsrecht, Zürich et al. 2004
- BAUER-BALMELLI MAJA, Altreservenpraxis – ein rechtliches Argumentarium, FStR 2004, S. 201 ff.
- BERTSCHINGER URS/SPORI PETER, Dreiecksfusionen – einige zivil- und steuerrechtliche Fragen, in: Ernst A. Kramer/Peter Nobel/Robert Waldburger (Hrsg.), FS Böckli, Zürich et al. 2006, 311 ff.
- BETSCHART PHILIPP, Steueraspekte beim Squeeze-Out von Minderheitsaktionären, StR 2006, S. 90 ff.
- BRAUCHLI ROHRER BARBARA/BUSSMANN SAMUEL/MARBACH MATTHIAS, Verkauf von Beteiligungsrechten aus dem Privat- in das Geschäftsvermögen eines Dritten (indirekte Teilliquidation), FStR 2008, S. 47 ff.
- BURRI ANITA, Rückerstattung der Verrechnungssteuer bei internationalen Umstrukturierungen, FStR 2001, S. 204 ff.
- DUSS MARCO/VON AH JULIA, in: Martin Zweifel/Peter Athanas/Maja Bauer-Balmelli (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, Bd. II/2, Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (VStG), Basel et al. 2005
- DUSS MARCO/VON AH JULIA/SIEBER ROMAN, in: Martin Zweifel/Peter Athanas/Maja Bauer-Balmelli (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, Bd. II/3, Bundesgesetz über die Stempelabgaben (StG), Basel et al. 2006
- EPPER NINA, Die freundliche öffentliche Übernahme, Bern 2008
- FREI STEPHAN N., Öffentliche Übernahmeangebote in der Schweiz, 2. A., Bern et al. 1998
- GRETER MARCO, Steuerliche Folgen der Kraftloserklärung gemäss Art. 33 Börsengesetz, SZW 1998, S. 82 ff.
- LUGINBÜHL JÜRIG, Öffentliche Umtauschangebote – Ausgewählte Aspekte aus der Praxis, in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XI, Zürich 2009, S. 161 ff.

Steuerrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG, S. 281.

<sup>60</sup> KS Umstrukturierungen Ziff. 4.1.2.5.

- NUSSBAUMER ANNEMARIE, Abfindungsfusion oder Kraftloserklärung nach öffentlichem Übernahmeangebot? Zum Verhältnis von Art. 8 Abs. 2 FusG und Art. 33 BEHG, in: FS Hans Caspar von der Crone, Zürich 2007, S. 365 ff.
- REICH MARKUS, Steuerrechtliche Aspekte der Ausgleichsleistungen und Abfindungen gemäss FusG, in: Ernst A. Kramer/Peter Nobel/Robert Waldburger (Hrsg.), FS Peter Böckli, Zürich et al. 2006, S. 261 ff.
- SAUPPER EVELINE/WEIDMANN MARKUS, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/Rudolf Tschäni/Daniel Daeniker (Hrsg.), Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel et al. 2004
- SCHENKER URS, Steuerfragen bei öffentlichen Übernahmeangeboten, in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions IV, Zürich 2002
- SPORI PETER/GERBER RETO, Fusionen und Quasifusionen im Recht der direkten Steuern, ASA 71 (2002/03), S. 689 ff.
- TSCHÄNI RUDOLF, Die Gruppe im Übernahmerecht – «Are we really all one»? in: Rudolf Tschäni (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VI, Zürich 2004, S. 179 ff.
- TSCHÄNI RUDOLF/PAPA ROBERTA, in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt/Rudolf Tschäni/Daniel Daeniker (Hrsg.), Basler Kommentar zum Fusionsgesetz, Basel et al. 2005
- VON DER CRONE HANS CASPAR/GERSBACH ANDREAS/KESSLER FRANZ J./DIETRICH MARTIN/BERLINGER KATJA, Das Fusionsgesetz, Zürich 2004
- WATTER ROLF, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990
- WEBER ROLF H., in: Rolf Watter/Nedim Peter Vogt (Hrsg.), Basler Kommentar zum Börsengesetz, Basel 2007
- WEIDMANN MARKUS/HEUBERGER RETO, Abfindungs- und Dreiecksfusionen, FStR 2007, S. 194 ff.
- WIDMER STEFAN G./ARNOLD RETO, Umsatzabgabefreiung von Unternehmensumstrukturierungen – eine unzulängliche Regelung, FStR 2008, S. 215 ff.
- DBG, BG über die direkte Bundessteuer (vom 14.12.1990), SR 642.11
- FusG, BG über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz) (vom 3.10.2003), SR 221.301
- StG, BG über die Stempelabgaben (vom 27.6.1973), SR 641.10
- StHG, BG über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden (vom 14.12.1990), SR 642.14
- UEV, Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote (Übernahmeverordnung) (vom 21.8.2008), SR 954.195.1
- VStG, BG über die Verrechnungssteuer (vom 13.10.1965), SR 642.21
- Botschaft Unternehmenssteuerreform II, Botschaft zum BG über die Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeiten und Investitionen (Unternehmenssteuerreformgesetz II) (vom 22.6.2005), BBl 2005, S. 4733 ff.

## Praxisanweisungen

- KS Indirekte Teilliquidation, KS Nr. 14 (1-014-D-2007-d) der ESTV – Verkauf von Beteiligungsrechten aus dem Privat- in das Geschäftsvermögen eines Dritten («indirekte Teilliquidation») (vom 6.11.2007)
- KS Umstrukturierungen, KS Nr. 5 (1-005-DVS-2004) der ESTV – Umstrukturierungen (vom 1.6.2004)
- RLAG, RL der SWX – Kotierung von ausländischen Gesellschaften (Richtlinie Ausländische Gesellschaften) (vom 29.10.2008), [www.six-exchange-regulation.com/admission\\_manual/06\\_05-DFC/de/index.html](http://www.six-exchange-regulation.com/admission_manual/06_05-DFC/de/index.html)

## Rechtsquellen und Materialien

- BEHG, BG über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz) (vom 24.3.1995), SR 954.1
- BG über dringende Anpassungen bei der Unternehmensbesteuerung (vom 23.6.2006, in Kraft seit 1.1.2007), AS 2006, S. 4883