

Matthias Erik Vock:
Mezzanine Finance – Fallbeispiel
aus dem KNU-Bereich. Steuerrechtliche
Überlegungen zum Fallbeispiel von
Stefan Marthaler

Matthias Erik Vock, lic.oec.HSG, dipl. Steuerexperte, stv. Direktor
bei TAX EXPERT International AG, Zug/Zürich
matthias.vock@taxexpert.ch

1	Einführung.....	94
2	Erwerb durch das Management.....	94
	2.1 Bewältigung des Schuldendienstes aus steuerrechtlicher Sicht.....	94
	2.2 Gewerbsmässiger Wertschriftenhändler.....	95
3	Erwerb über eine Akquisitionsholding.....	97
	3.1 Bewältigung des Schuldendienstes aus steuerrechtlicher Sicht.....	97
	3.2 Indirekte Teilliquidation.....	98
	3.3 Weitere steuerrechtliche Fragestellungen.....	100

1 Einführung

Die folgenden Ausführungen basieren auf der Fallstudie von Stefan Marthaler. Bei der vorliegenden steuerlichen Würdigung dieses Falls beizspiels soll es nicht um eine abschliessende Beurteilung der Steuerfolgen gehen, sondern darum, mögliche typische steuerliche Stolpersteine bei einem Unternehmensverkauf an das Management zu skizzieren.

Die Fallstudie beschäftigt sich mit einem klassischen Fall der Unternehmensnachfolge: Ein Unternehmen soll vom bisherigen Eigentümer an seine Geschäftsleitung veräussert werden (sogenanntes Management Buy-out MBO) und zwar – in casu – für CHF 5 Mio. Die Fallstudie ist zweiteilig aufgebaut. In einem ersten Teil wird die Möglichkeit eines direkten Kaufs der Unternehmung (nachfolgend: Target) durch das Management ins Auge gefasst. Infolge mangelnder eigener Mittel des Managements wird zusätzlich als Alternative der Kauf des Targets über eine Akquisitionsholding beschrieben.

2 Erwerb durch das Management

Da das Management nur in seltenen Fällen über genügend private Mittel für den Erwerb des Targets verfügt, muss das Management entsprechend oft Fremdmittel aufnehmen. Eine solche Verschuldung kann – wie im vorliegenden Sachverhalt geschildert – via Erhöhung der Hypothek auf der Privatliegenschaft oder durch Gewährung eines Lombardkredits durch Verpfändung der Aktiven der Unternehmung erfolgen. Der Sachverhalt sieht vor, dass das Management die Hypothek auf der Liegenschaft um lediglich CHF 0.3 Mio. erhöhen kann.

2.1 Bewältigung des Schuldendienstes aus steuerrechtlicher Sicht

Als grundsätzlich vorteilhaft bei einem Erwerb mittels Hypotheken-erhöhung auf der Privatliegenschaft kann der private Schuldzinsenabzug für das Management betrachtet werden. Es gilt dabei jedoch die Bestimmungen des Stabilisierungsprogramms 1998 zu berücksichtigen: Die Abzugsfähigkeit der privaten Schuldzinsen ist nur im Umfang der steuerbaren Vermögenserträge sowie weitere CHF

50'000.- möglich. Schuldzinsen, welche diesen Umfang übersteigen, sind indes beim Aktionär nicht mehr vom steuerbaren Einkommen abzugsfähig und können auch mit zukünftigen Einkommen nicht verrechnet werden.

Aus steuerplanerischer Sicht ist es wünschenswert, dass der Schuldendienst möglichst aus dem Erwerbseinkommen finanziert werden kann, da dieser bei der Unternehmung – als Personalaufwand nämlich – steuerlich abzugsfähig ist. Normalerweise lassen sich aber nur eine mässige Erhöhung des Erwerbseinkommens infolge der neuen Stellung innerhalb der Gesellschaft (CEO) sowie die Ausrichtung einer Verwaltungsratsentschädigung rechtfertigen, wobei dabei aber auch die höheren Sozialversicherungsabgaben in die Überlegungen einbezogen werden müssen.

Da jedoch in aller Regel das Erwerbseinkommen zum Schuldendienst nicht ausreicht, werden die Fremdmittel durch Dividendenausschüttungen finanziert, was – aus steuerlicher Sicht aufgrund der wirtschaftlichen Doppelbelastung (Ertragssteuer auf Stufe Gesellschaft und Einkommenssteuer auf Stufe Aktionär) – vermieden werden sollte.

Es ist allenfalls zu prüfen, ob die aufgelaufenen Schuldzinsen für die Aufnahme der Fremdmittel zum Kapital hinzuge-rechnet werden können. Die aufgelaufenen Schulden samt Zinsen werden später bei einem allfälligen Verkauf der Anteile mit dem erzielten privaten Kapitalgewinn beglichen. Die Zulässigkeit dieser Möglichkeit hängt jedoch stark von den Eigenheiten der kantonalen Besteuerungspraxis ab und soll deshalb vorab sorgfältig geprüft werden.

2.2 Gewerbmässiger Wertschriftenhändler

Eine spätere Veräusserung der Aktien am Target durch das Management ist allenfalls unter dem Blickwinkel des Tatbestandes des gewerbmässigen Wertschriftenhändlers zu prüfen. Wird eine Gewerbmässigkeit beim veräussernden Aktionär angenommen, ist der erzielte Kapitalgewinn nicht steuerfrei, sondern stellt steuerbares Einkommen in der Differenz zwischen Kaufpreis und Einstandswert dar. Vom Bundesgericht sind die ursprünglich für Liegenschafts-gewinne entwickelten Besteuerungsgrundsätze schrittweise auf die Besteuerung von Gewinnen aus der Veräusserung von Wertpapieren übertragen worden.

Die Indizien, welche für die Beurteilung des gewerbsmässigen Wertschriftenhändlers analysiert werden, sind – gemäss Praxis des schweizerischen Bundesgerichtes – die Folgenden:

- * Berücksichtigung der Gesamtumstände,
- * systematisches und planmässiges Vorgehen,
- * Häufigkeit der Transaktionen,
- * kurze Besitzesdauer,
- * enger Zusammenhang mit der beruflichen Tätigkeit,
- * Einsatz spezieller Fachkenntnisse,
- * erheblicher Einsatz von Fremdmitteln,
- * Wiederanlage des erzielten Gewinnes.

In seinen relevanten Erwägungen bei der Beurteilung von Gewerbsmässigkeit kommt das Bundesgericht regelmässig zum Schluss, dass

- * der Einsatz von Fremdmitteln bei Wertschriftengeschäften nicht allträglich ist,
- * ein vollständig fremdfinanzierter Aktienkauf bereits für sich allein zu Gewerbsmässigkeit führen kann,
- * der absolute Betrag der Verschuldung (und nicht etwa die relative Höhe) zur Gewerbsmässigkeit führt,
- * besonders gewagt handelt, wer zur Finanzierung der Schulzin- sen auf die Dividenden des Targets zurückgreifen will.

Bereits die Befürwortung eines Indizes genügt – gemäss Bundesgericht – zur Annahme der Gewerbsmässigkeit. Aus Sicht der Praxis stellen somit die meisten MBOs potentielle Gefahrenherde dar. Einzig der potente Käufer, d.h. derjenige, welcher das Target aus seinem Privatvermögen, d.h. ohne Aufnahme von Fremdmitteln, finanzieren kann, läuft nicht Gefahr, als gewerbsmässiger Wertschriftenhändler zu qualifizieren.

3 Erwerb über eine Akquisitionsholding

Gemäss Fallstudie ist alternativ vorgesehen, die Unternehmung über eine Akquisitionsholding zu erwerben. Das Aktienkapital der Akquisitionsholding wird einerseits durch die Zürcher Kantonalbank im Umfang von CHF 0.2 Mio. und andererseits durch die Geschäftsführung im Umfang von CHF 0.4 Mio. gezeichnet. Die Zürcher Kantonalbank gewährt ein maximales verzinsliches Fremdkapital von CHF 2.5 Mio. sowie ein partiarisches Darlehen von CHF 1.5 Mio. Das partiarische Darlehen soll ebenfalls verzinst werden. Zusätzlich ist noch eine Erfolgsbeteiligung beim partiarischen Darlehen vorgesehen. Die Geschäftsleitung gewährt der Akquisitionsholding ein Darlehen von CHF 0.4 Mio.

Die Akquisitionsholding verfügt damit über genügend Mittel, um die Unternehmung für CHF 5 Mio. zu erwerben.

3.1 Bewältigung des Schuldendienstes aus steuerrechtlicher Sicht

Die erworbenen Aktien des Targets werden bei der Akquisitionsholding zum Anschaffungswert aktiviert. Auf Bundesebene können die Dividendeneinkünfte durch den Beteiligungsabzug praktisch steuerfrei vereinnahmt werden. Das Holdingprivileg führt zur generellen Steuerfreiheit der Erträge auf kantonaler und kommunaler Ebene. Dadurch sind aber auch der Aufwand zur Finanzierung des Kaufs und die Abschreibungen auf der Beteiligung nicht steuerwirksam.

Die Akquisitionsholding belastet ihrer neu erworbenen Tochtergesellschaft: normaler Weise Management-Fees und allenfalls Verwaltungsrats honorare. Diese können zumindest bei der operativ tätigen Tochtergesellschaft (beim Target) in der Regel als zusätzlicher Aufwand und somit steuerlich optimal geltend gemacht werden. Die Management-Fees und Verwaltungsrats honorare reichen jedoch meist nicht dazu aus, den Schuldendienst auf Stufe der Akquisitionsholding zu bewältigen. Die laufend anfallenden Zinsaufwendungen können aber auch durch ordentliche Dividendenausschüttungen der Unternehmung gedeckt werden. Aus steuerlicher Sicht stellt dies jedoch eine unbefriedigende Lösung dar, da die Akquisitionsholding durch das Holdingprivileg keine Ertragssteuern auf kantonaler und

kommunaler Ebene entrichten muss und der Beteiligungsabzug auf Bundesebene für Beteiligungsträge geltend gemacht werden kann. Dividenden von Tochtergesellschaften können in der Schweiz demzufolge zwar praktisch steuerfrei vereinnahmt werden, die Schuldzinsen jedoch können nicht als steuerlich abzugsfähiger Aufwand geltend gemacht werden.

3.2 Indirekte Teilliquidation

Aus dem Verkauf der Aktien erzielt der Veräusserer grundsätzlich einen steuerfreien Kapitalgewinn. Sofern die Akquisitionsholding den Kaufpreis aber nicht aus eigenen Mitteln, sondern aus Mitteln der übernommenen Gesellschaft aufbringt, kann unter Umständen der Veräusserer einen geldwerten Vorteil aus Beteiligung (d.h. also einen steuerbaren Vermögensertrag) beinhalten.

Von einem solchen geldwerten Vorteil ist auszugehen, wenn diese Mittel der übernommenen Gesellschaft nicht wieder zugeführt werden und der Verkäufer diese Entnahme von Gesellschaftsmitteln noch selber eingeleitet hat. Die verkaufte Gesellschaft gilt auf diese Weise gemäss Auffassung des Bundesgerichtes als teilliquidiert.

Finanziert die Akquisitionsholding nun den Kaufpreis dadurch, dass sie sich Reserven der übernommenen Unternehmung steuerfrei ausschüttet, so wird der Gewinn, den der Verkäufer erzielt, nicht als privater Kapitalgewinn betrachtet, sondern als steuerbare Liquidationsschüttung aus indirekter Teilliquidation (zumindest im Umfang der Finanzierung aus Gesellschaftsmitteln).

Der Verkauf von Aktien an eine buchführungspflichtige Person kann insbesondere bei folgenden Transaktionsgestaltungen als indirekte Teilliquidation betrachtet und beim Verkäufer dementsprechend auch besteuert werden:

- 23 Refinanzierung des Kaufpreises durch Substanzdividende des Targets.
- 24 die verkaufte Gesellschaft gewährt dem Käufer zunächst ein Darlehen, welches nachher mit einer Ausschüttung verrechnet wird,
- 25 Fusion zwischen Akquisitionsholding und gekaufter Gesellschaft (evtl. Problematik der indirekten Totalliquidation),
- 26 Darlehensfinanzierung mit Mitteln der gekauften Gesellschaft,

- 27 Refinanzierung des Kaufpreises durch Gewährleistung von Sicherheiten durch die verkaufte Gesellschaft,
- 28 Käufer übernimmt eine Darlehensschuld des bisherigen Aktionärs gegenüber seiner Gesellschaft und verrechnet sie mit dem Kaufpreis.

Damit eine derart gestaltete Finanzierung als indirekte Teilliquidation qualifiziert wird, müssen grundsätzlich die folgenden Voraussetzungen erfüllt sein:

- 29 Die Akquisitionsholding ist buchführungspflichtig (d.h. Wechsel vom Nennwert- ins Buchwertprinzip).
- 30 Der Kauf wird aus Mitteln der Gesellschaft finanziert. Bei der Beurteilung der Entreichung des Targets ist darauf abzustellen, ob die Akquisitionsholding die Finanzierung des Schuldendienstes (Rückzahlung der fremden Mittel und Schulzinsaufwendungen) aus Mitteln des Targets vornehmen kann. Als eigene Mittel gelten Gewinne und Ausschüttungen des Targets.

Dabei ist wesentlich, dass die Ausschüttungen des Targets nur aus laufenden Gewinnen erfolgen dürfen, ansonsten der verkaufende Aktionär riskiert, besteuert zu werden. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn eine Mitwirkung des verkaufenden Aktionärs offensichtlich ist.

- 31 Die Gesellschaft verfügt über nicht-betriebsnotwendige ausschüttbare Mittel.
- 32 Der Verkäufer wirkt an der Finanzierung des Kaufs aus Mitteln der Gesellschaft aktiv mit. In der Praxis wird dies bereits angenommen, wenn der Verkäufer sich nicht ausreichend über die Zahlungsfähigkeit des Käufers erkundigt hat.

Liegt eine indirekte Teilliquidation vor, kommt es zur Umqualifizierung des steuerfreien Kapitalgewinns in steuerbaren Vermögensertrag. Die Beurteilung einer indirekter Teilliquidation und die sich daraus ergebenden Steuerfolgen sind jedoch kantonal unterschiedlich und nicht einheitlich geregelt. Im ungünstigsten Fall der indirekten Totalliquidation stellt der Differenzbetrag zwischen Kaufpreis

und dem Nominalwert der Beteiligung beim Veräusserer einen steuerbaren Vermögensertrag dar.

3.3 Weitere steuerrechtliche Fragestellungen

Betreffend Qualifikation der vereinbarten Erfolgsbeteiligung (Aus-schüttung oder Zinsaufwand) sei auf die Ausführungen von Daniela Pupo Conesa verwiesen. Ebenfalls dort zu finden sind die wesentlichsten mehrwertsteuerlichen Folgen beim Target

Viefach will ein Kreditgeber Garantien für das Zurverfügungstellen von fremden Mitteln. Dabei hat meistens das Target für die Schulden der Akquisitionsholding zu garantieren (z.B. Liegenschaften, Debitoren). Eine solche Upstream-Garantie wirft aber v.a. im Bereich Verrechnungsteuern Fragen auf. Grundsätzlich kann eine solche Garantie nicht entschädigungslos gewährt werden, sondern muss in analoger Weise abgegolten werden, wie dies im Verhältnis gegenüber Dritten der Fall gewesen wäre (sogenanntes „dealing at arm's length“-Prinzip). Andernfalls besteht die Gefahr, dass das Target eine geldwerte Leistung erbringt.

Der Goodwill kann lediglich beim Kauf der Aktiven und Passiven einer Unternehmung (Asset Deal) bilanziert werden und in der Folge je nach kantonalen Praxis üblicherweise innert drei bis acht Jahren für steuerliche Zwecke abgeschrieben werden. Bei einem Share Deal, d.h. beim Erwerb von Aktien, kann hingegen kein Goodwill aktiviert werden.

Betreffend Fremdfinanzierung der Akquisitionsholding gilt es festzuhalten, dass die Vorschriften zum verdeckten Eigenkapital des von der Eidg. Steuerverwaltung publizierten Kreisschreibens Nr. 6 vom 6. Juni 1997 zu beachten sind. Die darin aufgestellten Regeln dienen der steuerlichen Abgrenzung von Fremd- und Eigenkapital bei Kapitalgesellschaften und Genossenschaften. Gewährt ein Aktionär der Gesellschaft ein Darlehen, sind für ihn die daraus fliessenden Zinsen – in Analogie zu den Dividendeneinkünften (abgesehen vom Beteiligungsabzug bei juristischen Personen) – steuerbar. Für die Gesellschaft hingegen stellen die Darlehenszinsen grundsätzlich geschäftsmässig begründeten Aufwand dar, die Dividenden dagegen sind Gewinnverwendung und damit nicht abzugsfähig. Deshalb ist es für ein Target grundsätzlich attraktiv, ein Darlehen von Aktionären zu erhalten, da die darauf anfallenden Schuldzinsen abzugsfähig sind. Das Ausmass der aus steuerlicher Sicht maximal zulässigen Ak-

tionärdarlehen wird deshalb im erwähnten Kreisschreiben Nr. 6 geregelt. Ebenfalls wird u.a. der Höchstzinssatz auf den Darlehen von Aktionären von der Eidg. Steuerverwaltung jährlich im Merkblatt „Zinssätze für die Berechnung der geldwerten Leistungen“ festgelegt (üblicherweise wird dieses Merkblatt jeweils Ende Januar publiziert und kann auch auf der Homepage der Eidg. Steuerverwaltung [www.estv.admin.ch] eingesehen werden).