

Die Verbriefung von Aktiven und deren Steuerfolgen

Dr. iur. Georg Lutz/Lic. oec. publ. Markus Nanzer



Dr. iur. Georg Lutz, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Partner, Ernst & Young, Zürich, Bereichsleiter M&A Steuern Schweiz



Lic. oec. publ. Markus Nanzer, Ernst & Young, Zürich

Inhalt

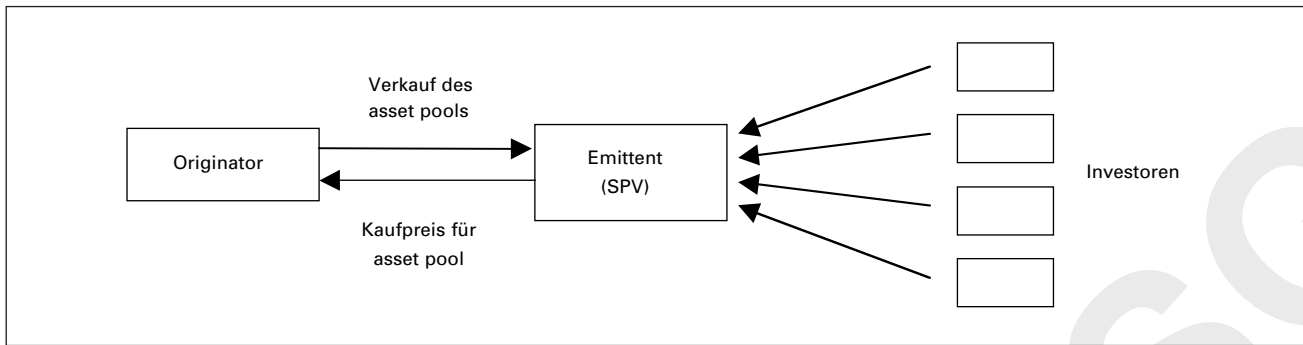
1	Einleitung
2	Steuerliche Aspekte
2.1	Allgemeines
2.2	Verrechnungssteuer und Stempelabgabe
2.2.1	Inländischer Emittent
2.2.1.1	Verrechnungssteuer
2.2.1.2	Emissionsabgabe
2.2.1.3	Obligationenbegriff
2.2.1.4	Folgerungen
2.2.2	Ausländischer Emittent
2.2.2.1	Problematik der Steuerumgehung
2.2.2.2	Darlehensmodell
2.2.2.2.1	Unabhängiges ausländisches SPV als Emittent
2.2.2.2.2	«Echter Dritter» als Emittent
2.2.2.2.3	Ausländische Tochtergesellschaft als Emittent
2.2.3	True-sale-Modell
2.3	Gewinnsteuer
2.3.1	Steuerfolgen beim Originator
2.3.1.1	Darlehensmodell
2.3.1.2	True-sale-Modell
2.3.2	Steuerfolgen beim inländischen Emittenten
2.4	Quellensteuer
2.5	Mehrwertsteuer
2.5.1	Implementierung der Verbriefungsstruktur beim Originator und Emittenten
2.5.2	Während der Laufzeit der Verbriefungsstruktur beim Emittenten
2.6	Zusammenfassung
	Literatur
	Rechtsquellen

1 Einleitung

Unternehmen benötigen Kapital, um ihrer Unternehmenstätigkeit nachkommen zu können. Das entsprechende Kapital wird in Form von Eigenkapital und in Form von Fremdkapital bereitgestellt. Neben den in der Schweiz üblichen Formen der Fremdkapitalbeschaffung, wie Bankkrediten oder Anleihen, hat eine weitere Art der Kapitalbeschaffung, die asset securitization, Bedeutung erlangt. Die asset securitization, oder, übersetzt, die Verbriefung von Aktiven, hat sich im angelsächsischen Raum entwickelt und stark verbreitet. Seit den 90er Jahren wurden auch in der Schweiz erste asset-securitization-Transaktionen durchgeführt.

In der Literatur findet sich keine allgemein gültige Definition des Begriffs asset securitization. Vielmehr existiert eine Vielzahl von Begriffsumschreibungen. Dies ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass asset-backed-Transaktionen meistens massgeschneiderte Lösungen sind, die sich in ihrer spezifischen Ausgestaltung jeweils voneinander unterscheiden. Asset securitization (Verbiefung von Aktiven) lässt sich in allgemeiner Form wie folgt umschreiben: Die asset securitization ist eine innovative Finanzierungstechnik, bei der ein (meist) diversifizierter Pool von Aktiven aus der Bilanz der Bank oder eines Unternehmens ausgegliedert, in einem special purpose vehicle (SPV) rechtlich verselbständigt und von diesem über die Ausgabe von Wertschriften an den internationalen Geld- und Kapitalmärkten refinanziert wird. Dabei handelt es sich um die Konversion illiquider, nicht marktgängiger Vermögenswerte in geld- und kapitalmarktfähige Finanzinstrumente.

Graphisch lässt sich eine asset securitization vereinfacht folgendermassen darstellen:



Ein Unternehmen (Originator) bündelt gewisse cash-flow-generierende Aktiven (assets) zu einem Pool. Dieser asset pool geht dann gegen Bezahlung des Kaufpreises an eine ausschliesslich für den Verkauf gegründete Einzweckgesellschaft (special purpose vehicle, SPV) über. Das SPV finanziert den Kauf des asset pools über die Ausgabe von Wertpapieren an die Investoren (Anleiensgläubiger). Die Bedienung der Zins- und Tilgungszahlungen dieser Wertpapiere erfolgt über die von den Aktiven generierten Cashflows. Der asset pool mit all-fälligen Sicherheiten dient dabei unmittelbar als Haftungsmasse für die ausgegebenen Wertpapiere. Aufgrund ihrer speziellen Besicherungsform bezeichnet man diese mit Finanzaktiven (assets) besicherten (backed) Wertpapiere (securities) als asset-backed securities (ABS). Nachfolgend wird mit Bezug auf die asset securitization der etwas weiter gefasste Begriff Verbriefungsstruktur verwendet.

2 Steuerliche Aspekte

2.1 Allgemeines

Beurteilt man eine schweizerische Verbriefungsstruktur aus steuerlicher Sicht, so werfen insbesondere der Originator und der Emittent heikle Fragen auf. Im Vordergrund stehen dabei die Verrechnungssteuer und die Emissionsabgabe sowie für hypothekarisch gesicherte Finanzierungen unter Umständen auch die spezielle Quellensteuer für ausländische Hypothekargläubiger. Daneben sind die direkten Steuern und die Mehrwertsteuer zu beachten. In den nachfolgenden Ausführungen werden einerseits der inländische und der ausländische Emittent auseinandergelassen, andererseits wird zwischen dem Darlehensmodell und dem True-sale-Modell unterschieden.

2.2 Verrechnungssteuer und Stempelabgabe

2.2.1 Inländischer Emittent

2.2.1.1 Verrechnungssteuer

Gemäss Art. 4 Abs. 1 des Bundesgesetzes über die Verrechnungssteuer vom 13. Oktober 1965 (VStG) unterliegen Zinsen, Renten, Gewinnanteile oder sonstige Erträge der von einem Inländer ausgegebenen Obligationen der Verrechnungssteuer. Laut Vollziehungsverordnung zum VStG vom 19. Dezember 1966 (VStV) ist jede auf dem Schuldverhältnis beruhende geldwerte Leistung an den Gläubiger, die nicht eine Rückzahlung der Kapital-schuld darstellt, steuerbarer Ertrag von Obligationen.

Inländer im Sinne von Art. 9 Abs. 1 VStG ist, wer im Inland Wohnsitz, dauernden Aufenthalt oder statutarischen Sitz hat oder als Unternehmen im Handelsregister eingetragen ist. Ferner gelten im Sinne von Art. 4 VStG auch juristische Personen oder Handelsgesellschaften als Inländer, welche ihren statutarischen Sitz im Ausland haben, jedoch tatsächlich im Inland geleitet werden und hier eine Geschäftstätigkeit ausüben.

Obligationen im Sinne von Art. 15 Abs. 1 VStV sind auf den Inhaber lautende Anleiensobligationen, mit Einschluss der Partialen von Anleihen, die durch Grundpfand sichergestellt sind, Rententitel, Pfandbriefe, Kassenobligationen, Kassen- und Depositscheine. Zudem gelten als Obligationen in einer Mehrzahl ausgegebene wechselähnliche Schuldverschreibungen und andere Diskontpapiere, die zur Unterbringung im Publikum bestimmt sind.

Wird in einer Verbriefungsstruktur ein in der Schweiz ansässiger Emittent verwendet, so ist infolgedessen auf den Anleienszinsen des schweizerischen Emittenten die Verrechnungssteuer von 35% geschuldet (Art. 4 Abs. 1 i. V. m. Art. 13 Abs. 1 lit. a VStG). Im Inland domizilierte Anleiensgläubiger sind im Rahmen von Art. 22 VStG (natürliche Personen) bzw. Art. 24 VStG (juristische Personen, Geschäftsbetriebe u. dgl.) zur Rückerstattung der Verrechnungssteuer berechtigt. Im Ausland domizilierte Gläubiger sind bei Anwendbarkeit eines entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommens mit

der Schweiz zur ganzen oder teilweisen Rückforderung der Verrechnungssteuer berechtigt.

2.2.1.2 Emissionsabgabe

Gemäss Art. 5a des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben vom 27. Juni 1973 (StG) unterliegen die Ausgabe von Obligationen im Sinne von Art. 4 Abs. 3 und 4 StG, die Ausgabe von Ausweisen an Unterbeteiligungen an Darlehensforderungen gegen inländische Schuldner durch einen Inländer sowie die Ausgabe von Geldmarktpapieren gemäss Art. 4 Abs. 5 StG durch einen Inländer der Emissionsabgabe. Des Weiteren ist die Erneuerung von Obligationen und Geldmarktpapieren der Ausgabe gleichgestellt (Art. 5a Abs. 2 StG).

Art. 4 Abs. 1 StG bezeichnet als Inländer, wer im Inland Wohnsitz, dauernden Aufenthalt, statutarischen oder gesetzlichen Sitz hat oder als Unternehmen im inländischen Handelsregister eingetragen ist.

Laut Art. 4 Abs. 3 StG sind Obligationen schriftliche, auf feste Beträge lautende Schuldanererkennungen, die zum Zwecke der kollektiven Kapitalbeschaffung, Anlagegewährung oder Konsolidierung von Verbindlichkeiten in einer Mehrzahl von Exemplaren ausgegeben werden, namentlich Anleiheobligationen mit Einschluss von Partialen von Anleihen, für welche ein Grundpfandrecht gemäss Art. 875 ZGB besteht, Rententitel, Pfandbriefe, Kassenobligationen, Kassen- und Depositen-scheine sowie Schuldbuchforderungen. Ebenfalls den Obligationen gleichgestellt sind aufgrund von Art. 4 Abs. 4 lit. a StG Wechsel, wechselähnliche Schuldverschreibungen und andere Diskontpapiere, sofern sie zur Unterbringung im Publikum bestimmt sind, sowie Ausweise über Unterbeteiligungen an Darlehensforderungen sowie in einer Mehrzahl ausgegebene, der kollektiven Mittelbeschaffung dienende Buchforderungen (Art. 4 Abs. 4 lit. b bzw. c StG). Ferner schliesst Art. 4 Abs. 5 StG Geldmarktpapiere mit einer festen Laufzeit von nicht mehr als 12 Monaten in den Begriff Obligationen ein.

Wird in einer Verbriefungsstruktur ein in der Schweiz ansässiger Emittent verwendet, welcher sich durch die Emission von Anleiheobligationen refinanziert, so ist die Emissionsabgabe von 1,2 Promille für jedes volle oder angefangene Jahr der maximalen Laufzeit geschuldet (Art. 4 StG i.V.m. Art. 9a StG)¹.

2.2.1.3 Obligationenbegriff

Im VStG und im StG ist zwar der Begriff Obligation etwas unterschiedlich formuliert, führt aber in der praktischen Begriffsauslegung zu deckungsgleichen Steuertatbeständen. Aufgrund der Praxis der ESTV liegt eine Anleihe vor, wenn ein inländischer Schuldner bei mehr als 10 Gläubigern gegen Ausgabe von Schuldanererkennungen Geld zu identischen Bedingungen aufnimmt und die gesamte Kreditsumme mindestens CHF 500 000 beträgt². Es gilt zu beachten, dass der verrechnungssteuer- und emissionsabgaberechtliche Obligationenbegriff weiter gefasst ist als derjenige des Wertpapierrechts (Art. 965 ff. OR) und ebenso über das hinaus geht, was im Handel und im Bankgeschäft unter einer Obligation verstanden wird³. In der bisherigen Praxis finden sich in erster Linie kapitalmarktfähige Verbriefungsstrukturen, deren Schuldpapiere den Obligationenbegriff erfüllen.

2.2.1.4 Folgerungen

Aus obigen Ausführungen wird ersichtlich, dass Verbriefungsstrukturen mit einem inländischen Emittenten beim Emissionsvorgang die Emissionsabgabe für Obligationen auslösen und auf den laufenden Zinszahlungen an die Anleihegläubiger (Investoren) die Verrechnungssteuer erhoben wird. Derartige Schuldpapiere werden am Kapitalmarkt mit einer gewissen Zurückhaltung aufgenommen⁴, weshalb in der Praxis denn auch häufig Verbriefungsstrukturen mit ausländischen Emittenten angestrebt werden.

2.2.2 Ausländischer Emittent

2.2.2.1 Problematik der Steuerumgehung

Wird für eine Verbriefungsstruktur eine ausländische Gesellschaft als Emittent gewählt, so scheint dies aus verrechnungssteuer- und stempelabgaberechtlicher Sicht keine massgeblichen Steuerfolgen auszulösen, da es sich beim Emittenten nicht um einen steuerpflichtigen Inländer handelt. Bei näherer Betrachtung stellt man jedoch fest, dass diese Strukturform durchaus verrechnungssteuer- und stempelsteuerrechtlich von Bedeutung sein kann. Gemäss gefestigter Praxis der ESTV werden gewisse Fälle, in welchen eine ausländische Tochtergesellschaft einer inländischen Muttergesellschaft Anleiheobligationen ausgibt, als Steuerumgehung qualifiziert und dementsprechend die Emissionsabgabe auf der Ausgabe der Schuldtitel und die Verrechnungssteuer auf den Anleihezinssinsen erhoben. Werden von einer ausländischen Tochtergesellschaft Obligationen mit einer Garantie der

1 S-02.128 (1.2000) 3.

2 S-02.122.1 (4.99) 3.

3 S-02.122.1 (4.99) 1.

4 DUSS/HOCHREUTENER 7.

schweizerischen Muttergesellschaft ausgegeben, so wird von der Erhebung der Verrechnungssteuer auf den Zinsen nur dann abgesehen, wenn der Anleihensbetrag im Ausland verwendet wird. Fließt das durch die Anleihe aufgenommene Geld direkt oder indirekt an die schweizerische Muttergesellschaft, so geht die ESTV davon aus, dass sowohl die Verrechnungssteuer wie auch die Emissionsabgabe zu erheben sind⁵. Auch in Verbriefungsstrukturen mit ausländischen Emittenten ist deshalb die Frage der Steuerumgehung zu prüfen.

Der Begriff der Steuerumgehung und dessen Tragweite wird in der schweizerischen Lehre nicht einheitlich verstanden⁶. Das Bundesgericht hat in Übereinstimmung mit Blumenstein in jahrzehntelanger Rechtsprechung den für die Praxis massgebenden Begriff der Steuerumgehung geprägt. In konstanter Praxis qualifizierte es ein vom Steuerpflichtigen gewähltes Vorgehen dann als Steuerumgehung, wenn:

- die von den Beteiligten gewählte Rechtsgestaltung als ungewöhnlich, sachwidrig oder absonderlich, jedenfalls den wirtschaftlichen Gegebenheiten völlig unangemessen erscheint;
- anzunehmen ist, dass diese Wahl missbräuchlich lediglich deshalb getroffen worden ist, um Steuern einzusparen, welche bei sachgemässer Ordnung der Verhältnisse geschuldet wären; und
- das gewählte Vorgehen tatsächlich zu einer erheblichen Steuerersparnis führen würde, sofern es von den Steuerbehörden hingenommen würde⁷.

Nach der jüngsten Formulierung des Bundesgerichtes liegt eine Steuerumgehung dann vor, wenn:

- das gewählte Vorgehen dem wirtschaftlichen Sachverhalt nicht entspricht;

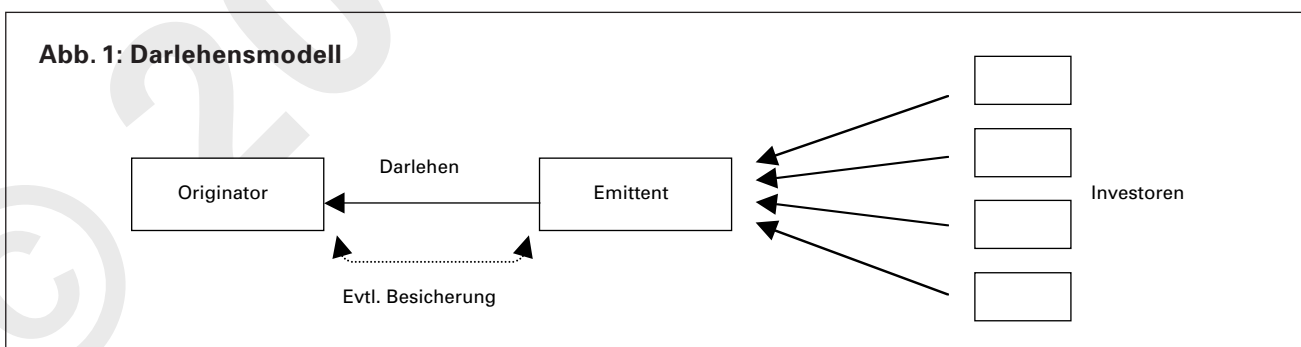
- eine erhebliche Steuerersparnis eintreten würde; und
- der ungewöhnliche Weg nur aus Gründen der Steuerersparnis gewählt wurde⁸.

Sind diese drei Voraussetzungen kumulativ erfüllt, ist der Besteuerung diejenige Rechtsgestaltung zugrunde zu legen, die sachgemäss gewesen wäre, um den erstrebten wirtschaftlichen Zweck zu erreichen⁹.

Die ESTV hat bezüglich Verbriefungsstrukturen eine differenzierte Praxis entwickelt. Diese wird von Jaussi in einem ausführlichen Aufsatz dargelegt¹⁰. Zur Beantwortung der Frage, ob eine spezifische Gestaltungsform als dem wirtschaftlichen Sachverhalt nicht entsprechend (als ungewöhnlich) zu qualifizieren ist, ist als massgebliches Kriterium die «Verbindung der Interessenlage des Originators, sich zu finanzieren, mit der Qualität des dem Originator und den Investoren zwischengeschalteten Emittenten, der die Geldmittel zur Verfügung stellt», zu beachten¹¹. Ein wesentliches Unterscheidungsmerkmal ist dabei, ob es sich bei der betreffenden Verbriefungsstruktur um das Darlehensmodell oder um das True-sale-Modell handelt.

2.2.2.2 Darlehensmodell

Im Darlehensmodell gewährt der Emittent dem Originator ein verzinsliches Darlehen. Dem Emittenten steht ein Anspruch auf Zinszahlungen sowie auf Rückzahlung der Darlehenssumme zu. Das Darlehen kann ungesichert oder gesichert (z.B. durch Begründung eines Grundpfandes oder durch eine Sicherungsübereignung von Aktiven des Originators auf den Emittenten) ausgestaltet werden. Zur Refinanzierung des an den Originator gewährten Darlehens begibt der Emittent eine Anleiheobligation auf dem Kapitalmarkt.



5 STOCKAR/HOCHREUTENER Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG Nr. 21.

6 ASA 54 (1985/86) 81 f. m.w.H.; eine diesbezügliche Übersicht findet sich in BÖCKLI 289 ff.

7 BGE 93 I 725; ASA 51 (1982/83) 505; ASA 54 (1985/86) 82; ASA 55 (1986/87) 134.

8 ASA 64 (1995/96) 82; ASA 66 (1997/98) 414 f.; HÖHN/WALDBURGER § 5 N 74.

9 ASA 55 (1986/87) 134; ASA 64 (1995/96) 82; HÖHN/WALDBURGER § 5 N 82 ff.

10 JAUSSE 571 ff.

11 JAUSSE 576.

Im Darlehensmodell lassen sich drei Strukturierungsarten unterscheiden:

- unabhängiges ausländisches special purpose vehicle (SPV) als Emittent,
- «echter Dritter» als Emittent oder
- ausländische Tochtergesellschaft des Originators als Emittent.

2.2.2.2.1 Unabhängiges ausländisches SPV als Emittent

In diesen Fällen wird für die Mittelbeschaffung des Originators auf dem Kapitalmarkt ein SPV, das heisst eine i.d.R. mit wenig Eigenmitteln ausgestattete Einzweckgesellschaft, als Emittent verwendet. Der Einbezug eines ausländischen SPV zwecks kollektiver Mittelaufnahme wird von der ESTV als ungewöhnlich beurteilt. Die Zwischenschaltung des ausländischen SPV dient nach Auffassung der ESTV in erster Linie der Auslagerung der Kapitalaufnahme ins Ausland und damit der Vermeidung der Steuerfolgen einer entsprechenden Kapitalaufnahme durch den Originator im Inland¹². Unbeachtlich ist dabei, ob es sich um einen gesicherten oder einen ungesicherten Kredit handelt¹³.

2.2.2.2.2 «Echter Dritter» als Emittent

Sofern es sich beim Emittenten um eine Bank oder um eine Finanzierungsgesellschaft, welche einer Vielzahl von Kreditnehmern Darlehen gewährt und sich dafür auf dem Kapitalmarkt im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit mittels Anleiheobligationen refinanziert, also um einen «echten Dritten» handelt, ist nicht von einer Steuerumgehung auszugehen¹⁴. Entscheidend ist hierbei, dass es sich unter Würdigung der konkreten Umstände um eine «nachvollziehbare, den wirtschaftlichen

Gegebenheiten angepasste Trennung von Finanzierungs- und Refinanzierungstätigkeit handelt»¹⁵.

2.2.2.2.3 Ausländische Tochtergesellschaft als Emittent

Die Emission einer Anleihe durch eine ausländische Tochtergesellschaft eines inländischen Originators zeitigt grundsätzlich keine verrechnungssteuer- und stempelabgaberechtlichen Folgen. Es sei denn, dass:

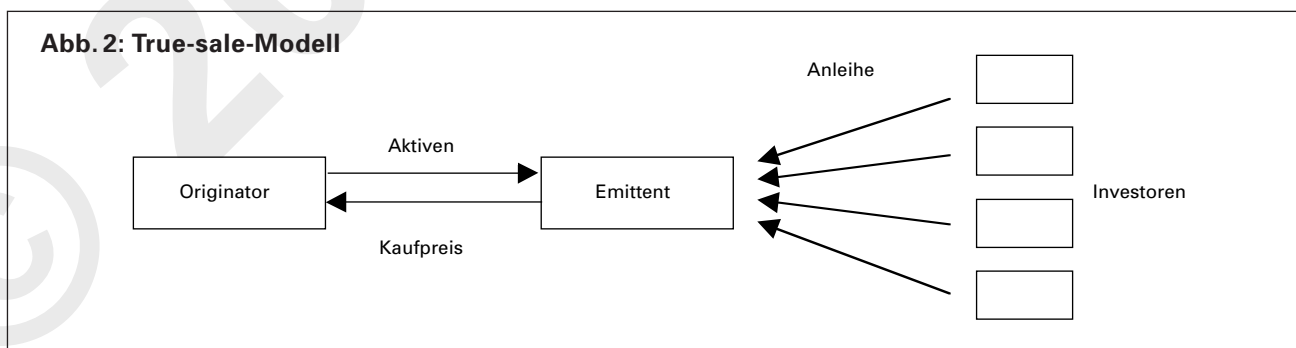
- a. die schweizerische Muttergesellschaft (Originator) eine Garantie zugunsten ihrer Tochtergesellschaft (Emittentin) abgibt und die durch die Anleihe aufgenommenen Geldmittel direkt oder indirekt der Muttergesellschaft (Originator) zufließen¹⁶; oder
- b. es sich bei der ausländischen Tochtergesellschaft (Emittentin) um ein SPV (Einzweckgesellschaft) handelt¹⁷.

2.2.2.2.1 True-sale-Modell

Im True-sale-Modell findet ein echter Verkauf von Aktiven statt. Der Originator verkauft bestimmte Aktiven (z.B. Forderungen) an den Emittenten und erhält hierfür ein entsprechendes Entgelt. Der Emittent seinerseits refinanziert sich auf dem Kapitalmarkt durch die Ausgabe einer Anleiheobligation. Die vom Emittenten erworbenen, nunmehr in seiner Bilanz geführten Aktiven dienen dabei den Investoren als Haftungssubstrat.

Gemäss früherer Praxis anerkannte die ESTV die asset securitization in der Form der Forderungsabtretung (Forderungsverkauf) eines inländischen Originators an einen ausländischen Emittenten dann, wenn kumulativ:

- a. der inländische Originator Forderungen gegenüber ausländischen Schuldnern an den ausländischen Emittenten verkaufte;



12 JAUSSE 576.
 13 JAUSSE 576.
 14 JAUSSE 577.
 15 JAUSSE 577.

16 STOCKAR/HOCHREUTENER Art.4 Abs.1 lit.a VStG Nr.21; JAUSSE 577.
 17 JAUSSE 577.

- b. der Emittent neben der Übernahme der Forderungen (Aktiven) noch eine eigene selbständige Tätigkeit ausübte; und
- c. der Emittent frei entscheiden konnte, wo er sein Aktivgeschäft refinanzieren wollte¹⁸.

Diese Praxis wurde insbesondere mit Bezug auf die Gläubigereigenschaften gelockert. Neu wird nun als massgebliches Kriterium auf die Qualität der Rechtsbeziehung zwischen dem Originator und dem Emittenten abgestellt. Für die verrechnungs- und stempelabgaberechtliche Beurteilung des True-sale-Modells ist entscheidend, ob ein echter Forderungsverkauf, also ein true sale, zwischen dem Originator und dem Emittenten stattfindet oder nicht¹⁹.

Folgende Voraussetzungen sind kumulativ zu erfüllen, damit in einer Verbriefungsstruktur mit ausländischen Emittenten die Erhebung der Verrechnungssteuer und Emissionsabgabe entfällt²⁰:

- a. Der Forderungsverkauf hat at arm's length stattzufinden, d.h. er muss dem Drittvergleich standhalten;
- b. die Zession ist beim Originator ordnungsgemäss zu verbuchen, d.h. der Kaufpreis wird ein- und die abgetretenen Forderungen werden ausgebucht;
- c. fortan werden die Risiken aus den Forderungen, insbesondere das Delkredererisiko, vollumfänglich vom Emittenten getragen;
- d. bezüglich der zedierten Forderungen dürfen keinerlei Rücknahmeverpflichtungen seitens des Originators begründet werden.

Bezüglich der asset securitization von Forderungen stellt sich auch die Frage, ob die Notifikation des betroffenen Gläubigers (debitor cessus) aus steuerlicher Sicht zwingend erforderlich sei. In der Praxis ist dies wohl eher zu verneinen²¹.

2.3 Gewinnsteuer

2.3.1 Steuerfolgen beim Originator

2.3.1.1 Darlehensmodell

Finanziert sich der Originator mittels Darlehensaufnahme beim Emittenten, so verbleiben die der Anleihe für deren Besicherung und Bedienung zugrundeliegenden Aktiven in der Bilanz des Originators. Aus gewinnsteuerlicher Sicht steht die Frage im Vordergrund, ob die an

den Emittenten zu entrichtenden Schuldzinsen beim Originator abzugsfähig sind.

Gemäss Art. 65 DBG²² gehören auch jene Schuldzinsen zum steuerbaren Gewinn, die auf den Teil des Fremdkapitals entfallen, dem wirtschaftlich die Bedeutung von Eigenkapital zukommt. Dies ist gemäss KS 6/97 dann der Fall, wenn das Fremdkapital von Anteilhabern oder von diesen nahestehenden Personen zur Verfügung gestellt wird. Sind die Kapitalgeber unabhängige Dritte, so gelten die Eigenkapitalvorschriften gemäss KS 6/97 nicht²³. Wird hingegen Fremdkapital von nahestehenden Personen zur Verfügung gestellt, so gelangen die Bestimmungen des KS 6/97 zur Anwendung, und das verdeckte Eigenkapital ist für die gewinnsteuerliche Aufrechnung zu ermitteln.

In Verbriefungsstrukturen unproblematisch ist die Frage der Abzugsfähigkeit der an den Emittenten entrichteten Schuldzinsen beim Originator dann, wenn es sich beim Emittenten um einen unabhängigen Dritten handelt. Schwieriger ist die Frage zu beantworten, wenn zwischen dem Originator und dem Emittenten eine über den Darlehensvertrag hinausgehende vertragliche oder gesellschaftsrechtliche Beziehung besteht. Wird der Emittent aufgrund von vertraglichen oder gesellschaftsrechtlichen Beziehungen mit dem Originator als diesem nahestehend qualifiziert, so sind grundsätzlich die Voraussetzungen betreffend verdecktem Eigenkapital zu beachten.

Handelt es sich beim nahestehenden Emittenten um ein SPV (Einzweckgesellschaft) ohne andere Tätigkeit, so stellt sich die weitere Frage, ob bei einer konsequent wirtschaftlichen Betrachtungsweise die vom Originator dem nahestehenden Emittenten entrichteten Zinsen als Drittzinsen zu qualifizieren sind, insofern der Emittent diese Zinsen dem Anleihegläubiger (Investor) unmittelbar weiterreicht. Dies wäre unseres Erachtens sachlogisch richtig, wendet doch die ESTV diese Betrachtungsweise bei der Verrechnungssteuer mit umgekehrten Vorzeichen auch an²⁴. Die ESTV rechnet dem Originator die Schuldzinsen des ausländischen Emittenten mit Bezug auf die Verrechnungssteuer zu, wenn es sich beim ausländischen Emittenten um ein SPV ohne andere Tätigkeit handelt, unabhängig davon, ob das SPV dem Originator nahestehend ist oder nicht²⁵. Ebenso werden im Fall einer ausländischen Tochtergesellschaft,

18 JAUSSE 578.

19 JAUSSE 578.

20 JAUSSE 578 f.

21 Vgl. hierzu auch JAUSSE 579.

22 Betreffend kantonale Gewinnsteuern vgl. Art. 24 Abs. 1 lit. c StHG und betreffend kantonale Kapitalsteuern vgl. Art. 29a StHG.

23 KS 6/97 Ziff. 2; BRÜLISAUER/KUHN Art. 65 N 18.

24 STOCKAR/HOCHREUTENER Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG Nr. 10 und Nr. 21; JAUSSE 576 ff.

25 JAUSSE 576.

welche eine Garantie seitens des Originators erhält und die von ihr aufgenommenen Mittel an den Originator fliessen lässt, die Schuldzinsen dem Originator anrechnet. Zumindest in diesen zwei Fällen sollte der Sachverhalt auch bei der Gewinnsteuer wirtschaftlich so angesehen werden, wie wenn die Mittel von einem unabhängigen Dritten zuflössen²⁶.

2.3.1.2 True-sale-Modell

Im Rahmen des True-sale-Modells veräussert der Originator bestimmte Aktiven an den Emittenten und erhält hierfür Geldmittel. Der Verkauf der Aktiven an den Emittenten kann beim Originator zu einem erfolgswirksamen Vorgang führen. Der entsprechende Gewinn bzw. Verlust ist gewinnsteuerlich zu berücksichtigen. Selbstredend muss der Verkaufspreis dem Drittvergleich standhalten.

2.3.2 Steuerfolgen beim inländischen Emittenten

Im Rahmen von Verbriefungsstrukturen ist der Emittent (zumeist) ein SPV (Einzelgesellschaft), das lediglich den Kauf der Aktiven vom Originator bzw. die Darlehensvergabe an den Originator durch die Emission von Anleiheobligationen refinanziert. Daraus ergibt sich, dass die Aktivseite der Bilanz des SPV hauptsächlich aus den gekauften Aktiven bzw. dem an den Originator gewährten Darlehen besteht und sich die Passiven des SPV im Wesentlichen aus der Obligationenanleihe (Fremdkapital) und einem sehr geringen Teil Eigenkapital zusammensetzen.

Wird bei einer Verbriefung ein inländisches SPV als Emittent verwendet, stellt sich somit die Frage, ob die geltenden Bestimmungen betreffend verdecktes Eigenkapital²⁷ einzuhalten seien. Angesichts der Tatsache, dass bei der Emission einer Anleiheobligation eine breite Investorenbasis auf dem Kapitalmarkt angesprochen wird, welche dem Emittenten weder direkt noch indirekt nahe steht, kann in Verbriefungsstrukturen davon ausgegangen werden, dass das vom Emittenten aufgenommene Fremdkapital von unabhängigen Dritten stammt und somit kein verdecktes Eigenkapital vorliegt. Folglich können auch die Anleihenzinsen steuerwirksam abgezogen werden²⁸.

2.4 Quellensteuer

Werden im Rahmen einer Verbriefung Forderungen grundpfändlich gesichert, so ist die besondere Quellensteuer für ausländische Hypothekargläubiger zu beachten. Kam dieser Steuer bis vor wenigen Jahren nur geringe Bedeutung zu, so hat sich dies durch die vermehrte Finanzierung massgeblicher Immobilienportefeuilles durch ausländische Gläubiger geändert.

Gemäss Art. 94 Abs. 1 DBG sind im Ausland wohnhafte Gläubiger oder Nutzniesser von Forderungen, die durch Grund- oder Faustpfand auf Grundstücken in der Schweiz gesichert sind, für die ihnen ausgerichteten Zinsen steuerpflichtig. Die Steuer beträgt gemäss Art. 94 Abs. 2 DBG 3 % der Bruttoeinkünfte. Eine analoge Quellensteuer ist auch in Art. 35 Abs. 1 lit. e StHG vorgesehen. Sämtliche Kantone kennen eine solche Quellensteuer, wobei die von den Kantonen erhobenen Steuersätze z.T. bedeutend über dem im DBG vorgesehenen Satz liegen²⁹.

Die Quellensteuer auf grundpfändlich gesicherten Forderungen ausländischer Gläubiger ist in Verbriefungsstrukturen insbesondere dann von Relevanz, wenn ein ausländischer Emittent gewählt wird. In solchen Strukturen besichert der ausländische Emittent sein gegenüber dem Originator bestehendes verzinsliches Darlehen mit Grundpfändern. Die vom inländischen Originator an den ausländischen Emittenten entrichteten Zinsen sind – wegen der grundpfändlichen Besicherung – quellensteuerpflichtig. Gemildert wird die Quellensteuer auf grundpfändlich gesicherten Forderungen ausländischer Gläubiger durch die zahlreichen von der Schweiz abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen. Diese beschränken regelmässig das Besteuerungsrecht des Quellenstaates oder weisen es gar vollständig den Empfängerstaat zu³⁰. Dabei beziehen sich prozentuale Beschränkungen jeweils auf den Gesamtbetrag der von Bund und Kantonen erhobenen Quellensteuer³¹. Beim inländischen Emittenten entfällt diese Steuer, es sei denn, die ausländischen Investoren wären selbst grundpfändlich besichert.

2.5 Mehrwertsteuer

Verbriefungsstrukturen weisen sowohl bei der Implementierung wie auch während deren Laufzeit verschie-

26 Bezüglich der indirekten Kreditgewährung siehe auch BRÜLISAUER/KUHN Art. 65 N 22.

27 Art. 65 DBG und Art. 24 Abs. 1 lit. c StHG.

28 Vgl. auch SENN 627 ff.

29 So z.B. Zürich mit 14% der Bruttoeinkünfte (§ 97 Abs. 3 StG ZH) oder Bern mit 18% der Bruttoeinkünfte (Art. 119 Abs. 2 StG BE).

30 So u.a. Art. 11 DBA-A, Art. 11 DBA-D, Art. 12 DBA-F, Art. 11 DBA-GB und Art. 11 DBA-USA.

31 ZIGERLIG/JUD Art. 94 N 3.

dene entgeltliche Leistungsflüsse auf, welche auf Ebene des Originators sowie des Emittenten aus mehrwertsteuerlicher Sicht analysiert werden müssen. Die folgenden Ausführungen verstehen sich aus Sicht der Schweizer Mehrwertsteuer gemäss Bundesgesetz über die Mehrwertsteuer vom 2. September 1999 (MWSTG). Aufgrund der oftmals internationalen Verflechtung von Verbriefungsstrukturen ist es jedoch im Einzelfall unumgänglich, die Bestimmungen bezüglich Mehrwertsteuer in den in der jeweiligen Struktur involvierten Ländern in die Analyse einzubeziehen.

Betrachtet man Verbriefungsstrukturen aus mehrwertsteuerlicher Sicht, so gilt es zum einen, den Verkauf der Aktiven bzw. die Darlehensaufnahme zu analysieren, und zum anderen, die Leistungsflüsse zu beachten, welche während der Laufzeit der Transaktion anfallen.

2.5.1 Implementierung der Verbriefungsstruktur beim Originator und Emittenten

Wird im Rahmen einer Verbriefungsstruktur das Darlehensmodell verwendet, so löst diese Transaktion keine Mehrwertsteuerpflicht aus, da die Gewährung und Verwaltung von Krediten sowie die darauf entfallenden Zinsen von der Mehrwertsteuer ausgenommen sind³².

Werden die zu verbrieften Aktiven vom Originator an den Emittenten verkauft, so ist es aus mehrwertsteuerlicher Sicht entscheidend, ob der Verkauf der Aktiven steuerbare Umsätze generiert oder nicht. Löst der Verkauf der Aktiven keine steuerbaren, sondern ausgenommene Umsätze im Sinne von Art. 18 MWSTG (z.B. Verkauf von Forderungen, Hypothekendarlehen etc.) aus, so wird der Verkauf nicht durch die Mehrwertsteuer erfasst. Werden hingegen Aktiven verkauft, welche steuerbare Umsätze generieren (z.B. Abtretung von Lizenzen, Rechten, Patenten etc.), unterliegt der Verkauf an einen inländischen Emittenten der Mehrwertsteuer. Diesfalls gilt es zu prüfen, ob die Voraussetzungen für die Anwendung des Meldeverfahrens gemäss Art. 47 Abs. 3 MWSTG erfüllt sind, so insbesondere die Steuerpflicht aller Beteiligten (Originator und Emittent) und die Übertragung eines Gesamt- oder Teilvermögens³³. Muss das Meldeverfahren angewendet werden, so wird der entsprechende Umsatz lediglich gemeldet, und die entsprechende Rechnung hat ohne Mehrwertsteuer zu erfolgen (keine Abführung der Mehrwertsteuer beim Originator sowie kein Vorsteuerabzugsrecht beim Emittenten). Ist der inländische Emittent nicht mehrwertsteuerpflichtig

und unterliegt der Verkauf der Aktiven der Mehrwertsteuer, so kann das Meldeverfahren nicht angewendet werden, und beim Emittenten entstehen zusätzliche, erhebliche (Kauf-) Kosten in Höhe der nicht erstattbaren Vorsteuer. Die Bewirtschaftung von steuerbaren Aktiven durch Emittenten dürfte aber in vielen Fällen zu einer Mehrwertsteuerpflicht führen.

Verwendet man im Rahmen einer Verbriefungsstruktur ein im Ausland domiziliertes SPV als Emittenten, so kann – insbesondere bei Dienstleistungsbezügen aus dem Ausland in einem Land, welches keine Mehrwertsteuer kennt – Optimierungspotential entstehen. Es gilt jedoch zu beachten, dass, falls eine Offshore-Gesellschaft in mehrheitlichem Eigentum von Schweizer Aktionären steht, aufgrund der Bestimmungen bezüglich passiver Investmentgesellschaften aus der Schweiz an diese Gesellschaft erbrachte Leistungen als in der Schweiz erbracht betrachtet und folglich der schweizerischen Mehrwertsteuer unterliegen³⁴.

2.5.2 Während der Laufzeit der Verbriefungsstruktur beim Emittenten

Erzielt der inländische Emittent nicht genügend steuerbare Umsätze, um mehrwertsteuerpflichtig zu werden³⁵, so ist die von Leistungserbringern (z.B. Rechnungen seitens des Administrators/servicer, Revisions- oder Beratungshonorare, Inkassodienstleistungen) dem Emittenten in Rechnung gestellte MWST als definitiver Aufwand anzusehen. Ferner hat er gemäss Art. 24 i.V.m. Art. 10 MWSTG auf allen allfälligen Dienstleistungsbezügen aus dem Ausland die Mehrwertsteuer zu deklarieren und zu bezahlen, sofern diese CHF 10 000 übersteigen. Würde ein SPV – trotz hauptsächlich ausgenommenen Umsätzen – die steuerpflichtbegründende Umsatzgrenze erreichen, wäre gleichwohl aufgrund der überwiegend ausgenommenen Umsätze mit einer markanten Vorsteuerkürzung zu rechnen³⁶.

2.6 Zusammenfassung

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das fiskalische Umfeld der Schweiz einer asset securitization – mit gewissen Einschränkungen – grundsätzlich nicht im Wege steht. Aufgrund der wohl am schwersten wiegenden fiskalischen Belastung der Verrechnungssteuer auf Zinsen von Anleiheobligationen inländischer Emittenten wird für zahlreiche Verbriefungsstrukturen das True-sale-Modell dem Darlehensmodell vor-

32 Art. 18 Ziff. 19 lit. a MWSTG. Vorsteuern, die im Zusammenhang mit der Transaktion anfallen, können nicht geltend gemacht werden.

33 Merkblatt MWST Nr. 11 Ziff. 2.

34 Broschüre MWST Nr. 14 Ziff. 5.11.

35 Art. 21 Abs. 1 i.V.m. Art. 25 Abs. 1 MWSTG.

36 Art. 41 Abs. 1 MWSTG.

zuziehen sein. In der Praxis ist indessen jeder Einzelfall bezüglich der Natur der Aktiven, der Rechtsbeziehung zwischen dem Originator und dem Emittenten und der Form der Kreditbesicherung gesondert zu prüfen und zu beurteilen. Ein allseits gültiges Standardmodell würde den spezifischen Gegebenheiten des jeweiligen Einzelfalles kaum gerecht.

Literatur

- BÄR HANS PETER, *Asset Securitisation*, Bern/Stuttgart/Wien 1997
- BAUER-BALMELLI MAJA, *Der Sicherungszweck der Verrechnungssteuer. Unter besonderer Berücksichtigung der Erträge aus Beteiligungsrechten*, Zürich 2001
- BÖCKLI PETER, *Steuerungsumgehung: Qualifikation gegenläufiger Rechtsgeschäfte und normative Gegenprobe*, in: *Steuerrecht im Rechtsstaat*, Festschrift zum 65. Geburtstag von Francis Cagianut, hrsg. von Ernst Höhn/Klaus A. Vallender, Bern 1990, 289 ff.
- BRÜLISAUER PETER/KUHN STEPHAN, *Kommentar zu Art. 65 DBG*, in: *Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht*, Band I/2a, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), hrsg. von Martin Zweifel/Peter Athanas, Basel 2000
- DUSS MARCO/HOCHREUTENER HANS PETER, *Verrechnungssteuer und Stempelabgaben: Probleme im internationalen Verhältnis*, Kammer-Seminar vom 2./3. Juli 1998, Bürgenstock
- HÖHN ERNST/WALDBURGER ROBERT, *Steuerrecht*, Bd. I, 9. A., Bern 2001
- JAUSSI THOMAS, *Emissionsabgabe und Verrechnungssteuer bei strukturierten Finanzierungen*, ST 1997, 571 ff.
- KROLL MARKUS J., *Securitisation – Arbitrage in der Unternehmensfinanzierung*, ST 1993, 759 ff.
- OERTLE MARKUS, *Asset Securitisation in der Schweiz*, SZW/RSDA 4/93, 153 ff.
- PESTALOZZI LACHENAL PATRY (Hrsg.), *Rechtsbuch der schweizerischen Bundessteuern*, Sammlung der eidg. Steuergesetzgebung, Basel (Loseblatt; Stand 1. Juli 2002)
- PFUND WALTER ROBERT, *Die eidgenössische Verrechnungssteuer, I. Teil, Einleitungen und Erläuterungen zu Art. 1 bis 20 des Gesetzes*, Basel 1971
- PFUND WALTER ROBERT/ZWAHLEN BERNHARD, *Die eidgenössische Verrechnungssteuer, II. Teil, Erläuterungen zu Art. 21 bis 33 des Gesetzes (Steuerrückerstattung)*, Basel 1985
- SENN ROBERT H., *Steuerliche Aspekte bei der Verbriefung von Aktiven*, ASA 69 (2001), 617 ff.
- STOCKAR CONRAD, *Übersicht und Fallbeispiele zu den Stempelabgaben und zur Verrechnungssteuer*, 3. A., Basel u.a. 2000
- STOCKAR CONRAD/HOCHREUTENER HANS PETER (Hrsg.), *Die Praxis der Bundessteuer, II. Teil, Stempelabgaben und Verrechnungssteuer*, Bd. 1 und 2, Loseblattwerk, Stand 1999, Basel
- ZIGERLIG RAINER/JUD GUIDO, *Kommentar zu Art. 94 DBG*, in: *Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht*, Band I/2b, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer (DBG), hrsg. von Martin Zweifel/Peter Athanas, Basel 2000

Rechtsquellen

- Broschüre MWST Nr. 14, Broschüre Nr. 14 der Eidg. Steuerverwaltung, Hauptabteilung Mehrwertsteuer (Nr. 610.540–14) betreffend den Finanzbereich (Banken, Vermögensverwalter, Finanzgesellschaften, Effekthändler, Fondsgesellschaften u.ä.)
- DBA-Land, *Doppelbesteuerungsabkommen der Schweizerischen Eidgenossenschaft*, in: *Internationales Steuerrecht der Schweiz*, Sammlung schweizerischer Abkommen und Ausführungsvorschriften, bearbeitet von der Eidg. Steuerverwaltung, 5 Bände, inklusive Ergänzungslieferung 27, 2001 (zit.: DBA-Land, mit den jeweiligen Nationalitätenkennzeichen versehen, z.B. DBA-D)
- DBG, Bundesgesetz vom 14. Dezember 1990 über die direkte Bundessteuer, SR 642.11
- KS 6/97, *Kreisschreiben Nr. 6 der Eidg. Steuerverwaltung vom 6. Juni 1997 betreffend verdecktes Eigenkapital (Art. 65 und 75 DBG) bei Kapitalgesellschaften und Genossenschaften*
- Merkblatt MWST Nr. 11, *Merkblatt Nr. 11 der Eidg. Steuerverwaltung, Hauptabteilung Mehrwertsteuer (Nr. 610.545–11) betreffend die Übertragung mit Meldeverfahren (Art. 47 Abs. 3 MWSTG)*
- MWSTG, Bundesgesetz vom 2. September 1999 über die Mehrwertsteuer, SR 641.20
- OR, Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht), SR 220

- S-02.122.1 (4.99), Merkblatt der ESTV betreffend «Obligationen», vom April 1999
- S-02.128 (1.2000), Merkblatt der ESTV betreffend «Steuerliche Behandlung von Konsortialdarlehen, Schuldscheindarlehen, Wechseln und Unterbeteiligungen», vom Januar 2000
- StG BE, Steuergesetz des Kantons Bern vom 21. Mai 2000
- StG ZH, Steuergesetz des Kantons Zürich vom 8. Juni 1997
- StG, Bundesgesetz vom 27. Juni 1973 über die Stempelabgaben, SR 641.10
- StHG, Bundesgesetz vom 16. Dezember 1943 über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden, SR 642.14
- StV, Verordnung vom 3. Dezember 1973 über die Stempelabgaben, SR 641.101
- VStG, Bundesgesetz vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer, SR 642.21
- VStV, Vollziehungsverordnung vom 19. Dezember 1966 zum Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer, SR 642.211
- ZGB, Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907, SR 210