Urs Bertschinger
Peter Spori

Dreiecksfusionen – einige zivil- und steuerrechtliche Fragen

Inhaltsübersicht

I. Einführung ... 311
II. Dreiecksfusion und verwandte Tatbestände ... 313
1. «Forward Triangular Merger» ... 313
2. Indirekte Dreiecksfusion ... 314
3. Unechte Dreiecksfusion ... 315
4. «Reverse Triangular Merger» ... 316
5. Übernahmeangebot und Schwesterfusion ... 316
III. Herkunft der Mutteraktien ... 317
1. Eigene Aktien der Muttergesellschaft ... 317
2. Beteiligungsmehrwert und Gratiskapitalerhöhung bei der Muttergesellschaft ... 318
3. Tochteraktien als Sacheinlage in der Mutter-Kapitalerhöhung ... 319
IV. Pflichten der beteiligten Gesellschaften ... 321
V. Beschlussquorum beim «Forward Triangular Merger» ... 325
VI. Zulässigkeit des «Reverse Triangular Merger» ... 328
VII. Ausgewählte steuerrechtliche Fragen ... 329
1. Gegenstand der steuerlichen Betrachtung ... 329
2. Ein Anwendungsbeispiel ... 330
3. Ausgleichszahlung, Nennwerterhöhung und Verwendung eigener Aktien bei einer «bilateralen» Fusion ... 332
a) Fusion ... 332
b) Quasifusion ... 334
4. Ausgleichszahlung Nennwerterhöhung und Verwendung eigener Aktien bei der Dreiecksfusion ... 337
VIII. Zusammenfassung und Ausblick ... 340

I. Einführung

Dreiecksbeziehungen haben es bekanntlich in sich. So sie interdisziplinäre Rechtsfragen betreffen, gilt dies in besonderem Masse. Der Jubilar ist einer der seltenen

Zeitgenossen, die für sich in Anspruch nehmen dürfen, Komplexität im Spannungsfeld von Gesellschafts- und Steuerrecht erfolgreich gemeistert zu haben. Das Autoren-Tandem hat zusammengefunden, um dem Jubilar einige ausgewählte Fragen der Dreiecksfusion aus zivil- und steuerrechtlicher Sicht zu präsentieren.

Bei einer Dreiecksfusion werden die Aktionäre der Zielgesellschaft nicht mit Aktien der übernehmenden Gesellschaft abgefunden, sondern mit Aktien einer Drittgesellschaft. Gemäss den vor Inkrafttreten des Fusionsgesetzes (FusG)[1] relevanten Gesetzesbestimmungen galt die Dreiecksfusion nach der Handelsregisterpraxis als unzulässig. Begründet wurde dies mit Art. 748 Ziff. 8 altOR, welcher ausschliesslich «die zur Abfindung bestimmten Aktien der übernehmenden Gesellschaft» erwähnte. Die Dreiecksfusion wurde deshalb als Verstoss gegen den Grundsatz der Kontinuität der Mitgliedschaft aufgefasst[2]. Mit Inkrafttreten des Fusionsgesetzes hat sich die Rechtslage geändert[3]. Die Botschaft zum Fusionsgesetz erwähnt die «Dreiecksfusion» im Zusammenhang mit der Abfindung von Gesellschaftern[4]. Danach soll es möglich sein, Gesellschafterinnen und Gesellschafter mit Anteilen an einer dritten Gesellschaft abzufinden und auf diese Weise einen sog. «triangular merger» zu verwirklichen. Die Dreiecksfusion unterscheidet sich von der herkömmlichen Fusion also in erster Linie dadurch, dass am Vorgang nicht bloss zwei, sondern drei Gesellschaften beteiligt sind, wobei die Verschmelzung doch nur zwei Gesellschaften betrifft, die dritte Gesellschaft die eigentliche Fusion also insbesondere mittels Zurverfügungstellung ihrer Aktien begleitet. Denkbar ist ein solcher Vorgang bei der Absorption der Zielgesellschaft durch eine unter einheitlicher Leitung stehende Tochtergesellschaft[5], wenn den Gesellschaftern der absorbierten Gesellschaft (Zielgesellschaft) anstelle von Anteilen der übernehmenden Tochtergesellschaft Aktien deren Muttergesellschaft übertragen werden. Der Vorteil dieses Vorgehens liegt im Wesentlichen darin, dass die Tochtergesellschaft nach der Absorption der Zielgesellschaft weiterhin als hundertprozentige Tochter geführt werden kann, indem die Gesellschafter der Zielgesellschaft direkt auf die Stufe der Muttergesellschaft gehievt werden oder gegen eine Barabfindung ausscheiden[6]. Damit lassen

---

1 SR 221.301.

2 Stellungnahmen der Oltener Arbeitstagung, Reprax 4/2004, 16. Dieser Arbeitstagung gehören die Handelsregisterämter der Kantone Zürich, Solothurn, Basel-Stadt, Basel-Landschaft und Aargau an; vgl. zum Meinungsstand unter altem Recht etwa ROBERT MEIER, Barabgeltung bei Fusionen, in: Walter R. Schluep und Peter R. Isler (Hrsg.), Neues zum Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, Zum 50. Geburtstag von Peter Forstmoser, Zürich 1993, 131 ff.

3 Gl.M. die in FN 2 erwähnten Handelsregisterämter, Reprax 4/2004, 16.

4 Botschaft zum Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung, 13. Juni 2000, BBl 2000, 4403; HANSPETER KLÄY/NICHOLAS TURIN, Reprax 1/2001, 12.

5 Vgl. Art. 663e Abs. 1 OR.

6 HANS CASPAR VON DER CRONE/ANDREAS GERSBACH/FRANZ KESSLER/MARTIN DIETRICH/KATJA BERLINGER, Das Fusionsgesetz, Zürich 2004, N 109; ROLAND VON BÜREN, Der Konzern, 2. Aufl., Basel 2005, 45; ROLAND VON BÜREN/MARK MAUERHOFER, Zur Wahrung der Anteils- und Mit-

sich durch Dreiecksfusionen die bei abhängigen Konzernunternehmen tendenziell unerwünschten Minderheitsbeteiligungen verhindern, was die Führung im Konzern erleichtert. Und entgegen der normalen (bilateralen) Fusion können mit einer Dreiecksfusion Verbindlichkeiten oder Risiken der Zielgesellschaft ausserhalb der Muttergesellschaft gehalten werden, was der Haftungsbeschränkung dient.

Ein praktisches Beispiel einer Dreiecksfusion stellt die jüngst abgewickelte Integration der Gornergrat Bahn AG in die BVZ-Gruppe dar. Im Mai 2005 hatte die BVZ Holding AG von Grossaktionären ein Aktienpaket der Gornergrat Bahn AG erworben, was die Pflicht zu einem öffentlichen Übernahmeangebot auslöste. Nach dessen Abwicklung hielt die BVZ Holding AG über 95 Prozent der Aktien und Stimmrechte der Gornergrat Bahn AG. In der Folge führte die BVZ Holding AG über eine vollständig beherrschte Tochtergesellschaft eine Dreiecksfusion durch. Die Minderheitsaktionäre der Gornergrat Bahn AG wurden für die verbleibenden rund 4,5 Prozent des Aktienkapitals analog den Konditionen des öffentlichen Übernahmeangebotes mit Aktien der BVZ Holding AG und einer Cash-Komponente abgefunden[7].

Wie so oft führen auch bei der Dreiecksfusion mehrere Wege zum Ziel; sie werden nachstehend in ihren Erscheinungsformen und ihren Rechtsfolgen in den Grundzügen beschrieben (II.–IV. und VI.). Aus gesellschaftsrechtlicher Sicht ist sodann das anwendbare Beschlussquorum für die Dreiecksfusion von besonderer Bedeutung. Sofern das «Abfindungsquorum» gemäss Art. 18 Abs. 5 FusG anwendbar sein sollte, wäre eine hohe Hürde für die erfolgreiche Abwicklung von Dreiecksfusionen gesetzt (V.). Danach werden ausgewählte steuerliche Fragen behandelt (VII.). Eine kurze Zusammenfassung samt einem Ausblick sollen unsere Ausführungen abrunden (VIII.).

II. Dreiecksfusion und verwandte Tatbestände

1. «Forward Triangular Merger»

Beim sog. «forward triangular merger» erhalten die Gesellschafter der Zielgesellschaft nicht Gesellschaftsanteile an der übernehmenden Gesellschaft, sondern Anteile einer Drittgesellschaft. Es kommt zu einer *direkten* Dreiecksfusion. Wie bereits eingangs erwähnt, dürfte die Dreiecksfusion vor allem im Konzern praktische Be-

gliedschaftsrechte bei Fusionen von abhängigen Konzernunternehmen mit Dritten, in: Eugen Bucher u.a. (Hrsg.), Festschrift für Wolfgang Wiegand zum 65. Geburtstag, Bern 2005, 769.

[7] Vgl. dazu die Medienmitteilungen der BVZ Holding AG vom 12. September und 20. Oktober 2005, http://www.gornergrat.ch/pdf/investorrelations/Ad_hoc_Mitteilung_BVZ_Holding_AG_und_Gornergrat_Bahn_AG.pdf und http://www.gornergrat.ch/pdf/investorrelations/Medienmitteilung_a_o_GV_GGB.pdf.

deutung erlangen. Die Muttergesellschaft absorbiert die Zielgesellschaft nicht selbst, sondern setzt zu diesem Zweck eine entweder bereits bestehende oder für diesen Vorgang eigens errichtete Tochtergesellschaft ein[8]. Soweit eine Tochtergesellschaft speziell für diese Transaktion errichtet wird, kann ihr gesamtes Vermögen in Anteilen an der Muttergesellschaft bestehen. Die Aktionäre der Zielgesellschaft erhalten im Falle einer «Dreiecksfusion» die Anteile an der Muttergesellschaft dann direkt von der absorbierenden Tochtergesellschaft.

Befinden sich die Mutteraktien, welche zur Abgeltung der Gesellschafter der Zielgesellschaft eingesetzt werden, nicht im Eigentum der übernehmenden Tochtergesellschaft, absorbiert diese das Vermögen der Zielgesellschaft, ohne selbst eine Gegenleistung in Form von Aktien erbringen zu müssen. Die Übertragung der Aktien erfolgt hier direkt durch die Muttergesellschaft. Die Aktionäre der Zielgesellschaft genehmigen mit ihrer Zustimmung zum Fusionsvertrag den Rechtsgrund für die Verfügung zu Gunsten der aufnehmenden Gesellschaft und erhalten die Gegenleistung von einer Drittpartei. Aus Sicht der Muttergesellschaft liegt die Gegenleistung für die Übertragung der Aktien im Vermögenszugang bei der Tochtergesellschaft. Erlangt die Muttergesellschaft beim Fusionsvertrag Parteistellung, wird der Vertrag zum mehrseitigen Rechtsgeschäft. Rein vertragsrechtlich ist dies allerdings nicht erforderlich, da die absorbierende Gesellschaft mit der Zielgesellschaft bilateral die Abgeltung mit Aktien einer Drittgesellschaft vereinbaren kann, ohne die Drittgesellschaft (Muttergesellschaft) in den vertraglichen Nexus mit der Zielgesellschaft einzubinden. Ob dieses Vorgehen unter dem Fusionsgesetz zulässig ist, wird unter IV. untersucht.

2. Indirekte Dreiecksfusion

Das Ergebnis einer Dreiecksfusion lässt sich indirekt dadurch erzielen, dass die Muttergesellschaft zunächst die Zielgesellschaft absorbiert und deren Aktiven und Passiven dann mittels Vermögensübertragung[9] in ihre Tochtergesellschaft hinunter stösst. Bei letzterem Vorgang bleiben die Aktionäre der Zielgesellschaft in der übertragenden Muttergesellschaft «hängen», und die Tochtergesellschaft wird – so dies bereits vor der Vermögensübertragung der Fall war – weiterhin vollständig durch die Muttergesellschaft beherrscht. Angesichts der unter altem Recht bestehenden Zurückhaltung gegenüber der Abgeltung mit Drittaktien[10], entspricht die indirekte

[8] VON DER CRONE ET AL. (FN 6), N. 109. Statt für die Übernahme der Zielgesellschaft eigens eine Tochtergesellschaft zu gründen, wird man den Aktionären der Zielgesellschaft allenfalls auch direkt ein Übernahmeangebot unterbreiten können, mit anschliessendem börsenrechtlichem Squeeze-out (Art. 33 BEHG).

[9] Art. 69 ff. FusG.

[10] Vgl. dazu oben unter I.

Vorgehensweise im Wesentlichen dem «old style» der Dreiecksfusion, wobei die Vermögensübertragung von der Mutter auf die Tochter entweder vollständig mittels Singularsukzession oder gemäss Art. 181 altOR[11] beschränkt auf die Passiven «universal» erfolgen konnte.

3. Unechte Dreiecksfusion

Sämtliche Aktiven und Passiven der Zielgesellschaft lassen sich anstelle einer Fusion durch Vermögensübertragung (Art. 69 ff. FusG) oder durch Singularsukzession auf die Tochtergesellschaft übertragen. Schon die Botschaft zum Fusionsgesetz hat die Vermögensübertragung als mögliche «Liquidationshandlung» identifiziert[12]. Im Unterschied zur indirekten Dreiecksfusion werden die Aktiven und Passiven hier in einem Zug in ihre Endposition in der Tochtergesellschaft verschoben. Da Art. 69 Abs. 2 FusG die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen zur Liquidation vorbehält, verlangt dieser Vorgang einen Auflösungsbeschluss der übertragenden Gesellschaft[13]. Die Aktionäre der Zielgesellschaft werden mit Aktien der Muttergesellschaft und/oder einer Ausgleichszahlung abgegolten. Wirtschaftlich betrachtet bilden die den Aktionären der Zielgesellschaft zu übertragenden Mutteraktien eine Liquidationsdividende[14]. Da in dieser Umstrukturierung gar keine Fusion im technischen Sinne abgewickelt wird, kann man von der «unechten» Dreiecksfusion sprechen[15].

Indem die Aktionäre der Zielgesellschaft keine Anteilsrechte an der übernehmenden Tochtergesellschaft, sondern an einem Drittunternehmen (Konzernmutter) erhalten, ist auch die Vorschrift von Art. 69 Abs. 1 FusG eingehalten, wonach eine Vermögensübertragung voraussetzt, dass die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft keine Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaft erhalten. Diese Auffassung ist im Schrifttum schon als «spitzfindig» bezeichnet worden[16]. Der Konzern ist eben auch im Fusionsrecht mehr Vielheit denn Einheit. Der «fusionsrechtliche Durchgriff» von der Tochter auf die Mutter, der die Vermögensübertragung im vorliegenden Zusammenhang als Spaltung erscheinen

[11] Gemeint ist die vor dem 1. Juli 2004 geltende Fassung.

[12] Botschaft (FN 4), 4461.

[13] Botschaft (FN 4), 4461. Mit der Änderung von Art. 704 Abs. 1 Ziff. 8 neuOR im Rahmen der Revision des GmbH-Rechts wird das erforderliche Quorum für den Auflösungsbeschluss qualifiziert, wogegen der Auflösungsbeschluss bislang mit dem normalen Quorum gemäss Art. 703 OR gefällt werden kann.

[14] Von Büren/Mauerhofer (FN 6), 776.

[15] So auch von Büren/Mauerhofer (FN 6), 776 f.; zum Begriff der unechten Fusion Rudolf Tschäni, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich 2003, 267.

[16] Von Büren/Mauerhofer (FN 6), 777.

liesse, die anderen Gesetzmässigkeiten unterliegt[17], ist nur im Falle eines Rechtsmissbrauchs denkbar. Wie es sich damit verhält, ist unter V. (letzter Abschnitt) zu erörtern.

4. «Reverse Triangular Merger»

Im Unterschied zum «forward triangular merger» wird beim «reverse triangular merger» nicht die Zielgesellschaft auf die Tochtergesellschaft, sondern umgekehrt die Tochtergesellschaft auf die zunächst (konzernexterne) Zielgesellschaft verschmolzen[18]. Die Aktionäre der Zielgesellschaft erhalten im Austausch gegen ihre Aktien Mutteraktien. Als Resultat dieser Transaktion bleibt die Zielgesellschaft als solche erhalten, ihre Aktionäre werden «eliminiert» bzw. auf Stufe der Muttergesellschaft gehievt, und die Zielgesellschaft wird zur hundertprozentigen Tochtergesellschaft. Gegen die Zulässigkeit dieser «rückwärts» abgewickelten Dreiecksfusion werden unter dem Fusionsgesetz Bedenken erhoben, auf die unter VI. näher einzugehen ist.

5. Übernahmeangebot und Schwesterfusion

Die Transaktion lässt sich auch in dem Sinne «umgekehrt» aufziehen, dass die Muttergesellschaft den Aktionären der Zielgesellschaft zunächst ein Umtauschangebot unterbreitet, womit die Zielgesellschaft zu einer neuen Tochtergesellschaft wird. Es kommt zu einer «Quasifusion»[19]. In der Folge werden die bestehende Tochtergesellschaft und die noch nicht vollständig von der Mutter beherrschte Zielgesellschaft fusioniert. Sofern es sich bei der Zielgesellschaft um eine kotierte Gesellschaft handelt, ist im Angebotsprospekt auf die beabsichtigte Schwesterfusion hinzuweisen (Art. 23 Abs. 1 lit. a UEV-UEK). Damit soll im Rahmen eines Übernahmeangebotes zugleich der Andienungsdruck erhöht werden, weil der Anbieter eine «zweite Chance» auf Verdrängung der Minderheitsaktionäre erhält. Allerdings leitet sich aus Art. 23 Abs. 2 lit. a FusG ein Wahlrecht ab, zum Beispiel zwischen Tochteraktien und Mutteraktien als Abfindung. Folgt man dieser mehrheitlich vertretenen Auffassung, kann der Anbieter im zweiten Transaktionsschritt eine erleichterte Fusion

[17] Zu denken ist etwa an die Pflicht zur Erstellung eines Spaltungsberichtes, der zu prüfen ist, das Einsichtsverfahren sowie das Erfordernis der Zustimmung seitens der Generalversammlungen der an einer Spaltung beteiligten Gesellschaften (vgl. Art. 39 ff. FusG).

[18] Vgl. ROLF WATTER, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, N. 654 f.

[19] TSCHÄNI (FN 15), 268.

(Art. 23 Abs. 2 FusG i.V.m. Art. 24 Abs. 2 FusG)[20] nicht gegen den Willen der verbleibenden Aktionäre der Zielgesellschaft mit einer direkten Dreiecksfusion (mit ausschliesslicher Abgeltung durch Mutteraktien) kombinieren[21].

III. Herkunft der Mutteraktien

Unabhängig davon, ob den Gesellschaftern der Zielgesellschaft im Rahmen einer Dreiecksfusion die Mutteraktien von der Mutter- oder deren Tochtergesellschaft zufliessen, sind diese Mutteraktien entweder neu zu schaffen, oder es kommen eigene Aktien der Mutter zum Einsatz:

1. Eigene Aktien der Muttergesellschaft

Sollen die Aktionäre der Zielgesellschaft mit eigenen Aktien der Muttergesellschaft (Art. 659 OR) abgegolten werden, stellt sich die Frage nach den Verhaltenspflichten des Verwaltungsrates der Muttergesellschaft bei der Verwendung eigener Aktien[22]. Das Bundesgericht hat es schon unter altem Recht abgelehnt, die Bezugsrechtsregelung[23] auf die Wiederveräusserung eigener Aktien «sinngemäss» anzuwenden[24]; darauf wird man im Grundsatz auch unter dem geltenden Recht abstellen dürfen. Wie aber verhält es sich mit dem Gleichbehandlungsprinzip des Art. 717 Abs. 2 OR? Die Aktionäre der Zielgesellschaft werden erst mit Vollzug der Dreiecksfusion zu Mutter-Aktionären, sodass die Altaktionäre der Muttergesellschaft formal betrachtet nicht ungleich betroffen sind[25]. Völlig frei ist die Verwendung eigener Aktien indessen nicht, wobei sich kaum allgemeine Handlungsprinzipien formulieren lassen. Soweit die Verwendung eigener Aktien im Rahmen einer Dreiecksfusion im Interesse der Muttergesellschaft liegt, wird man vermutungsweise von deren Rechtmässigkeit ausgehen dürfen. Würden allerdings die Mehrheitsverhältnisse in der Muttergesellschaft durch die Transaktion nachhaltig verschoben, wäre eine

[20] Umstritten ist, ob die erleichterte Fusion gemäss Art. 23 Abs. 2 FusG i.V.m. Art. 24 Abs. 2 FusG für eine Schwesterfusion überhaupt zur Verfügung steht (dafür VON DER CRONE ET AL. (FN 6), N. 278; dagegen ULYSSES VON SALIS, Fusionsgesetz, 08/2004, 18.6 am Ende).

[21] VON DER CRONE ET AL. (FN 6), N 277; SEBASTIAN BURCKHARDT, Zürcher Kommentar zum FusG, Art. 23, N. 8; für die Möglichkeit einer ausschliesslichen Abfindung von SALIS (FN 20), N. 18.7.

[22] Zur Zuständigkeit des Verwaltungsrates für den Umgang mit eigenen Aktien vgl. ERNST GIGER, Der Erwerb eigener Aktien, Diss. Bern 1995, 59 f.

[23] Vgl. Art. 652b OR.

[24] BGE 88 II 105 f., wenn auch mit der fraglichen Begründung, dass durch die Wiederveräusserung nur die Rechtslage wieder hergestellt werde, die vor dem Erwerb der Aktien bestand.

[25] In diesem Sinne auch CLAIRE HUGUENIN JACOBS, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Zürich 1994, 289.

kritische Grenze erreicht. Es soll der Verwaltungsrat der Muttergesellschaft nicht die Zusammensetzung des Aktionariates durch eine Dreiecksfusion in bestimmter Weise beeinflussen können[26].

Fraglich ist, ob die Beschlussfassung des Verwaltungsrates über die Verwendung eigener Mutteraktien gemäss Art. 106 Abs. 2 FusG der Anfechtung unterliegt. Die Muttergesellschaft lässt sich zweifelsohne als «beteiligter Rechtsträger» im Sinne dieser Bestimmung auffassen. Wird aber auch eine Vorschrift «*dieses Gesetzes*» verletzt, wie es Art. 106 FusG verlangt? Nach der Botschaft sind damit nicht mehr als «die Vorschriften des Fusionsgesetzes» gemeint[27]. In der Lehre wird teilweise für eine breitere Auslegung der erfassten Gesetzesverletzungen eingetreten[28]. Zwar lässt sich nicht bestreiten, dass die Bereitstellung der Aktien einen zentralen Aspekt der Transaktion betrifft, doch entspringt sie der aktienrechtlichen Ordnung. Der Verwaltungsratsbeschluss über die Verwendung eigener Aktien lässt sich durch die Altaktionäre der Muttergesellschaft folglich *nicht* unter Art. 106 Abs. 2 FusG anfechten. Nichtigkeit des Verwaltungsratsbeschlusses gemäss Art. 714 OR i.V.m. Art. 706b OR kann wohl ebenfalls ausgeschlossen werden, da die Verwendung eigener Aktien im Falle einer Benachteiligung der Altaktionäre der Muttergesellschaft dem Anfechtungstatbestand des Art. 706 Abs. 2 Ziff. 3 OR entspräche[29]. Da Verwaltungsratsbeschlüsse unter Aktienrecht allerdings nicht anfechtbar sind, ist eine rechtswidrige Verwendung eigener Aktien durch den Verwaltungsrat der Muttergesellschaft grundsätzlich nur durch das aktienrechtliche Verantwortlichkeitsrecht bewehrt[30].

2. Beteiligungsmehrwert und Gratiskapitalerhöhung bei der Muttergesellschaft

Sofern in der Muttergesellschaft neue Aktien zu schaffen sind, ist an eine Gratiskapitalerhöhung zu denken. Sind die dafür erforderlichen frei verfügbaren Reserven nicht bereits vorhanden, läge ein einfacher Weg darin, die Kapitalerhöhung bei

---

[26] Vgl. PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, Zürich 2004, § 4 N. 300 und 308; ANDREAS VON PLANTA/CHRISTIAN LENZ, Basler Kommentar zum Obligationenrecht, 2. Aufl., Art. 659, N. 9a; vgl. auch PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 39 N. 50; GIGER (FN 22), 145 ff.; PETER NOBEL, Vom Umgang mit eigenen Aktien, Zürich 1994, 35 f.; CLAIRE HUGUENIN JACOBS, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Zürich 1994, 286 ff.; ROGER GRONER, Erwerb eigener Aktien, Diss. Basel 2003, 149, der zu Recht auch zwischen Publikums- und privaten Gesellschaften unterscheidet.

[27] Botschaft (FN 4), 4489.

[28] FELIX C. MEIER-DIETERLE, Zürcher Kommentar zum FusG, Art. 106, N. 3; restriktiver FRANZ SCHENKER, Stämpflis Handkommentar zum FusG, Art. 106, N. 12; DIETER DUBS, Basler Kommentar zum FusG, Art. 106, N. 31 und 36.

[29] Vgl. auch nach FN 25.

[30] Art. 754 OR.

der Muttergesellschaft über eine «Aufstockung» des Wertes der Beteiligung an der Tochtergesellschaft bzw. die entsprechend erhöhten Reserven zu liberieren. Konkret würde der mittels Absorption der Zielgesellschaft auf der Beteiligung geschaffene Mehrwert in die freien Reserven der Mutter gebucht und die Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft durch Umwandlung frei verwendbaren Eigenkapitals vollzogen (Art. 652d OR). Damit lägen die für die Abgeltung der Aktionäre der Zielgesellschaft erforderlichen Mutteraktien vor.

Fraglich ist, ob bei der Beteiligung der Muttergesellschaft ein aktivierungsfähiges Aktivum im Umfang des Aktivenüberschusses der Zielgesellschaft vorliegt, obwohl die Aktiven und Passiven der Zielgesellschaft nicht durch die Mutter-, sondern durch die Tochtergesellschaft absorbiert werden. Mit anderen Worten: ist die Erhöhung des Beteiligungswertes bei der Muttergesellschaft mit dem Anschaffungskostenprinzip zu vereinbaren?[31] Wirtschaftsprüfer haben gegen die Wertsteigerung auf der Tochterbeteiligung erhebliche Vorbehalte geäussert. Würde die Muttergesellschaft die Tochtergesellschaft erst nach Absorption der Zielgesellschaft erwerben, so dürfte die Beteiligung bei der Mutter zweifelsohne zum höheren Wert eingebucht werden. Der Umstand, dass die bereits existierende Tochtergesellschaft die Zielgesellschaft absorbiert, staffelt den Erwerbsvorgang in zwei Schritte, was eine Anpassung des Beteiligungswertes rechtfertigen könnte. Da es nach dem Gesagten aber zweifelhaft ist, ob die für eine Gratisliberierung bei der Muttergesellschaft erforderlichen Reserven durch eine Aufstockung des Beteiligungskontos mit Gegenbuchung in die Reserven geschaffen werden dürfen, drängen sich jedenfalls Vorabklärungen mit dem Wirtschaftsprüfer auf.

3. Tochteraktien als Sacheinlage in der Mutter-Kapitalerhöhung

Die Tochtergesellschaft kann im Zuge der Absorption der Zielgesellschaft ihr Aktienkapital gegen Sacheinlage des Aktivenüberschusses der Zielgesellschaft erhöhen und Aktien an die Aktionäre der Zielgesellschaft ausgeben, welche sogleich als Sacheinlage in einer Kapitalerhöhung der Muttergesellschaft verwendet werden. Die dabei geschaffenen neuen Mutteraktien fliessen den Gesellschaftern der Zielgesellschaft zu, womit das Endergebnis der Dreiecksfusion erreicht ist: die Aktionäre der Zielgesellschaft haben ins Aktionariat der Muttergesellschaft gewechselt. Diese Lösung taugt in überschaubaren Verhältnissen, sofern bei den Aktionären der Zielgesellschaft nicht mit «Querschlägern» zu rechnen ist, die sich nach Erhalt der Tochteraktien weigern, bei der Sacheinlagekapitalerhöhung der Mutter mitzumachen. Letztlich bedarf dieser Vorgang der Zustimmung jedes einzelnen Aktionärs der Zielgesellschaft, was in der Praxis selten zu erreichen sein wird.

[31] Vgl. Art. 665 OR.

Eine Vereinfachung ergibt sich dadurch, dass im Fusionsvertrag ein Treuhänder bestimmt wird, der die neuen Tochteraktien nach Absorption der Zielgesellschaft übernimmt und sie für Rechnung der Aktionäre der Zielgesellschaft in der Kapitalerhöhung der Muttergesellschaft verwendet. Dieser Ablauf lässt sich als Bestandteil des Fusionsvertrages regeln. Es geht um die Modalitäten für den Umtausch der Anteile und die Höhe der Abfindung gemäss Art. 13 Abs. 1 lit. d und f FusG[32]. Wird der Fusionsvertrag mit dem erforderlichen Quorum gutgeheissen[33], ist die Regelung für sämtliche Aktionäre verbindlich. Damit wird auf der Stufe Tochtergesellschaft der «squeeze-out merger» umgesetzt. Die Einlage der neuen Tochteraktien in der Kapitalerhöhung der Muttergesellschaft bedarf keiner separaten Zustimmung durch die Aktionäre der Zielgesellschaft, weil es sich um einen integrierten, durch den Fusionsvertrag abschliessend und verbindlich geregelten Vorgang handelt. Würde der Treuhänder auf Geheiss eines Zielaktionärs trotz gültiger Beschlussfassung der Generalversammlung der Zielgesellschaft Beteiligungsrechte nicht in die Kapitalerhöhung der Muttergesellschaft einbringen, unterläge er der Verantwortlichkeit gemäss Art. 108 Abs. 1 FusG. Sofern die zweimonatige Anfechtungsfrist nicht bereits abgelaufen ist, läge zudem ein Anfechtungsgrund unter Art. 106 FusG vor, da der Fusionsvertrag Beschlussinhalt wird[34], was die korrekte Umsetzung des Fusionsbeschlusses impliziert, ansonsten eine Gesetzesverletzung bzw. ein Mangel im Sinne von Art. 106 und 107 FusG vorliegt. Die Anfechtung gemäss Art. 106 FusG begegnet uns hier in Gestalt einer vertraglichen Nichterfüllungsklage.

Wenn man von der oben dargestellten Treuhänderkonstruktion absehen will, stellt sich die Frage, ob die neuen Tochteraktien, welche infolge der Absorption der Zielgesellschaft zu schaffen sind, direkt zu Gunsten der Mutter ausgegeben werden können, und zwar in dem Sinne, dass sie durch die Tochter als Sacheinlage in die Kapitalerhöhung der Mutter eingebracht werden. Die Einbuchung der Tochteraktien ins Beteiligungskonto der Mutter wäre gepaart mit einer Gegenbuchung direkt ins Aktienkapital, allenfalls verbunden mit einer Aufstockung der Mutterreserven für ein allfälliges Agio. Unseres Erachtens wird mit einer direkten Ausgabe der Tochteraktien an die Mutter deren Sacheinlagefähigkeit in der Mutter-Kapitalerhöhung nicht tangiert, da die Tochteraktien der Mutter erst im Wege der Sacheinlagekapitalerhöhung zugehen, ihr also zunächst «fremd» sind. Bemerkenswert ist zudem, dass bei der Mutter in Form der Tochteraktien ein Zugang von Aktiven stattfindet. Es handelt sich somit nicht um eine nur in Ausnahmefällen zulässige Aufwertung der Beteiligung der Mutter an der Tochter[35].

---

[32] Vgl. allgemein MATTHIAS WOLF, Basler Kommentar zum FusG, Art. 13, N. 9.

[33] Dazu unten V.

[34] DUBS (FN 28), Art. 106 FusG, N. 29.

[35] Vgl. Art. 665 und 665a OR, und zur ausnahmsweise erlaubten Aufwertung Art. 670 OR.

Im Rahmen der Sacheinlagekapitalerhöhung bei der Muttergesellschaft sind die Tochteraktien «angemessen» zu bewerten[36]. Ob die aktienrechtlichen Höchstbewertungsvorschriften (Art. 664 ff. OR) gelten, ist umstritten[37]. Im Rahmen der Kapitalerhöhung bei der Muttergesellschaft muss der Wert der Sacheinlage in Form der neuen Tochteraktien, welche den Wert der absorbierten Zielgesellschaft repräsentieren, zumindest dem gesamten Ausgabebetrag der neuen Mutteraktien entsprechen.

IV. Pflichten der beteiligten Gesellschaften

Es entspricht einer Eigentümlichkeit der Dreiecksfusion, dass am eigentlichen Fusionsvorgang nur die Tochtergesellschaft und die Zielgesellschaft beteiligt sind. Die Muttergesellschaft ist immerhin Aktienlieferantin[38]; sie deckt damit einen zentralen Aspekt der Transaktion ab, sodass die Aktionäre der Zielgesellschaft zu Aktionären der Muttergesellschaft werden. Hinsichtlich der Festlegung des Umtauschverhältnisses erscheint wirtschaftlich betrachtet die Muttergesellschaft als «übernehmende Gesellschaft», die Aktionäre der Zielgesellschaft sind in Anbetracht des Wertes ihrer Gesellschaft angemessen an der Muttergesellschaft zu beteiligen. Welche Auswirkungen ergeben sich daraus im Rahmen einer Dreiecksfusion für die Pflichten der drei beteiligten Gesellschaften unter dem Fusionsgesetz?

Im Schrifttum wird die Auffassung vertreten, dass die Dreiecksfusion zu einer differenzierten Pflichtenallokation unter den beteiligten Gesellschaften führt: «Das Recht auf ein angemessenes Umtauschverhältnis nach Art. 7 (FusG) und alle davon abgeleiteten Erläuterungspflichten und das Einsichtsrecht nach Art. 16 (FusG) beziehen sich in diesem Fall auf die (Muttergesellschaft)»[39]. Andere Stimmen erklären, dass «das Zuverfügungstellen von Jahresrechnungen sowie die Informationspflichten hinsichtlich Veränderungen in der Vermögenslage[40] ... nicht durch die absorbierende Tochtergesellschaft, sondern durch die Muttergesellschaft zu erfüllen (seien)»[41]. Damit erscheint die Muttergesellschaft als «beteiligte Gesellschaft» im Sinne des Fusionsgesetzes[42]. Das volle Programm des Fusionsgesetzes obliegt der Mutter allerdings nicht, da ihre Gesellschafter *keinen Fusionsbeschluss* gemäss Art.

[36] Vgl. Art. 652e Ziff. 1 OR.

[37] Vgl. Christoph K. Widmer, Die Liberierung im schweizerischen Aktienrecht, Zürich 1998, 318.

[38] Dazu oben unter III.

[39] Burckhardt (FN 21), Art. 8 FusG, N. 14.

[40] Art. 11 und 17 FusG.

[41] Alexander Vogel/Christoph Heiz/Urs Behnisch, Kommentar Fusionsgesetz, Zürich 2005, Art. 8 FusG, N. 13.

[42] Vgl. Art. 11 ff. FusG.

12 Abs. 2 FusG fällen[43]. Eine andere Frage ist, *ob die Muttergesellschaft zwingend Partei des Fusionsvertrages sein muss* (Art. 12 Abs. 1 FusG)[44]. Die Zielgesellschaft wird die Parteistellung der Muttergesellschaft im Fusionsvertrag in der Regel verlangen, damit diese direkt zur Lieferung ihrer Aktien verpflichtet ist, was im Interesse der Aktionäre der Zielgesellschaft liegt. Ein schlüssiger Hinweis darauf, dass die Muttergesellschaft bei einer Dreiecksfusion zwingend Parteistellung im Fusionsvertrag erlangen müsste, lässt sich dem Fusionsgesetz allerdings nicht entnehmen[45]. Art. 12 Abs. 1 FusG spricht eben von den «an der Fusion beteiligten Gesellschaften», was technisch bloss die Zielgesellschaft und die Tochtergesellschaft erfasst. Wird die Mutter nicht Partei des Fusionsvertrages, erscheint ein Versprechen der Tochter gegenüber der Zielgesellschaft auf Lieferung von Mutteraktien durch die Muttergesellschaft als Garantieversprechen im Sinne von Art. 111 OR[46]. Gemäss Prüfungs-Empfehlung der Treuhand-Kammer soll sich der Fusionsprüfer vergewissern, ob die Lieferungspflicht seitens der Muttergesellschaft gedeckt ist[47].

Die obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgane der «beteiligten Gesellschaften» müssen einen schriftlichen *Bericht über die Fusion* erstellen (Art. 14 Abs. 1 FusG). Entsprechend der weiten Formulierung lässt sich auch die Muttergesellschaft zu diesem Kreis zählen. Mutter-, Tochter- und Zielgesellschaft können einen gemeinsamen Fusionsbericht verfassen[48], was infolge der Verzahnung der einzelnen Vorgänge einer Dreiecksfusion als empfehlenswert erscheint. Im Fusionsbericht sind die in Art. 14 Abs. 3 FusG aufgeführten Punkte abzudecken. Gemäss Art. 14 Abs. 3 lit. d FusG ist die Höhe der Abfindung und die Gründe, weshalb sie anstelle von Mitgliedschaftsrechten der (formell) absorbierenden Gesellschaft gewährt werden soll, «rechtlich und wirtschaftlich zu erläutern und zu begründen». Einer Begründung, *wieso* eine Dreiecksfusion durchgeführt wird, bedarf es nicht; es sind schlicht die Gründe darzulegen[49]. Aus wirtschaftlicher Sicht wird man darauf hinweisen können, dass das «upgrading» der Aktionäre der Zielgesellschaft auf die Stufe der

---

[43] VON SALIS (FN 20), 6.27; VON DER CRONE ET AL. (FN 6), N. 378.

[44] Vgl. dazu schon unter II.1. am Ende.

[45] A.M. offenbar PETER R. ALTENBURGER/MASSIMO CALDERAN/WERNER LEDERER, Schweizerisches Umstrukturierungsrecht, Zürich 2004, N. 84.

[46] Vgl. allgemein VON BÜREN (FN 6), 427. Wird die Muttergesellschaft nicht Partei des Fusionsvertrages, erscheint sie als eine Art «Erfüllungsgehilfe» der Tochtergesellschaft in der Durchführung der Dreiecksfusion.

[47] Empfehlung der Treuhand-Kammer zur Prüfung gemäss FusG (PE 800-1), N. 49 am Ende.

[48] Art. 14 Abs. 1 Satz 2 FusG.

[49] Gl.M. THOMAS GELZER, Zürcher Kommentar zum FusG, Art. 14, N. 20, wonach «die Angabe der Gründe den Ausschluss der Anteils- und Mitgliedschaftsrechte (an der übernehmenden Gesellschaft) ... nicht rechtfertigen (muss); die Angabe der Gründe dient einzig der Information der Anteilseigner». Schon BEAT KÜHNI, Basler Kommentar zum FusG, Art. 14, N. 37, hat darauf hingewiesen, dass man die «Gründe» für eine Barabfindung (Art. 14 Abs. 3 lit. d FusG) nicht «begründen», sondern nur erläutern könne.

Muttergesellschaft der effizienten Führung im Konzern dient und damit auch zu Kosteneinsparungen führt. Erstellt die Muttergesellschaft einen «Fusionsbericht», sei es allein oder gemeinsam mit den anderen beteiligten Gesellschaften, greifen die fusionsgesetzlichen Vorschriften integral. Sofern die Fusion von Tochter- und Zielgesellschaft absehbare Auswirkungen auf die Belegschaft der Muttergesellschaft haben wird[50], darf dieser Umstand in einem Fusionsbericht folglich nicht verschwiegen werden. Der Fusionsbericht ist einer Prüfung zu unterziehen (Art. 15 FusG) und den Aktionären der beteiligten Gesellschaften die Einsicht gemäss Art. 16 FusG zu gewähren.

Selbst wenn die Arbeitnehmer der Muttergesellschaft durch eine Dreiecksfusion betroffen sein sollten, muss allerdings *keine Konsultation der Arbeitnehmervertretung* gemäss Art. 28 FusG erfolgen, da diese Bestimmung offensichtlich auf die an der eigentlichen Fusion beteiligten Gesellschaften, also die Tochter- und die Zielgesellschaft, beschränkt bleibt. Die Muttergesellschaft ist nicht in einen Betriebsübergang involviert, wie es der Verweis von Art. 28 Abs. 1 FusG auf Art. 333a OR impliziert, und ein Fusionsbeschluss im Sinne von Art. 18 Abs. 1 FusG, der gemäss Art. 28 Abs. 2 FusG die zeitliche Grenze für die Arbeitnehmerkonsultation markiert, findet in der Muttergesellschaft nicht statt[51]. Art. 28 Abs. 3 FusG greift hinsichtlich des Beschlusses über eine allfällige Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft folglich nicht.

Die Informationspflicht über massgebliche *Veränderungen des Gesellschaftsvermögens* nach Art. 17 FusG obliegt auch der Muttergesellschaft, was sich unmittelbar aus dem Wortlaut der Bestimmung ableitet, da das oberste Leitungsorgan einer Gesellschaft im Falle einer Vermögensveränderung die «anderen beteiligten Gesellschaften» informieren muss. Damit ist diese Formulierung geradezu auf die Beteiligung von mehr als zwei Gesellschaften an einer Fusion zugeschnitten, wie es für die Dreiecksfusion typisch ist.

Gemäss Art. 9 Abs. 2 FusG finden die Vorschriften des Obligationenrechts über die Sacheinlagen sowie die Relation des genehmigten zum bisherigen Kapital[52] bei einer Absorptionsfusion keine Anwendung. Zwar ist bei einer Dreiecksfusion juristisch-technisch die «übernehmende Gesellschaft» die Tochtergesellschaft, doch kann Art. 9 FusG gleichwohl zur Anwendung gelangen, sofern sich die Ausnahmen gemäss dessen Abs. 2 auch bei einer Dreiecksfusion rechtfertigen. Der mit den *obligationenrechtlichen Sacheinlagevorschriften* verfolgte Schutzzweck wird vom Fusionsgesetz für nicht anwendbar erklärt, sofern aufgrund der fusionsgesetzlichen Sonderregelung bei der fusionsdurchführenden Kapitalerhöhung Doppelspurig-

[50] Art. 14 Abs. 3 lit. i FusG.

[51] Vgl. bei FN 43.

[52] Vgl. Art. 651 Abs. 2 OR.

keiten entstehen würden[53]. Es ist nicht einzusehen, wieso im Kontext einer Dreiecksfusion die obligationenrechtlichen Schutzbestimmungen für Sacheinlagen bei einer Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft nicht ebenfalls entfallen können, falls die fusionsgesetzlichen Kautelen erfüllt werden. Wie bereits erwähnt, können die drei beteiligten Gesellschaften einen gemeinsamen Fusionsbericht verfassen, und es ist ihnen auch unbenommen, gemäss Art. 15 FusG einen gemeinsamen Revisor zu bestimmen[54]. Der Fusionsprüfer hat dann in erster Linie zu prüfen, ob die Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft zur Wahrung der Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre der Zielgesellschaft ausreicht. Erfolgt die Liberierung der Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft durch neue Tochteraktien, welche den Wert der absorbierten Zielgesellschaft repräsentieren[55], wird der Prüfer in der Muttergesellschaft teilweise auf eine fusionsgesetzliche Prüfung in der Tochtergesellschaft abstellen können[56]. Hinsichtlich einer Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft ist die Handelsregisterpraxis zu beachten, wonach Kapitalerhöhungsbelege zusätzlich zu den Fusionsbelegen einzureichen sind[57]. Auch die *Relation des genehmigten zum bisherigen Kapital gemäss Art. 651 Abs. 2 OR* ist im Hinblick auf eine Dreiecksfusion entbehrlich, da die Mutteraktionäre anlässlich einer Kapitalerhöhung implizit über diesen Aspekt entscheiden. Die Dreiecksfusion stellt eben grundsätzlich ein vollwertiges Institut des Fusionsgesetzes dar. Art. 9 Abs. 2 FusG ist denn auch ohne Weiteres einer konzernmässigen Auslegung zugänglich, da die Bestimmung schlicht von der «Fusion» handelt und damit auch die Dreiecksfusion einschliesst.

Weil die Bereitstellung der Aktien seitens der Muttergesellschaft einen zentralen Aspekt der Transaktion betrifft, darf man sich nicht wundern, wenn *Art. 21 Abs. 2 FusG im Falle einer Kapitalerhöhung in der Muttergesellschaft integral angewendet wird*, was zur Koordination unter verschiedenen Handelsregisterbehörden führt (Art. 105c HRegV). Zum Schutze der Aktionäre der Zielgesellschaft ergibt sich eine wirtschaftliche Betrachtungsweise, welche die Muttergesellschaft in die Stiefel der «übernehmenden Gesellschaft» stellt.

---

53 Vgl. Botschaft (FN 4), 4405 und 4435 (zur spiegelbildlichen Bestimmung des Art. 33 Abs. 2 FusG bei der Spaltung).

54 Art. 15 Abs. 1 Satz 2 FusG.

55 Vgl. insb. III.3. Erforderlich ist eine Kapitalerhöhung nach dem klaren Wortlaut von Art. 9 Abs. 1 FusG nur, falls es die Wahrung der Rechte der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft verlangt (vgl. auch HANS-JAKOB DIEM, Basler Kommentar zum FusG, Art. 9, N. 2). Werden den Aktionären der Zielgesellschaft bereits bestehende eigene Aktien der Muttergesellschaft angedient, ist eine Kapitalerhöhung in der Tochtergesellschaft entbehrlich.

56 Etwa hinsichtlich der gewählten Bewertungsmethode, vgl. Empfehlung der Treuhand-Kammer zur Prüfung gemäss FusG (PE 800-1), N. 42.

57 Vgl. etwa die vom Handelsregisteramt des Kantons Zürich publizierte Praxis (www.hra.zh.ch), wonach der Kapitalerhöhungsbericht (Art. 652e OR) in jedem Fall zusätzlich zum Fusionsbericht zu erstellen ist, wenn auch bloss mit dem auf Art. 652e Ziff. 4 OR reduzierten Inhalt.

V. Beschlussquorum beim «Forward Triangular Merger»

Das Fusionsgesetz hat bekanntlich mit dem Grundsatz der Kontinuität der Mitgliedschaft gebrochen; Gesellschafter der übertragenden Einheit können «abgefunden» werden (Art. 8 FusG). Möglich ist ein Wahlrecht zwischen Mitgliedschaftsrechten und Abfindung, doch kann im Fusionsvertrag auch lediglich eine Abfindung vorgesehen werden. Der Schutz der Mitgliedschaft wird durch das Fusionsgesetz also weiter geschwächt, der «Squeeze-out» ist auf dem Vormarsch[58]. Die Unterscheidung, ob den Gesellschaftern der übertragenden Einheit Mitgliedschaftsrechte oder eine Abfindung angeboten wird, ist bedeutsam, da im Falle einer ausschliesslichen Abfindung gemäss Art. 18 Abs. 5 FusG mindestens 90 Prozent der stimmberechtigten Gesellschafterinnen und Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft die Fusion billigen müssen[59]. Ansonsten genügt die Zustimmung von zwei Dritteln der an der Generalversammlung vertretenen Aktienstimmen und die absolute Mehrheit des vertretenen Aktiennennwerts (Art. 18 Abs. 1 FusG). Fraglich ist, ob die Vorschrift von Art. 18 Abs. 5 FusG auch für den «forward triangular merger» bzw. die direkte Dreiecksfusion[60] beachtlich ist. Zwar haben wir einstweilen gelernt, dass dieses eigentümliche Quorum rechtsformspezifisch aufzufassen ist. Jedenfalls hat sich das Eidgenössische Handelsregisteramt dahin gehend geäussert, dass Fusionsbeschlüsse, welche mit mindestens 90 Prozent sämtlicher ausstehender Aktienstimmen gefällt wurden, ins Handelsregister eingetragen werden[61]. Doch führt selbst diese vor dem Hintergrund des Gesetzeswortlautes und der Entstehungsgeschichte wohl nicht unumstössliche Auffassung zu einer hohen, oftmals unerreichbaren Hürde für eine (direkte) Dreiecksfusion.

Nach Auffassung der Botschaft wird im fusionsgesetzlichen Sinne «abgefunden», wer im Zuge einer Fusion nicht Mitgliedschaftsrechte der formell übernehmenden Gesellschaft (Tochtergesellschaft) erhält[62]. Gegen diese formale Auslegung haben sich unlängst von Büren/Mauerhofer gewandt, mit dem Ziel, die Dreiecks-

---

58 Vgl. schon Art. 33 des Börsengesetzes.

59 Der Jubilar hat zumindest den «cash out merger» als «missbrauchsanfälligen Extremfall» bezeichnet (Böckli [FN 26], § 3 N. 198).

60 Vgl. oben II.1.

61 EHRA-Kurzkommentar zur Handelsregisterverordnung, Reprax 2/3/2004, 29 f.; zum Meinungsstand Urs Bertschinger, Anlegerschutz im Recht der Aktiengesellschaft – eine finanzmarktrechtliche Perspektive, in: Robert Waldburger u.a. (Hrsg.), Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, Festschrift für Peter Nobel, Bern 2005, 480 ff.; Vogel/Heiz/Behnisch (FN 41), Art. 18 FusG, N. 27 ff.

62 Botschaft (FN 4), 4403: «Keine Abfindung darstellen können Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte an der übernehmenden Gesellschaft; es ist aber möglich, die Gesellschafterinnen und Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft mit Anteilen an einer dritten Gesellschaft abzufinden und auf diese Weise eine Art «Dreiecksfusion» («triangular merger») zu verwirklichen. Eine entsprechende Ausgestaltung der Fusion kann etwa dazu dienen, bei der Übernahme einer Gesellschaft

fusion dem normalen Beschlussquorum des Art. 18 Abs. 1 FusG zu unterstellen[63]. Diese Autoren argumentieren, dass die Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft besser gewährleistet seien, wenn diese zu Aktionären einer (in der Regel) börsenkotierten Konzernobergesellschaft werden, statt eine oftmals unattraktive Stellung als Minderheitsaktionäre einer abhängigen Konzerntochter inne zu haben[64]. Die Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft sehen sie bei einem konzerninternen «Aktienswap»[65] ohne Weiteres als gewahrt. Folglich würde eine «Abfindung» im fusionsgesetzlichen Sinne lediglich bei einem «cash-out merger» und einer Abgeltung mit Aktien einer konzernfremden Gesellschaft vorliegen. Art. 7 Abs. 1 FusG hätte konzernrechtlichen Gehalt. Dass der Exit des Aktionärs einer Zielgesellschaft und nachmaligen Minderheitsaktionärs im Konzern mittels börsenkotierter Aktien vereinfacht sein kann, steht grundsätzlich ausser Zweifel. Vorbehaltlos gilt dies allerdings nur, wenn die Mutteraktien liquid und entsprechend problemlos handelbar sind. Zudem ist zu bedenken, dass sich der Aktionär der Zielgesellschaft infolge der Dreiecksfusion in potenziert anderen Umständen wieder finden kann, als bei einer bilateralen Fusion. Indem der Aktionär der Zielgesellschaft auf die Stufe der Muttergesellschaft befördert wird, ist er erheblich «entrechtet», falls die Beteiligungsquote zur Wahrnehmung qualifizierter Minderheitsrechte – etwa zur Traktandierung von Verhandlungsgegenständen anlässlich einer Generalversammlung oder zur Durchführung einer Sonderprüfung gegen den Willen der Mehrheit der Aktionäre[66] – auf der Stufe Tochter erfüllt wäre, bei der Muttergesellschaft aber nicht mehr erreicht wird.

Nach dem Gesagten birgt die wirtschaftliche Betrachtungsweise für den Aktionär der Zielgesellschaft gewisse Gefahren. Allerdings ist die wirtschaftliche Betrachtungsweise dem Fusionsgesetz nicht fremd, werden doch die für die KMU-Erleichterungen erforderlichen Kriterien nach einem Teil der Lehre bei einer Gruppe von Gesellschaften konsolidiert angewendet[67]. Die Frage nach der einzelgesellschaftlichen oder der konsolidierten (wirtschaftlichen) Anwendung fusionsgesetzlicher Bestimmungen bedarf aber zweifelsohne pro Fallgruppe einer sachgerechten Entscheidung. Der Hauptzweck des Fusionsgesetzes liegt in der Regelung von Struktur-

---

durch eine in einen Konzern eingebundene Tochtergesellschaft den Gesellschafterinnen und Gesellschaftern der übertragenden Gesellschaft Anteile der Muttergesellschaft zuzuweisen.»

63 VON BÜREN/MAUERHOFER (FN 6), 779 ff.

64 Vgl. auch VON BÜREN (FN 6), 45 f.

65 Gemeint ist damit, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft statt Tochteraktien Aktien der Muttergesellschaft erhalten.

66 Art. 699 Abs. 3 OR, wobei daran zu erinnern ist, dass der zehnprozentige Schwellenwert nach herrschender Lehre auch für die Traktandierung gilt, und Art. 697b OR. Gemäss Vorentwurf zu einer Revision des Aktienrechts vom 2. Dezember 2005 sollen diese Schwellenwerte unter anderem auf 5 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen gesenkt werden (Art. 699a und Art. 697b VE-OR).

67 Vgl. zum Meinungsstand LUKAS MORSCHER, Basler Kommentar zum FusG, Art. 2, N. 21.

anpassungen, wobei deren Erleichterung ein durch die Botschaft erklärtes Ziel des Fusionsgesetzes darstellt[68]. Auf dieser allgemeinen Grundlage betont Art. 1 Abs. 2 FusG die Rechtssicherheit für die Minderheitsaktionäre. Mit Blick auf das für die Dreiecksfusion erforderliche Beschlussquorum ist zu sagen, dass der Gesetzgeber gerade bei Art. 18 Abs. 5 FusG schwer gesündigt hat, wie die kontroversen Diskussionen zu dieser Bestimmung zeigen; hier hätten die Minderheitsaktionäre eine klarere Antwort verdient, immerhin geht es um Sein oder Nichtsein in der Gesellschaft[69]. Im Zusammenhang mit den Dreiecksfusionen bedarf es deshalb auch der Erwägung, ob es unter Art. 18 Abs. 5 FusG zu einer weiteren waghalsigen Auslegung des Fusionsgesetzes kommen soll. Die Frage stellen, heisst gleichzeitig sie verneinen![70]

Indem Art. 14 Abs. 3 lit. d FusG verlangt, dass im Fusionsbericht zu erläutern ist, wieso «*nur*» eine Abfindung gewährt werden soll, verbannt das Fusionsgesetz die Dreiecksfusion keineswegs in die Zweitklassigkeit mit qualifizierter Begründungspflicht, sondern schafft mit Art. 18 Abs. 5 FusG lediglich, aber immerhin den Zwang zu qualifizierter aktionärsdemokratischer Legitimation. Entsprechend der Bedeutung dieses Vorganges ist auch für spezielle Transparenz gesorgt: Die Abgeltung der Aktionäre der Zielgesellschaft mit Aktien einer Drittgesellschaft muss gemäss Art. 105b Abs. 1 lit. e HRegV bei der übernehmenden Tochtergesellschaft ins Handelsregister eingetragen werden.

So das qualifizierte Quorum des Art. 18 Abs. 5 FusG für eine Transaktion zu einem Hindernis zu werden droht, bestehen alternative Umstrukturierungsvarianten, die sich mit dem normalen Quorum für Fusionen realisieren lassen. Zu denken ist an die oben erörterte indirekte Dreiecksfusion[71]. Auch die unechte Dreiecksfusion[72] ist quorumstechnisch günstiger als die direkte Dreiecksfusion, da das Quorum für den Liquidationsbeschluss in der Zielgesellschaft erheblich unter dem fusionsgesetzlichen Abfindungsquorum liegt. Der Blick auf alternative Gestaltungsvarianten, welche zum selben Ergebnis führen wie eine direkte Dreiecksfusion[73], vermag beim Beschlussquorum allerdings nicht einen kleinen gemeinsamen Nenner zu rechtfertigen. Positiv ist immerhin hervorzuheben, dass sich gegen die alternativen

68 Botschaft (FN 4), 4354.

69 Vgl. schon Bertschinger (FN 61), 482.

70 Gl.M. von der Crone et al. (FN 6), N 356; Jürg Luginbühl, Die Fusion, in: Andreas Kellerhals/Jürg Luginbühl (Hrsg.), Fusionsgesetz – Auswirkungen auf die Praxis, Zürich 2004, 12; von Salis (FN 43), 6.27. Rolf Watter hat in seiner Vernehmlassung zum Vorentwurf für ein Fusionsgesetz darauf hingewiesen, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft mit Aktien der Mutter sollten abgegolten werden können (vgl. Zusammenstellung der Vernehmlassungen zum Fusionsgesetz, Bern 1999, 115 f.). Bemerkenswert ist, dass der Vorentwurf im Falle einer Abfindung noch die Zustimmung sämtlicher Gesellschafter der übertragenden Einheit verlangte (Art. 18 Abs. 5 VE-FusG).

71 Vgl. II.2.

72 Vgl. II.3.

73 Vgl. oben II.1.

Gestaltungsvarianten aus Sicht des Minderheitenschutzes grundsätzlich keine Bedenken ergeben. Selbst wenn die beiden Schritte einer indirekten Dreiecksfusion[74] zeitnah erfolgen, lässt sich darin keine Umgehung von Art. 18 Abs. 5 FusG erblicken. Das Fusionsgesetz stellt auf die formalen Vorgänge ab. Soweit die auf die einzelnen Umstrukturierungsschritte anwendbaren fusionsgesetzlichen Kautelen eingehalten werden, *bleibt für den Vorwurf des Rechtsmissbrauchs kein Raum* und zwar selbst dann nicht, wenn das betreffende Vorgehen nur deshalb gewählt wird, weil das für die direkte Dreiecksfusion erforderliche Quorum nicht erreichbar wäre[75]. Die gegenteilige Auffassung führt in «Teufels Küche», da sich kaum jemand finden wird, der die «einwandfreien» von den «problematischen» Fällen unterscheiden kann. Das Fusionsgesetz bietet im Rahmen der vorgesehenen Figuren *Gestaltungsspielraum*, auch gegen den Willen von Minderheitsgesellschaftern.

VI. Zulässigkeit des «Reverse Triangular Merger»

Bei einem «reverse triangular merger» ist die Zielgesellschaft gleichzeitig übernehmende Gesellschaft, wobei deren Aktionäre mit Mitgliedschaftsrechten der Muttergesellschaft des übertragenden Rechtsträgers abgegolten werden[76]. Gemäss Art. 18 Abs. 5 FusG erscheint nur der oben beschriebene «forward triangular merger»[77] vom Fusionsgesetz erfasst, da nach dem Wortlaut dieser Bestimmung lediglich die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft als von einer «Abfindung» betroffene Gesellschafter gelten. Sofern die Aktien der Muttergesellschaft gemäss der hier vertretenen Auffassung unter dem Fusionsgesetz als «Abfindung» aufgefasst werden[78], fehlt nach dem Wortlaut des Gesetzes beim «reverse triangular merger» eine Grundlage für eine Abstimmung im Sinne von Art. 18 Abs. 5 FusG. Ist dieser Vorgang damit von Gesetzes wegen ausgeschlossen? Die greifbare Handelsregisterpraxis sowie diejenigen Autoren, welche sich bislang mit der Frage befasst haben, halten den «reverse» Vorgang mehrheitlich für unzulässig[79]. Der Gesetzespositivismus feiert hier Urstände. Der Botschaft lässt sich nichts Negatives gegen den «reverse

[74] Dazu oben II.2.

[75] Die Beispiele von ANDREAS VON PLANTA, Le dédommagement des actionnaires minoritaires: nouvelle forme de squeeze out, SZW 2004, 206 f., haben mit den hier angesprochenen Konstellationen, welche zum gleichen Ergebnis führen sollen wie eine Dreiecksfusion, ohne das Quorum des Art. 18 Abs. 5 FusG zu verlangen, nichts zu tun.

[76] Vgl. schon II.4.

[77] Vgl. II.1.

[78] Dazu unter V.

[79] Oltener Arbeitstagung der Handelsregisterämter Zürich, Solothurn, Basel-Stadt, Basel-Landschaft und Aargau, Reprax 4/2004, 16; VON DER CRONE ET AL. (FN 6), N. 110; LUKAS GLANZMANN, Stämpflis Handkommentar zum FusG, Art. 8, N. 3.

triangular merger» entnehmen. Es ist deshalb nicht a priori von dessen Unzulässigkeit auszugehen. Die Frage lautet also: qualifiziertes Schweigen des Fusionsgesetzes oder Gesetzeslücke? Auszugehen ist vom Regelungsgehalt des Art. 18 Abs. 5 FusG: es geht um den Schutz des Aktionärs, welcher nicht an der übernehmenden Gesellschaft beteiligt bleibt, sondern in eine Drittgesellschaft wechselt; eine Spielart der Squeeze-out-Fusion. Allerdings stellt sich die Problematik im Falle der «forward» und der «reverse» Dreiecksfusion gleichermassen, sodass die Ungleichbehandlung dieser beiden Formen der Dreiecksfusion unter Art. 18 Abs. 5 FusG nicht nachvollziehbar ist[80]. Das Ergebnis erscheint somit klar: «reverse» und «forward triangular merger» sollten unter unserem Fusionsgesetz möglich sein; es besteht hier eine echte Gesetzeslücke.

VII. Ausgewählte steuerrechtliche Fragen

1. Gegenstand der steuerlichen Betrachtung[81]

Die Auswahl der dargestellten Steuerfragen ist eine doppelt beschränkte: Einerseits beschränken wir uns auf die Erscheinungsform des «forward triangular merger»[82] (hiernach schlicht: Dreiecksfusion), wohl wissend, dass deren praktische Verwendbarkeit im Fall eines zwingenden Quorums von 90 % auf Grund von Art. 18 Abs. 5 FusG eine beschränkte bleibt[83]. Anderseits betrachten wir bei dieser Zusammenschlussform lediglich die Steuerfragen von drei ausgewählten «Nebenerscheinungen», nämlich bei einer Ausgleichszahlung, einer sog. Nennwerterhöhung[84] und einer Verwendung eigener Aktien, und dies sowohl hinsichtlich Verrechnungssteuer auf der Ebene Gesellschaft als auch hinsichtlich Einkommenssteuer des Bundes auf Ebene der Gesellschafter, sofern diese die Beteiligung im Privatvermögen halten[85]. Alle andern Steuerfragen bleiben ausgeklammert.

---

80 Vogel/Heiz/Behnisch (FN 41), Vorbemerkungen zu Art. 3, N. 16, bezeichnen die ablehnende Haltung gegenüber dem «reverse triangular merger» als «fraglich» und verweisen auf die offene Formulierung von Art. 8 Abs. 2 FusG.

81 Dank geht an Samuel Dürr, Fürsprecher, dipl. Steuerexperte, für wertvolle Hinweise und Durchsicht des Textes.

82 Dazu oben II.1

83 Dazu oben V. Immerhin verbleibt ein Anwendungsspielraum in all denjenigen Fällen, in denen dieses Quorum aufgrund fester Stimmblöcke als gewährleistet erscheint. Vgl. den in FN 7 erwähnten Anwendungsfall.

84 Unter «Nennwerterhöhung» wird das Phänomen verstanden, dass die Gesellschafter der Zielgesellschaft im Zuge der Fusion Aktien mit einem Nennwert erhalten, der höher ist als derjenige der bisher an der Zielgesellschaft gehaltenen Aktien.

85 Für im Geschäftsvermögen gehaltene Beteiligungen ergeben sich die Steuerfolgen ohne Weiteres aus dem Buchwertprinzip.

Der Jubilar hat sich verschiedentlich mit diesen «Nebenerscheinungen» einer Fusion (allerdings nicht speziell einer Dreiecksfusion) auseinandergesetzt. Die Steuerfolgen einer Nennwerterhöhung anlässlich der Fusion brandmarkte er 1990 als einen der «Zwölf steuerlichen Hemmschuhe» von Umstrukturierungen[86]. Das ihnen zugrunde liegende Nennwertprinzip verwies er später in die «Rumpelkammer der Rechtsgeschichte»[87]. Die Besteuerung des «echten» (d.h. arithmetisch erforderlichen) Spitzenausgleichs sieht er als weiteren, wohl 13. «Hemmschuh»[88]. Der Grundsatz der Steuerneutralität von Unternehmensumstrukturierungen geht nach seiner Ansicht den Steuergelüsten vor, selbst bei Verwendung eigener Aktien im Rahmen einer Fusion[89].

2. Ein Anwendungsbeispiel

Für steuerrechtliche Betrachtungen ist es zuweilen hilfreich, das Gesagte mit Zahlenbeispielen bzw. Bilanzdarstellungen zu unterlegen. Deshalb wird uns in der Behandlung der drei erwähnten Themen das folgende Beispiel begleiten[90]. Die als Holdingstruktur aufgestellte «Erwerber-Gruppe» will die «Ziel-AG» übernehmen. Dabei soll der Geschäftsbetrieb der «Ziel-AG» mit Aktiven und Passiven auf diejenige Tochter der «Erwerber-Holding» übergehen, welche bereits im gleichen Geschäftsfeld tätig ist wie die «Ziel-AG», nämlich auf die «Erwerber-Tochter». Die Aktionäre der «Ziel-AG» sollen, nebst einer Ausgleichszahlung, anstelle ihrer bisherigen «Ziel-Aktien» im Tausch Aktien der Konzernmutter der «Erwerber-Gruppe» (der «Erwerber-Holding») erhalten. Auszugehen ist von folgenden Bilanzen *vor* der Fusion:

---

86 PETER BÖCKLI, Unternehmens-Umstrukturierungen in der Schweiz: Zwölf steuerliche Hemmschuhe, StR 45 (1990), 215 ff., insb. 221.

87 PETER BÖCKLI, Revisionsfelder im Aktienrecht und Corporate Governance, ZBJV 138 (2002), 709 ff., insb. 716.

88 PETER BÖCKLI, Fusions- und Spaltungssteuerrecht: Gelöste und ungelöste Probleme, ASA 67 (1998) 1 ff., insb. 17; DERS. (FN 26), § 3 N. 43.

89 BÖCKLI (FN 26), § 3 N. 49; DERS., Unternehmens-Umstrukturierungen, ASA 61 (1992/93), 373 ff., insb. 382.

90 Das Beispiel war in leicht abgewandelter Form bereits Gegenstand der Darlegungen im iFF-Seminar zur Unternehmensbesteuerung vom 21./22. September 2005 in St. Gallen (zusammen mit Samuel Dürr).

Erwerber-Holding vor der Fusion

Aktiven	83	Fremdkapital	30
Bet.Erw.Tochter	5	Aktienkapital	10
Eigene Aktien[91]	2	**Reserven**	50
Total Aktiven	90	Total Passiven	90

stille Reserven: 20

Ausschüttungssubstrat[92]: 70

Erwerber-Tochter vor der Fusion

Aktiven	15	Fremdkapital	5
		Aktienkapital	2
		Reserven	8
Total Aktiven	15	Total Passiven	15

stille Reserven: 0

Ausschüttungssubstrat: 8

Ziel-AG vor der Fusion

Aktiven	20	Fremdkapital	3
		Aktienkapital	2
		Reserven	15
Total Aktiven	20	Total Passiven	20

stille Reserven: 9,5

Ausschüttungssubstrat: 24,5

Für die Bestimmung des Umtauschverhältnisses beim Zusammenschluss sind folgende Elemente wesentlich[93]:

	Fusionswert Mio. CHF	AK Mio. CHF	Nominalwert Aktien CHF	Anzahl Aktien	Fusionswert pro Aktie CHF
Ziel-AG	26,5	2	10	200 000	132,50
Erwerber-Holding	80	10	1	10 000 000	8,00

Auf Grund dieser Elemente wird das Umtauschverhältnis wie folgt festgelegt:

[91] Es handelt sich um 250 000 eigene Aktien, deren Rückkauf (noch) nicht zu einer Besteuerung geführt hat.

[92] Unter «Ausschüttungssubstrat» ist diejenige Grösse zu verstehen, welche potenziell (im Fall einer Realisation bzw. Ausschüttung) auf Stufe Gesellschaft der Verrechnungssteuer und auf Stufe Privataktionär der Einkommenssteuer unterliegt. Es handelt sich dabei um die stillen und die offenen Reserven.

[93] Böckli (FN 26), § 3 N 82 ff.

Für 1 Aktie der Ziel-AG zu CHF 10 nom. wird angeboten:	
16 Aktien der Erwerber Holding zu CHF 1 nom. im Totalwert von	CHF 128,00
– Ausgleichszahlung	CHF 4,50
Entsprechend dem Fusionswert einer Aktie der Ziel-AG	CHF 132,50

Für die 200 000 abzugeltenden Aktien der Ziel-AG muss die Erwerber-Holding somit 3 200 000 neue Aktien zu CHF 1 nominal bereitstellen. Davon will sie 200 000 Aktien dem eigenen Bestand (von insgesamt 250 000 Treasury Shares[94]) entnehmen. Im Übrigen müssen die Aktien auf dem Weg einer Kapitalerhöhung (von 3 Mio. CHF) bereitgestellt werden. Für die Ausgleichzahlungen sind schliesslich total CHF 900 000 bereitzustellen.

3. Ausgleichszahlung, Nennwerterhöhung und Verwendung eigener Aktien bei einer «bilateralen» Fusion

Bevor auf die Dreiecksfusion einzugehen ist, soll kurz die geltende Steuerpraxis im Falle einer herkömmlichen («bilateralen») Fusion dargestellt werden. Die festgestellten Steuerfolgen werden sodann verglichen mit denjenigen einer Quasifusion.

a) Fusion

Übernähme in unserem Beispiel die Erwerber-Holding die Ziel-AG durch Absorption mit Aktiven und Passiven, so würde sich deren Bilanz danach wie folgt darstellen:

Erwerber-Holding nach bilateraler Fusion

Aktiven	102,1[95]	Fremdkapital	33
Beteiligung Erwerber-Tochter	5	Aktienkapital	13
Eigene Aktien	0,4[96]	**Reserven**	61,5
Total Aktiven	107,5	Total Passiven	107,5

stille Reserven: 29.5

Ausschüttungssubstrat: 91

[94] Dazu oben FN 91.

[95] Bisherige Aktiven der Erwerber-Holding und der Ziel-AG von CHF 103 Mio. abzüglich die Ausgleichszahlung von CHF 0,9 Mio.

[96] Verbliebene 50 000 eigene Aktien nach Verwendung von 200 000 eigenen Aktien zur Abgeltung der Ziel-Aktionäre.

Das steuerbare Ausschüttungssubstrat *vor* der Fusion betrug in unserem Ausgangsbeispiel CHF 70 Mio. bei der Erwerber-Holding und CHF 24,5 Mio. bei der Ziel-AG, also total CHF 94,5 Mio. *Nach* der Fusion beläuft es sich auf CHF 91 Mio. Es reduziert sich somit durch die Fusion um CHF 3,5 Mio. Dies entspricht der Summe der Ausgleichszahlung von CHF 0,9 Mio., der Nennwerterhöhung[97] von CHF 1 Mio. und der Verwendung eigener Aktien von CHF 1,6 Mio.

Im Falle einer Fusion im Sinn von Art. 3 ff. FusG gilt für diese drei Erscheinungen steuerlich Folgendes: (1) Eine *Ausgleichzahlung* der übernehmenden (oder der übertragenden) Gesellschaft stellt für diese im Regelfall[98] eine verrechnungssteuerpflichtige Ausschüttung dar. Für den Empfänger ist sie steuerbares Einkommen[99, 100]. (2) Die *Nennwerterhöhung* beim «Aktientausch» gilt im Sinne der Gratisaktientheorie regelmässig[101] als ein Tatbestand der Verrechnungssteuer sowie der Bundeseinkommenssteuer[102]. (3) Werden bei einer Fusion *eigene Aktien* für den Tausch verwendet[103], so wird steuerlich im Allgemeinen eine (sog. direkte) Teilliquidation angenommen: Soweit der Verkehrswert der eigenen Aktien deren Nennwert übersteigt, ist auf Ebene Gesellschaft die Verrechnungssteuer und beim Erwerber der Aktien die Einkommenssteuer geschuldet[104].

---

97 Im Sinn von FN 84.

98 Eine Ausnahme gilt beim Bund und bei Kantonen, die dem Nennwertprinzip folgen, wenn gleichzeitig ein Nennwertverlust vorliegt. Eine Ausnahme besteht ferner, wenn die Ausgleichszahlung von den Aktionären der übernehmenden Gesellschaft stammt.

99 Kreisschreiben Nr. 5 der Eidgenössischen Steuerverwaltung betr. Umstrukturierungen vom 1. Juni 2004 (zit. KS Nr. 5), Ziff. 4.1.2.4.1 und Ziff. 4.1.2.3.3; Vogel/ Heiz/ Behnisch (FN 41), 104; Eveline Saupper/Markus Weidmann, Basler Kommentar zum FusG, vor Art. 3, insb. N. 45, N. 214 und N. 411; Altenburger/ Calderan/ Lederer (FN 45), N. 1562, N. 1576; Peter Locher, Kommentar zum DBG, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, II. Teil (Art. 49–101 DBG), Therwil/Basel 2004, rev. Art. 61, N. 54; Markus Reich, Das neue Fusionsgesetz, Steuern I, ZSR NF 123 (2004) I, 109 ff., insb. 125; Peter Spori/Reto Gerber, Fusionen und Quasifusionen im Recht der direkten Steuern, ASA 71 (2002/2003), 689 ff., insb. 705.

100 Nach Böckli (FN 26), § 3 N. 43, sollte zumindest eine richterlich festgesetzte Ausgleichszahlung nicht besteuert werden, da sonst der geschädigte Aktionär im Betrag der Steuer trotz des gerichtlich angeordneten Ausgleichs immer noch geschädigt sei.

101 Eine Ausnahme gilt beim Bund und bei Kantonen, die dem Nennwertprinzip folgen, wenn gleichzeitig ein Nennwertverlust vorliegt. Zum Nennwertprinzip im DBG vgl. Peter Locher, Kommentar zum DBG, Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, I. Teil (Art. 1–48 DBG), Therwil/Basel 2001, Art. 20, N. 10 ff.

102 Prämisse: Aktien im Privatvermögen; KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.2.4.1 und Ziff. 4.1.2.3.2. Vogel/Heiz/ Behnisch (FN 41), 104; Saupper/Weidmann (FN 99), vor Art. 3 FusG, N. 39, N 209, N. 411; Altenburger/Calderan/Lederer (FN 45), N. 1561; Locher (FN 99), rev. Art. 61 N. 47; Reich, (FN 99), 124; Spori/Gerber (FN 99), 703.

103 Vgl. den diesbezüglichen Hinweis in der Botschaft zum FusG (FN 4), 4404.

104 Prämisse: Aktien im Privatvermögen. KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.2.3.7 betreffend Einkommenssteuer; betreffend Verrechnungssteuer enthält das KS eine Lücke, die keine «echte» sein wird.

Diese Steuerfolgen sind sachrichtig und unbestritten[105]: Die Mittel, welche bei einer Fusion für eine Ausgleichszahlung, die Liberierung einer Nennwerterhöhung oder in Form eigener Aktien verwendet werden, stammen aus Reserven, die steuerlich noch nicht abgerechnet worden sind. Das steuerbare Ausschüttungssubstrat der fusionierten Gesellschaft wird im Vergleich zum Substrat beider Gesellschaften vor der Fusion vermindert; in unserem Beispiel im Umfang von CHF 3,5 Mio. Dementsprechend ergibt sich für die «privaten» Empfänger ein geldwerter Vorteil, der als Vermögensertrag der Einkommenssteuer unterliegt.

b) Quasifusion

Die übernehmende Gesellschaft erwirbt bei der Quasifusion sämtliche oder die Mehrheit der *Beteiligungsrechte* an der «Ziel-AG». Diese wird nicht in die übernehmende Gesellschaft verschmolzen, sondern bleibt als solche erhalten. Die Quasifusion ist an sich nicht Thema dieses Beitrages, doch interessiert ihre steuerliche Behandlung in Bezug auf die drei zur Diskussion stehenden Erscheinungen im Sinn eines Kontrastes zur Fusion[106].

Übernähme in unserem Beispiel die Erwerber-Holding die Ziel-AG durch Quasifusion, so würde sich die Bilanz danach wie folgt darstellen:

SAUPPER/WEIDMANN (FN 99), vor Art. 3 FusG, N. 44 und 411; ALTENBURGER/CALDERAN/LEDERER (FN 45), N. 1583, N. 1580; SPORI/GERBER (FN 99), 700; PETER SPORI/MARTIN MOSER, Fusionsgesetz: Kongruenzen und Inkongruenzen zwischen Zivil- und Steuerrecht; ZBJV 140 (2004) 330; LOCHER (FN 99), rev. Art. 61 N. 33.

105 Kontrovers ist einzig, ob es bei Verwendung eigener Aktien richtig sei, die Steuerfolgen beim Aktionär der Zielgesellschaft, der solche Aktien im Zug der Fusion erhält, eintreten zu lassen. Verursacht wurde die Eigenkapitalentnahme von denjenigen seinerzeitigen Aktionären der übernehmenden Gesellschaft, welche dieser eigene Aktien verkauft hatten. Es wäre deshalb sachgemäss, diese gemäss Art. 4a VStG zu erfassen statt die Erwerber der eigenen Aktien anlässlich der Fusion. So schon SPORI/MOSER (FN 104), 301 ff., insb. 330; gl.M. MARKUS R. NEUHAUS/JÜRG ALTORFER, im Fall 5 des ISIS-Seminars vom 2./3. Juni 2005 (unveröffentlicht).

106 PETER UEBELHART/JEAN-DAVID WENGER, Fusionsähnlicher Zusammenschluss, ST 2004, 981ff.; A.S. WIRZ, Die Quasifusion von Aktiengesellschaften im schweizerischen Steuerrecht, Diss. St. Gallen, 1997; URS BEHNISCH, Die Umstrukturierung von Kapitalgesellschaften, Basel 1996, 214 ff.

Erwerber-Holding nach Quasifusion

Aktiven	82,1[107]	Fremdkapital	30
Bet.Tochtergesellschaften.	22[108]	Aktienkapital	13
Eigene Aktien	0,4[109]	**Reserven**	61,5
Total Aktiven	104,5	Total Passiven	104,5

stille Reserven: 29,5

Ausschüttungssubstrat: 91

Das steuerliche Ausschüttungssubstrat bei der Erwerber-Holding erhöht sich im Zuge der Sacheinlage-Kapitalerhöhung von bisher CHF 70 Mio. um CHF 21 Mio. (nämlich um eine stille Einlage von CHF 9,5 Mio.[110] und eine Einlage in die Reserven von CHF 11,5 Mio.). Im Gegensatz zur «bilateralen» Fusion[111] bleibt bei der Quasifusion die Ziel-AG, wie erwähnt, als solche bestehen, und damit bleibt nebst dem Ausschüttungssubstrat auf Stufe Erwerber-Holding (von nunmehr CHF 91 Mio.) auch ein solches auf Stufe der Ziel-AG (im unverändertem Umfang von CHF 24,5 Mio.) erhalten.

Die drei Erscheinungen, welche Gegenstand unserer Betrachtung sind[112], werden steuerlich wie folgt behandelt: (1) Im Gegensatz zur Fusion ist bei der Quasifusion eine «*Ausgleichszahlung*»[113] der «übernehmenden» Gesellschaft («Erwerber-Holding») für diese kein Tatbestand der Verrechnungssteuer, und sie ist für den Empfänger auch kein steuerbares Einkommen[114]. (2) Die *Nennwerterhöhung* anlässlich

[107] Bisherige Aktiven der Erwerber-Holding von CHF 83 Mio. abzüglich die Ausgleichszahlung von CHF 0,9 Mio.

[108] Buchwert der Beteiligung an der bisherigen Tochter von CHF 5 Mio. zuzüglich neue Beteiligung an der Ziel-AG, welche zum ausgewiesenen Eigenkapital der Ziel-AG von CHF 17 Mio. eingebucht wird, dies entsprechend der nicht unbedingt schlüssigen Verbuchungsvorschrift bei der Übernahme einer Publikumsgesellschaft im KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.6.2.3. Diese «Equity-Methode» ist demnach auf Publikumsgesellschaften beschränkt, sonst gilt der Grundsatz der doppelten Buchwertfortführung; kritisch dazu Übelhart/Wenger (FN 108), 983; Marcel R. Jung, Steuerneutraler Anteilsaustausch im neuen Umstrukturierungsrecht, StR 2005, 397 ff., insb. 412; Altenburger/Calderan/Lederer (FN 45), N 1630; Locher (FN 99), rev. Art. 61 N. 176.

[109] Verbliebene 50 000 eigene Aktien nach Verwendung von 200 000 eigenen Aktien zur Abgeltung der Ziel-Aktionäre.

[110] Die stille Einlage erfolgt in Form der unterbewerteten Beteiligung an der Ziel-AG: Diese wird bei einem Wert von CHF 26,5 Mio. lediglich entsprechend dem ausgewiesenen Eigenkapital der Ziel-AG mit CHF 17 Mio. aktiviert.

[111] Dazu oben VII.3.a.

[112] Vgl. oben VII.1.

[113] Dieser Begriff wird hier im untechnischen Sinn verstanden, da er nicht unter Art. 3 ff. FusG fällt.

[114] Prämisse: Aktien im Privatvermögen. KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.7.3.1, wo festgestellt wird, dass «das Ausschüttungssubstrat bei der übernommenen Gesellschaft erhalten» bleibt, und Ziff. 4.1.7.4; Vogel/Heiz/Behnisch (FN 41), 108; Saupper/Weidmann (FN 99), vor Art. 3 FusG,

des Aktientausches bei einer Quasifusion folgt den gleichen Regeln, wie sie für die Ausgleichszahlung dargestellt worden sind[115]: Sie zieht weder auf Gesellschaftsstufe Verrechnungssteuern noch auf Aktionärsstufe Einkommenssteuern nach sich. (3) Verwendet die übernehmende Gesellschaft für den Aktientausch bei der Quasifusion *eigene Aktien*, so ist dies für sie wie auch für die erwerbenden Aktionäre steuerlich unbedenklich[116].

Die Begründung, wieso die erwähnten drei Erscheinungen bei einer Quasifusion diametral unterschiedlich behandelt werden als bei einer Fusion, ergibt sich aus Folgendem: Anders als bei der Fusion gehen bei einer Quasifusion im Vergleich zum Zustand vor dem Zusammenschluss bei keiner der involvierten Gesellschaften Reserven «verloren», diejenigen auf Stufe der übernehmenden Gesellschaft erhöhen sich (im Beispiel um CHF 21 Mio.), und diejenigen bei der Ziel-AG bleiben voll erhalten. Es besteht damit kein Anlass zur Erhebung der Verrechnungssteuer[117]. Dasselbe gilt für die Einkommenssteuer, sofern sich die einzutauschenden Aktien der Ziel-AG im Privatvermögen befinden[118]. Dieser Tausch ist bei einer Quasifusion eine lupenreine rechtsgeschäftliche Veräusserung, sodass man es nach dem Kapitalgewinnmodell mit einem steuerfreien Kapitalgewinn zu tun hat. Immerhin gelten die Vorbehalte der «zeitnahen Absorption»[119] und der Transponierungs- bzw. indirekten Teilliquidationspraxis[120].

N. 434; Uebelhart/Wenger (FN 104), 984; Altenburger/Calderan/Lederer (FN 45), 387 f.; Reich (FN 99), 132; Spori/Moser (FN 104), 333.

115 Vogel/Heiz/Behnisch (FN 41), 108; Altenburger/Calderan/Lederer (FN 45), N. 1631, N. 1636; vgl. ferner die Hinweise bei Locher (FN 99), rev. Art. 61, N. 47.

116 So auch konkludent das KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.7.2.2. Das KS möchte jedoch einen allfälligen Kapitalgewinn auf den verwendeten eigenen Aktien abrechnen und übersieht dabei die Neutralitätsvorschrift von Art. 61, Abs. 1 Bst. c DBG; siehe Vogel/Heiz/Behnisch (FN 41), 109; Uebelhart/Wenger (FN 106), 984. Vgl. im Übrigen die Hinweise in FN 114.

117 KS Nr. 5 (FN 99) Ziff. 4.1.7.4.

118 Dazu oben bei FN 114..

119 Folgt auf die Quasifusion innert 5 Jahren eine Absorption der «Ziel-AG», so will die Praxis die Regeln der Fusion anwenden. KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.7.3.2. Kritisch Spori/Moser (FN 104), 333, Saupper/Weidmann (FN 99), vor Art. 3 FusG, N 42; Uebelhart/Wenger (FN 106), 984.

120 Nach KS Nr. 5 (FN 99), Ziff. 4.1.1.4 Abs. 4, stellt eine Quasifusion dann eine Transponierung dar, wenn die Aktionäre der Ziel-AG zu einer Beherrschung der übernehmenden Gesellschaft gelangen. Eine indirekte Teilliquidation könnte dann vorliegen, wenn die Ausgleichszahlung aus den Mitteln der Ziel-AG finanziert wird oder wenn die verwendeten Aktien der Erwerber-AG der Ziel-AG entnommen werden, und wenn überdies den Aktionären der Ziel-AG ein Zusammenwirken mit der übernehmenden Gesellschaft bei der Mittelentnahme nachgewiesen werden kann.

4. Ausgleichszahlung, Nennwerterhöhung und Verwendung eigener Aktien bei der Dreiecksfusion

Wie erwähnt, beschränken wir uns hier auf die direkte Dreiecksfusion im Sinn des «forward triangular merger»[121]: Die Erwerber-Tochter übernimmt Aktiven und Passiven der Ziel-AG und gibt dabei neue Aktien aus, die verwendet werden für die Liberierung einer Kapitalerhöhung bei der Erwerber-Holding. Damit werden die Aktien bereitgestellt, die es – nebst den eingesetzten eigenen Aktien – braucht, um die Aktionäre der Ziel-AG abzugelten[122]. Die Bilanzen nach einer Dreiecksfusion stellen sich in unserem Anwendungsbeispiel wie folgt dar:

Erwerber-Tochter nach der Dreiecksfusion

Aktiven	35	Fremdkapital	8
		Aktienkapital	4[124]
		Reserven	23
Total Aktiven	35	Total Passiven	35

stille Reserven: 9.5

Ausschüttungssubstrat: 32.5

Erwerber-Holding nach der Dreiecksfusion

Aktiven	82,1[123]	Fremdkapital	30
Bet. MTA	22[125]	Aktienkapital	13
Eigene Aktien	0,4[126]	**Reserven**	61,5[127]
Total Aktiven	104,5	Total Passiven	104,5

stille Reserven: 29.5

Ausschüttungssubstrat: 91

Wie dargestellt[128], sind die drei Untersuchungsgegenstände mit Steuerfolgen behaftet oder aber von solchen verschont, je nachdem ob der bilaterale Zusammenschluss auf dem Wege der Fusion oder der Quasi-Fusion vollzogen wird. Wie aber werden diese «Nebenerscheinungen» im Fall einer Dreiecksfusion behandelt?

---

121 Dazu oben II.1.

122 Dazu oben III.3: Tochteraktien als Sacheinlage bei der Mutter-Kapitalerhöhung.

123 Bisherige Aktiven der Erwerber-Holding von CHF 83 Mio. abzüglich Ausgleichszahlung von CHF 0,9 Mio.

124 Die Erwerber-Tochter erhöht ihr Kapital im Umfang des bisherigen Kapitals der Ziel-AG. Die neuen Tochter-Aktien (mit einem Wert von CHF 26.5 Mio. entsprechend dem Fusionswert der Ziel-AG) werden als Sacheinlage in der Mutter-Kapitalerhöhung von CHF 3 Mio. verwendet; siehe zu diesem Vorgang oben III.3.

125 Die Erwerber-Holding aktiviert die auf dem Weg einer Sacheinlage erworbenen Aktien (aus Kapitalerhöhung) der Erwerber-Tochter im Umfang von CHF 17 Mio., entsprechend dem ausgewiesenen Eigenkapital der übernommenen Ziel-AG von CHF 17 Mio. Siehe dazu FN 108.

126 Verbleibender Bestand eigener Aktien, nachdem 200 000 der 250 000 eigenen Titel verwendet worden sind für die Abgeltung der Aktionäre der Ziel-AG.

127 Das ausgewiesene Eigenkapital der Erwerber-Holding von bisher CHF 60 Mio. erhöht sich im Umfang des ausgewiesenen Eigenkapitals der Ziel-AG, soweit die Übernahme nicht durch die Ausgleichszahlung von CHF 0,9 Mio. und die Verwendung eigener Aktien von CHF 1,6 Mio. finanziert worden ist, auf nunmehr insgesamt (Aktienkapital und Reserven) CHF 74,5 Mio.

128 Dazu oben VII.3.a und 3.b.

Zunächst stellen wir fest, dass die Erwerber-Holding bei der im Beispiel dargestellten Dreiecksfusion nach der Übernahme die genau gleiche Bilanz aufweist wie im Fall der Quasifusion[129]. Bei ihr erhöhen sich im Zuge der Dreiecksfusion die (offenen und stillen) Reserven und damit das steuerliche Ausschüttungssubstrat von bisher CHF 70 Mio. um CHF 21 Mio. Zudem gehen die (offenen und stillen) Reserven bzw. das steuerliche Ausschüttungssubstrat der Ziel-AG unvermindert auf die Erwerber-Tochter über. Unter dem Gesichtspunkt der Erhaltung des Steuersubstrats besteht somit bei der Dreiecksfusion ebenso wenig Anlass zu einer steuerlichen Abrechnung über die Ausgleichszahlung, die Nennwerterhöhung und die Verwendung eigener Aktien wie bei der Quasifusion. Ebenso wie dort gelten jedoch die Vorbehalte der «zeitnahen Absorption» (der Erwerber-Tochter durch die Erwerber-Holding), sowie der Transponierungs- und indirekten Teilliquidationspraxis[130].

Zwar trifft zu, dass das steuerliche Ausschüttungssubstrat der Ziel-AG (von CHF 24,5 Mio. vor der Fusion) nicht integral auf die Erwerber-Holding übergeht[131] (wohl aber auf die Erwerber-Tochter), nämlich insoweit nicht, als von dieser eine Ausgleichszahlung geleistet, Nennwerterhöhung vorgenommen und eigene Aktien verwendet werden. Es trifft auch zu, dass dieser Umstand im Fall einer bilateralen Fusion die Ursache für die steuerliche Abrechnung ist[132]. Aber – und das ist höchst bemerkenswert – dasselbe Phänomen zeigt sich auch bei der Quasifusion: Auch dort übernimmt die erwerbende Gesellschaft nicht das ganze Ausschüttungssubstrat der Ziel-AG[133], und trotzdem unterbleibt die steuerliche Abrechnung (unter den erwähnten Vorbehalten). Aus der Sicht der Erhaltung des Steuersubstrats liegt der Grund eben darin, dass bei der Quasifusion (anders als bei der bilateralen Fusion) die (offenen und stillen) Reserven der Ziel-AG zusätzlich und integral auf die Tochter-Ebene übergehen, *und genau dieselbe Situation haben wir auch bei der Dreiecksfusion.* In der Summe des steuerlichen Ausschüttungssubstrats von Erwerber-Holding und Erwerber-Tochter tritt keinerlei Schwund ein[134]. Es besteht des-

[129] Dazu oben VII.3.b.

[130] Dazu FN 119 und 120.

[131] Im Beispiel ist das Ausschüttungssubstrat der Erwerber-Holding nach der Dreiecksfusion bloss CHF 91 Mio. und nicht CHF 94,5 Mio. (Summe von CHF 71 Mio. und CHF 24,5 Mio.). Die Differenz von CHF 3,5 Mio. setzt sich zusammen aus Ausgleichzahlung von CHF 0,9 Mio., Nennwerterhöhung von CHF 1 Mio. und Verwendung eigener Aktien von CHF 1,6 Mio.

[132] Dazu oben VII.3.a.

[133] Auch dort sind es in der Erwerber-Holding nach der Fusion CHF 3,5 Mio. weniger als die Summe ihres bisherigen Ausschüttungssubstrats sowie desjenigen der Ziel-AG.

[134] Es gibt sogar durch den bekannten Verdoppelungseffekt von verdeckten Sacheinlagen eine Mehrung in der Summe des Ausschüttungssubstrats der beteiligten Gesellschaften: von bisher CHF 102,5 Mio. auf CHF 123,5 Mio. Der Umstand, dass das Ausschüttungssubstrat auf Tochter-Ebene u.U. einkommenssteuerlich wenig ergiebig ist, wird durch Vorbehalte der Transponierungs- und indirekten Teilliquidationspraxis abgedeckt.

halb auch bei der Dreiecksfusion kein fiskalischer Anlass zu einer Steuerabrechnung bezüglich der drei Erscheinungen.

Zum selben Schluss gelangen wir auf Grund einer dogmatischen Betrachtung: Gemäss der subjektiven Herkunftstheorie nach Berner Schule[135] ist für den Empfänger steuerbarer Vermögens*ertrag* nur, was mit einer Leistung der Gesellschaft zu tun hat, an welcher der Empfänger beteiligt ist (und bleibt). Kommt die Leistung dagegen von einem Dritten (für den Erwerb der Beteiligung), so hat man es mit einem Vermögens*gewinn* zu tun. Letzteres trifft bei einer Dreiecksfusion zu, kommen die fraglichen Leistungen (Ausgleichzahlung, Nennwerterhöhung, eigene Aktien) doch weder von der Ziel-AG (Gesellschaft, an der die Empfänger bisher beteiligt waren), noch von der Erwerber-Tochter (als deren Rechtsnachfolgerin), sondern von einer «dritten» Gesellschaft, der Erwerber-Holding. Zum gleichen dogmatischen Schluss kommt man mit der «objektiven Betrachtungsweise» nach Zürcher Schule: Diese stellt für die Abgrenzung des Vermögensertrags vom Vermögensgewinn bei Beteiligungsrechten «streng auf die Gesellschaftsperspektive» ab und fordert, dass «auf Seiten der Gesellschaft immer eine Entreicherung» vorliegen muss (die nicht eine Kapitalrückzahlung ist), damit Ertrag resultiert[136]. Bei der Dreiecksfusion führen weder die Ausgleichszahlung, noch die Verwendung eigener Aktien zu einer Entreicherung der leistenden Gesellschaft («Erwerber-Holding»). Für sie sind diese Vorgänge vielmehr erfolgsneutral, aktiviert sie doch die entsprechenden Leistungen als Teil der Gestehungskosten der Beteiligung an der Erwerber-Tochter auf dem entsprechenden Beteiligungskonto[137]. Es handelt sich für die Erwerber-Holding eben um eine reine Vermögensumschichtung und nicht um einen Vermögensabgang. Die Sachlage ist gleich wie bei der Quasifusion, auch bezüglich Nennwerterhöhung: Die Vorgänge belasten nicht die offenen Reserven der beteiligten Gesellschaften[138].

Die Gesellschafter der Ziel-AG nehmen bei der Dreiecksfusion zwar gewiss keine rechtsgeschäftliche Veräusserung ihrer Aktien vor, wie es bei der Quasifusion der Fall ist. Aber auch hier geht ihre Verfügungsgewalt über die bisher gehaltenen Aktien unter gegen Abgeltung in Form von Aktien einer Drittgesellschaft, nämlich der Erwerber-Holding (und zwar in unserem Anwendungsbeispiel solchen mit höherem Nennwert, die teils aus «Vorrat», teils aus Kapitalerhöhung stammen), und zudem in der Form einer Ausgleichszahlung. Es ist deshalb sachrichtig, auch aus Aktionärssicht den Vorgang gleich zu behandeln wie den Aktientausch (bzw. eine damit einhergehende Ausgleichzahlung, Nennwerterhöhung und Verwendung eigener Aktien) bei einer Quasifusion. In der Tat käme man zum gleichen Strukturergebnis,

---

[135] Locher (FN 101), Art. 20 N. 6 ff., N. 76 ff.; ders. (FN 99), rev. Art. 61, N. 45.

[136] Markus Reich, Vermögensertragsbegriff und Nennwertprinzip, in: Cagianut Francis/Vallender Klaus A. (Hrsg.), Steuerrecht, Ausgewählte Probleme am Ende des 20. Jahrhunderts, Festschrift zum 65. Geburtstag von Ernst Höhn, Bern/Stuttgart/Wien 1995, 255 ff., insb. 270 ff. und 273.

[137] Dazu oben FN 125.

[138] Dazu oben FN 127.

wenn die Übernahme zweigliedrig im Sinne einer Quasifusion der Zielgesellschaft mit der Erwerber-Holding und nachfolgender Verschmelzung der nunmehrigen Schwestergesellschaften (Erwerber-Tochter und Ziel-AG) vollzogen würde[139].

VIII. Zusammenfassung und Ausblick

In der Form der «Direttissima»[140] ist eine Dreiecksfusion innovativ. Dreiecksfusionen passen sich allerdings nicht nahtlos ins Fusionsgesetz ein. Da der Gesetzgeber vieles nicht genau bedachte, ist Feinarbeit angesagt. In der Praxis zeichnen sich erste Klärungen der Rechtslage bei Dreiecksfusionen ab, weitere müssen folgen.

Die unterschiedliche verrechnungssteuer- und einkommenssteuerrechtliche Behandlung der Ausgleichszahlung, der Verwendung eigener Aktien sowie der Nennwerterhöhung im Rahmen von Fusionen und Quasifusionen führt zur Frage, wie sich diese steuerlichen Folgen bei (echten) Dreiecksfusionen nach dem Muster eines «forward triangular merger» darstellen. Die Untersuchung kommt zum Schluss, dass bei der Dreiecksfusion das «Quasifusions-Modell» die sachrichtige Lösung ist. Mithin bilden die drei erwähnten Erscheinungen für die Mutter der die Zielgesellschaft übernehmenden Konzern-Tochter keinen Tatbestand der Verrechnungssteuer und für die Aktionäre der Ziel-Gesellschaft, welche die Aktien im Privatvermögen halten, keinen Tatbestand der Einkommenssteuer. Offen bleibt, ob «andere Wege zum zivilrechtlichen Ziel», namentlich die unechte Dreiecksfusion[141], steuerlich auch diesem Modell folgen. Zwar gilt im steuerlichen Umstrukturierungsrecht herkömmlich eine wirtschaftliche Betrachtungsweise: Das gewählte gesellschaftsrechtliche Vorgehen rückt gegenüber dem wirtschaftlichen Gehalt der Transaktion in den Hintergrund. Traditionellerweise wird deshalb die unechte Fusion gleich behandelt wie die echte[142]. Ob diese Betrachtungsweise mit dem geänderten Zivilrecht uneingeschränkt weiter gilt[143], muss weiteren Untersuchungen vorbehalten bleiben.

Ob die Dreiecksfusion «forward» oder «reverse» aufgezogen wird, dürfte in der Schweiz – entgegen herrschender Meinung – eigentlich keinen Unterschied machen; beides muss unter dem Fusionsgesetz zulässig sein[144]. Fraglich ist indessen,

---

[139] Dazu oben II.5.

[140] Vgl. II.1.; zum Begriff VON BÜREN/MAUERHOFER (FN 6), 779.

[141] Dazu oben II.3.

[142] URS R. BEHNISCH, Die Umstrukturierung von Kapitalgesellschaften, Basel 1996, 221; SPORI/GERBER (FN 99), 697. Das KS Nr. 5 (FN 99) spricht von einer «ergebnisorientierten» Sicht, führt also die wirtschaftliche Betrachtung fort: Ziff. 2.2.2 Abs. 5; vgl. auch Ziff. 4.1.1.3 und 4.1.2.1.6.

[143] Vgl. LOCHER (FN 99), rev. Art. 61, N. 15.

[144] Vgl. oben VI.

ob wir den Umstrukturierungsspielraum mit wagemutigen Gesetzesinterpretationen weiter ausbauen bzw. die Hürde für die direkte Dreiecksfusion senken sollen. Der Konzern ist ein wirtschaftliches Phänomen, folgt im gesellschaftsrechtlichen Kontext aber mehrheitlich dem «Trennungsprinzip». Darüber kann auch die Dekodifikation des Umstrukturierungsrechts nicht hinwegtäuschen. Art. 1 Abs. 2 FusG betont die Rechtssicherheit für Minderheitsaktionäre. Wir kommen aufgrund der geltenden Umstrukturierungsordnung nicht darum herum, den praktischen Gehalt dieser Bestimmung zu anerkennen: Die direkte Dreiecksfusion muss die Hürde des Art. 18 Abs. 5 FusG nehmen[145]. Das «Trennungsprinzip» bestimmt auch den Anwendungsbereich des fusionsgesetzlichen Squeeze-out.

[145] Vgl. im Einzelnen oben V.

Festschrift

für

Peter Böckli

zum 70. Geburtstag

Herausgegeben von

Ernst A. Kramer Peter Nobel Robert Waldburger

Schulthess § 2006