



HERAUSGEBER: RUDOLF TSCHÄNI

Mergers & Acquisitions V

Schulthess § 2003

Vorwort

Am 5. September 2002 führte das Europa Institut an der Universität Zürich (EIZ) unter meiner Leitung ein weiteres Seminar zum Thema Mergers & Acquisitions durch. Es handelte sich dabei um die fünfte Tagung, welche dieses Mal in der Themenwahl durch die veränderten ökonomischen Umstände geprägt war. Einige der Beiträge sind in dieser Publikation enthalten.

Weltweit und auch in der Schweiz ist ein Rückgang an M&A-Transaktionen festzustellen. Sodann hat sich das Augenmerk auf Restrukturierungen und Sanierungen verlagert, welche ihrerseits aber wiederum Anlass geben für Käufe und Verkäufe von Unternehmen. Entsprechend sind am Seminar die verschiedenen Aspekte von Unternehmensverkäufen in Nachlass-, Konkurs- und Sanierungsszenarien beleuchtet worden. Damit verknüpft ist auch das Thema der Unternehmensbewertungen sowie jenes der steuerlichen Behandlung der Vorgänge zu sehen. Die Tagung wurde abgerundet durch Beiträge zu Demergers, d.h. Abspaltungen bei Publikumsgesellschaften sowie Going Private Vorgänge, womit Publikumsgesellschaften wieder zu dekotierten Gesellschaften in der Hand eines einzigen Aktionärs werden.

Für das gute Gelingen der Tagung und der Veröffentlichung dieses Bandes möchte ich herzlich danken: den Referenten und Verfassern der Beiträge, Frau Sue Osterwalder für die Organisation der Tagung und Frau Daniela De Marco für die Gestaltung dieses Bandes.

Zürich, im Dezember 2002

Rudolf Tschäni

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2003
ISBN 3 7255 4531 6

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

Demergers (Abspaltungen) bei der (Publikums-)Gesellschaft <i>Prof. Dr. Rolf Wälder, Rechtsanwalt, Bär & Karrer, Zürich; Titularprofessor für Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, und Dr. Raffael Büchi, Fürsprecher und Corporate Counsel, Clariant, Basel</i>	1	X
Going Private Transaktionen <i>Dr. Heinz Schärer, Rechtsanwalt, Homburger, Zürich, und lic. iur. Harald Zeiter, Rechtsanwalt, Homburger, Zürich</i>	35	
Sanierung und Pflichtangebot <i>Dr. Rudolf Tschäni, Rechtsanwalt, Lenz & Staehelin, Zürich</i>	75	
Sanierung und Fusionskontrolle – Ausgewählte Fragen zur Fusionskontrolle bei Sanierungstatbeständen <i>Dr. Marcel Meinhardt, Rechtsanwalt, Lenz & Staehelin, Zürich</i>	113	
Unternehmensverkauf vor Nachlass- oder Konkursverfahren <i>Dr. Urs Schenker, Rechtsanwalt, Baker & McKenzie, Zürich</i>	145	
Unternehmensbewertung <i>Louis Stegrist, Ernst & Young AG, Zürich, und Dr. Reto Rauschenberger, Ernst & Young AG, Zürich</i>	187	
Die steuerliche Behandlung von spin-off, going private (insbesondere des Kraftloserklärungsverfahrens) und von Sanierungen <i>Prof. Dr. Pascal Hinny, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte; Lenz & Staehelin, Zürich, Lehrstuhl für Steuerrecht an der Universität Freiburg, Schweiz</i>	201	

Demergers (Abspaltungen) bei der (Publikums-)Gesellschaft

von
Rolf Watter/Raffael Büchi

Inhalt

- I. Einleitung
- II. Begriff und Grundstruktur des Demerger
- III. Steuern
 1. Steuerfolgen auf Stufe Gesellschaft
 - a) Gewinnsteuern
 - b) Verrechnungssteuern
 - c) Grundstückgewinn- und Handänderungssteuern
 - d) Stempelsteuern
 - e) Mehrwertsteuer
 2. Steuerfolgen auf Stufe Aktionär
- IV. Vorgehen nach heutigem Recht
 1. Durchführung in zwei Schritten und Grundstruktur
 2. Vertragliche Regelung des Demerger
 3. Vier Formen der Abspaltung
 - a) Ciba SC-System
 - b) Syngenta-System
 - c) Sulzer Medica-System
 - d) Givaudan-System
 4. Rechtsfragen
 - a) Gläubigerschutz
 - b) GV-Beschlüsse
- V. Der Demerger unter künftigem Recht
 1. Fusionsgesetz als neue Grundlage
 2. Vermögensübertragung
 3. Abspaltung
 4. Ausschliesslichkeit der Spaltungsvorschriften?
- VI. Verweis auf Europäisches Recht

Literaturverzeichnis

Materialienverzeichnis

I. Einleitung

Der vorliegende Beitrag stützt sich auf den Vortrag, den Rolf Watter anlässlich der in diesem Band zusammengefassten M&A Tagung gehalten hat, bzw. auf die damals abgegebene Folienpräsentation. Die zusammen mit Raffael Büchi verfasste nachfolgende Darstellung will die damals geäußerten Überlegungen vertiefen, da und dort ergänzen und vor allem auch belegen. Auf eine umfassende Zitierung aller vorhandenen Literatur wird aber bewusst verzichtet – verwiesen sei hierfür auf die von Raffael Büchi verfasste Dissertation.

Bewusst wird der Darlegung der *gegenwärtigen Rechtslage* bei Spaltungen relativ viel Platz eingeräumt, obwohl sich im Entwurf zu einem *Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung* (nachfolgend „EFusG“) detaillierte Regeln zu solchen Vorgängen finden. Dies einerseits deshalb, weil das Inkrafttreten des Fusionsgesetzes noch in einer gewissen zeitlichen Ferne liegt, andererseits auch deshalb, weil vorliegend die Meinung vertreten wird, dass die neuen Regeln die alten, von der Praxis entwickelten Abspaltungsmechanismen nicht vollständig verdrängen werden.

II. Begriff und Grundstruktur des Demerger

Durch die Dominanz der englischen Sprache in der Finanz- und Wirtschaftswelt im Allgemeinen – und im M&A-Bereich im Besonderen – haben angelsächsische Begriffe als Lehnwörter auch im deutschen Vokabular ihren festen Platz gefunden. So wird in der deutschen und schweizerischen Literatur und Fachpresse häufig der Begriff „Demerger“¹ für die Spaltung (Auf- oder Abspaltung) verwendet. Bei der *Aufspaltung*² überträgt die spaltungswillige Gesellschaft ihr ganzes Aktiv- und Passivvermögen auf mindestens zwei Tochtergesellschaften und schüttet ihren Aktionären die Aktien dieser Tochtergesellschaften aus. Die übertragende Gesellschaft wird nach der Übertragung *aufgelöst*. Bei der *Abspaltung* überträgt die spaltungswillige Gesellschaft einen Teil ihres Vermögens auf die abzuspaltende Gesellschaft und überträgt ihren Aktionären die Aktien

¹ Der Begriff veranschaulicht, dass die Spaltung einer „umgekehrten“, bzw. „Revers“-Fusion entspricht („De-Merger“).

² Auch „Split-up“.

dieser Gesellschaft. Die abspaltende Gesellschaft bleibt bestehen. Ein Demerger entspricht damit der im EFusG definierten Auf-³ bzw. Abspaltung⁴.

Die *Abspaltung* wird in der Praxis *bevorzugt*, denn die mit der Aufspaltung verbundene Auflösung der sich spaltenden Gesellschaft und der daraus folgende zusätzliche Übertragungswand⁵ und u.U. Gründungsaufwand⁶ verursacht im Vergleich zur Abspaltung höhere Kosten. Nachfolgend wird deshalb der Begriff Demerger im Sinne von Abspaltung verwendet, es sei denn, die Aufspaltung werde explizit erwähnt. Der Fokus dieser Arbeit liegt ferner auf Publikums-gesellschaften – wo nicht anders statuiert, wird somit im Weiteren von der Abspaltung eines Betriebsteils einer börsenkotierten Gesellschaft ausgegangen, wobei die bisherigen Aktionäre (zusätzlich zum bisherigen Besitz) Aktien der (neuen) Tochter erhalten.

Statt von Demerger wird oft auch von „Spin-off“ gesprochen. Dieser Begriff wird allerdings teilweise auch allgemein für die Veräußerung eines Unternehmensteils, insb. mittels eines Verkaufs an das Publikum, verwendet⁸ – Beispiele hierfür wären etwa der IPO der Conventium⁹ oder der Clariant¹⁰.

³ Art. 29 lit. a EFusG: „Eine Gesellschaft kann sich spalten, indem sie ihr ganzes Vermögen aufteilt und auf andere Gesellschaften überträgt. Ihre Gesellschafterinnen und Gesellschafter erhalten Anteils- und Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaften. Die übertragende Gesellschaft wird aufgelöst und im Handelsregister gelöscht (Aufspaltung)“.

⁴ Art. 29 lit. b EFusG: „Eine Gesellschaft kann sich spalten, indem sie: (...) einen oder mehrere Teile ihres Vermögens auf andere Gesellschaften überträgt und ihre Gesellschafterinnen und Gesellschafter dafür Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaften erhalten (Abspaltung)“.

⁵ Alle Aktiven und Passiven müssen übertragen werden.

⁶ Erhöhter Gründungsaufwand fällt an, wenn das oder die übernehmende(n) Unternehmen im Zuge der Aufspaltung neu gegründet werden.

⁷ Vgl. zum Begriff „Spin-off“ BÜCHI, Spin-off, 3 ff., dort definiert als Abspaltung (die abspaltende Gesellschaft überträgt die Aktien eines in sich geschlossenen Geschäftsbereichs an ihre Aktionäre pro rata ihrer Beteiligung).

⁸ Vgl. BÜHLER, Spin-off, 25; ZULAU/POLI/SCHMÖCKER, 21, mit der Aussage: „Was nach Spin-off riecht ist noch lange kein Spin-off“.

⁹ Vgl. hierzu <<http://www.conventium.com>> // corporate information // our history.

¹⁰ Vgl. <<http://www.clariant.com>> // corporate information // our history.

III. Steuern

Der Demerger stellt aus steuerlicher Optik grundsätzlich einen *Entnahmetatbestand* dar. Mit der Ausschüttung der Tochteraktien an die Aktionäre der Muttergesellschaft wird die abspaltende Gesellschaft aus steuerlicher Optik entrecht¹¹. Für die *steuerfreie Durchführung* der Transaktion spricht jedoch (neben dem Umstand, dass solche Transaktionen aus einer gesamtwirtschaftlichen Sicht sehr sinnvoll sein können und damit steuerlich nicht behindert werden sollten), dass der Aktionär nach dem Demerger wirtschaftlich dasselbe Substrat hält wie vor der Abspaltung. Unverändert bleiben – zumindest in einem ersten Moment – grundsätzlich auch die Besitzverhältnisse¹², wobei sich die Steuerbehörden bis anhin bei Publikumsgesellschaften an einem Handel der Aktien nach dem Demerger nicht gestört haben, soweit und so lange keine Konzentration der Aktien in einer Hand erfolgt bzw. das „Publikum“ beteiligt bleibt.

Um unerwartete Steuerfolgen auszuschliessen, wurden bei praktisch allen bisher in der Schweiz durchgeführten Abspaltungen *Steuerrulings* eingeholt.

1. Steuerfolgen auf Stufe Gesellschaft

a) Gewinnsteuern

Damit die *Besteuerung der mitübertragenen stillen Reserven* bei Spaltungen *aufgeschoben* wird, muss nach Art. 61 Ziff. 1 lit. c DBG und Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG zunächst die *objektive Verknüpfung* der stillen Reserven erhalten bleiben, dies durch Übertragung von in sich geschlossenen Betriebsteilen¹³, wobei die

¹¹ GRETER, Spaltung, 859; REICH/DUSS, Unternehmensumstrukturierungen, 314; ATHANAS/KUHN, Fallbeispiele, 69.

¹² Dies gilt unter der Voraussetzung, dass die Aktien der abzuspaltenen Gesellschaft *pro rata* der bisherigen Besitzverhältnisse an die Aktionäre ausgeschüttet werden (*symmetrische* Spaltung). Art. 31 Abs. 2 lit. b EFuG sieht auch die *asymmetrische* Spaltung vor, bei der den Gesellschaftern der übertragenden Gesellschaft Anteilsrechte an einzelnen oder allen an der Abspaltung beteiligten Gesellschaften unter Abänderung der Beteiligungsverhältnisse zugewiesen werden können. Vgl. Botschaft EFuG, 4434. Auch die asymmetrische Spaltung bzw. Realteilung ist schon nach bisheriger Praxis steuerneutral möglich.

¹³ Mit BEHNISCH (Umstrukturierung, 250), REICH/DUSS (Unternehmensumstrukturierungen, 316) und GRETER (Spaltung, 862 f.) ist davon auszugehen, dass die Umstrukturierungsklauseln (Art. 61 Abs. 1 lit. c DBG; Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG) trotz ihres (zu) engen Wortlauts auch das Abspalten von Beteiligungen, die betriebliche Einheiten beinhalten, erfassen. Unter dieser

übernommenen Geschäftsbereiche „unverändert“ weitergeführt werden müssen¹⁴. Weiter unterliegt der Aufschub der Besteuerung der stillen Reserven der Voraussetzung, dass die *Steuerpflicht in der Schweiz forbesteht*¹⁵ und die bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen *Werte übernommen* werden¹⁶.

Darüber hinaus verlangt die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) ohne gesetzliche Grundlage¹⁷, dass auch die subjektive *Verknüpfung der stillen Reserven beibehalten* wird¹⁸, wodurch der Demerger von einem Verkauf eines Unternehmens abgegrenzt werden soll: Um eine Nachbesteuerung der übertragenen stillen Reserven zu vermeiden, muss nach dieser Praxis das unternehmerische Engagement der Beteiligten durch gleichbleibende Beteiligungsvverhältnisse während einer fünfjährigen Sperrfrist fortgesetzt werden. Beim Demerger börsenkotierter Gesellschaften greift dieses zusätzliche Kriterium nach der Praxis aber nicht, da Publikumsaktionäre sich typischerweise nicht unternehmerisch engagieren und Aktien der abgespaltenen Gesellschaft täglich die Hand wechseln. Die Steuerbehörden schreiten daher nur dann zur Nachbesteuerung der stillen Reserven¹⁹, wenn sich eine Mehrheit der Aktien der abgespaltenen

Voraussetzung wird beim Demerger das Betriebskriterium ohne weiteres erfüllt: Bei den auf die abzuspaltenen Gesellschaft übertragenen Vermögenswerten handelt es sich um einen „organisch als Einheit auftretenden Komplex von Aktiven und Passiven mit am Markt auftretender Tätigkeit“ (BEHNISCH, Umstrukturierung, 249 f.). Zur in vielen Fällen (insb. bei Holding- und Immobiliengesellschaften) ausserordentlich heiklen Wertungsfrage, ob die abgespaltenen Vermögenswerte in sich geschlossene Betriebsteile darstellen oder nicht, vgl. BEHNISCH, Umstrukturierung, 249 ff.; REICH/DUSS, Unternehmensumstrukturierungen, 315 f. Das gesetzliche Erfordernis der unveränderten Weiterführung der übernommenen Geschäftsteile stellt die gleichbleibende Funktion der stillen Reserven vor und nach dem Demerger sicher: Das Unternehmen muss seine wirtschaftliche Eigenart im Grossen und Ganzen bewahren (REICH/DUSS, Unternehmensumstrukturierungen, 317). Sächlich begründete Änderungen der Struktur der Geschäftsteile nach der Spaltung verletzen das Erfordernis der Kontinuität nicht (BÖCKLI, Probleme, 10).

¹⁴ Sogenannte fiskalische Verknüpfung der stillen Reserven.

¹⁵ Es dürfen demzufolge grundsätzlich keine Aufwertungen stattfinden. Werden dennoch gewisse Aktiven handelsrechtskonform aufgewertet, „wird darüber und nur darüber abgerechnet“ (BEHNISCH, Umstrukturierung, 247, FN 654).

¹⁶ Vgl. Arbeitsgruppe Steuern, 17.

¹⁷ Der revidierte Steuerneutralitätstatbestand soll diesen Voraussetzungen eine gesetzliche Grundlage schaffen. Vgl. den in die Vernehmlassung gegebenen Wortlaut von Art. 61 Abs. 1 lit. b DBG (Vernehmlassungsverfahren Steuern, 5).

¹⁸ Über die konkreten Steuerfolgen gehen die Meinungen auseinander: Im für die abspaltende Gesellschaft schlechtesten Fall muss über sämtliche übertragenen stillen Reserven abgerechnet werden, steuerbar ist mithin die gesamte Differenz zwischen Buchwert und Marktwert des

Gesellschaft innert fünf Jahren bei einem Aktionär oder einer Aktionärsgruppe konzentriert und der Demerger so wirtschaftlich einem Verkauf des abgespaltenen Geschäftsbereichs gleichkommt. Diese Sperrfrist ist regelmässig Inhalt des betreffenden Rulings der zuständigen Steuerbehörde, wobei eine nachfolgende Fusion mit oder Austauschofferte von einer anderen kotierten Gesellschaft²⁰ nicht als wirtschaftlicher Verkauf angesehen wird²¹ und somit keine Nachbesteuerung auslöst.

b) *Verrechnungssteuern*

Gemäss Art. 5 Abs. 1 lit. a VStG sind u.a. die Reserven einer Aktiengesellschaft, die bei einer Spaltung in die Reserven der aufnehmenden Gesellschaft übergehen, von der Steuer ausgenommen²². Beim Demerger werden demzufolge im Zusammenhang mit der Übertragung von Reserven zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft keine Verrechnungssteuern erhoben; wohl aber kann diese Steuer bei der Muttergesellschaft – wie nachfolgend unter Ziff. 2 ausgeführt – allenfalls die Ausschüttung von Aktien der Tochtergesellschaft als dividendenähnlichen Vorgang erfassen.

c) *Grundstückgewinn- und Handänderungssteuern*

Auch die Übertragung von Grundstücken im Rahmen einer Abspaltung sollte – ungeachtet des kantonalen Systems – keine *Grundstückgewinnsteuer* aus-

abgespaltenen Unternehmensteils zum Zeitpunkt des Demerger (vgl. Ciba SC, 17; ATHANAS/KUHN, Fallbeispiele, 87 f.).

20 Teilweise ist in Rulings auch der Kauf durch eine andere Publikumsgesellschaft ausgenommen.

21 Unklar sind die Rulings teilweise dort, wo die spätere Konzentration bei einem anderen Aktionär nicht voraussehbar war, somit nicht angenommen werden kann, es sei stets nur ein verkörperter Kauf geplant gewesen.

22 Soweit jedoch die Reserven der übertragenden Gesellschaft bei der aufnehmenden Gesellschaft in das Nennkapital, in Aktionärsdarlehen oder sonstiges Fremdkapital eingehen, fällt die Verrechnungssteuer an. Vgl. ATHANAS/KUHN, Fallbeispiele, 77.

lösen²³, je nach kantonalem Steuerrecht²⁴ müssen aber *Handänderungssteuern* entrichtet werden²⁵.

d) *Stempelsteuern*

Erfüllt der Demerger die oben bei der Gewinnsteuer beschriebenen Kriterien, ist heute die mit ihm verbundene Ausgabe von Aktien von der *Emissionsabgabe* ausgenommen, sofern kein Nennwertzuwachs beim Aktionär erfolgt²⁶. Sie kann

23 Der Bund kennt für Grundstückgewinne keine Sondersteuer: Juristische Personen haben Grundstücksgewinne mit den übrigen Gewinnen zu versteuern. Für die Kantone sieht das StHG für die Erfassung der Grundstücksgewinne ein dualistisches System (Arbeitsgruppe Steuern, 11) vor, nämlich für Gewinne auf Grundstücke des Privatvermögens eine objektivierte Spezialsteuer (Art. 12 StHG) und für Gewinne auf Grundstücke des Geschäftsvermögens sowie für juristische Personen die ordentliche Gewinnsteuer (Art. 24 Abs. 1 StHG). Im dualistischen System greift der Steuerneutralitätstatbestand von Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG ohne weiteres. Das StHG gestattet aber auch die Anwendung eines monistischen Systems (Art. 12 Abs. 4 StHG; Arbeitsgruppe Steuern, 23), wonach sämtliche Gewinne – auch Gewinne auf Grundstücke des Geschäftsvermögens und juristischer Personen – einer Spezialsteuer unterworfen werden. Aus dem Wortlaut von Art. 12 Abs. 4 lit. a StHG kann e contrario geschlossen werden, dass die in Art. 24 Abs. 3 StHG genannten Umstrukturierungen und damit auch die Aufteilung einer Unternehmung nicht zu den steuereutralen Veräusserungen zu zählen sind. Denn Art. 12 Abs. 4 lit. a StHG verweist diesbezüglich lediglich auf Art. 24 Abs. 4 StHG. Nach der von der Arbeitsgruppe Steuern (vgl. Arbeitsgruppe Steuern, 23) vertretenen Ansicht handelt es sich jedoch bei der Verweisung auf Art. 24 Abs. 4 StHG (statt auf Art. 24 Abs. 3 StHG) um ein offensichtliches Versehen. Von der Besteuerung der stillen Reserven auf übertragenen Grundstücken ist demnach unter den Voraussetzungen von Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG auch im dualistischen System abzusehen (ebenso BÖCKLI, Probleme, 20). Diese Einschätzung stiess in der Vernehmlassung auf breite Zustimmung (vgl. Vernehmlassungsverfahren Steuern, 33). Die Kantone mit monistischem System sehen für den Demerger oft ausdrücklich einen Steuerzuschub bei der Grundstückgewinnsteuer (so § 216 Abs. 3 lit. f StG ZH) und eine Steuerbefreiung bei der Handänderungssteuer (so § 229 Abs. 1 lit. f StG ZH) vor.

24 Zu den in den Kantonen Basel Stadt und Basel Landschaft geschuldeten Handänderungssteuern vgl. FILLI, Steuerfolgen, 77 f.

25 Vgl. kritisch BÖCKLI, Hemmschuhe, 219; gegen die Erhebung von Handänderungssteuern bei privilegierten Umstrukturierungen wird auch in Arbeitsgruppe Steuern, 13 ff., argumentiert („Die Kantone sollten nicht die im VEFuSG vorgesehenen Umstrukturierungsmöglichkeiten durch Erhebung von Handänderungssteuern erschweren oder gar verunmöglichen“); zustimmend zahlreiche Vernehmlassungsteilnehmer (vgl. Vernehmlassungsverfahren Steuern, 33).

26 Art. 6 Abs. 1 lit. a bis StG; vgl. Wegleitung Emissionsabgabe, 8 N 30. Auch im Bereich der Emissionsabgabe macht die EStV die in Art. 6 Abs. 1 lit. a bis StG geregelte Privilegierung bei Spaltungen von Gesellschaften davon abhängig, dass innerhalb von fünf Jahren keine wesentliche Veränderung der Beteiligungsverhältnisse stattfindet (Arbeitsgruppe Steuern, 18, mit Verweis auf das BGer in ASA 53 277 und 61 825; BEHNISCH, Umstrukturierung, 258 ff.). Dies gilt nach heutiger Praxis dann als gegeben, wenn ein Aktionär oder eine Gruppe mehr als 1/3 der Stimmen erwirbt.

jedoch nachträglich erhoben werden, wenn sich der Demerger wirtschaftlich als Verkauf entpuppt²⁷.

Die Übertragung der Aktien der abspaltenden Gesellschaft auf die Aktionäre der abspaltenden Gesellschaft ist dann *umsatzsteuerpflichtig*, wenn und soweit sie gegen Entgelt erfolgt²⁸, ferner kann die Umsatzabgabe auch im Zusammenhang mit der Ausgründung anfallen, wenn die übertragende Gesellschaft Effekthändlerin ist und die Übertragung gegen Entgelt erfolgt.

e) Mehrwertsteuer

Die mit dem Demerger zusammenhängenden Übertragungen von Vermögensobjekten und die dabei erbrachten Dienstleistungen sind mehrwertsteuerpflichtig. Die Steuerpflicht kann²⁹ durch *Meldung* der steuerbaren Leistung erfüllt werden³⁰.

2. Steuerfolgen auf Stufe Aktionär

Bei einem auf Stufe der Gesellschaften steuerfreien Demerger (vgl. oben) erfolgt auf Stufe des Aktionärs, der die *Aktien im Privatvermögen* hält, eine Einkommensbesteuerung nur auf dem zusätzlichen Nennwert, der ihm allfällig zu-

²⁷ Nach der geltenden Praxis löst eine Veräusserung von mehr als einem Drittel der Beteiligungsrechte während der Sperrfrist die volle Emissionsabgabe aus (Vermehmlassungsverfahren Steuern, 27). Vgl. als konkreten Anwendungsfall etwa folgenden Auszug aus dem Prospekt der Ciba SC, 26 (der Steuersatz der Emissionsabgabe hat inzwischen geändert; er beträgt nach Art. 8 Abs. 1 StG 1%): „In addition to the stamp duty payable upon issuance of the Shares discussed above, a stamp duty would be owed in an amount equal to 2% of the fair market value of the Company as of the Spin-off Date (less the nominal share capital of the Company on which stamp duty upon issuance of the Shares was already paid) if a shareholder or a group of shareholders acting in concert were to acquire, directly or indirectly, more than one third of the voting rights of the Company within five years from the Spin-off Date. Such stamp duty would be payable by the Company“.

²⁸ Werden die Aktien als Sachdividende unentgeltlich ausgeschüttet, ist keine Umsatzsteuer geschuldet. Erfolgt die Übertragung der Aktien jedoch in Ausübung von Kaufrechten – wie im Fall von Syngenta – *entgeltlich* (gegen Entrichtung des Nominalwerts), unterliegt die Übertragung der Aktien der auf dem Entgelt (dem Nominalwert) berechneten Umsatzabgabe von 0.15% (Art. 13 und 16 I a StG).

²⁹ Vgl. Ziff. 1.4 des Merkblatts Nr. 11 der EStV (Hauptabteilung Mehrwertsteuer) zur Übertragung mit Meldeverfahren gemäss Art. 47 Ziff. 3 MWSiG.

³⁰ Art. 47 Ziff. 3 MWSiG.

kommt³¹ – analog zur Praxis bei Gratisaktien. Bei *Aktien im Geschäftsvermögen* werden die ausgeschütteten Aktien nur besteuert, wenn beim Aktionär gesamt-haft (Buchwert der Aktien der Muttergesellschaft plus derjenigen der Tochtergesellschaft) eine Aufwertung erfolgt, was in aller Regel aber nicht notwendig ist.

Die *Verrechnungssteuer*³² auf diesem allfälligen Nennwertzuwachs wird – ebenfalls wie bei Gratisaktien – ins Hundert gerechnet³³, so dass 53,8% des ausgerichteten Wertes abzuliefern sind und der private Empfänger 153,8% dieses Wertes als Einkommen zu deklarieren hat. Eine Rückforderung der Steuer bleibt natürlich möglich, bei im Ausland wohnhaften Aktionären richtet sich dies nach den anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen.

Um diese ungünstigen Steuerfolgen zu vermeiden (wobei durch die Möglichkeit, den Nennwert auf wenige Rappen festzulegen, die Problematik an Brisanz stark eingebüsst hat) wurde bei den bisherigen grossen Demergers ein *Nettonennwertzuwachs* entweder dadurch *verhindert*, dass der Aktionär den Nennwert direkt (Ciba-System) bzw. als Ausübungspreis eines Kaufrechts zu entrichten hatte (Syngenta-System) oder dadurch, dass eine Kapitalherabsetzung bei der abspaltenden Gesellschaft erfolgte (Sulzer Medica-System).

31

Offene Reserven der abspaltenden Gesellschaft werden in Aktienkapital der abzuspaltenden Gesellschaft umgewandelt, ohne dass dabei die abspaltende Gesellschaft ihr Aktienkapital um den Nennwert des neu geschaffenen Kapitals herabsetzt (vgl. BEHNISCH, Umstrukturierung, 256). Mit der Ausschüttung des neu geschaffenen Kapitals werden die Aktionäre der abspaltenden Gesellschaft zwar nicht reicher, denn die bisherigen Aktien verlieren im Betrag der Ausschüttung an Wert. Den Aktionären fliesst jedoch Nennwert zu, der nicht von ihnen, sondern von der abspaltenden Gesellschaft liberiert wurde.

32

Die Sachdividende ist verrechnungssteuerpflichtig (vgl. Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG und Art. 20 Abs. 1 der Vollziehungsverordnung zum Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer (VStV; SR 642.211).

33

Ausser es erfolge eine Überwälzung, d.h. es werde so vorgegangen, dass der Aktionär die Verrechnungssteuer bezahlen muss.

IV. Vorgehen nach heutigem Recht

1. Durchführung in zwei Schritten und Grundstruktur

De lege lata wird der Demerger meist in zwei Schritten durchgeführt³⁴. Im ersten werden die vom Demerger betroffenen Geschäftsbereiche definiert und von den bei der Muttergesellschaft verbleibenden Geschäftsbereichen *separiert*. Zu diesem Zweck werden die zu den abzuspaltenden Geschäftsbereichen gehörenden Vermögenswerte auf eine neu gegründete oder bereits bestehende Tochtergesellschaft (im Folgenden jeweils „Newco“ genannt) *übertragen* (Ausgliederung)³⁵. Im zweiten Schritt *überträgt* die Muttergesellschaft ihren Aktionären die Aktien der Newco.

Diese beiden Schritte können innerhalb einer *kurzen Zeitspanne* und in engem Zusammenhang vollzogen werden. Möglich ist aber auch, dass Ausgliederung und Aktienübertragung zeitlich weit auseinanderliegen und im Zeitpunkt der Ausgliederung noch nicht einmal Demerger-Pläne existieren. Auch in diesem Fall werden jedoch in den meisten Fällen vor dem Entlassen der Tochter in die wirtschaftliche Selbständigkeit zusätzliche Vermögenswerte von der Mutter auf die Tochter übertragen, oder es werden z.B. gewisse zentrale Funktionen³⁶, die bis anhin von der Muttergesellschaft wahrgenommen wurden, teilweise übertragen. Oft muss auch der Verschuldungsgrad der Tochter oder die Grösse des Eigenkapitals angepasst werden, was die Abspaltungstechnik mitbestimmt.

Steuerlichen Überlegungen kommt bei der Architektur des Demerger *übertragende Bedeutung* zu. Wie soeben gezeigt, wird, um steuerbaren Nennwertzuwachs beim Aktionär zu vermeiden, das Kapital der abzuspaltenden Muttergesellschaft mindestens im Umfang des ausgeschütteten Nennwertkapitals herabgesetzt³⁷ oder die Aktionäre werden zum Bezahlen des Nennwerts der ausgeschütteten Aktien angehalten³⁸.

34 Vgl. BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 209, N 296g; beispielhaft (mit grafischer Darstellung) algroup, 4.

35 Zur Übertragung des abzuspaltenden Geschäfts siehe BÜCHI, Spin-off, 93 ff.

36 Z.B. Rechtsdienst, IT-Support, Investor Relations.

37 Bsp. Sulzer Medica, siehe unten, 14.

38 Bsp. Ciba SC, siehe unten, 11.

2. Vertragliche Regelung des Demerger

Grundlage für den Demerger ist in der heutigen Praxis der *Demerger-Vertrag*, der die *Abwicklung* des Demergers und beispielsweise die *Zuteilung* von Aktien, Passiven, Verträgen, Haftungen³⁹ und Steuern regelt⁴⁰. Weitere mögliche Regelungsgegenstände sind die künftige Zusammenarbeit (indem beispielsweise der Tochter Dienstleistungen versprochen und/oder Lieferpflichten auferlegt werden) oder Konkurrenzverbote. Vollzogen wird der Demerger-Vertrag im Wesentlichen mit der Ausgliederung und der Übertragung der Aktien der Newco an die Aktionäre der abzuspaltenden Gesellschaft.

3. Vier Formen der Abspaltung

Nachfolgend werden anhand von in der Schweiz durchgeführten grösseren und im Publikum bekannten Transaktionen vier Systeme skizziert, nach denen ein Demerger nach geltendem Recht konstruiert werden kann.

a) Ciba SC-System

In einem *ersten Schritt* wird eine – nur gering kapitalisierte⁴¹ – Newco aus gegründet. Die abzuspaltenden Vermögenswerte werden per *Sacheinlage*⁴² auf die Newco übertragen⁴³, betreffend die Schulden unter Anwendung von Art. 181 OR. Die *Aktivseite der Bilanz* der Newco entspricht dem Buchwert der übertragenen Vermögenswerte in der Bilanz der abzuspaltenden Muttergesellschaft. Auf der *Passivseite* steht das (geringe) Aktienkapital und ein Agio und/oder ein Darlehen der Mutter. Die Festlegung der Höhe des Agios und des Darlehens (damit die Eigenkapitalquote) berücksichtigt neben steuerlichen Auswirkungen,

39 Z.B. Haftung im Falle notwendiger Sanierungen oder auferlegter Schadenersatzpflichten.

40 Zu den Charakteristika des Demerger-Vertrags (mit Beispielen aus der schweizerischen Praxis) BÜCHI, Spin-off, 77 ff.

41 Z.B. mit einem Aktienkapital von Fr. 100'000.

42 Zu dieser qualifizierten Form der Gründung beispielsweise BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 52 ff., mit weiteren Verweisen in FN 219.

43 Zur Übertragung des abzuspaltenden Vermögens per Sacheinlage und zu den Übertragungsmodalitäten der betroffenen Aktiven, Passiven und nicht bilanzierbaren Vermögenswerten vgl. BÜCHI, Spin-off, 91 ff.

dass im eigentlichen Abspaltungsschritt neue Mittel in die Newco fliessen: Wird im Gründungsvorgang ein Darlehen begründet, fliessen diese neuen Mittel meist im Rahmen der Darlehensrückzahlung an die Mutter zurück.

Im *zweiten Schritt* erhöht die Newco ihr Aktienkapital um ein Vielfaches – im Falle von Ciba SC um nominal CHF 720'000'000⁴⁴ – ein Agio wird in dieser Kapitalerhöhung nicht vorgesehen, der Ausgabebetrag pro Aktie entspricht also dem Nominalwert. Die Mutter verzichtet dabei auf ihr Bezugsrecht und weist dieses ihren Aktionären (oder technisch zuerst einem Bankenkonsortium) zu. Da die Wertfestsetzungen so erfolgen, dass der wirtschaftliche Wert der Aktie wesentlich höher als ihr Nominalwert ist, verkörpert das Bezugsrecht einen Wert, was die Zeichnung (bzw. den Kauf vom Bankenkonsortium) wirtschaftlich interessant macht. Aktionäre werden damit entweder das ihnen zugewiesene Bezugsrecht verkaufen oder (wie es auch der Erwerber eines solchen Rechts machen wird) das Bezugsrecht ausüben.

In der *Bilanz der Mutter* entspricht unmittelbar vor der Kapitalerhöhung die Summe des Beteiligungswertes und des Darlehens dem bisherigen Nettobuchwert des abzuspaltenden Betriebsteils. Wird nach der Abspaltung das allfällig im Gründungsvorgang geschaffene Darlehen zurückbezahlt und behält die Mutter die ursprünglichen Aktien der Newco, entsteht bei der Abspaltung kein Buchverlust. Fraglich ist damit, ob – trotz der Tatsache, dass die Gläubiger wirtschaftlich Haftungssubstrat verlieren⁴⁵ – davon ausgegangen werden kann, dass *keine* Ausschüttung stattfindet, falls die Muttergesellschaft die im Rahmen der Gründung erhaltenen Newco Aktien behält. Umstritten ist insbesondere, ob in diesem Falle für den Demerger ein Generalversammlungsbeschluss⁴⁶ einzuholen ist (dazu unten). Im Fall von Ciba SC wurde von einem solchen Beschluss abgesehen, dies aber vor allem auch deshalb, weil argumentiert werden konnte, dass die Aktionäre der Ciba (bzw. der Novartis) der Abspaltung im Rahmen der Genehmigung des Fusionsvertrages zwischen Ciba und Sandoz zugestimmt hatten.

44 Die genaue Zahl ergibt sich in aller Regel dadurch, dass gleichviel (oder allenfalls ein Mehrfaches an) Aktien geschaffen werden, wie sie die Mutter ausstehend hat.

45 Der Verlust an Haftungssubstrat für die Gläubiger der Muttergesellschaft besteht aus der Differenz zwischen Buch- und Verkehrswert der Newco-Aktien, welche *indirekt* – über die Zuteilung der Kaufrechte – auf die Aktionäre der Mutter übertragen wurden. Mit anderen Worten: Hätte die Mutter die Newco einem Dritten (at arm's length) verkauft, hätte sie den *Verkehrswert*, nicht lediglich den Buchwert gelöst.

46 Bringt der Demerger eine Zweckänderung mit sich, ist ein Generalversammlungsbeschluss mit qualifiziertem Quorum erforderlich (Art. 704 Abs. 1 Ziff. 1 OR).

b) Syngenta-System

Gleich wie beim Ciba-System gründet die Muttergesellschaft im *ersten Schritt* eine Newco⁴⁷, wobei im „Leverage“ (d.h. in der Höhe der Festlegung des Darlehens) berücksichtigt wird, dass im Anschluss an die Gründung keine Kapitalerhöhung stattfindet, bzw. Gelder hier nicht in die Newco, sondern an die abspaltende Mutter fliessen. Die Gesamtzahl der Newco-Aktien entspricht der Gesamtzahl der Aktien der Muttergesellschaft⁴⁸.

Die abspaltende Gesellschaft schüttet in diesem System ihren Aktionären pro rata der von ihnen gehaltenen Aktien (an der Mutter) *Kaufrechte* (bezogen auf Aktien an der Newco) aus. In Ausübung der Kaufrechte können die Aktionäre Newco Aktien zum Nennwert – der wieder so festgelegt wird, dass er weit unter dem Verkehrswert liegt⁴⁹ – erwerben. Die Aktionäre haben aber auch die Möglichkeit, auf die Ausübung dieser Kaufrechte zu verzichten und diese zu verkaufen.

In der *Bilanz der Mutter* passiert in diesem System folgendes: die Differenz zwischen dem Buchwert der Newco bei der Mutter vor der Abspaltung und dem der Mutter mit der Entrichtung des „strike price“ (bzw. des Nennwertes) zuzufliessenden Betrag, die in aller Regel der Höhe des Agios bei der Newco entspricht, „verschwindet“ aus der Bilanz, bzw. gilt als ausgeschüttet. In diesem Umfang muss die Muttergesellschaft damit über frei verwendbare Reserven verfügen (die im Gegenzug zu dieser Ausschüttung ausgebucht werden). Da hier auch technisch eine *Ausschüttung* erfolgt (dies im Gegensatz zum Ciba-System), muss sie unbestrittenemassen von der *Generalversammlung* beschlossen werden.

Da im Anschluss an die Gründung der Newco keine Kapitalerhöhung durchgeführt wird, fällt im Gegensatz zum Ciba SC-System keine Emissions-, sondern bloss eine Umsatzabgabe auf dem zufließenden Entgelt, also auf dem Nennwert, an.

47 In concreto wurde die Newco unmittelbar vor dem Demerger mit einer Tochtergesellschaft von AstraZeneca fusioniert.

48 Bzw. beträgt ein Mehrfaches der Gesamtzahl der Aktien der Muttergesellschaft.

49 Bei einem niedrigeren Nennwert entsteht ein höheres Agio.

c) *Sulzer Medica-System*

Während sich die Ausgründung einer Newco nicht von den oben beschriebenen Ciba SC- und Syngenta-Systemen unterscheidet, ist die Ausschüttung der Newco Aktien⁵⁰ nach dem Sulzer Medica-System (das vorliegend vereinfacht dargestellt wird) aus den schon genannten steuerlichen Gründen mit einer *Kapitalherabsetzung* bei der absplittenden Gesellschaft, also der Mutter, verbunden. Der *Herabsetzungsbetrag* ist (aus steuerlicher Sicht mindestens) identisch mit dem gesamten ausgeschütteten Nennwert. Der entsprechende Kapitalherabsetzungsbeschluss erfolgt durch die Generalversammlung und setzt das Abwarten des Schuldenerufes voraus⁵¹.

Im Gegensatz zum Syngenta-System sind hier dann keine ausschüttbaren Reserven nötig, wenn der Herabsetzungsbetrag mindestens dem Buchwert der als Sachdividende ausgegebenen Aktien entspricht (vgl. dazu unten) – ist er höher, sind aber ebenfalls Reserven nötig, die im Zuge der Ausschüttung ausgebaut werden.

d) *Givaudan-System*

Während sich die Ausgründung der Newco auch hier nicht von den oben beschriebenen Systemen unterscheidet, schüttet die absplittende Gesellschaft die Aktien der Newco als *Sachdividende* aus⁵².

Bedingung ist, dass die absplittende Gesellschaft über freie Reserven im Umfang des Buchwertes der Newco (und nicht des Verkehrswertes, dazu unten) verfügt⁵³. Mit der Ausschüttung der Sachdividende – die einen Generalversammlungsbeschluss voraussetzt – fließt den Aktionären Nennwert zu, der von ihnen je nach Steuerstatus als Einkommen zu versteuern ist und auf dem die ausschüttende Gesellschaft Verrechnungssteuern zu leisten hat⁵⁴. Damit ist dieses System

50 Zur Zulässigkeit der Sachausschüttung bei der Kapitalherabsetzung vgl. BÜCHI, Spin-off, 111.

51 Art. 732 ff. OR; zum Kapitalherabsetzungsverfahren im allgemeinen und zur konstitutiven Kapitalherabsetzung insbesondere vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht, 781 ff., N 33 ff.

52 Zum Verfahren und zur Zulässigkeit vgl. BÜCHI, Spin-off, 106 ff.

53 Art. 675 Abs. 2 OR.

54 Zu den Steuerfolgen siehe vorne, 8.

nur sinnvoll durchführbar, wenn die Aktien der Newco mit einem Nennwert von wenigen Rappen ausgestattet werden⁵⁵.

4. Rechtsfragen

a) *Gläubigerschutz*

Bei der *Ausgliederung* (dem ersten Schritt) wird den Gläubigern der absplittenden Gesellschaft *kein Haftungssubstrat entzogen*, denn die ausgliederten Aktiven werden in der (nicht konsolidierten) Rechnung der Mutter durch Aktien der Tochter ersetzt. *Gefährdet* werden die *Interessen der Gläubiger* demzufolge erst (und allenfalls) bei der *Übertragung der Aktien* (oder des Bezugs- oder Kaufrechts) auf die Aktionäre, denn mit der Ausschüttung werden die stillen Reserven auf den auf die Newco übertragenen Aktiven und Passiven dem Zugriff der Gläubiger entzogen⁵⁶.

Ist die Ausschüttung mit einer *Kapitalherabsetzung* verbunden (Sulzer Medica-System), werden die Gläubiger der absplittenden Gesellschaft wenigstens durch Art. 732 ff. OR geschützt⁵⁷. Wird das Kapital der Muttergesellschaft hingegen nicht herabgesetzt, scheint ein Gläubigerschutz nur bedingt zu greifen, werden doch (nach bisheriger Praxis) nur ausschüttbare Reserven im Umfang des „verschwindenden“ Buchwertes der Newco verlangt⁵⁸. Damit *fragt sich, ob diese bisherige Betrachtung richtig ist*, oder ob im Rahmen der Differenz zwischen Buch- und Verkehrswert eine *Art verdeckte Gewinnausschüttung*⁵⁹ erfolgt.

55 Die gesetzliche Voraussetzung dazu besteht erst seit dem Inkrafttreten von Art. 622 Abs. 4 OR am 1.5.2001, der den Mindestnennwert einer Aktie auf 1 Rappen herabsetzt.

56 Vgl. BEHNISCH, Umstrukturierung, 245.

57 Vgl. OR-KÜNG, Vorbemerkungen zu Art. 732-735, N 19. Auch hier ist der Schutz aber insofern fraglich, als in der bisherigen Praxis nur eine Herabsetzung im Umfang des Buchwertes verlangt wurde, womit sich die Gläubiger gesamthaft wohl auch nur diese Summe sicherstellen lassen können.

58 Die Gläubiger haben allenfalls im Konkurs der absplittenden Gesellschaft die Möglichkeit, Ersatz für den durch die Absplittung entstandenen Schaden geltend zu machen (Art. 757 OR; Art. 285 ff. SchKG), dann aber nur gegenüber den handelnden Organen.

59 Vgl. BEHNISCH, Umstrukturierung, 245. BEHNISCH weist darauf hin, dass der Problematik des Übergangs stiller Reserven in der Literatur nicht immer genügend Rechnung getragen wurde.

Auszugehen ist bei der Beantwortung dieser Frage⁶⁰ von der Feststellung, dass sich im Schrifttum nur sehr wenige Äusserungen dazu finden, zusammenhängend offenbar damit, dass Sachdividenden in der Schweiz lange Zeit als Thema von marginaler Bedeutung betrachtet wurden⁶¹ und dass sie im deutschen Aktienrecht sogar für unzulässig gehalten werden, wenn nicht sämtliche Aktionäre zustimmen⁶². Festzuhalten ist bei der Beantwortung sodann, dass es fast *selbstverständlich* ist, dass die „ausgeschütteten“ Aktien wie alle Sachwerte, die den Aktionären ausgeschüttet werden, aus der *Handelsbilanz der Gesellschaft zu dem Wert auszubuchen sind, der ihrem bisherigen Buchwert entspricht*, und dementsprechend auf der Passivseite ein identischer Betrag an ausschüttbarem Eigenkapital in Anspruch genommen wird. Einer darüber hinausgehenden Verminderung des Eigenkapitals könnte auf der Aktivseite gar keine entsprechende Buchung gegenüberstehen. Anders könnte es nur sein, wenn die fraglichen Aktien vor ihrer Ausschüttung noch *aufgewertet* würden, beispielsweise auf ihren Verkehrswert. Zu einer solchen Aufwertung besteht indessen kein Anlass (so sie überhaupt zulässig ist⁶³). Zudem würde sie die Freiheit der Generalversammlung, über die Verwendung des Bilanzgewinnes zu befinden (Art. 698 Abs 2 Ziff. 4 OR), unnötig beschneiden, denn sie könnte eine Ausschüttung von Sachwerten nur gerade dann beschliessen, wenn der Verwaltungsrat diese Aktiven in der Bilanz zuvor entsprechend aufgewertet hätte (bezüglich der Aufwertung steht ihm aber gemäss Art. 716 Abs. 1 Ziff. 6 OR eine unentziehbare Kompetenz zu). Andererseits wäre eine solche Aufwertung auch in der Sache ungerechtfertigt, jedenfalls soweit sie erfolgswirksam verbucht würde (oder unter irgendeinem anderen Titel in der Erfolgsrechnung eine Realisierung der stillen Reserven auf den auszuschüttenden Naturalwerten ausgewiesen würde), denn damit würde ein unzutreffendes Bild vom Unternehmenserfolg gezeichnet – die Gesellschaft

60 Die folgenden Ausführungen stützen sich teilweise auf ein von ROLAND TRUFFER verfasstes Gutachten zu diesen Fragen.

61 Siehe etwa LOCHER, Gewinnverwendung, 148 f., mit der Ausnahme der Ausgabe von 'Gratisaktien', die dieser Autor als 'Wertpapierdividende' bezeichnet. Ferner FORSTMOSER, Sachauschüttungen, 701 ff.

62 Siehe etwa HÜFFER, Aktiengesetz, § 58 N 28, m.w.N.; BUNGEROTH, Aktiengesetz, § 58 N 124, m.w.N.

63 Vgl. die Voraussetzungen für die Aufwertung von Beteiligungen in Art. 670 OR. Die Aktien an der Newco können nicht als normale Wertschriften betrachtet werden, auch wenn keine Absicht dauernder Anlage mehr besteht (Art. 665 und Art. 665a OR). Zu beachten ist ja auch, dass die Newco in aller Regel gerade erst aus Anlagevermögen (das gar nicht aufgewertet werden könnte) gegründet wurde.

erzielt durch die Ausschüttung keinen Gewinn und hat die stillen Reserven nicht realisiert. Dementsprechend gehen auch die wenigen handelsrechtlichen Autoritäten, die sich einschlägig äussern, ohne Einschränkungen von einer Ausschüttung zu Buchwerten aus⁶⁴. *Weiter rechtfertigen* lässt sich diese Ansicht dadurch, dass dann, wenn die stillen Reserven über einen Verkauf realisiert würden, sich das Eigenkapital (und damit auch – von den Zuweisungsregeln nach Art. 671 Abs. 1 und Abs. 2 Ziff. 3 OR abgesehen – die ausschüttbare Quote) auch in der Differenz zwischen Buch- Verkehrswert erhöhen würde, das erhaltene Entgelt also ebenfalls, ohne dass die Gläubiger Einwände erheben könnten, weitgehend an die Aktionäre verteilt werden könnte⁶⁵.

Umgekehrt können durch den Demerger auch die Interessen der Gläubiger des abgespaltenen Geschäftes gefährdet werden, denn Schuldnerin ist in Zukunft allein die Newco⁶⁶. Werden aber im Rahmen der Ausgliederung Verbindlichkeiten nach Art. 181 OR auf die abzuspaltende Gesellschaft übertragen, was die Regel ist, besteht immerhin ein Gläubigerschutz dank der zweijährigen Solidarhaftung der abspaltenden Gesellschaft⁶⁷. Wird nicht nach Art. 181 OR vorgegangen, ist nach Art. 175 OR für die Übertragung jeder einzelnen Schuld die Zustimmung der betroffenen Gläubiger einzuholen, womit sich ein spezieller Schutz erübrigt. Keinen weiteren Schutz erfahren die Gläubiger der Newco bei der Entlassung der Tochter aus dem Konzern durch die Übertragung der Aktien der Tochtergesellschaft auf die Aktionäre der Mutter.

64 Vgl. ZWICKER/KÜNZLE, Abspaltung, 994 f. Implizit in diesem Sinne auch HUBER, Spaltung, 93. Vgl. ferner auch HAMMER, Teilung, 38, 148, 172.

65 So möglicherweise auch OR-KURER, Art. 675 N 34, der ausführt, die Ausschüttungssperre von Art. 675 Abs. 2 OR setze „u.U. eine vorangehende Werberichtigung der ausgeschütteten Sachwerte und damit eine Berichtigung des Bilanzgewinnes voraus; für die Anwendung von Art. 675 ist von den berechtigigen Werten auszugehen.“ Möglicherweise ist aber auch eine Berichtigung nach unten gemeint.

66 Es sein denn, es greife ausnahmsweise eine Konzernhaftung. Eine derartige Vertrauenshaftung kommt aber nach BGER nur unter strengen Voraussetzungen in Betracht: „Eine Haftung entsteht nur, wenn die Muttergesellschaft durch ihr Verhalten bestimmte Erwartungen in ihr Konzernverhalten und ihre Konzernverantwortung erweckt, später aber in treuwidriger Weise enttäuscht“ (BGE 124 Abs. 3 304 mit Verweisen; vgl. statt aller VON BÜREN, Haftungsgrundlagen, 56).

67 Selbstverständlich entfällt die Solidarhaftung nach Art. 181 OR, wenn in Vorbereitung des Demerger keine Vermögensübertragung notwendig ist – dann werden die Gläubiger der abgespaltenen Gesellschaft in aller Regel auch nicht tangiert, da sie schon vorher Gläubiger nur dieser Gesellschaft waren.

b) *GV-Beschlüsse*

Sofern der Demerger zu einer Änderung des *Gesellschaftszwecks* führt, muss die Generalversammlung diesem mit dem qualifizierten Quorum zustimmen⁶⁸. Ebenfalls in den Kompetenzbereich der GV fällt der Demerger, wenn er mit einer Ausschüttung verbunden ist – so beim Syngenta-, beim Givaudan- und auch beim Sulzer Medica-System –, wobei dann aber lediglich ein einfacher Mehrheitsbeschluss⁶⁹ nötig ist.

Wie oben gezeigt, ist umstritten, ob beim Ciba SC-System ein Entscheid der GV erforderlich ist, da *arguendo* keine eigentliche Ausschüttung stattfindet. Nach EFusG wäre ein GV-Entscheid wohl erforderlich⁷⁰.

V. Der Demerger unter künftigem Recht

1. Fusionsgesetz als neue Grundlage

Das als Sondergesetz konzipierte FusG wird mit seinem Inkrafttreten die gesetzlichen Grundlagen für den Demerger verändern⁷¹: Einerseits ermöglicht das Rechtsinstitut der *Abspaltung*⁷² die Durchführung des Demerger *in einem Schritt*, wobei für dieses Vorgehen das EFusG ausschliesslich⁷³ gilt, andererseits regelt das Rechtsinstitut der *Vermögensübertragung*⁷⁴ den *ersten Schritt* des *in zwei Schritten* durchgeführten Demerger neu, indem die Ausgliederung dann ebenfalls ausschliesslich nach den Vorschriften der Vermögensübertragung durchgeführt werden muss⁷⁵.

68 Art. 704 Abs. 1 OR.

69 Beschluss mit einfachem Mehr nach Art. 703 OR.

70 Vgl. unten, 23.

71 Es wird im Folgenden angenommen, dass das Gesetz mit relativ wenigen Änderungen gegenüber dem EFusG in Kraft treten wird. Diese Annahme ist im vorliegenden Bereich insofern gerechtfertigt, als der Ständerat als Erstrat den Entwurf praktisch nicht verändert hat.

72 Art. 29 ff. EFusG.

73 Anders das deutsche Recht: Das Umwandlungsgesetz regelt die Ausgliederung *nicht* abschliessend (vgl. BÜCHI, Spin-off, 28 f.).

74 Art. 69 ff. EFusG, Art. 181 Abs. 4 EOR.

75 Die Anwendung des bewährten Art. 181 OR auf die Übertragung von Vermögen bei einer Ausgliederung wird durch Art. 181 Abs. 4 EOR *ausgeschlossen*: „Die Übernahme des Vermögens oder des Geschäfts von Handelsgesellschaften, Genossenschaften, Vereinen, Stifun-

Im Rahmen dieses Beitrags können die Vermögensübertragung und die Abspaltung nach EFusG – anhand einzelner, für die Durchführung eines Demerger besonders relevanter Bestimmungen – lediglich umrissen werden⁷⁶.

2. Vermögensübertragung

Aktiengesellschaften können nach Art. 69 Abs. 1 EFusG „ihr Vermögen oder Teile davon mit Aktiven und Passiven auf andere Rechtsträger des Privatrechts übertragen.“ Wenn die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft als Gegenleistung Aktien der übernehmenden Gesellschaft erhalten, greifen dagegen ausschliesslich⁷⁷ die Bestimmungen des EFusG zur Spaltung⁷⁸.

Für den bisher in zwei Schritten durchgeführten Demerger bedeutet dies, dass der *erste Schritt*, nämlich die Übertragung des abzuspaltenden Unternehmens teils auf die bereits bestehende oder neu gegründete Tochter gegen Ausgabe neuer Aktien an die Muttergesellschaft bzw. die Ausgliederung, den Regeln dieses breit einsetzbaren Instituts⁷⁹ unterstellt werden.

Da die Vermögensübertragung die Anteils- und Mitgliedschaftsrechte der Gesellschaft der übertragenden Muttergesellschaft nicht direkt⁸⁰ tangiert, gestaltet

gen und Einzelfirmen, die im Handelsregister eingetragen sind, richtet sich nach den Vorschriften des Bundesgesetzes über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung“.

76 Ausführlichere Darstellung in BÜCHI, Spin-off, 122 ff.

77 Botschaft EFusG, 4460.

78 Art. 29 ff. EFusG.

79 Nicht nur die Ausgliederung fällt in den weiten Geltungskreis des neuen Rechtsinstituts, sondern auch der Verkauf oder die Schenkung von (Teil-)Vermögen an beliebige „Rechtsträger des Privatrechts“, die mit der übertragenden Gesellschaft in keiner Weise verbunden sind (Art. 69 Abs. 1 EFusG). „Gegenstand einer Vermögensübertragung können jegliche übertragbaren Aktiven und Passiven sein; auch ein einziges Recht genügt dazu formal!“ (Botschaft EFusG, 4460). Zur damit geschaffenen Umgehungsgefahr vgl. BÜCHI, Spin-off, 122 f.; LOSER-KROGH, Vermögensübertragung, 1098, 1101 und 1106 f.

80 Vgl. Botschaft EFusG, 4460. Durch die Ausgliederung können Aktionärsinteressen aber *indirekt* betroffen werden, denn sie bewirkt eine teilweise Machtverschiebung zugunsten des Verwaltungsrates und zulasten der Aktionäre. „Während die Aktionäre beispielsweise zwingend jeder Fusion, jeder Kapitalerhöhung und jedem allenfalls damit verbundenen Bezugsrechtentzug zumindest in den Grundzügen zustimmen müssen, kann der Verwaltungsrat nach einer Ausgliederung einzelner Betriebsteile in eine Tochtergesellschaft durch Ausübung der Stimmrechte in der Generalversammlung der letzteren ohne Konsultation und Zustimmung einer qualifizierten Mehrheit der Aktionäre in alleiniger Kompetenz über solche Vorhaben

sich das Übertragungsverfahren im Vergleich zur Abspaltung einfach. Erforderlich sind im Wesentlichen zwei Schritte⁸¹. Einerseits müssen die obersten Leitungs- oder Verwaltungsorgane der beteiligten Gesellschaften⁸² einen *schriftlichen Übertragungsvertrag*⁸⁴ abschliessen, andererseits muss die Vermögensübertragung im *Handelsregister* eingetragen werden, damit sie rechtswirksam wird⁸⁵.

Das *Inventar*⁸⁶ hat sowohl bei der Vermögensübertragung als auch bei der Abspaltung⁸⁷ zentrale Bedeutung. Gegenstände des Aktivvermögens sowie Forderungen und immaterielle Rechte, die sich aufgrund des Inventars – auch nach Auslegung⁸⁸ des Übertragungsvertrags – nicht zuordnen lassen, verbleiben nach Art. 72 EFusG bei der übertragenden Gesellschaft.

Im Gegensatz zur Durchführung des Demerger auf dem Wege der (direkten) Abspaltung⁸⁹ verlangt der EFusG weder Bericht, Prüfung und Prüfungsbericht noch die Zustimmung der Gesellschafter⁹⁰. Art. 74 Abs. 1 EFusG auferlegt dem

entscheiden" (vgl. DRUEY/VOGEL, Konzernrecht in der Praxis der Gerichte, 336 und 339 f.; für Deutschland BÜCHI, Spin-off, 30 ff.).

81 LOSER-KROGH, Vermögensübertragung, 1097.

82 Art. 70 Abs. 1 EFusG.

83 Art. 70 Abs. 2 EFusG. Die Schriftform genügt selbst, wenn Grundstücke übertragen werden. Für die deklaratorische Anmeldung beim Grundbuchamt ist jedoch gemäss Art. 103 Abs. 3 EFusG eine öffentliche Feststellungsurkunde über den Eigentumsübergang erforderlich. Auch wenn sich die betroffenen Grundstücke in verschiedenen Kantonen befinden, genügt eine einzige öffentliche Urkunde (Botschaft EFusG, 4462).

84 Art. 71 Abs. 1 EFusG schreibt gewisse Punkte vor, welche der Vertrag mindestens enthalten muss (vgl. BÜCHI, Spin-off, 144 f.).

85 Art. 73 EFusG.

86 Art. 37 lit. b EFusG. Zur Bezeichnung der übertragenen Vermögenswerte in einem Inventar vgl. BÜCHI, Spin-off, 154 ff., mit kritischen Äusserungen zur Konzeption des Inventars als zwingenden Bestandteil des Übertragungsvertrags und als Instrument des Gläubigerschutzes im EFusG.

87 Vgl. unten, 23; Botschaft EFusG, 4462 (zur Abspaltung: 4438).

88 Bei der Vermögensübertragung erwähnt die Botschaft EFusG die Vertragsauslegung als Mittel zur Zuordnung von Gegenständen des Aktivvermögens nicht, wohl aber bei der Abspaltung (Botschaft EFusG, 4438).

89 Vgl. unten, 23 ff.

90 Die Zustimmung der GV ist aber – wie nach bisherigem Recht – immer dann notwendig, wenn die Ausgliederung mit einer Änderung des Gesellschaftszwecks verbunden ist (vgl. oben, 18).

Verwaltungsrat der übertragenden Gesellschaft jedoch eine nachträgliche *Informationspflicht*⁹¹.

Durch die Vermögensübertragung im Rahmen einer Ausgliederung werden – wie schon unter geltendem Recht – die *Gläubiger* von Verbindlichkeiten, die bei der übertragenden Gesellschaft bleiben, grundsätzlich nicht schlechter oder besser gestellt, da das Haftungssubstrat lediglich umgeschichtet wird^{92,93}, bzw. die übertragenen Aktiven (minus Passiven) durch die Beteiligung an der Tochtergesellschaft ersetzt werden. Immerhin sind – je nach Gegenleistung – Fälle denkbar, in denen sich das Vermögen der übertragenden Gesellschaft positiv oder negativ verändert⁹⁴ und die Gläubiger durch die Ausgliederung benachteiligt werden, wobei diese Benachteiligung nicht anders ist als bei der Veräusserung irgendeines Aktivums, für das ein zu geringer bzw. zu hoher Preis gelöst wird. Zum Schutz *der Gläubiger der aufnehmenden Gesellschaft* sieht Art. 71 Abs. 2 EFusG vor, dass das Inventar der übertragenen Vermögenswerte einen Aktivüberschuss aufweisen muss. Bei der Ausgliederung auf eine Newco ergibt sich die Notwendigkeit eines solchen Aktivüberschusses aber bereits aus den aktienrechtlichen Vorschriften zur qualifizierten Gründung⁹⁵ bzw. zur Kapitalerhöhung⁹⁶.

Als zusätzlichen Schutz übernimmt Art. 75 Abs. 1 EFusG grundsätzlich die *Solidarhaftung*⁹⁷ von Art. 181 Abs. 2 OR, dehnt sie aber auf drei Jahre aus⁹⁸.

91 Art. 74 Abs. 2 EFusG regelt den Inhalt der Information.

92 Vgl. LOSER-KROGH, Vermögensübertragung, 1105.

93 Anders bei einer Abspaltung, die mit Entzug von Haftungssubstrat verbunden ist.

94 Für die übertragende Gesellschaft kann sich ein Übertragungsgewinn ergeben, wenn von der übernehmenden Gesellschaft die übertragenen Aktiven höher bzw. die Passiven tiefer bewertet werden als von der übertragenden Gesellschaft. Im umgekehrten Fall kann sich ein Übertragungsverlust einstellen. Ein Übertragungsverlust und damit eine Verminderung des Haftungssubstrats der Gläubiger kann sich auch dann ergeben, wenn die übernehmende Gesellschaft den Kaufpreis nicht bezahlen kann.

95 Vgl. insbesondere Art. 634 OR zur Sacheinlagegründung.

96 Art. 650 ff. OR.

97 Es handelt sich gemäss Botschaft EFusG, 4467, um einen Fall der echten Solidarität im Sinne von Art. 143 ff. OR, d.h. beide an der Vermögensübertragung beteiligten Gesellschaften haften für die ganze Schuld.

98 Flankierend soll Art. 181 Abs. 2 OR entsprechend angepasst werden (vgl. Art. 181 Abs. 2 lit. e OR).

Diese Verjährungsfrist⁹⁹ beginnt mit der Veröffentlichung der Vermögensübertragung im SHAB bzw. bei nach der Veröffentlichung fällig werdenden Forderungen mit deren Fälligkeit¹⁰⁰. In zwei Fällen trifft die an der Vermögensübertragung beteiligten Gesellschaften eine Pflicht zur Sicherstellung¹⁰¹ der Forderungen: Einerseits, wenn die solidarische Haftung vor Ablauf der Frist entfällt¹⁰² – etwa nach dem Konkurs einer der Gesellschaften¹⁰³ – und andererseits wenn die Gläubiger glaubhaft machen, dass die Solidarhaftung keinen ausreichenden Schutz bietet¹⁰⁴. Sofern die anderen Gläubiger nicht geschädigt werden, können die an der Vermögensübertragung beteiligten Gesellschaften sich von ihrer Sicherstellungspflicht entbinden, indem sie die betreffenden Forderungen erfüllen¹⁰⁵.

99 So ausdrücklich Art. 75 Abs. 2 EFusG. Im Gegensatz dazu handelt es sich bei der Zweijahresfrist von Art. 181 OR um eine *Verwirklichungsfrist* (vgl. BGE 108 Abs. 2 109 ff.; OR-TSCHÄNI, Art. 181, N 14). Die Verjährung kann gemäss Art. 135 OR durch Anerkennung, Zinszahlungen, Schuldbetreibung etc. unterbrochen werden. Mit der Unterbrechung beginnt die Verjährung von neuem (Art. 137 OR).

100 Art. 75 Abs. 2 EFusG.

101 Die Nichterfüllung der *nach* der Vermögensübertragung entstehenden Sicherstellungspflicht ändert am Vermögensübergang nichts (LOSER-KROGH, Vermögensübertragung, 1105).

102 Art. 75 Abs. 3 lit. a EFusG.

103 Botschaft EFusG, 4467.

104 Art. 75 Abs. 3 lit. b EFusG. Vgl. auch Art. 25 Abs. 3 EFusG.

105 Art. 75 Abs. 4 EFusG. Nicht einleuchten will, dass lediglich die *Erfüllung* nicht aber die Sicherstellung der Forderungen an diese Bedingung geknüpft ist, denn auch die Sicherstellung entzieht den übrigen Gläubigern Haftungssubstrat. Die Zahlung der Schuld enthält keine weitergehende Gefährdung der Gläubiger als die Sicherstellung. Die Sicherstellung kann im Gegenteil – etwa bei Wertpapierverpfändung mit Margen – sogar eine grössere Einschränkung des Haftungssubstrats nach sich ziehen, als die Erfüllung.

3. Abspaltung

Der schriftliche¹⁰⁶ *Abspaltungsvertrag* oder *-plan* bedarf nach Art. 36 Abs. 3 EFusG der Zustimmung der *Generalversammlung* der beteiligten Gesellschaften¹⁰⁷ mit qualifiziertem Mehr¹⁰⁸.

Art. 37 EFusG legt den *Minimalinhalt des Abspaltungsvertrags* und allenfalls des Abspaltungsplans relativ detailliert fest¹⁰⁹. Als Kernelement des Vertrags sind – wie bei der Vermögensübertragung¹¹⁰ – in einem Inventar¹¹¹ die zu übertragenden Vermögensteile im Detail¹¹² zu bezeichnen, wobei diese Gegenstände keinerlei betrieblichen Zusammenhang¹¹³ aufweisen müssen. Ein Gegenstand des Aktivvermögens, der sich trotz Auslegung¹¹⁴ des Spaltungsvertrags oder -plans keiner der beteiligten Gesellschaften zuordnen lässt, verbleibt gemäss Art. 38 Abs. 1 lit. b EFusG bei der Abspaltung im Vermögen der übertragenden Gesellschaft. Das gilt sinngemäss auch für Forderungen und immaterielle Rechte¹¹⁵.

106 Art. 36 Abs. 3 EFusG. In der Vernehmlassung und im Ständerat wurde mit Hinweis auf die weite Verbreitung von mangelhaften Vertragswerken in der Praxis die öffentliche Beurkundung des Abspaltungsvertrags bzw. Abspaltungsplans vorgeschlagen, mindestens wenn Grundstücke übertragen werden, was aber abgelehnt wurde.

107 Art. 36 Abs. 3 EFusG.

108 Art. 43 Abs. 2 i.V.m. Art. 18 Abs. 1 lit. a EFusG verlangt zwei Drittel der vertretenen Aktienstimmen und das absolute Mehr der vertretenen Aktiennennwerte. Bei der asymmetrischen Spaltung beträgt die erforderliche Mehrheit 90% der stimmberechtigten Gesellschafter (Art. 43 Abs. 2 i.V.m. Art. 18 Abs. 5 EFusG).

109 Zu den einzelnen Punkten vgl. BÜCHI, Spin-off, 129 f.

110 Vgl. oben, 19.

111 Zum Inventar nach EFusG vgl. BÜCHI, Spin-off, 154 ff.

112 Zur Bezeichnung der zu übertragenden Vermögenswerte für Transaktionen jeder Grösse und Gestalt zwingend ein Inventar vorzuschreiben, überspannt u.E. die Anforderung an die Kennzeichnung von Gegenständen im Rahmen von Sachgesamtheiten. Mit einer Beschreibung der von der Übertragung betroffenen Unternehmensteile, allenfalls verbunden mit Verweisen auf eine im Anhang des Vertrags enthaltene Spaltungsbilanz oder auf ein Inventar, würde der Rechtersicherheit ausreichend Genüge getan. Die flexiblere Konzeption des deutschen Umwandlungsgesetzes (vgl. BÜCHI, Spin-off, 43 ff.) wäre hier vorzuziehen.

113 Damit unterscheiden sich die zivilrechtlichen Voraussetzungen von den steuerrechtlichen (vgl. oben, 4 f.), wo dem betrieblichen Zusammenhang der übertragenden Vermögensteile zentrale Bedeutung zukommt.

114 Vgl. Botschaft EFusG, 4438. Anzunehmen ist, dass sich die Praxis – wie auch schon heute – genereller Formeln bedienen wird, wie etwa im Fall von Syngenta, wo sozusagen als Aufängerklausel gesagt wurde, dass alle Gegenstände, die zum Agrochemiegeschäft gehören oder diesem ausschliesslich dienen, der Syngenta zugewiesen werden.

115 Art. 38 Abs. 2 EFusG.

Art. 32-34 EFusG unterstellt die Kapitalherabsetzung, Kapitalerhöhung und Gründung im Zusammenhang mit der Spaltung erleichterten Vorschriften¹¹⁶.

Die an der Abspaltung beteiligten Rechtsträger müssen nach Art. 35 EFusG eine *Zwischenbilanz* erstellen, wenn der Bilanzstichtag beim Abschluss des Spaltungsvertrags oder beim Erstellen des Spaltungsplans mehr als sechs Monate zurückliegt. Die Frist von sechs Monaten führt zu einer starken Einschränkung des Zeitraums, in dem Abspaltungen auf Basis des ordentlichen Jahresabschlusses durchgeführt werden können: Unter der Annahme, dass der geprüfte Jahresabschluss ungefähr drei Monate nach Jahresende vorliegt, können Abspaltungen nur in der Zeit von Ende März bis Ende Juni vorgenommen werden. Mit einer neunmonatigen Frist würde die Durchführung einer Abspaltung auf der Basis des Jahresabschlusses von März bis September und auf der Basis des Halbjahresabschlusses von September bis März ermöglicht¹¹⁸. Zu fragen ist damit jetzt schon, ob sich in der Praxis nicht eine Auslegung analog zu derjenigen nach Art. 652a Abs. 1 Ziff. 5 OR durchsetzen wird, wo die gesetzliche Frist von 6 Monaten ja auch als 9 Monate gelesen wird¹¹⁹.

Die obersten Leitungsorgane der an der Spaltung beteiligten Gesellschaften müssen nach Art. 39 EFusG in einem *schriftlichen Bericht* verschiedene Punkte der Abspaltung – etwa die Auswirkungen auf Arbeitnehmer und Gläubiger – rechtlich und wirtschaftlich erläutern und begründen¹²⁰.

Art. 40 i. V. m. Art. 15 EFusG schreibt vor, dass die an der Abspaltung beteiligten Gesellschaften den Abspaltungsvertrag oder -plan und den Abspaltungsbericht sowie die der Abspaltung zugrunde liegende Bilanz von einem *besonders be-*

116 Vgl. BÜCHI, Spin-off, 125 f.

117 Diese Frist entspricht derjenigen von Art. 9 Abs. 1 lit. c Spaltungsrichtlinie, was von der Botschaft EFusG als einzige Begründung dafür angeführt wird, die in der Vernehmlassung von verschiedener Seite her (vgl. Zusammenstellung der Vernehmlassungen, 236) vorgeschlagene Verlängerung der Frist auf neun Monate im EFusG nicht aufzunehmen.

118 Vgl. Vernehmlassung der SECA und des SHIV, die auf die Erfahrungen mit dem Kotierungsreglement hinweisen, welche zeigen, dass eine Frist von sechs Monaten „viel zu kurz“ ist (Zusammenstellung der Vernehmlassungen, 122).

119 Andererseits kann man natürlich dagegen argumentieren, dass der Gesetzgeber dieses Mal nun bewusst (wenn auch mit unsinnigem Resultat) legiferiert, sollte er die Konsequenz einer sechsmonatigen Frist kennen.

120 KMU können auf den Spaltungsbericht verzichten (Art. 39 Abs. 2 EFusG).

*fähigten Revisor*¹²¹ prüfen lassen müssen^{122,123}. Damit muss der schriftliche Prüfungsbericht darlegen, ob durch die Zuteilung der Anteile der abgespaltenen Gesellschaft die Rechte der Anteilinhaber der übertragenden Gesellschaft gewahrt werden, dies aber nur dort, wo die aufnehmende Gesellschaft (externe) Altkontrahent hat oder die Abspaltung nicht symmetrisch erfolgt. Im Falle des vorliegenden im Vordergrund stehenden „reinen“ Demergers wird die Stellung des Aktionärs nicht wirklich tangiert, hält er doch einfach zwei Aktien (eine leichter gewordene Aktie der Mutter und eine neue Aktie der Tochter¹²⁴) an Stelle seines bisherigen Besitzes. Auch muss u.E. der Prüfungsbericht bei einem Demerger nicht auf die bei der aufnehmenden Gesellschaft allenfalls erforderliche Kapitalerhöhung eingehen, weil sich zur Kapitalerhöhung nach EFusG schon der Abspaltungsbericht nicht äussern muss.

Nach Art. 41 EFusG muss jede an der Abspaltung beteiligte Gesellschaft an ihrem Sitz den Gesellschaftern während zwei Monaten¹²⁵ vor der Beschlussfassung *Einsicht* in den Abspaltungsvertrag bzw. -plan, den Abspaltungsbericht, den Prüfungsbericht und in die Jahresrechnungen und Jahresberichte der letzten drei Geschäftsjahre sowie gegebenenfalls in die Zwischenbilanz gewähren¹²⁶. Die Gesellschaften haben den Gesellschaftern auf Wunsch unentgeltlich Kopien

121 Es ist schwer einzusehen, dass lediglich besonders befähigte Revisoren – und nicht auch andere unabhängige Sachverständige wie z.B. Effektenhändler – befugt sind, den Prüfungsbericht zu verfassen. In der Praxis werden „Fairness Opinions“ von Investmentbanken eingefordert. Investmentbanken sind u.U. sogar besser in der Lage, sich über die Bewertung und Angemessenheit des Umtauschverhältnisses zu äussern, als Revisoren. Zu beachten ist nämlich, dass sich die Bemessung des Umtauschverhältnisses meist nicht nach einer Bilanz richtet (wofür die Revisoren die Spezialisten sind), sondern insbesondere nach der Börsenbewertung und den künftigen Ertragsmöglichkeiten, wofür Revisoren nicht *per se* ein Know-how haben.

122 Keine Prüfungspflicht besteht entsprechend für KMU (Art. 15 Abs. 2 EFusG).

123 TSCHÄNI kritisiert – bezugnehmend auf die Vorschriften des VEFusG – die vorgeschriebene Prüfung des Fusionsvertrags durch die Revisionsstelle als „schwerwiegenden Mangel“. „So ist nicht einzusehen, warum der Fusionsvertrag durch die Revisionsstelle geprüft werden soll, denn der Abschluss des Fusionsvertrags liegt in der Verantwortung der Verwaltungsräte. Es reicht aus, wenn sich die Revisionsstelle zu den Fusionsbilanzen und zum Austauschverhältnis äussert.“ (M&A-TSCHÄNI, 35).

124 Oder mehrere Aktien bzw. nur einen Bruchteil einer Aktie der Tochtergesellschaft.

125 Die Frist ist damit doppelt so lang wie die entsprechende Frist bei der Fusion (Art. 16 Abs. 1 EFusG). Laut Botschaft EFusG, 4439, trägt die längere Frist dem Umstand Rechnung, dass die Gläubiger nach Art. 46 Abs. 1 EFusG vor der Abspaltung während einer Frist von zwei Monaten Sicherstellung ihrer Forderungen verlangen können.

126 KMU sind von dieser Pflicht ausgenommen (Art. 41 Abs. 2 EFusG).

der genannten Unterlagen zur Verfügung zu stellen¹²⁷. Im SHAB müssen sie weiter auf die Möglichkeit zur Einsichtnahme hinweisen¹²⁸.

Die an der Abspaltung beteiligten Gesellschaften haben gemäss Art. 45 EFusG ihre *Gläubiger* im SHAB dreimal darauf „hinzuweisen“, dass sie unter Anmeldung ihrer Forderungen Sicherstellung verlangen können. Tun sie dies innerhalb von zwei Monaten nach der „Aufforderung“¹²⁹, muss die betroffene Gesellschaft die angemeldeten Forderungen sicherstellen, wenn sie nicht nachweist, dass die Abspaltung die Erfüllung der Forderungen nicht gefährdet¹³⁰. Unter der Bedingung, dass die anderen Gläubiger nicht geschädigt werden¹³¹, steht der Gesellschaft offen, statt der Sicherstellung die Forderung zu erfüllen.

Wird eine im Zeitpunkt des Demerger bereits bestehende Forderung eines Gläubigers von der nach Abspaltungsvertrag bzw. -plan primär haftenden Gesellschaft¹³² nicht erfüllt, so haften nach Art. 47 Abs. 1 EFusG die anderen an der Abspaltung beteiligten Gesellschaften subsidiär. Diese Haftung¹³³ tritt gemäss Art. 47 Abs. 2 lit. a-e EFusG allerdings nur ein, wenn eine Forderung nicht sichergestellt ist und die primär haftende Gesellschaft in Konkurs geraten ist, Nachlassstundung oder Konkursaufschub erhalten hat, bis zur Ausstellung eines definitiven Verlustscheins betrieben worden ist, den Sitz ins Ausland verlegt hat und in der Schweiz nicht mehr belangt werden kann oder den Sitz im Ausland verlegt hat und dadurch eine erhebliche Erschwerung der Rechtsverfolgung eingetreten ist.

127 Art. 41 Abs. 3 EFusG.

128 Art. 41 Abs. 4 EFusG.

129 Art. 46 Abs. 1 EFusG. Der Begriff „Aufforderung“ (auch im Titel zu Art. 45 EFusG) ist nicht treffend, denn die Gläubiger müssen lediglich auf ihr Recht aufmerksam gemacht werden, die Sicherstellung ihrer Forderungen zu verlangen (so aber noch Art. 56 VEFusG). Eine *Pflicht* der Gläubiger, ihre Forderungen anzumelden, besteht nicht, wohl aber eine *Obliegenheit*: „Melden sie sie nicht an, so verlieren sie (...) das Recht auf Sicherstellung (...)“ (Botschaft EFusG, 4442).

130 Art. 46 Abs. 2 EFusG.

131 Art. 46 Abs. 3 EFusG (zur Kritik an dieser Regelung vgl. FN 105).

132 Primär haftet diejenige Gesellschaft, der die entsprechende Verbindlichkeit im Abspaltungsvertrag bzw. -plan zugeordnet wurde.

133 Jede der subsidiär haftenden Gesellschaften kann aufs Ganze belangt werden. Im Innenverhältnis kann Regress genommen werden (Botschaft EFusG, 4442 f.).

Die *subsidiäre Solidarhaftung* wird von EFusG nicht (!) befristet¹³⁴. Vernünftige Argumente für eine „ewige“ Subsidiärhaftung lassen sich aber keine finden. Sie müsste im Einklang mit der Regelung zur Solidarhaftung bei der Vermögensübertragung¹³⁵ – mangels ausdrücklicher gesetzlicher Verankerung – durch die Praxis auf drei Jahre befristet werden.

Art. 49 Abs. 1 EFusG statuiert, dass für den *Übergang der Arbeitsverhältnisse* Art. 333 OR Anwendung findet¹³⁶. Nach Art. 49 Abs. 2 EFusG können Arbeitnehmer der an der Abspaltung beteiligten Gesellschaften die Sicherstellung ihrer Forderungen aus Arbeitsvertrag verlangen, die bis zum Zeitpunkt fällig werden, auf den das Arbeitsverhältnis ordentlicherweise beendigt werden könnte oder bei Ablehnung des Übergangs durch den Arbeitnehmer beendigt wird.

Auch bezüglich *Konsultation der Arbeitnehmervertretung* wird im EFusG¹³⁷ ausdrücklich auf Art. 333a OR¹³⁸ verwiesen. Die Konsultation muss vor dem Abspaltungsbeschluss erfolgen. Über das Ergebnis der Konsultation muss anlässlich der Beschlussfassung durch das oberste Leitungsorgan informiert werden¹³⁹. Werden diese Vorschriften nicht eingehalten, kann die Arbeitnehmervertretung vom Gericht verlangen, dass es die Eintragung der Abspaltung ins Handelsregister untersagt¹⁴⁰. Dies gilt auch bei einer Abspaltung ins Ausland¹⁴¹.

Als eine der wichtigsten Neuerungen führt der EFusG bei der Auf- und Abspaltung und bei der Vermögensübertragung die „Übertragung gemäss Inventar“¹⁴², eine *partielle Universalsukzession* ein. Mit der Rechtswirksamkeit der

134 Die Botschaft EFusG begründet nicht, warum auf eine – von vielen Vernehmlassungsteilnehmern geforderte – zeitliche Begrenzung der Haftung verzichtet wird.

135 Art. 75 Abs. 2 EFusG; vgl. oben, 19 f.

136 Diese Bestimmung ist überflüssig, denn Art. 333 OR ist auch ohne sie anwendbar.

137 Art. 50 i. V. m. Art. 28 EFusG.

138 Art. 333a OR lautet: „Überträgt ein Arbeitgeber den Betrieb oder einen Betriebsteil auf einen Dritten, so hat er die Arbeitnehmervertretung oder, falls es keine solche gibt, die Arbeitnehmer rechtzeitig vor dem Vollzug des Übergangs zu informieren über: a. den Grund des Übergangs; b. die rechtlichen, wirtschaftlichen und sozialen Folgen des Übergangs für die Arbeitnehmer. Sind infolge des Übergangs Massnahmen beabsichtigt, welche die Arbeitnehmer betreffen, so ist die Arbeitnehmervertretung oder, falls es keine solche gibt, sind die Arbeitnehmer rechtzeitig vor dem Entscheid über die Massnahmen zu konsultieren“.

139 Art. 50 i. V. m. 28 Abs. 2 EFusG.

140 Art. 50 i. V. m. 28 Abs. 3 EFusG.

141 Art. 50 i. V. m. 28 Abs. 4 EFusG.

142 So die Terminologie der Botschaft EFusG, 4465.

Auf- bzw. Abspaltung bzw. der Vermögensübertragung – durch den Eintrag im Handelsregister – „gehen alle im Inventar verzeichneten Aktiven und Passiven von Gesetzes wegen auf den übernehmenden Rechtsträger über“¹⁴³. Die üblichen Formvorschriften für die Übertragung der betreffenden Vermögenswerte – z.B. Zession, Indossament, Grundbucheintrag¹⁴⁴ – müssen nicht beachtet werden¹⁴⁵. Obwohl nichts am Wortlaut der betreffenden Bestimmungen darauf hindeutet, dass sich die Übertragung gemäss Inventar in qualitativer Hinsicht¹⁴⁶ von einer normalen Universalsukzession¹⁴⁷ unterscheidet, relativiert die Botschaft¹⁴⁸ die Wirkung der Übertragung gemäss Inventar in unverständlicher Weise, sollen doch angeblich *Verträge* vom Vermögensübergang nicht erfasst werden. Dieses einschränkende Verständnis der Übertragung gemäss Inventar hält einer kritischen Analyse *nicht* stand. Sie widerspricht dem Zweck des neuen Gesetzes, hat unpraktische, ja teilweise widersinnige Konsequenzen und ist ausserdem nicht europakompatibel¹⁴⁹.

4. Ausschliesslichkeit der Spaltungsvorschriften?

Der Definition der Auf- und Abspaltung nach EFusG lässt sich nicht entnehmen, ob die strengen Verfahrensvorschriften, die der EFusG für die Abspaltung vor-

143 Art. 73 Abs. 2 EFusG. Wie bei der Abspaltung (Art. 52 EFusG) ist der ausdrückliche Vorbehalt von Art. 34 KG überflüssig.

144 Die dinglichen Rechte an Grundstücken werden ohne Registereintrag übertragen. Das Grundbuch muss aber angepasst werden, denn nach Art. 656 Abs. 2 ZGB kann einerseits der Erwerber erst nach der Eintragung, andererseits der eingetragene Eigentümer *noch immer* über das betreffende Grundstück verfügen (Art. 963 Abs. 1 ZGB). Der noch eingetragene Eigentümer kann so laut Art. 973 Abs. 1 ZGB einem gutgläubigen Dritten auch nach dem ausserbuchlichen Rechtsübergang im Wege der Vermögensübertragung nach EFusG noch Rechte übertragen. Nach Art. 103 Abs. 2 EFusG muss der übernehmende Rechtsträger den Übergang des Eigentums an einem Grundstück „umgehend nach Eintritt der Rechtswirksamkeit“ beim Grundbuchamt anmelden, wenn das Grundstück durch Abspaltung oder durch Vermögensübertragung gemäss Inventar auf ihn übergegangen ist. Laut Botschaft EFusG, 4487, ist „umgehend“ als „sofort“ bzw. „so schnell wie möglich“ zu verstehen.

145 Botschaft EFusG, 4464; LOSER-KROGH, Vermögensübertragung, 1100.

146 In *quantitativer* Hinsicht umfasst die Übertragung gemäss Inventar bei der Vermögensübertragung und bei der Spaltung logischerweise nicht das ganze Vermögen der übertragenden Gesellschaft.

147 Z.B. bei der Fusion nach Art. 748 OR.

148 Botschaft EFusG, 4445.

149 Vgl. im Einzelnen BÜCHI, Spin-off, 159 ff., kritisch auch BERETTA, Unstimmigkeiten, DIES., Vertragsübertragungen, 249 ff.

sieht, auch dann zu beachten sind, wenn bereits eine „abspaltungsreife“ Tochtergesellschaft besteht, wenn also eine Gesellschaft bereits „einen oder mehrere Teile ihres Vermögens“ auf eine andere Gesellschaft übertragen hat und die Aktien dieser Gesellschaft nun an *ihre Aktionäre transferieren* will. Unklar ist damit, ob eine abspaltungswillige Gesellschaft sich stets dem Abspaltungsverfahren nach EFusG unterziehen muss, oder ob sie einen Demerger auch anders – namentlich mittels der bis jetzt angewandten und vorliegend beschriebenen Methoden¹⁵⁰ – durchführen kann, oder weiter gehend beispielsweise einen Geschäftsbereich zuerst unter Beachtung der Vorschriften zur Vermögensübertragung¹⁵¹ ausgliedert und die dafür erhaltenen Tochter-Aktien zu einem späteren Zeitpunkt (oder unmittelbar folgend) nach „bisherigem System“ an ihre Aktionäre ausschüttet.

Ausgangspunkt der Beantwortung der Frage nach der *Ausschliesslichkeit* der neuen Vorschriften muss sein, dass sich ein *direktes Verbot* der Verwendung der „bisherigen Systeme“ (also beispielsweise das Ausschütten von Bezugs- oder Kaufrechten oder einer Sachdividende) aus dem EFusG *nicht ableiten* lässt und die rechtliche Zulässigkeit dieser Vorgehensmethoden unter bisherigem Recht unbestritten war. Andererseits können durch ein solches Verfahren die speziellen Schutzvorschriften, welche der EFusG bei der Abspaltung für Gläubiger und Aktionäre vorsieht, mindestens teilweise umgangen werden. Die subsidiäre Solidarhaftung z.B. wäre statt unbeschränkt (was vorliegend freilich kritisiert wird) auf drei Jahre beschränkt (falls im ersten Schritt eine Vermögensübertragung erfolgt) – auch würde die Notwendigkeit einer qualifizierten Zustimmung der Aktionäre entfallen, da die bisherigen Systeme im Allgemeinen (Zweckänderungen vorbehalten) nur einen Mehrheitsbeschluss nach Art. 703 OR verlangen. Fraglich ist damit letztlich, ob der EFusG die Wirtschaftssubjekte zwingen will, alle Transaktionen, die strukturell zum gleichen Resultat wie die Abspaltung führen, den Abspaltungsverfahrensvorschriften des EFusG zu unterstellen.

An sich muss ja gelten, dass das, was nicht verboten ist, erlaubt ist bzw. erlaubt bleibt, denn wie gesagt wurden gegen die bisher verwendeten Methoden in erkennbarer Weise nie Vorbehalte angebracht. Argumentieren kann man in diesem Sinne, dass das EFusG nur die Flexibilität der Unternehmen erhöhen will, ihre Strukturen veränderten Bedingungen anzupassen, anders gesagt der EFusG nur

150 Vgl. oben, 10 ff.

151 Diese sind deutlich weniger streng als die Abspaltungsvorschriften (vgl. oben, 19 ff.).

das Instrumentarium im Bereich Umstrukturierungen *vergrössern* will. Vor diesem Hintergrund führt der EFusG die Spaltung in einem Schritt ein und regelt diese abschliessend¹⁵². Diese „direkte Spaltung“ birgt für die Aktionäre und Gläubiger der betroffenen Gesellschaften spezielle Risiken, die im EFusG mit entsprechenden Schutzmechanismen eingedämmt werden. Wird jedoch – wie bisher – in zwei Schritten vorgegangen, ist die Transaktion für Gesellschaftler und Gläubiger überschaubarer und mit weniger Risiken verbunden, als eine Spaltung *uno actu*. Gegen die verbleibenden Risiken werden die Gläubiger und Gesellschaftler von den neuen Vorschriften des EFusG zur Vermögensübertragung genügend geschützt. Es ist damit davon auszugehen, dass auch nach dem Inkrafttreten des Fusionsgesetzes nach alter Manier in zwei Schritten abgespalten werden kann, indem die abzuspaltenden Vermögenswerte zuerst mittels Vermögensübertragung ausgegliedert und die Aktien der Newco dann als Sachdividende in bewährter Weise¹⁵³ an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

Fragt man sich im Sinne einer *Kontrollfrage* nach den möglichen Anspruchsberechtigten bei einem Vorgehen nach geltendem Recht, ist Folgendes festzuhalten:

– Ein *dissidenter Aktionär* (der beispielsweise behaupten will, es bedürfe einer qualifizierten Mehrheit in der GV oder er hätte das Recht auf einen ausführlichen Bericht) kann allenfalls den „Ausschüttungsbeschluss“ anfechten, falls dieser nicht sowieso die nach EFusG geforderte Mehrheit auf sich vereinigte. Mindestens bei Publikumsgesellschaften erfüllen die dem Aktionär zur Verfügung stehenden Informationen den im EFusG verlangten Standard deutlich. Will aber die absplattende Gesellschaft die Risiken einer Anfechtung vermeiden, unterstellt sie die Beschlussfassung freiwillig einer qualifizierten Mehrheit und macht die nötigen Informationen zugänglich;

– Ein *Gläubiger* (der beispielsweise in einem Konkurs der Newco fünf Jahre nach Absplattung nach bisherigem System geltend machen will, die Mutter hafte für alte Schulden immer noch) könnte allenfalls versuchen sein, den damaligen Verwaltungsrat dafür verantwortlich zu machen, dass er die Absplattung nicht nach EFusG durchführte oder versuchen, eine

¹⁵² Vgl. oben, 18.

¹⁵³ Vgl. oben, 15 f.

subsidiäre Solidarhaftung *ex lege* zu behaupten. Einmal abgesehen von der Frage, dass so lange bestehende Forderungen selten sind (und abgesehen davon, dass die Berechtigung der zeitlich unbeschränkten Haftung bei der Absplattung nach EFusG vorliegend sowieso in Zweifel gezogen wird), ist festzuhalten, dass es für den aus Verantwortlichkeit klagenden Gläubiger schwer wird, glaubwürdig zu behaupten, er hätte damals Sicherstellung verlangt (er hätte das ja im Rahmen der Vermögensübertragung machen können). Er wird also Mühe haben, den Kausalzusammenhang zwischen dem gewählten Vorgehen und seinem Schaden darzulegen.

Zusammenfassend vertreten wir aus den genannten Gründen die Meinung, dass das in der Praxis zum geltenden Recht entwickelte Vorgehen auch nach Inkrafttreten des Fusionsgesetzes zulässig bleibt, dies vor allem, wenn die Steuerbehörden bei der Besteuerung des Nominalwertzuwachses bleiben sollten, öffnen dann doch die alten Systeme einen einfach begehbaren Weg zur steuerfreien Absplattung.

VI. Verweis auf Europäisches Recht

Im europäischen Recht setzt die Spaltungsrichtlinie den rechtlichen Rahmen für den Demerger. Sie ist jedoch nur anwendbar, wenn das betreffende innerstaatliche Recht die Spaltung überhaupt zulässt¹⁵⁴. Die Spaltungsrichtlinie lässt den Mitgliedstaaten erhebliche Freiräume – etwa betreffend den Gläubigerschutz¹⁵⁵, wo die solidarische Haftung durch die Mitgliedstaaten auf das erhaltene Nettovermögen beschränkt werden kann.

Der EFusG lehnt sich eng an die Spaltungsrichtlinie an¹⁵⁶. Offensichtlich Pate gestanden hat dem neuen schweizerischen Umstrukturierungsgesetz aber auch das deutsche Umwandlungsgesetz¹⁵⁷.

¹⁵⁴ Vgl. Art. 1 Abs. 1 Spaltungsrichtlinie.

¹⁵⁵ Art. 12 Spaltungsrichtlinie.

¹⁵⁶ Gewisse Unterschiede bestehen allerdings. So schafft der EFusG etwa für KMU grössere Freiräume als dies die Spaltungsrichtlinie vorsieht.

¹⁵⁷ Zum Demerger nach deutschem Recht und einem Überblick über die wichtigsten Unterschiede zwischen Umwandlungsgesetz und EFusG vgl. BÜCHI, Spin-off, 27 ff.

Literaturverzeichnis

- ATHANAS PETER/KUHN STEFAN, Übersicht und Fallbeispiele zur steuerlichen Behandlung von Unternehmensteilungen, Basel 1998 (zit.: ATHANAS/KUHN, Fallbeispiele).
- BEHNISCH Urs R., Die Umstrukturierung von Kapitalgesellschaften, Basel 1996 (zit.: BEHNISCH, Umstrukturierung).
- BERETTA PIERA, Unstimmigkeiten im Fusionsgesetz-Entwurf, NZZ vom 13.11.2001, 27 (zit.: BERETTA, Unstimmigkeiten).
- BERETTA PIERA, Vertragsübertragungen im Anwendungsbereich des geplanten Fusionsgesetzes, SJZ 98 (2002) Nr. 10, 249 ff. (zit.: BERETTA, Vertragsübertragungen).
- BÖCKLI PETER, Fusions- und Spaltungssteuerrecht: Gelöste und ungelöste Probleme, ASA 67 (Juli/August 98), 2 ff. (zit.: BÖCKLI, Probleme).
- BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 2. Aufl., Zürich 1996 (zit.: BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht).
- BÖCKLI PETER, Unternehmens-Umstrukturierungen in der Schweiz: Zwölf steuerliche Hemmschuhe, Steuer Revue 5/90, 215 ff. (zit.: BÖCKLI, Hemmschuhe).
- BÜCHI RAFFAEL, Spin-off Rechtliche Aspekte von Abspaltungen bei Publikumsgesellschaften, Diss. Bern 2001 (zit.: BÜCHI, Spin-off).
- BÜHLER ROGER, Spin-offs als Instrument der Umstrukturierung, NZZ vom 7./8.10.2000, 25 (zit.: BÜHLER, Spin-offs).
- BUNGEROTH ERHARD, in: GESSLER/HEFERMEHL u.a. (Hrsg.), Aktiengesetz, § 53a-75, München 1983 (zit.: BUNGEROTH, Aktiengesetz).
- BÜRGI WOLFHART F./NORDMANN-ZIMMERMANN URSULA, Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Das Obligationenrecht, 5. Teil: Die Aktiengesellschaft und die Kommanditaktiengesellschaft, Art. 739-771, Zürich 1979 (zit.: ZK-BÜRGI/NORDMANN).
- FILLI ALEXANDER, Die Steuerfolgen von Unternehmensumstrukturierungen nach dem Recht der Kantone Basel-Stadt und Basel-Landschaft, Basler Juristische Mitteilungen, 2/91, 57 ff. (zit.: FILLI, Steuerfolgen).
- FORSTMOSER PETER, Sachausschüttungen im Gesellschaftsrecht, in: FORSTMOSER/GIGER/HEINISCHLUEPF (Hrsg.), Festschrift für MAX KELLER zum 65. Geburtstag, Zürich 1989 (zit.: FORSTMOSER, Sachausschüttungen).
- FORSTMOSER PETER/MEIER-HAYOZ ARTHUR/NOBEL PETER, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996 (zit.: FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL, Aktienrecht).
- GRETER MARCO, Erfreuliche Fortschritte im Umstrukturierungsrecht, ST 7-8/96, 633 ff. (zit.: GRETER, Fortschritte).
- GRETER MARCO, Spaltung von juristischen Personen und direkte Steuern, ASA 65 (Mai/Juni 97), 849 ff. (zit.: GRETER, Spaltung).
- HAMMER BERNHARD M., Die Teilung der Aktiengesellschaft unter Berücksichtigung der steuerlichen Folgen, Diss. Zürich 1978 (zit.: HAMMER, Teilung).

- HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG, Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, Basel 1992 (zit.: OR-AUTOR).
- HUBER ARNOLD P., Die Spaltung von Aktiengesellschaften aus handelsrechtlicher Sicht, Diss. Bern 1979 (zit.: HUBER, Spaltung).
- HÜFFER UWE, Aktiengesetz, 4. Aufl., München 1999 (zit.: HÜFFER, Aktiengesetz).
- KÜNG MANFRED, in: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Basel/Frankfurt am Main 1994, Art. 732-735 OR (zit.: OR-KÜNG, Vorbemerkungen zu Art. 732-735).
- KÜRER PETER, in: HONSELL/VOGT/WATTER (Hrsg.), Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, Art. 530-1186 OR, Basel 1994 (zit.: OR-KÜRER).
- LOCHER ERNST ROBERT, Die Gewinnverwendung in der Aktiengesellschaft, Diss. Bern, Diesenhofen 1983 (zit.: LOCHER, Gewinnverwendung).
- LOSER-KROGH PETER, Die Vermögensübertragung, AJP 9/00, 1095 ff. (zit.: LOSER-KROGH, Vermögensübertragung).
- MEIER-HAYOZ ARTHUR/ FORSTMOSER PETER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 8. Aufl., Bern 1998 (zit.: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht).
- REICH MARKUS/ DUSS MARCO, Unternehmensumstrukturierungen im Steuerrecht, Basel 1996 (zit.: REICH/DUSS, Unternehmensumstrukturierungen).
- Tschäni RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions, Zürich 1998 (zit.: M&A-AUTOR).
- VON BÜREN ROLAND, Haftungsgrundlagen im Konzern, BGE 124 III 297 ff. i.S. Musikvertrieb AG gegen Motor-Columbus AG, SZW 1/99, 54 ff. (zit.: VON BÜREN, Haftungsgrundlagen).
- ZULAUF-POLI DANIEL/SCHMOCKER ARNO, Was nach Spin-off riecht ist noch lange kein Spin-off, Finanz und Wirtschaft vom 7.6.2000, 21 (zit.: ZULAUF-POLI/SCHMOCKER, Was nach Spin-off riecht ist noch lange kein Spin-off).
- ZWICKER STEFAN/KÜNZLE HANS RAINER, Abspaltung von Unternehmensteilen bei der AG – Rechtliche Aspekte, ST 11/97, 993 ff. (zit.: ZWICKER/KÜNZLE, Abspaltung).

Materialienverzeichnis

Unterteilt nach Rechtsordnungen, jeweils in aufsteigender chronologischer Reihenfolge
Schweiz:

- Ciba Specialty Chemicals, The Rights Offering, Basel, 26.2.1997 (zit.: Ciba SC).
- Bericht der Arbeitsgruppe Steuern bei Umstrukturierungen, Aktualisierte Fassung, August 1997 (zit.: Arbeitsgruppe Steuern).
- Vorentwurf zu einem Bundesgesetz über die Fusion, die Spaltung und die Umwandlung von Rechtsträgern (Fusionsgesetz), November 1997 (zit.: VEFusG).

- Die Emissionsabgabe, Wegleitung 3 W (1.98), Eidgenössische Steuerverwaltung (zit.: Wegleitung Emissionsabgabe).
- Zusammenstellung der Vermehrlassungen zum Bundesgesetz über die Fusion, Spaltung und Umwandlung von Rechtsträgern, Bern 1999 (zit.: Zusammenstellung der Vermehrlassungen).
- Bericht der Arbeitsgruppe Steuern bei Umstrukturierungen / Ergebnisse des Vermehrlassungsverfahrens, Eidgenössisches Finanzdepartement, 23.6.1999 <http://www.estv.admin.ch/data/dvs/index/archiv/d/dausw29.pdf> (Stand 20.4.2001) (zit.: Vermehrlassungsverfahren Steuern).
- Informationsbroschüre zur ausserordentlichen Generalversammlung der Alusuisse Lonza Group AG vom 18. Oktober 1999, Zürich, 24.9.1999 (zit.: algroup).
- Entwurf zu einem Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz), Juni 2000, BBl 2000 IV, 4531 ff. (zit.: EFusG).
- Botschaft des Bundesrates an die Bundesversammlung zum Entwurf eines Bundesgesetzes über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz) vom 13. Juni 2000, BBl 2000 IV, 4337 ff. (zit.: Botschaft EFusG).
- Informationsbroschüre über die Schaffung von Syngenta, Basel, 18.9.2000 (zit.: Informationsbroschüre Syngenta).

Deutschland:

- Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts (Umwandlungsgesetz) vom 28.10.1994, BGBl I 1994, 3210 ff. (zit.: UmwG).

Europa:

- 6. Richtlinie des Rates der EG vom 17.12.1982 betreffend die (innerstaatliche) Spaltung von Aktiengesellschaften, Richtlinie 82/891/EWG vom 17.12.1982, ABi EG Nr. L 387/47 (zit.: Spaltungsrichtlinie).

Going Private Transaktionen

von
Heinz Schärer/Harald Zeiter

Inhalt

- I. Einführung
- II. Kraftloserklärung nach Art. 33 BEHG
 1. Voraussetzungen der Kraftloserklärung
 - a) Schweizerische Zielgesellschaft, deren Beteiligungspapiere an einer schweizerischen Börse kotiert sind
 - b) Vorangehendes öffentliches Übernahmeangebot gemäss BEHG
 - c) Schwelle von mehr als 98% der Stimmrechte der Zielgesellschaft
 - aa) Berechnung der Bezugsgrösse von 100%
 - bb) Berechnung des Stimmanteils des Anbieters
 - cc) Zeitpunkt der Berechnung
 - d) Klage des Anbieters gegen die Zielgesellschaft
 2. Gerichtliches Verfahren
 - a) Grundlagen und Verfahrensgegenstand
 - b) Gerichtsstand
 - c) Gerichtsstandsvereinbarung
 - d) Rechtsmittel
 3. Rechtswirkungen der Kraftloserklärung
 4. Abwicklung der Kraftloserklärung
 - a) Abwicklung der Kraftloserklärung von Aktien im Anschluss an ein Kaufangebot
 - b) Abwicklung der Kraftloserklärung von Aktien im Anschluss an ein Tauschangebot
 5. Entschädigung
 - a) Bemessung der Entschädigung
 - b) Relevanz der Best-Price-Rule im Squeeze-out Verfahren
 - c) Keine Anfechtung der Höhe der Entschädigung im Kraftloserklärungsverfahren
 6. Einzelfragen
 - a) Bedeutung des Begriffs „restliche Beteiligungspapiere“ gemäss Art. 33 Abs. 1 BEHG
 - b) Zeitpunkt der Erreichung des Schwellenwerts von 98%
 - c) Öffentliches Angebot nach Erreichen des Schwellenwerts von 98%
 - d) Zeitpunkt der Dekotierung