

Optimierung der Unternehmensfinanzierung aus steuerlicher Sicht

Steuern und Steuermanagement von zentraler Bedeutung

Die Optimierung der Unternehmensfinanzierung aus steuerlicher Sicht ist von zentraler Bedeutung und hat einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert. Neben der traditionellen Finanzstrukturierung stehen vermehrt auch internationale Aspekte der konzerninternen Finanzierung im Vordergrund. Dabei spielen Standortentscheide eine entscheidende Rolle.

1. Einleitung und Zielsetzung

Steuern und Steuermanagement haben eine herausragende Bedeutung im Rahmen der Optimierung der Unternehmensfinanzierung. Der steigende Druck auf Unternehmen, ihre Renditen zu verbessern und dem Konkurrenzdruck standzuhalten, zwingt diese, ihre knappen finanziellen Ressourcen effizient und effektiv einzusetzen, um die Finanz- und Steuerkosten möglichst zu minimieren.

Die Unternehmensfinanzierung beinhaltet ein weites Spektrum von Massnahmen der Geld- und Kapitalbeschaffung und ein entsprechendes *Spektrum von Steuerfolgen* (vgl. *Abbildung 1*).

Alle Arten der betrieblichen Finanzierungen sollten steuerlich optimiert werden. Ein wichtiger Aspekt stellt dabei der Einfluss der Steuerkonsequenzen auf den Cash-Flow des Unternehmens dar.

Basierend auf der Übersicht (vgl. *Abbildung 1*) werden ausgewählte Steueraspekte der verschiedenen Finanzierungsarten kurz aufgezeigt. Im Rahmen

der Kreditfinanzierung (A) unterliegt beispielsweise die Aufnahme von Krediten in der Regel nicht der Emissionsabgabe. Im Gegensatz dazu wird bei der Beteiligungsfinanzierung (B) grundsätzlich eine direkte und geldwirksame Emissionsabgabe von einem Prozent geschuldet [2]. Erfolgt die Finanzierung mittels Vermögensliquidation (C), z. B.

durch Immobilienverkäufe, lösen Kapitalgewinne in der Regel direkt Gewinnsteuerfolgen bzw. Grundstückgewinn- und Handänderungssteuern aus [3].

Dagegen haben z. B. Finanzierungen mittels Rückstellungen (D) oder Abschreibungen (F) einen Einfluss auf den Cash-Flow, indem sie gewinnsteuerlich abzugsfähig sind und damit die geschuldete Gewinnsteuer reduzieren [4]. Zudem wird durch die gezielte Nutzung bestimmter steuerlicher Wahlrechte, Rückstellungen oder Abschreibungen zeitlich und evtl. in erhöhtem Mass vorzuziehen, dieser Effekt noch verstärkt [5]. Schliesslich löst die Selbstfinanzierung (E) durch die Gewinnerzielung direkt die Gewinnsteuer aus und beispielsweise eine Gratiskapitalerhöhung die Emissionsabgabe.

Die steuerliche Optimierung hat aber nicht nur im Rahmen der Finanzierung einzelner Unternehmen eine hohe Bedeutung, sondern ebenso im Rahmen des Managements der Konzernsteuerbelastung [6]. Im Unterschied zum steuerlichen Einzelabschluss setzt sich die Konzernsteuerquote aus den laufenden und den latenten Steuern zusammen. Durch die Berücksichtigung der latenten Steuern bezweckt man die periodengerechte effektive Konzernsteuerlast zu ermitteln. Insofern wird deutlich, dass vor allem im Bereich der Innenfinanzierung eine Wechselwirkung besteht zwischen geldwirksamen, steuerlich optimierten Abschreibungen und Rückstellungen im Einzelabschluss, den resultierenden latenten Steuern und der zu optimierenden Konzernsteuerquote: Die steuerlichen Auswirkungen der Innenfinanzierung ha-



Stephan Kuhn, dipl. Steuerexperte,
lic. oec. HSG, Partner,
Ernst & Young AG, Zürich
stephan.kuhn@ch.ey.com

ben grundsätzlich keinen Einfluss auf die Konzernsteuerquote, da lediglich eine Verschiebung in die Zukunft (temporäre Differenz) erfolgt, die aber dennoch im Aufwand anfallen.

Aufgrund der breiten Thematik wird in diesem Artikel das vielschichtige Spektrum der steuerlichen Optimierung der Unternehmensfinanzierung eingeschränkt: Es erfolgt ein Überblick über ausgewählte Probleme, die in der Praxis häufig anzutreffen sind. Es wird dabei auf die Aussenfinanzierung im Bereich der Fremd- (A) und Eigenfinanzierung (B) fokussiert. Im 2. Kapitel «Bestimmung der optimalen Kapitalstruktur» werden Gedanken zur steuerlichen Optimierung der Kapitalstruktur, Grundsätze zur Besteuerung von Fremd- und Eigenkapital und Grenzen der Fremdfinanzierung dargestellt. Im 3. Kapitel «Kurzfristige Finanzierung und steuerliche Aspekte am Beispiel des Cash-Poolings» wird die Bedeutung des internationalen Cash-Poolings kurz aufgezeigt. Zudem werden steuerliche Aspekte des Zero-Balancing und Notional-Poolings erörtert. Da konzerninterne Finanzierungsaktivitäten vermehrt zentral ausgeführt werden, werden im 4. Kapitel «Standortevaluation für Finanzgesellschaften» schliesslich relevante steuerliche Faktoren bei der Standortwahl von Finanzgesellschaften näher beleuchtet.

2. Bestimmung der optimalen Kapitalstruktur

2.1 Langfristige Finanzierungspolitik und Steuern

Im Rahmen der langfristigen Finanzpolitik stehen einerseits die Kapitaldimension und andererseits dessen Strukturierung in Fremd- und Eigenkapital im Vordergrund. Der Einsatz von Fremdkapital mit einer mehr oder weniger hohen Verschuldung des Unternehmens hängt von verschiedenen betrieblichen Zielkriterien ab: Gewinn- und Eigenkapitalrenditemöglichkeiten, Liquiditätsdisposition, Sicherheit u. a. [7].

Zur Optimierung der zentralen Eigenkapitalrendite (ROE) sind die Faktoren Gesamtkapitalrendite vor Steuern

Abbildung 1
Übersicht über die Finanzierungsarten [1]:

	Fremdkapital	Eigenkapital	Verflüssigung
Aussenfinanzierung	Kreditfinanzierung (A)	Beteiligungsfinanzierung (B)	Vermögensliquidation (C)
Innenfinanzierung	Rückstellungen (D)	Selbstfinanzierung (E)	Abschreibungen (F)

(ROI) bzw. Gesamtkapitalrendite nach Steuern (ROIs), der Fremdkapitalzinssatz (kFK), der Gewinnsteuersatz (s) und das Finanzungsverhältnis des Fremdkapitals im Verhältnis zum Eigenkapital (FK/EK) zu berücksichtigen. Die Wechselbeziehung der Faktoren kann formelmässig wie folgt dargestellt werden (vgl. *Abbildung 2*).

Abbildung 2
Leverage-Formel [8]

$$ROE = ROIs + FK/EK * (ROIs - kFK * [1-s])$$

Im Fall eines tieferen Fremdkapitalzinssatzes im Vergleich zur Gesamtkapitalrendite besagt die Leverage-Formel grundsätzlich, dass die Eigenkapitalrendite umso höher liegt, je weniger

Eigenkapital eingesetzt wird. Der Gewinnsteuersatz verstärkt zudem den positiven Effekt, weil die Fremdkapitalzinsen in der Regel im Gegensatz zu Gewinnausschüttungen steuerlich abzugsfähig sind und den steuerbaren Gewinn dadurch reduzieren.

Das Zahlenbeispiel in *Abbildung 3* verdeutlicht den Steuervorteil.

Die Gesamtkapitalrendite nach Steuern (ROIs) wie auch die Eigenkapitalrendite wird durch den Gewinnsteuersatz positiv beeinflusst und erhöht sich von 8,4 % auf 9,5 % bzw. von 8,4 % auf 19,8 %. Dieser positive Effekt wird als «*Debt Tax Shield*» [9] bezeichnet und hat einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert. Aus steuerlicher Sicht besteht daher grundsätzlich der Anreiz, möglichst viel Fremdkapital einzusetzen.

Wesentlich ist, dass das Finanzungsverhältnis auch die Chance- und Risikoposition eines Unternehmens beeinflusst. Zum einen erhöhen sich in der Regel die Zinskosten mit einem steigenden Fremdkapitalanteil. Zum anderen vergrössert sich zwar die Eigenkapitalrendite durch einen steigenden Fremdkapitalanteil, aber die Risiken auf dem Eigenkapital erhöhen sich ebenfalls. Entsprechend macht die Leverage-Formel ausserdem deutlich, dass der Leverage-Effekt auch negativ ausfallen kann. Mit anderen Worten, der Effekt fällt nur solange positiv aus, als der gewinnsteuerlich berichtete Fremdkapitalzinssatz tiefer liegt als die Gesamtkapitalrendite nach Steuern. Der Gewinnsteuersatz mildert dabei den negativen Leverage-Effekt, weil die Last der Fremdkapitalzinsen durch die steuerliche Abzugsfähigkeit reduziert wird.



Sonja Sidler, Dr. oec., dipl. Steuerexpertin, Stv. Direktorin, Ernst & Young AG, Zürich
sonja.sidler@ch.ey.com

2.2 Besteuerung von Eigen- und Fremdkapital

Die unterschiedliche Besteuerung von Eigen- und Fremdkapital schweizerischer Kapitalgesellschaften ist vielfältig [10]:

Fremdfinanzierung

Grundsätzlich sind in der Schweiz, wie in den meisten Steuerhoheiten, aufgelaufene und bezahlte Zinsen als abzugsfähige Gewinnungskosten zugelassen [11]. Im Gegensatz zu Gewinnausschüttungen kann so die gewinnsteuerlich relevante Basis effektiv reduziert werden. Auf Fremdkapital wird keine Kapitalsteuer erhoben. Die Finanzierung mittels Darlehen unterliegt grundsätzlich keiner Emissionsabgabe und die Zinsen in der Regel nicht der Verrechnungssteuer. Bei der Ausgabe von Obligationen und Geldmarktpapieren durch eine inländische Gesellschaft ist hingegen eine Abgabe geschuldet [12] und die entsprechenden Zinsen unterliegen der 35 %-igen Verrechnungssteuer [13]. Diese Besteuerung wirkt sich nachteilig auf Schweizer Unternehmen aus. Soweit möglich und sofern die Mittel nicht für Schweizer Konzerngesellschaften bestimmt sind, wird die Ausgabe mit Vorteil ins

Ausland verlegt, um die Abgaben zu vermeiden [14].

Eigenfinanzierung

Kapitalgesellschaften können Gewinnausschüttungen gewinnsteuerlich nicht absetzen. Die erarbeiteten Gewinne können lediglich steuerneutral an die Gesellschafter ausgeschüttet werden. Erfolgt die Ausschüttung an eine natürliche Person, wird diese zusätzlich von der Einkommenssteuer auf der Stufe der natürlichen Person erfasst [15]. Diese beabsichtigte wirtschaftliche Doppelbelastung ist ein klarer Nachteil der Eigenfinanzierung. Überdies unterliegen die Gewinnausschüttungen der 35 %-igen Verrechnungssteuer [16]. Im Fall einer Ausschüttung an eine Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft wird indes die Gewinnsteuer grundsätzlich verhältnismässig reduziert, sofern die Voraussetzungen erfüllt sind [17]. Mit diesem sog. Beteiligungsabzug wird eine Milderung der wirtschaftlichen Mehrfachbelastung in verbundenen Unternehmensgruppen angestrebt. Die Begründung von Beteiligungskapital (Gesellschafterkapital, Einlagen in die Reserven usw.) unterliegt grundsätzlich der einmaligen Emissionsabgabe von einem Prozent [18]. Schliesslich löst das Eigenkapital die jährliche Kapitalsteuer aus [19].

Aufgrund der nachteiligen Besteuerung von Eigen- gegenüber Fremdkapital ist deren Abgrenzung von entscheidender Bedeutung. In der Praxis, insbesondere im internationalen Bereich, ist die Abgrenzung aufgrund unterschiedlicher Rechtssysteme nicht immer klar. Sog. *hybride Finanzierungsinstrumente* bestehen aus Elementen, die typisch sind für Eigen- und Fremdkapital. Die steuerrechtliche Beurteilung solcher Instrumente kann dazu führen, dass dasselbe Instrument in einem Land als Eigenkapital und im anderen Land als Fremdkapital qualifiziert wird. Entsprechend lässt eine unterschiedliche Qualifikation Raum für interessante Steuerplanungsmöglichkeiten.

2.3 Grenzen der Fremdfinanzierung

Da Eigen- gegenüber Fremdkapital unvorteilhaft besteuert wird, besteht insbesondere für nahestehende Personen der Anreiz, möglichst viel Fremdkapital mit entsprechend hohen Zinssätzen einzusetzen. In den meisten Ländern bestehen deshalb auch Regelungen, um die Fremdfinanzierung zu limitieren, sog. Eigenkapitalvorschriften oder «Thin Capitalization Rules». In der Schweiz sind die Eigenkapitalvorschriften in den Steuergesetzen und im Kreisschreiben «verdecktes Eigenkapital» der Eidg. Steuerverwaltung festgehalten [20]. Wesentlich ist, dass in der Regel Fremdkapital nahestehender Personen für die Eigenkapitalvorschriften relevant ist. Falls Fremdkapital nur von unabhängigen Dritten bereitgestellt wird, liegt in den meisten Jurisdiktionen kein verdecktes Eigenkapital vor, ausser das Fremdkapital ist von nahestehenden Personen besichert worden.

Wird Fremdkapital von nahestehenden Personen finanziert, gilt folgendes: Zum steuerbaren Gewinn werden auch Schuldzinsen addiert, die auf jenem Teil des Fremdkapitals entfallen, dem wirtschaftlich die Funktion von Eigenkapital zukommt [21]. Im Fall von überhöhten, nicht marktüblichen Zinsen wird der steuerbare Gewinn zudem um die Differenz zwischen den effektiven und den marktüblichen Zinsen korrigiert. Zur Bestimmung der marktmas-

Abbildung 3
Effekt des «Debt Tax Shield»

	Szenario 1	Szenario 2
Bilanzen		
Aktiven	100	100
Fremdkapital	0	70
Eigenkapital	100	30
Passiven	100	100
Erfolgsrechnungen		
EBIT (Gewinn vor Zinsen und Steuern)	12	12
Zinsen (5%)	0	3.5
EBT (Gewinn vor Steuern)	12	8.5
Steuern (30%)	3.6	2.6
Reingewinn	8.4	6.0
ROI (vor Steuern)	12,0%	12,0%
ROIs	8,4%	9,5%
ROE	8,4%	19,8%

sigen Zinssätze kann auf das Merkblatt der Eidg. Steuerverwaltung betreffend Zinssätze verwiesen werden [22]. Ferner wird das steuerbare Eigenkapital um den Teil des Fremdkapitals erhöht, dem wirtschaftlich die Bedeutung von Eigenkapital zukommt [23]. Die Umqualifizierung von Fremdkapital in verdecktes Eigenkapital ist rein steuerlich bedingt. Dabei wird erreicht, dass der entsprechende Fremdkapitalanteil der Kapitalsteuer unterliegt. Der steuerlich nicht anerkannte Zins wird schliesslich nicht als abzugsfähiger Aufwand, sondern als verdeckte Gewinnausschüttung behandelt und von der Verrechnungssteuer erfasst [24].

Das maximal zugelassene Fremdkapital basiert auf dem Verkehrswert der Aktiven und ist pro Kategorie in Prozenten festgelegt [25]. So können flüssige Mittel bis zu 100 %, Debitoren, Vorräte und Darlehen bis zu 85 %, Fabrikliegenschaften, Beteiligungen und Goodwill aus «Asset Deals» bis zu 70 %, Betriebseinrichtungen bis zu 50 % usw. fremdfinanziert werden. Für Finanzgesellschaften beträgt der Faktor in der Regel pauschal 85,7 %. Soweit die ausgewiesenen Schulden das zulässige Fremdkapital übersteigen, liegt grundsätzlich verdecktes Eigenkapital vor. Falls die Fremdfinanzierung aber dem Drittvergleich standhält, kann das steuerpflichtige Unternehmen den entsprechenden Nachweis erbringen und so nachteilige Steuerkonsequenzen vermeiden. In anderen Ländern gibt es abweichende Lösungen.

In Deutschland beispielsweise wird eine übermässige Gesellschafterfremdfinanzierung durch die Vorschrift des Paragraphen 8a des Körperschaftsteuergesetzes vermieden. Mit dieser Regelung werden konzerninterne Fremdfinanzierungen deutscher Gesellschaften durch ausländische Konzerngesellschaften mit einem pauschalen Fremd-/Eigenkapitalverhältnis begrenzt, sofern nicht nachgewiesen werden kann, dass die Finanzierung dem Drittvergleich standhält. Grundsätzlich beträgt das akzeptierte Verhältnis 1,5:1, im Fall einer Holdinggesellschaft 3:1. Bei Überschreitung dieser Höchstgrenze werden die an die ausländische Konzerngesellschaft gezahlten Zinsen in eine verdeckte Ge-

winnausschüttung umqualifiziert. Der Europäische Gerichtshof entschied im sog. «Lankhorst-Hohorst Case (C-324/00)», dass Paragraph 8a des Körperschaftsteuergesetzes für Ausländer diskriminierend und somit europarechtswidrig ist. Die deutsche Bundesregierung beabsichtigt nun im Rahmen der sog. «Korb II-Änderungen» die Regelung ab 2004 auch auf rein deutsche Inlandsfälle auszudehnen.

Die schweizerische Regelung ist ein gutes Hilfsmittel, um die Finanzierung in der Praxis einfach zu bestimmen und dennoch unterschiedlichen Aktivitäten mit verschiedenen Aktivenkategorien Rechnung zu tragen. In bezug auf Finanzgesellschaften scheint das pauschal festgelegte maximale zulässige Fremdkapitalverhältnis sehr restriktiv, insbesondere im Vergleich zu den für Banken speziell vorgeschriebenen Eigenmittelunterlegungsvorschriften [26]. Immerhin bleibt der etwas erschwerte Weg des individuellen Nachweises vorbehalten, dass eine Finanzierung marktüblich ist.

3. Kurzfristige Finanzierung und steuerliche Aspekte am Beispiel des Cash-Poolings

In diesem Kapitel steht die steuerliche Optimierung der kurzfristigen Finanzierung im Zentrum. Es werden steuerliche Aspekte der konzerninternen Kreditfinanzierung, am ausgewählten Beispiel des internationalen Cash-Poolings, aufgezeigt.

3.1 Bedeutung des Cash-Poolings

Im Rahmen der kurzfristigen Finanzierung hat die jederzeitige Zahlungsbereitschaft eine zentrale Bedeutung [27]. Ein Unternehmen kann Verlustphasen länger standhalten, die Zahlungsunfähigkeit kann dagegen rasch zum Konkurs führen. Da aber hohe Liquiditätsbestände zu hohen Finanzierungs- und Opportunitätskosten führen und damit die Rentabilität wesentlich beeinträchtigen, wurde in neuerer Zeit das sog. Cash-Pooling entwickelt. Mittels Cash-Pooling werden die Geldein- und -aus-

gänge so bewirtschaftet, dass Soll- und Habensaldi der Bankkonti von Konzern-einheiten untereinander automatisch ausgeglichen und ein Überschuss zentral mit besseren Konditionen angelegt werden kann [28].

Bevor ein Cash-Pooling eingeführt wird, ist es wichtig, dass über die Art des Systems entschieden wird. Die Entscheidung wird bestimmt durch verschiedene Faktoren, wie etwa durch die Anzahl der Pool-Teilnehmer (Anzahl Gesellschaften und Niederlassungen), deren Sitz (nationales oder internationales Pooling), die Organisation und Kompetenzen des «Treasury» (Zentralisation oder Dezentralisation), die Besteuerung, Bankvorschriften und andere gesetzliche Vorschriften. Grundsätzlich wird dabei eine Due Diligence durchgeführt, um die rechtlichen, buchhalterischen und steuerlichen Aspekte zu beurteilen, insbesondere im Fall von einem grenzüberschreitenden, sog. cross-border Cash-Pooling, mit mehreren involvierten Gruppengesellschaften und Ländern.

Grundsätzlich werden zwei Cash-Pooling-Arten unterschieden: Zero-Balancing und Notional-Pooling [29].

Zero-Balancing

Zero-Balancing ist der tägliche automatische Ausgleich von positiven und negativen Saldi verschiedener Bankkonti durch effektive Zahlungen. Ein Habensaldo eines Poolteilnehmers wird dabei mittels Überweisung auf das Poolführerkonto («Master Account») so ausgeglichen, dass ein Nullsaldo resultiert. Umgekehrt wird ein Sollsaldo durch eine Überweisung des Poolführers auf Null gestellt. Durch die Zahlungen können viele, sehr kurzfristige gruppeninterne Darlehensbeziehungen entstehen. Ein resultierender positiver Saldo des Poolführerkontos liegt für Anlagen über Nacht bereit. Ein allfälliger negativer Saldo wird durch Kreditlimiten abgedeckt. Mit Zero-Balancing kann ein Konzern den notwendigen Kapitalbedarf und damit auch den erforderlichen Kreditrahmen erheblich reduzieren. Ferner können die Finanzierungskosten durch den tatsächlichen Ausgleich der Konti effektiv gesenkt werden.

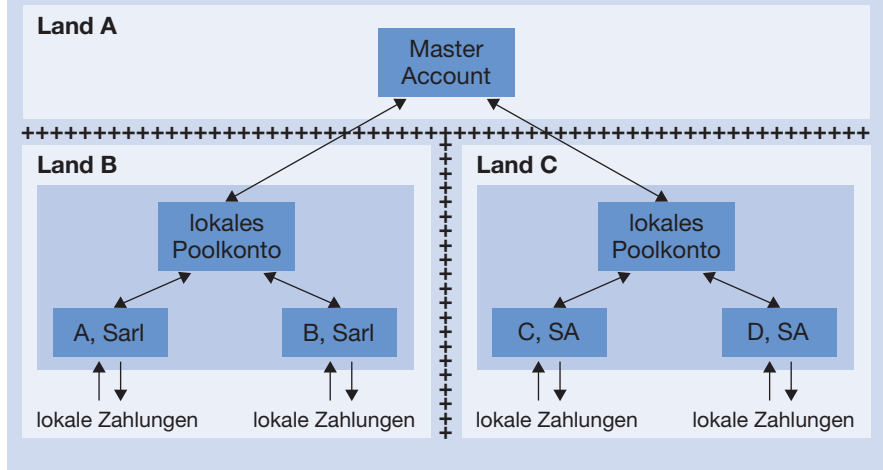
Notional-Pooling

Notional-Pooling ist der virtuelle Ausgleich von positiven und negativen Saldi verschiedener Bankkonti, d. h. es erfolgen keine physischen Geldströme. Durch den theoretischen Ausgleich der Konti reduziert sich der Kapitalbedarf nicht, aber die Finanzierungskosten können gesenkt werden. Im Idealfall würden sich die Zinskosten dahingehend reduzieren, dass diese nur auf dem resultierenden Sollsaldo erhoben werden. In der Praxis lässt sich dies aber nicht vollständig realisieren aufgrund einschränkender Vorschriften, insbesondere auch aufgrund bankgesetzlich bedingter Eigenmittelunterlegungsvorschriften auf Kundenausleihungen. So bleibt grundsätzlich der Nachteil einer Bankmarge bestehen.

3.2 Steuerliche Aspekte des Zero-Balancings

Durch die Einführung eines Zero-Balancing-Systems kann die Konzernliquidität erheblich verbessert werden. Ebenso zentral sind aber die Berücksichtigung und Optimierung des Systems aus steuerlicher Sicht. Insbesondere im internationalen Bereich wird ersichtlich, dass die steuerliche Dimension vielfältig und komplex ist.

Abbildung 4
Internationales Zero-Balancing



Quellensteuer

Eine der wichtigsten Steuern ist die Quellensteuer (Verrechnungssteuer in der Schweiz) auf Zinszahlungen der entstandenen internationalen und nationalen Konzerndarlehen. Unterliegt eine solche Zahlung der Abgabe, ist diese an der Quelle abzuziehen. Lediglich der Restbetrag darf dem Gläubiger überwiesen werden. Damit kann die Steuerhoheit des Schuldners eine angemessene Besteuerung der Zinsein-

künfte sicherstellen. Quellensteuern können dabei die Rentabilität eines Cash-Poolings erheblich beeinträchtigen. Deshalb stellt sich die Frage, ob die Quellensteuer eine definitive Steuerbelastung des Gläubigers ist oder ob sie im Rahmen von Doppelbesteuerungsabkommen reduziert werden kann. Kann die Steuer reduziert werden, unterscheidet man zwischen der direkten Reduktion an der Quelle und der nachträglichen Rückerstattung. So erhebt z. B. Spanien eine Quellensteuer in der

Höhe von 18%, die aber in Anwendung von Doppelbesteuerungsabkommen mit verschiedenen Ländern reduziert werden kann. Die Quellensteuer wird dabei in der Regel an der Quelle reduziert und beeinträchtigt den Cash-Flow nicht, sofern die Reduktion zu 100% erfolgt. Im Verhältnis mit der Schweiz kann die spanische Quellensteuer lediglich auf eine 10%-ige Sockelsteuer herabgesetzt werden. Die Entlastung erfolgt grundsätzlich direkt an der Quelle, wobei Anträge vor Fälligkeit zu stellen sind. Steuerrückstellungen werden nur ausnahmsweise gewährt.

Um die Nachteile der Quellensteuer zu minimieren, die insbesondere bei internationalen Zinszahlungen anfallen, werden die Liquiditätsbestände zuerst pro Land ausgeglichen (sog. «Domestic Pooling»). Erst in einem zweiten Schritt werden die Saldi der nationalen Poolkonti ausgeglichen. Dadurch kann die Anzahl internationaler Überweisungen erheblich reduziert werden (vgl. *Abbildung 4*).

Der Inhaber des «Master Account» sollte einerseits, sofern möglich, in einem Land ansässig sein, in welchem gruppeninternen Zinszahlungen ins In- und Ausland keiner Quellensteuer unterliegen. Andererseits sollte das Land über ein gut ausgebautes Doppelbesteuerungsnetz verfügen, damit Zinsgänge aus dem Ausland nicht mit einer Quellensteuer belastet werden. Sofern sich ausländische Quellensteuern nicht vermeiden lassen, wäre eine Reduktion an der Quelle vorteilhafter, um ungünstige liquiditätswirksame Rückerstattungsprozesse zu vermeiden.

Gruppeninterne Zinszahlungen sind z. B. in der Schweiz in der Regel nicht verrechnungssteuerpflichtig, falls die Anzahl der Gläubigergesellschaften 20 nicht überschreitet [30]. Da aber die meisten Cash-Pooling-Systeme ohnehin zweistufige Poolings oder Kombinationen mit Notional-Poolings vorsehen, wird diese Anzahl oft nicht erreicht.

Mit der neuen EU-Richtlinie, die Quellensteuern auf Zinszahlungen zwischen verbundenen Unternehmen der EU-Länder direkt an der Quelle reduziert,

kann das Cash-Pooling erheblich vereinfacht werden. Die EU-Richtlinie wird (mit Ausnahmen) per 1. 1. 2004 in Kraft treten. Mit der Genehmigung vom 3. Juni 2003 des Entwurfs des Staatsvertrages zwischen der Schweiz und der EU hinsichtlich der Zinsbesteuerung wird gleichzeitig die Teilnahme der Schweiz an den Vorteilen der EU-Richtlinien betreffend Dividenden, Zinsen und Lizenzen vorgesehen. Für ein definitives Inkrafttreten müssen aber die vorgesehenen Drittstaaten genügend in die vorgesehene Zinsbesteuerung eingebunden werden. Überdies wird die Schweiz voraussichtlich nur zustimmen, sofern eine gerechte Lösung der bilateralen Verträge II aus-

kleine Beträge sein. In Ländern, wie z. B. Portugal und Österreich, können diese ein Prozent des Kredites oder des Kreditrahmens betragen und die Effizienz des Pools wesentlich beeinträchtigen. Bei bedeutenden Beträgen empfiehlt es sich deshalb, Lösungen zur Minimierung der Abgaben zu überprüfen.

Verrechnungspreise

Im Rahmen eines internationalen Zero-Balancing entstehen nicht selten sehr viele gruppeninterne Darlehen. Der Zinssatzgestaltung ist deshalb grosse Aufmerksamkeit zu schenken. Die Zinssätze müssen marktkonform sein und die entsprechenden Risiken und Funk-

«Die steuerliche Attraktivität der «Finance Branch» besteht im wesentlichen auf der niedrigen Besteuerung der Erträge und dem Kapital in der Schweiz.»

gehandelt werden kann. Die Schweiz wird deshalb frühestes per 1. Januar 2005 von den Vorteilen der EU-Richtlinien profitieren.

Eigenkapitalvorschriften

Durch die Einführung eines Zero-Balancing werden häufig lokale Bankkontokorrente abgelöst. Die neue Situation gruppeninterner Darlehensbeziehungen führt dazu, dass die Eigenkapitalvorschriften beachtet werden müssen (vgl. 2.3 Grenzen der Fremdfinanzierung). Wird eine Gruppengesellschaft zu stark fremdfinanziert, könnte dies dazu führen, dass die Zinszahlungen teilweise gewinnsteuerlich nicht abzugsfähig sind und der entsprechende Teil der Verrechnungssteuer unterliegen.

Weitere Abgaben

Die Schweiz erhebt keine Emissionsabgaben auf der Gewährung von ordentlichen Krediten. Andere Länder dagegen erheben Abgaben auf Bankkrediten oder generell auf Kreditverträgen. Solche Abgaben können sehr

tionen widerspiegeln, das heisst sie müssen dem Drittvergleich standhalten. Überhöhte Zinsen würden dazu führen, dass der überhöhte Teil gewinnsteuerlich nicht abzugsfähig wäre und dieser als verdeckte Gewinnausschüttung qualifiziert werden könnte. Damit einher geht eine allfällige Quellensteuer auf verdeckten Gewinnausschüttungen. In der Schweiz sind gruppeninterne Darlehen grundsätzlich marktkonform zu verzinsen. Die Eidgenössische Steuerverwaltung veröffentlicht dazu periodisch ein Merkblatt zur Verzinsung [31, 32]. Der Nachweis, dass die konkrete Finanzierung dem Drittvergleich standhält, bleibt aber vorbehalten.

3.3 Steuerliche Aspekte des Notional-Poolings

Notional-Pooling verändert die Beziehung zwischen der Gesellschaft und der Bank nicht. Insofern entstehen auch *keine konzerninternen Darlehen* und entsprechende Steuerfolgen wie dies beim Zero-Balancing der Fall ist. Da aber in den meisten Fällen Garantien an die Bank abgegeben werden

müssen, können trotzdem steuerliche Probleme (z. B. Eigenkapitalvorschriften) auftreten. In diesem Fall ist darauf zu achten, dass die garantierende Gesellschaft entsprechend entschädigt wird, entweder durch einen höheren Zinssatz oder durch eine separate Abgeltung. Die Entschädigung hängt grundsätzlich von der Art der Garantie und der Bonität der kreditnehmenden Gesellschaft ab und sollte dem Drittvergleich standhalten.

Beim Notional-Pooling steht die Beziehung zwischen der Gesellschaft und der Bank im Vordergrund. Diese unterliegt in verschiedenen Ländern auch unterschiedlichen Steuerfolgen, weshalb der Wahl des Poolstandortes grosse Bedeutung zukommt. So unterliegen z. B. Bankzinsen in der Schweiz der 35 %-igen Verrechnungssteuer, die al-

lenfalls nachträglich zurückerstattet wird. Zinszahlungen in den Niederlanden dagegen unterliegen keiner Quellensteuer. In Deutschland unterliegen lediglich Bankzinsen an in Deutschland ansässige Gesellschaften der Quellensteuer. Die Schweizer Regelung ist im internationalen Vergleich somit nachteilig. Sofern aus betriebswirtschaftlicher Sicht sinnvoll, drängt sich deshalb eine ausländische Lösung für Notional-Pooling auf.

4. Standortevaluation für Finanzgesellschaften

4.1 Kriterien

Aufgrund des verstärkten Konkurrenzdruckes werden Finanzierungsaktivitäten internationaler Unternehmen ver-

mehrt in Finanzierungsgesellschaften und sog. «Treasury Centers» zentralisiert [33].

Mit der Zentralisierung geht die Möglichkeit des verbesserten Managements der Unternehmensfinanzierung und dessen Risikomanagement durch Spezialisten einher. Dabei können verschiedene Funktionen zentralisiert werden: die konzerninterne Finanzierung, Cash-Pooling, Fremdwährungs- und Zinsmanagement, Factoring, Asset-Management, Unternehmensfinanzierung usw. Bei der Standortwahl sind verschiedene Kriterien zu beachten, wie z. B. das politische Umfeld, der Zugang zum Geld- und Kapitalmarkt, ein vorteilhafter Arbeitsmarkt mit Spezialisten, die Nähe zum Hauptsitz usw. Überdies kommt der steuerlichen Optimierung eine hervorragende Bedeutung zu.

Dazu werden nachfolgend einige zentrale Kriterien aufgeführt:

Gewinn- und Kapitalbesteuerung

Wie werden Finanzierungsgesellschaften und «Treasury Centers» besteuert? Besteht die Möglichkeit eines speziellen Steuerstatus mit privilegierter Besteuerung? Wird die Kapitalbeschaffung durch Eigenkapitalvorschriften eingeschränkt?

Gründungskosten

Löst die Etablierung einer neuen Gesellschaft oder Zweigniederlassung Stempelabgaben aus? Besteht allenfalls die Möglichkeit durch eine Reorganisation die Transaktion steuerneutral durchzuführen?

Quellensteuern auf Zinsen und Dividenden

Werden Zinszahlungen und Dividenden mit einer Quellensteuer belastet? Wenn ja, besteht die Möglichkeit einer Reduktion des Satzes?

DBA-Netz

Wie weit ist das Netz von Doppelbesteuerungsabkommen entwickelt und werden die relevanten Länder abgedeckt?

Stempelabgaben auf Finanzinstrumenten

Unterliegt die Ausgabe und der Handel von Finanzinstrumenten wie Darlehen, Geldmarktpapieren und Anleihenobligationen der Emissionsabgabe respektive der Umsatzabgabe?

«Controlled Foreign Company (CFC)»-Regelungen

Führen ausländisch beherrschte und tief besteuerte Finanzierungsgesellschaften infolge CFC-Regelungen zu nachteiligen Steuerkonsequenzen innerhalb des Konzerns?

Die steuerliche Optimierung der Finanzierungsgesellschaften und «Treasury Centers» ist äusserst komplex. In der Praxis werden daher gegebenenfalls mehrere Spezialgesellschaften eventuell in ver-

schiedenen Ländern errichtet. In Europa haben sich insbesondere die Schweiz, aber auch andere Länder als Standorte für Finanzgesellschaften etabliert.

4.2 Schweiz

Die Schweiz ist ein beliebter Standort für internationale Finanzgesellschaften und «Treasury Centers». Einerseits ist die ordentliche Gewinnbesteuerung, insbesondere in einigen Kantonen, sehr moderat im internationalen Vergleich. Andererseits verfügt die Schweiz über ein weit ausgebautes Doppelbesteuerungsnetz mit rund 60 Abkommen.

Einige negative Faktoren, wie beispielsweise die 35 %-ige Verrechnungssteuer auf Bankzinsen, führen aber auch dazu, dass die Schweiz im Standortwettbewerb nicht immer im Vordergrund steht. Ebenso ist die Emissionsabgabe auf der Ausgabe von Obligationen und Geldmarktpapieren sowie die Verrechnungsteuerpflicht auf deren Zinszahlungen zu beurteilen. Diese Besteuerung führt immer wieder dazu, dass solche Finanzierungsinstrumente im Ausland ausgegeben werden.

Vorteilhaft ist dagegen der Einsatz von besonders besteuerten Gesellschaften. So besteht die Möglichkeit, innerhalb einer *Holding* gewisse Finanzierungsaktivitäten auszuführen. Holdinggesellschaften sind Gesellschaften, deren statutarischer Zweck zur Hauptsache in der Beteiligungsverwaltung besteht [34]. Sie sind von der kantonalen und kommunalen Gewinnsteuer befreit und unterliegen einer reduzierten Kapitalsteuer. Die effektive Gewinnsteuerrate beträgt deshalb 7,8 % [35]. Ferner können sich Finanzgesellschaften als *gemischte Gesellschaften* qualifizieren, wenn die Erträge überwiegend aus dem Ausland generiert werden [36]. Diese Erträge werden nach der Bedeutung in der Schweiz für kantonale und kommunale Zwecke ordentlich besteuert und unterliegen einer reduzierten Kapitalsteuer. Die effektive Gewinnsteuerrate kann für gemischte Gesellschaften zwischen 9 % und 15 % betragen.

Schliesslich besteht allenfalls die Möglichkeit einer noch tieferen Steuerrate

mittels «*Swiss Finance Branch*»-Besteuerung [37, 38]. Dazu errichtet eine ausländische Gesellschaft eine Betriebsstätte in der Schweiz. Der ausländische Hauptsitz stattet dabei die schweizerische Betriebsstätte üblicherweise mit finanziellen Mitteln in der Form von unentgeltlichem Dotationskapital aus. Grundsätzlich wird ein durchschnittliches Dotationskapital von mindestens CHF 100 Millionen vorausgesetzt. Die «*Finance Branch*» kann diese Mittel wiederum für Finanzdienstleistungen einsetzen.

Die steuerliche Attraktivität der «*Finance Branch*» besteht im wesentlichen auf der niedrigen Besteuerung der Erträge und dem Kapital in der Schweiz. Sie lehnt dabei an die Behandlung von Zweigniederlassungen ausländischer Banken an. Grundsatz der steuerlichen Behandlung ist, dass ungeachtet der Tatsache, dass die Betriebsstätte mit unverzinslichem Dotationskapital ausgestattet ist, ein fiktiver Zinsenabzug gewährt wird und ein entsprechend tieferes Eigenkapital für die Kapitalsteuer relevant ist. Je nach Ort des Sitzes kann eine effektive Gewinnsteuerbelastung der Betriebsstätte zwischen 2 % und 5 % resultieren.

Die «*Swiss Finance Branch*» zeichnet sich zudem durch weitere Vorteile aus: Die Errichtung der Betriebsstätte mit Dotationskapital löst keine Emissionsabgabe aus. Ferner werden «*Finance Branches*» nicht als Effektenhändler gemäss Art. 13 des Stempelabgabengesetzes betrachtet. Transaktionen mit Wertschriften werden demnach nicht von der Umsatzabgabe erfasst, sofern die Gegenpartei ebenfalls nicht Effektenhändler ist. Die Betriebsstätte ist den Bestimmungen des Missbrauchsbeschlusses nicht unterstellt und die Gewinnrückführung der Schweizer Betriebsstätte ins Ausland unterliegt keiner Verrechnungssteuer.

Die OECD erachtet im Rahmen der Massnahmen gegen schädliche Steuerpraktiken (sog. «*Harmful Tax Practices*») u. a. die schweizerische Besteuerung von Holding-, Verwaltungs- und Dienstleistungsgesellschaften auf kantonaler und kommunaler Ebene als problematisch [39]. Neben der bevorzugten Besteuerung, indem z. B. Zins-

erträge innerhalb einer Holding nicht der kantonalen und kommunalen Gewinnsteuer unterliegen, werden die Abschottung vom schweizerischen Markt und die schweizerische Amtshilfepolitik kritisiert. Der Fokus liegt dabei hauptsächlich auf dem Gebiet des Informationsaustausches. Aufgrund der noch nicht abgeschlossenen Verhandlungen der Eidg. Steuerverwaltung mit der OECD ist es schwierig zu beurteilen, ob die Eidg. Steuerverwaltung Massnahmen in bezug auf die privilegierte Besteuerung solcher Gesellschaften ergreifen wird.

4.3 Alternative Standorte

Neben der Schweiz haben sich weitere Länder in Europa zu professionellen Standorten für Finanzgesellschaften entwickelt. Die Attraktivität dieser Standorte kann sich zudem durch spezielle Steuerregimes erhöhen. So bestehen vorteilhafte Steuerregimes, die auf einer pauschalen Margenbesteuerung (sog. «Cost plus») basieren, die aber nicht die gesamten Kosten berücksichtigen. Eine solche Besteuerung ist in bezug auf schädliche Steuerpraktiken problematisch. Aus diesem Grund hat Belgien beispielsweise vorgesehen, ein neues Regime mit einer erweiterten Kostenbasis und individueller Margenfestlegung einzuführen.

Ferner gibt es Systeme, die eine unterschiedliche Besteuerung verschiedener Geschäftsaktivitäten vorsehen. In Irland wird beispielsweise unterschieden zwischen Gesellschaften mit sog. «Trading Activities» und «Non-Trading Activities». Im Gegensatz zu «Non-Trading Activities» werden «Trading Activities», die eine gewisse Substanz in Irland haben müssen, generell mit einer sehr moderaten Gewinnsteuer belastet.

Schliesslich sind beispielsweise Steuersysteme zu erwähnen, welche die effektive Steuerlast durch eine minimale Margenbesteuerung konzerninterner Darlehen reduzieren. So kann etwa in den Niederlanden nicht selten eine Margenbesteuerung von 1/8 % mit dem Steueramt vereinbart werden, sofern weitere Voraussetzungen erfüllt sind.

5. Fazit

Die steuerliche Optimierung der Unternehmensfinanzierung ist äusserst vielfältig und zentral und hat einen wesentlichen Einfluss auf den Unternehmenswert. Die Wertbildung leitet sich aus dem Barwert von den vom Unternehmen in Zukunft erarbeiteten frei verfügbaren Ertragsüberschüssen nach Steuern ab [40]. Im Rahmen der langfristigen Steuerplanung kommt daher der Ausgestaltung der Kapitalstruktur grosse Bedeutung zu. Der steuerbare Gewinn wird mittels der Gewährung von Fremdkapital im Gegensatz zu Eigenkapital durch steuerlich abzugsfähige Fremdkapitalzinsen effektiv reduziert. Dieser vorteilhafte Steuereffekt wird als «Debt Tax Shield» bezeichnet und begünstigt aus steuerlicher Sicht generell den Einsatz von Fremdkapital.

In der operativen Steuerplanung spielen die Innenfinanzierung und entsprechende steuerliche Wahlrechte, wie beispielsweise Abschreibungen oder Rückstellungen zeitlich vorzunehmen, eine wichtige Rolle. Durch die steuerliche Abzugsfähigkeit wird die Gewinnsteuer effektiv reduziert und damit der Cash-Flow positiv beeinflusst. Im Bereich des kurzfristigen Finanzmanagements tragen zudem Cash-Pooling-Systeme zur Erhöhung der Rendite bei. Bei der Einführung solcher Systeme kommen den Steuern, nach weiteren betriebswirtschaftlichen Faktoren, eine wesentliche Stellung zu. In der Praxis hat sich gezeigt, dass steuerliche Belange mit Vorteil möglichst schon bei der Planung einzubeziehen sind. Mögliche Quellensteuern auf internationalen Zinszahlungen, aber auch weitere Abgaben und Vorschriften, sollten bei der Wahl des Systems unbedingt berücksichtigt werden.

Durch die verstärkte Zentralisierung von Finanzaktivitäten innerhalb von internationalen Finanzgesellschaften und «Treasury Centers» kommt schliesslich der Standortfrage hohe Bedeutung zu. In Europa haben sich verschiedene Standorte durchgesetzt. Die Schweiz mit besonders besteuerten Gesellschaften und einem weit ausgebauten Doppelbesteuerungsnetz ist attraktiv, steht aber in enger Konkurrenz zu anderen etablierten Standorten.

Anmerkungen

- 1 Vgl. Volkart, Rudolf: Gedanken zur Gestaltung der Kapitalstruktur, in: Finanzmanagement: Beiträge zur Theorie und Praxis, Bd. I, 1998, S. 117.
- 2 Vgl. Art. 1 Abs. 1 lit. a StG.
- 3 Vgl. Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG und z. B. im Kanton Zürich § 64 Abs. 3 resp. § 205 Abs. 1 ZH StG.
- 4 Vgl. Art. 58 Abs. 1 lit. a, Art. 62, Art. 63 DBG und Art. 24 Abs. 1 StHG.
- 5 Beispielsweise besteht die Möglichkeit, bei Waren eine pauschale Risikorückstellung bis zu einem Drittel des Inventarwertes zu bilden, sog. «Warendrittel».
- 6 Vgl. Kuhn, Stephan/Röthlisberger, René/Niggli, Sarah: Management der effektiven Konzernsteuerbelastung, in: Der Schweizer Treuhänder 2003, S. 636ff. und Kuhn, Stephan/Röthlisberger, René/Niggli, Sarah: Konzernsteuerquote als Messgrösse der Steuerplanung, in: IFF Forum für Steuerrecht 2003, S. 177ff.
- 7 Vgl. Volkart, Rudolf: Gedanken zur Gestaltung der Kapitalstruktur, in: Finanzmanagement: Beiträge zur Theorie und Praxis, Bd. I, 1998, S. 117.
- 8 Der ROIs ist die Gesamtkapitalrendite nach Steuern bei 100 % Eigenkapital. Vgl. Volkart, Rudolf: Unternehmensfinanzierung und Kreditpolitik, 2000, S. 59.
- 9 Vgl. Boemle, Max/Stolz, Carsten: Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 90.
- 10 Auf die Berücksichtigung der Personengesellschaften wird verzichtet.
- 11 Vgl. Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG und Art. 24 Abs. 1 StHG.
- 12 Vgl. Art. 5a Abs. 1 lit. a und b StG.
- 13 Vgl. Art. 4 Abs. 1 lit. a VStG.
- 14 Vgl. Kreisschreiben der ESTV Nr. 4 vom 12. April 1999 betreffend Obligationen und derivative Finanzinstrumente.
- 15 Vgl. Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG und Art. 7 Abs. 1 StHG.
- 16 Vgl. Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG.
- 17 Grundsätzlich wird ein Anteil von mindestens 20 % am Grundkapital oder ein Verkehrswert der Beteiligung von mindestens CHF 2 Millionen Franken für die Gewährung des Beteiligungsabzugs vorausgesetzt. Vgl. Art. 69 Abs. 1, Art. 70 DBG und Art. 28 StHG.
- 18 Vgl. Art. 1 Abs. 1 lit. a StG. Ausgenommen sind entgeltlich ausgegebene Beteiligungsrechte bei der Gründung oder Kapitalerhöhung bis zu einem Betrag von CHF 250'000. Vgl. Art. 6 Abs. 1 lit. h StG.
- 19 Vgl. Art. 29 StHG.
- 20 Vgl. Art. 65 Abs. 1 DBG, Art. 24 Abs. 1 lit. c und Art. 29a Abs. 1 StHG sowie Kreisschreiben der ESTV Nr. 6 vom 6. Juni 1997 betreffend verdecktes Eigenkapital.
- 21 Vgl. Art. 65 Abs. 1 DBG und Art. 24 Abs. 1 lit. c StHG. Werden Darlehen mit tieferen, nicht marktüblichen, Zinssätzen bereitgestellt, wird dies bei der Aufrechnung entsprechend berücksichtigt (vgl. Kreisschreiben der ESTV Nr. 6 vom 6. Juni 1997 betreffend verdecktes Eigenkapital).
- 22 Vgl. Merkblatt der ESTV vom 20. Januar 2003 betreffend Zinssätze für die Berechnung der geldwerten Leistungen.

- 23 Vgl. Art. 29a Abs. 1 StHG.
24 Vgl. Art. 4 Abs. 1 VStG.
25 Vgl. Kreisschreiben der ESTV Nr. 6 vom 6. Juni 1997 betreffend verdecktes Eigenkapital.
26 Vgl. Art. 12 der Bankenverordnung.
27 Vgl. Boemle, Max/Stolz, Carsten: Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 110.
28 Vgl. Boemle, Max/Stolz, Carsten: Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 180 und Giegerich, Udo: Techniken des zentralen Cash Management, in: Der Schweizer Treuhänder, 10/2002, S. 869f.
29 Vgl. Ernst & Young AG, Deutsche Bank AG (Hrsg.): Tax Implications of International Liquidity Management Structures, 2002.
30 Ansonsten kann der Kreditnehmer unter Umständen aus steuerlicher Sicht als Bank betrachtet werden. In diesem Fall wird die Verrechnungssteuer auf allen Zinszahlungen und die Emissionsabgabe auf dem entsprechenden Nominalbetrag fällig. Vgl. Merkblatt der ESTV vom April 1999 betreffend Geldmarktpapiere und Buchforderungen.
31 Vgl. Merkblatt der ESTV vom 20. Januar 2003 betreffend Zinssätze für die Berechnung der geldwerten Leistungen.
- 32 Auch aus Sicht der MWST ist eine markt-konforme Verzinsung vorgeschrieben. Ein reduzierter Zins führt entsprechend zu einer anteilmässigen Kürzung des Vorsteuerabzugs. Vgl. MWST-Merkblatt Nr. 23, 2003.
33 Vgl. Boemle, Max/Stolz, Carsten: Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 179 ff.
34 Zu den Voraussetzungen vgl. Art. 28 Abs. 2 StHG.
35 Vgl. Art. 68 Abs. 1 DBG. Die effektive Steuerrate bezieht sich auf den Gewinn vor Steuern.
36 Vgl. Art. 28 Abs. 3 StHG.
37 Vgl. Rundschreiben der ESTV vom 9. Oktober 1991 betreffend niederländische Finanzgesellschaften mit schweizerischer Betriebsstätte.
38 Vgl. Widmer, Stefan/Borer, Silver: Das Ende des Dutch-Swiss-Finance-Branch-Konzeptes? In: Steuer Revue 1998, S. 755 ff.
39 Vgl. Mitteilungen der ESTV vom 11. Juli 2003 betreffend Entwicklungen auf dem Gebiet des internationalen Steuerrechts, S. 10f.
40 Vgl. Boemle, Max/Stolz, Carsten: Unternehmensfinanzierung, 2002, S. 685 f.

Literatur

- Boemle, Max/Stolz Carsten: Unternehmensfinanzierung, 13. A., Zürich, 2002.
Ernst & Young AG, Deutsche Bank AG (Hrsg.): Tax Implications of International Liquidity Management Structures, 2002.
Giegerich, Udo: Techniken des zentralen Cash Management, in: Der Schweizer Treuhänder 2002, S. 869–876.
Kuhn, Stephan/Röthlisberger, René/Niggli, Sarah: Konzernsteuerquote als Messgrösse der Steuerplanung, in: IFF Forum für Steuerrecht 2003, S. 177–199.
Kuhn, Stephan/ Röthlisberger, René/Niggli, Sarah: Management der effektiven Konzernsteuerbelastung, in: Der Schweizer Treuhänder 2003, S. 636–645.
Volkart, Rudolf: Finanzmanagement, Beiträge zur Theorie und Praxis, Band I und II, 7. A., Zürich 1998.
Volkart, Rudolf: Unternehmensfinanzierung und Kreditpolitik, Zürich 2000.
Widmer, Stefan/Borer, Silver: Das Ende des Dutch-Swiss-Finance-Branch-Konzeptes? In: Steuer Revue 1998, S. 755–763.

RESUME

Optimisation du financement d'une entreprise du point de vue fiscal

Les possibilités d'optimisation fiscale relatives au financement d'une entreprise sont très nombreuses. Elles influencent la valeur d'une entreprise, qui se calcule sur la base de la valeur actualisée de l'excédent de recettes disponibles après impôts, que l'entreprise va engendrer dans le futur. Les effets sur le cash-flow d'une entreprise étant non négligeables, toutes les formes possibles de financement d'une exploitation devraient faire l'objet d'une optimisation fiscale. Cette problématique ne concerne pas uniquement l'entreprise en tant que telle, mais également le groupe dans son ensemble. Au vu de l'étendue de la thématique, seuls certains problèmes rencontrés dans la pratique seront abordés.

La structure du capital d'une entreprise représente un facteur-clé dans le cadre de la planification fiscale à long terme. Contrairement au capital

propre, le capital étranger permet à l'entreprise de déduire les intérêts passifs de son bénéfice imposable. Ainsi, d'un point de vue fiscal, cet effet – que l'on qualifie de «debt tax shield» – rend l'utilisation du capital étranger particulièrement attractive pour les entreprises.

En matière de planification fiscale au niveau opérationnel, le financement interne et les décisions fiscales s'y rapportant, telles que la comptabilisation temporaire d'amortissements et de provisions, jouent un rôle prépondérant. Les déductions fiscales engendrent une diminution du bénéfice imposable et influencent le cash-flow d'une entreprise de manière positive. En outre, dans le domaine de la gestion financière à court terme, les systèmes internationaux de cash-pooling contribuent à augmenter le rendement. Lors de la mise en place d'un de ces systèmes, les questions fiscales ont, en

plus d'autres facteurs de gestion, une importance toute particulière. Dans la pratique, il a été démontré que ces questions doivent être abordées dès la phase de planification. Lors du choix d'un tel système, il est donc important de considérer les éventuelles retenues d'impôts à la source sur les paiements internationaux d'intérêts, ainsi que les autres taxes et prescriptions.

Au vu de la centralisation grandissante des activités de financement au sein de sociétés financières internationales et de «treasury centers», la question de la localisation de la société a toute son importance. Bien que la Suisse propose des statuts fiscaux particulièrement attrayants et qu'elle bénéficie d'un vaste réseau de conventions de double imposition, elle doit néanmoins faire face à la concurrence accrue d'autres places économiques qui se sont profilées en Europe.

SK/SS