



Jelmoli Holding AG

Mergers and Acquisitions FS 2018

Oliver Kneubühl, 27.4.2018



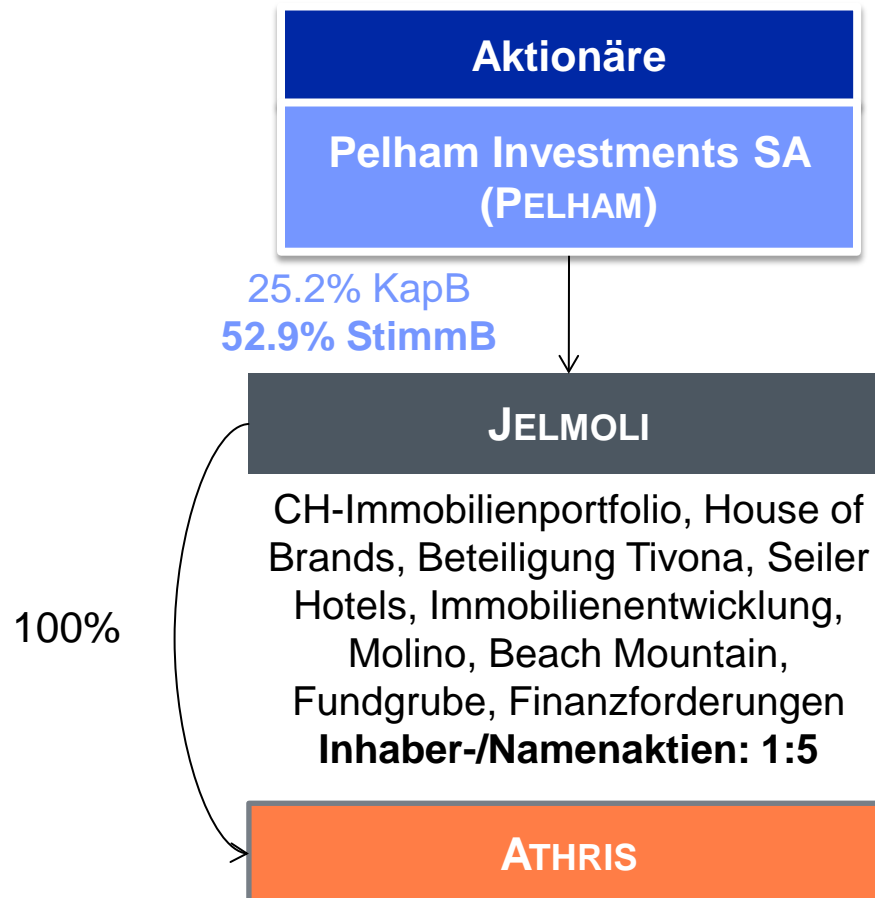
Inhaltsverzeichnis

- Transaktion aus rechtlicher Sicht
- Rechtliche Probleme
 - Gesellschaftsrechtliche Probleme
 - Steuerrechtliche Probleme
- Getroffene Lösungen
- Offene Probleme und alternative Gestaltungsmöglichkeiten
- Diskussion
- Literaturhinweise

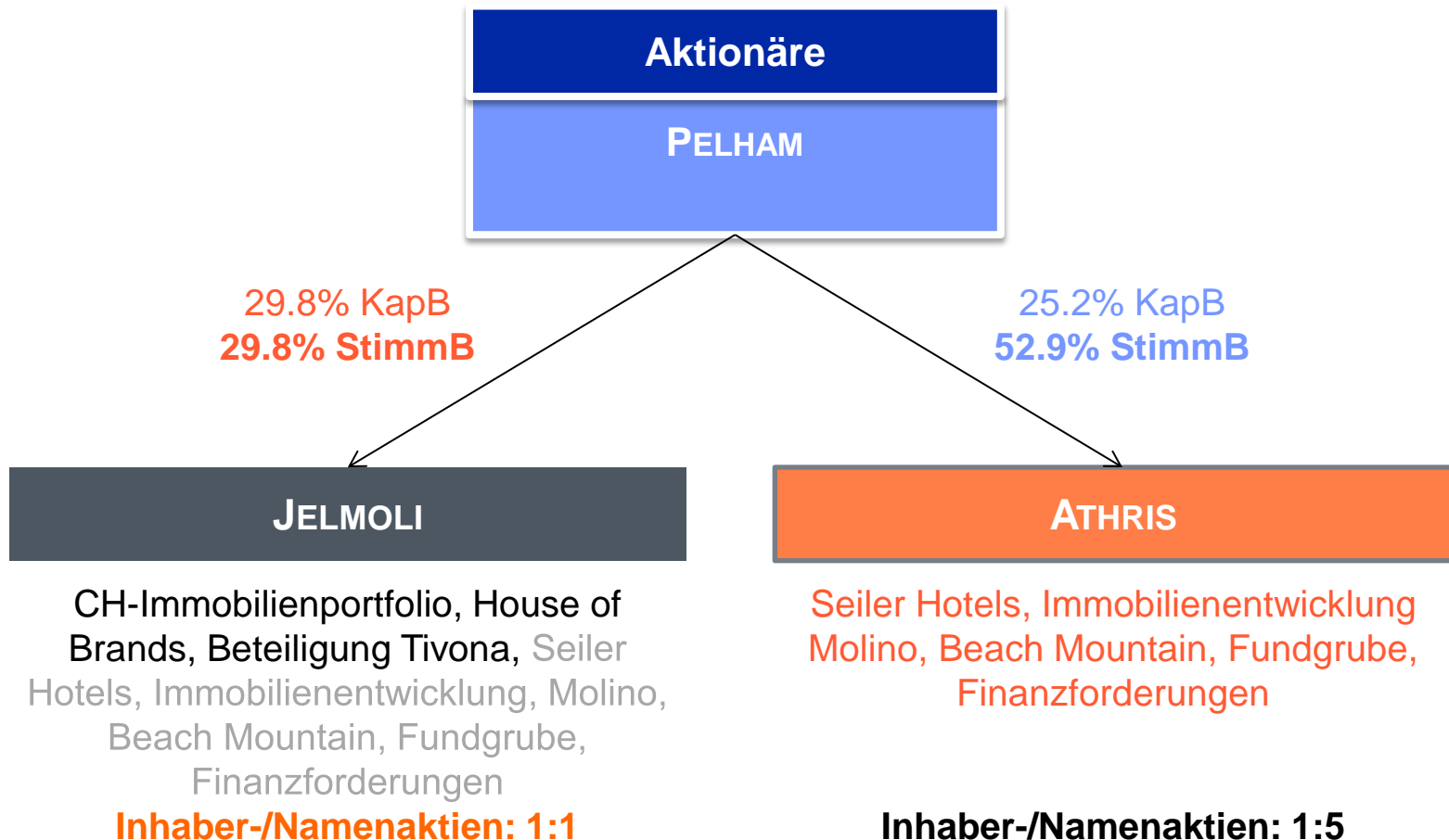


Transaktion 1: Abspaltung der Athris Holding AG (ATHRIS) von der Jelmoli Holding AG (JELMOLI)

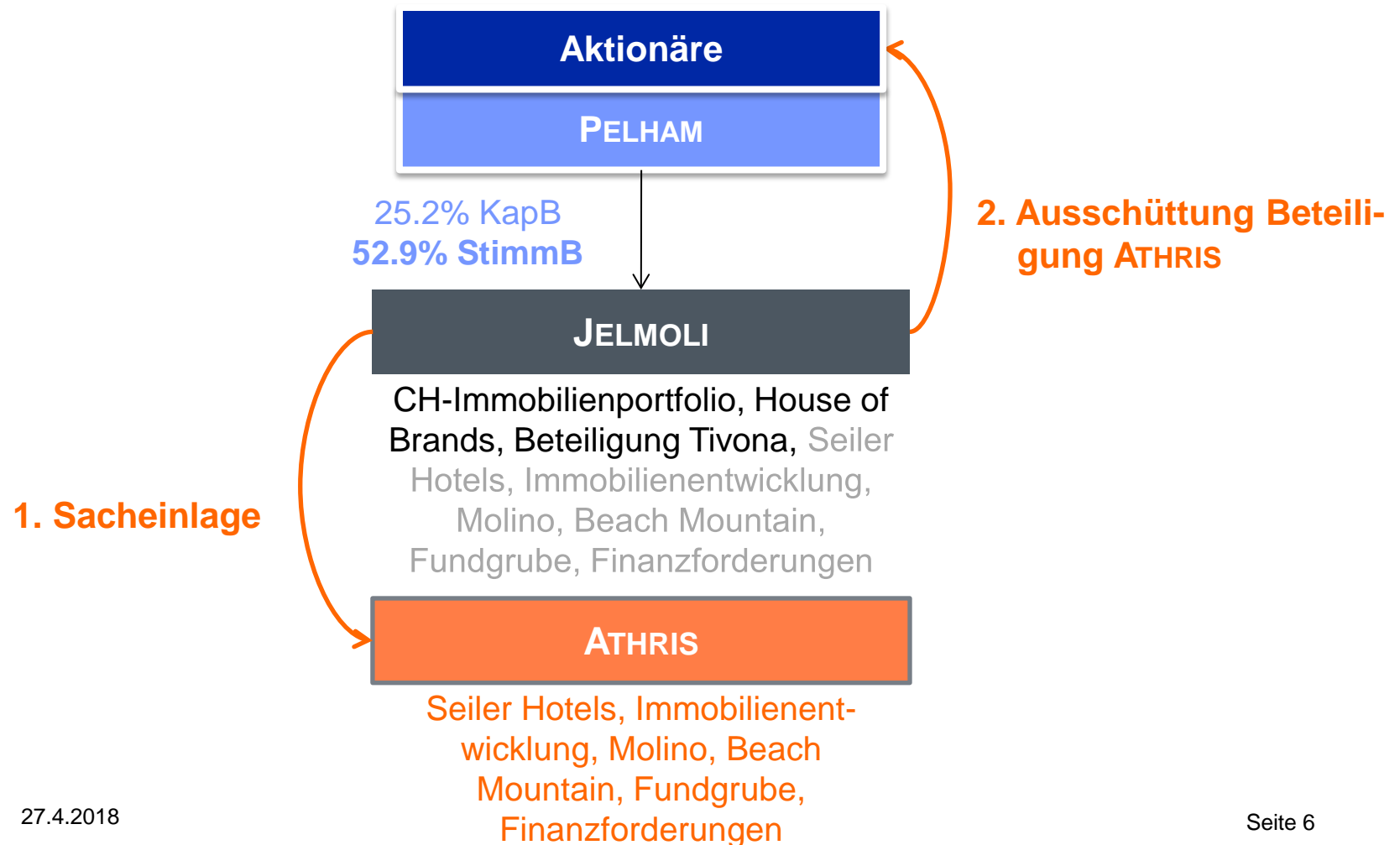
Struktur vor der Transaktion



Struktur nach der Transaktion



Schritt 1: Schaffung zwei eigenständiger Gesellschaften





Schritt 2 & 3: Schaffung einer Einheitsnamenaktie und Kontrollverzichtsprämie an PELHAM

- Einführung Einheitsnamenaktie bei JELMOLI (Umwandlung Inhaberaktien im Verhältnis 1:5 in Namenaktien)
- Voraussetzung
 - Verzicht von PELHAM auf Kontrollmehrheit
 - Ausschüttung einer Kontrollverzichtsprämie von 250'000 Namenaktien zum Nominalwert von CHF 10/Aktie (Prämie von **18%** auf der Kapitalbeteiligung)

Schritt 4: Aktienrückkaufprogramm der ATHRIS

- Aktienrückkaufprogramm im Umfang von max. CHF 400 Mio. (**45%** der Aktien) durch Ausgabe von handelbaren Put-Optionen
- Ziel: Vernichtung der Aktien durch Kapitalherabsetzung



Gesellschaftsrechtliche Probleme

- Zulässigkeit der Umwandlung von Inhaber in Namenaktien?
- Einschränkung des Erwerbs eigener Aktien nach Art. 659 Abs. 1 OR?
*„Die Gesellschaft darf eigene Aktien nur dann erwerben, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und der gesamte Nennwert dieser Aktien **10 Prozent des Aktienkapitals nicht übersteigt.**“*
- Börsenrechtliche Meldepflicht des Aktienrückkaufs nach Art. 20 Abs. 1 BEHG?
*„**Wer** [...] Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich Aktien einer **Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz**, deren **Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz kotiert sind**, oder einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz hauptkotiert sind, für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von **3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 oder 66⅔ Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden.**“*
- Ad-hoc Publizität nach Art. 72 aKotierungsreglement?
*„Der Emittent informiert den Markt über **kursrelevante Tatsachen**, welche in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten und nicht öffentlich bekannt sind. Als kursrelevant gelten Tatsachen, die **geeignet sind, zu einer erheblichen Änderung der Kurse zu führen.**“*



Getroffene Lösungen

- Statuten können Umwandlung von Inhaber- in Namenaktien vorsehen (Art. 622 Abs. 3 OR)
- Qualifikation von Art. 659 Abs. 1 OR als Ordnungsvorschrift
 - *“Art. 659 OR [gilt] handelsrechtlich als **Ordnungsvorschrift** [...] und seine Verletzung [bleibt] in der Praxis oft **sanktionslos** [...] bzw. [zieht] lediglich haftungsrechtliche Folgen seitens des Verwaltungsrats nach sich [...].“* – BGE 136 II 33, E. 3.2.4
 - Erwerb eigener Aktien über 10%-Schwelle zulässig, wenn dieser im Hinblick auf eine Kapitalherabsetzung erfolgt
- Börsenrechtliche Meldepflicht im Rahmen des Erwerbs eigener Aktien?
 - **Bis 1.1.2013:** Ja?
 - **Ab 1.1.2013:** Nein
 - Bilanzierung als Minusposten im Eigenkapital (Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 e OR)
 - Ruhen der Stimmrechte (Art. 659a Abs. 1 OR)
- Ad-hoc Publizität des Aktienrückkaufprogramms nach Art. 3 Richtlinie Ad hoc-Publizität?

*„Bekanntgabepflichtig sind nur qualifizierte Ereignisse. Um nach Art. 53 KR relevant zu werden, muss ein Ereignis von **erheblicher Kursrelevanz** und damit **geeignet sein, den durchschnittlichen Marktteilnehmer in seinem Anlageentscheid zu beeinflussen.**“*



Steuerrechtliche Probleme – Abspaltung (Schritt 1)

Stufe Gesellschaft:

1. Gewinnsteuer

- Art. 61 Abs. 1 lit. b DBG bzw. Art. 25 Abs. 3 lit. b StHG – Umstrukturierungen
*Stille Reserven einer juristischen Person werden bei Umstrukturierungen, insbesondere im Fall der Fusion, **Spaltung** oder Umwandlung, nicht besteuert, soweit die (1) Steuerpflicht in der Schweiz fortbesteht und die (2) bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werte übernommen werden:*
 - a) [...]
 - b) *bei der Auf- oder Abspaltung einer juristischen Person, sofern (3) ein oder mehrere Betriebe oder Teilbetriebe übertragen werden und (4) soweit die nach der Spaltung bestehenden juristischen Personen einen Betrieb Betrieb oder Teilbetrieb weiterführen (sog. doppeltes Betriebserfordernis);*
 - c) [...]
 - d) [...]
- Erhöhte Anforderungen bei der Umstrukturierung von Immobilien- und Holdinggesellschaften?



Doppeltes Betriebserfordernis

- **Definition** Betrieb und Teilbetrieb nach EStV KS 5 Ziff. 3.2.2.3:
 - **Betrieb:** Organisatorisch-technischer Komplex von Vermögenswerten, welcher für die unternehmerische Leistungserstellung eine relativ unabhängige, organisatorische Einheit darstellt
 - **Teilbetrieb:** Kleinster für sich lebensfähiger Organismus eines Unternehmens
- Kumulative **Voraussetzungen** für einen Betrieb bzw. Teilbetrieb:
 - Unternehmen erbringt **Leistungen auf dem Markt** oder an **verbundene Unternehmen**
 - Unternehmen verfügt über **Personal**
 - Personalaufwand steht in einem **sachgerechten Verhältnis** zum Ertrag
- Betriebserfordernis bei **Immobilien Gesellschaften** nach EStV KS 5 Ziff. 4.3.2.8:
Das Halten und Verwalten eigener Immobilien stellt nur dann einen Betrieb dar, wenn kumulativ folgende Erfordernisse erfüllt sind:
 - ein **Marktauftritt** erfolgt oder **Betriebsliegenschaften an Konzerngesellschaften vermietet** werden;
 - das Unternehmen beschäftigt oder beauftragt **mindestens eine Person für die Verwaltung der Immobilien;**
 - die Mieterträge betragen **mindestens das 20-fache** des marktüblichen Personalaufwandes für die Immobilienverwaltung.



Holdingspaltung

- Eine Holdingspaltung ist nur steuerneutral möglich nach KS 5 Ziff. 4.3.2.6, wenn kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sind:
 - bei den Beteiligungen handelt es sich wertmässig überwiegend um **Beteiligungen an aktiven Gesellschaften**;
 - die Beteiligungen machen mehrheitlich **mindestens 20% des Grund- oder Stammkapitals** der anderen Gesellschaften aus oder ermöglichen **auf andere Weise einen massgebenden Einfluss** (bspw. durch einen ABV);
 - die nach der Spaltung bestehenden Holdinggesellschaften nehmen tatsächlich eine **Holdingfunktion mit eigenem Personal oder über beauftragte Personen** wahr;
 - die nach der Spaltung bestehenden Holdinggesellschaften **bestehen weiter**.

2. Keine Emissionsabgabe nach Art. 6 Abs. 1 lit. a^{bis} StG

3. Keine Umsatzabgabe nach Art. 14 Abs. 1 lit. i StG

4. Keine Handänderungssteuer nach Art. 103 i.Vm. Art. 111 Abs. 3 FusG



Steuerrechtliche Probleme – Abspaltung (Schritt 1)

Stufe Aktionär:

1. Einkommenssteuer/Gewinnsteuer

- **Privatvermögen:** Grundsätzlich keine, Ausnahme: Gratisnennwerterhöhungen stellen steuerbaren Beteiligungsertrag nach Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG dar, sofern nicht zulasten des Nennwerts oder der Kapitaleinlagereserven der übertragenden Gesellschaft geschaffen
- **Geschäftsvermögen:** Buchwertprinzip; keine Gewinnsteuer, wenn der Gewinnsteuerwert der Beteiligung unverändert bleibt (Art. 19 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 61 Abs. 1 lit. c DBG)

2. Verrechnungssteuer

- Gratisnennwerterhöhungen sind steuerbar (Art. 4 Abs. 1 lit. b VStG), soweit sie nicht zu Lasten des Nennwerts oder der Kapitaleinlagereserven der übertragenden Gesellschaft (Art. 5 Abs. 1^{bis} VStG) erfolgen
 - Überwälzung nach Art. 14 Abs. 1 VStG?
 - Anwendbarkeit des Meldeverfahrens nach Art. 24 Abs. 2 VStG?
 - Aufrechnung ins Hundert?
- Rückerstattung nach Art. 21 ff. VStG oder DBA bei ordentlicher Deklaration



Steuerrechtliche Probleme – Aktienrückkauf (Schritt 4)

- Erwerb eigener Aktien erfüllt den Tatbestand der Teilliquidation, da der Leistung der Gesellschaft keine gleichwertige Gegenleistung des Aktionärs gegenübersteht
- Aktienrückkauf mittels Ausgabe von handelbaren Put-Optionen
- Ausgabe der Put-Optionen für Gesellschaft und Aktionäre steuerfrei

Stufe Gesellschaft:

1. **Keine Emissionsabgabe nach Art. 5 Abs. 1 lit. a StG e contrario**
2. **Keine Umsatzabgabe nach Art. 13 Abs. 1 StG e contrario**

Stufe Aktionär:

1. Einkommenssteuer

- **Privatvermögen:**
 - Ausübung der Put-Option: steuerbarer Beteiligungsertrag nach Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG, evtl. Teilbesteuerung (Art. 20 Abs. 1^{bis} DBG)
 - Verkauf der Put-Option: steuerfreier Kapitalgewinn (Art. 16 Abs. 3 DBG)
- **Geschäftsvermögen:** Buchwertprinzip, evtl. Beteiligungsabzug nach Art. 69 ff. DBG

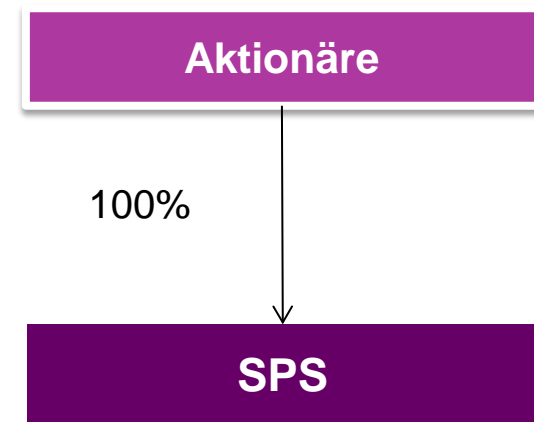
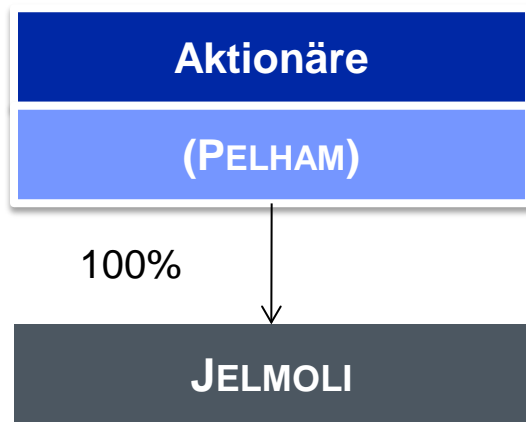
2. Verrechnungssteuer bei Ausübung der Put-Option (Art. 4a Abs. 1 VStG)



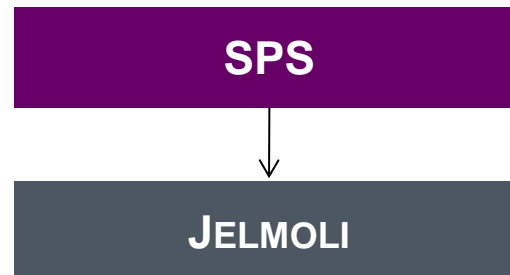
Transaktion 2: Quasifusion von JELMOLI und Swiss Prime Site AG (SPS)

Transaktion aus rechtlicher Sicht

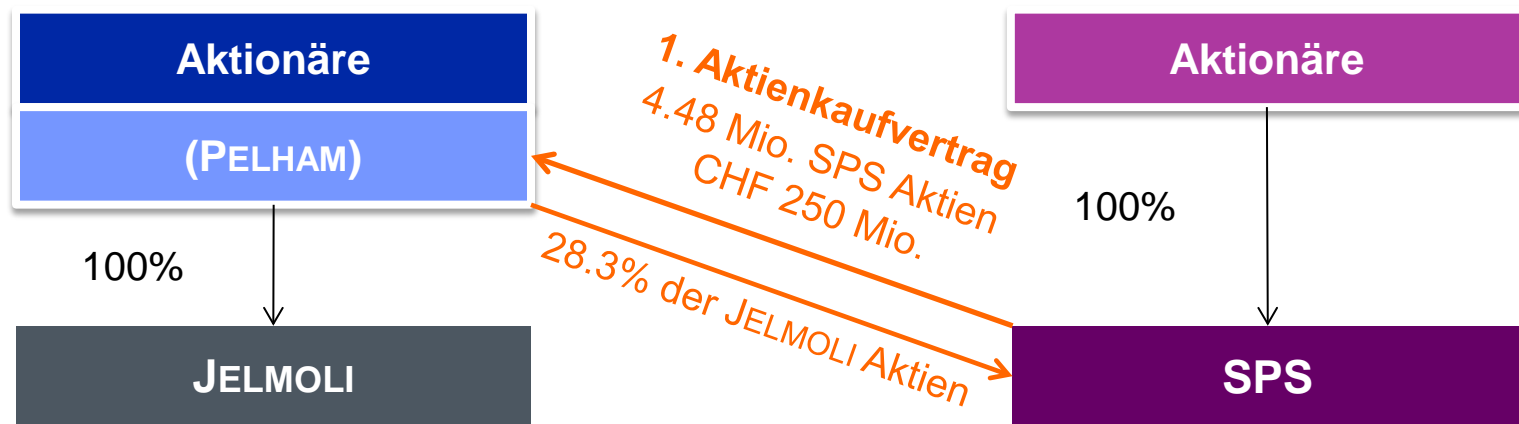
Struktur vor der Transaktion



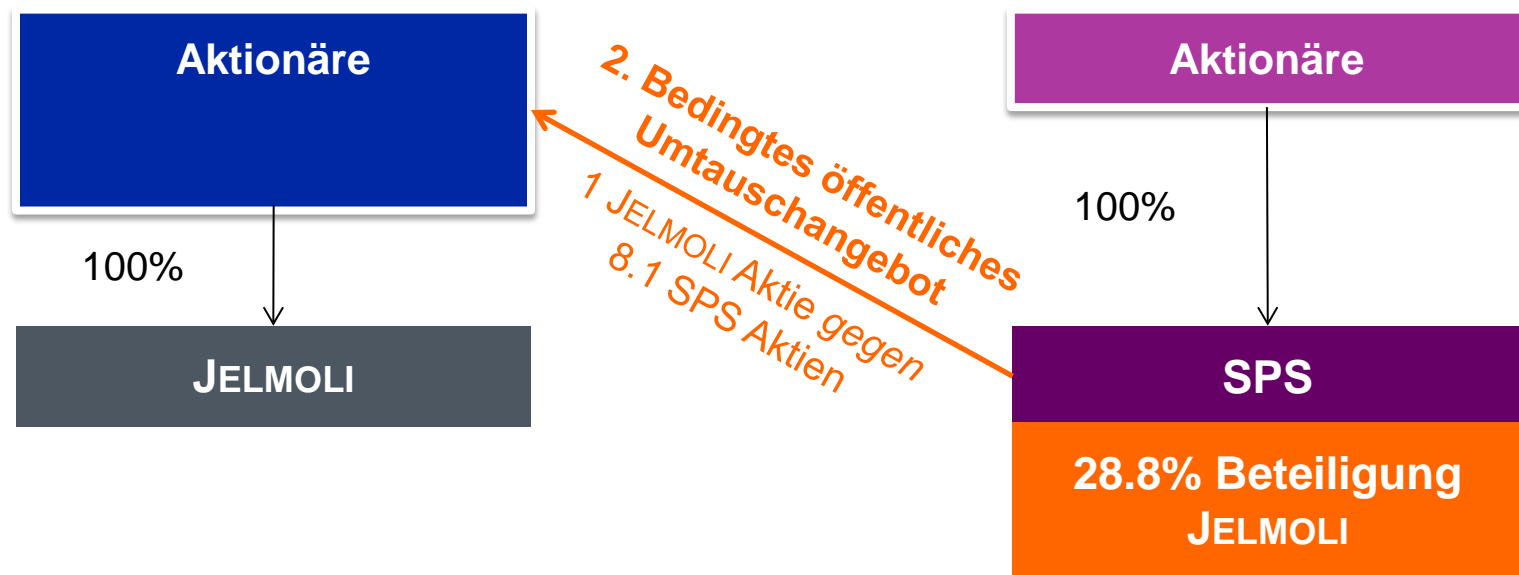
Struktur nach der Transaktion



Schritt 1: Aktienkaufvertrag zwischen SPS und PELHAM



Schritt 2: Bedingtes öffentliches Umtauschangebot aller JELMOLI Aktien in SPS Aktien





Gesellschaftsrechtliche Probleme (1/2)

- Freiwilliges Kontrollwechseltauschangebot
- Korrekte Preisgestaltung des Angebots?
 - Mindestpreisregeln nach Art. 9 Abs. 6 UEV i.V.m. Art. 32 Abs. 4 BEHG
*„Der Preis des Angebots muss **mindestens dem Börsenkurs** entsprechen und darf **höchstens 25 Prozent unter dem höchsten Preis** liegen, den der Anbieter in den **zwölf letzten Monaten** für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.“*
 - Vollständige Barzahlung (Baralternative) nach Art. 9 Abs. 6 UEV
*„Umfasst das Angebot Beteiligungsrechte, deren Erwerb **die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes auslösen würde (Art. 32 Abs. 1 BEHG)**, so muss sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erstrecken. Der **Preis des Angebotes muss den Bestimmungen über Pflichtangebote (Art. 40 ff. BEHV-FINMA)** entsprechen.“*

Art. 43 Abs. 2 BEHV-FINMA

*„Eine Abgeltung durch **Tausch gegen Effekten** ist zulässig, sofern **alternativ eine Barzahlung angeboten wird.**“*



Gesellschaftsrechtliche Probleme (2/2)

- Zulässigkeit von Bedingungen?
 - **Annahmebedingung**
*„Die SPS hält bis zum Ablauf der allenfalls verlängerten Angebotsfrist, unter Einbezug der rechtsgültig angedienten JELMOLI Aktien, **mehr als 66.67%** der ausgegebenen Aktien der JELMOLI.“*
 - **Material Adverse Change Klausel (MAC-Klausel)**
*„**Keine** Ereignisse sind eingetreten oder bekannt geworden, die [...] mindestens eine der folgenden Auswirkungen auf eine künftige Konzernrechnung [...] haben (die Beträge entsprechen rund **10% (EBIT und Eigenkapital)** resp. **5% (Gesamterlös)** des jeweiligen in der Konzernrechnung 2008 der JELMOLI ausgewiesenen Werts:*
 - (i) eine Verringerung des Betriebsergebnisses (EBIT) um CHF 19.2 Mio. oder mehr;*
 - (ii) einen Rückgang des Gesamterlöses um CHF. 18.8 Mio. oder mehr;*
 - (iii) eine Verringerung des Eigenkapitals um CHF 140.1 Mio. oder mehr.“*



Getroffene Lösungen

- Angebotspreis von CHF 409.37 pro JELMOLI Aktie erfüllt Mindestpreisregeln
- Keine vollständige Barzahlung (Baralternative) notwendig
 - **Bis: 1.5.2013:** UEK Mitteilung Nr. 4 vom 9. Februar 2009
„Art. 43 Abs. 2 BEHV-FINMA ist auf freiwillige Angebote **nicht** anwendbar [...].“
 - **Seit: 1.5.2013:** Art. 9 Abs. 6 UEV
„[...] Der Preis des Angebotes muss den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen, **mit Ausnahme von Artikel 45 Absatz 2 FinfraV-FINMA.**“
- **Allgemeine** Zulässigkeit von Bedingungen nach Art. 13 UEV:
 - Anbieter hat begründetes Interesse an der Bedingung (Art. 13 Abs. 1 UEV)
 - Keine Potestativbedingung (Art. 13 Abs. 2 UEV)
 - Genügend bestimmt formulierte Bedingung
 - Keine unlauteren Bedingungen
- Erhöhte Anforderungen an die Zulässigkeit von MAC-Klauseln:
 - Konkreter Bezug auf die Zielgesellschaft und auf spezifische Finanzkennzahlen
 - Genannte Einbussen müssen ein gewisses minimales Ausmass annehmen
 - Dauer der Klausel ist bis zum Ende der Angebotsfrist beschränkt
 - Unzulässigkeit bei Pflichtangeboten (nur in Ausnahmefällen)



Steuerrechtliche Probleme – Bedingtes öffentliches Umtauschangebot (Schritt 2)

Stufe (übernehmende) Gesellschaft:

1. Keine Gewinnsteuer (Art. 61 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG)

- Quasifusion liegt gem. KS 5 Ziff. 4.1.7.1 vor, wenn kumulativ:
 - die übernehmende Gesellschaft nach der Übernahme mindestens 50% der Stimmrechte an der übernommenen Gesellschaft hält;
 - als Gegenleistung den Aktionären der übernommenen Gesellschaft Barmittel oder Aktien der übernehmenden Gesellschaft gegeben werden, wobei diese höchstens 50% betragen darf.
- Quasifusion gilt als fusionsähnlicher Zusammenschluss i.S.v. Art. 61 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 24 Abs. 3 lit. c StHG

2. Keine Emissionsabgabe nach Art. 6 Abs. 1 lit. a^{bis} StG

3. Keine Umsatzabgabe nach Art. 14 Abs. 1 lit. i StG

4. Keine Handänderungssteuer nach Art. 103 i.Vm. Art. 111 Abs. 3 FusG



Steuerrechtliche Probleme – Bedingtes öffentliches Umtauschangebot (Schritt 2)

Stufe Aktionär:

1. Einkommenssteuer/Gewinnsteuer

- **Privatvermögen:**

- Gratisnennwertzuwachs als steuerfreier Kapitalgewinn (Art. 16 Abs. 3 DBG);
Ausnahme: Quasifusion mit zeitnaher Absorption führt zur Umqualifizierung in steuerbaren Beteiligungsertrag (Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG)
- Spitzenausgleich als steuerbarer Beteiligungsertrag (Art. 20 Abs. 1 lit. c DBG)

- **Geschäftsvermögen:**

- Buchwertprinzip; keine Gewinnsteuer, wenn der Gewinnsteuerwert der Beteiligung unverändert bleibt (Art. 19 Abs. 1 lit. c DBG bzw. Art. 61 Abs. 1 lit. c DBG)
- Evtl. Beteiligungsabzug nach Art. 69 ff. DBG

2. Verrechnungssteuer nach Art. 4 Abs. 1 VStG



Offene Fragen, alternative Gestaltungsmöglichkeiten & Diskussion

1. Warum hat JELMOLI nicht die Abspaltung nach Art. 29 b FusG zur Übertragung der Vermögenswerte auf die ATHRIS gewählt?
2. Wäre die Bezahlung der Kontrollverzichtsprämie an PELHAM nach heutigem Gesellschaftsrecht zulässig?
3. Wie ist die Kontrollverzichtsprämie an PELHAM mit Bezug auf die Gewinn- steuer, die Verrechnungssteuer und die Stempelabgaben für PELHAM und JELMOLI zu beurteilen?



Literaturhinweise

- HANDSCHIN LUKAS, Erwerb eigener börsenkotierter Aktien, SZW 2017, 291 ff.
- LENZ CHRISTIAN/VON PLANTA ANDREAS, in: Honsell Heinrich/Vogt Nedim Peter/Watter Rolf (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 5. Aufl. Basel 2016, Art. 659.
- REICH MARKUS, Steuerrecht, 2. Aufl. Zürich/Basel/Genf 2012, § 13 N 142 ff.
- REISER NINA/VON DER CRONE HANS CASPAR, Mindestpreis nach Art. 32 Abs. 4 BEHG, GesKR 1/2012, 29 ff.
- SIMONEK MADELEINE/EITEL PAUL/MÜLLER KARIN, Unternehmenssteuerrecht II, Nachfolge und Umstrukturierung, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2013, Kap. 12 Rz. 1 ff.
- TSCHÄNI RUDOLF, DIEM HANS-JAKOB, WOLF MATTHIAS, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, 2. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2013, Kap. 6 N 84 ff. und Kap. 8 N 76 ff.
- WATTER ROLF/BÜCHI RAFFAEL, Die Spaltung nach Fusionsgesetz als Mauerblümchen der Praxis?, GesKR 2/2017, 164 ff.
- ZINDEL GAUDENZ G., Aktienrückkäufe und Kapitalherabsetzungen, in: von der Crone Hans Caspar/Weber Rolf H./Zäch Roger/Zobl Dieter, Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, FS für Peter Forstmoser zum 60. Geburtstag, Zürich 2003, 571 ff.