

Sitzung vom 9. Juli 1997

**1480. Anfrage (Verbesserung der Rechnung mittels «sale and lease back»)**

Kantonsrätin Liliane Waldner, Zürich, und Kantonsrat Adrian Bucher, Schleinikon, haben am 28. April 1997 folgende Anfrage eingereicht:

Der Regierungsrat wird eingeladen, abzuklären, ob und welche Investitionsgüter des Kantons er zwecks Senkung des öffentlichen Defizits als geeignet erachtet, zu verkaufen und danach zur weiteren öffentlichen Nutzung zurückzuleasen.

Begründung:

Die VBZ verkaufen zwecks Aufbesserung ihrer Rechnung Fahrzeuge und leasen sie zurück. Gemäss Finanz und Wirtschaft vom 12. April 1997 hat die Crossair aus finanziellen Erwägungen einem deutschen Detailhandelsunternehmen zwei Flugzeuge verkauft und umgehend zurückgeleast. Es interessiert uns deshalb, inwieweit der Regierungsrat im Interesse der Kantonsfinanzen diese Finanzierungsmethode nutzen kann und welche rechtlichen Fragen zu lösen wären. Er soll auch abklären, welche Investitionsgüter sich für ein kantonales «sale and lease back»-Geschäft eignen, z.B. Gebäude, und wie hoch das finanzielle Potential ist. Es sollten alle finanziellen Optimierungsmöglichkeiten geprüft werden, die von Personal und Bevölkerung keine Opfer abverlangen. Wir geben zu, dass es Diskussionen auslösen könnte, wenn der Kanton Zürich durch Finanzierungsgeschäfte mit ausländischen Partnern, die zwecks Steueroptimierung an ihrem Steuerdomizil auf solche Geschäfte einsteigen, seine Aufwendungen auf Kosten der Steuererträge ausländischer Gemeinwesen senken würde.

Auf Antrag der Direktion der Finanzen  
beschliesst der Regierungsrat:

I. Die Anfrage Liliane Waldner, Zürich, und Adrian Bucher, Schleinikon, wird wie folgt beantwortet:

1. Beschreibung der Leasingtransaktion

Grossprojekte werden seit den siebziger Jahren vermehrt mit grenzüberschreitenden Leasingtransaktionen – vor allem zwischen Europa und den USA – finanziert. Damit können Finanzierungskosten reduziert werden, weil ein Investor bereit ist, Eigenkapital zur Finanzierung eines Vermögensgegenstandes zu günstigeren Konditionen als am Kapitalmarkt bereitzustellen, da Steuerstundungseffekte zu einer attraktiven Rendite des zur Verfügung gestellten Eigenkapitals führen.

Beim «sale and lease back»-Verfahren verkauft der Leasingnehmer sein Objekt und gibt das Eigentum daran auf, least das verkaufte Objekt jedoch gleich wieder zurück und nutzt es während der vereinbarten Vertragsdauer. Nach Ablauf der Vertragsdauer kauft der Leasingnehmer das Objekt normalerweise zu einem im voraus vertraglich festgelegten Preis zurück.

Nach einer Änderung des amerikanischen Steuergesetzes im April 1995 ist das Prinzip des «sale and lease back» aus finanziellen Gründen in den Hintergrund getreten. Bei der Leasingvariante der Verkehrsbetriebe Zürich handelt es sich denn auch um ein «lease and lease back». Dabei wird das Investitionsobjekt mit einem Hauptmietvertrag an den US-Leasinggeber vermietet, bei dem es sich um einen eigens für diesen Zweck gegründeten Trust handelt. Dahinter steht der US-Investor, bei dem es sich meist um eine Tochtergesellschaft von grossen Regionalbanken oder eine Finanzierungsgesellschaft von Industrie- und Energieversorgungsunternehmen handelt. Zeitgleich mit dem Hauptmietvertrag werden die Vermögensgegenstände vom US-Partner dem Leasingnehmer gemäss den Bestimmungen des Untermietvertrags zurückvermietet. Der Untermietvertrag teilt sich auf in eine Grundmietzeit und eine Verlängerungszeit. Während der Grundmietzeit ist der Leasingnehmer zur Zahlung von Mieten in US-Dollars verpflichtet. Am Ende der Grundmietzeit hat der Leasingnehmer das Recht, durch Bezahlung eines Optionspreises, der bereits bei Vertragsbeginn festgelegt wird, alle vertraglichen Rechte und Ansprüche des US-Leasinggebers aus dem Hauptmietvertrag zurückzuerwerben.

Der US-Leasinggeber entledigt sich seiner Zahlungsverpflichtungen an den Leasingnehmer durch eine Einmalzahlung zu Vertragsbeginn. Der Leasingnehmer

seinerseits hinterlegt den zur Begleichung seiner Zahlungsverpflichtung erforderlichen Betrag bei einer Bank in Form eines Eigenkapital- und eines Fremdkapitaldepots. Im Verhältnis zwischen dem Leasingnehmer und der Bank ist dann allein die Bank zur Zahlung der laufenden Mietraten gegenüber dem US-Leasinggeber verpflichtet. Weil sowohl Hauptmietvertrag als auch Untermietvertrag unter amerikanischem Steuerrecht als «true lease» qualifiziert werden müssen, erhebt der US-Leasinggeber keinen Anspruch auf das rechtliche und wirtschaftliche Eigentum an den Vermögensgegenständen. Mit Ausnahme des Transaktionsgewinns beeinflusst dieses Leasinggeschäft deshalb weder die Bilanz noch die Erfolgsrechnung des Leasingnehmers.

Die Transaktion ist so strukturiert, dass die Risiken für den Leasingnehmer minimiert werden. So wird das Konkursrisiko des US-Investors durch die Zwischenschaltung eines konkursfesten Trusts (US-Leasinggeber) ausgeschaltet. Die Zins- und Währungsrisiken für die in US-Dollars zu leistenden Zahlungen werden durch den Einsatz ausgewählter Finanzinstrumente abgesichert. Durch die Wahl einer renommierten Grossbank als Depotbank ist das Konkursrisiko minim. Es verbleibt das Risiko, dass dem US-Investor aufgrund von nicht vertragsgerechtem Verhalten des Leasingnehmers die Steuerstundungseffekte verlustig gehen.

## 2. Wirtschaftliche Vorteile

Die Differenz zwischen der erhaltenen Mietvorauszahlung aus dem Hauptmietvertrag und dem Betrag, den der Leasingnehmer auf den Fremdmittel- und Eigenmitteldepots hinterlegen muss, verbleibt dem Leasingnehmer als Gewinn (Netto-Barwertvorteil). Dieser Netto-Barwertvorteil fällt zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses an und wird durch verschiedene Faktoren beeinflusst, wie Vertragslaufzeit, Rendite (Steuerstundungseffekt) für den US-Investor, Bonität des Leasingnehmers, Zinssätze und Transaktionskosten.

Nach dem Erlass von neuen Regularien durch die amerikanische Steuerbehörde werden die heute möglichen Netto-Barwertvorteile auf 3–7% des Marktwertes (nach Abzug aller anfallenden Transaktionskosten in den USA und der Schweiz) geschätzt.

## 3. Mögliche Investitionsobjekte des Kantons

Mittels solcher Leasingtransaktionen werden Vermögensgegenstände finanziert, die über eine lange Lebensdauer wertstabil sind, wirtschaftlich nutzbar sind oder nutzbar gemacht werden können und sich in gutem Zustand befinden. Das US-Leasing beschränkt sich auf neue Objekte. Allerdings schlägt sich ein höheres Alter in einem tieferen Marktpreis nieder. Die Marktpreise der in Frage kommenden Objekte müssen hoch sein, damit wenige Güter zusammen ein hohes Transaktionsvolumen (möglichst 150 Mio. Franken und mehr) ergeben. Dies ist nötig, um die hohen Anwaltskosten in den USA und der Schweiz sowie alle anfallenden Beratungshonorare finanzieren zu können.

Das Interesse der Investoren richtet sich in erster Linie auf Transportmittel, wie Flugzeuge und schienengebundenes Rollmaterial, in zweiter Linie auf Kraftwerke, Kehrlichtverbrennungsanlagen und Kläranlagen, weiter auf Verwaltungsgebäude und schliesslich auf Besonderheiten wie Tunnels. Damit wird klar, dass die Vermögenswerte des Kantons nicht im Vordergrund des Interesses von Investoren stehen. Die von ihnen bevorzugten Investitionsobjekte befinden sich vor allem im Eigentum der Gemeinden und öffentlichrechtlichen Unternehmen wie NOK, EKZ, FIG und BVK.

Abklärungen haben jedoch ergeben, dass sich auch kantonale Aktiven für das grenzüberschreitende Leasinggeschäft eignen. Ausdrücklich genannt wurden Flughafenbauten, Verwaltungsgebäude und Spitäler. Dieses Interesse ist nicht zuletzt dem guten Ruf des Kantons, was seine Bonität betrifft, zu verdanken. In der aktuellen Marktlage können die Investoren allerdings unter einer Vielzahl von Objekten und Leasingnehmern auswählen.

## 4. Rechtliche Fragen

Bei der zur Diskussion stehenden Leasingvariante wird kein Eigentum übertragen. Das Leasingobjekt verbleibt rechtlich und wirtschaftlich im Eigentum des Leasingnehmers. Bilanz und Erfolgsrechnung werden mit Ausnahme des Netto-Barwertvorteils nicht beeinflusst. Auch ändert die Nutzung eines solchermassen finanzierten Objektes mit der Transaktion nicht. Es ist deshalb davon auszugehen, dass der Kanton eine solche Transaktion abwickeln kann. Probleme sind denn auch im Falle der Transaktionen von VBZ (Stadt Zürich) und SBB (Bund) nicht bekannt.

## 5. Steueroptimierung auf Kosten ausländischer Gemeinwesen

Auch mit der jüngst erfolgten Revision des amerikanischen Steuerrechts werden die Leasingtransaktionen nicht verhindert, sondern lediglich die möglichen Netto-

Barwertvorteile vermindert. Dem Vernehmen nach stehen zwei Gründe für das Gewährenlassen der Steuerstundungs-Möglichkeiten im Vordergrund. Erstens soll den betroffenen US-Investoren als guten Steuerzahlern weiterhin ermöglicht werden, die Steuerlasten den eigenen Wünschen entsprechend über die Zeiten zu verteilen. Und zweitens profitieren amerikanische Unternehmen auf die gleiche Weise durch Transaktionen mit Leasinggebern in Europa.

Unter den Leasingnehmern abgeschlossener Transaktionen befinden sich grosse öffentlichrechtliche Unternehmen und Gemeinwesen aus praktisch allen Ländern Westeuropas.

#### 6. Beurteilung

Es bestehen Chancen, mittels grenzüberschreitendem Leasing einen substantiellen Netto-Barwertvorteil für die Staatskasse oder für die Kunden der öffentlichrechtlichen Unternehmen zu erzielen. Risiken können praktisch ausgeschlossen werden. Ausserdem sind Kenntnisse und Erfahrungen in der kantonalen Verwaltung nach der erfolgreichen Transaktion des Zürcher Verkehrsverbundes bereits vorhanden. Deshalb soll die Finanzierung von Vermögensgegenständen mit grenzüberschreitendem Leasing im Rahmen der kantonalen Möglichkeiten weiterverfolgt und vertieft geprüft werden.

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates sowie an die Direktion der Finanzen.

Vor dem Regierungsrat  
Der Staatsschreiber:  
i.V. **Hirschi**