



Fall-Nr.:	B 2024/183
Stelle:	Verwaltungsgericht
Rubrik:	Verwaltungsgericht
Publikationsdatum:	14.08.2026
Entscheiddatum:	25.03.2026

Entscheid Verwaltungsgericht, 25.03.2026

Steuerrecht, Gewinnsteuer, Massgeblichkeit der handelsrechtskonformen Jahresrechnung, Fremdwährungsdifferenzen, Art. 58 Abs. 1 und Art. 63 Abs. 2 DBG, Art. 958 ff. OR. Unterschiedlichen Behandlung von Kursdifferenzen gemäss der auf der Rechnungslegung im Sitzstaat bzw. auf US GAAP beruhenden Jahresrechnung, wo die nicht realisierten Kursdifferenzen nach „true and fair view“ als Erfolg zu erfassen sind, und der davon abweichenden Rechnungslegung gemäss OR, wo in diesem Zusammenhang Realisations- und Imparitätsprinzip zu beachten sind. Nicht realisierte Kursdifferenzen mit denen vormalige wertberichtigende, im aktuellen Zeitpunkt aber geschäftsmässig nicht mehr begründete Kursverluste bis zur Erreichung des Anschaffungswertes wettgemacht werden (sog. Wertaufholungen), sind nach Art. 63 Abs. 2 DBG steuerrechtlich erfolgswirksam. Dies entspricht dem Grundsatz der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit (Verwaltungsgericht, B 2024/183). Gegen dieses Urteil wurde Beschwerde beim Bundesgericht erhoben (Verfahren 9C_284/2026)

Entscheid siehe pdf.



Verwaltungsgericht

Abteilung III

Entscheid vom 25. März 2026

Besetzung

Abteilungspräsidentin Lendfers; Verwaltungsrichterin Bietenharder,
Verwaltungsrichter Engeler; Gerichtsschreiberin Schmid Etter

Geschäftsnr.

B 2024/183

Verfahrens-
beteiligte

Eidgenössische Steuerverwaltung,
Hauptabteilung Direkte Bundessteuer, Eigerstrasse 65, 3003 Bern,
Beschwerdeführerin,

gegen

Verwaltungsrekurskommission des Kantons St. Gallen,
Unterstrasse 28, 9001 St. Gallen,

Vorinstanz,

A. __.

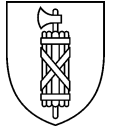
vertreten durch Rechtsanwältin lic. iur. Nadia Tarolli, Vischer AG,
Aeschenvorstadt 4, Postfach, 4010 Basel,

Beschwerdegegnerin,

Kantonales Steueramt, Davidstrasse 41, 9001 St. Gallen,

Beschwerdebeteiligter,

Direkte Bundessteuer 2021



Das Verwaltungsgericht stellt fest:

A.

Die A.____ hat ihren statutarischen Sitz auf der Karibikinsel Z.____. Sie gehört zum in den Ländern Y.____ und X.____ börsenkotierten Pharmakonzern D.____ Ltd. Innerhalb des Konzerns fungiert die A.____ als Inhouse-Bank; sie gewährt den zur A.____-Gruppe gehörenden Firmen Kredite. Die tatsächliche Verwaltung und damit die unbeschränkte Steuerpflicht der A.____ befindet sich im Kanton St. Gallen in W.____.

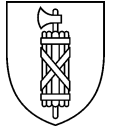
B.

a.

Im Vorfeld der Veranlagung für das Steuerjahr 2021 fand ein Austausch zwischen dem kantonalen Steueramt und der A.____ statt. Es ging dabei um die Anpassung der Jahresrechnung an die in der Schweiz geltenden Vorschriften, wobei das Augenmerk auf den nicht realisierten Fremdwährungsdifferenzen lag. Am 4. April 2023 reichte die A.____ die Steuererklärung 2021 ein, worin sie einen Reingewinn von CHF 23'991'315 sowie ein Eigenkapital von CHF 61'571'924 deklarierte. Beigelegt waren der Jahresabschluss per 31. Dezember 2021 mit einem ausgewiesenen Gewinn von € 174'068'305 sowie eine tabellarische Beilage (sog. Überleitung), worin die Währungsdifferenzen („exchange rate difference“) nicht als Gewinn verbucht waren. Der Gewinn reduzierte sich dadurch auf € 22'193'409. Am 30. Mai 2023 veranlagte das kantonale Steueramt die A.____ für die Kantons- und die direkte Bundessteuer 2021 mit einem steuerbaren Gewinn von CHF 23'991'315 und für die Kantonssteuer 2021 mit einem steuerbaren Kapital von CHF 61'504'000 (Steuerbetrag direkte Bundessteuer CHF 2'039'260.50).

b.

Während die Kantonssteuer in Rechtskraft erwuchs, erhob die Eidgenössische Steuerverwaltung bei der Verwaltungsrekurskommission am 3. Juli 2023 Beschwerde gegen die Veranlagung der direkten Bundessteuer 2021 mit dem Antrag, die angefochtene Veranlagung sei aufzuheben und der steuerbare Gewinn auf CHF 188'169'721 festzusetzen; eventualiter sei die Angelegenheit zwecks weiterer Abklärung und Vervollständigung des Sachverhalts und zur Neubeurteilung an das kantonale Steueramt zurückzuweisen; unter Kostenfolge. Mit Entscheid vom 15. August 2024 wies die Verwaltungsrekurskommission die Beschwerde ab und auferlegte der Eidgenössischen Steuerverwaltung die amtlichen Kosten.



C.

Mit Eingabe vom 16. September 2024 erhob die Eidgenössische Steuerverwaltung (Beschwerdeführerin) gegen den Entscheid der Verwaltungsrekurskommission (Vorinstanz) vom 15. August 2024 Beschwerde beim Verwaltungsgericht des Kantons St. Gallen mit dem Antrag, der angefochtene Entscheid sei aufzuheben und der steuerbare Gewinn per 31. Dezember 2021 auf CHF 188'169'721 festzusetzen; eventualiter sei die Sache zwecks Abklärung und Vervollständigung des Sachverhalts sowie zur Neubeurteilung an das kantonale Steueramt (Beschwerdebeteiligter) zurückzuweisen; unter Kostenfolge. Die Vorinstanz verzichtete am 24. September 2024, die Beschwerdebeteiligte am 25. Oktober 2024 auf eine Vernehmlassung. Die A.____ (Beschwerdegegnerin) beantragte mit Stellungnahme vom 15. November 2024 die Abweisung der Beschwerde, unter Kosten- und Entschädigungsfolge. Mit Duplik vom 14. Februar 2025 (act. 24) stellte die Beschwerdegegnerin neu den Eventualantrag, der steuerbare Gewinn sei auf CHF 43'140'004 festzulegen. Der Schriftenwechsel zwischen der Beschwerdeführerin und der Beschwerdegegnerin setzte sich in der Folge bis zur Sextreplik vom 10. Juli 2025 fort.

Darüber zieht das Verwaltungsgericht in Erwägung:

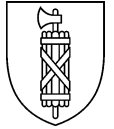
1. Eintreten

Das Verwaltungsgericht ist zum Entscheid in der Sache zuständig (Art. 59 Abs. 1 des Gesetzes über die Verwaltungsrechtspflege, sGS 951.1, VRP; Art. 145 des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer, SR 642.11, DBG; Art. 1 Abs. 3 und Art. 7 Abs. 2 der Verordnung zum Bundesgesetz über die direkte Bundessteuer, sGS 815.1, Vo DBG). Die Eidgenössische Steuerverwaltung ist zur Erhebung der Beschwerde befugt (Art. 145 Abs. 2 in Verbindung mit Art. 141 Abs. 1 DBG sowie Art. 1 Abs. 1 Vo DBG). Die Beschwerde gegen den am 16. August 2024 versandten Entscheid der Vorinstanz wurde mit Eingabe vom 16. September 2024 rechtzeitig erhoben (Art. 145 Abs. 2 in Verbindung mit Art. 140 Abs. 1 DBG) und erfüllt in formeller und inhaltlicher Hinsicht die gesetzlichen Anforderungen (Art. 64 in Verbindung mit Art. 48 Abs. 1 VRP; Art. 145 Abs. 2 in Verbindung mit Art. 140 Abs. 1 und 2 DBG). Darauf ist einzutreten.

2. Formelles

2.1. Noven

Im Beschwerdeverfahren betreffend die direkte Bundessteuer sind vor Verwaltungsgericht gestützt auf Art. 145 in Verbindung mit Art. 140 DBG und Art. 61 Abs. 3 VRP neue tatsächliche Behauptungen, sofern sie sich vor Abschluss des vorinstanzlichen Beschwerdeverfahrens ereignet haben (sog. unechte Noven), und neue Beweismittel zulässig (RICHNER/



FREI/KAUFMANN/ROHNER, Handkommentar zum DBG, 4. Aufl. 2023, N 38 zu Art. 140 DBG; LOOSER/LOOSER-HERZOG, in: Rizvi/Schindler/Cavelti [Hrsg.], Gesetz über die Verwaltungspflege, Praxiskommentar 2020, N 14 zu Art. 61 VRP). Art. 29 Abs. 1 und 2 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft (SR 101, BV) sowie Art. 6 der Konvention zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten (SR 0.101, EMRK) räumen den Beteiligten zudem einen unbedingten Anspruch darauf ein, zu sämtlichen Eingaben der Gegenpartei Stellung zu nehmen, falls sie dies wünschen (sog. Replikrecht; vgl. BGE 138 I 154 E. 2.3.3, 137 I 195 E. 2.3.1).

Die Beschwerdeführerin rügt, die Steuerpflichtige habe im Beschwerdeverfahren in unzulässiger Weise neue Unterlagen eingereicht. Die Steuerpflichtige sei ihrer Mitwirkungspflicht nur schleppend nachgekommen, verhalte sich treuwidrig und rechtsmissbräuchlich. Im vorliegenden Verfahren erfolgten sämtliche Eingaben der Beteiligten entweder auf verfahrensleitende Anordnung mit Einräumung der Möglichkeit zur Stellungnahme hin oder gestützt auf das Replikrecht, das sich angesichts der beidseits ausführlichen Eingaben und der teilweise neuen rechtlichen Argumentationen gegenüber dem vorinstanzlichen Verfahren als zulässig erweist. Unechte Noven sind sodann zulässig und im Übrigen gilt der Untersuchungsgrundsatz (vgl. Art. 130 DBG). Eine nachlässige Prozessführung oder -verschleppung kann darin nicht erblickt werden.

2.2. *Rechtliches Gehör*

Der Anspruch auf rechtliches Gehör (vgl. die Mindestgarantie in Art. 29 Abs. 2 BV) ist das Recht der Privaten, in einem vor einer Verwaltungs- oder Justizbehörde geführten Verfahren mit ihrem Begehren angehört zu werden, Einblick in die Akten zu erhalten und zu den für die Entscheidung wesentlichen Punkten Stellung nehmen zu können. Teilgehalt des rechtlichen Gehörs ist die Pflicht der Behörden, Verfügungen mindestens so zu begründen, dass ersichtlich wird, von welchen Überlegungen sie sich leiten liessen, dass die für den Entscheid wesentlichen Gesichtspunkte dargelegt sind und eine sachgerechte Anfechtung möglich ist (BGE 124 II 146 E. 2.a). Der Anspruch auf rechtliches Gehör dient einerseits der Sachaufklärung und stellt andererseits zugleich ein persönlichkeitsbezogenes Mitwirkungsrecht der Parteien dar.

Insofern, als die Beschwerdeführerin eine Verletzung des rechtlichen Gehörs durch die Vorinstanz rügt, indem diese nicht näher auf ihre Ausführungen zur Bewertung der Darlehen und zu deren Qualifizierung eingegangen sei (act. 1, S. 17 und 19), kann ihr nicht gefolgt werden. Die grundsätzliche Pflicht der Behörde oder des Gerichts, den Entscheid zu begründen, bedeutet nicht, dass sich diese mit jeder tatbeständlichen Behauptung und jedem rechtlichen Einwand auseinandersetzen muss. Vielmehr genügt es unter dem Gesichtspunkt der Begründungsdichte und hinsichtlich der Wahrung des rechtlichen Gehörs der



Parteien, wenn im Entscheid auf die wesentlichen Argumente der Beschwerde eingegangen wird und eine sachgerechte Anfechtung des Entscheids möglich war (vgl. BGE 142 III 433 E. 4.3.2 mit Hinweisen). Auch wenn die Vorinstanz in der Begründung bei der Bewertung und Qualifikation der Darlehensforderungen nicht auf sämtliche Vorbringen der Beschwerdeführerin im Detail einging, legte sie ihre rechtlichen Überlegungen, weshalb sie von längerfristigen Forderungen ausging, dar. Es war für die Beschwerdeführerin ohne Weiteres möglich, den Entscheid sachgerecht anzufechten.

3. *Materielles*

Umstritten ist die Höhe des im Jahr 2021 zu steuernden Gewinns der Beschwerdegegnerin.

3.1. *Erwägungen der Vorinstanz*

Die Vorinstanz erwog zusammengefasst (act. 2), der mit der Steuerklärung eingereichte Jahresabschluss 2021 nach den Rechnungslegungsvorschriften des ausländischen Sitzes der Beschwerdegegnerin enthalte erfolgswirksam verbuchte Umrechnungsdifferenzen in der Höhe von EUR 178'654'018.70. Nach dem gemäss dem Schweizerischen Obligationenrecht (SR 220, OR) geltenden Vorsichtsprinzip dürften indessen nicht realisierte Fremdwährungsgewinne auf nachweislich langfristigen Forderungen in der Erfolgsrechnung nicht ausgewiesen werden. Zuzufolge Handelsrechtswidrigkeit sei eine entsprechende Bilanzänderung vorzunehmen. Die in der Überleitung präsentierte Steuerbilanz ohne erfolgswirksame Verbuchung der Fremdwährungsgewinne bei gleichzeitiger Bildung einer Rückstellung sei handelsrechtskonform. Der Nachweis langfristiger Forderungen sei gestützt auf die ordnungsgemässe Buchhaltung erbracht.

3.2. *Vorbringen der Beschwerdeführerin*

3.2.1.

Die Beschwerdeführerin macht – soweit für den vorliegenden Fall wesentlich – zusammengefasst geltend, nach Art. 58 Abs. 1 lit. a DBG gelte das Prinzip der Massgeblichkeit der Handelsbilanz. Vorbehältlich steuerrechtlicher Korrekturvorschriften sowie zwingender Bestimmungen des Handelsrechts (sog. Bilanzberichtigungen, die von Amtes wegen zu berücksichtigen seien) gelte die nach Handelsrecht erstellte Bilanz auch als Steuerbilanz. Die Steuerpflichtige müsse sich daher bei der Darstellung ihrer Vermögenslage grundsätzlich behaften lassen. Nicht zulässig seien Bilanzänderungen, bei denen eine handelsrechtskonforme Bewertung durch eine andere, ebenfalls handelsrechtskonforme Bewertung ersetzt werde, ausser es zeige sich, dass sie in einem entschuldbaren Irrtum über die steuerlichen Folgen vorgenommen worden seien, was vorliegend nicht der Fall sei. Es gebe zwei verschiedene Arten von Fremdwährungsdifferenzen: Einerseits die Kursdifferenzen,



welche aus der Erfassung von Geschäftsfällen oder der Folgebewertung von Bilanzposten entstünden, andererseits die Umrechnungsdifferenzen, die sich aus der Umrechnung einer Jahresrechnung als Ganzes ergeben würden. Die Vorinstanz sei fälschlicherweise von Umrechnungsdifferenzen ausgegangen. Da bei der Beschwerdegegnerin der Euro die Funktionalwährung sei, lägen stattdessen Kursdifferenzen vor. Flüssige Mittel seien zum Devisenkurs am Bilanzstichtag auszuweisen, die Gewinne und Verluste würden als realisiert betrachtet; desgleichen kurzfristige Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von unter 12 Monaten. Allfällige noch nicht realisierte Kursverluste seien aufwandwirksam zu erfassen (Imparitätsprinzip), während nicht realisierte Kursgewinne in der Erfolgsrechnung nicht ausgewiesen werden dürften (Realisationsprinzip). Bei langfristigen Guthaben und Verpflichtungen sei besonders auf das Niederstwertprinzip zu achten. In der Folgebewertung dürften Aktiven nicht höher bewertet werden als zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten.

Die in der eingereichten Jahresrechnung 2021 ausgewiesenen erfolgswirksam verbuchten Kursdifferenzen seien nicht handelsrechtswidrig, sondern angesichts des Existierens eines beobachtbaren Marktpreises gemäss der Bewertungsvorschrift von Art. 960b OR zulässig. Auch Aktiven im Sinn von nicht kotierten Wertschriften kämen für eine Bewertung zum Marktpreis in Frage, falls ein anderweitiger liquider Handel, z. B. durch Market Making, stattfinde. Bei der Beschreibung der einzelnen Positionen durch die Beschwerdegegnerin tauche der Begriff „Securization“ auf. Spätestens bei einer allfälligen Verbriefung von langfristigen Forderungen würde ein am Markt handelbares Wertpapier vorliegen, das zum aktuellen Marktwert bewertet werden dürfe. Bei Gruppenbewertungen könne der Grundsatz der Vorsicht zudem weniger streng gehandhabt werden. Dies sei bei der Beschwerdegegnerin der Fall, indem die Wertsteigerungen aus den gleichartigen Forderungen und Verbindlichkeiten verrechnet werden dürften und die Anschaffungswerte damit nicht weiter von Bedeutung seien.

3.2.2.

Die Überleitung zur Jahresrechnung sei aus rein steuerlichen Gründen im Nachgang an die bereits unterzeichnete Jahresrechnung erstellt worden, so die Beschwerdeführerin weiter. Eine Änderung während des Veranlagungsverfahrens sei indessen nur noch in Ausnahmefällen, von denen hier keiner vorliege, zulässig. Nach Rücksprache mit der Veranlagungsbehörde sei entschieden worden, den Jahresabschluss nach einer anderen Methode zu erstellen. Ferner habe die Steuerpflichtige im Rahmen der Budgetumfrage für 2021 einen steuerbaren Gewinn von EUR 170'000'000 genannt. Der nach United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) erstellte Jahresabschluss 2021 sei sodann von den Geschäftsleitungsmitgliedern der Beschwerdegegnerin unterzeichnet und von der Revisionsstelle F. __ überprüft worden. Ob die Werte der Überleitung mit denjenigen der angepassten Jahresrechnung 2021 übereinstimmten, lasse sich nicht nachvollziehen. Der



Überleitung könne keine Massgeblichkeit zukommen, da sie eine Jahresrechnung nicht zu ersetzen vermöge, nicht unterzeichnet sei und nicht Bestandteil der Jahresrechnung 2021 und des Reports 2021 bilde. Aus der Unterzeichnung der Steuerklärung durch die Geschäftsleitung könne nicht ohne Weiteres geschlossen werden, dass diese die Überleitung zur Kenntnis genommen und geprüft habe. Sodann könnten die in der Überleitung geltend gemachten Positionen nicht in den Aktiven der Jahresrechnung 2021 verortet werden. Da die Anschaffungswerte nicht bekannt seien, könne zudem nicht überprüft werden, ob die Rückstellungen darüber hinausgingen. Ferner müssten auch die Verbindlichkeiten in Fremdwährung genauer überprüft werden.

Das Augenmerk im Vorfeld der Veranlagung des Steuerjahres 2021 habe nicht auf der Anpassung an die in der Schweiz geltenden Vorschriften, sondern auf dem von der F. __ unterbreiteten Konzept der „Multifunktionalwährungsgesellschaft“ gelegen, wobei die konkrete Jahresrechnung 2021 nicht offengelegt worden sei. Vor diesem Hintergrund sei ihre, der Beschwerdeführerin, Aussage zu sehen, dass eine nachvollziehbare Überleitung einzureichen sei, sofern ein handelsrechtswidriger Abschluss vorliege. Der Jahresabschluss der Beschwerdegegnerin sei nach US GAAP erstellt worden mit Anpassungen an das OR. Mangels Handelsrechtswidrigkeit sei eine Überleitung daher nicht notwendig gewesen. Den Reports der F. __ liessen sich keine Ausführungen entnehmen, wonach die Jahresrechnung 2021 handelsrechtswidrig gewesen sei. Aus dem revidierten Jahresabschluss 2022, der auf die Vorjahreszahlen 2021 abstelle, lasse sich mit Blick auf die Korrektheit der Überleitung sodann nichts ableiten.

Sofern die Jahresrechnung 2021 als handelsrechtswidrig eingestuft werde, stelle sich die Frage, wie eine Korrektur vorzunehmen sei. Nach den Ausführungen der Vorinstanz scheine die Passivierung der (noch) nicht realisierten Fremdwährungsgewinne als Rückstellungen für Währungsschwankungen als handelskonform, wobei unklar sei, ob sich diese Unsicherheit auf die Rechtslage und/oder den Sachverhalt beziehe. Bei den von der Beschwerdegegnerin als nicht realisierte Wechselkursdifferenzen qualifizierten Abgrenzungen handle es sich im Umfang von mindestens EUR 126'528'432 in Tat und Wahrheit um bis zum Anschaffungswert zulässige erfolgswirksame Wertaufholungen von Aktiven. Diesbezüglich könne daher offengelassen werden, wie es sich mit dem Massgeblichkeitsprinzip verhalte bzw. ob langfristige Darlehen vorlägen. Die in diesem Umfang gebildete Rückstellung erweise sich als geschäftsmässig nicht begründet. Der Nachweis, dass bezüglich der verbleibenden EUR 18'929'950 eine Korrektur handelsrechtlich zwingend nötig wäre, sei nicht erbracht.

3.2.3.

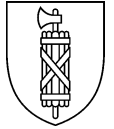
Weiter macht die Beschwerdeführerin geltend, sofern eine Bewertung zum Kurs per



Bilanzstichtag für langfristige Forderungen als unzulässig erachtet werde, müsse die Beschwerdegegnerin den Nachweis für solche erbringen. Der Umstand, dass eine Forderung als langfristig verbucht worden sei, sage nichts darüber aus, ob es sich tatsächlich um eine solche Forderung handle. Diesbezüglich könnten nur konkrete Belege zu den Buchungen Klarheit schaffen. Ohne solche sei eine abschliessende Beurteilung nicht möglich. Hinzu komme, dass die Steuerpflichtige den Jahresabschluss für die Vorperiode 2020 nach derselben Methode erstellt habe und damals keine Korrektur zufolge Handelsrechtswidrigkeit erfolgt sei. Der Betrag von EUR 129'924'655.05 werde als Passivposten des Eigenkapitals geführt. Aufgrund der Bezeichnung als „Quasi Loans“ sei von kurzfristigen Verbindlichkeiten oder gar Sichtgeld auszugehen. Eine flexible Handhabung der Darlehen entspreche denn auch der Aufgabe einer konzerninternen Inhouse-Bank. Sodann habe die F. __ gegenüber der Veranlagungsbehörde angegeben, dass die Korrektur von EUR 178'000'000 auch kurzfristige Positionen betreffe. Aufgrund der Buchung im Zusammenhang mit dem Umlaufvermögen („current assets“) sei auf kurzfristige Darlehen und damit auf realisierte Kursgewinne zu schliessen. Ebenso sei nicht nachgewiesen, dass für die konzerninternen Darlehen keine Absicherungen vorhanden gewesen seien. Angesichts der Grössenordnung der Kursdifferenzen sowie der Beschreibung „Securization“ sei dies unglaublich. Allenfalls deute der Begriff auch auf eine Verbriefung der Darlehen hin. Bei gegebener oder zeitnaher Fälligkeit der Darlehen oder Kontokorrente hätten die Kursdifferenzen zudem als realisiert zu gelten. Aus den zu den einzelnen Darlehen eingereichten Unterlagen gehe hervor, dass es verschiedentlich zu Rückzahlungen vor dem angeblichen Fälligkeitstermin gekommen sei, was auf Guthaben im Sinn von Sichtgeld oder Kontokorrent und damit auf eine jederzeitige Realisierbarkeit hindeute. Es gebe auch Hinweise auf „Market Making“, weshalb die Bewertung zum Marktpreis nicht handelsrechtswidrig sei. Eine Differenz von EUR 1'478'872 bei den Darlehen sei sodann nicht vernachlässigbar. Sofern diese nicht aufgeschlüsselt werden könne, müsse sie besteuert werden. Die Beschwerdegegnerin gehe ferner selbst davon aus, dass bei den Darlehen 2, 3, 8 und 9 Wertaufholungen in der Höhe von EUR 126'528'432 vorlägen. Diese seien zwingend zu besteuern. Bei den Darlehen 4 und 7 lägen unzulässige Aufwertungen über den Anschaffungswert hinaus vor. Eine entsprechende Abgrenzung sei jedoch lediglich für das nachweislich langfristige Darlehen 7 im Umfang der im Jahr 2021 erfolgten Aufwertung von EUR 13'119'748 gerechtfertigt.

3.2.4.

Eine Besteuerung lediglich eines Anteils von 14% der Wertaufholungen von EUR 126'528'432 entbehrt nach Ansicht der Beschwerdeführerin jeglicher Grundlage. Die Begründung der Beschwerdegegnerin sei methodisch falsch und der Vergleich mit einer Steuerauscheidung verfange nicht. Da in der handelsrechtlich verbindlichen Bilanz keine Abgrenzung gebildet worden sei, könne die Beschwerdegegnerin nun nicht davon abweichend die Werte der Darlehen per 31. Dezember 2020 als Buchwerte heranziehen. Es gebe

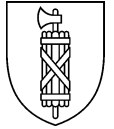


keine steuerrechtliche Korrektornorm, die es erlauben würde, vom handelsrechtskonform ausgewiesenen Gewinn abzuweichen. Es bestehe ein Zwang zur Bilanzkontinuität. Die Wertaufholungen stellten in jedem Fall eine steuerrechtlich verbindliche Realisation dar. Sodann sei auch eine steuersystematische begründete Übergangsbesteuerung respektive Übergangslösung abzulehnen. Das Periodizitätsprinzip habe Vorrang. Bei der Aufgabe der Bundespraxis für die Swiss Finance Branch sei in der Botschaft klar darauf hingewiesen worden, dass es keine Ersatzmassnahmen gebe. Eine Gesetzesänderung sei nicht erfolgt, weshalb auch keine Gesetzeslücke vorliegen könne. Eine Swiss Finance Branch sei ferner keine Statusgesellschaft. Die Beschwerdegegnerin sei zuvor auch nicht steuerbefreit gewesen, weshalb es steuersystematisch keine Rechtfertigung für eine Übergangslösung gebe. Die Anwendung der Step-up-Methode sei für den Wegfall der Swiss Finance Branch nicht zu rechtfertigen, wovon auch der Beschwerdebeteiligte bei der Ablehnung des Steuererulings ausgegangen sei.

3.3. Vorbringen der Beschwerdegegnerin

3.3.1.

Die Beschwerdegegnerin hält dem entgegen, als in einem Drittstaat ansässige Firma sei sie nicht verpflichtet, ihre Jahresrechnung nach den Bestimmungen des OR zu erstellen. Der Auditbericht der F. __ sei nach ISA 800 (International Standard on Auditing 800) erstellt worden. In der Buchhaltung der Firma sei nach US GAAP gebucht und für die Jahresrechnung eine Anpassung in Richtung OR vorgenommen worden. Die Jahresrechnung nach US GAAP weise einen Gewinn von EUR 174'068'305 aus. Im Anhang sei festgehalten worden: „Differences from translation are recorded in the income statement“. In der zusammen mit der Steuererklärung eingereichten Überleitung seien insbesondere die erfolgswirksam ausgewiesenen unrealisierten Gewinne korrigiert worden, was gemäss F. __ für eine OR-Konformität nötig gewesen sei. Dadurch hätten sich der Gewinn und damit auch die anfallenden Steuern reduziert. Bezüglich der Darlehen und Forderungen sei im Anhang zur Jahresrechnung festgehalten: „Loans and receivables are assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market“. Internationale Grundsätze ordnungsgemässer Rechnungslegung wie US GAAP verlangten im Gegensatz zum im OR verankerten Vorsichts- und Realisationsprinzip „true and fair view“ bzw. „fair presentation“ der Vermögens- und Ertragslage. Für die Steuererklärung in der Schweiz müsse daher zusätzlich eine Rechnungslegung nach den OR-Bestimmungen erstellt werden (sog. „dual reporting“). Bei offensichtlichen Verstössen gegen zwingende Handelsvorschriften bestehe eine Pflicht der Steuerbehörden zur Bilanzberichtigung. Bis zur Steuerperiode 2020 sei sie – die Beschwerdeführerin – wie eine Finance Branch besteuert worden, eine Überleitung sei bis dahin nicht möglich gewesen. Bei der nach US GAAP erstellten Jahresrechnung 2021 sei klar darauf hingewiesen worden, dass sämtliche Kursgewinne und -verluste inkl. der nicht realisierten



über die Erfolgsrechnung verbucht worden seien und das Imparitätsprinzip nicht beachtet worden sei, was gegen die Rechnungslegungsvorschriften des OR verstosse. Nicht realisierte Wechselkursgewinne seien nicht erfolgswirksam und würden als Rückstellung oder als transitorisches Passivum verbucht. Deshalb habe sie in einer Excel-Tabelle eine Überleitung mit einer Abgrenzung der unrealisierten Wechselkursdifferenzen erstellt. Eine solche Überleitung sei von der Beschwerdeführerin ausdrücklich verlangt worden. Ein Verstoß gegen zwingende handelsrechtliche Vorschriften sei damit bereits zu einem frühen Zeitpunkt offensichtlich gewesen. Es liege eine notwendige Bilanzberichtigung vor. Erst mit dem Erscheinen der Ausgabe 2023 des Schweizer Handbuchs für Wirtschaftsprüfung (HWP) sei das Imparitätsprinzip in Bezug auf unrealisierte Kursgewinne gegenüber der Vorangabe 2014 gelockert worden; dieses sei vorliegend für das Steuerjahr 2021 aber nicht anwendbar.

3.3.2.

Ihre langfristigen Darlehen gegenüber Gesellschaften innerhalb des E.__-Konzerns seien nicht an der Börse gehandelt worden, so die Beschwerdegegnerin weiter. Es habe diesbezüglich keine Absicherungen gegeben. Solche seien erst ab 2022 erfolgt, nachdem sich die Volatilität auf dem Devisenmarkt über die Jahre immer weiter erhöht habe. Ab 2022 würden die Erträge und Aufwendungen aus dem entsprechenden Hedging erfolgswirksam verbucht und besteuert. Eine Gruppenbewertung verschiedener Darlehen sei vorliegend abzulehnen, unrealisierte Wechselkursgewinne seien daher nicht mit unrealisierten Wechselkursverlusten zu verrechnen. Als Mitglied von EXPERTsuisse sei die F.__ verpflichtet, die entsprechenden Prüfungsgrundsätze einzuhalten. Die Jahresrechnung 2021 habe die F.__ nach ISA 800 geprüft und im entsprechenden Audit Report keine Einschränkung festgestellt. Damit sei klar belegt, dass es sich bei den in der Jahresrechnung 2021 bilanzierten langfristigen Aktiv- und Passivdarlehen tatsächlich um solche gehandelt habe. Mit dem Audit Report des Folgejahres 2022 habe die F.__ sodann die Vorjahreszahlen, insbesondere den Reingewinn von EUR 22'193'410 bestätigt.

3.3.3.

Die Beschwerdegegnerin betont, nach dem Totalgewinnprinzip, das sich aus Art. 127 Abs. 2 BV ableite, solle die Summe aller Periodenergebnisse eines Unternehmens dessen Totalgewinn und damit der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit entsprechen. Periodizitätsprinzip und Totalgewinnprinzip seien gegeneinander abzuwägen. Dass der Gesetzgeber für den Statuswechsel aufgrund der Abschaffung der Praxis für die Swiss Finance Branch keine Übergangsregelungen getroffen habe, sei angesichts der Tatsache, dass es sich dabei um eine unveröffentlichte Praxis gehandelt habe, nicht verwunderlich. Es bestehe daher eine Lücke im Gesetz. Einige Kantone hätten denn auch eine Übergangslösung gewährt. Eine Step-up-Besteuerung werde nicht beantragt. Jedoch sei zwecks Vermeidung einer



Überbesteuerung die Bildung und Auflösung einer Wertberichtigung oder Rückstellung analog der Auflösung unter dem Holdingprivileg steuerneutral zu behandeln.

Die umstrittenen Wechselkursdifferenzen würden von sechs konzerninternen langjährigen Darlehen herrühren. Wechsle eine Gesellschaft von der ordentlichen Besteuerung in einen Sonderstatus, komme es zu einer steuersystematischen Abrechnung über die stillen Reserven mittels Offenlegung in einer von der Handelsbilanz abweichenden Steuerbilanz (sog. Liquidationsbetrachtung). Liege der Verkehrswert im Zeitpunkt des Statuswechsels über dem Gewinnsteuerwert, lasse die Praxis eine steuerneutrale Aufdeckung der Differenz zu. Gleiches gelte im umgekehrten Fall des Wechsels vom privilegierten zum ordentlichen Steuerstatus, da unter dem privilegierten Steuerregime gebildete Zwangs- oder Willkürreserven nicht ohne Weiteres in den künftig steuerbaren Bereich überführt werden dürften, ansonsten eine Verletzung des Totalgewinnprinzips vorliegen würde. Die steuerneutrale Aufdeckung von stillen Reserven sei daher im Fall von positiven Differenzen zwischen Verkehrs- und Gewinnsteuerwerten zulässig. Die Abgrenzung der unrealisierten Gewinne aus Kursdifferenzen basierend auf den Anschaffungskosten per Darlehensvergabe betrage EUR 52'125'588 (aus den Darlehen 4 und 7). Diese Liquidationsfiktion sei auch für negative Differenzen zwischen Verkehrs- und Gewinnsteuerwerten anwendbar. Beim Wechsel von einem Holdingstatus zur ordentlichen Besteuerung werde dies auch so gehandhabt. Liege der Verkehrswert einer Beteiligung unter dem handelsrechtlichen Anschaffungswert, würden die Gestehungskosten der Beteiligung für kantonale Steuerzwecke auf den tieferen Verkehrswert herabgesetzt. Analog zu dieser Praxis bei Holdinggesellschaften sei vorliegend aufgrund des Wechsels vom Sonderstatus der Swiss Finance Branch in die ordentliche Besteuerung in steuerlicher Hinsicht abweichend von den handelsrechtlichen Anschaffungswerten auf die im Zeitpunkt des Systemwechsels am 31. Dezember 2020 tieferen Verkehrswerte der Darlehen abzustellen bzw. es sei ihr eine teilweise versteuerte Reserve in der Höhe der per 31. Dezember 2020 auf den Darlehen bestehenden Wertberichtigungen (Differenz handelsrechtlicher Anschaffungswert in EUR zum Wert in EUR im Zeitpunkt des Statuswechsels) zu gewähren. Bei der künftigen Auflösung dieser Reserven dürften die Erträge nur im Umfang der unter dem Sonderstatus abzugsfähigen Quote in die Bemessungsgrundlage einfließen. Dies rechtfertige sich, da die unter dem Sonderstatus entstandenen Wertberichtigungen nur teilweise (vorliegend zu 14%) in die Bemessung eingeflossen seien. Gemäss Praxis des Bundesgerichts stünden die Gleichbehandlung von Gewinnen und Verlusten vor und nach dem Statuswechsel und damit die Systematik und Einheit der Rechtsordnung im Vordergrund. Von der unter dem ordentlichen Steuerregime eingetretenen Aufwertung dürfe daher, wenn überhaupt, lediglich ein Anteil von 14% besteuert



werden. Nur in diesem Umfang habe sie die Wechselkursverluste unter dem Regime der Swiss Finance Branch steuerlich geltend machen können. Würden die Wertaufholungen zu 100% einbezogen, würde diese den Totalgewinn um 86% übersteigen.

4. *Massgeblichkeit der handelsrechtskonformen Jahresrechnung*

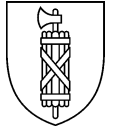
4.1. *Rechtliches*

4.1.1.

Ausgangspunkt der steuerlichen Gewinnermittlung für juristische Personen ist gemäss Art. 58 Abs. 1 DBG der nach kaufmännischen Grundsätzen ermittelte Reingewinn. Er setzt sich zusammen aus dem Saldo der Erfolgsrechnung unter Berücksichtigung der in Art. 58 Abs. 1 lit. a bis c DBG vorgesehenen steuerlichen Korrekturen, darunter allen vor Berechnung des Saldos ausgeschiedenen Teilen des Geschäftsergebnisses, die nicht zur Deckung von geschäftsmässig begründetem Aufwand verwendet werden, wie unter anderem geschäftsmässig nicht begründete Abschreibungen und Rückstellungen (Art. 58 Abs. 1 lit. b zweites Lemma DBG). Unter dem Saldo der Erfolgsrechnung wird der handelsrechtskonforme Gewinn einer Unternehmung verstanden (m. H. VerwGE B 2011/193 vom 20. März 2012 E. 3). Steuerrechtlich ist vom Handelsrecht auszugehen, namentlich von den Grundsätzen ordnungsgemässer Rechnungslegung (GoR) gemäss Art. 957 ff. OR. Es gilt somit das Prinzip der Massgeblichkeit der nach den Regeln des Handelsrechts aufgestellten Handelsbilanz unter Vorbehalt der steuerrechtlichen Korrekturvorschriften sowie der zwingenden handelsrechtlichen Vorschriften (BGE 141 II 83 E. 3.1). Die handelsrechtskonform erstellte Jahresrechnung dient nicht nur als Ausgangspunkt für die steuerrechtliche Gewinnermittlung, sondern bindet sowohl die Veranlagungsbehörde als auch die steuerpflichtige Person; letztere muss sich darauf behaften lassen (RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 2 zu Art. 58 DBG). Bei der Überprüfung der Handelsrechtskonformität einer im Steuerverfahren eingereichten Bilanz und Erfolgsrechnung haben sich die Steuerbehörden grosse Zurückhaltung aufzuerlegen.

4.1.2.

Unter welchen Voraussetzungen eine bei der Steuerverwaltung mit der Steuererklärung eingereichte Bilanz dennoch korrigiert werden kann, ergibt sich nicht aus dem DBG, sondern ist durch Auslegung unter Berücksichtigung des Massgeblichkeitsprinzips und des Grundsatzes von Treu und Glauben zu ermitteln. In Lehre und Rechtsprechung wird mit Bezug auf die Bilanzkorrekturen zwischen Bilanzberichtigungen und Bilanzänderungen unterschieden. Bei der Bilanzberichtigung wird ein handelsrechtswidriger durch einen handelsrechtskonformen Wertansatz ersetzt, während bei der Bilanzänderung ein handelsrechtskonformer Wertansatz durch eine andere, ebenfalls handelsrechtskonforme Bewertung ersetzt wird. *Bilanzberichtigungen* können – solange keine rechtskräftigen Veran-



lagungen vorliegen – immer vorgenommen werden und sind von Amtes wegen durchzuführen, weil damit die Richtigstellung einer Bilanzposition erreicht wird, welche gegen zwingende handelsrechtliche Vorschriften verstösst. Sie werden von den Steuerbehörden in der Steuerbilanz von Amtes wegen berücksichtigt. Bilanzberichtigungen können sich zu Gunsten oder zu Ungunsten steuerpflichtiger juristischer Personen auswirken. Erfolgt eine Aufrechnung aufgrund einer steuerlichen Korrekturvorschrift, wird die so korrigierte Handelsbilanz als Steuerbilanz bezeichnet. Anders verhält es sich bei *Bilanzänderungen*. Auszugehen ist hier vom Grundsatz, dass die Bilanz von einem gewissen Zeitpunkt an endgültig ist und nachträgliche Änderungen nicht mehr vorgenommen werden können. Nach der Rechtsprechung ist eine Änderung der Bilanz nur bis zur Einreichung der Steuererklärung zulässig. Eine Änderung der Bilanz durch die steuerpflichtige Gesellschaft im Laufe des Veranlagungsverfahrens ist grundsätzlich nur noch zulässig, wenn sich zeigt, dass diese in einem entschuldbaren Irrtum über die steuerlichen Folgen gewisse Buchungen vorgenommen hat. In der Regel ausgeschlossen sind hingegen Bilanzänderungen, mit denen Wertänderungen zum Ausgleich von Aufrechnungen im Veranlagungsverfahren erfolgen oder die lediglich aus Gründen der Steuerersparnis vorgenommen werden (vgl. zum Ganzen BGE 141 II 83 E. 3.3 f., mit weiteren Hinweisen; RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 80 ff. zu Art. 58 DBG).

4.1.3.

Gemäss Art. 958 Abs. 1 OR soll die Rechnungslegung die wirtschaftliche Lage des Unternehmens so darstellen, dass sich Dritte ein zuverlässiges Urteil bilden können. Die Rechnungslegung beruht auf der Annahme, dass das Unternehmen auf absehbare Zeit fortgeführt wird (Art. 958a Abs. 1 OR). Aufwände und Erträge müssen voneinander in zeitlicher und sachlicher Hinsicht abgegrenzt werden (Art. 958b Abs. 1 OR). Als Leitlinien hat der Gesetzgeber in Art. 958c OR die Grundsätze ordnungsgemässer Rechnungslegung (GoR) verankert. Die OR-Rechnungslegung ist geprägt durch den Grundsatz des Kapitalschutzes und des Vorsichtsprinzips mit dem Zweck des Gläubigerschutzes. Wo das kurz und knapp gehaltene OR Fragen offen lässt, kann auf das Schweizer Handbuch für Wirtschaftsprüfung des Expertenverbands für Wirtschaftsprüfung, Steuern und Treuhand (EXPERTsuisse), Band „Buchführung und Rechnungslegung“, zurückgegriffen werden (HWP). Für den vorliegenden Sachverhalt aus dem Jahr 2021 ist die Ausgabe 2014, damals herausgegeben von der Treuhand-Kammer (heute EXPERTsuisse), massgebend. Die neuere Ausgabe aus dem Jahr 2023, wonach Kursgewinne aus Positionen mit einer Laufzeit von weniger als 12 Monaten als realisiert betrachtet werden, auch wenn keine angemessen hohe Umschlagshäufigkeit vorliegt (BUCHMANN/BIERLI, HWP Buchführung und Rechnungslegung 2023, ExpertFocus 8/23, S. 7), kommt folglich nicht zur Anwendung.

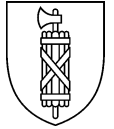


Neben den Vorschriften des OR zur Rechnungslegung sind (insbesondere im internationalen Kontext oder für gewisse grössere Unternehmen) Abschlüsse nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung vorgesehen. In der Schweiz gelten folgende Regelwerke als anerkannte Standards zur Rechnungslegung: International Financial Reporting Standards (IFRS), International Financial Reporting Standard for Small and Mediumsized Entities (IFRS for SMEs), Fachempfehlungen zur Rechnungslegung (Swiss GAAP FER), United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) und International Public Sector Accounting Standards (IPSAS). Auf internationaler Ebene ist die Sichtweise zunehmend auf die Kapitalmärkte ausgerichtet. Adressaten der Rechnungslegung sind insbesondere die Kapitalgeber, die an einem möglichst den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bild der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens interessiert sind (BAUR/NEUHAUS/KUNZ, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl. 2024, N 2 zu Art. 962 OR). Im Gegensatz zum OR verlangen diese Standardsetzer als Massstab internationaler (Konzern-)Rechnungslegung „true and fair view“ bzw. „fair presentation“ der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, was gemeinhin mit einem den „tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bild“ übersetzt wird. „True and fair view“ kann nur in Übereinstimmung mit einem anerkannten Regelwerk erreicht werden (vgl. HWP 2014, S. 104).

Im Schweizer Steuerrecht hat ein Jahresabschluss nach anerkanntem Standard grundsätzlich keine Verbindlichkeit. Eine Gesellschaft, die einen Abschluss nach anerkanntem Standard erstellt, muss für die Steuererklärung in der Regel zusätzlich eine Jahresrechnung nach der OR-Rechnungslegung erstellen (sog. „dual reporting“). Es gibt somit ein Nebeneinander des obligationenrechtlichen Abschlusses mit jenem gemäss einem anerkannten Standard. Der sogenannte „duale Abschluss“ (auch „dual use“), also ein Abschluss, der sowohl alle Bedingungen eines anerkannten Standards zur Rechnungslegung einhält sowie mit den Bestimmungen zur Jahresrechnung nach OR übereinstimmt, dürfte nur in seltenen Ausnahmefällen möglich sein. Nur in diesen Ausnahmefällen kann der Abschluss nach anerkanntem Standard gleichzeitig als Bemessungsgrundlage für die Gewinnsteuer dienen (vgl. zum Ganzen BAUR/NEUHAUS/KUNZ, a.a.O., N 21 der Vorbem. 32. Titel und N 8 zu Art. 962 OR).

4.2. Tatsächliches

Umstritten ist die Höhe des steuerbaren Gewinns der Beschwerdegegnerin im Jahr 2021. Bis und mit 2020 war die Steuerpflichtige nach der Bundespraxis für die Swiss Finance Branch besteuert worden. Mit dem Wegfall dieser Praxis aufgrund der Steuerreform und AHV-Finanzierung (STAF) kam es per 2021 in steuerrechtlicher Hinsicht zu einem Systemwechsel. Ende 2022 fanden deswegen Gespräche zwischen dem kantonalen Steueramt und der Beschwerdegegnerin hinsichtlich der künftigen Besteuerung statt. Die F. __ als Revisionsstelle der Beschwerdegegnerin schlug in diesem Zusammenhang ein Modell mit



mehreren Fremdwährungen als Funktionalwährungen vor zwecks buchhalterischer Vermeidung von Kursdifferenzen (sog. Multifunktionalwährungsgesellschaft, act. 6/I/2.1). Hintergrund war dabei insbesondere die Behandlung der nicht realisierten Kursgewinne, die nach dem für die in Z.____ ansässige Beschwerdegegnerin massgebenden Rechnungslegungsmodell erfolgswirksam zu erfassen waren, nach dem Imparitätsprinzip gemäss OR jedoch nicht als Erfolg ausgewiesen werden dürfen. Bereits vor Einreichung der Steuererklärung wies die F.____ darauf hin, dass dies in der Steuererklärung 2021 angepasst werden müsse (vgl. E-Mails vom 13. und 23. Dezember 2022, act. 6/I/2). Die Beschwerdeführerin stimmte dem vorgeschlagenen Besteuerungsmodell der Multifunktionalwährungsgesellschaft in der Folge nicht zu. Sie wies darauf hin, dass, sofern die Buchführung nicht nach dem Standard erfolge, in welchem die Jahresrechnung (OR) präsentiert werde, eine nachvollziehbare Überleitung vorliegen müsse, die zusammen mit der Steuererklärung einzureichen sei. Der Beschwerdebeteiligte forderte die F.____ in der Folge auf, den Jahresabschluss 2021 sowie eine OR-Überleitung einzureichen, um einen umfassenden Überblick zu erhalten und die Frage nach dem Imparitätsprinzip (unrealisierte FX-Gewinne) zu prüfen (vgl. zum Ganzen im E-Mail vom 20. Februar 2023, act. 6/I/2). Die F.____ teilte dem Beschwerdebeteiligten daraufhin mit, sie habe eine neue OR-konforme Jahresrechnung erstellt, auf deren Basis die Steuererklärung 2021 finalisiert werde, und übermittelte die erste Version der Jahresrechnung sowie die Überleitung (E-Mail vom 16. März 2023, act. 6/I/2 samt Beilagen act. 6/I/2.2 und 2.3).

In der am 5. April 2023 eingereichten Steuererklärung deklarierte die Beschwerdegegnerin einen steuerbaren Gewinn von CHF 23'991'315. Beigelegt war die von den Verantwortlichen der Beschwerdegegnerin unterzeichnete Jahresrechnung 2021 in der Funktionalwährung EUR, worin ein Gewinn von EUR 174'068'305 ausgewiesen wurde. Darin enthalten waren Kursdifferenzen („exchange rate difference“) aus der Umrechnung von Darlehen in anderen Währungen in der Höhe von EUR 125'907'594 (act. 6/I/4). Ebenfalls zusammen mit der Steuerklärung wurde erneut die Überleitung des Gewinns gemäss der unterzeichneten Jahresrechnung 2021 in den deklarierten steuerbaren Gewinn von EUR 22'193'409 bzw. CHF 23'991'315 eingereicht (act. 6/I/2.2). Am 27. April 2023 fand eine Besprechung zwischen Vertretern der Beschwerdegegnerin und des Beschwerdebeteiligten statt. Im Nachgang wurde in Absprache mit dem Beschwerdegegner die entsprechend der Überleitung korrigierte OR-konforme Jahresrechnung mit einem Gewinn von EUR 22'193'409 eingereicht (E-Mail vom 10. Mai 2023, act. 6/I/5). Gestützt darauf nahm der Beschwerdebeteiligte am 30. Mai 2023 die Veranlagung der Beschwerdegegnerin mit einem steuerbaren Gewinn von CHF 23'991'315 und einem steuerbaren Kapital von CHF 61'504'000 vor (act. 6/I/6).

4.3. Würdigung



4.3.1.

Aus der obigen Darstellung des gesamten Verlaufs des Veranlagungsverfahrens geht hervor, dass die buchhalterische und insbesondere steuerliche Erfassung der im Jahr 2021 entstandenen Kursdifferenzen bereits vor Einreichung der Steuerklärung Gesprächsgegenstand zwischen der Steuerpflichtigen und den Steuerbehörden bildete. Die Beteiligten waren sich der unterschiedlichen Behandlung dieser Kursdifferenzen gemäss der auf der Rechnungslegung im Sitzstaat Z.___ bzw. auf US GAAP beruhenden Jahresrechnung, wo die nicht realisierten Kursdifferenzen nach „true and fair view“ als Erfolg zu erfassen sind, und der davon abweichenden Rechnungslegung gemäss OR, wo in diesem Zusammenhang Realisations- und Imparitätsprinzip zu beachten sind, bewusst. Auf die entsprechende Thematik und die Notwendigkeit einer Überleitung in eine OR-konforme Jahresrechnung war in Besprechungen und mehreren E-Mails hingewiesen worden. Dies entspricht denn auch dem üblichen Vorgehen des „dual reporting“, wonach bei Rechnungslegung nach einem anerkannten Standard in der Regel ein zweiter OR-konformer Abschluss zu erstellen ist. Die Steuerpflichtige hatte ihre Absicht im E-Mail vom 16. März 2023 klar geäussert, der Steuererklärung nicht die von ihr als „erste Version“ bezeichnete, unterzeichnete Jahresrechnung mit einem Gewinn von EUR 174'068'305, sondern eine von der Jahresrechnung gemäss Rechnungslegung in ihrem Sitzstaat Z.___ abweichende OR-konforme Jahresrechnung zugrunde zu legen, in welcher die nicht realisierten Kursgewinne nicht erfolgswirksam erfasst waren (act. 6/I/2). Jenem E-Mail war zudem die Überleitung von der Jahresrechnung nach dem in Z.___ anerkannten Standard in die Jahresrechnung gemäss OR bereits angefügt worden, woraus sich der um die nicht realisierten Kursgewinne von EUR 178'654'019 reduzierte Gewinn von EUR 22'193'409 ergab. Darin war auch der Hinweis enthalten, dass eine neue OR-konforme Jahresrechnung schon erstellt worden sei. Die Deklaration von Gewinn und Kapital in der am 5. April 2023 eingereichten Steuerklärung stimmte mit dem in jener Überleitung ausgewiesenen Gewinn überein. Die an das OR angepasste Jahresrechnung wurde anschliessend am 10. Mai 2023 nachgereicht (act. 6/I/5).

4.3.2.

Unabhängig davon, dass der Steuerklärung die unterzeichnete Handelsbilanz mit dem die Kursdifferenzen umfassenden Gewinn beigelegt war, wohingegen weder die Überleitung noch die an das OR angepasste Jahresrechnung unterzeichnet waren, lag entgegen der Ansicht der Beschwerdeführerin vor diesem Hintergrund keine unzulässige und damit – vorbehältlich von Verstössen gegen zwingende handelsrechtliche Bestimmungen – unbeachtliche Bilanzänderung nach Einreichung der Steuerklärung vor. Die Problematik der Erfassung der Kursdifferenzen wie auch der Wille der Steuerpflichtigen, diese in Beachtung des Realisations- und Imparitätsprinzips gemäss OR nicht als realisierte Einkünfte zu verbuchen, waren allen Beteiligten bekannt. Das Nebeneinander von obligationenrechtlichem Abschluss und Abschluss gemäss einem anerkannten Standard (sog. „dual reporting“) liegt



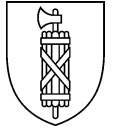
in der Natur der Sache. In der Steuererklärung 2021 deklarierte die Beschwerdegegnerin einen Gewinn von CHF 23'991'315, der mit dem Gewinn gemäss der beigelegten Überleitung von EUR 22'193'409 übereinstimmte. Das rein formale Abstellen auf die der Steuererklärung beigelegte Jahresrechnung nach Rechnungslegungsstandard Z.____ anstatt auf die im Zeitpunkt der Einreichung der Steuererklärung bereits erstellte, aber erst danach eingereichte an das OR angepasste Jahresrechnung würde vor diesem Hintergrund einen überspitzen Formalismus darstellen. Wie eingangs dargelegt, ist in Ausnahmefällen sogar eine Änderung der Bilanz durch die steuerpflichtige Gesellschaft im Laufe des Veranlagungsverfahrens zulässig, wenn ein entschuldbarer Irrtum über eine steuerliche Erfassung vorliegt. Die für die Veranlagung der direkten Bundessteuer 2021 massgebliche Handelsbilanz ist somit die aus der Überleitung der Jahresrechnung gemäss Standard im Sitzstaat resultierende, an das OR angepasste Jahresrechnung mit einem Gewinn von EUR 22'193'409 bzw. CHF 23'991'315 (act. 6/I/5). Auch der Beschwerdebeteiligte hat für die Veranlagung der Kantonssteuer 2021 ohne Weiteres darauf abgestellt. Im Folgenden ist somit zu prüfen, ob die Nichterfassung der (positiven) Kursdifferenzen auf den Darlehen sowie die damit zusammenhängende Rückstellung in der Höhe von EUR 178'654'019 („provision für currency fluctuation“) einerseits handelsrechtskonform im Sinn des OR sind und andererseits nicht unter eine steuerrechtliche Korrekturvorschrift fällt.

5. Steuerbarkeit der Kursdifferenzen

5.1. Rechtliches

5.1.1.

Das in Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 OR verankerte *Vorsichtsprinzip* präzisiert die zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens. Demnach soll bei Bewertungsunsicherheit von zwei sachlich begründeten Wertansätzen der weniger optimistische gewählt werden. Die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens darf schlechter, nicht aber besser dargestellt werden (SUTER/HAAG/NEUHAUS, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl. 2024, N 13 f. zu Art. 958c OR). Die Erfolgsrechnung stellt die Ertragslage des Unternehmens während des Geschäftsjahres dar (Art. 959b Abs. 1 OR). Das Steuerrecht strebt nach einer periodengerechten Besteuerung gemäss der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit. Erträge und Aufwendungen gelten handelsrechtlich grundsätzlich als eingetreten, wenn Leistungen in Geld oder Geldforderungen umgewandelt werden (*Realisationsprinzip*). Realisationszeitpunkt einer Leistung ist handelsrechtlich die Entstehung eines festen und durchsetzbaren Anspruchs auf die Gegenleistung (RICHTNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 30 zu Art. 58 DBG). Gewinne sollen dementsprechend dann buchmässig ausgewiesen werden, wenn sie durch Umsatz verwirklicht worden sind. In Abweichung vom Grundsatz der periodengerechten Abgrenzung sind alle vorhersehbaren Risiken und Verluste, auch wenn sie sich noch nicht realisiert haben, zu berücksichtigen



(RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 37 zu Art. 58 DBG). Nach dem sog. *Imparitätsprinzip* erfolgt demnach eine Ungleichbehandlung von erwarteten Gewinnen und Verlusten. Das Imparitätsprinzip ist ein Anwendungsfall des Vorsichtsprinzips (Kapitalschutz) und in diesem Fall eine zwingende handelsrechtliche Vorschrift, die dem Unternehmen keinerlei Handlungsspielraum gibt.

5.1.2.

Aktiven und Verbindlichkeiten werden in der Regel *einzel*n bewertet, sofern sie wesentlich sind und aufgrund ihrer Gleichartigkeit für die Bewertung nicht üblicherweise als Gruppe zusammengefasst werden (Art. 960 Abs. 1 OR). Die Bewertung muss vorsichtig erfolgen, darf aber die zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens nicht verhindern (Art. 960 Abs. 2 OR). Im Gegensatz zur Einzelbewertung wird der Grundsatz der Vorsicht bei der Methode der *Gruppenbewertung* weniger streng ausgelegt. Es wird lediglich verlangt, dass die ausgewiesene Bilanzposition als Ganzes korrekt bewertet ist; Minderwerte und Wertsteigerungen von einzelnen Posten innerhalb der Bilanzposition sind zur kompensatorischen Verrechnung zugelassen. Dies gilt indessen nur insoweit, als der gesamte Anschaffungswert der nach der Methode der Gruppenbewertung angesetzten Bilanzposition – von Aufwertungen oder einer Bewertung zu beobachtbaren Marktpreisen abgesehen – nicht überschritten wird. Gruppenbewertung bedeutet, dass stille Reserven einzelner Posten zur Kompensation von Minderwerten in anderen, artgleichen Vermögensgegenständen herangezogen werden können. Bei Zwangsreserven – also über den gesetzlichen Höchstwert hinausgehenden Mehrwerten – ist eine vorsichtigere Bewertung angebracht. Solche Mehrwerte heranzuziehen ist nur vertretbar, wenn dahinter eine echte und erhebliche Wertsteigerung steht (HWP 2014, S. 60).

5.1.3.

Nach Art. 960a Abs. 1 OR dürfen Aktiven in der Bilanz höchstens zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten eingesetzt werden. In der Folge dürfen Aktiven nicht höher bewertet werden als zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten (mit Ausnahme für einzelne Arten von Aktiven). Das *Höchstwertprinzip* ist ebenfalls Ausfluss des Vorsichtsprinzips. Dies kann sog. Zwangsreserven zur Folge haben (HAAG/NEUHAUS, in: Watter/Vogt [Hrsg.], Basler Kommentar, Obligationenrecht II, 6. Aufl. 2024, N 9 zu Art. 960a OR). Ausnahme bilden Aktiven mit Börsenkurs oder beobachtbaren Marktpreisen in einem aktiven Markt gemäss Art. 960b OR, die zum Kurs oder Marktpreis am Bilanzstichtag und damit auch höher bewertet werden dürfen. An eine Börse oder einen aktiven Markt, welche gestützt auf Art. 960b OR als Grundlage für die Bewertung herangezogen werden dürfen, sind hohe Anforderungen hinsichtlich Aktivität und Liquidität zu stellen (DUSS/BALZ, Der Statuswechsel bei Holdinggesellschaften, ExpertFocus EF 11/19, S. 836). Marktpreise sind für die Bewertung demnach restriktiv und nach sorgfältigem Ermessen zu verwenden. Zwar kommen



nebst kotierten auch nicht kotierte Wertschriften in Frage, dies jedoch nur, falls ein anderweitiger (beispielsweise OTC) liquider Handel (beispielsweise durch Market Making) stattfindet (HWP 2014, S. 62 f.). Ferner besteht ein Wahlrecht zwischen dem Wert der Anschaffungs- und Herstellungskosten und dem beobachtbaren Marktpreis (RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 40 zu Art. 58 DBG). Sofern der Marktpreis gewählt wird, dürfen Schwankungsreserven gebildet werden, um der Volatilität des Kursverlaufs Rechnung zu tragen. Die Bildung einer Schwankungsreserve gilt im Rahmen üblicher Kursschwankungen als steuerlich geschäftsmässig begründet. Sie darf den Anschaffungspreis indessen nicht unterschreiten (RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 41 zu Art. 58 DBG; HWP 2014, S. 63 und 204).

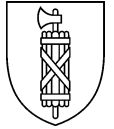
5.1.4.

5.1.4.1.

Wertberichtigungen sind Korrekturposten auf Aktiven für eine bereits eingetretene Entwertung oder eine zu erwartende Vermögenseinbusse. Nach Art. 960a Abs. 3 OR müssen der nutzungs- und altersbedingte Wertverlust durch Abschreibungen und anderweitige Wertverluste durch Wertberichtigungen berücksichtigt werden. Abschreibungen und Wertberichtigungen müssen nach den allgemein anerkannten kaufmännischen Grundsätzen vorgenommen werden. Sie sind direkt oder indirekt bei den betreffenden Aktiven zulasten der Erfolgsrechnung abzusetzen und dürfen nicht unter den Passiven ausgewiesen werden. Mit Wertberichtigungen werden alle nicht planmässigen, einmaligen Vorgänge bzw. alle ungeplanten Ereignisse, welche zu einer Werteinbusse von Aktiven des Anlage- und des Umlaufvermögens führen, erfolgswirksam abgebildet (JÄGGI/ATTENHOFER, Abschreibungen und Wertberichtigungen von Beteiligungen, ASA 90, S. 464; ALTENDORFER/DUSS/FELBER, Die steuerliche Gewinnermittlung unter neuem Rechnungslegungsrecht, ASA 83, S. 532). So bilden zu befürchtende Fremdwährungsverluste Gegenstand einer Wertberichtigung (M. KOCHER, Fremdwährungsaspekte im schweizerischen Steuerrecht – Bedeutung, Umrechnung und Bewertung fremder Währungen im steuerlichen Einzelabschluss, ASA 78, S. 468). Aus steuerrechtlicher Sicht liegt bei einer definitiven Wertkorrektur stets eine Abschreibung vor, während im Gegensatz dazu der Wertverlust bei der Wertberichtigung temporär ist (JÄGGI/ATTENHOFER, a.a.O., S. 466).

5.1.4.2.

Es stellt sich die Frage, wie vorzugehen ist, wenn wertberichtigte oder abgeschriebene Werte in einer späteren Periode wieder an Wert gewinnen. Hintergrund der *Wertaufholung* ist, dass sich die Vornahme von Wertberichtigungen auf eine bestimmte ausserplanmässige Ursache bezieht, die unter Umständen in zukünftigen Perioden wegfallen kann. Wenn die zu tiefe Bewertung allein darauf zurückzuführen ist, dass durch überhöhte



Abschreibungen oder Wertberichtigungen stille Reserven gebildet worden sind, kann das Aktivum wieder (erfolgswirksam) auf den Wert aufgewertet werden, den es immer hatte. Das Gleiche soll aber auch dann gelten, wenn der Wertverlust ein effektiver Wertverlust war und das Aktivum vor seinem wieder gewonnenen Wert tatsächlich weniger wert war. Die Wertaufholung setzt in diesem Fall eine kausale Verknüpfung zwischen der Entstehung und dem Wegfall des Wertberichtigungsgrundes voraus, sodass sonstige Anlässe für eine Wertaufholung aufgrund des Realisationsprinzips nicht infrage kommen können. Die Wertaufholung ist dabei in zweifacher Hinsicht eingeschränkt: Erstens kann höchstens die ursprüngliche Wertberichtigung aufgelöst werden und zweitens bestimmen die fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten – sofern vorhanden (nicht abnutzbares Anlagevermögen unterliegt keiner planmässigen Reduktion des Wertes und wird daher in der Regel nicht abgeschrieben) – die Obergrenze für die Wertaufholung. Im Rahmen der Wertaufholung erfolgt keine Aufwertung, die gegen das Vorsichtsprinzip verstösst, da weder eine Berechtigung für die Vornahme einer Wertberichtigung infolge Imparitätsprinzip noch ein Widerspruch zum Realisationsprinzip vorliegt. Es werden nicht Wertsteigerungen über die historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten hinaus realisiert, sondern nur fiktive Wertverluste wieder ausgebucht. Aus Perspektive der Informationsfunktion ist für eine verlässliche Darstellung der wirtschaftlichen Lage eine Pflicht zur Wertaufholung inhärenter Bestandteil der Rechnungslegungskonzeption. Für eine Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit ist ein Wertaufholungsgrundsatz auf handelsrechtlichen Wertberichtigungen grundsätzlich sachgerecht. Fällt der Grund für die Wertberichtigung somit weg, handelt es sich um geschäftsmässig nicht mehr begründete Aufwendungen, die infolgedessen keine Tieferbewertung mehr rechtfertigen, weshalb die Korrektur bis zu den fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten im maximalen Umfang der ursprünglich vorgenommenen Wertberichtigung zulässig erscheint (M. BERTSCHINGER, Die handelsrechtliche und steuerrechtliche Gewinnermittlung unter dem revidierten Rechnungslegungsrecht, 2020, S. 256 ff.; ebenfalls P. BÖCKLI, OR-Rechnungslegung, 2. Aufl. 2019, S. 256 f.; L. HANDSCHIN, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, 2016, S. 357 f.).

5.1.4.3.

Handelsrechtlich besteht ein Wahlrecht, ob aufgewertet wird oder nicht (im letzterer Fall werden stille Reserven gebildet; vgl. Art. 960a Abs. 4 OR). Eine steuerliche Aufrechnung nicht mehr begründeter Wertkorrekturen kommt bei Fehlen einer handelsrechtlich verbuchten Aufwertung grundsätzlich nur dann in Betracht, wenn dies eine entsprechende Korrektornorm ausdrücklich vorsieht. In Bezug auf Abschreibungen, Wertberichtigungen und Rückstellungen hält das DBG grundsätzlich zwei Korrektornormen bereit, nach welchen eine Gewinnaufrechnung von Wertkorrekturen zu Abschreibungen und Wertberichtigungen von Beteiligungen zulässig ist, Art. 62 Abs. 4 DBG und Art. 63 Abs. 2 DBG. Bei letzterer, die im vorliegenden Kontext interessiert, werden bisherige Rückstellungen dem



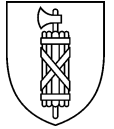
steuerbaren Gewinn zugerechnet, soweit sie nicht mehr begründet sind. Gemäss bundesgerichtlicher Rechtsprechung fallen Wertberichtigungen, verstanden als temporäre Wertkorrekturen auf dem Anlage- und dem Umlaufvermögen, pauschal unter den Begriff der Rückstellungen im Sinn von Art. 63 DBG (JÄGGI/ATTENHOFER, a.a.O., S. 468 f., mit Hinweis auf BGer 2C_426/2019 vom 12. Juli 2019 E. 2.3.1). Bei Wertberichtigungen handelt sich um vorläufige Korrekturen, deren geschäftsmässige Begründetheit im Hinblick auf das Steuerrecht in jeder Periode zu prüfen ist. Gemäss Bundesgericht liege es auf der Hand, dass Bilanzberichtigungen, deren Zweck darin bestehe, unmittelbar gegenwärtigen Risiken Rechnung zu tragen, vorübergehenden Charakter haben müssten und dass sie ihre Berechtigung verlören, sobald das Risiko, für das sie bestimmt gewesen seien, weg falle. Sie seien transitorischen Posten der Bilanz gleichgesetzt, die ihrer Bestimmung gemäss abzurechnen und zu eliminieren seien, sobald die Entwicklung oder auch nur ein besserer Einblick in die Verhältnisse eine neue oder eine sicherere Beurteilung des Sachverhaltes erlaube. Es liege dies in dem Zweck derartiger Reserven, einer ausgesprochen vorläufigen Beurteilung der Verhältnisse Rechnung zu tragen (BGer 2C_426/2019 E. 2.3.1 mit Verweis auf BGE 75 I 255 E. 2). Damit gibt es keinen Anspruch oder gar ein wohlerworbenes Recht auf die Fortführung von Rückstellungen, wenn deren geschäftsmässige Begründetheit weggefallen ist. Der in Art. 63 Abs. 2 DBG vorgesehene Aufrechnung kann sich der Steuerpflichtige selbst dann nicht entziehen, wenn er geltend macht, die Rückstellung sei ursprünglich nicht begründet gewesen und hätte daher schon bei ihrer Bildung aufgerechnet werden müssen (BGE 147 II 155 E. 10.4.2; BGer 9C_219/2024 vom 30. Januar 2025 E. 2.3).

5.1.5.

5.1.5.1.

Nach Art. 957a Abs. 4 OR bzw. Art. 958d Abs. 3 OR erfolgt die Rechnungslegung in der Landeswährung oder in der für die Gesellschaft wesentlichen Währung (sog. funktionale Währung). Wird nicht die Landeswährung verwendet, so müssen die Werte zusätzlich in der Landeswährung angegeben werden (Satz 2 von Art. 958d Abs. 3 OR). Die für die Geschäftstätigkeit wesentliche Währung bildet die Grundlage für die Buchhaltung. Die Fremdwährungsdifferenz, die sich aus der Umrechnung einer Jahresrechnung in Fremdwährung in eine Jahresrechnung in Schweizer Franken ergibt, wird als Umrechnungsdifferenz bezeichnet.

Im Zusammenhang mit der Buchführung und Rechnungslegung ist jedoch noch eine andere Art von Fremdwährungsdifferenzen von Bedeutung, die *Kursdifferenz*. Kursdifferenzen (sowohl positive wie negative) ergeben sich aus der Erfassung von Geschäftsvorfällen oder



der Folgebewertung von Bilanzposten in einer von der Funktionalwährung abweichenden Währung. Die Umrechnung erfolgt bei Guthaben zum Geldkurs (HWP 2014, S. 43).

5.1.5.2.

Die Erfolgswirksamkeit einer Kursdifferenz hängt von der Bewertung der einzelnen Bilanzposten ab. Dabei wird gemäss den einschlägigen Buchführungsrichtlinien je nach Aktivum folgendermassen unterschieden (vgl. HWP 2014, S. 44):

- Fremdwährungsdifferenzen auf flüssigen Mitteln, Bankguthaben und Aktiven mit Börsenkurs oder einem anderen beobachtbaren Marktpreis nach Art. 960b Abs. 1 OR können uneingeschränkt zum Devisenkurs am Bilanzstichtag ausgewiesen werden. Gewinne oder Verluste sind als realisiert zu betrachten.
- Die übrigen kurzfristigen Guthaben wie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, kurzfristige Guthaben gegenüber nahestehenden Personen, nicht auf Sicht fällige Bankguthaben, Wertschriften, aktive und passive Rechnungsabgrenzungsposten etc. werden ebenfalls zum Kurs am Bilanzstichtag bewertet. Gewinne oder Verluste können als realisiert betrachtet werden, wenn diese Positionen eine angemessen hohe Umschlagshäufigkeit aufweisen und die erforderlichen Wertberichtigungen für allfällige Ausfälle gebildet wurden.
- Bei den längerfristigen Guthaben (mit einem Zeitraum von mehr als 12 Monaten, HWP 2014, S. 64) ist besonders auf das Imparitätsprinzip zu achten. Allfällige noch nicht realisierte Kursverluste sind aufwandwirksam zu erfassen, unrealisierte Kursgewinne dürfen in der Erfolgsrechnung nicht ausgewiesen werden. Hierbei ist jedoch auch den vom Unternehmen ergriffenen Massnahmen zur Kurssicherung Rechnung zu tragen.
- Anlagevermögen, das bei der Ersterfassung höchstens zu den Anschaffungskosten bewertet wird, ist zu historischen Fremdwährungskursen zu bewerten.

5.1.5.3.

Daraus folgt, dass bei Aktiven *mit beobachtbarem Marktpreis* und bei *kurzfristigen* Guthaben mit einer Fälligkeit von in der Regel weniger als 12 Monaten und einer angemessen hohen Umschlagshäufigkeit nicht nur die Kursverluste, sondern auch die Kursgewinne als realisiert und damit erfolgswirksam gelten. Die Kursdifferenzen bei diesen Guthaben relativieren sich allerdings wieder durch erforderliche Wertberichtigungen und die Möglichkeit der Schwankungsreserve.

Bei den *längerfristigen* Guthaben und Positionen des Anlagevermögens ist grundsätzlich das Imparitätsprinzip zu beachten, weshalb die nicht realisierten Kursgewinne im Gegen-



satz zu den nicht realisierten Kursverlusten in der Erfolgsrechnung nicht ausgewiesen werden dürfen. Der reine Kursgewinn ist ein aufgeschobener Gewinn, der, solange die Gesellschaft fortgeführt wird (going concern), nicht ausgeschüttet werden kann. Erst bei Veräusserung der Position oder in der Liquidation, wenn alles Eigenkapital an die Gesellschafter ausgeschüttet werden darf, wird dieser Gewinn realisiert. Dem Imparitätsprinzip wird durch eine unterschiedliche Behandlung des Kursgewinns und des Kursverlusts entsprochen, genau gleich wie bei anderen Bilanzpositionen auch, deren Wertverlust zu einem Aufwand führt, deren Werterhöhung aber nicht zu einem Gewinn. Daher ist der Kursverlust erfolgswirksam, und die Schwelle für Ausschüttungen sinkt. Der Kursgewinn ist demgegenüber nicht „real“ und damit auch nicht realisiert, sondern aufgeschoben und somit als Folge des Imparitätsprinzips nicht erfolgswirksam. Nur im Umfang der Wertaufholung ist der Kursgewinn erfolgswirksam, aber nicht darüber hinaus. Somit kann ein allein gestützt auf (über die Anschaffungskosten hinausgehende) Kursgewinne „geschaffenes“ Eigenkapital nicht ausgeschüttet werden. Es liegt auch kein formelles Eigenkapital vor. Die Situation ist ähnlich wie bei stillen Zwangsreserven als Folge der Wertsteigerung von Aktiven; der „Gewinn“ als Folge der Wertsteigerung ist aufgeschoben und wird erst reell, wenn das Aktivum veräussert wird oder eine Bilanzierung zu Liquidationswerten erfolgt (BUCHMANN/DUSS/HANDSCHIN, Rechnungslegung in Fremdwährung, ST 11/13, S. 829 f.).

5.1.5.4.

Das zuvor erläuterte steuerrechtliche *Wertaufholungsgebot* (vgl. hiervor unter E. 5.1.4.3) gilt auch im Bereich von positiven Kursdifferenzen, wenn damit ein früherer fiktiver Wertverlust mit vorübergehendem Charakter wieder ausgebucht wird und somit kein Verstoß gegen das Vorsichts- und Realisationsprinzip vorliegt (BUCHMANN/DUSS/HANDSCHIN, a.a.O., S. 829). Die Entwicklung des Währungskurses erlaubt eine neue bessere Beurteilung des Sachverhalts. Es besteht damit eine kausale Verknüpfung zwischen der Entstehung und dem Wegfall des Wertberichtigungsgrundes. Nicht realisierte „Kursgewinne“, mit denen vor-malige wertberichtigende, im aktuellen Zeitpunkt aber geschäftsmässig nicht mehr begründete Kursverluste bis zur Erreichung des Anschaffungswertes wettgemacht werden (sog. Wertaufholungen), sind nach Art. 63 Abs. 2 DBG steuerrechtlich erfolgswirksam. Dies entspricht dem Grundsatz der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit.

5.2. Würdigung

5.2.1. Langfristige Darlehen

Die Aktiven in der Bilanz der Beschwerdegegnerin setzen sich aus „Current assets“ von EUR 3'525'563'259 und „Non-current assets“ von EUR 10'142'299'621 zusammen. In der Überleitung zur an das OR angepassten Jahresrechnung wurden die nicht realisierten positiven Kursdifferenzen von insgesamt EUR 178'654'019 nicht als Ertrag ausgewiesen,



sondern mittels einer Rückstellung („provision for currency fluctuation“) abgegrenzt (act. 6/II.2.2). Die realisierten Kursgewinne von EUR 41'741'915 wurden als Ertrag erfasst, und sämtliche Kursverluste („realized and unrealized expenses“; also sowohl die realisierten als auch die unrealisierten Verluste) in der Höhe von EUR 94'488'339 als Aufwand verbucht (entsprechend dem Imparitätsprinzip). Gemäss den erstmals in der Duplik des Beschwerdeverfahrens gemachten näheren Angaben der Beschwerdegegnerin, teilweise belegt mit schriftlichen Darlehensverträgen (act. 24, S. 2 ff., und act. 35/30 bis 34), stammen die positiven Kursdifferenzen hauptsächlich aus sechs langfristigen Darlehen gegenüber konzerninternen Gesellschaften, je zwei davon in US-Dollar, in Schweizer Franken und in Isländischen Kronen. Die Darlehensgewährungen erfolgten in den Jahren 2013, 2018 und 2019 mit Fälligkeiten zwischen 2023 und 2042, somit mit Laufzeiten von mehr als 12 Monaten. Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführerin ist deshalb – unabhängig von der Bezeichnung der Darlehen („quasi loans“, „current assets“, etc.) – nicht von Kursgewinnen auf kurzfristigen Forderungen auszugehen, die als realisiert betrachtet werden könnten; dazu würde es zudem an der hohen Umschlagshäufigkeit fehlen (vgl. HPW 2014, S. 44). Dass auch Teilrückzahlungen vor dem Ablaufdatum stattgefunden haben, vermag daran nichts zu ändern. Aufgrund der nachfolgenden Erwägungen ist die Frage der Langfristigkeit ohnehin nur noch für die Darlehen 4 und 7 von Bedeutung, wovon auch die Beschwerdeführerin ausgeht (act. 20, S. 11). Für das Darlehen 7 wurde die Langfristigkeit von der Beschwerdeführerin im Verfahrensverlauf zudem anerkannt (act. 37, S. 9 f.).

5.2.2. Darlehen 4 und 7: Höchstwertprinzip, keine Aufwertung

Bei zwei der sechs Darlehen (von der Beschwerdegegnerin als Darlehen 4 und 7 bezeichnet) zeigt sich folgende Entwicklung (act. 25/11):

Darlehen	Gewährung	Wert in EUR bei Gewährung	Wert in EUR am 31.12.2020	Wert in EUR am 31.12.2021	Kursdifferenz 2021
4	20.12.2013 in CHF	115'309'687	130'444'699	136'617'388	6'172'689
7	22.07.2018 in CHF	259'555'670	277'253'810	290'373'557	13'119'748
zusammen		374'865'357	407'698'509	426'990'945	19'292'437

Die Bewertung der beiden Darlehen in der Funktionalwährung Euro lag folglich per 31. Dezember 2021 um EUR 52'125'588 über den ursprünglichen Anschaffungswerten zum damals geltenden EUR-Kurs gegenüber dem Franken. Entgegen der Ansicht der Beschwerdeführerin stellen diese zwei Darlehen keine Aktiven mit einem Börsenkurs oder einem anderen beobachtbaren Marktpreis im Sinn von Art. 960b Abs. 1 OR dar, bei welchen über den Anschaffungswert hinaus aufgewertet werden dürfte. Dafür, dass für die konzerninternen Darlehen der Beschwerdegegnerin ein aktiver Markt mit vollkommenem Wettbewerb besteht und diese am Bilanzstichtag ohne Weiteres hätten abgetreten werden können,



bestehen keine hinreichenden Anhaltspunkte. Wie eingangs dargelegt, ist Art. 960b OR restriktiv anzuwenden. Die einzelnen Darlehen stellen sodann keine frei handelbaren Wertpapiere dar, stichhaltige Hinweise auf eine Absicherung oder Verbriefung wie auch auf Market Making derselben fehlen. Die auf den Auszügen der Ersterfassungen der Darlehen (act. 25/13 – 18 und 20 – 22) verwendete Bezeichnung „Money Market Deal“ reicht dazu nicht aus. Die Beschwerdegegnerin hat ferner glaubhaft aufgezeigt, dass Währungsabsicherungen erst ab 2022 stattgefunden haben. Zudem stellt Art. 960b OR keine zwingende handelsrechtliche Vorschrift dar, sondern enthält ein Wahlrecht für das Unternehmen. Selbst wenn man in Anwendung von Art. 960b Abs. 1 OR noch von einer zulässigen Aufwertung über die Anschaffungskosten hinaus ausgehen wollte, könnte – ein entsprechendes konkretes Risiko vorausgesetzt (vgl. BGer 9C_625/2023 vom 19. Februar 2025 E. 5.2.2) – eine Schwankungsreserve gebildet werden, womit die Erträge neutralisiert würden.

Die Bewertung der Darlehen über die Gestehungskosten hinaus – seien es nun jene im Zeitpunkt der Darlehensgewährung oder jene am 31. Dezember 2020, wie dies von der Beschwerdegegnerin beantragt wird – stellt folglich einen Verstoss gegen das Höchstwert- wie auch das Realisationsprinzip nach Art. 960a Abs. 1 und 2 OR dar. Solange der Buchwert über dem Anschaffungswert liegt, ist die erfolgswirksame Erfassung jeglichen Ertrags darauf handelsrechtswidrig. Sie ist es zudem auch aufgrund des Imparitätsprinzips, das keine erfolgswirksame Verbuchung von unrealisierten Kursgewinnen (mit Ausnahme von Wertaufholungen) zulässt. Trotz Vorhandenseins von stillen Reserven rechtfertigt sich eine Gruppenbewertung nicht, da dies bei Zwangsreserven nur vertretbar ist, wenn dahinter eine echte und erhebliche Wertsteigerung steht (vgl. hiuvor unter E. 5.1.2), was vorliegend nicht der Fall ist. Die im Jahr 2021 eingetretenen unrealisierten Kursgewinne von EUR 19'292'437 sind daher in Übereinstimmung mit der an das OR angepassten Jahresrechnung nicht erfolgswirksam und somit nicht als Gewinn zu besteuern. Durch die Einhaltung der gesetzlichen Höchstbewertungsvorschriften liegen stille Zwangsreserven auf den beiden Darlehen von insgesamt EUR 52'125'588 vor. In der Steuerbilanz sind die Werte entsprechend anzupassen, das Eigenkapital verringert sich in diesem Umfang.

5.2.3. Darlehen 2, 3, 8 und 9: Imparitätsprinzip, Berücksichtigung von Wertaufholungen

Bei den vier anderen Darlehen (von der Beschwerdegegnerin als Darlehen 2, 3, 8 und 9 bezeichnet) war der Bilanzwert in Euro per 31. Dezember 2021 tiefer als jener im Zeitpunkt der Darlehensgewährung (act. 25/11).

Darlehen	Gewährung	Wert in EUR bei Gewährung	Wert in EUR am 31.12.2020	Wert in EUR am 31.12.2021	Kursdifferenz 2021
2	versch. Daten, in USD	1'653'069'554	1'475'758'117	1'602'419'211	126'661'094



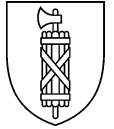
3	26.11.2019 in USD	349'484'034	313'305'033	340'195'320	26'890'286
8	01.01.2018 in ISK	48'798'979	38'842'639	41'079'512	2'236'873
9	01.01.2018 in ISK	45'692'083	36'369'636	38'464'093	2'094'457
zusammen		2'097'044'650	1'864'275'425	2'022'158'136	157'882'710

Dem Hauptantrag der Beschwerdegegnerin (vgl. act. 24, S. 16 f.; act. 34, S. 11), als Gesteungskosten seien jene im Zeitpunkt des Systemwechsels per 31. Dezember 2020 heranzuziehen, womit eine Aufwertung darüber hinaus handelsrechtswidrig sei, kann nicht gefolgt werden. Es liegt kein Statuswechsel vor, weshalb sich eine Liquidationsfiktion nicht rechtfertigt (vgl. dazu hiernach unter E. 6.2.3). Zudem hat die Beschwerdegegnerin in den vorausgegangenen Jahren ausgehend von diesen Werten jeweils Kursverluste und -gewinne verbucht und auch versteuert.

Ausgehend von den Anschaffungskosten der vier Darlehen im Zeitpunkt der Darlehensgewährungen, die per 31. Dezember 2021 allesamt noch nicht überschritten wurden, stellen die im Geschäftsjahr 2021 eingetretenen positiven Kursdifferenzen in der Höhe von insgesamt EUR 157'882'710 Wertaufholungen dar, was von der Beschwerdegegnerin ausdrücklich anerkannt wird (act. 24, S. 7 f.). In der an das OR angepassten massgebenden Handelsbilanz hat die Beschwerdegegnerin die per 31. Dezember 2021 eingetretenen positiven Kursdifferenzen von EUR 157'882'710 nicht erfolgswirksam verbucht, was handelsrechtlich zulässig ist. Wie zuvor dargelegt, sind nicht realisierte „Kursgewinne“ aus Wertaufholungen indessen steuerrechtlich erfolgswirksam vor dem Hintergrund, dass die auf diesen Darlehen zuvor entstandenen, nicht realisierten Kursverluste in Anwendung des Imparitätsprinzips in früheren Jahren gewinnmindernd zu Buche schlugen und der Grund für jene provisorischen Wertberichtigungen per 31. Dezember 2021 weggefallen ist. Die Wertaufholungen stehen in kausalem Zusammenhang mit den vormaligen Wertverlusten (Änderungen der Währungskurse) und entsprechen einer sachgerechten Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Beschwerdegegnerin. Steuerrechtlich ist es somit gestützt auf Art. 63 Abs. 2 DBG geboten, die im Jahr 2021 eingetretenen Wertaufholungen von EUR 157'882'710 als Ertrag erfolgswirksam zu verbuchen.

5.2.4. Übrige Forderungen

Die verbleibenden positiven Kursdifferenzen in der Höhe von EUR 1'478'872 stammen gemäss Angaben der Beschwerdegegnerin aus einer Vielzahl kleinerer Forderungen und übriger Verbindlichkeiten (act. 24, S. 2). Nähere Angaben zur Kurz- oder Langfristigkeit machte die Steuerpflichtige nicht. Somit fehlt ein Nachweis dafür, dass diese Gewinne, wie jene aus den Darlehen 4 und 7, zufolge Verstosses gegen das Höchstwertprinzip nicht



erfolgswirksam erfasst werden dürften. Es ist folglich gestützt auf die im Steuerrecht geltende Beweislastverteilung, wonach die steuerpflichtige Person die Beweislast für steuermindernde Tatsachen trägt, wie bei den Darlehen 2, 3, 8 und 9 (EUR 157'882'710) von Wert-aufholungen und damit grundsätzlich von steuerbarem Ertrag auszugehen.

5.3. Zwischenfazit

Zusammenfassend sind die positiven Kursdifferenzen aus den Darlehen 4 und 7 in der Höhe von EUR 19'292'437 aufgrund des handelsrechtlich zwingend einzuhaltenden Höchstwertprinzips nicht erfolgswirksam. Demgegenüber stellen die positiven Kursdifferenzen aus den Darlehen 2, 3, 8 und 9 (EUR 157'882'710) sowie aus mehreren kleinen Darlehen (EUR 1'478'872) in der Höhe von EUR 159'361'582, mit denen die Anschaffungswerte nicht überschritten wurden, Wertaufholungen und damit steuerrechtlich betrachtet erfolgswirksame Erträge dar. Der Grund für die früheren Wertberichtigungen ist in jenem Umfang weggefallen. Die Nichterfassung dieser Erträge wie auch die damit zusammenhängende Rückstellung in der an das OR angepassten Handelsbilanz der Beschwerdegegnerin sind aufgrund der steuerrechtlichen Korrekturvorschrift von Art. 63 Abs. 2 DBG in der Steuerbilanz zu korrigieren.

6. Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit

Zu klären bleibt, ob der Grundsatz der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit, namentlich das Totalgewinnprinzip, der steuerlichen Erfassung des Ertrags aus Wertaufholungen in der Höhe von insgesamt EUR 159'361'582 entgegensteht.

6.1. Rechtliches

6.1.1.

Dem in Art. 127 Abs. 1 BV verankerten Legalitätsprinzip kommt im Abgaberecht aufgrund der einschneidenden Auswirkungen der Besteuerung besondere Bedeutung zu. Abgaben wie die direkte Bundessteuer dürfen daher nur erhoben werden, wenn und soweit eine gesetzliche Grundlage besteht (RICHNER/FREI/KAUFMANN/ROHNER, a.a.O., N 30 zu VB zu DBG). Nach Art. 127 Abs. 1 BV hat der Gesetzgeber die Ausgestaltung der Steuern, namentlich den Kreis der Steuerpflichtigen, den Gegenstand der Steuer und deren Bemessung, in den Grundzügen zu regeln. Soweit es die Art der Steuer zulässt, sind dabei insbesondere die Grundsätze der Allgemeinheit und der Gleichmässigkeit der Besteuerung sowie der Grundsatz der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit zu beachten (Art. 127 Abs. 2 BV).

6.1.2.

Das aus Art. 127 Abs. 2 BV abgeleitete, gesetzlich nicht verankerte Totalgewinnprinzip



besagt, dass die Summe aller Periodeneinkünfte den totalen Einkünften entsprechen soll. Es findet sich im Unternehmenssteuerrecht in der gesetzlichen Möglichkeit der Verlustverrechnung über die Steuerperiode hinaus verwirklicht (Art 31 und 67 DBG; auf sieben Jahre beschränkt). Das Bundesgericht beschränkt das „insgesamt recht vage Konzept des Totalgewinns“ im Wesentlichen auf die periodenübergreifende Anrechnung noch nicht verrechneter Verluste (BGer 2C_282/2022 vom 17. November 2022 E. 5.3 m. H. auf 2C_172/2018 vom 26. Februar 2018 E. 2.2.1 und dort auf BGE 137 II 353 E. 6.4.4). Sofern das Totalgewinnprinzip weitergehend berücksichtigt werden könne, werde es namentlich vom Periodizitätsprinzip eingeschränkt, das ein prägendes Element der Betriebswirtschaftslehre sei, auf welcher unmittelbar das Handelsrecht und mittelbar das Gewinnsteuerrecht beruhen (zum Ganzen BGer 2C_172/2018 vom 26. Februar 2018 E. 2.2.1 mit weiteren Hinweisen). Der Grundsatz der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit dürfe daher nicht in dem Sinne verstanden werden, dass es dem Pflichtigen freigestellt wäre, den steuerbaren Ertrag nach seinem individuellen und subjektiven Gutdünken zu bestimmen. Genauso wenig könne das Totalgewinnprinzip systematisch über den Periodizitätsgrundsatz gestellt werden; der Gesetzgeber habe dieses Prinzip nur insoweit berücksichtigt, als er die Verrechnung von Verlustvorträgen unter den Voraussetzungen von Art. 67 DBG zugelassen habe (BGer 2C_429/2010 vom 9. August 2011 E. 2.2.1 mit Hinweisen).

6.1.3.

Der Grundsatz der Stetigkeit bezieht sich auf die Bewertung und die Darstellung der Jahres- und Konzernrechnung. Nach Art. 959d Abs. 2 OR sind deshalb nebst den Zahlen des Geschäftsjahres die entsprechenden Werte des Vorjahres anzugeben, was einen Vergleich der Abschlüsse über die Zeit ermöglicht. Der Grundsatz der Stetigkeit verpflichtet unter anderem, stets die gleichen Bewertungsgrundsätze zu verwenden und diese auch über die Jahre hinweg nach den gleichen Kriterien anzuwenden.

6.1.4.

Eine Änderung der Rechtsanwendung muss sich auf ernsthafte sachliche Gründe stützen können. Eine Praxisänderung lässt sich grundsätzlich nur begründen, wenn die neue Lösung besserer Erkenntnis des Gesetzeszwecks, veränderten äusseren Verhältnissen oder gewandelten Rechtsanschauungen entspricht (BGE 149 V 177 E. 4.5, 141 II 297 E. 5.5.1; BGer 9C_710/2022 vom 17. August 2023 E. 2.3, je mit Hinweisen).

6.2. *Würdigung*

6.2.1.

Bis zur Inkraftsetzung der STAF wandte die Beschwerdeführerin für die Gewinnermittlung bei der direkten Bundessteuer, die im Gegensatz zu kantonalen Bestimmungen zur



Besteuerung von internationalen Holding- und Domizilgesellschaften keine privilegiert besteuerten Gesellschaften kannte, für Finanzgesellschaften mit Sitz im Ausland und einer Finanzbetriebsstätte in der Schweiz ein besonderes Steuerregime an, die gesetzlich nicht geordnete und nie veröffentlichte Bundespraxis für die Swiss Finance Branch. Dabei gewährte die Schweizer Betriebsstätte innerhalb des ausländischen Konzerns Darlehen. Das dafür nötige Kapital bezog sie von einer ausländischen Finanzgesellschaft, wofür dieser ein Nutzungsentgelt zugestanden wurde. Dieses reduzierte den steuerbaren Gewinn der Schweizer Finanzbetriebsstätte (vgl. Botschaft des Bundesrates vom 21. März 2018, BBl 2018, S. 2527 ff., 2537). Für die kantonale Steuer, wo diese Unternehmen nach aArt. 93 des Steuergesetzes (sGS 811.1, StG) als Domizilgesellschaften behandelt wurden, wurde der für die Swiss Finance Branch ermittelte Gewinn übernommen (Botschaft der Regierung zum XV. Nachtrag zum Steuergesetz vom 9. Oktober 2018, ABI 2018, S. 3929).

Nach dieser Praxis wurde bei der Beschwerdegegnerin für 2020 ein steuerbarer Gewinn von EUR 19'785'248 ermittelt. Dazu wurde ausgehend vom Reingewinn gemäss Erfolgsrechnung ohne Fremdkapitalzinsen und Steuern von EUR 169'277'067 der zulässige Schuldzinsenabzug (ein prozentualer Anteil dieses Gewinns von rund 86%) berechnet, was zum steuerbaren Gewinn von EUR 19'785'248 führte (anstelle des in der Jahresrechnung ausgewiesenen Verlusts von EUR 119'086'034). Die im Jahr 2020 eingetretenen Kursverluste von EUR 205'863'681 wurden im Ausgangs-Reingewinn von EUR 169'277'067 berücksichtigt und flossen somit in die Ermittlung des Gewinns der Steuerpflichtigen ein. Die vom Gesetz abweichende Regelung bezog sich einzig auf die Fremdkapitalzinsen.

6.2.2.

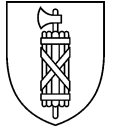
Da das bundesrechtliche Steuerregime für die Swiss Finance Branch nirgends gesetzlich geregelt war, bedurfte es für dessen Abschaffung per 1. Januar 2020 keiner Gesetzesänderung (anders auf kantonaler Ebene für die Abschaffung der privilegierten Besteuerung von Holding- und Domizilgesellschaften, vgl. Art. 78g des Bundesgesetzes über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden, SR 642.14, StHG, und Art. 323 StG, die für den Fall der Realisation von stillen Reserven innerhalb der nächsten fünf Jahre eine gesonderte Besteuerung und für Abschreibungen auf stillen Reserven eine Step-up-Lösung vorsehen). Auch wenn in der Botschaft zur STAF noch ausgeführt worden war, die Modalitäten für die Aufhebung der Praxisregelungen zur Steuerauscheidung für Prinzipalgesellschaften und zur Finanzbetriebsstätte (Swiss Finance Branch) seien noch festzulegen (BBl 2018, S. 2548), wurden in der Folge zumindest für die Abschaffung der Praxis zur Swiss Finance Branch keine verwaltungsinternen Weisungen zum Statuswechsel mit Übergangsbestimmungen oder Ausnahmeklauseln erlassen. Andernorts in der Botschaft wurde festgehalten, dass keine Massnahmen vorgesehen seien, welche die bisher – vor allem im Rahmen der Swiss Finance Branch und der Holdinggesellschaften –



privilegiert besteuerten Zinsen aus konzerninternen Darlehen ersetzen könnten (BBl 2018, S. 2614). Auch der Beschwerdebeteiligte sprach sich mit Schreiben vom 20. Mai 2020 an die F. __ gegen eine Übergangsregelung und die Annahme einer Gesetzeslücke aus mit der zutreffenden Begründung, dass eben keine Gesetzesänderung, sondern lediglich eine Praxisänderung erfolge (act. 28). Eine Gesetzeslücke lag damit entgegen der Ansicht der Beschwerdegegnerin nicht vor, weshalb mit der Aufgabe der Besteuerungspraxis für die Swiss Finance Branch für die direkte Bundessteuer ohne Weiteres die gesetzlich vorgesehene ordentliche Besteuerung samt Steuersatz griff. Für die Praxisänderung bestand aufgrund der Notwendigkeit zur Anpassung an die internationalen Anforderungen sowie der Anwendung der gesetzlich vorgesehenen Besteuerung ein sachlicher Grund. Zudem war sie bereits mehrere Jahre zuvor angekündigt worden und erfolgte für die Unternehmen nicht unerwartet (act. 28). Die Behauptung der Beschwerdegegnerin, in anderen Kantonen sei im Rahmen von Steuerrulings einer Übergangslösung zugestimmt worden, wurde nicht näher konkretisiert. Aus dem Vorbringen geht nicht hervor, ob davon auch die direkte Bundessteuer – nur um diese geht es vorliegend – betroffen war. Die Beschwerdeführerin bestreitet dies. Es ist folglich davon auszugehen, dass die Praxisänderung hin zur ordentlichen Besteuerung bei der direkten Bundessteuer konsequent umgesetzt wurde. Obschon die Regelungen der STAF bereits per 1. Januar 2020 in Kraft traten und damit grundsätzlich auch die Besteuerungspraxis für Gesellschaften der Swiss Finance Branch geendet hätte, wurde die Beschwerdegegnerin im Kanton St. Gallen im Jahr 2020 noch nach der bisherigen Praxis besteuert. Sie war damit offenbar einverstanden. Die Veranlagung erwuchs unangefochten in Rechtskraft. Dass aufgrund der Bemessungspraxis für die Swiss Finance Branch die erfolgsmindernden Wertberichtigungen von EUR 205'863'681 im Jahr 2020 im Ergebnis lediglich zu 14% berücksichtigt worden sind, während die erfolgswirksamen Wertaufholungen im Jahr 2021 vollumfänglich besteuert werden, entspricht der gesetzlich vorgesehenen Besteuerung nach konsequent umgesetzter Praxisänderung. Es besteht keine gesetzliche Grundlage, gestützt auf welche eine Besteuerung der Wertaufholungen im Jahr 2021 zu lediglich 14% erfolgen könnte. Der Eventualantrag der Beschwerdegegnerin ist daher ebenfalls abzuweisen.

6.2.3.

Die Beschwerdegegnerin beruft sich auf steuersystematische Gründe, die der Besteuerung der Wertaufholungen entgegenstünden. Sie möchte die Liquidationsfiktion auch auf die negativen Differenzen zwischen den tatsächlichen Anschaffungswerten und jenen per 31. Dezember 2020 anwenden und die Anschaffungskosten auf die Buchwerte per 31. Dezember 2020 (Zeitpunkt des Wechsels der Besteuerungspraxis) herabsetzen. Diesfalls erwiese sich eine Höherbewertung der Darlehen 2, 3, 8, 9 und der nicht näher bezeichneten diversen kleineren Darlehen per 31. Dezember 2021 gegenüber den („Anschaffungs“)Werten per 31. Dezember 2020 aufgrund des Höchstwertprinzips als unzulässig (vgl. hiavor unter

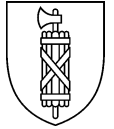


E. 5.1.3). Auf den vier Darlehen und den weiteren kleinen Darlehen würden sich als Folge davon per 31. Dezember 2021 stille (Zwangs)Reserven von EUR 159'361'582 befinden.

Eine Liquidationsbetrachtung wie beim Statuswechsel bei Holdinggesellschaften rechtfertigt sich für die Abschaffung der Besteuerungspraxis für die Swiss Finance Branch jedoch nicht. Bei der Besteuerung der Swiss Finance Branch handelt es sich einerseits, wie zuvor dargelegt (vgl. hiuvor unter E. 6.2.2), nicht um einen gesetzlich geregelten Sonderstatus wie bei den Holding-, Domizil- und gemischten Gesellschaften. Auch die Beschwerdegegnerin räumt ein, es liege kein eigentlicher Statuswechsel vor (act. 24, S.10). Die Herabsetzung der Gestehungskosten auf die im Zeitpunkt des Statuswechsels tieferen Verkehrswerte war bei der Abschaffung des Holdingprivilegs dadurch begründet, dass stille Reserven auf Beteiligungen von mindestens 10% maximal im Umfang der Differenz zwischen Gestehungskosten und Gewinnsteuerwert aufgedeckt werden durften (vgl. Art. 70 Abs. 4 lit. a aDBG; DUSS/BALZ, a.a.O., S. 837). Die Sachlage ist damit jedoch nicht vergleichbar, weshalb eine Herabsetzung der Anschaffungskosten nicht in Frage kommt. Die Ermittlung des Reingewinns von Gesellschaften der Swiss Finance Branch erfolgte – abgesehen von der Höhe der Fremdkapitalzinsen – nach denselben Kriterien wie bei der ordentlichen Besteuerung. Namentlich wurden die negativen unrealisierten und realisierten Kursdifferenzen von insgesamt EUR 205'863'681, die im Jahr 2020 zu den tieferen Buchwerten am 31. Dezember 2020 geführt hatten, gewinnmindernd berücksichtigt. Nur die Steuerberechnung war eine andere. Hinzu kommt, dass beim Statuswechsel von Holdinggesellschaften die Steuerneutralität nur für die kantonalen Steuern, nicht aber für die direkte Bundessteuer greift (vgl. Art. 62 Abs. 4 DBG; DUSS/BALZ, a.a.O., S. 837). Die von der Beschwerdegegnerin angeführte Praxis beim Statuswechsel von Holdinggesellschaften, wonach der Wert der Beteiligungen auf den tieferen Verkehrswert herabgesetzt werden kann, bezieht sich ausdrücklich nur auf die kantonale Steuer. Auf Stufe Bund bleiben die Gestehungskosten unverändert (S. 44 der Präsentation des Beschwerdebeteiligten zur Umsetzung der STAF im Kanton St. Gallen vom 6. November 2019, [sg.ch/steuern-finanzen/steuern/informationsveranstaltungen-medienkonferenz/infoveranstaltungen.html](https://www.sg.ch/steuern-finanzen/steuern/informationsveranstaltungen-medienkonferenz/infoveranstaltungen.html)). Der von RIEDWEG vertretene Ansicht, die Abschaffung der Steuerbemessung bzw. des Ausscheidungsmodells bei der Swiss Finance Branch sei gleich wie die Abschaffung des kantonalen Steuerstatus für Holding-, Domizil- und gemischte Gesellschaften zu behandeln (P. RIEDWEG, Wechsel vom privilegierten zu ordentlichen Steuerstatus, in: Uttinger/Rentzsch/Luzi [Hrsg.], Dogmatik und Praxis im Steuerrecht, FS für Markus Reich, 2013, S. 180), kann deshalb nicht gefolgt werden.

6.2.4.

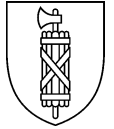
Selbst wenn man von der Zulässigkeit der Herabsetzung der Anschaffungswerte und somit per 31. Dezember 2021 von stillen Zwangsreserven auf den Darlehen in der Höhe von



EUR 159'361'582 ausgehen wollte, ist anzumerken, dass diese stillen Reserven im für eine steuerfreie Aufdeckung massgebenden Zeitpunkt des eigentlichen Besteuerungswechsels (bereits am 31. Dezember 2020, nicht wie bei der Beschwerdegegnerin tatsächlich vorgenommen erst am 31. Dezember 2021) noch nicht vorhanden waren, folglich nicht unter dem privilegierten Steuerregime, sondern unter dem Regime der ordentlichen Besteuerung entstanden wären, womit eine steuerfreie Aufdeckung analog zur steuerfreien Aufdeckung bei der Abschaffung des Holdingprivilegs von vornherein nicht in Frage käme. Hinzu kommt, dass im Kanton St. Gallen bei Holding- und Domizilgesellschaften beim Wechsel von der ordentlichen Gewinnbesteuerung in den Sonderstatus keine (vollumfängliche) Abrechnung über stille Reserven (RIEDWEG, a.a.O., S. 151) erfolgte, womit im umgekehrten Fall beim Wechsel vom privilegierten Sonderstatus zur ordentlichen Besteuerung eine (teilweise) steuerfreie Aufdeckung stiller Reserven von vornherein nicht zwingend geboten erschien. Die angeführte Literaturstelle, wonach die Praxis beim Statuswechsel von Holdinggesellschaften für stille Reserven ebenfalls für die Auflösung von zwingenden handelsrechtlichen Wertberichtigungen gelten solle, ansonsten sich im Lichte des Totalgewinnprinzips eine nicht sachgerechte Überbesteuerung auf kantonaler Ebene ergebe, nimmt sodann ausdrücklich Bezug auf die kantonale Besteuerung (DUSS/BALZ, a.a.O., S. 837). Vorliegend ist lediglich die Bundessteuer streitig, auf Kantonsebene wurden die umstrittenen Kursdifferenzen steuerlich nicht erfasst.

6.2.5.

Ausgehend von den tatsächlichen Anschaffungswerten der Darlehen 2, 3, 8, 9 (EUR 157'882'710) und der übrigen kleineren Darlehen (EUR 1'478'872) stellen die im Jahr 2021 eingetretenen positiven Kursdifferenzen in der Höhe von EUR 159'361'582 – im Gegensatz zu den Darlehen 4 und 7 – folglich keine über das betriebswirtschaftlich Notwendige hinausgehenden stillen (Zwangs)Reserven, sondern geschäftsmässig nicht mehr begründete Wertberichtigungen (sog. Wertaufholungen) aus vormals nach dem Vorsichtsprinzip unter den Anschaffungskosten bewerteten Forderungen dar, die der ordentlichen Besteuerung im Jahr 2021 unterliegen. Die Besteuerung der handelsrechtlich gebotenen und in der fraglichen Steuerperiode eingetretenen Wertaufholungen entspricht dem Periodizitätsprinzip, das dem Totalgewinnprinzip vorgeht. Wie das Bundesgericht zutreffend ausgeführt hat, ist das Totalgewinnprinzip bei der direkten Bundessteuer lediglich im Rahmen der Verlustverrechnung gesetzlich umgesetzt. Ein solcher Fall liegt hier nicht vor. Um zu beurteilen, wie es sich mit dem Totalgewinnprinzip verhält, wäre ohnehin nicht nur auf die zwei Steuerperioden 2020 und 2021, sondern auf einen längeren Zeitraum abzustellen. Es besteht keine gesetzliche Regelung, wonach vor der Änderung der Besteuerungspraxis nicht vollumfänglich berücksichtigte Aufwandpositionen in der Folgeperiode in irgendeiner Form berücksichtigt werden könnten, auch nicht mit Anwendung eines reduzierten Steuersatzes. Im Gegenteil wurde in der Botschaft zur STAF darauf hingewiesen, dass für die



Abschaffung der Praxis für die Swiss Finance Branch keine Ersatzmassnahmen vorgesehen seien, Übergangslösungen wurden nicht erlassen (vgl. hiervor unter E. 6.2.2). Es liegt kein Verstoss gegen die Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit vor. Hätte die Steuerpflichtige aufgrund von positiven Fremdwährungsdifferenzen im Jahr 2020 einen Gewinn erzielt, wäre dieser Gewinn ebenfalls lediglich zu 14% besteuert worden. Das angeführte Urteil des Bundesgerichts 2C_645/2011 vom 12. März 2012, wo es um die Zulässigkeit einer im Gesetz im Grundsatz vorgesehenen Verlustverrechnung beim Übergang vom Holdingprivileg zur ordentlichen Besteuerung ging, betrifft einerseits die kantonale Besteuerung und ist andererseits nicht einschlägig, da es vorliegend insbesondere an einem Verlustvortrag fehlt, wurde im Jahr 2020 doch ein steuerbarer Gewinn erzielt. Das Bundesgericht prüfte zudem nur mit beschränkter Kognition unter dem Aspekt der Willkür.

Die auf den Darlehen 4 und 7 im Zeitpunkt des Besteuerungswechsels (31. Dezember 2020) vorhandenen stillen Zwangsreserven (EUR 32'833'151) werden sodann im Steuerjahr 2021 nicht besteuert. Ob diese in den Vorjahren erfolgswirksam besteuert worden sind, geht aus den Akten nicht hervor. Selbst wenn dies der Fall war, rechtfertigt sich eine entsprechende nachträgliche periodenfremde gewinnmindernde Korrektur im Jahr 2021 nicht. In welchem Umfang im Fall einer künftigen Rückzahlung der Darlehen 4 und 7 über dem ursprünglichen Anschaffungswert (in EUR) eine Besteuerung der vor 2021 unter der Besteuerungspraxis der Swiss Finance Branch entstandenen stillen Reserven dereinst gerechtfertigt sein wird (die Beschwerdegegnerin beantragt eine Besteuerung derselben im Umfang von lediglich 14%), braucht an dieser Stelle nicht beantwortet zu werden.

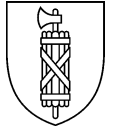
7. Ergebnis

Aufgrund des oben Gesagten stellen die positiven Kursdifferenzen aus den Darlehen 2, 3, 8 und 9 (EUR 157'882'710) sowie aus den weiteren kleinen Guthaben (EUR 1'478'872) von insgesamt EUR 159'361'582 Wertaufholungen als Folge nicht mehr begründeter früherer Wertberichtigungen dar, die nach Art. 63 Abs. 2 DBG steuerrechtlich als Ertrag zum Gewinn der Beschwerdegegnerin im Jahr 2021 hinzuzurechnen sind. Die Sache ist zur Berechnung des steuerbaren Gewinns unter Berücksichtigung des Aufwands für die geschuldete Steuer und zu neuer Veranlagung der direkten Bundessteuer 2021 an den Beschwerdebeteiligten zurückzuweisen. Die Beschwerde ist somit teilweise gutzuheissen und der angefochtene Entscheid der Vorinstanz vom 15. August 2024 ist aufzuheben.

8. Kosten

8.1. Vorliegendes Verfahren

Im Verfahren betreffend direkte Bundessteuer können der Eidgenössischen Steuerverwaltung Kosten auferlegt werden, sofern sie selbst Beschwerde erhebt und unterliegt (BGer



2C_200/2014 vom 4. Juni 2015 E. 3.5 mit Hinweisen). Dem Verfahrensausgang entsprechend sind die amtlichen Kosten zu einem Zehntel der Beschwerdeführerin aufzuerlegen (Art. 144 Abs. 1 und 145 Abs. 2 DBG); neun Zehntel der Kosten trägt die Beschwerdegegnerin. Mit der Entscheidgebühr wird der Aufwand des Gerichtes als Pauschale abgegolten (Art. 4 Abs. 1 der Gerichtskostenverordnung, sGS 941.12, GKV). Enthält die Gerichtskostenverordnung einen Mindest- und einen Höchstansatz – vorliegend für einen Endentscheid des Verwaltungsgerichts zwischen CHF 500 und CHF 15'000 (Art. 7 Ziff. 222 GKV) –, werden bei der Gebührenbemessung die Art des Falls, die finanziellen Interessen der Beteiligten, die Umtriebe, die finanziellen Verhältnisse des oder der Kostenpflichtigen und die Art der Prozessführung der Beteiligten berücksichtigt (Art. 4 Abs. 2 GKV). Wenn das finanzielle Interesse, die Umtriebe oder die Schwierigkeiten des Falls aussergewöhnlich sind, kann die Gebühr bis auf das Vierfache erhöht werden (Art. 6 GKV). Dies trifft vorliegend aufgrund des ausserordentlich hohen Streitwerts, des umfangreichen Schriftenwechsels und der Komplexität der Materie zu, weshalb eine um das Zweifache erhöhte maximale Entscheidgebühr von CHF 30'000 als angemessen erscheint (vgl. Art. 7 Ziff. 222 GKV).

8.2. Vorinstanzliches Verfahren

Gleichzeitig ist von Amtes wegen über die amtlichen Kosten des vorinstanzlichen Verfahrens zu entscheiden. In der Regel erfolgt die entsprechende Kostenverlegung analog dem Rechtsmittelentscheid (R. HIRT, Die Regelung der Kosten nach st. gallischem Verwaltungsrechtspflegegesetz, 2004, S. 103). Die amtlichen Kosten für das Beschwerdeverfahren vor der Vorinstanz von CHF 5'000, deren Höhe sich innerhalb des vorinstanzlichen Ermessensspielraums bewegt (Art. 7 Ziff. 122 GKV), gehen zu einem Zehntel zulasten der Beschwerdeführerin (CHF 500), neun Zehntel (CHF 4'500) hat die Beschwerdegegnerin zu bezahlen.

8.3. Ausseramtliche Kosten

Bei diesem Verfahrensausgang (mehrheitliches Unterliegen der Beschwerdegegnerin) besteht kein Anspruch auf Entschädigung der ausseramtlichen Kosten (Art. 98 Abs. 1 in Verbindung mit Art. 98^{bis} VRP). Der (mehrheitlich obsiegenden) Beschwerdeführerin steht kein Anspruch auf Entschädigung zu (A. LINDER, in: Rizvi/Schindler/Cavelti [Hrsg.], Gesetz über die Verwaltungsrechtspflege, Praxiskommentar 2020, N 20 zu Art. 98^{bis} VRP; vgl. auch Art. 68 Abs. 3 des Bundesgesetzes über das Bundesgericht [SR 173.110, BGG] für das bundesgerichtliche Verfahren).



Demnach erkennt das Verwaltungsgericht zu Recht:

1.

Die Beschwerde betreffend die direkte Bundessteuer 2021 wird teilweise gutgeheissen und der angefochtene Entscheid der Vorinstanz vom 15. August 2024 wird aufgehoben. Die Sache wird zur Festlegung der Steuerfaktoren im Sinn der Erwägungen an den Beschwerdebeteiligten zurückgewiesen.

2.

Die amtlichen Kosten des Beschwerdeverfahrens von CHF 30'000 bezahlen die Beschwerdeführerin zu einem Zehntel (CHF 3'000) und die Beschwerdegegnerin zu neun Zehnteln (CHF 27'000).

3.

Die amtlichen Kosten des vorinstanzlichen Beschwerdeverfahrens von CHF 5'000 bezahlen die Beschwerdeführerin zu einem Zehntel (CHF 500) und die Beschwerdegegnerin zu neun Zehnteln (CHF 4'500).

4.

Ausseramtliche Kosten werden nicht entschädigt.