

Steuerrekursgericht
des Kantons Zürich



1. Abteilung

1 DB.2015.100
1 ST.2015.125

Entscheid

25. November 2015

Mitwirkend:

Abteilungspräsident Anton Tobler, Steuerrichter Walter Balsiger, Steuerrichter Michael Ochsner und Gerichtsschreiber Hans Heinrich Knüsli

In Sachen

A GmbH,

vertreten durch RA Dr.iur. Silvia Zimmermann
und RA lic.iur. Jonas Sigrüst, Pestalozzi Rechtsanwälte AG,
Löwenstrasse 1, 8001 Zürich,

**Beschwerdeführerin/
Rekurrentin,**

gegen

1. **Schweizerische Eidgenossenschaft,**

2. **Staat Zürich,**

vertreten durch das kant. Steueramt,
Division Bau,
Bändliweg 21, Postfach, 8090 Zürich,

Beschwerdegegnerin,

Rekursgegner,

betreffend

**Direkte Bundessteuer 1.4.2009 - 31.03.2010 und 1.4.2010 - 31.3.2011 sowie
Staats- und Gemeindesteuern 1.4.2009 - 31.03.2010 und 1.4.2010 - 31.03.2011**

hat sich ergeben:

A. Die A GmbH mit Sitz in B (nachfolgend die Pflichtige) bezweckt im Wesentlichen den Erwerb von Auswertungsrechten an Bild- und Tonaufnahmen sowie deren Herstellung, Bewerbung und sonstige Auswertung, die Produktion von damit in Verbindung stehenden Waren sowie den Erwerb und die Auswertung von sonstigen gewerblichen Schutzrechten. Sie ist Teil der C-Gruppe, zu welcher auch die D in Grossbritannien gehört, welche für die globale Tresorie und für das Cash Pooling der Gruppe zuständig ist. Zwischen der Pflichtigen und der D besteht eine Vereinbarung vom 1. Dezember 2008 über die kurzfristige Deponierung überschüssiger und den kurzfristigen Bezug von Geldmitteln. Gemäss der Vereinbarung werden der Pflichtigen bei einem Saldo zu ihren Gunsten Zinsen basierend auf dem Einmonats-LIBID (London Interbank Bid-Rate) abzüglich 6,25 Basispunkte (bp, 1 bp = 1/100 Prozent), mindestens aber 0,05% gutgeschrieben.

Am 10./11. Dezember 2013 führte das kantonale Steueramt eine Revision bei der Pflichtigen in Bezug auf die Steuerperioden 1.4.2009 - 31.3.2010 und 1.4.2010 - 31.3.2011 durch. Dabei kam der steueramtliche Revisor zum Ergebnis, dass das Treasury-Konto einen Anteil langfristiges Darlehen an den Konzern enthalte und der gutgeschriebene Zins im Drittvergleich zu tief sei. Während der beiden Geschäftsjahre sei ein Mindestguthaben von Fr. ... bzw. Fr. ... nie unterschritten worden, welches deshalb als langfristig zu beurteilen und zu diesen Sätzen zu verzinsen sei. Gestützt darauf stellte er mit Veranlagungs-/Einschätzungsvorschlägen vom 19. Dezember 2013 eine entsprechende Aufrechnung in Aussicht. Die Pflichtige lehnte diese am 9. April 2014 ab. Der steueramtliche Revisor erstattete am 29. April 2014 seinen Bericht. Darin hielt er an seinen Aufrechnungen fest. Der Steuerkommissär schätzte die Pflichtige am 26. Mai 2014 dementsprechend für die direkte Bundessteuer sowie die Staats- und Gemeindesteuern, je Steuerperioden 1.4.2009 - 31.3.2010 und 1.4.2010 - 31.3.2011, ein.

B. Hiergegen liess die Pflichtige am 26. Juni 2014 Einsprache erheben und beantragen, sie für beide Steuerarten für die Steuerperiode 1.4.2009 - 31.3.2010 mit einem steuerbaren Einkommen von Fr. ... und für die Steuerperiode 1.4.2010 - 31.3.2011 mit einem steuerbaren Einkommen von Fr. ... einzuschätzen.

Das kantonale Steueramt verlangte am 29. September 2014 u.a. weitere Kontoauszüge bezüglich des Kontokorrents. Die Pflichtige kam dem am 3. November 2014 nach. Am 8. Januar 2015 zeigte das kantonale Steueramt der Pflichtigen Höhereinschätzungen an, die darin begründet waren, dass es anstelle der LIBOR-Zinssätze (London Interbank Offered Rate = Marktzinssatz, zu dem sich erstklassige Banken in London gegenseitig kurzfristige Gelder ausleihen) diejenigen gemäss dem einschlägigen Rundschreiben der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) anwandte. Die Pflichtige nahm am 19. Februar 2015 dazu Stellung.

Das kantonale Steueramt wies die Einsprachen am 8. April 2015 ab und nahm eine Neuveranlagung gemäss den angezeigten höheren Zinssätzen vor. Dies ergab folgende Faktoren:

	Direkte Bundessteuer		Staats- und Gemeindesteuern	
	Reingewinn	Eigenkapital	Reingewinn	Eigenkapital
	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
1.4.2009 – 31.3.2010	(...)			
1.4.2010 – 31.3.2011	(...)			

Zur Begründung führte das kantonale Steueramt aus, dass über Jahre hinweg immer ein stabiler Sockelbetrag stehen gelassen worden sei, welcher als langfristiges Darlehen zu qualifizieren sei. Dieses sei dementsprechend zu verzinsen, ansonsten der Schuldnerin eine dem Drittvergleich nicht entsprechende Leistung erbracht werde. Das Rundschreiben der ESTV sehe für langfristige Darlehen Mindestzinssätze von 2,5% (2009), bzw. 2,25% (2010 und 2011) vor. Dies ergebe – unter Berücksichtigung der bereits verbuchten Zinsen – Aufrechnungen von Fr. ... bzw. Fr. Weiter seien steuermindernd die Steuerrückstellungen anzupassen.

C. Mit Beschwerde bzw. Rekurs vom 11. Mai 2015 wiederholte die Pflichtige die Einspracheanträge, unter Vereinigung der Verfahren sowie unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zulasten der Gegenpartei. Aus der Begründung ist festzuhalten: Die D diene als globale Finanzierungsgesellschaft der C-Gruppe. Während den streitbetroffenen Steuerperioden habe die Pflichtige bei dieser stets über einen positiven Saldo verfügt, welche diese im Umfang eines schwankenden Sockelbetrags um Fr. 1 Mio. auf einem Kontokorrent bei der Bank E zu einem Zinssatz von 0% deponiert habe; die darüber liegenden Beträge habe sie auf dem Overnight-Geldmarkt angelegt. Die Verzin-

sungsmodalitäten zwischen der D und den Ländergesellschaften habe in keinem anderen Land zu einer Gewinnaufrechnung geführt. Die Zinsmarge von 43,75 bp bei der D sei angemessen. Das Konto sei ein echtes Kontokorrent gewesen, seien doch regelmässig Transaktionen durchgeführt worden. Zudem habe die Pflichtige ein Liquiditätspolster bereit halten müssen, um flexibel reagieren zu können, da Expansionspläne vorgelegen hätten. Die Pflichtige wäre auch allgemein nicht verpflichtet gewesen, ihre Mittel renditeorientiert am Kapitalmarkt anzulegen. Das Vertragsverhältnis könne wegen der Kurzfristigkeit nicht als Darlehen im zivilrechtlichen Sinn betrachtet werden. Daran ändere der vom kantonalen Steueramt herangezogene Sockelbetrag nichts, da es im unternehmerischen Interesse gelegen habe, über eine Liquiditätsreserve zu verfügen. Es bestehe keine natürliche Vermutung für die Richtigkeit der vom kantonalen Steueramt für den Zinssatz verwendeten Erfahrungszahlen gemäss Rundschreiben ESTV. Eine rückblickende Betrachtung sei zudem unzulässig. Zudem hielten die der Pflichtigen gutgeschriebenen Zinsen dem Drittvergleich stand. Die Zinssätze gemäss Rundschreiben ESTV fänden zudem keine Anwendung auf Kontokorrentverhältnisse und andere kurzfristigen Forderungen. Die Grundlagen für die Festsetzung der Zinssätze im Rundschreiben ESTV seien nie offen gelegt worden, weshalb sie nicht auf ihre Richtigkeit überprüft werden könnten. Soweit diese sich auf die Zinssätze auf dem schweizerischen Kapitalmarkt stützten, könnten sie nicht herangezogen werden, da damit auch die langfristige Bindung kompensiert würde, was hier nicht vorläge. Die Grundlagen der ESTV seien zu editieren. International gingen die Verrechnungspreisbestimmungen den internen Praxisfestlegungen der Schweiz vor.

Das kantonale Steueramt schloss am 10. Juni 2015 auf Abweisung des Rechtsmittels. Es verwies auf die so genannte "goldene Bilanzregel", wonach das kurzfristige Fremdkapital durch kurzfristige Liquidität gedeckt sein sollte. Diese Bedingung sei vorliegend um ein Mehrfaches erfüllt gewesen, sodass der als langfristiges Darlehen beurteilte Teil nicht benötigt worden sei. Die Bereitstellung von kurzfristiger Liquidität in diesem Umfang sei keineswegs erforderlich gewesen. Die Verhältnisse seien zudem aufgrund des tatsächlichen Verhaltens und Handelns zu beurteilen, was hier auf eine langfristige Kreditvergabe hindeute. Rückfragen bei der ESTV hätten zudem ergeben, dass die Zinssätze gemäss Rundschreiben aufgrund der Renditen von Anleihen in CHF am Kapitalmarkt ermittelt worden seien.

Mit Replik vom 23. September 2015 hielt die Pflichtige an ihrem Hauptantrag fest, beantragte aber eventualiter, für beide Steuerarten bezüglich der Steuerperiode

1.4.2009 - 31.3.2010 einen steuerbaren Reingewinn von Fr. ... und betreffend die Steuerperiode 1.4.2010 - 31.3.2011 einen solchen von Fr. ... festzusetzen. Sie hätte innerhalb des Konzerns auch ein langfristiges Darlehen gewähren dürfen; dies sei allein ihr Entscheid gewesen. Dabei hätte sie bei Guthaben mit Laufzeiten bis zwölf Monate einen Zinssatz entsprechend dem LIBOR abzüglich 12.5 bp erhalten, bei längeren Laufzeiten den LIBOR abzüglich 25 pb. Rückblickend wäre eine solche Anlage tatsächlich rentabler gewesen. Die von den Banken erhältlichen Zinsen hätten im Bereich der von der D gezahlten Zinsen gelegen, unter Berücksichtigung des Abzugs. Die Zinssätze gemäss Rundschreiben seien demgegenüber sogar höher als was die Konzernmutter selber für zehnjährige Anleihen hätte zahlen müssen und sei deshalb nicht einschlägig. Auch unter betriebswirtschaftlicher Betrachtung sei der Liquiditätsbestand angemessen, sollte doch der Liquiditätsgrad 3. Grades grösser oder gleich zwei sein. Nur soweit diese Kennzahl überschritten werde, könnte allenfalls von langfristigem Kapital ausgegangen werden. Diesfalls sei entsprechend dem Eventualantrag auf den von der D für ein Darlehen mit einer Laufzeit von zwölf Monaten vergüteten Zins abzustellen.

Das kantonale Steueramt hielt mit Duplik vom 9. Oktober 2015 an seinen Anträgen fest. Die ESTV liess sich nicht vernehmen.

Die Kammer zieht in Erwägung:

1. a) Der steuerbare Reingewinn der juristischen Personen setzt sich gemäss Art. 58 Abs. 1 des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer vom 14. Dezember 1990 (DBG) bzw. § 64 Abs. 1 des Steuergesetzes vom 8. Juni 1997 (StG) zusammen aus dem Saldo der Erfolgsrechnung unter Berücksichtigung des Saldovortrags des Vorjahres (Abs. 1 lit. a bzw. Ziff. 1) sowie allen vor Berechnung des Saldos der Erfolgsrechnung ausgeschiedenen Teilen des Geschäftsergebnisses, die nicht zur Deckung von geschäftsmässig begründetem Aufwand verwendet werden (Abs. 1 lit. b bzw. Ziff. 2). Zum steuerbaren Reingewinn gehören namentlich offene und verdeckte Gewinnausschüttungen an die Anteilsinhaber oder ihnen nahestehende Dritte, die einem Ausstehenden nicht oder zumindest nicht im gleichen Masse gewährt würden (Abs. 1 lit. b bzw. Ziff. 2 lit. e).

Verdeckte Gewinnausschüttungen sind nach der Rechtsprechung immer dann anzunehmen, wenn (kumulativ) die Gesellschaft keine oder keine gleichwertige Gegenleistung erhält, der Aktionär direkt oder indirekt (z.B. über eine ihm nahe stehende Person oder Unternehmung) einen Vorteil erhält, der einem Dritten unter gleichen Bedingungen nicht zugebilligt worden wäre, die Leistung also insofern ungewöhnlich ist, und der Charakter dieser Leistung für die Gesellschaftsorgane erkennbar war (BGr, 1. September 2009, 2C_265/2009; BGE 131 II 593; BGr, 22. Juni 2007, 2A.204/2006; 19. November 2003, 2A.204/2006, auch zum Folgenden). Als geldwerte Leistungen gelten insbesondere Ertragsverzichte zugunsten des Aktionärs oder einer ihm nahe stehenden Person. Eine solche "Gewinnvorwegnahme" liegt vor, wenn die Gesellschaft auf ihr zustehende Einnahmen ganz oder teilweise verzichtet und die entsprechenden Erträge direkt dem Aktionär oder diesem nahestehenden Personen zufließen bzw. wenn diese nicht jene Gegenleistung erbringen, welche die Gesellschaft von einem unbeteiligten Dritten fordern würde (BGr, 13. Oktober 2008, 2C_335/2008).

Ob eine Leistung der Gesellschaft an den Inhaber von Beteiligungsrechten gerade wegen seiner Eigenschaft als Beteiligter erfolgt ist, bestimmt sich anhand eines Drittvergleichs. Dabei sind alle konkreten Umstände des zwischen der Gesellschaft und dem Anteilseigner abgeschlossenen Geschäfts zu berücksichtigen, und es muss davon ausgehend bestimmt werden, ob das Geschäft in gleicher Weise mit einem der Gesellschaft nicht Verbundenen auch abgeschlossen worden wäre (BGr, 10. November 2000 = StE 2001 B 24.4 Nr. 58 sowie ASA 66, 554 und 559). Rechtsgeschäfte zwischen Gesellschafter und Gesellschaft führen in der Regel nur dann zu einer verdeckten Gewinnausschüttung, wenn zwischen Leistung und Gegenleistung ein offenkundiges Missverhältnis zugunsten des Gesellschafters und zulasten der Gesellschaft besteht. Bloss ungeschickte Dispositionen, denen das Merkmal der bewussten Vorteilszuwendung fehlt, können zwar für die Unternehmung nachteilig sein, ja eine Entreicherung derselben darstellen. Sie sind indessen steuerlich nicht zu erfassen, denn die Gesellschaft darf nur für wirklich erzielte Gewinne und nicht für geschäftliche Ungeschicktheiten ihrer Leitung besteuert werden. Die Gegenleistung muss der Leistung der Gesellschaft in einem solchen Ausmass nicht entsprechen, dass die Gesellschaft von unbeteiligten Dritten in jedem Fall eine höhere Gegenleistung verlangen würde und dies nach den Marktverhältnissen auch tun könnte (Brülisauer/Poltera, in: Kommentar zum Schweizerischen Steuerrecht, Band I/2a, 2. A., 2008, Art. 58 N 99 DBG mit Hinweis auf BGr, 26. November 1981 = ASA 51, 538 = StR 1983, 285).

Der Drittvergleich ist auch bei Transaktionen zwischen Schwestergesellschaften zu beachten. Ob eine Vorteilszuwendung zwischen Gesellschaften, die von denselben Aktionären beherrscht werden, geschäftsmässig begründet war, ist ausschliesslich vom Standpunkt der einzuschätzenden Gesellschaft aus zu beurteilen. Massgebend ist nach anerkannter schweizerischer Auffassung das so genannte "at arm's length"-Prinzip (RB 1985 Nr. 42, mit Verweisungen).

b) Das Zufließen von Vermögensertrag ist eine steuerbegründende Tatsache, welche die Steuerbehörden nachzuweisen haben (RB 1990 Nr. 36 = StE 1990 B 92.51 Nr. 3). Demgegenüber trägt der Steuerpflichtige die Beweislast für steuermindernde bzw. -aufhebende Tatsachen (RB 1987 Nr. 35). Ist bei Vorhandensein einer Gegenleistung der Schwestergesellschaft an die Gesellschaft umstritten, ob zwischen den gegenseitigen Leistungen ein offensichtliches Missverhältnis bestehe, so ist die Steuerbehörde für das behauptete Missverhältnis beweisbelastet. Das Vorhandensein einer Gegenleistung des Gesellschafters bewirkt nämlich eine natürliche Vermutung für die geschäftsmässige Begründetheit der Leistung der Gesellschaft. Hat die Steuerbehörde den Beweis für das Vorliegen eines offensichtlichen Missverhältnisses erbracht, spricht eine natürliche Vermutung für das Vorliegen einer verdeckten Gewinnausschüttung. Alsdann trägt die steuerpflichtige Gesellschaft die Beweislast dafür, dass gleichwohl keine verdeckte Gewinnausschüttung anzunehmen sei (Martin Zweifel, Die Sachverhaltsermittlung im Steuerveranlagungsverfahren, 1989, S. 111 f.).

2. Der Saldo auf dem Konto der Pflichtigen bei der D belief sich per Bilanzstichtag auf folgende Beträge (Einspracheentscheide, je S. 5):

	Fr.
31.03.2009	...
31.03.2010	...
31.03.2011	...

Dieser wurde jeweils zu 0,05% verzinst.

a) Eine geldwerte Leistung im vorstehenden Sinn liegt insbesondere auch vor, wenn die Pflichtige ihrer Schwestergesellschaft ein Darlehen gewährt hat, ohne dabei eine im Drittvergleich übliche und damit marktgerechte Verzinsung zu verlangen. Vor-

liegend ist nicht streitig, dass bei Kontokorrenten und langfristigen Darlehen ein unterschiedlich hoher Zinssatz zur Anwendung gelangt. Als erstes ist damit die Frage zu entscheiden, ob das Guthaben der Pflichtigen bei der D als Kontokorrent gilt oder langfristige und damit üblicherweise höher zu verzinsende Anteile enthält.

b) Das Guthaben beruht auf dem "Agreement for running account settlement" aus dem Jahr 2008 zwischen der Pflichtigen und der D (nachfolgend Agreement). Gemäss Ziff. 1 Agreement eröffnet die D für die Pflichtige ein Konto für sämtliche Geldtransaktionen, wie "trade and non trade settlements, exchange business settlement, proxy payment, zero balance account, term loan, term deposit, etc." Die Pflichtige kann ihre Mittel jederzeit unter Beachtung einer Frist von zwei Tagen zurückziehen (Ziff. 5 Agreement). Sie ist ebenfalls berechtigt, kurzfristige Kredite zu beziehen (vgl. Ziff. 3 Satz 2 Agreement). Nach der Sachdarstellung der Pflichtigen bezweckt dieser Vertrag den Anschluss an den Cash Pool des Konzerns zwecks kurzfristiger Deponierung überschüssiger und den kurzfristigen Bezug benötigter Liquidität.

Cashpooling im Konzern war Gegenstand des Entscheids StRG I, 26. November 2014, 1 ST.2014.153 (noch nicht rechtskräftig, vgl. zum Folgenden Lukas Handschin, Einige Überlegungen zum Cashpooling im Konzern, in: Bohnet/Wessner [Hrsg.]: *Droit des sociétés, Mélanges en l'honneur de Roland Ruedin*, 2006, S. 273 ff.). Demnach bezeichnet der Begriff "Cashpooling" (auch Liquiditätsbündelung genannt) allgemein einen konzerninternen Liquiditätsausgleich durch ein zentrales, meist von der Konzernobergesellschaft übernommenes Finanzmanagement, das den Konzernunternehmen überschüssige Liquidität entzieht bzw. Liquiditätsunterdeckungen durch Kredite ausgleicht. Statt dass sich einzelne Konzerngesellschaften ihre liquiden Mittel von Banken beschaffen, wenden sie sich an den Cashpool respektive an diejenigen Konzernmitglieder, die Liquiditätsüberschüsse in den Cashpool einzahlen. Dadurch sollen die Finanzierungskosten des Konzerns insgesamt gesenkt werden. Ein Cashpool bewirkt, dass rechnerisch oder effektiv die Liquiditätsguthaben der Konzerngesellschaften regelmässig, in der Regel täglich, saldiert und zentral verwaltet werden. Beim sogenannten "Zero Balancing" werden die Mittel auf ein zentrales Konto überführt, das auf den Namen derjenigen Gesellschaft lautet, welche im Cashpool die Rolle des Pool Leaders übernimmt. Das kann die Konzernmutter sein oder auch eine speziell zu diesem Zweck gegründete Finanzgesellschaft.

Daraus ist mit Bezug auf den vorliegenden Fall der Schluss zu ziehen, dass Cashpool-Guthaben einen ganz bestimmten Sinn und Zweck (Liquiditätsbündelung, Liquiditätsausgleich etc.) verfolgen. Im Cashpool "parkiert" verbleiben damit letztlich nur die Geldmittel, welche im Rahmen der Liquidität kurzfristig auch wieder benötigt werden.

c) Das kantonale Steueramt macht geltend, dass das bei der D bestehende Guthaben zu einem hohen Anteil den Charakter einer langfristigen Anlage aufweist, und verweist hierzu auf die "goldenen Bilanzregel", wonach bei einer Unternehmung in der Regel die kurzfristigen Aktiven den verbuchten kurzfristigen Passiven (d.h. dem kurzfristigen Bedarf an liquiden Mitteln) zu entsprechen haben (Beschwerde-/Rekursantwort, S. 2 unten).

aa) Der Liquiditätsgrad einer Unternehmung wird anhand bestimmter Kennzahlen bestimmt (Boemle/Stolz, Unternehmungsfinanzierung, 13. A., 2002, S. 142 f).

Liquidität 1. Stufe (= Cash Ratio):	Flüssige Mittel / kurzfristiges Fremdkapital
Liquidität 2. Stufe (= Quick Ratio):	(Flüssige Mittel + Forderungen) / kurzfristiges Fremdkapital
Liquidität 3. Stufe (= Current Ratio):	Umlaufvermögen / kurzfristiges Fremdkapital

Die genannten Autoren erachten die Barliquidität (Liquidität 1. Stufe) als ungeeignet zur Beurteilung der Zahlungsbereitschaft, denn kurzfristige Verbindlichkeiten würden sinnvollerweise nicht einzig aus den vorhandenen Zahlungsmittelbeständen beglichen. Für die Liquidität 2. Stufe gilt für Handels- und Industrieunternehmen als Mindestnorm ein Verhältnis von 1 : 1, für die Liquiditätsstufe 3 von 2 : 1. Die Liquiditätsstufe 3 wird auch als "Banker's Rule" bezeichnet, weil sie vor allem bei Kreditprüfungen durch Banken angewendet wird. Die Vorgabe von 2 : 1 erklärt sich aus der Sicht der Kreditgeber, welche sich dadurch vergewissern wollen, ob ihre Forderungen bei einer Zwangsliquidation der Firma noch gedeckt wären. Übersteigt das Umlaufvermögen die kurzfristigen Verbindlichkeiten um das Doppelte, so riskieren die Gläubiger selbst dann nichts, wenn das Umlaufvermögen nur zu 50% der Bilanzwerte realisiert werden kann (Boemle/Stolz, S. 143). Weiter betonen die Autoren die Bedeutung des so genannten "Acid Test", gemäss welchem die Zahlungsmittel und die Kundenausstände nicht niedriger sein sollten als die kurzfristigen Verbindlichkeiten. Die Autoren stellen zudem Überlegungen zur Mindestliquidität an. Als Mindestliquidität bezeichnet man jenen Bestand an vorhandenen Zahlungsmitteln und nicht ausgenützten Kreditli-

miten bei Banken, der nicht unterschritten werden sollte. Hierfür lässt sich keine absolute Grösse festlegen, nach den aufgezählten Beispielen aus der Praxis liegt diese zwischen 2% des Jahresumsatzes bis zu zwei Monatsumsätzen (Boemle/Stolz, S. 145 f.).

Diese Kennzahlen stellen eine sachgerechte Grundlage dar, um zu beurteilen, welcher Stand von Liquidität im Allgemeinen angemessen ist. Bei der Pflichtigen entspricht die Summe von flüssigen Mitteln und Forderungen ziemlich genau dem Umlaufvermögen, d.h. sie verfügt über keine Warenvorräte. Ob das Fremdkapital kurzfristig ist oder nicht, geht aus den Bilanzen nicht hervor, weshalb zu Gunsten der Pflichtigen von generell kurzfristigem Fremdkapital ausgegangen wird (Werte in TCHF):

Stand per	Umlaufvermögen	Fremdkapital	Differenz
	Fr.	Fr.	Fr.
31. März 2010	...		
31. März 2011	...		

Für die Beurteilung der Zahlungsbereitschaft ist die Liquidität 1. Stufe nach dem Gesagten nicht massgebend. Die Liquidität 2. und 3. Stufe sind praktisch identisch und betragen 2,3 : 1 per 31. März 2010 und genau 3 : 1 per 31. März 2011. Mit Bezug auf die Liquidität 3. Stufe ist aber anzumerken, dass die Pflichtige gar keine Vorräte hatte, sondern es sich beim Umlaufvermögen um flüssige Mittel handelte und deshalb keine Gefahr bestand, dass dieses bei einer Zwangsliquidation nur zu 50% der Bilanzwerte realisiert werden könnte. Die Liquidität 3. Stufe ergibt demnach hier keine relevante Aussage. Den so genannten Acid Test besteht die Pflichtige bei weitem. Weiter beträgt der Jahresumsatz 2009/10 rund Fr. .. Mio. und 2010/11 rund Fr. .. Mio., was nach dem Gesagtem selbst bei einer nach den Beispielen bei Boemle/Stolz maximal in der Praxis festgestellten Mindestliquidität von zwei Monaten liquide Mittel von Fr. .. bis .. Mio. verlangt. Auch diese Beträge wurden weit überschritten.

Damit ist festzustellen, dass die Pflichtige erheblich mehr liquide Mittel hält, als es bei einer Beurteilung nach den allgemein zugänglichen Liquiditätskennzahlen üblich und erforderlich ist.

bb) Weiter verfügte die Pflichtige gemäss der Übersicht auf S. 5 der Einspracheentscheide bereits seit dem 31. Dezember 2004 und damit vor Übernahme der liquiden Mittel durch die D 2008 über sehr hohe Guthaben gegenüber dem Konzern (vgl. E-Mail vom 19. Februar 2009 bezüglich des Transfers des Kontos zu D). Diese Guthaben begannen ab 31. Dezember 2007 das Fremdkapital zu überschreiten. Zugleich war ab diesem Zeitpunkt das Umlaufvermögen in etwa doppelt so hoch wie das Fremdkapital oder noch höher. Daraus ist der Schluss zu ziehen, dass es sich beim Belassen von überschüssiger Liquidität auf einem Kontokorrent um eine seit langem verfolgte Strategie der Pflichtigen handelt. Nach den Feststellungen des kantonalen Steueramts fiel zudem das Guthaben im Geschäftsjahr 2009/10 nie unter Fr. ... Mio. und 2010/11 nie unter Fr. ... Mio. Dies verdeutlicht weiter, dass offenkundig kein Bedarf auf Bereithaltung von liquiden Mitteln in dieser Höhe bestanden hat.

Das Guthaben an die D (in der Bilanz jeweils als "Darlehen an D" bezeichnet) beträgt per 31. März 2010 70% und per 31. März 2011 83,9% der Bilanzsumme. Damit stellt es nicht nur ein ausserordentliches Klumpenrisiko dar, sondern hätte sich bei optimaler Anlage dieser Bilanzposition ein erheblicher Ertrag für die Unternehmung erwirtschaften lassen. Die Anlagepolitik mit Bezug auf diesen Betrag ist für die Pflichtige quantitativ bedeutend. Damit bestand ein erhöhtes Interesse an der optimalen Anlage.

c) Aus diesen Umständen ist zu schliessen, dass ein erheblicher Spielraum zur langfristigen und lukrativeren Anlage dieser Mittel bestanden hat, welcher von der Pflichtigen nicht genutzt wurde. Bei dieser Untätigkeit kann es sich nicht um die Folge von ungeschickten Dispositionen gehandelt haben. Die Pflichtige ist Teil eines Grosskonzerns, bei welchem ein professionelles Management der Finanzen vorausgesetzt werden kann. In Anbetracht der Höhe des betroffenen Betrags kann es gar nicht anders gewesen sei, als dass der suboptimalen Anlage ein Entscheid der Leitungsorgane zugrunde lag. Demnach hat die Pflichtige ihrer Schwestergesellschaft bewusst erhebliche Mittel zu nicht marktkonformen Bedingungen zur Verfügung gestellt, was im Grundsatz als offenkundiges Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung und damit als eine verdeckte Gewinnausschüttung zu qualifizieren ist.

d) Was die Pflichtige dagegen einwendet, überzeugt nicht.

Sie macht geltend, dass die Liquiditätsreserve der Sicherstellung der erforderlichen Mittel für den Fall eines kurzfristigen ausserordentlichen Liquiditätsbedarfs ge-

dient habe. Dabei habe es sich um ein Liquiditätspolster zur Finanzierung tatsächlich geplanter Transaktionen gehandelt (Beschwerde/Rekurs, S. 11). Hierzu verweist sie auf eine kurzfristige Zahlung von Fr. ... Mio. an die Muttergesellschaft im Juli 2011 sowie eine geplante Akquisition von Fr. ... Mio. im Oktober 2015. In der Replik zählt sie eine Reihe weiterer geplanter Akquisitionen auf.

Es liegt im Wesen jeder Unternehmensführung, dass gelegentlich grössere Anschaffungen getätigt werden müssen. Es ist Aufgabe der Finanzplanung, hierzu die nötigen Mittel termingerecht zu beschaffen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb die Pflichtige zu diesem Zweck hätte flüssige Mittel permanent bereit halten müssen. Dies umso weniger, als dass sie ja gerade im Konzern eingebunden war und zur Bestreitung von Investitionen unbestritten auf diesen hätte zurück greifen können. Es ist deshalb auch nicht einzusehen, weshalb die Auszahlung der Dividende im Juli 2011 die Pflichtige dazu genötigt hätte, bereits in den Vorjahren ständig liquide Mittel in der streitigen Höhe zur Verfügung zu halten. Hinzu kommt, dass die Dividendenauszahlung in einem vorliegend nicht streitigen Geschäftsjahr erfolgte. Zudem verblieb auch nach dieser noch ein Betrag von rund Fr. ... Mio. auf dem Konto, sodass immer noch ein sehr hohes Liquiditätspolster verblieb. Dasselbe trifft zu auf die in der Replik aufgezählten Vorhaben, liegen diese doch betragsmässig nicht in einem Bereich, welche das Gesamtbild massgeblich beeinflussen könnte. Sie liessen sich zum grössten Teil auch aus dem von der vorinstanzlichen Umqualifizierung nicht betroffenen Restbetrag sowie dem weiteren kurzfristigen Umlaufvermögen gemäss Bilanz finanzieren.

Nicht weiter hilft der Pflichtigen auch ihr Einwand, die Anlage der Liquiditätsposition sei ein Entscheid in ihrem freien unternehmerischen Ermessen, und wenn sie weiter darauf verweist, dass sie diese auch langfristig zu besseren Bedingungen bei der D hätte deponieren können. Wie bereits eingangs ausgeführt, sind steuerrechtlich die Transaktionen unter dem Grundsatz des Drittvergleichs zu beurteilen.

Weiter wendet sie ein, dass zivilrechtlich kein Darlehen vorliege, da sie die Mittel jederzeit hätte zurückfordern können und das Vertragsverhältnis deshalb nicht mit einem langfristigen Darlehensvertrag vergleichbar sei, bei welchem die Mittel in der Regel gebunden seien. Das Steuerrekursgericht stellt bei seiner Beurteilung auf die tatsächlich gelebten Verhältnisse ab; wenn, wie bereits vorstehend ausgeführt, ein Sockelbetrag in zweistelliger Millionenhöhe permanent unberührt stehen gelassen wird, entspricht dies nicht mehr dem Sinn und Zweck eines Kontokorrents.

e) Streitig ist ferner die genaue Höhe des Sockelbetrags. Das kantonale Steueramt stellte hierzu nach eigenem Bekunden auf den tiefsten Stand des Kontos in den jeweiligen Geschäftsjahren ab (2009/10 Fr.... Mio., 2010/11 Fr.... Mio.). Nach Umqualifizierung der streitigen Guthaben in langfristige Darlehen ergeben sich für Ermittlung der vorstehenden Kennzahlen folgenden Werte (in TCHF):

Stand per	Umlaufvermögen	Fremdkapital
	Fr.	Fr.
31. März 2010		
31. März 2011		

Daraus resultiert für die Pflichtige ein Liquiditätsgrad 2 von 1,06 : 1 (Geschäftsjahr 2009/10) bzw. von 1,18 : 1 (Geschäftsjahr 2010/11). Diese liegen im Rahmen der üblichen Vorgaben. Damit verbleibt auch nach der von der Vorinstanz vorgenommenen rechtliche Umqualifizierung des Guthabens eine sehr gute Liquiditätslage.

Die Pflichtige rügt, dass damit die Vorgabe des Liquiditätsgrads 3, nämlich ein Verhältnis von 2 : 1, nicht mehr eingehalten werde. Dem ist wie bereits erwähnt entgegen zu halten, dass der Liquiditätsgrad 3 zur Beurteilung der Kreditwürdigkeit nicht greift, da die Pflichtige über gar keine Vorräte oder sonstige Aktiven des Umlaufvermögens verfügt, welche bei einer Zwangsliquidation nur mit Einschlag realisiert werden könnten. Der Liquiditätsgrad 3 erscheint deshalb bei ihr als nicht aussagekräftig. Vielmehr ist auch nach Vornahme der steueramtlichen Korrektur weiterhin von einer sehr komfortablen Liquiditätssituation der Pflichtigen auszugehen. Soweit die Pflichtige im Eventualantrag nur den Anteil, welcher den Liquiditätsgrad 3 (Current Ratio) übersteigt, als Darlehen qualifizieren will, ist ihr nicht zu folgen.

3. Streitig ist ferner der auf das langfristige Darlehen anzuwendende Zinssatz. Das kantonale Steueramt stellt hierzu auf die Vorgaben des jährlich publizierten Rundschreiben der ESTV über die Zinssätze für die Berechnung der geldwerten Leistungen ab. Diese sehen für eigenfinanzierte Vorschüsse an Beteiligte Zinssätze von 2,5% für 2009 und von 2,25% für 2010 und 2011 vor.

a) Diese jährlichen Rundschreiben der ESTV haben keinen Gesetzescharakter, sondern gelten als Verwaltungsverordnungen bzw. administrative Weisungen an die kantonalen Steuerverwaltungen für die Veranlagung der direkten Bundessteuer. Damit strebt die ESTV eine einheitliche, gleichmässige und sachrichtige Praxis des Gesetzesvollzugs durch die Veranlagungsbehörden für die direkte Bundessteuer an. In der Einschätzungspraxis betreffend die Staats- und Gemeindesteuern stellen die Steuerbehörden ebenfalls darauf ab (vgl. Richner/Frei/Kaufmann/Meuter, Handkommentar zum DBG, 2. A., 2009, Art. 58 N 124 DBG und Kommentar zum Zürcher Steuergesetz, 3. A., 2013, § 64 N 217 StG). Kreisschreiben und Rundschreiben der ESTV, die keine von der gesetzlichen Ordnung abweichenden Bestimmungen enthalten dürfen, sind für die Justizbehörden, deren Aufgabe es ist, die Einhaltung von Verfassung und Gesetz im Einzelfall zu überprüfen, nicht verbindlich. Die Gerichtsbehörden sollen diese bei ihrer Entscheidung allerdings mitberücksichtigen, sofern sie eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulassen (RB 2006 Nr. 78 E. 2.5).

Der Nachweis eines marktmässigen Verhaltens ist im Rahmen eines individuellen Drittvergleichs auch bei Abweichung von den in den Rundschreiben der ESTV vorgegebenen Mindest- bzw. Höchstzinssätzen zulässig. Das vom Bundesgericht als "safe harbour rule" bezeichnete jährliche Rundschreiben bietet den Steuersubjekten insofern einen rechtssicheren Bereich, als nach der Praxis der Steuerbehörden keine aus steuerlicher Sicht unangemessene Leistung vorliegt, wenn die Zinssätze eingehalten sind (BGE 140 II 88 E. 7, auch zum Folgenden). Werden jedoch unter nahestehenden Personen Konditionen vereinbart, welche von den in den Rundschreiben festgehaltenen Vorgaben abweichen, obliegt die Substanziierungs- und Beweislast für deren Marktkonformität dem Steuerpflichtigen (VGr, 25. Juni 2014, SB.2013.00008 E 3.2, BGr, 20. Juni 2005, 2A.355/2004; StRK I, 21. Dezember 2012, 1 DB.2012.238 + 1 ST.2012.263/264; Brülisauer/Poltera, Art. 58 N 104).

b) Die Pflichtige macht in der Replik geltend, dass bei Annahme einer längeren Laufzeit zur Beurteilung der marktüblichen Verzinsung ein entsprechendes Guthaben fingiert werden müsste. Hierzu verweist sie auf die Zinssätze für Festgeld in CHF mit einer Laufzeit von zwölf Monaten. Nach den von ihr eingeholten Auskünften hätte sie bei der Credit Suisse AG im Geschäftsjahr 2009/10 einen Zins von 0,64% und 2010/11 einen solchen von 0,42% bezahlen müssen). Bei der UBS AG habe 2009/10 der Zins zwischen 0,62% und 0,84% sowie 2010/11 zwischen 0,5% und 0,62% betra-

gen. Weiter verweist sie darauf, dass sie auch die Möglichkeit gehabt habe, die Geldmittel bei der D längerfristig anzulegen. Dabei hätte sie bei einer Laufzeit von unter zwölf Monaten einen Zinssatz entsprechend dem LIBOR der entsprechenden Währung und Laufzeit zuzüglich 12,5 bp bzw. bei einer Laufzeit von über zwölf Monaten zuzüglich 25 bp erhalten. Dies habe für 2009/10 einem durchschnittlichen Zinssatz von 0,596% und für 2010/11 von 0,404% entsprochen (Replik, S. 8 oben).

Weiter rügt sie, dass die Vorgaben des Rundschreibens gegenüber der Verzinsung kurzfristiger Guthaben zu hoch ausfielen. Diese lägen sogar über dem Zinssatz für zehnjährige Bundesobligationen. Demgegenüber habe selbst die Konzerngruppe im Juni 2009 am Kapitalmarkt Obligationen mit einer Laufzeit von zehn Jahren mit einem tieferen Zinssatz emittieren können. Dies zeige, dass die Erfahrungszahlen im Rundschreiben hier nicht einschlägig seien.

c) Gemäss den von der Vorinstanz mit der Beschwerde-/Rekursantwort eingereichten Unterlagen der ESTV werden die Zinssätze im Rundschreiben aufgrund von Renditen auf langfristigen Anleihen in CHF auf dem Kapitalmarkt ermittelt. Gemäss der tabellarischen Übersicht wurde dabei mit Bezug auf die Vorschüsse an Beteiligte auf die Weise vorgegangen, dass zunächst der Durchschnitt berechnet wurde zwischen einem Index über den inländischen Obligationenmarkt (SWIBO Dom T bzw. SBI DOM), der Rendite von öffentlichen Anleihen und von Renditen von Anleihen der Banken/Industrie. Das Ergebnis wurde der Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen gegenüber gestellt und daraus der massgebliche Zinssatz hergeleitet. Dieser wurde dann an einer Besprechung mit Vertretern der Schweizerischen Bankiervereinigung definitiv festgesetzt. Konkret basierte der jeweils im Januar oder Februar für dasselbe Jahr getroffene Entscheid auf folgenden Zahlen:

	2007	2008	2009	2010	2011
Durchschnitt (aus 3)	2,76%	3,01%	2,51%	2,14%	1,84%
Bundesobligationen	2,62%	2,97%	2,33%	2,07%	1,63%
Zinssatz Rundschreiben	2,75%	3,25%	2,50%	2,25%	2,25%.

d) Wie sich aus der Zusammenstellung der Vorinstanz in den Einspracheentscheiden (S. 5) ergibt, lag das Guthaben der Pflichtigen gegenüber der D seit 2004 immer im Bereich zwischen minimal Fr. ... Mio. und maximal Fr. ... Mio. Mithin ist im Umfang des Sockelbetrags von einer seit 2004 konstant hohen Darlehenshingabe aus-

zugehen, und zwar unabhängig von der rechtlichen Ausgestaltung als Kontokorrent. Legt aber eine Gesellschaft nicht benötigte liquide Mittel über Jahre hinweg in Form eines Darlehens bei einer nahestehenden Konzerngesellschaft an, so sind die auf längerfristige Anlagen ausgerichteten "Save Haven"-Zinssätze der ESTV sehr wohl die geeignete Referenzgrösse für den Drittvergleich (StRK I, 21. Dezember 2012, 1 DB.2012.238 + 1 ST.2012.263/264, bestätigt mit VGr, 25. Juni 2014, SB.2013.00008). Soweit die Pflichtige in ihrer sehr ausführlichen Argumentation immer von der unzutreffenden Annahme ausgeht, der streitige Betrag sei marktkonform als Kontokorrent verzinst worden, geht sie deshalb bereits im Ansatz fehl. Mithin ist davon auszugehen, dass bei Beachtung des Drittvergleichs die Pflichtige den betreffenden Betrag eben gerade nicht auf dem Kontokorrent belassen hätte, sondern eine lukrativere, langfristige Anlage gesucht hätte. Soweit die Pflichtige weiter mit zwölfmonatigen Festgeldanlagen als Vergleichsbasis argumentiert, hilft ihr dies ebenfalls nicht weiter, weil vorliegend im Ergebnis von längeren Laufzeiten auszugehen ist. Die Verzinsung des Restbetrags auf dem Kontokorrent ist im Übrigen nicht streitig.

Nicht weiter hilft der Pflichtigen zudem ihr Einwand, dass der Konzern selber sogar zu einem tieferen Zinssatz Anleihen aufnehmen können. Sie verweist hierzu auf die Internetseite des Konzerns. Dabei handelt es sich indessen um Anleihen in einer Fremdwährung. Wie aus den publizierten Rundschreiben der ESTV für Vorschüsse und Darlehen in Fremdwährungen hervorgeht, lagen ab 2009 die Zinssätze für Darlehen in dieser Fremdwährung erheblich unter denjenigen in CHF, weshalb für diese Fälle die Übernahme der Zinssätze für Darlehen in CHF vorgeschrieben wird. Die vom Konzern bezahlten Zinsen für Darlehen können deshalb für die Pflichtige als Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz für den erzielbaren Zinsertrag auf vergebenen Anleihen nicht massgeblich sein. Das von ihr angerufene Beispiel eignet sich deshalb nicht als Vergleichsgrundlage.

e) Bei den von den Vorinstanzen gelieferten Daten der ESTV sticht indessen hervor, dass 2011 der festgesetzte Zins erheblich von den zugrunde liegenden Werten abweicht. Während in den vorangehenden Jahren jeweils auf den höheren Vergleichswert (= "Durchschnitt [aus 3]") abgestellt und dieser entweder übernommen oder auf die nächsten 0,25% aufgerundet wurde, wurde 2011 der Rückgang der Zinsen um 0,3% bzw. 0,44% überhaupt nicht berücksichtigt. Das Besprechungsprotokoll hält dazu fest, dass man zwar basierend auf den Daten eine geringe Zinsreduktion ins Auge gefasst habe, jedoch unter Berücksichtigung des Trends, dass die Zinsen in letzter Zeit

wieder im Steigen seien und im laufenden Jahr mit einem weiteren Anstieg gerechnet werden dürfe, den Zinssatz auf dem gleichen Niveau des Vorjahres von 2,25% belassen habe.

Dieser Entscheid lässt sich nicht nachvollziehen. Grundsätzlich drängt es sich bei einem schematischen Vorgehen wie bei der Festsetzung der fraglichen Zinssätze durch die ESTV auf, dass man sich an die einmal gewählte Methode hält. Wenn deshalb die Daten eine markante Abnahme aufzeigen, ist zu erwarten, dass diese auch übernommen wird. Überdies hat sich die Annahme, dass der Zinstrend wieder aufwärts zeige, als vollständig falsch erwiesen, und wurden denn auch im nächsten Rundschreiben die Zinssätze für 2012 auf 1,5% gesenkt. Unter Weiterführung der vor 2011 angewandten Methode wäre der Zinssatz für 2011 auf 2,0% festzusetzen gewesen. Davon ist auch vorliegend auszugehen. Dies ergibt auf dem Darlehen von Fr. ... Mio. eine Korrektur für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. März 2011 um 0,25%, somit Fr. Der steuerbare Reingewinn 2010/11 ist damit von Fr. ... auf Fr. ... bzw. gerundet Fr. ... herabzusetzen (Einspracheentscheid Staat- und Gemeindesteuern S. 9; die Tabelle im Einspracheentscheid direkte Bundessteuer, S. 9, geht von den falschen Anfangswerten aus). Aufgrund der im Vergleich zur streitigen Aufrechnung insgesamt geringfügigen Änderung verzichtet des Steuerrekursgericht auf eine Nachführung der Steuerrückstellung.

4. Die Pflichtige rügt bei diesem Ergebnis einen Verstoss gegen Art. 9 des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen der Schweiz und Grossbritannien und macht geltend, dass gestützt darauf im internationalen Verhältnis die Verrechnungspreisbestimmungen vorgingen. Diese richteten sich in erster Linie nach dem OECD-Musterabkommen dargelegten Transfer Pricing Principles und nicht nach den Praxisfestlegungen der Steuerbehörden.

Art. 9 Abs. 1 des Abkommens zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Vereinigten Königreich von Grossbritannien und Nordirland zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen vom 8. Dezember 1977 (SR 0.672.936.712) enthält den Vorbehalt des Drittvergleichs vor internen Vereinbarungen zwischen verbundenen Unternehmen. Inwiefern die Pflichtige daraus etwas zu ihren Gunsten ableiten will, ist nicht ersichtlich. Wie bereits ausgeführt, sind zudem ihre als Vergleichsbasis vorgelegten Beispiele nicht einschlägig,

weshalb sich von vornherein kein Konflikt zwischen den internationalen Verrechnungsmethoden und der von der Vorinstanz angewandten Methode gestützt auf das Rundschreiben ergibt.

5. Gestützt auf diese Erwägungen sind die Rechtsmittel teilweise gutzuheissen. Aufgrund ihres nahezu vollständigen Unterliegens sind die Kosten des Verfahrens der Pflichtigen aufzuerlegen (Art. 144 Abs. 1 DBG und § 151 Abs. 1 StG) und ist ihr keine Parteientschädigung zuzusprechen (Art. 144 Abs. 4 DBG i.V.m. Art. 64 Abs. 1 - 3 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 sowie § 152 StG i.V.m. § 17 Abs. 2 des Verwaltungsrechtspflegegesetzes vom 24. Mai 1959/8. Juni 1997).

Demgemäss erkennt die Kammer:

1. Die Beschwerde wird hinsichtlich der direkten Bundessteuer 1.4.2009 - 31.3.2010 abgewiesen.

Die Beschwerde wird hinsichtlich der direkten Bundessteuer 1.4.2010 - 31.3.2011 teilweise gutgeheissen. Die Beschwerdeführerin wird für diese Steuerperiode mit einem steuerbaren Gewinn von Fr. ... (Steuersatz 8,5%) veranlagt.

Das steuerlich massgebende Eigenkapital der Steuerperiode 1.4.2010 - 31.3.2011 beträgt Fr. ... (Art. 131 Abs. 1 Satz 2 DBG).

2. Der Rekurs wird hinsichtlich der Staats- und Gemeindesteuern 1.4.2009 - 31.3.2010 abgewiesen.

Der Rekurs wird hinsichtlich der Staats- und Gemeindesteuern 1.4.2010 - 31.3.2011 teilweise gutgeheissen. Die Rekurrentin wird für diese Steuerperiode mit einem steuerbaren Reingewinn von Fr. ... (Gewinnsteuersatz 8%) und einem steuerbaren Eigenkapital von Fr. ... (Kapitalsteuersatz 0,75%) eingeschätzt.

[...]