



Urteil vom 4. September 2023

Besetzung

Richterin Iris Widmer (Vorsitz),
Richter Keita Mutombo, Richter Jürg Steiger,
Gerichtsschreiberin Anna Strässle.

Parteien

Kreditinstitut A. _____,
(...),
vertreten durch Dr. iur. Thomas Meister, Rechtsanwalt, und
lic. iur. LL.M. Maurus Winzap, Rechtsanwalt,
Walder Wyss AG,
(...),
Beschwerdeführerin,

gegen

Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV,
Hauptabteilung Direkte Bundessteuer,
Verrechnungssteuer, Stempelabgaben,
Eigerstrasse 65, 3003 Bern,
Vorinstanz,

Gegenstand

Verrechnungssteuer (Rückerstattung).

Sachverhalt:**A.**

Das Kreditinstitut A._____ ist laut eigenen Angaben ein sogenanntes «spezielles Kreditinstitut» in der Rechtsform eines Vereins, welches im Jahr (...) gegründet wurde. Es hat seinen Sitz in Dänemark (DK). Gemäss seinen Angaben ist es gewinnsteuerpflichtig und verfolgt den Zweck, seinen Kundinnen und Kunden (...) möglichst kostengünstige Finanzierungskredite zu gewähren, wobei die Gewährung von grenzüberschreitenden Krediten nicht zulässig ist (vgl. Beschwerdebeilage [BB] 3, «Act No. [...] of [Datum] on the Credit Institution [...]», insb. Ziff. 1 und 2; vgl. auch: Vernehmlassungsbeilage [VB] X, Schreiben Kreditinstitut A._____ an die ESTV vom 20. Juli 2016, S. 1 f. [nachfolgend: Sachverhalt Bst. G]).

B.

Im *Jahr 2015* wurden dem Kreditinstitut A._____ Zinszahlungen von brutto insgesamt Fr. 5'812'500.-- aus Anlehensobligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft (nachfolgend auch: Bundesanleihen) ausgerichtet, von denen die Verrechnungssteuer von 35 % abgezogen worden war. Am 31. August 2015 stellte das Kreditinstitut A._____ (nachfolgend: Antragstellerin) mit Formular 89 den Antrag auf volle Rückerstattung der Verrechnungssteuer bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung (nachfolgend: ESTV oder Vorinstanz) in der Höhe von Fr. 2'034'375.-- (Rückerstattungsantrag Nr. [X.a.] betreffend Anleihe mit der International Securities Identification Number [ISIN] CH [Y.a.]).

C.

C.a Mit Schreiben vom 17. September 2015 verlangte die Vorinstanz von der Antragstellerin daraufhin diverse Auskünfte und Unterlagen zum Rückerstattungsantrag Nr. (X.a.). Sie bat um eine detaillierte Aufstellung sämtlicher Käufe und Verkäufe der Bundesanleihen (a), die Jahresrechnungen für die Jahre 2013 bis 2015 (b), eine Erklärung zu den wirtschaftlichen Gründen, die zum Erwerb der Bundesanleihen geführt hätten (c), eine Auskunft, ob in diesem Zusammenhang Absicherungsgeschäfte getätigt worden seien (d), ob die Bundesanleihen Gegenstand von «Securities Lending» und «Borrowing Transaktionen» gewesen seien (e) und ob die Zinsen weitergeleitet worden seien oder ob beabsichtigt sei, diese weiterzugeben (f).

C.b Die Antragstellerin liess der Vorinstanz am 20. Oktober 2015 eine detaillierte Aufstellung aller drei Käufe der Bundesanleihen in Höhe von insgesamt 155 Mio. Fr. (a) und Auszüge aus den Jahresrechnungen 2013 und

2014 zukommen (b). Ausserdem erklärte sie, der wirtschaftliche Grund für den Erwerb der Bundesanleihen sei gewesen, im Rahmen der Investmentstrategie in eine Anleihe mit hohem Rating und einer guten Rendite zu investieren (c). Es seien drei «Asset Swaps» abgeschlossen worden, um «den fixen Zins in Schweizer Franken in einen variablen Zins in USD umzuwandeln», welche jeweils am Tag des Erwerbs der Bundesanleihen zu laufen begonnen und am Tag der Rückzahlung der Bundesanleihen geendet hätten (d). Die Bundesanleihe seien nicht Teil von «Securities Lending» und «Borrowing Transaktionen» gewesen (e) und die Zinsen seien nicht weitergeleitet worden, wobei auch nicht beabsichtigt sei, diese weiterzuleiten (f).

C.c Mit Schreiben vom 4. Dezember 2015 verlangte die ESTV eine Kopie sämtlicher Verträge im Zusammenhang mit den «Asset Swaps» inkl. diesbezüglicher Transaktionen (a1), eine Auskunft darüber, ob noch weitere vertragliche Vereinbarungen bezüglich der Bundesanleihen abgeschlossen worden seien (b1) und ausführlichere Erklärungen zu den wirtschaftlichen Gründen für den Erwerb der Bundesanleihen (c1). Sodann bestand sie auf eine Offenlegung der Verkäufer der Bundesanleihen (d1) und eine Zusammenstellung des Gesamterfolgs der Investition inkl. Gewinnberechnung (f1). Schliesslich erkundigte sie sich, ob die Bundesanleihen über das Hauptbuch der Börse oder ausserbörslich erworben wurden (e1).

D.

Am 6. Januar 2016 stellte die Antragstellerin mit Formular 89 bei der ESTV drei weitere Anträge auf volle Rückerstattung der Verrechnungssteuer:

- Rückerstattungsantrag Nr. (X.b.) in der Höhe von Fr. 735'000.--, welcher sich auf die im *Jahr 2013* erhaltenen Zinszahlung von brutto Fr. 2'100'000.-- aus weiteren Bundesanleihen (ISIN CH [Y.b.]) bezog (ursprünglich beantragte sie Fr. 921'984.--, teilte der ESTV mit Schreiben vom 20. Juli 2016 [vgl. Sachverhalt Bst. G] jedoch mit, dass sie ihren Antrag auf Fr. 735'000.-- angepasst habe [VB X, S. 1 mit Verweis auf Beilage 15]);
- Rückerstattungsantrag Nr. (X.c.) in der Höhe von Fr. 1'509'375.--, der in Verbindung mit im *Jahr 2014* erhaltenen Zinszahlung von brutto Fr. 4'312'500.-- aus den Bundesanleihen (ISIN CH [Y.a.]) stand, und
- Rückerstattungsantrag Nr. (X.d.) in der Höhe von Fr. 735'000.--, welcher sich auf die im *Jahr 2014* erhaltenen Zinszahlung von

brutto Fr. 2'100'000.-- aus den Bundesanleihen (ISIN CH [Y.b.] bezog.

Die Gesamtsumme der mit den vier Anträgen zurückgeforderten Verrechnungssteuer summierte sich somit auf Fr. 5'013'750.-- (ursprünglich: Fr. 5'200'734.--).

E.

Mit Schreiben vom 18. Januar 2016 liess die Antragstellerin der ESTV Kopien der Swap-Verträge («Cross Currency Swaps») und eine detaillierte Aufstellung aller dazugehöriger Bewegungen zukommen (a1). Ausserdem liess sie die ESTV wissen, dass es keine weiteren vertraglichen Abmachungen bezüglich der Bundesanleihen gegeben habe (b1) und es Teil ihres Geschäfts sei, das frei verfügbare Kapital zum besten Zinssatz mit dem kleinsten Risiko zu investieren (c1). Alle drei Käufe der Bundesanleihen seien über die (Bank 1), getätigt worden (d1), wobei es sich um drei ausserbörsliche Käufe gehandelt habe (e1). Aus der detaillierten Gewinnberechnung der Antragstellerin ergab sich, dass ihr auf den Bundesanleihen insgesamt ein Verlust von Fr. 261'854.17 entstanden war, der aber durch einen Gewinn in gleicher Höhe aus den «Cross Currency Swaps» ausgeglichen wurde. Auf den getauschten USD resultierte ein Gewinn von USD 597'854.65 (f1).

F.

Mit Brief vom 24. Juni 2016 verlangte die ESTV von der Antragstellerin weitere Auskünfte zu allen vier gestellten Anträgen. Sie bat um ein exaktes Berechnungsmodell für die «Cross Currency Swaps» inkl. aller verwendeter Daten (a2), eine ausführliche Erklärung zum fixen Swap-Zinssatz von 3.75 % in CHF und den Aufschlagszahlungen, die von der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» bezahlt wurden (b2) und eine schrittweise Darlegung des Investitionsprozesses inklusive eines Zeitablaufplans und des Entscheidungsfindungsprozesses (c2). Überdies forderte die ESTV die Nennung der Kriterien zur Auswahl der Gegenpartei (für die Bundesanleihen und die «Cross Currency Swaps»; d2), eine Auskunft darüber, wie die Antragstellerin auf die Investitionsmöglichkeiten aufmerksam geworden ist (aktiv danach gesucht oder unaufgefordert angeboten erhalten; e2) und eine Offenlegung der Gegenparteien der (Bank 1) (für den Erwerb der Bundesanleihen) bzw. der (Bank 2) und (Bank 3) (für den Abschluss der «Cross Currency Swaps»; f2). Diesbezüglich wies die ESTV darauf hin, dass diese Gegenparteien aus ihrer Sicht als Vermittler (Broker) agierten, weshalb sie auf die vollständige Offenlegung der ganzen Transaktionskette bestehe.

G.

Mit Schreiben vom 20. Juli 2016 an die ESTV teilte die Antragstellerin Folgendes mit:

Sie gewähre Darlehen an dänische (...). Sie finanziere ihre Kreditvergabe durch Aufnahme von Geldern auf den Geld- und Kapitalmärkten, einschliesslich Finanzinstrumente. Ihre Überschussfinanzierung unterliege hierbei ihren Investitionsrichtlinien, welche sehr restriktiv seien und nur Investitionen in Anleihen (mit einer Mindestbonität von AA-) oder «das Parkieren auf einem Bankkonto» erlaubten. Derivate könnten nur als Absicherungsgeschäfte mit Gegenparteien, die ein Minimumrating von A- hätten, abgeschlossen werden. Risiken aus Fremdwährungen (alles ausser dänischen Kronen [DKK] und Euro) seien auf maximal DKK (...) beschränkt. Sie habe zu viel Liquidität in USD gehabt und daher nach einer Anlagemöglichkeit gesucht, die gemäss ihren Investitionsrichtlinien erlaubt war. Daher habe sie beschlossen, in CHF zu finanzieren und habe dem Broker B._____ den sie aufgrund einer durchgeführten Due-Diligence-Prüfung ausgewählt habe, den Erwerb eines Pakets aus Bundesanleihen und «Cross Currency Swaps» in Auftrag gegeben («the purchase of the bonds and the swap transactions were traded as a «package» with the investment broker»). Um die Anleihen zu bezahlen, habe sie einen dem Kaufpreis der Bundesanleihen (zuzüglich Zins) entsprechenden Betrag in USD in CHF umtauschen müssen, wodurch ein Währungsrisiko in CHF entstanden sei. Die «Cross Currency Swaps» haben dazu gedient, dieses Währungsrisiko in CHF zu eliminieren. Hierbei seien «die Swap-Zinsen von den Zinszahlungen der Bundesanleihen abgeleitet» worden («the cash flows exchanged in each cross currency swap transaction meant that [die Antragstellerin] paid, to the swap counterparty, a USD amount corresponding to the CHF purchase price of the bonds together with a fixed interest rate exactly matching the fixed interest rate on the bonds. [Die Antragstellerin] received the CHF notional amount corresponding to the CHF purchase price of the bonds together with a floating interest rate tied to USD LIBOR»; «the CHF fixed swap rate at 3.75 % corresponds to the fixed interest rate of 3.75 % on the bond»). Sie (die Antragstellerin) habe den vollständig in CHF erhaltenen Zinsbetrag (aus den Anleihen) an die Swap-Gegenpartei weiterleiten müssen, woraus sie einen Verlust im Umfang der Höhe der Verrechnungssteuer erlitten habe («in accordance with the terms of the swap confirmations [die Antragstellerin] had to pay the full CHF coupon amounts to the swap counterparties [...] and thereby suffered an aggregate loss of CHF 5'013'750.-- corresponding to the withholding tax [...] in exchange for the CHF coupon amounts [die Antragstellerin] received USD amounts from the swap counterparties»). Die Offenlegung der gesamten

Transaktionskette sei für sie (die Antragstellerin) nicht möglich, da sie nur mit dem Broker B. _____ Kontakt gehabt habe und nicht mit (Bank 1). Auf den «trade tickets» sei Letztere aber als Gegenpartei vermerkt.

H.

Mit Schreiben vom 19. Oktober 2016 teilte die ESTV der Antragstellerin mit, dass ihre vier Anträge im Betrag von total Fr. 5'013'750.-- aufgrund des fehlenden Nutzungsrechts, eines allfälligen Abkommensmissbrauchs der Gesamtheit aller Transaktionen und der Verletzung der Mitwirkungspflicht durch die Antragstellerin vollumfänglich abgewiesen würden. Die Antragstellerin bat um ein Treffen.

I.

Am 12. Dezember 2016 fand bei der ESTV eine Besprechung mit der Vertreterin der Antragstellerin statt. Anlässlich dieser Besprechung wiederholte die Vertreterin diverse bereits vorgebrachte Sachverhaltselemente (vgl. Sachverhalt Bst. G; VB XIII, Präsentation der Vertreterin vom 12. Dezember 2016, Folien 1-7) und teilte neu mit, es sei eine Risikodiversifikation von USD-Schuldnern zu CHF-Schuldnern (Eidgenossenschaft) angestrebt worden (VB XIII, Präsentation der Vertreterin vom 12. Dezember 2016, Folie 8). Im Rahmen ihrer Präsentation brachte die Vertreterin insbesondere vor, alle vorliegenden Transaktionen seien ökonomisch sinnvoll gewesen, wobei die Währungsswaps ausschliesslich zur Absicherung des Wechselkursrisikos und nicht zur Finanzierung abgeschlossen worden seien. Sodann seien alle Risiken bei der Antragstellerin verblieben, wobei die Währungsswaps nicht mit «Total Return Swaps» oder Futures vergleichbar seien. Schliesslich seien keine kurzfristigen Transaktionen oder Transaktionen in unmittelbarer zeitlicher Nähe zu Zinszahlungsterminen getätigt worden (VB XIII, Präsentation der Vertreterin vom 12. Dezember 2016, Folien 9-14).

J.

Mit Schreiben vom 15. Dezember 2016 beantragte die Antragstellerin, ihren Anträgen auf die volle Rückerstattung der Verrechnungssteuer sei statt zu geben (Ziff. 1) und der Betrag der Rückerstattung sei ab dem Datum des Entscheids der ESTV mit 5 % zu verzinsen (Ziff. 2). Sie führte wiederum aus, alle betroffenen Transaktionen seien nicht nur wirtschaftlich sinnvoll, sondern zwingend notwendig gewesen. Der Kauf der Bundesanleihen und der Abschluss der Währungsswaps seien zwei völlig unabhängige Transaktionen gewesen, die vertraglich keine Verbindung aufweisen würden und beide seien von ihr (der Antragstellerin) initiiert worden. Die Wäh-

rungsswaps seien nur zur Absicherung des Währungs- und Zinsrisikos abgeschlossen worden und hätten keine Finanzierungsfunktion gehabt. Das Ausfallrisiko und das Kursschwankungsrisiko der Bundesanleihen seien von ihr (der Antragstellerin) getragen worden. Die Haltedauer der Bundesanleihen sei nicht kurzfristig und der Kauf sei ohne zeitliche Nähe zu einem Zinszahlungstermin erfolgt. Sie (die Antragstellerin) sei somit als Nutzungsberechtigte der Zinsen anzusehen.

K.

Die ESTV bestätigte daraufhin mit Entscheid Nr. (...) vom 5. März 2020 ihre bisherige Auffassung und wies die vier Anträge auf Rückerstattung der Verrechnungssteuer in vollem Umfang ab. Als Begründung führte die ESTV im Wesentlichen aus, die Antragstellerin sei nicht als Nutzungsberechtigte an den Zinsen aus den Anlehensobligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft zu betrachten. Die Antragstellerin habe nämlich keine nennenswerten anlehensspezifischen Risiken getragen und beim Kauf der Bundesanleihen und dem gleichzeitigen Abschluss der «Cross Currency Swaps» habe es sich um eine unteilbare Gesamttransaktion gehandelt; das eine Geschäft wäre ohne das jeweilig andere nicht zustande gekommen. Somit habe zwischen der Erzielung der Einkünfte aus den Bundesanleihen und der Pflicht zu deren Weiterleitung über die «Cross Currency Swaps» eine gegenseitige Abhängigkeit bestanden. Ausserdem habe die Antragstellerin ihre Mitwirkungspflicht verletzt.

L.

Am 20. April 2020 erhob die Antragstellerin (nachfolgend: Beschwerdeführerin) gegen den genannten Entscheid der ESTV Beschwerde ans Bundesverwaltungsgericht. Sie beantragt, der vorinstanzliche Entscheid sei aufzuheben (Ziff. 1) und ihren Anträgen Nr. (X.a.), Nr. (X.b.), Nr. (X.c.) und Nr. (X.d.) auf volle Rückerstattung der Verrechnungssteuer in der Höhe von insgesamt Fr. 5'013'750.-- sei stattzugeben; unter Kosten- und Entschädigungsfolgen zu Lasten der ESTV. Die Beschwerdeführerin hält zusammengefasst dafür, ihr komme das volle, uneingeschränkte und ungeschmälerete Nutzungsrecht an den aus den Bundesanleihen erhaltenen Zinsen zu. Ausserdem liege kein Abkommensmissbrauch vor, auch sei sie ihren Mitwirkungspflichten vollumfänglich nachgekommen.

M.

Mit Vernehmlassung vom 6. Juli 2020 beantragt die Vorinstanz, die Beschwerde – unter Kostenfolge zulasten der Beschwerdeführerin – vollumfänglich abzuweisen. Sie verweist sowohl bezüglich des Sachverhalts als

auch hinsichtlich der rechtlichen Würdigung auf die im Entscheid gemachten Ausführungen. Weder die Darlegungen in der Beschwerde noch der Inhalt der neu eingereichten Beilagen würden daran etwas zu ändern vermögen. Die Beschwerdeführerin sei – so die Vorinstanz – in Bezug auf die fraglichen Zinsen aus den Bundesanleihen nicht nutzungsberechtigt. Ein allfälliger Abkommensmissbrauch könne nicht abschliessend beurteilt werden, da die wahren Gegenparteien beim Kauf der Anleihen und beim Abschluss der «Cross Currency Swaps» nicht bekannt seien. Die Beschwerdeführerin habe diese Informationen nicht beibringen können und trage deshalb die Folgen des Abklärungsnotstandes.

N.

Die Beschwerdeführerin antwortet – nach gewährter Akteneinsicht – mit Replik vom 31. August 2020, die Vorinstanz mit Duplik vom 29. September 2020. Beide halten an ihren jeweiligen Anträgen fest, wobei die Beschwerdeführerin im Rahmen ihrer Replik neu den Eventualantrag stellt, eventualiter sei die Rückerstattung der Verrechnungssteuer auf den bis zum jeweiligen Erwerb der Bundesanleihen aufgelaufenen Marchzinsen zu verweigern und der Rückerstattungsbetrag von insgesamt Fr. 5'013'750.-- um Fr. 1'279'286.-- auf insgesamt Fr. 3'734'464.-- zu kürzen. Laut Vorinstanz sei auch dieser neu gestellte Eventualantrag unter Kostenfolge abzuweisen, da der Beschwerdeführerin die Nutzungsberechtigung nicht bloss im Umfang der Marchzinsen, sondern in Bezug auf die vollen Bruttozinsen aus den Bundesanleihen fehle. Am 7. Oktober 2020 reicht die Beschwerdeführerin eine Triplik ein, woraufhin die Vorinstanz mit Quadruplik vom 19. Oktober 2020 antwortet. Schliesslich bringt die Beschwerdeführerin eine Quintuplik vom 30. Oktober 2020 bei.

Auf die weiteren Vorbringen der Verfahrensbeteiligten und die Akten wird – soweit dies für den Entscheid wesentlich ist – im Rahmen der folgenden Erwägungen eingegangen.

Das Bundesverwaltungsgericht zieht in Erwägung:

1.

1.1 Das Bundesverwaltungsgericht beurteilt gemäss Art. 31 des Bundesgesetzes vom 17. Juni 2005 über das Bundesverwaltungsgericht (VGG, SR 173.32) Beschwerden gegen Verfügungen nach Art. 5 des Bundesgesetzes vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren (VwVG, SR 172.021), sofern keine Ausnahme nach Art. 32 VGG gegeben ist. Eine solche liegt hier nicht vor. Zu den beim Bundesverwaltungsgericht anfechtbaren Verfügungen gehören nämlich auch Entscheide der ESTV betreffend die Rückerstattung der schweizerischen Verrechnungssteuer auf Dividenden und Zinsen an ausländische Antragsteller (Art. 32 VGG e contrario, Art. 33 Bst. d VGG i.V.m. Art. 3 Abs. 4 der Verordnung vom 18. Dezember 1974 zum schweizerisch-dänischen Doppelbesteuerungsabkommen [Vo DBA-DK, SR 672.931.41]; Urteil des BVGer A-1103/2011 vom 7. Juli 2016 E. 1.1; vgl. auch Urteil des BVGer A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 1.1). Das Bundesverwaltungsgericht ist demnach für die Beurteilung der vorliegenden Beschwerde zuständig. Das Verfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht richtet sich nach dem VwVG, soweit das VGG nichts anderes bestimmt (Art. 37 VGG).

1.2 Die Beschwerdeführerin ist Adressatin des angefochtenen Entscheids und von diesem betroffen. Sie ist damit zur Beschwerdeerhebung berechtigt (Art. 48 Abs. 1 VwVG). Auf die im Übrigen form- und fristgerecht eingereichte Beschwerde (Art. 50 Abs. 1 und 52 Abs. 1 VwVG) ist einzutreten.

1.3 Das Bundesverwaltungsgericht kann den angefochtenen Entscheid in vollem Umfang überprüfen. Die Beschwerdeführerin kann neben der Verletzung von Bundesrecht (Art. 49 Bst. a VwVG) und der unrichtigen oder unvollständigen Feststellung des rechtserheblichen Sachverhalts (Art. 49 Bst. b VwVG) auch die Unangemessenheit rügen (Art. 49 Bst. c VwVG). Das Bundesverwaltungsgericht kann den angefochtenen Entscheid grundsätzlich in vollem Umfang überprüfen.

2.

2.1 Der Bund erhebt eine Verrechnungssteuer unter anderem auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens (Art. 132 Abs. 2 der Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 [BV, SR 101]; Art. 1 Abs. 1 des Bundesgesetzes vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer [VStG, SR 642.21]). *Gegenstand* der Verrechnungssteuer auf dem *Ertrag beweglichen Kapitalvermögens* sind unter anderem die Zinsen, Renten, Gewinnanteile und sonstigen Erträge der von einem

Inländer ausgegebenen Obligationen, Serienschuldbriefe, Seriengülden und Schuldbuchguthaben (Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG).

2.2 Steuerbarer Ertrag von Obligationen (Art. 4 Abs. 1 Bst. a VStG) ist jede auf dem Schuldverhältnis beruhende geldwerte Leistung an den Gläubiger, die sich nicht als Rückzahlung der Kapitalschuld darstellt (Art. 14 Abs. 1 der Verordnung vom 19. Dezember 1966 über die Verrechnungssteuer [VStV, SR 642.211]). Die Steuer beträgt 35 % der steuerbaren Leistung (Art. 13 Abs. 1 Bst. a VStG).

2.3 Während ein *Inländer* die auf Erträgen aus beweglichem Kapitalvermögen erhobene Verrechnungssteuer zurückfordern kann, wenn er bei deren Fälligkeit unter anderem das Recht zur Nutzung hatte und die Rückerstattung nicht zu einer Steuerumgehung führt (Art. 21 ff. VStG), gelten für *ausländische Leistungsempfänger andere Voraussetzungen*. Bei ihnen führt die Verrechnungssteuer grundsätzlich zu einer endgültigen, an der Quelle erhobenen steuerlichen Belastung (Art. 22 Abs. 1 und Art. 24 Abs. 2 VStG e contrario). Einen Anspruch auf Entlastung haben sie nur dann, wenn dies ein zwischen der Schweiz und dem entsprechenden Ansässigkeitsstaat abgeschlossenes Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) – oder ein anderer Staatsvertrag – vorsieht (BGE 141 II 447 E. 2.2; Urteile des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 2.1, 2C_383/2013 vom 2. Oktober 2015 E. 2, je mit weiteren Hinweisen; statt vieler: Urteile des BVerfG A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.1.3, A-457/2017 vom 31. Januar 2018 E. 3.2, je mit weiteren Hinweisen; BAUER-BALMELLI/REICH, in: Zweifel/Beusch/Bauer-Balmelli [Hrsg.], Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer, 2. Aufl. 2012 [nachfolgend: VStG-Kommentar], Vorbemerkungen N. 71; BAUER-BALMELLI, VStG-Kommentar, Art. 21 N. 55; MARKUS REICH, Steuerrecht, 3. Aufl. 2020, § 28 N. 8; HANS PETER HOCHREUTENER, Die Eidgenössischen Stempelabgaben und die Verrechnungssteuer, 2013, Teil II § 3 N. 11 ff.).

2.4 Gemäss Art. 1 des Abkommens vom 23. November 1973 zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und dem Königreich Dänemark zur Vermeidung der Doppelbesteuerung auf dem Gebiete der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen (DBA-DK, SR 0.672.931.41) gilt das Abkommen für *Personen*, die entweder in *Dänemark* oder in der *Schweiz* oder in *beiden Vertragsstaaten ansässig* sind. Der Begriff der Ansässigkeit ist in Art. 4 Abs. 1 DBA-DK definiert. Danach ist mit dem Ausdruck «eine in einem Vertragsstaat ansässige Person», eine Person gemeint, die nach dem Recht dieses Staates dort auf Grund ihres Wohnsitzes, ihres ständigen

Aufenthaltes, des Ortes ihrer Geschäftsleitung oder eines anderen ähnlichen Merkmals steuerpflichtig ist.

2.5 Zinsen, die aus einem Vertragsstaat stammen und deren Nutzungsrechte eine im anderen Vertragsstaat ansässige Person ist, können nur in diesem anderen Staat besteuert werden (Art. 11 Abs. 1 DBA-DK). Zinsen gelten dann als aus einem Vertragsstaat stammend, wenn der Schuldner dieser Staat selbst, eine seiner politischen Unterabteilungen, eine seiner lokalen Körperschaften oder eine in diesem Staat ansässige Person ist (Art. 11 Abs. 4 DBA-DK). Demnach unterliegen die *Zinszahlungen aus Anleiheobligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft* an eine in Dänemark ansässige Person nur *in Dänemark* der Besteuerung. Zwar kann die *Schweiz* gemäss Art. 26 Abs. 1 DBA-DK *zunächst Steuern von Zinsen im Abzugswege* (an der Quelle) *erheben*. Allerdings ist die derart einbehaltene *Steuer auf Antrag zu erstatten*, soweit ihre Erhebung durch das Abkommen eingeschränkt wird (Art. 26 Abs. 2 DBA-DK). Hierbei wird in Art. 1 Vo DBA-DK (in der hier anwendbaren ursprünglichen Fassung vom 18. Dezember 1974, AS 1974 2133) präzisiert, dass die in Art. 11 DBA-DK vorgesehene Entlastung von Steuern von Dividenden und Zinsen von schweizerischer Seite durch die volle Erstattung der Verrechnungssteuer gewährt wird. Gemäss Art. 26 Abs. 4 DBA-DK müssen die Anträge auf Erstattung stets eine amtliche Bescheinigung des Staates, in dem der Steuerpflichtige ansässig ist, über die Erfüllung der Voraussetzungen für die unbeschränkte Steuerpflicht in diesem Staat enthalten (vgl. Urteil des BGer 2A.239/2005 vom 28. November 2005 E. 2.3; vgl. zum Ganzen: Urteil des BVerfG A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.1).

2.6 Gemäss Wortlaut von Art. 11 Abs. 1 DBA-DK (E. 2.5) ist die *Nutzungsberechtigung Voraussetzung* für die Erstattung der im Abzugswege erhobenen Steuer (Quellensteuerentlastung).

2.6.1 Das Bundesgericht hat sich bereits mit der Frage auseinandergesetzt, ob das Beurteilungskriterium der «effektiven Nutzungsberechtigung» implizit im DBA-DK enthalten sei und kam zum Schluss, dass die «effektive Nutzungsberechtigung» Voraussetzung für eine Quellensteuerentlastung gemäss Art. 10 Abs. 1 DBA-DK (*betreffend Dividenden*) ist (BGE 141 II 447 insb. E. 4; Urteile des BVerfG A-1103/2011 vom 7. Juli 2016 E. 3.3, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.2; BEAT BAUMGARTNER, Beneficial ownership und Dividendenarbitrage, in: SteuerRevue [StR] 2015 S. 924 ff. [nachfolgend: BAUMGARTNER 2015], S. 932 f.). Nichts anderes gilt für

Art. 11 Abs. 1 DBA-DK (*betreffend Zinsen*), zumal diese Norm die Voraussetzung der «Nutzungsberechtigung» explizit enthält.

2.6.2 Die «*effektive Nutzungsberechtigung*» ist demnach eine allgemein geltende Anspruchsvoraussetzung für die Geltendmachung von Abkommensvorteilen. Der Begriff der «effektiven Nutzungsberechtigung» dient dazu, die Intensität der Beziehung zwischen einem Steuersubjekt und einem Steuerobjekt gemäss dem Umfang der Entscheidungsbefugnisse hinsichtlich der Verwendung der Einkünfte zu beurteilen. Es geht um Merkmale des Eigentums und der wirtschaftlichen Kontrolle bzw. der tatsächlich ausgeübten Befugnisse, und zwar nicht in einem engen technischen bzw. formaljuristischen Sinn, sondern unter Einbezug der wirtschaftlichen Umstände («*substance over form*»). Das Beurteilungskriterium soll verhindern, dass eine Person oder Gesellschaft mit nur beschränkten Befugnissen zwischengeschaltet wird, um in den Genuss der Vorteile des Doppelbesteuerungsabkommens zu kommen (Urteil des BGer 2C_895/2012 vom 5. Mai 2015 E. 4.1; vgl. auch BGE 141 II 447 E. 5.1 und 5.2.5; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.3, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.2, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.3.2, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3; vgl. BAUER-BALMELLI/VOCK, in: Zweifel/Beusch/Matteotti [Hrsg.], Kommentar zum schweizerischen Steuerrecht, Internationales Steuerrecht, 2015 [nachfolgend: IStR-Kommentar], Vor Art. 10-12 N. 29, 45 f. und 57). Die Frage der *Verfügungsberechtigung* ist damit in einer (wirtschaftlichen) *Gesamtbeurteilung der konkreten Umstände* zu prüfen (BGE 141 II 447 E. 5.2.5).

2.6.3 Das Kriterium der *Entscheidungsbefugnis* ist von zentraler Bedeutung. Es ist eine notwendige Bedingung dafür, dass einer Person die Nutzungsberechtigung zukommt. So ist die Nutzungsberechtigung grundsätzlich zu bejahen, wenn die Empfängerin der massgeblichen Einkünfte im Zeitpunkt ihrer Zahlung nicht nur sehr begrenzte Entscheidungen, sondern zumindest gewisse Entscheidungen selbständig treffen kann (Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.4, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.3, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.1, je mit Hinweis auf BEAT BAUMGARTNER, Das Konzept des beneficial owner im internationalen Steuerrecht der Schweiz, 2010 [nachfolgend: BAUMGARTNER 2010], S. 119 ff.; BAUMGARTNER 2015, S. 933 f.). Es geht bei der Frage der Nutzungsberechtigung im Zusammenhang mit der Rückerstattung der Verrechnungssteuer um die *Nutzungsberechtigung an den Erträgen* und *nicht an den entsprechenden Vermögenswerten* (vgl. BAUER-BALMELLI/VOCK, IStR-Kommentar, Vor Art. 10-12 N. 44).

2.6.4 Gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung zur Nutzungsbe-
rechtigung an *Dividenden* ist der «effektiv Nutzungsberechtigte» einer von
einer Gesellschaft im Quellenstaat ausgeschütteten Dividende in erster Li-
nie derjenige, dem die Verfügungsberechtigung hinsichtlich dieser Divi-
dende zukommt. Somit ist der Dividenden-Empfänger dann effektiv nut-
zungsberechtigt, wenn er die Dividende voll verwenden kann und in deren
vollen Genuss kommt, ohne durch eine gesetzliche oder vertragliche Ver-
pflichtung in dieser Verwendung eingeschränkt zu sein. *Nutzungsberech-*
tigte ist die *Person, welche über die Hingabe* des Kapitals oder Wirtschafts-
gutes zur Nutzung oder *über die Verwendung* der Nutzungen, gegebenen-
falls über beides, *entscheiden* kann (BGE 141 II 447 E. 5.2.1 mit Hinweis
auf: KLAUS VOGEL, in: Vogel/Lehner [Hrsg.], Doppelbesteuerungsabkom-
men der Bundesrepublik Deutschland auf dem Gebiet der Steuern vom
Einkommen und Vermögen: Kommentar auf der Grundlage der Musterab-
kommen, 5. Aufl., München 2008, Vor Art. 10-12 N. 18 [diese Formulierung
findet sich in der 6. Aufl. 2015 und auch in der 7. Aufl. 2021 nicht mehr]
und weitere Hinweise; Urteile des BGER 2C_964/2016 vom 5. April 2017
E. 4.3, 2C_752/2014 vom 27. November 2015 E. 4.1; Urteile des BVGER
A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.5, A-1426/2011 vom 20. Dezem-
ber 2016 E. 3.2.1, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.3.1; BAUER-BAL-
MELLI/VOCK, IStR-Kommentar, Vor Art. 10-12 N. 34 und 46).

Entscheidend ist die Situation, wie sie sich im *Zeitpunkt der Zahlung der*
Einkünfte (bzw. Dividendenzahlung oder hier Zinszahlung) darstellt (vgl.
BGE 141 II 447 E. 5.2.2 und 5.2.5). Darüber hinaus enthält dieses Konzept
im Gegensatz zur Steuerumgehung keine subjektive Komponente. Die Mo-
tive, die zur Wahl einer bestimmten juristischen Struktur geführt haben,
sind hier ohne Bedeutung (Urteile des BVGER A-1951/2017 vom 22. August
2018 E. 3.5.6, A-4693/2013 vom 25. Juni 2014 E. 6.4, A-1246/2011 vom
23. Juli 2012 E. 4.3.2; BAUMGARTNER 2010, S. 128 f.). Ebenfalls nicht not-
wendig ist, dass die Zwischenschaltung tatsächlich zu einer Steuererleich-
terung führt (BGE 141 II 447 E. 5.2.1; Urteil des BGER 2C_964/2016 vom
5. April 2017 E. 4.3; Urteil des BVGER A-2902/2014 vom 29. August 2016
E. 4.3.3). Diese Grundsätze, welche unter dem DBA-DK entwickelt wur-
den, lassen sich auch auf die vorliegende Frage der Nutzungsbechtigung
an *Zinsen* anwenden (vgl. BAUER-BALMELLI/VOCK, IStR-Kommentar, Vor
Art. 10-12 N. 34).

2.6.5 Muss eine Person die Einkünfte aufgrund von bereits im Zeitpunkt
der Zahlung bestehenden *vertraglichen Leistungsverpflichtungen weiterlei-*

ten, ist ihr in diesen sogenannten «Weiterleitungsfällen» die *Entscheidungsbefugnis abzusprechen*. Auch eine rein tatsächliche Einschränkung der Entscheidungsbefugnis aufgrund einer *faktischen Pflicht zur Weiterleitung* kann dazu führen, dass eine Person über keine oder nur sehr begrenzte Entscheidungsbefugnisse hinsichtlich der Verwendung der massgeblichen Einkünfte verfügt (Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.7, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.2.1; vgl. BAUMGARTNER 2010, S. 130 f. und S. 133; auf den ersten Blick a.M. in Bezug auf die faktische Pflicht: TISCHBIREK/ISMER, in: Vogel/Lehner [Hrsg.], Doppelbesteuerungsabkommen der Bundesrepublik Deutschland auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und Vermögen, Kommentar auf der Grundlage der Musterabkommen, 7. Aufl., München 2021, Vor Art. 10-12 N. 19).

Eine – die Entscheidungsbefugnis einschränkende – Abhängigkeit zwischen Einnahme der Einkünfte und deren Weiterleitung besteht daher nicht nur dann, wenn eine (direkte) rechtliche Pflicht zur Weiterleitung der streitigen Beträge besteht, sondern auch bei einer «faktischen Verpflichtung» zur Weiterleitung. Bei der zweitgenannten geht es regelmässig um *wirtschaftliche Indizien*, aus denen auf eine (indirekte) rechtliche (insb. vertragliche) Pflicht zur Weiterleitung zu schliessen ist. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn die Weiterleitungsverpflichtung nicht direkt als solche stipuliert wird, sich jedoch aus den tatsächlichen Gegebenheiten ergibt. Gemäss Lehre ist die Verfügungsberechtigung zumindest dort nicht gegeben, wo – unter Berücksichtigung der rechtlichen wie auch der tatsächlichen und wirtschaftlichen Dimension – die ausgeschüttete Dividende in einer Form und in einem Ausmass aus dem Ansässigkeitsstaat wieder abgeleitet wird, die es nicht (mehr) rechtfertigen, dass der Quellenstaat seine Besteuerungshoheit zugunsten des anderen Staates einschränkt oder aufgibt (zum Ganzen: BGE 141 II 447 E. 5.2.2; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.7, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.4.1, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.2.1; BAUMGARTNER 2010, S. 130 ff.).

Das Bundesgericht betrachtet demnach *faktische Zwänge als Indizien*, aus denen auf das Bestehen einer vertraglichen oder gesetzlichen Weiterleitungspflicht geschlossen werden darf (vgl. BGE 141 II 447 E. 5.2.2). Auch die OECD hält es für zulässig, aus den Umständen auf die vertragliche Weiterleitungspflicht zu schliessen (Kommentar der OECD, Fassung vom 21. November 2017, N. 12.4 zu Art. 10 OECD-MA [entspricht inhaltlich der Fassung vom 15. Juli 2014]). Zwischen der Praxis des Bundesgerichts und der aktuellen Fassung des Kommentars der OECD zum OECD-MA besteht

folglich keine sachliche Differenz (Urteil des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 4.4). Rein «faktische Weiterleitungspflichten», d.h. rein tatsächliche Zwänge zur Weiterleitung, in welchen die Empfängerin nachgewiesenermassen keiner vertraglichen oder gesetzlichen Pflicht zur Weiterleitung der Dividende unterlag, genügen hingegen nicht, um dem Dividendenempfänger die Nutzungsberechtigung abzusprechen (Urteil des BGer 2C_880/2018 E. 4.3 f.).

2.6.6 Nicht jede Weiterleitungsverpflichtung bedeutet hingegen, dass der betroffenen Person die Nutzungsberechtigung abzusprechen ist. Eine *schädliche Weiterleitung* setzt in kausaler Hinsicht voraus, *dass zwischen der Erzielung von Einkünften und der Pflicht zur Weiterleitung ein enger Zusammenhang* oder Konnex bzw. eine gegenseitige Abhängigkeit besteht (vgl. BAUMGARTNER 2010, S. 137). Hierzu muss zum einen die Erzielung von Einkünften von der Pflicht zu deren Weiterleitung abhängig sein (*erste Abhängigkeit*). Dies ist zu bejahen, wenn die Einkünfte nicht erzielt worden wären, sofern keine Pflicht zur Weiterleitung dieser Einkünfte bestanden hätte. Wären die Einkünfte demgegenüber auch ohne Pflicht zur Weiterleitung erzielt worden, liegt keine Abhängigkeit vor. Zum anderen muss die Pflicht zur Weiterleitung von Einkünften von der Erzielung dieser Einkünfte abhängen (*zweite Abhängigkeit*). Dies ist zu bejahen, wenn keine effektive Pflicht zur Weiterleitung besteht, sofern keine Einkünfte erzielt werden. Besteht eine effektive Pflicht zur Weiterleitung auch dann, wenn keine Einkünfte erzielt werden, liegt keine Abhängigkeit vor (BGE 141 II 447 E. 5.2.2; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.8, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.4.2, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.2.2; vgl. auch Urteil des BVGer A-1103/2011 vom 7. Juli 2016 E. 3.3; BAUMGARTNER 2010, S. 139 ff., insb. S. 150; BAUMGARTNER 2015, S. 934 f.). Die beiden Abhängigkeiten werden auch als doppelte Interdependenz bezeichnet.

2.6.7 Die zweite Abhängigkeit, wonach die Weiterleitung der vereinnahmten Beträge von deren Erzielung abhängen muss, soll insbesondere die sachgerechte Differenzierung in Konzernverhältnissen ermöglichen. Nicht jede Finanzierungstätigkeit im Konzern kann dazu führen, dass der finanzierten Gesellschaft per se die Nutzungsberechtigung – für durch andere Konzerngesellschaften finanzierte Ertragsquellen – abzusprechen ist. Problematisch sind lediglich diejenigen Konstellationen, in welchen die Gegenleistung für die Finanzierung abhängig davon zu erbringen ist, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang Dividendenerträge vereinnahmt werden. Damit wird die Frage angesprochen, wer die mit den Aktiengeschäften

bzw. mit den Einkünften verbundenen Risiken zu tragen hat (BGE 141 II 447 E. 5.3; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.9, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.4.2, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.2.2; BAUMGARTNER 2010, S. 123 ff. und 146 ff.).

2.6.8 Neben dem Dividenden-Risiko sind auch anderen Risiko-Faktoren (insb. das Kreditrisiko [des Schuldners von Zinsen] oder dasjenige eines Kursverlustes) daraufhin zu prüfen, ob Zahlungen selbst dann zu leisten sind, wenn in Wirklichkeit gar nichts eingenommen wurde, womit es sich gerade nicht um eine «Weiterleitung» vereinnahmter Beträge handeln würde. Weiter ist der Hypothese, dass die Weiterleitungspflicht sich nur auf tatsächlich vereinnahmte Beträge beschränkt, der Fall gleichzustellen, dass ein bestimmtes Risiko im Voraus in einem als zumindest genügend gedachten Ausmass abgegolten wird (BGE 141 II 447 E. 5.3; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.9, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.4.2, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.2.2). Es wird auch vorgebracht, von einer schädlichen Weiterleitung sei schon dann auszugehen, wenn die von der Weiterleitung profitierende Person in jeder Beziehung das wirtschaftliche oder gar rechtliche Risiko trage, den fraglichen Ertrag nicht zu erhalten, bedeute dies doch, dass der Antragsteller wirtschaftlich betrachtet gar keine Entscheidungsbefugnis habe oder überhaupt zu haben brauche (Urteil des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.9; HANS PETER HOCHREUTENER, Ergänzungsband zu «Die Eidgenössischen Stempelabgaben und die Verrechnungssteuer», 2017, Teil V, Rz. 335).

2.6.9 Auch Anforderungen in quantitativer Hinsicht (Ausmass der Weiterleitung) sind bei der Beurteilung einer Weiterleitung relevant. Gemäss Bundesgericht kann – entgegen der Auffassung gewisser Autoren (vgl. BAUMGARTNER 2010, S. 142 ff.) – die Nutzungsberechtigung nicht bereits bejaht werden, wenn die ansässige Person nicht die uneingeschränkte Gesamtheit der von ihr aus dem Quellenstaat vereinnahmten Erträge an einen Nichtansässigen weiterüberträgt. Auch eine Weiterleitung von weniger als 100 % kann schädlich sein. Das gilt insbesondere dann, wenn ein kleiner, nicht weitergeleiteter Prozentsatz gerade als Vergütung oder Entlohnung für die Weiterleitung eingestuft werden muss (BGE 141 II 447 E. 5.2.4; Urteil des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 3.1; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.5.10, A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.2.5, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.3.3). Je grösser der Anteil des Ertrages ist, den die ansässige Person weiterleiten muss, desto eher ist ihr die Nutzungsberechtigung abzusprechen (vgl. Urteil des

BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 3.1, mit Verweis auf BGE 141 II 447 E. 5.2.4).

2.7 Das Erfordernis der effektiven Nutzungsberechtigung dient zwar dazu, die unrechtmässige Inanspruchnahme von Abkommensvorteilen zu verhindern, doch handelt es sich formell gesehen um eine *Bedingung*, die erfüllt sein muss, damit das Abkommen Anwendung findet und nicht um eine Missbrauchsklausel (vgl. Urteile des BVGer A-4693/2013 vom 25. Juni 2014 E. 6.6, A-1246/2011 vom 23. Juli 2012 E. 4.3.3; BAUMGARTNER 2010, S. 222 ff.). Eine solche Klausel ist erst dann zu prüfen, wenn sämtliche Voraussetzungen für die Anwendung des Abkommens erfüllt sind, darunter auch jene der effektiven Nutzungsberechtigung. Dieses Verfahren folgt auch aus der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, welche klar zwischen dem Begriff der effektiven Nutzungsberechtigung und dem Rechtsmissbrauch unterscheidet (vgl. Urteil des BGer 2A.239/2005 vom 28. November 2005 E. 3.5.3; Urteile des BVGer A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.3.3, A-4693/2013 vom 25. Juni 2014 E. 6.6), auch wenn diese Unterscheidung in den jüngeren Urteilen nicht so deutlich ausgefallen ist (BGE 141 II 447 E. 4.5; siehe auch Urteil des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 4.2; vgl. Urteile des BVGer A-1426/2011 vom 20. Dezember 2016 E. 3.3, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 3.4; vgl. auch NORDIN/SCHUDEL, Finanzprodukte und Verrechnungssteuerrückerstattung – ausgewählte Aspekte, in: IFF Forum für Steuerrecht 2016, S. 37 ff., S. 54 f.; zum Ganzen: Urteil des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.6).

2.8

2.8.1 Wenn auf die allfällige Rückerstattung der schweizerischen Verrechnungssteuer an einen im Ausland ansässigen Leistungsempfänger ein Doppelbesteuerungsabkommen anwendbar ist, so ist die Frage der Auskunftspflicht und Mitwirkungspflicht des Antragsstellers grundsätzlich ebenfalls vom betreffenden Abkommen zu regeln (vgl. HOCHREUTENER, a.a.O., Teil II § 3 N. 1588 f.; Urteil des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.1).

2.8.2 Das DBA-DK enthält jedoch keine solche Regelung. Unter diesen Umständen sind die innerstaatlichen Regeln anzuwenden und jeder Staat ist frei, sein eigenes System festzulegen (vgl. Urteile des BGer 2C_895/2012 vom 5. Mai 2015 E. 5.1 ff., 2C_585/2012 und 2C_586/2012 vom 6. März 2014 [in BGE 140 II 157 nicht publizierte] E. 2.4; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.2, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.5.1, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 4.1; MICHAEL

BEUSCH, IStR-Kommentar, Einleitung N. 235 ff.; HOCHREUTENER, a.a.O., Teil II § 3 N.1193, N. 1590 f.).

2.8.3 Art. 3 Abs. 1 Vo DBA-DK bestimmt, dass die ESTV den (Rückerstattungs-)Antrag auf seine Berechtigung und Richtigkeit prüft; notwendige ergänzende Auskünfte und Beweismittel holt sie direkt beim Antragssteller ein. Aus dieser Bestimmung ergibt sich einerseits die Prüfungsbefugnis bzw. -pflicht der ESTV in Bezug auf die Rückerstattungsanträge dänischer Antragssteller, mit Einschluss der Einholung ergänzender Auskünfte und Beweismittel beim Gesuchsteller. Andererseits ordnet die Vorschrift eine Auskunfts- und Mitwirkungspflicht des Antragsstellers an, soweit die von der ESTV eingeforderten ergänzenden Auskünfte und Beweismittel «notwendig» sind. In der Verordnung fehlt eine über diese beiden Punkte hinausgehende Regelung. Diesbezüglich kann auf allgemeine Grundsätze zur Auskunfts- und Mitwirkungspflicht zurückgegriffen werden, wie sie für die Rückerstattungsanträge im innerschweizerischen Verhältnis und in anderen Bereichen des Steuerrechts gelten (Urteil des BVGer A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 4.2):

2.8.3.1 Gemäss Art. 48 Abs. 1 VStG, der in Fällen mit DBA-Bezug nicht direkt, wohl aber analog anwendbar ist (E. 2.8.2), hat derjenige, der die Rückerstattung der Verrechnungssteuer verlangt, der zuständigen Behörde über alle Tatsachen, die für den Rückerstattungsanspruch von Bedeutung sein können, nach bestem Wissen und Gewissen Auskunft zu erteilen. Die Mitwirkungspflicht nach Art. 48 VStG umfasst nicht nur Umstände, für die der Steuerpflichtige die Beweislast trägt, sondern auch solche, für die die Steuerbehörde beweisbelastet ist (Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.4, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.5.3, A-4216/2007 vom 24. Juli 2009 E. 3.2.2.4.2; KÜPFER/OESCH-BANGERTER, VStG-Kommentar, Art. 48 N. 2 und 5).

2.8.3.2 Seine Mitwirkungspflichten verletzt, wer rechtmässig zur Mitwirkung aufgefordert wurde und sich dieser Aufforderung pflichtwidrig und in schuldhafter Weise widersetzt. Zudem muss die geforderte Mitwirkungshandlung einerseits möglich und andererseits verhältnismässig sein (vgl. Art. 5 Abs. 2 BV), das heisst zum Beweis der in Frage stehenden Tatsache geeignet und notwendig sowie der steuerpflichtigen Person zumutbar (Urteil des BGer 2C_895/2012 vom 5. Mai 2015 E. 5.2.2; zum Ganzen auch Urteil des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.6 mit weiteren Hinweisen; vgl. KÜPFER, VStG-Kommentar, Art. 39 N. 4; KÜPFER/OESCH-BANGERTER, VStG-Kommentar, Art. 48 N. 3).

2.8.4

2.8.4.1 Zur Frage, welche Auswirkungen die Verletzung der Mitwirkungspflicht durch den Rückerstattungsantragssteller haben muss, äussert sich Art. 3 Vo DBA-DK ebenfalls nicht. Art. 48 Abs. 2 VStG, der in Fällen mit DBA-Bezug nicht direkt, wohl aber – wie bereits gezeigt – analog anwendbar ist (E. 2.8.2), hält fest, dass der Antrag abgewiesen wird, wenn der Antragsteller seinen Auskunftspflichten nicht nachkommt und der Rückerstattungsanspruch ohne die von der Behörde verlangten Auskünfte nicht abgeklärt werden kann (Urteile des BGer 2C_895/2012 vom 5. Mai 2015 E. 5.3, 2A.242/2005 vom 17. März 2006 E. 4; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.3, A-1245/2011 vom 26. Mai 2016 E. 4.3, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.5.2; KÜPFER/OESCH-BANGERTER, VStG-Kommentar, Art. 48 N. 19). Eine Verletzung der Mitwirkungspflicht mit der Folge einer Beweisnot der Steuerbehörde kann gegebenenfalls zu einer Umkehr der Beweislast führen (Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.4, A-629/2010 vom 29. April 2011 E. 3.1, E. 3.4 und E. 4.3.2.2, teilweise publiziert in: BVGE 2011/45).

2.8.4.2 Das Bundesgericht hat festgehalten, dass die Weigerung, Informationen betreffend die Gegenparteien mitzuteilen eine Verletzung der Mitwirkungspflicht der beschwerdeführenden Gesellschaft darstelle (Urteil des BGer 2C_895/2012 vom 5. Mai 2015 E. 8.3.3 mit weiteren Hinweisen; Urteile des BVGer A-1951/2017 vom 22. August 2018 E. 3.7.7, A-2902/2014 vom 29. August 2016 E. 4.5.3).

3.

Im vorliegenden Fall ist zu untersuchen, ob die Beschwerdeführerin Anspruch auf Rückerstattung der streitbetroffenen Verrechnungssteuer hat. Dabei ist näher zu prüfen, ob der Beschwerdeführerin als unmittelbarer Empfängerin der vereinnahmten Zinsen die *Nutzungsberechtigung* zusteht oder nicht (E. 3.1 ff.). Falls die effektive Nutzungsberechtigung bejaht wird, ist zu prüfen, ob die Beschwerdeführerin ihre Mitwirkungspflichten verletzt hat, indem sie die Verkäufer der Bundesanleihen und die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» nicht offenlegte, und welche Konsequenzen gegebenenfalls daraus folgen (E. 3.4).

3.1

3.1.1

3.1.1.1 Hinsichtlich des *Nutzungsrechts* führt die *Beschwerdeführerin* aus, die Investition in Bundesobligationen sei vom Diversifikationsbedarf und von der Vermeidung von Klumpenrisiken getrieben gewesen, wobei der Erwerb der «Anlagen» und die jeweilige Währungs- und Zinsabsicherung aufgrund zwingender Vorgaben auf den Tag genau zu erfolgen hatten; das eine Geschäft hätte ohne das andere nicht abgeschlossen werden können. Die beiden Geschäfte seien jedoch getrennt offeriert und verhandelt worden. Titel- und Absicherungsgeschäfte seien aber mit unterschiedlichen Parteien abgeschlossen worden; sie (die Beschwerdeführerin) habe demnach nicht an einem missbräuchlichen Arbitrage- oder Kreisgeschäft teilgenommen. Bei den von ihr getätigten «Anlagen» sei nicht auf die Fälligkeitsdaten von Zinsen Rücksicht genommen worden bzw. es habe kein «interest stripping» stattgefunden. Es sei ein reines «Anlagegeschäft» gewesen, wobei der Erwerb der «Anlagen» in keinem Bezug zu anderen Wertpapiergeschäften oder einem damit zusammenhängenden Kreditgeschäft gestanden habe. Auch ihre verrechnungssteuerfreien «Anlagen», welche den Grossteil ausgemacht hätten, seien in exakt dem gleichen «Anlageprozess» (Verfahren und Vorgehen) abgewickelt worden. Der Kauf der Bundesobligationen und die Koordination mit der erforderlichen Währungs- und Zinsabsicherung sei über den beigezogenen Broker B. _____ erfolgt. Aus diesem Grund habe es zwischen ihr (der Beschwerdeführerin) und dem Verkäufer keinen Kontakt gegeben. Der Broker habe ihr mitgeteilt, dass der Verkäufer der Bundesanleihen und die Swap-Gegenparteien unabhängige Parteien gewesen seien, die in keiner Verbindung zueinander gestanden hätten. Das von ihr gewählte Vorgehen bzw. der «Anlageprozess» sei hochgradig standardisiert, reglementiert und entspreche gewöhnlicher Marktpraxis bzw. dem Marktstandard. Sie habe weder im Titel- noch im Absicherungsgeschäft eine besondere Entschädigung erhalten. Die von ihr auf den Bundesanleihen erzielten «Spreads» in Höhe von 3.0 und 4.0 Basispunkten seien zudem eher tief gewesen. Soweit es infolge des zeitlichen Auseinanderfallens von periodischen negativen und positiven Cashflows zu einer geringfügigen «Vorfinanzierung» gekommen sei, welche im Vergleich zum Nominalwert der Anlagen vernachlässigbar gewesen sei, sei dies in den Konditionen des «Cross Currency Swaps» berücksichtigt worden.

Das Gegenparti- bzw. Ausfallrisiko der Bundesanleihen als «Hauptrisiko» sei jeweils bei ihr verblieben. Sie habe keine «Credit Default» oder andere (Kredit-)Ausfallversicherung abgeschlossen. Sie hätte die Bundesanleihen

gegebenenfalls auch vorzeitig veräussern können, wobei bzgl. der «Cross Currency Swaps» allerdings ein «Spread»-Risiko bestanden habe, da sich die Anleihszinse und die Swap-Zinsen nicht vollständig parallel entwickelt hätten. Das Ausfallrisiko habe auch den Rückerstattungsanspruch für die auf den Nominalzinsen erhobene Verrechnungssteuer umfasst, welche ein Vielfaches der bis zum Verfall von ihr zu erwartenden effektiven Rendite betragen habe. In Bezug auf den Erwerb und die relevanten Zinstermine der streitbetroffenen Bundesobligationen sei – anders als bei «Securities Lending Transaktionen» – kein besonderes Verhaltensmuster erkennbar. Die erforderliche Währungs- und Zinsabsicherung sei über eine unabhängige Drittpartei erfolgt, welche am Erwerb der gesuchten Titel in keiner Weise beteiligt gewesen sei, weshalb kein gruppeninternes Geschäft zwischen verbundenen Parteien – wie bei «Securities Lending Transaktionen» – oder ein anderes Arbitrage- oder Kreisgeschäft vorliegen sei. Zudem sei, wie erwähnt, auch das «Hauptrisiko» bei ihr (der Beschwerdeführerin) verblieben. Anders als bei einem «Total Return Swap», bei welchem sowohl die Dividenden als auch allfällige Wertveränderungen der Basiswerte weitergeleitet würden und somit das Investitionsrisiko in ein Kredit- bzw. Gegenparteirisiko transformiert werde, sei dies bei den streitbetroffenen «Cross Currency Swaps» gerade nicht der Fall. Sie habe die Bundesanleihen mit ihren Mitteln erworben und das volle Kredit- und Ausfallrisiko als Hauptrisiko bis zur vollständigen Rückzahlung getragen. Die Anlage in Bundesobligationen sei hierbei nur relativ sicher gewesen. Von einem «Durchlauf» oder einer schädlichen Weiterleitung der erzielten Zinsen könne somit keine Rede sein; die zweite Interdependenz sei nicht erfüllt. Die von ihr vereinnahmten Aktivzinsen seien unter anderem lediglich zur Tilgung ihrer Passivzinsen auf den aufgenommenen Mitteln verwendet worden. Diese Transformation habe ihrem eigenen Geschäftsinteresse entsprochen, sei wirtschaftlich sinnvoll gewesen und seien letztlich für ihre eigenen Zwecke eingesetzt worden. Sie sei in den vollen Genuss der erzielten Zinsen gekommen. Dies gelte auch unter der wirtschaftlichen Betrachtungsweise. Schliesslich wären auch die beiden «Gegenparteien» der Swap-Verträge ihrerseits vollständig rückerstattungsberechtigt gewesen. Das Bundesgericht habe mit seiner Rechtsprechung in BGE 141 II 447, in welchem einzig geprüft worden sei, wer wirtschaftlich mittelbar von einer Zahlung profitiere und wer in einer Struktur welche Risiken trage, «die Büchse der Pandora geöffnet» (rein wirtschaftliche Betrachtungsweise [unter Berücksichtigung von Missbrauchsüberlegungen]). Diese müsse wieder geschlossen werden bzw. die Rechtsprechung in der Schweiz dürfe sich nicht noch weiter vom international anerkannten Standard entfernen. Laut OECD-Kommentar liege gerade keine schädliche Weiterleitung vor, wenn

eine «Weiterleitungsverpflichtung» sich aus einer gewöhnlichen Finanztransaktion – wie vorliegend einem gewöhnlichen Währungs- und Zinsabsicherungsgeschäfts – ergebe. Es habe eine Währungs- und Zinstransformation und somit ein Tausch von gleichwertigen Zahlungen und gerade keine Weiterleitung gegen ein andersartiges Entgelt stattgefunden.

3.1.1.2 Auch ein *Abkommensmissbrauch* könne ihr nicht zur Last gelegt werden. Sie könne nicht beurteilen, ob es in der Kette der möglicherweise zahlreichen Vorgläubiger der erworbenen Bundesanleihen zu irgendeinem Missbrauch gekommen sei. Sie kenne die Vorgläubiger nicht und könne diese auch nicht in Erfahrung bringen. Das objektiv Unmögliche könne ihr nicht als Pflicht mit Androhung eines Rechtsverlustes auferlegt werden. Nicht einmal die von der ESTV vertretene Eidgenossenschaft als Schuldnerin der Bundesanleihen sei in der Lage, ihre eigenen Gläubiger zu nennen. Es liege – wie erwähnt – keinerlei Mitwirkung an einem Arbitrage- oder Kreisgeschäft vor; zumindest könne sie ausschliessen, dass sie bewusst und aktiv an einem solchen Geschäft teilgenommen habe oder sich hierfür zur Verfügung gestellt habe. Sie habe auch keinerlei Entschädigung für eine diesbezügliche Mitwirkung erhalten. Lediglich wenn diesbezüglich Indizien vorliegen würden, könnte ihr der Nachweis der Vorgläubiger auferlegt werden. Sie habe ihre Mitwirkungspflicht vollständig und umfassend erfüllt und darüber hinaus spontan und aus eigenem Antrieb noch weitere Abklärungen getroffen und der ESTV zur Verfügung gestellt.

3.1.2

3.1.2.1 Die *Vorinstanz* stellt sich auf den Standpunkt, die Beschwerdeführerin sei *nicht als Nutzungsberechtigte* an den Zinsen aus den Anleiheobligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft zu betrachten. Die Beschwerdeführerin habe nämlich keine nennenswerten anleihe-spezifischen Risiken getragen und beim Kauf der Bundesanleihen und dem gleichzeitigen Abschluss der «Cross Currency Swaps» habe es sich um eine unteilbare Gesamttransaktion gehandelt; das eine Geschäft wäre ohne das jeweilig andere nicht zustande gekommen. Somit habe zwischen der Erzielung der Einkünfte aus den Bundesanleihen und der Pflicht zu deren Weiterleitung über die «Cross Currency Swaps» eine gegenseitige Abhängigkeit bestanden.

Im Rahmen ihrer Vernehmlassung ergänzt die Vorinstanz, die Beschwerdeführerin habe sich die für den Erwerb der Bundesanleihen notwendigen Schweizer Franken vollumfänglich über die «Cross Currency Swaps» be-

schafft. Beide seien in der Terminierung auf den Tag genau identisch gewesen und die in der Summe unter den «Cross Currency Swaps» geleisteten Zahlungen hätten exakt den Anschaffungskosten der Bundesanleihen entsprochen. Laut Beschwerdeführerin seien die Swap-Zinssätze von den Zinszahlungen aus den Bundesanleihen abgeleitet worden und die Zinsen aus den Anleihen seien vollständig an die Swap-Gegenpartei weitergeleitet worden (unteilbare Gesamttransaktion, wobei zwischen den beiden Geschäften ein enger Konnex bzw. eine gegenseitige Abhängigkeit bestanden habe). Die der Beschwerdeführerin obliegenden (eigenen) «Anlagevorgaben» und deren Renditeorientierung würden diese in Bezug auf die Rückerstattung der Verrechnungssteuer weder vom Erfordernis der Nutzungsberechtigung noch vom Missbrauchsvorbehalt und der Beweislast oder Mitwirkungspflicht zu befreien vermögen. Andere von der Beschwerdeführerin erworbenen Anleihen in Schweizer Franken taugten nicht als Vergleich, da diese hinsichtlich Weiterleitung der daraus geflossenen Zinscoupons unproblematisch seien; massgebend seien einzig die streitbetroffenen Pakete aus Bundesanleihen und «Cross Currency Swaps». Die Beschwerdeführerin widerspreche sich in wesentlichen Punkten, wie unter anderem hinsichtlich der Weiterleitung der Zinserträge, der Mündelsicherheit der Bundesanleihen und der Teilnahme an einem Kreisgeschäft.

Zudem habe die Beschwerdeführerin auch keine «Anlage» in Bundesanleihen getätigt, sondern eine Transaktion im Rahmen ihrer erworbenen Pakete aus Bundesanleihen und dazugehörigen Swap-Absicherungen vollzogen und hierbei eine Rendite auf den hingegebenen USD erzielt. Eine Änderung im Markt zwischen den Zinsen auf Bundesanleihen und der vorzeitigen Beendigung der «Cross Currency Swaps» hätte nicht zu einem Verlust oder Gewinn führen können, da in den «Cross Currency Swaps» gerade fixe CHF-Zinsen vereinbart worden seien. Das «Spread»-Risiko sei somit bloss theoretischer Natur oder vernachlässigbar. Auf den Bundesanleihen habe die Beschwerdeführerin – entgegen ihrer Behauptung – keine Rendite erwarten können und sie habe auch keine anlehensspezifischen Risiken getragen. Erfülle ein Leistungsempfänger die Voraussetzungen für eine Rückerstattung der Verrechnungssteuer nicht, erleide er – entgegen der Behauptung der Beschwerdeführerin – keinen Ausfall seines Schuldners («Kreditausfall»), sondern unterliege einer an der Quelle abgezogenen endgültigen Steuer.

Angesichts der Mündelsicherheit von Bundesobligationen sei die Darstellung der Beschwerdeführerin, wonach das Hauptrisiko (Kredit- und Ausfallrisiko) der erworbenen Anleihen ungeschmälert bei dieser verblieben und in keiner Weise abgesichert worden sei, zumindest übertrieben, wenn nicht sogar unzutreffend. Dass die Beschwerdeführerin das höhere Ausfallrisiko der Swap-Gegenpartei systematisch einging, zeige, dass das Kredit- und Ausfallrisiko der Eidgenossenschaft bei Abschluss der Geschäfte keine Rolle gespielt habe. Die Beschwerdeführerin habe das Ausfallrisiko der Swap-Gegenpartei mit der Bonität der Eigenossenschaft abgesichert; es sei ihr immer um die Absicherung der USD-«Anlage» und nicht um die CHF-«Anlage» gegangen. Somit habe sie durch den Abschluss der «Cross Currency Swaps» im Zusammenhang mit dem Erwerb der Bundesanleihen ihr Investitionsrisiko in ein Kredit- bzw. Gegenparteirisiko getauscht. Hierbei hätte die Beschwerdeführerin die Zinsen weiterleiten müssen. Da der Überpari-Anteil und die Marchzinsen von der Swap-Gegenpartei bevorschusst worden seien, sei die Aussage der Beschwerdeführerin unzutreffend, dass sie die Anleihen mit ihren eigenen Mitteln erworben habe und es dabei höchstens zu vernachlässigbaren Vorfinanzierung gekommen sei. Im Zeitpunkt der Fälligkeit der Zinsen habe aufgrund der abgeschlossenen «Cross Currency Swaps» für die Beschwerdeführerin keine Entscheidungsfreiheit betreffend die Verwendung der Zinsen mehr bestanden. Eine schädliche Weiterleitung könne auch bei «wirtschaftlich sinnvollen» Geschäften vorliegen. Mittlerweile habe das Bundesgericht ausdrücklich klargestellt, dass zwischen seiner Praxis und der aktuellen Fassung des Kommentars der OECD zum OECD-Musterabkommen keine sachliche Differenz bestehe. Sie (die ESTV) verfolge keine andere Praxis als das Bundesgericht.

3.1.2.2 Ob sich die Beschwerdeführerin *unbewusst* an einem Arbitrage- oder Kreisgeschäft beteiligt hat, spiele keine Rolle. Entscheidend sei einzig die Beteiligung an einem solchen Geschäft. Dies könne die Beschwerdeführerin nicht ausschliessen, solange die wahren Gegenparteien der einzelnen Geschäfte innerhalb der erworbenen Pakete nicht bekannt seien. Dass es sich um unabhängige Parteien gehandelt habe, sei bis heute nicht belegt. Aus dem Umstand, dass die Verrechnungssteuer anonym erhoben und dass bei Obligationen kein «Gläubigerregister» geführt werde, könne – so die Vorinstanz weiter – die Beschwerdeführerin nichts zu ihren Gunsten ableiten. Sie verkenne, dass der *Missbrauchsvorbehalt* kein aktives oder bewusstes Mitwirken voraussetze. Die Beschwerdeführerin habe durch die Auftragserteilung an ihren Broker billigend in Kauf genommen,

dass ihr ein durch Letzteren orchestriertes Kreisgeschäft angeboten worden sei. Es bestünden gewichtige Indizien, dass es sich beim Verkäufer der Bundesanleihen und der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» um die gleiche Person gehandelt habe. Ausserdem erscheine nicht schlüssig, weshalb die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» bereit gewesen sei, einen Aufschlag («Spread») zu bezahlen. Zusätzlich zu Letzterem seien der Beschwerdeführerin die Negativrendite auf den Anleihen erspart worden. Eine wahrscheinliche Erklärung für diesen Aufschlag auf dem USD-Zins wäre gerade, dass die Gegenpartei nicht rückerstattungsberechtigt ist und deshalb bereit war, für die Verschaffung der vollen Bruttozinsen einen Aufschlag bzw. eine Entschädigung zu vergüten. Für eine abschliessende Beurteilung eines allfälligen *Abkommensmissbrauchs* müssten die wahren Gegenparteien beim Kauf der Anleihen und beim Abschluss der «Cross Currency Swaps» bekannt sein. Diese Auskünfte habe die Beschwerdeführerin nicht beibringen können und habe daher die Folgen dieses Abklärungsnotstandes – selbst, wenn sie alles ihr Mögliche unternommen habe – zu tragen.

3.2 Eine antragstellende Person erhält eine Rückerstattung der Verrechnungssteuer, sofern sie im Vertragsstaat ansässig ist (vgl. E. 2.5). Die Beschwerdeführerin hat unbestrittenermassen ihren formellen Sitz in Dänemark. Es ist somit davon auszugehen, dass sie dort auch steuerpflichtig ist (vgl. Sachverhalt Bst. A). Die Beschwerdeführerin gilt daher gemäss Art. 4 Abs. 1 DBA-DK als in Dänemark ansässig.

3.3

3.3.1

3.3.1.1 Das Bundesverwaltungsgericht hält hinsichtlich des Sachverhalts betreffend der vorliegend in Frage stehenden Transaktionen zunächst Folgendes fest: Die Beschwerdeführerin hat – gemäss unbestritten gebliebenen eigenen Angaben – eine Anlagemöglichkeit für die überschüssige Liquidität in USD gesucht. Zu diesem Zweck hat sie im hier relevanten Zeitraum ausserbörslich («over the counter», OTC) unter anderem fünf Pakete aus Anleiheobligationen der Schweizerischen Eidgenossenschaft (nachfolgend auch: Bundesanleihen) erworben. Hierfür hat sie einen Teil ihrer USD, welcher aus ihrer Überschussfinanzierung stammte, in Schweizer Franken tauschen müssen. Die Beschwerdeführerin wollte die gesamten Geldflüsse aus dieser «Anlage» bis zur vollständigen Rückzahlung gegen Währungsschwankungen absichern. Ausserdem musste sie – laut eigenen Angaben – aufgrund zwingender Vorgaben ihrer eigenen Richtlinien die festen CHF-Zinsen aus den erworbenen Bundesanleihen in variable USD-

Zinsen umwandeln, um das Zinsänderungsrisiko abzusichern. Zur Absicherung dieser Währungs- und Zinsänderungsrisiken schloss die Beschwerdeführerin sogenannte «Cross Currency Swaps» ab. Hierbei war der Erwerb der jeweiligen «Pakete» aus Bundesanleihen und die Swap-Vereinbarungen in der Terminierung auf den Tag genau identisch (insb. Beschwerde, S. 24 f.).

3.3.1.2 Als *Swap-Geschäft* bezeichnet man einen *Vertrag*, der den Austausch von Zahlungsströmen beinhaltet; die Vertragsparteien verpflichten sich, zukünftige Cashflows untereinander auszutauschen (STEFAN JAEGER, in: Boemle/Gsell/Jetzer/Nyffeler/Thalmann [Hrsg.], Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, 2002 [nachfolgend: Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon], S. 1001 f. «Swap-Geschäft»). Bei einem *Zinsswap* verpflichten sich die Parteien, Zinszahlungen für einen *Nominalbetrag der gleichen Währung* in regelmässigen zeitlichen Abständen während einer bestimmten Laufzeit auszutauschen. Die Art der Zinszahlungen werden jedoch unterschiedlich bestimmt, etwa durch einen festen und einen variablen Zinssatz (RÜDIGER WILHELMI, *Derivate und Internationales Privatrecht*, in: *Recht der Internationalen Wirtschaft [RIW]* 2016, S. 257; JAEGER, *Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon*, S. 1002 «Swap-Geschäft» und S. 1150 «Zinsswap»). Werden Zinszahlungen für einen *Nominalbetrag in unterschiedlichen Währungen* ausgetauscht, handelt es sich um einen Währungsswap. Bei einem Zins- und Währungsswap liegt eine Kombination der beiden Swaps vor. Es unterscheiden sich dabei die Währungen der Nominalbeträge als auch die Zinssätze (WILHELMI, a.a.O., S. 258; vgl. auch: JAEGER, *Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon*, S. 1096 f. «Währungsswap»).

3.3.2 Hinsichtlich der streitbetroffenen fünf «Pakete», bestehend aus Bundesanleihen und «Cross Currency Swaps», stellt das Bundesverwaltungsgericht weiter anhand der Akten folgende, für die Beschwerdeführerin relevanten *Zahlungsströme in CHF* fest (VB VIII, Schreiben Beschwerdeführerin an die ESTV vom 18. Januar 2016: Beilage 4, 5 und 6 betreffend Bond Trade Tickets vom 11. Juni 2013, 22. Mai 2014 und 3. Juni 2014; Beilage 1, 2 und 3 betreffend Swap Confirmation vom 11. Juni 2013, 22. Mai 2014 und 3. Juni 2014 [siehe auch BB 26-28 und BB 35-40]; VB X, Schreiben Beschwerdeführerin an die ESTV vom 20. Juli 2016: Beilagen 1-10 betreffend Bond und Swap Trade Tickets sowie Swap Confirmations aller massgeblichen Daten [vgl. insb. Beilage 1 und 2 betreffend Bond Trade Tickets vom 15. April 2013 und 16. April 2013; Beilage 6 und 7 betreffend Swap Confirmation vom 29. Mai 2013 {für Trade vom 15. April 2013} und

16. April 2013]; Beilagen 11 und 12 betreffend Bestandesübersicht/Depotauszüge der streitbetroffenen Bundesanleihen sowie Beilagen 13 und 14 betreffend Kontoauszüge Couponzahlungen aus den streitbetroffenen Bundesanleihen und Beilagen 15 und 16, Cashflow in Bezug auf die streitbetroffenen Bundesanleihen):

(Die diesbezüglichen Tabellen befinden sich auf den nächsten Seiten.)

Bundesanleihen (ISIN: CH [Y.a.]), verzinst zu 3.75 %, Laufzeit 2001 – 10. Juni 2015:

Trade Date	Value Date	Nominalwert	Kurs	Marktwert	Marchzinsen	Kaufpreis (Abfluss)	Anlei-hens(brut-to)zins (Cou-pondatum: 10.06.2014; Value Date: 10.6.2014)	Anlei-hens(brut-to)zins (Cou-pondatum: 10.06.2015; Value Date: 10.6.2015)
11.06.2013	14.06.2013	40'000'000	107.680	43'072'000	16'666.67	-43'088'666.67	+1'500'000	+1'500'000
22.05.2014	27.05.2014	75'000'000	104.015	78'011'250	2'710'937.50	-80'722'187.50	+2'812'500	+2'812'500
03.06.2014	10.06.2014	40'000'000	103.940	41'576'000	00.00	-41'576'000.00	--	+1'500'000

«Cross Currency Swaps» (CHF gegen USD getauscht; CHF verzinst zu 3.75 % (fix), USD verzinst zum (variablen) USD-Libor-Zins zzgl. «Spread» von 0.03 %):

Swap Nummer	Trade Date	«Ge-gen-par-tei»	Termina-tion Date	Notional (CHF)	Auf-schlags-zahlung	Zufluss	Swap-Zins 10.06.2014 (Value Date: 10.6.2014)	Swap-Zins (10.06.2015) (Value Date: 10.6.2015)
(Swap 1)	11.06.2013	Bank 3	10.06.2015	40'000'000	3'088'666.67	+43'088'666.67	-1'500'000	-1'500'000
(Swap 2)	22.05.2014	Bank 2	10.06.2015	75'000'000	5'722'187.50	+80'722'187.50	-2'812'500	-2'812'500
(Swap 3)	03.06.2014	Bank 2	10.06.2015	40'000'000	1'576'000.00	+41'576'000.00	--	-1'500'000

Bundesanleihen (ISIN: CH [Y.b.]), verzinst zu 2 %, Laufzeit 2005 – 9. November 2014:

Trade Date	Value Date	Nominalwert	Kurs	Marktwert	Marchzinsen	Kaufpreis (Abfluss)	Anlei-hens(brutto)zins (Coupondatum: 09.11.2013; Value Date: 11.11.2013)	Anlei-hens(brutto)zins (Coupondatum: 09.11.2014; Value Date: 10.11.2014)
15.04.2013	18.04.2013	75'000'000	103.470	77'602'500	662'500	-78'265'000	+1'500'000	+1'500'000
16.04.2013	18.04.2013	30'000'000	103.510	31'053'000	265'000	-31'318'000	+600'000	+600'000

«Cross Currency Swaps» (CHF gegen USD getauscht; CHF verzinst zu 2 % (fix), USD verzinst zum (variablen) USD-Libor-Zins zzgl. «Spread» von 0.04 %):

Swap Nummer	Trade Date	«Gegenpartei»	Termination Date	Notional (CHF)	Aufschlagszahlung	Zufluss	Swap-Zins 09.11.2013 (Value Date: 11.11.2013)	Swap-Zins 09.11.2014 (Value Date: 10.11.2014)
(Swap 4)	15.04.2013	Bank 3	09.11.2014	75'000'000	3'265'000	+78'265'000	-1'500'000	-1'500'000
(Swap 5)	16.04.2013	Bank 3	09.11.2014	30'000'000	1'318'000	+31'318'000	-600'000	-600'000

Hinsichtlich eines Zusammenhangs zwischen den Bundesanleihen und den «Cross Currency Swaps» ergibt sich aus den Akten weiter Folgendes: Den Bond Trade Tickets bzw. Kaufabrechnungen der Bundesanleihen lassen sich unter anderem ein Verweis auf die «Cross Currency Swaps» entnehmen (VB X, Schreiben Beschwerdeführerin an die ESTV vom 20. Juli 2016, Beilagen 1-5). In den «Cross Currency Swaps»-Verträgen hingegen werden die Bundesanleihen nicht namentlich genannt. *Ein expliziter Hinweis* bzw. eine vertragliche (oder gesetzliche) *Pflicht auf eine Weiterleitung der Zinsen fehlt* somit. Laut Rechtsprechung können – wie gezeigt – neben dem Text der Vertragsdokumente aber auch die *Umstände* als Indizien, aus denen auf eine (indirekte) rechtliche Pflicht zu schliessen ist, berücksichtigt werden (E. 2.6.5).

3.3.3 Hinsichtlich der *Umstände* lässt sich Folgendes festhalten: Unbestritten und aufgrund der anhand der Akten erstellten Zahlungsflüsse gemäss Tabelle (oben, E. 3.3.2) erhellt *einerseits*, dass die Bundesanleihen und die «Cross Currency Swaps»-Verträge in der Terminierung auf den Tag genau identisch waren. Die jeweiligen Trade-Daten bzw. das Kaufdatum der Bundesanleihe entsprachen dem «Startdatum» der «Cross Currency Swaps», wobei der Rückzahlungszeitpunkt der Bundesanleihe mit dem Verfallsdatum der «Cross Currency Swaps» («Termination Date») identisch war (vorliegend der 9. November 2014 und der 10. Juni 2015). *Andererseits* ergibt sich daraus, dass die *Anschaffungskosten* (auch Abfluss bzw. Kaufpreis genannt) der Beschwerdeführerin für die streitbetroffenen Bundesanleihen insgesamt *Fr. 274'969'854.17* (Summe aus: Fr. 43'088'666.67, Fr. 80'722'187.50, Fr. 41'576'000.--, Fr. 78'265'000.-- und Fr. 31'318'000.--) ausmachten. Die Anschaffungskosten setzten sich aus dem jeweiligen Marktwert der Bundesanleihen und den aufgelaufenen Marchzinsen zusammen.

Die «Cross Currency Swaps»-Verträge sahen im Abschlusszeitpunkt sodann Zahlungen (auch Zufluss genannt) an die Beschwerdeführerin von insgesamt *Fr. 274'969'854.17* vor, welche sich aus der Summe des Nennwerts des Kapitalbetrags in Höhe von Fr. 260'000'000.-- (Summe aus: Fr. 40'000'000.--, Fr. 75'000'000.--, Fr. 40'000'000.--, Fr. 75'000'000.--, Fr. 30'000'000.--) und den Aufschlagszahlungen (Summe aus: Fr. 3'088'666.67, Fr. 5'722'187.50, Fr. 1'576'000.--, Fr. 3'265'000.-- und Fr. 1'318'000.--) ergaben. In der Summe entsprach der gemäss den «Cross Currency Swaps»-Verträgen geleistete *Zufluss* folglich exakt dem aufgrund der Bundesanleihen zu zahlenden *Abfluss* (Kaufpreis).

Unbestritten und aus den «Cross Currency Swaps»-Verträgen ergibt sich, dass die Beschwerdeführerin jeweils den Betrag, der dem *Nominalwert* der Bundesanleihen entspricht, gegen USD tauschte. Der aufgrund des Kurses berechnete *Marktwert* der Bundesanleihen war im Zeitpunkt der Abschlüsse der «Cross Currency Swaps»-Verträge jedoch wesentlich höher als der Nominalwert (vgl. Tabelle in E. 3.3.2). Wie soeben gezeigt, erhielt die Beschwerdeführerin von der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» Aufschlagszahlungen (auch Ausgleichszahlungen genannt), welche exakt der Differenz von Nominal- und Markt bzw. Kurswert der Bundesanleihen (Überpari-Anteil) *inkl.* den bereits aufgelaufenen *Marchzinsen* entsprach. Diese Ausgleichszahlungen *für die Differenz zwischen Nominal- und Kurswert* musste die Beschwerdeführerin laut unwidersprochen gebliebener Darstellung der Vorinstanz weder verzinsen noch bei Verfall der «Cross

Currency Swaps» zurückbezahlen; abgesehen davon regeln auch die «Cross Currency Swaps»-Verträge diesbezüglich nichts.

Insgesamt ist somit nicht zu beanstanden, dass die Vorinstanz zum Schluss kam, dass sich die Beschwerdeführerin die für den Erwerb der Bundesanleihen notwendigen Schweizer Franken vollumfänglich über die «Cross Currency Swaps» beschafft hat; Letztere wiesen im Hinblick auf den Erwerb der Bundesanleihen auch Finanzierungscharakter auf. Selbst die Beschwerdeführerin spricht im Rahmen ihrer Beschwerde von einer diesbezüglichen «geringfügigen Vorfinanzierung» («Soweit es infolge des zeitlichen Auseinanderfallens von periodischen negativen und positiven cash flows zu einer geringfügigen «Vorfinanzierung» kam, wurde dies entsprechend in den Konditionen des par-par Swaps berücksichtigt. [...] Der Betrag solcher «Vorfinanzierungen», wenn es solche überhaupt gab, war im Vergleich zum Nominalwert der getätigten Anlagen vernachlässigbar [...].» Beschwerde, S. 67 [Rz. 220; siehe auch S. 76 Rz. 256 {«geringfügige[r] CHF-Vorschuss»}]; vgl. auch Triplik, S. 3 [Rz. 4, «erfolg[e] eine Anlage in eine Fremdwährungsanleihe, dann wird die Differenz zwischen dem Marktpreis dieser Anleihe {inklusive aufgelaufener Marchzinsen} und dem Nominalwert der Anleihe durch die Swap Gegenpartei vorfinanziert. Dabei werden die Kosten für diese Vorfinanzierung in die Swap Konditionen miteinkalkuliert {...}»). Selbst wenn der Betrag der Aufschlagszahlungen anteilmässig nicht sehr hoch ausgefallen ist, kommt diesen dennoch Finanzierungscharakter zu. Daran ändert auch nichts, dass die Beschwerdeführerin die erhaltenen Ausgleichszahlungen *für die aufgelaufenen Marchzinsen* indirekt wieder zurückbezahlen musste. Die Beschwerdeführerin musste nämlich der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» anlässlich der ersten Zinszahlung einen vollen Jahreszins in der Höhe des Coupons der Bundesanleihe zahlen, auch wenn seit Erhalt des Nominalwerts über den «Cross Currency Swaps» noch keine 360 Tage vergangen waren (vgl. Tabelle in E. 3.3.2: beispielsweise «Cross Currency Swaps» [Swap 4]: Trade-Datum 15. April 2013; Swap-Zins vom 9. November 2013 in Höhe von Fr. 1'500'000.--).

3.3.4 Weiter ist zu klären, ob diese Umstände ein Indiz dafür bilden, dass eine Pflicht zur Weiterleitung bestand:

In ihrem Schreiben vom 20. Juli 2016 (Sachverhalt Bst. G) liess die Beschwerdeführerin noch verlauten, aufgrund der «Cross Currency Swaps»-Verträge habe sie den vollständig in Schweizer Franken erhaltenen Zinsbetrag (aus den Bundesanleihen) an die Gegenpartei der «Cross Currency

Swaps» weiterleiten müssen («in accordance with the terms of the swap confirmations [die Antragstellerin] had to pay the full CHF coupon amounts to the swap counterparties [...]»). Zudem – so die Beschwerdeführerin gemäss demselben Schreiben weiter – sei der feste (Schweizer) Zinssatz der Bundesanleihen zur Festlegung des festen (Schweizer) Zinssatz der «Cross Currency Swaps» herangezogen worden. Auch aus den Akten bzw. anhand der Zahlungsflüsse gemäss Tabelle (oben unter E. 3.3.2) ergibt sich, dass sich die Höhe der Bruttozinsen aus den Bundesanleihen und diejenige der jeweiligen Swap-Zinsen exakt entsprechen. Die von der Beschwerdeführerin erhaltenen Bruttozinsen aus den Bundesanleihen vom 10. Juni 2014 und 10. Juni 2015 stimmen mit den an die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» abgeflossenen Swap-Zinsen vom 10. Juni 2014 und 10. Juni 2015 zur Gänze überein. Dies gilt auch für die erhaltenen Bruttozinsen aus den Bundesanleihen vom 9. November 2013 und 9. November 2014 sowie die Swap-Zinsen vom 9. November 2013 und 9. November 2014. Diese Umstände bilden nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts ein Indiz dafür, dass aufgrund einer (indirekten) rechtlichen Pflicht die Swap-Zinsen von den Zinsen der Bundesanleihen abgeleitet worden sind und die Zinszahlungen aus den Bundesanleihen vollständig an die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» unter dem Titel der Swap-Zinsen weiterzuleiten waren. Die aufgrund der «Cross Currency Swaps»-Verträge weiterzuleitenden Beträge stimmten ausnahmslos und vollumfänglich mit den vereinnahmten Zinsen überein. Dass die Beschwerdeführerin den vollständigen Betrag und nicht bloss einen Anteil der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» weiterleiten musste (Ausmass der Weiterleitung), spricht dabei laut Rechtsprechung eher gegen eine Nutzungsberechtigung der Beschwerdeführerin (vgl. ausführlich: E. 2.6.9).

Hinsichtlich der weitergeleiteten Beträge bringt die Beschwerdeführerin vor, es habe lediglich ein *Tausch* von gleichwertigen Zahlungen stattgefunden. Es seien fixe in variable Zinsen transformiert und es seien nicht Zinsen in «etwas anderes» transformiert worden. Es habe somit eine Währungs- und Zinstransformation und keine Weiterleitung gegen ein andersartiges Entgelt stattgefunden. Laut Rechtsprechung gilt jedoch die Zahlung eines der Dividende grundsätzlich äquivalenten Betrags als «faktische Weiterleitungspflicht» (BGE 141 II 447 E. 6.4; Urteil des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 3.2). Ob die Beschwerdeführerin daher – wie vorliegend – Anleihenzinsen gegen Swap-Zinsen getauscht oder lediglich einen äquivalenten Betrag gezahlt hat, macht somit keinen Unterschied, weshalb sie nichts zu ihren Gunsten abzuleiten vermag.

Insgesamt bilden die oben genannten Umstände ein Indiz dafür, dass aufgrund einer (indirekten) rechtlichen Pflicht die Zinszahlungen aus den Bundesanleihen vollständig an die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» weiterzuleiten waren.

3.3.5 Wie gezeigt (E. 2.6.6), bedeutet hingegen nicht jede Weiterleitungsverpflichtung, dass der betroffenen Person die Nutzungsberechtigung abzusprechen ist. Eine *schädliche Weiterleitung* setzt in kausaler Hinsicht voraus, dass zwischen der Erzielung von Einkünften und der Pflicht zur Weiterleitung ein enger Zusammenhang oder Konnex bzw. eine gegenseitige Abhängigkeit besteht. Zum einen muss die Erzielung von Einkünften von der Pflicht zu deren Weiterleitung abhängig sein (*erste Abhängigkeit*; dazu unten E. 2.6.6). Zum anderen muss die Pflicht zur Weiterleitung von Einkünften von der Erzielung dieser Einkünfte abhängen (*zweite Abhängigkeit*; dazu unten E. 2.6.6). Bei Letzterer ist auch von Bedeutung, wer die mit den Geschäften verbundenen Risiken zu tragen hat (vgl. E. 2.6.7 f.).

Dass ein Geschäft «wirtschaftlich sinnvoll» bzw. «wirtschaftlich geboten» oder aufgrund eigener Investitionsrichtlinien erforderlich war, wie die Beschwerdeführerin entgegnet, schliesst dabei gemäss höchstrichterlichen Rechtsprechung das Vorliegen einer schädlichen Weiterleitung nicht grundsätzlich aus (vgl. Urteil des BGer 2C_880/2018 vom 19. Mai 2020 E. 4.5.6 [«Auch die finanziellen Anreize, welche die Derivatverträge für die Beschwerdeführerin und ihre Gegenpartei setzten, legen einen solchen Konsens {dass die Beschwerdeführerin nach übereinstimmendem Parteiwillen die Schweizer Aktien erwerben sollte; Einschub durch das Gericht} nahe.»]).

3.3.5.1 Für eine gegenseitige Abhängigkeit zwischen der Erzielung der Anleihezinsen und der Pflicht zur Weiterleitung spricht vorliegend, dass die Beschwerdeführerin aufgrund ihrer eigenen Investitionsrichtlinien verpflichtet war, die sich aus den Bundesanleihen ergebenden fixen Zinsen in Schweizer Franken in variable Zinsen in USD auszutauschen (vgl. BB 19, [...] Investment and Credit Guidelines, insb. Ziff. 1 [vgl. auch Ziff. 2]; Beschwerde, S. 12 ff. [Rz. 34 ff.] und S. 25 [Rz. 74]). Die Bundesanleihen erwerben konnte die Beschwerdeführerin nur, wenn sie im Gegenzug bereit war, die «Cross Currency Swaps»-Verträge einzugehen. Überdies lässt die Beschwerdeführerin selbst verlauten, bei dem Kauf der Bundesanleihen und dem Abschluss der «Cross Currency Swaps» habe es sich um ein «Paket» gehandelt (Schreiben vom 20. Juli 2016 [Sachverhalt Bst. G]; Be-

schwerde, S. 27 [Rz. 79]; Triplik, S. 2 [Rz. 1] und S. 5 [Rz. 9]). Unbestrittenmassen waren – wie in Erwägung 3.3.3 f. erwähnt – Trade-Daten, Laufzeit, Verzinsung sowie Zinstermine der Bundesanleihen und der «Cross Currency Swaps» exakt aufeinander abgestimmt (siehe Tabelle in E. 3.3.2). Wie erwähnt (E. 3.3.2), lassen sich den Bond Trade Tickets bzw. Kaufabrechnungen der Bundesanleihen jeweils ein Verweis auf die «Cross Currency Swaps» entnehmen. Zudem hat sich die Beschwerdeführerin, wie vorgenannt (E. 3.3.3), die für den Erwerb der Bundesanleihen (und somit letztlich auch für die Erzielung des Anleihenszinses) notwendigen Schweizer Franken über die «Cross Currency Swaps»-Verträge beschafft, weshalb Letztere – wie erwähnt E. 3.3.3 – im Hinblick auf den Erwerb der Bundesanleihen auch Finanzierungscharakter aufwiesen. Die Bundesanleihen erwerben und den Anleihenszins daraus erzielen konnte sie nur, wie oben bereits ausgeführt, wenn sie im Gegenzug bereit war, die «Cross Currency Swaps»-Verträge einzugehen und im Rahmen dieser Verträge die Zinszahlungen aus den Bundesanleihen vollständig an die Gegenpartei der «Cross Currency Swaps» unter dem Titel der Swap-Zinsen weiterzuleiten. Folglich ist die Erzielung des Anleihenszinses von der Pflicht zu deren Weiterleitung abhängig, weshalb die *erste Abhängigkeit* zu bejahen ist.

3.3.5.2 Ferner muss die Pflicht zur Weiterleitung von Einkünften von der Erzielung dieser Einkünfte abhängen, was zu bejahen ist, wenn keine effektive Weiterleitungspflicht besteht, sofern keine Einkünfte erzielt werden (*zweite Abhängigkeit*). Die vorliegenden Risiko-Faktoren wie das Ausfall- bzw. Kreditrisiko des Schuldners von Zinsen, das Risiko von Zinsänderungen sowie das Währungs- bzw. Wechselkursrisiko sind somit daraufhin zu prüfen, ob die «Cross Currency Swaps»-Zinsen selbst dann durch die Beschwerdeführerin weiterzuleiten waren, wenn sie in Wirklichkeit gar keine Anleihenszinsen erzielt hätte (E. 2.6.6 ff.; insb.: E. 2.6.8). Die Übernahme der mit den Einkünften verbundenen Risiken ist ein Indiz für die Qualifikation als Nutzungsberechtigter (BAUMGARTNER 2010, S. 123 f. und S. 146 ff.; Urteil des BVGer A-1246/2011 vom 23. Juli 2012 E. 4.3.2).

a. Risiko von Zinsänderungen

Die *Beschwerdeführerin* bringt diesbezüglich vor, sie habe alle ihre Anlagen in Fremdwährungsanleihen weitestgehend gegen Währungs- und Zinsänderungsrisiken abgesichert. Dies sei aber keine vollständige Absicherung gewesen, da die nicht vollständig parallel verlaufende Entwicklung der Zinsen auf Bundesanleihen und «Cross Currency Swaps»-Zinsen zu regelmässigen Abweichungen geführt habe, die bei ihr als Gewinne oder

Verluste angefallen (und als solche in ihrer Buchhaltung erfasst und ausgewiesen worden) seien. In Bezug auf die vorzeitige Beendigung der «Cross Currency Swaps»-Verträge habe somit ein «Spread»-Risiko bestanden. Sodann hätten bei einer vorzeitigen Veräusserung ihrer «Anlagen» infolge eines ausserplanmässigen Liquiditätsbedarfs Kosten für die Auflösung der «Cross Currency Swaps»-Verträge sowie weitere Kosten anfallen können. Entsprechend seien nur Fremdwährungsanleihen mit kurzer (Rest-)Laufzeit in Übereinstimmung mit ihrer Liquidationsplanung erworben worden.

Die *Vorinstanz* entgegnet, Zinsänderungsrisiken entstünden durch Änderungen des Marktzinses, wenn die Anleihen vor ihrer Endfälligkeit verkauft werden sollten. Im Allgemeinen sinke der Wert einer Anleihe, wenn der Marktzins steige und umgekehrt. Im vorliegenden Fall sei jedoch nie beabsichtigt gewesen, die Bundesanleihen vor ihrem Endverfall zu veräussern. Dies ergebe sich insbesondere aus dem Umstand, dass der Verfall der «Cross Currency Swaps» jeweils auf den Endverfall der Bundesanleihen abgestimmt gewesen sei. Die Übertragung des Zinsänderungsrisikos werde deutlich, wenn die Mittelflüsse (der vorliegend zu beurteilenden Kombination von «Cross Currency Swaps» und Bundesanleihen) miteinander verglichen würden. Es resultiere eine «Duration mit einem Wert von Null». Das Zinsänderungsrisiko in Schweizer Franken sei demnach von der Beschwerdeführerin durch den Abschluss der «Cross Currency Swaps» vollständig eliminiert bzw. auf die Gegenpartei übertragen worden. Es sei unzutreffend, dass eine Änderung im Markt zwischen den Zinsen auf Bundesobligationen und den Zinsen im Swap-Markt zu einem Verlust oder Gewinn beim Verkauf der Bundesobligation und der vorzeitigen Beendigung der «Cross Currency Swaps» hätte führen können. In den «Cross Currency Swaps»-Verträgen seien vorliegend gerade fixe Schweizer Zinsen vereinbart worden. Das «Spread»-Risiko sei entweder bloss theoretischer Natur und vernachlässigbar oder die Beschwerdeführerin widerspreche sich damit selbst, wenn sie andernorts behaupte, nur mit der vorliegend gewählten Absicherungsstrategie könne sie ihre aus der Überschussfinanzierung getätigten «Investitionen» jederzeit wieder *nahezu verlustlos* auflösen.

Das *Bundesverwaltungsgericht* kommt zum Schluss, dass es vorliegend gerade das Ziel der «Cross Currency Swaps» war, das Zins- und Währungsrisiko der Beschwerdeführerin zu eliminieren: Die Beschwerdeführerin bringt im Rahmen ihrer Eingaben selber vor, sie habe sich *weitestgehend* gegen Währungs- und Zinsänderungsrisiken *abgesichert* bzw. solche *weitestgehend neutralisiert* (Beschwerde, S. 25 [Rz. 76], S. 32 [Rz. 98],

S. 40 [Rz. 123], S. 66 [Rz. 215, «Erfordernis der vollständigen Währungs- und Zinsabsicherung bei allen ihren Anlagen»], S. 69 [Rz. 228], S. 70 [Rz. 233 f.], S. 71 [Rz. 235, «{...} alles andere würde nicht zur gewünschten möglichst vollständigen Absicherung gegen Währungs- und Zinsrisiken führen») und S. 74 [Rz. 248]; Replik, S. 5 [Rz. 10]; vgl. auch Triplik, S. 3 [Rz. 2] und S. 4 [Rz. 5, «{...} diese Absicherung ermöglichte es (ihr) eine nachhaltige und sichere Anlage {...} zu tätigen, ohne dabei Währungs- und Zinsänderungsrisiken ausgesetzt zu sein {...}»]). Wie bereits oben erwähnt, waren Trade-Daten, Laufzeit, Verzinsung sowie Zinstermine der Bundesanleihen und der «Cross Currency Swaps» exakt aufeinander abgestimmt (siehe Tabelle in E. 3.3.2; bereits: E. 3.3.5.1 und E. 3.3.3 f.). Der Rückzahlungszeitpunkt der Bundesanleihe entsprach dem Verfallsdatum der «Cross Currency Swaps» («Termination Date»; E. 3.3.3). Daraus lässt sich in Übereinstimmung mit der Vorinstanz schliessen, dass nie beabsichtigt war, die Bundesanleihen vor ihrem Endverfall zu veräussern und somit grundsätzlich für die Beschwerdeführerin auch kein Risiko von Zinsänderungen bestand. Wie schon unter Erwägung 3.3.4 ausgeführt, wurde der feste (Schweizer) Zinssatz der Bundesanleihen zur Festlegung des festen (Schweizer) Zinssatz der «Cross Currency Swaps» herangezogen (beide entsprachen sich in der Höhe exakt). Die festen Swap-Zinsen wurden von der Höhe der Zinssätze auf den Bundesanleihen abgeleitet und somit letztlich an die Vertragspartei weitergeleitet. Folglich erscheint die Behauptung der Beschwerdeführerin nicht nachvollziehbar, eine Änderung im Markt zwischen den Zinssätzen auf Bundesobligationen und denjenigen der «Cross Currency Swaps» hätte zu einem Verlust oder Gewinn beim Verkauf der Bundesobligationen und bei der vorzeitigen Beendigung der «Cross Currency Swaps» führen können. Die Ausführungen bzgl. des «spread»-Risiko überzeugen nicht, da dieses aufgrund der festen Swap-Zinssätze lediglich theoretischer Natur war und sich die Beschwerdeführerin im Rahmen ihrer Beschwerde tatsächlich widerspricht, indem sie ausführt, nur mit der vorliegend gewählten Absicherungsstrategie könne sie «ihre aus der Überschussfinanzierung getätigten Investitionen bei ausserordentlichem Bedarf jederzeit wieder (nahezu verlustlos) auflösen (...)». Welche Kosten für die Auflösung der «Cross Currency Swaps»-Verträge sowie welche weiteren Kosten entstanden wären, führt die Beschwerdeführerin nicht weiter aus. Sie vermag daher ebenfalls nicht aufzuzeigen, dass sie das Risiko von Zins(satz)änderungen trug.

b. Währungs- bzw. Wechselkursrisiko

Hinsichtlich des Währungs- bzw. Wechselkursrisiko argumentiert die Beschwerdeführerin, es habe – entgegen den Behauptungen der Vorinstanz – keinen Verlust im Umfang von insgesamt Fr. 11'314'750.-- (im Umfang des «Überpari-Preises») gegeben und keine der Parteien habe einen solchen Verlust erlitten. Die Absicherung der Zahlungsströme der Bundesanleihen in Schweizer Franken sei durch «Cross Currency Swaps» per Zahlungsstrom erfolgt. Der Kaufpreis (der «Cross Currency Swaps») sei hierbei in die Komponenten *Nominalwert*, «Überpari-Preis» und *Marchzinsen* aufzuteilen. Den diesbezüglich negativen Cashflows zu Beginn stünden entsprechende positive Cashflows während der Laufzeit und an deren Ende gegenüber. Aufgrund des zeitlichen Auseinanderfallens der positiven und negativen Komponenten hätten diese je einzeln abgesichert werden müssen. Ansonsten hätte die gewünschte möglichst vollständige Absicherung gegen Währungs- und Zinsrisiken nicht erreicht werden können. Bei allen getätigten «Anlagen» in Fremdwährungsanleihen (inkl. Bundesobligationen) sei sie (die Beschwerdeführerin) so vorgegangen.

Die *Vorinstanz* stellt sich auf den Standpunkt, tatsächlich sei auf den vorliegend interessierenden Bundesanleihen ein Kursverlust entstanden, indem die Bundesanleihen zu einem über dem Nominalwert liegenden Preis erworben und lediglich zum Nominalwert zurückgezahlt worden seien. Der Verlust auf den Bundesanleihen habe insgesamt Fr. 11'314'750.-- ausgemacht. Dafür habe die Beschwerdeführerin von ihren Gegenparteien aus den «Cross Currency Swaps» Ausgleichszahlungen in identischer Höhe erhalten, welche sie (die Beschwerdeführerin) jedoch nicht habe zurückbezahlen müssen. Damit sei der Beschwerdeführerin der Kursverlust auf den Bundesanleihen vollständig ausgeglichen und wirtschaftlich von den Gegenparteien der «Cross Currency Swaps» getragen worden. Die Wechselkurse seien bei Abschluss und bei Beendigung eines «Cross Currency Swaps» identisch. Die erhaltenen Zahlungen in Schweizer Franken – mit Ausnahme der Ausgleichszahlungen für die Differenz zwischen Kurs- und Nominalwert der Bundesanleihen – hätten damit wiederum in Schweizer Franken zurückbezahlt werden müssen. Da die Beschwerdeführerin die unter den «Cross Currency Swaps» erhaltenen Zahlungen in Schweizer Franken zeitgleich und vollumfänglich in die Bundesanleihen angelegt habe und die Beschwerdeführerin die unter den «Cross Currency Swaps» in Schweizer Franken zu leistenden Zahlungen jeweils gleichentags aus den Zinszahlungen und der Rückzahlung der Bundesanleihen erhalten

habe, sei die Beschwerdeführerin nie einem Währungs- bzw. Wechselkursrisiko ausgesetzt gewesen.

Das *Bundesverwaltungsgericht* entnimmt den Ausführungen der Beschwerdeführerin Folgendes: Bezüglich Währungs- bzw. Wechselkursrisiko führt diese aus, sie hätte aufgrund ihrer internen Richtlinien bei ihrer Überschussfinanzierung bestimmte Grenzwerte bei den Währungsrisiken nicht überschreiten dürfen (vgl. Sachverhalt Bst. G). Darüberhinausgehende Währungsrisiken hätte sie *vollumfänglich* absichern müssen (Beschwerde, S. 13 [Rz. 37]). Aufgrund ihrer Absicherungsstrategie habe sie beispielsweise gemäss Jahresrechnung 2014 ihr Gesamtwährungsrisiko *«praktisch auf Null (0) gebracht»*. Sämtliche Fremdwährungsrisiken in den relevanten (Anlage-)Währungen seien somit *vollständig* abgesichert gewesen (Beschwerde, S. 13 [Rz. 39]). Über den Einsatz von «Cross Currency Swaps» würden – so die Beschwerdeführerin an anderer Stelle – «sämtliche der sich aus CHF cash flows aus eine CHF-Anlage ergebenden Währungsrisiken zu 100 % eliminiert und das Risikoprofil wird in USD transformiert» (Beschwerde, S. 17 f. [Rz. 52]). Die Beschwerdeführerin erläutert im Rahmen ihrer Eingaben somit selbst, keinem Währungs- bzw. Wechselkursrisiko ausgesetzt gewesen zu sein. Überdies ergibt sich aus den Akten, dass die Bundesanleihen zu einem über dem Nominalwert liegenden Preis (Marktwert) erworben und lediglich zum Nominalwert zurückgezahlt worden sind (vgl. Tabelle in E. 3.3.2). Folglich ist der Vorinstanz beizupflichten, dass ein diesbezüglicher Verlust auf den Bundesanleihen in Höhe von insgesamt Fr. 11'314'750.-- resultierte. Hierfür hat die Beschwerdeführerin von ihren Gegenparteien aus den «Cross Currency Swaps» Ausgleichszahlungen in identischer Höhe erhalten, welche sie jedoch nicht zurückbezahlen musste (bereits: E. 3.3.3; vgl. auch Tabelle in E. 3.3.2). Der Kursverlust wurde der Beschwerdeführerin folglich ausgeglichen und von der Gegenpartei der «Cross Currency Swaps»-Verträge getragen. Ferner kann auf die hinsichtlich Zinsänderungsrisiken gemachten Ausführungen – welche grösstenteils auch für die Währungssicherung gemacht wurden – unter Erwägung 3.3.5.2 Bst. a verwiesen werden.

c. Ausfallrisiko

Die *Beschwerdeführerin* behauptet, das Kredit- und Ausfallrisiko der erworbenen Bundesanleihen, welche sie zu «Volleigentum» erworben habe, sei bis zur vollständigen Rückzahlung vollständig bzw. ungeschmälert bei ihr verblieben und sei in keiner Weise – weder durch einen «Credit Default Swap», eine Garantie oder anderweitig – abgesichert worden. Bei einem

«Total Return Swap» würden sowohl die Dividenden als auch allfällige Wertveränderungen über Ausgleichszahlungen vollständig weitergeleitet. Die die Aktien als Sicherheit für ihre unter dem «Total Return Swap» eingegangenen Verpflichtungen haltende Partei transformiere ihr Investitionsrisiko in ein Kredit- bzw. Gegenparteirisiko. Dies sei bei «Cross Currency Swaps» gerade nicht der Fall, da lediglich das Währungs- und Zinsänderungsrisiko, aber nicht die Bonität des Schuldners der Anleihe abgedeckt sei. Überdies sei die «Anlage» in Bundesobligationen nur relativ sicher gewesen, wobei erst «ex post» eruiert werden könne, ob eine Anlage sicher war. Sollte die Eigenossenschaft durch Krieg, politische Unrast, infolge einer Pandemie oder aus anderen Gründen auseinanderfallen, dann wären auch diese Anlagen gefährdet gewesen und hätte zu grossen Verlusten führen können. Selbst Anlagen mit sehr hohem Rating könnten praktisch über Nacht zu illiquiden «junk bonds» und «non valeurs» herabgestuft werden. Dieses Risiko habe sie (die Beschwerdeführerin) nur durch möglichst breite Diversifikation mildern können.

Die *Vorinstanz* erwidert hinsichtlich Kredit- und Ausfallrisiko, der Beschwerdeführerin sei beizupflichten, dass diese das Ausfallrisiko der Bundesanleihen getragen habe. Hätte nämlich die Eigenossenschaft ihren Zinszahlungs- und Rückzahlungspflichten aus den Bundesanleihen nicht nachkommen können, wäre dies zu Lasten der Beschwerdeführerin ausgefallen, da diese ihren Pflichten aus den «Cross Currency Swaps» aus anderen Quellen hätte nachkommen müssen. Das Ausfallrisiko der Eidgenossenschaft sei jedoch im vorliegenden Fall nur theoretischer Natur, da Bundesanleihen allgemein als mündelsicher und damit risikolos gelten würden. Zwar bestehe auf längere Sicht auch ein Ausfallrisiko der Eidgenossenschaft. Bei der vorliegend interessierenden Restlaufzeit der Bundesanleihen von ein bis zwei Jahren sei das Ausfallrisiko jedoch äusserst gering bzw. faktisch inexistent gewesen. Dies ergebe sich auch aus den von der Beschwerdeführerin eingereichten Dokumenten, in welchen den Bundesanleihen eine Bonität bzw. ein Rating von jeweils «AAA» bescheinigt werde. In ihrer Vernehmlassung führt sie (die Vorinstanz) weiter aus, die Tatsache, dass die Beschwerdeführerin das ungleich höhere Ausfallrisiko der Swap-Gegenpartei systematisch eingegangen sei, zeige, dass das Kredit- und Ausfallrisiko der Eidgenossenschaft beim Abschluss der Geschäfte keine Rolle gespielt habe. Die Beschwerdeführerin habe das Ausfallrisiko der Swap-Gegenpartei also mit der Bonität der Eidgenossenschaft abgesichert. Es sei der Beschwerdeführerin nie um eine «CHF-Anlage», sondern um die Absicherung der «USD-Anlage» gegangen. Insofern sei

den Bundesobligationen wirtschaftlich gesehen die Funktion eines «Collaterals» zugekommen. Die Beschwerdeführerin habe – wie bei einem «Total Return Swap» auf Aktien – damit ihr Investitionsrisiko in ein Kredit- bzw. Gegenparteirisiko getauscht.

Das *Bundesverwaltungsgericht* erwägt zum Ausfallrisiko Folgendes: Mit Zinserträgen in Zusammenhang steht das Risiko, dass der Obligationenschuldner keine Zinsen bezahlt. Unter «Kreditrisiko» wird unter anderem das Risiko eines Verlusts verstanden, der dadurch entsteht, dass die Gegenpartei ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt (BAUMGARTNER 2010, S. 53). Ein (Kredit- bzw.) Ausfallrisiko liegt für den Gläubiger vor, wenn der Wert einer Forderung unter anderem durch eine verschlechterte Bonität des Schuldners gefährdet ist (MAX BOEMLE ET AL., Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon, S. 89 «Ausfallrisiko»). Mit der Bonität bezeichnet man die Qualität des Schuldners, die sich aus seiner Kreditfähigkeit und Kreditwürdigkeit ergibt. Der Begriff der Bonität umschreibt somit sowohl die Zahlungsfähigkeit und den Zahlungswillen, als auch die im Geschäftsleben wichtige Wertung der charakterlichen Eigenschaften eines Schuldners bzw. seiner Organe. Spezialisierte Gesellschaften sind bestrebt, die Bonität eines Schuldners mit dem Rating nach einheitlichen Massstäben zu messen (MAX BOEMLE ET AL., Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon, S. 202 «Bonität»). Bei Ratings wird die Fähigkeit eines Emittenten beurteilt, seine Finanzschulden fristgerecht zurückzuzahlen. Bondratings bewegen sich zwischen «AAA bzw. Aaa» bis «D», wobei die erste Bewertung die höchste Qualität darstellt und bedeutet, dass ein Verzug höchst unwahrscheinlich erscheint (BRUN/DURRER, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon, S. 201 f. «Bond rating»). Mündelsicherheit meint im allgemeinen Sprachgebrauch die zuverlässige und sichere Kapitalanlage schlechthin. Als mündelsicher gelten nur erstklassige schweizerische Anlagen, die auf einen bestimmten Nominalwert lauten und einen festen Zins abwerfen, wie insbesondere Anleihenobligationen des Bundes (CHRISTIAN THALMANN, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon, S. 767 «Mündelsicherheit»).

Bundesanleihen und somit auch die streitbetroffenen Anleihenobligationen gelten unbestrittenermassen als mündelsicher bzw. zuverlässig und sicher. Auch die Beschwerdeführerin führt dies in ihren Eingaben an diversen Stellen aus (vgl. Beschwerde, S. 15 [Rz. 42 und Rz. 44], S. 19 [Rz. 56], S. 20 [Rz. 58], S. 21 [Rz. 63], S. 72 [Rz. 240], S. 76 [Rz. 257]; Replik, S. 4 [Rz. 8], S. 7 [Rz. 16]). Den streitbetroffenen Bundesanleihen wurde vorliegend eine Bonität bzw. ein Rating von «AAA» bescheinigt; ein Verzug des

Bundes als Anleihensemittent/Schuldner erscheint somit höchst unwahrscheinlich. In Krisenzeiten – so in Übereinstimmung mit der Beschwerdeführerin – könnten jedoch auch diese theoretisch ihren Wert verlieren. Da bei den vorliegenden Bundesanleihen die Restlaufzeit aber höchstens noch ein bis zwei Jahre betrug (vgl. Tabelle in E. 3.3.2), war das Ausfallrisiko tatsächlich äusserst gering und nur theoretischer Natur. Da das Ausfallrisiko der Eidgenossenschaft lediglich theoretisch bestand, muss auch nicht weiter darauf eingegangen werden, inwiefern sich die «Cross Currency Swaps» von einem «Total Return Swap» auf Aktien unterscheiden bzw. ob lediglich bei Letzteren, und nicht auch bei den vorliegenden «Cross Currency Swaps», das Investitionsrisiko in ein Kredit- bzw. Gegenparteiisiko transformiert wurde.

Somit hat die Beschwerdeführerin vorliegend keine (nennenswerten) anleihensspezifischen Risiken getragen; die Pflicht zur Weiterleitung über die «Cross Currency Swaps» hing von der Erzielung der Einkünfte aus den Bundesanleihen ab. Die *zweite Abhängigkeit* ist ebenfalls zu bejahen.

3.3.6 Insgesamt liegt eine *schädliche Weiterleitung* im Sinne der bundesgerichtlichen Rechtsprechung vor.

3.4 Der Beschwerdeführerin ist aufgrund der schädlichen Weiterleitung die Nutzungsberechtigung gemäss Art. 11 Abs. 1 DBA-DK an den Anleihenszinsen abzuspochen. Daher ist vorliegend nicht mehr darauf einzugehen, ob die Beschwerdeführerin ihre Mitwirkungspflichten verletzt hat und welche Konsequenzen daraus folgen (E. 2.8 und E. 3). Die Vorinstanz hat der Beschwerdeführerin die Rückerstattung der Verrechnungssteuer somit zu Recht verweigert. Die Beschwerde ist unbegründet und abzuweisen. Da der Beschwerdeführerin die Nutzungsberechtigung auf den vollen Bruttozinsen aus den Bundesanleihen abzuspochen ist, und gerade nicht nur auf den aufgelaufenen Marchzinsen, welche von der Swap-Gegenpartei bevorschusst wurden, ist auch der mit Replik gestellte Eventualantrag der Beschwerdeführerin abzuweisen.

4.

4.1 Ausgangsgemäss hat die unterliegende Beschwerdeführerin die auf Fr. 32'500.-- festzusetzenden Verfahrenskosten zu tragen (Art. 63 Abs. 1 VwVG und Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Art. 4 des Reglements vom 21. Februar 2008 über die Kosten und Entschädigungen vor dem Bundesverwaltungsgericht [VGKE, SR 173.320.2]). Der einbezahlte Kostenvorschuss in gleicher Höhe ist zur Bezahlung der Verfahrenskosten zu verwenden.

4.2 Der unterliegenden Beschwerdeführerin und der Vorinstanz ist keine Parteientschädigung zuzusprechen (Art. 64 Abs. 1 VwVG e contrario und Art. 7 Abs. 1 VGKE e contrario sowie Art. 7 Abs. 3 VGKE).

(Das Dispositiv folgt auf der nächsten Seite.)

Demnach erkennt das Bundesverwaltungsgericht:

1.

Die Beschwerde wird abgewiesen.

2.

Die Verfahrenskosten von Fr. 32'500.-- werden der Beschwerdeführerin auferlegt. Der von dieser einbezahlte Kostenvorschuss in gleicher Höhe wird zur Bezahlung der Verfahrenskosten verwendet.

3.

Es wird keine Parteienschädigung zugesprochen.

4.

Dieses Urteil geht an die Beschwerdeführerin und die Vorinstanz.

Für die Rechtsmittelbelehrung wird auf die nächste Seite verwiesen.

Die vorsitzende Richterin:

Die Gerichtsschreiberin:

Iris Widmer

Anna Strässle

Rechtsmittelbelehrung:

Gegen diesen Entscheid kann innert 30 Tagen nach Eröffnung beim Bundesgericht, Schweizerhofquai 6, 6004 Luzern, Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten geführt werden (Art. 82 ff., 90 ff. und 100 BGG). Die Frist ist gewahrt, wenn die Beschwerde spätestens am letzten Tag der Frist beim Bundesgericht eingereicht oder zu dessen Händen der Schweizerischen Post oder einer schweizerischen diplomatischen oder konsularischen Vertretung übergeben worden ist (Art. 48 Abs. 1 BGG). Die Rechtsschrift ist in einer Amtssprache abzufassen und hat die Begehren, deren Begründung mit Angabe der Beweismittel und die Unterschrift zu enthalten. Der angefochtene Entscheid und die Beweismittel sind, soweit sie die beschwerdeführende Partei in Händen hat, beizulegen (Art. 42 BGG).

Versand:

Zustellung erfolgt an:

- die Beschwerdeführerin (Gerichtsurkunde)
- die Vorinstanz (Ref-Nr. [...]; Gerichtsurkunde)