

Die Henne, das Ei und die Unternehmensbewertung

Immaterielle Werte sind das neue Gold. Ob sie auch Treiber des Unternehmenswerts sind, hängt von der Bewertungsmethode ab. Der nachfolgende Fall zeigt eindrücklich, wie sich juristische und wirtschaftliche Beurteilungen (und Bewertungen) unterscheiden können.

wevalue AG, 28.01.2026

Die Dinge werden von alleine kompliziert

Der vom Steuerrekursgericht Zürich am 18.03.2025 (1 DB.2024.79, 1 ST.2024.103) entschiedene Fall ist schnell erzählt, seine juristische Aufarbeitung jedoch komplex. A ist u.a. als Designer selbstständig erwerbstätig. Zur Förderung des weiteren Wachstums gründete er 2019 die B AG, in die er zunächst Marken- und Designrechte als Sacheinlage einbrachte (Sachgründung). Das Aktienkapital – und die Bewertung der Immaterialgüter – belief sich auf CHF 750'000. Die nötige Liquidität sollte durch die Aufnahme von Investor C beschafft werden, der CHF 1'000'000 in bar einbringen und dafür eine Beteiligung von 65% erhalten sollte. Die Verhandlungen scheiterten allerdings noch im selben Jahr.

Reflex vs. Judex

A wies die neue Beteiligung zunächst in seinem Geschäftsvermögen mit CHF 750'000 aus und erklärte auch einen ausserordentlichen Aufwertungserfolg in gleicher Höhe. Per 31.12.2019 schrieb er die Beteiligung aufgrund des gescheiterten Einstiegs des Investors vollständig ab. Das Steueramt sah die Abschreibung als nicht geschäftsmässig begründet und rechnete den vollen Betrag bei der Veranlagung auf.

Reflexhaft würde man den Fall über den Schluss «Wachstum durch Finanzierungen, ohne Finanzierung kein Wachstum» lösen, den Ausstieg des Investors als Grund für eine ausserplanmässige Abwertung akzeptieren und die Entscheidung des Steueramtes nicht gutheissen. Sieht man sich das Ganze jedoch formaljuristisch an, was das Gericht getan hat, mag man zu einem anderen Schluss gelangen.

Hello again: Praktikerverfahren zur Bewertung junger Unternehmen

Zunächst trennt das Gericht zwischen der Bewertung der Immaterialgüter auf Ebene der B AG und der Bewertung der Beteiligung an dieser Gesellschaft auf Ebene von A, auch wenn sich «eine Wechselwirkung ... systembedingt aber auch nicht vollends abstreiten» (E 5.b.aa.) lässt.

Zur Bewertung der B AG greift das Steuerrekursgericht auf das Praktikerverfahren gemäss KS 28 zurück, da die von der Vorinstanz zitierten Urteile «keine Zweifel offen» (5.a.bb) liessen, dass dies die hier sachgerechte Methode sei. Eine Durchsicht der zitierten Urteile zeigt allerdings, dass diese entweder andere Rechtsgebiete (Bewertung von Mitarbeiteraktien) oder andere Sachverhalte (Bewertung einer Holding-Gesellschaft) betrafen. Insoweit wären Zweifel durchaus angebracht gewesen. Allerdings – und dies entschärft die Diskussion – sieht das KS 28 für neu gegründete und im Aufbau befindliche Unternehmen den Substanzwert als Regelwert vor. Und auch in der Bewertungslehre wird die Ansicht vertreten, dass der Substanzwert für die objektivierende Bewertung junger Unternehmen ein geeigneter Massstab sein kann (Hüttche/Schmid, TREX 2024, S. 142 f.).

Das Henne-Ei-Problem

Basis für den Substanzwert ist das Mengen- und Wertgerüst der Bilanz, wodurch die Brücke zwischen der Bewertung der B AG und ihrer durch Sacheinlage erworbenen Immaterialgüter geschlagen wird. Die B AG begründet deren vollständige Abschreibung mit dem Rückzug des Investors C, auch wenn über dessen konkretes wirtschaftliches und finanzielles Potential offenbar wenig bekannt ist. Das Gericht erkennt zwar die bedauerliche Entwicklung an, «daraus abzuleiten, dass jegliche geschäftlichen Vorkommnisse sich sofort auf den Wert der Aktiven niederschlagen, wäre jedoch verwegen» (7.c.aa.). Es beurteilt den Ausstieg von C nicht als *triggering event*, der zu einem zwingenden Wertverlust der Marken- und Designrechte hätte führen können.

Als Fazit lässt sich festhalten, dass die Wertminderung von Vermögenswerten dezidiert nachgewiesen werden muss. Noch dazu, wenn – wie das Gericht annimmt – eine ausserplanmässige Abschreibung nur eine «endgültige Wertverminderung» (E. 5.a.) berücksichtigen kann. Dies wird bei sich weiterhin im Geschäftsvermögen befindlichen Vermögenswerten nur schwer nachweisbar sein, da eine technische oder wirtschaftliche Erholung nie ausgeschlossen werden kann.