



**Universität  
Zürich<sup>UZH</sup>**

Universität Zürich  
Institut für Banking und Finance  
Prof. Dr. Kjell G. Nyborg

**Die Bewertung von Startup-Unternehmungen für die  
Vermögenssteuer und für Mitarbeiterbeteiligungen im  
Kanton Zürich im Vergleich mit anderen Kantonen**

Bachelorarbeit

Betreuung durch PricewaterhouseCoopers  
Gutachter: Dr. Urs Landolf  
Ansprechperson: Selim Loetscher

Zürich, 24.08.2017

## **Executive Summary**

Nicht zuletzt dank der Dichte an hochentwickelten Wissenschaftsinstituten wie der ETH Zürich und der Nähe zur Wirtschaft im Herzen der Stadt, sollte sich der Kanton Zürich bestens als Standort für innovative Jungunternehmen eignen. Diesen Standort gilt es laut dem Kanton auch zu fördern, indem dieser mit kreativen Ideen wie Initiativen und Bauten etwas dafür unternimmt. Eine attraktive Ausgangslage für solche Startups resultiert in einer Stärkung der Wirtschaft, vor allem durch die vielen damit verbundenen Arbeitsplätze.

Auf der anderen Seite steht die Finanzdirektion mit ihrer Steuerpraxis in der Kritik. Laut den kritischen Stimmen werden Jungunternehmen von der Steuerpraxis der Zürcher Steuerbehörden abgeschreckt. Die Verunsicherung basiert auf der Zürcher Interpretation des unverbindlichen Kreisschreibens 28 der Schweizerischen Steuerkonferenz, denn basierend auf diesem Schreiben änderte der Kanton Zürich die steuerliche Bewertung für die Vermögenssteuer und brachte somit viele Startups in existenzgefährdende Steuerprobleme. Plötzlich war nicht mehr der Substanzwert für die Bewertung des Verkehrswertes von nichtkотиerten Unternehmen in der Aufbauphase relevant, sondern zukunftsorientierte Preise, welche Investoren in Finanzierungsrunden für Anteile der Firma bezahlten. So kam es, dass Gründer von innovativen Startups aus Sicht der Steuerbehörden zu Millionären wurden und die Vermögenssteuern auf die Unternehmensanteile oftmals einen Grossteil des Lohnes ausmachten oder diesen teilweise sogar überstiegen. So standen Jungunternehmer unerwartet vor der unangenehmen Entscheidung, grosse Firmenanteile zu verkaufen oder den Kanton zu verlassen. Die Zürcher Finanzdirektion reagierte auf die erhebliche Kritik und passte 2016 die Bewertungspraxis zweimal an. Im November 2016 kehrte der Kanton schliesslich zur Bewertung nach dem Substanzwert ohne fixierte Aufbauzeit zurück. Seit der Verabschiedung dieser aktuellsten Weisung herrscht nach wie vor ein gewisses Mass an Unsicherheit. Diese basiert auf der in der Weisung integrierten Ausweisklausel, sowie auf den schwammigen Definitionen von „Startups“ und „repräsentativen Geschäftsergebnissen“.

Eine weitere Unsicherheit besteht in Bezug auf die Beteiligung von wichtigen Mitarbeitern an den jeweiligen Startups. Anhand Mitarbeiteraktien können Schlüsselmitarbeiter in der Aufbauphase eines Startups liquiditätsschonend und variabel vergütet und somit zu Höchstleistungen motiviert und langfristig an die Firma gebunden werden. Nun ist die Bewertung von solchen Mitarbeiteraktien zwar für die Vermögenssteuer so geregelt wie oben

erklärt, doch für die Einkommenssteuer werden nach wie vor Finanzierungsrunden berücksichtigt. Es besteht jedoch die Möglichkeit für diese Bewertung anhand eines Steuerrulings einen Formelwert zu vereinbaren, welcher dann aber sowohl für die Einkommenssteuer der Mitarbeiteraktien, als auch für die Vermögenssteuer sämtlicher Aktionäre des Unternehmens verbindlich ist. Diese Entwicklung ist auf die Ausweichklausel in der Weisung vom November 2016 zurückzuführen. Da die übrigen Beteiligten somit durch die Ausgabe von Mitarbeiteraktien nach Investorenpreisen oder nach einem Formelwert bestraft werden, verliert diese wichtige Vergütungsform beträchtlich an Attraktivität.

Ziel dieser Arbeit ist es nun, der Vermögenssteuerproblematik auf den Grund zu gehen und passende Lösungsansätze zu erarbeiten. Es werden dabei die verschiedenen Bewertungsansätze von Zürich und zwei Vergleichskantonen an einem Praxisbeispiel geprüft und eine ideale Kombination daraus erarbeitet.

In einem ersten Teil wird somit der Begriff des Startups erklärt und dessen Struktur, Finanzierung und Vergütung erläutert. Zudem werden die massgebenden Steuern erklärt und klargestellt, wie Unternehmen in der Schweiz dafür bewertet werden. Es wird dabei vor allem auf die Vermögenssteuer und auf die Bewertung anhand der Substanzwert- und der Praktikermethode eingegangen. Des Weiteren werden die Mitarbeiteraktien vorgestellt, sowie deren Besteuerungspraxis aufgezeigt.

Im zweiten Teil fällt der Fokus auf die spezifische Bewertungspraxis des Kantons Zürich für die Vermögensbesteuerung von Wertpapieren an Startups. Weiter werden Interdependenzen der jeweiligen Bewertungsmethoden der Vermögensbesteuerung von Firmenanteilen und der Einkommensbesteuerung von Mitarbeiteraktien diskutiert. Darüber hinaus wird ein Praxisfall vorgestellt, anhand welchem ein Vergleich verschiedener Bewertungsmethoden durchgeführt wird. Bei diesem Praxisfall handelt es sich um eines der Top 100 Startups der Schweiz mit dem Firmensitz in der Stadt Zürich.

Der dritte Teil besteht aus einem Vergleich der Zürcher Steuerpraxis an der vorliegenden Testfirma anhand zweier Vergleichskantone. Bei diesen Vergleichskantonen handelt es sich um die Kantone Aargau und St. Gallen, welche jeweils einige Parallelen zum Kanton Zürich aufweisen, sich jedoch in der Bewertung von nichtkотиerten Unternehmensanteilen unterscheiden. Es wird die Vermögenssteuer der Testfirma für die Steuerjahre 2015 und 2016 für einen allfälligen Sitz in jedem der drei Kantone errechnet.

Im vierten Teil werden die Resultate aufgeführt und eine faire Form der Besteuerung von Startups im Kanton Zürich wird präsentiert. Besagtes geschieht anhand einer Kombination der jeweils vorbildlichsten Aspekte der unterschiedlichen Bewertungsansätze. Auch für die problematischen Interdependenzen zwischen den Bewertungsansätzen für Wertpapiere und Mitarbeiteraktien wird eine Lösung vorgeschlagen. Schliesslich werden die Resultate in einem Fazit zusammengefasst.

Die Resultate der Untersuchung zeigen, dass die halbierte Substanzwertmethode des Kantons Aargau die attraktivste Besteuerungsvariante der Vermögenssteuern von nichtkotierten Wertpapieren von Startups darstellt. Die Variante des Kantons St. Gallen kann mit der Praktikermethode solange mithalten, bis die Firma beginnt, Gewinne zu verbuchen. Sobald die ersten Gewinne realisiert werden, hebt der doppelte Faktor auf dem Ertragswert innerhalb der Praktikermethode den Steuerwert beträchtlich an. Im Kanton Zürich würden solche Gewinne per Annahme als repräsentative Geschäftsergebnisse gelten, was erhebliche Steuerfolgen hätte. Sollten die Geschäftsergebnisse nämlich als repräsentativ gelten oder die Firma anderweitig aus dem Definitionsrahmen fallen, würden Investorenpreise von Finanzierungsrunden berücksichtigt werden und die anfallenden Vermögenssteuern um einen erhöhten Faktor ansteigen.

Als ideale Lösung qualifiziert sich somit eine halbierte Substanzwertmethode, wie man sie aus dem Kanton Aargau kennt. Im besten Fall sollte der Anwendungsrahmen wie im Kanton Aargau auf sämtliche nichtkotierte Unternehmen ausgelegt werden. Sollte diese Entscheidung zu hohe Steuerausfälle für den Kanton mit sich bringen, kann alternativ auf die Anwendungspraxis von St. Gallen ausgewichen werden. Das bedeutet, dass bei Startups also Investorenpreise in den ersten sieben Jahren nicht einmal in Erwägung gezogen und die Firma automatisch nach der Substanzwert- respektive Praktikermethode bewertet werden. Auch ab dem achten Jahr werden dann Investorenpreise nie automatisch einbezogen, denn es wird der Einzelfall beurteilt. Somit wird dann bei jeder grösseren Transaktion überprüft, ob es sich um einen Einkauf in die Zukunft oder um einen tatsächlichen Verkehrswert handelt. Die Ausweichklausel, die schwammige Definition von Startups und eine Orientierung an repräsentativen Geschäftsergebnissen würden somit wegfallen.

Schliesslich folgt aus der vorliegenden Untersuchung anhand der beiden Vergleichskantone, dass dem Kanton Zürich die halbierte Substanzwertmethode für alle nichtkotierte Wertpapiere oder in den ersten sieben Jahren automatisch für sämtliche Startups

angewendet werden soll. Bei letzterer Lösung sollte ab dem achten Jahr die erwähnte Einzelfallanalyse folgen. Ausweichklauseln und Bedingungen existieren in dieser Lösung nicht.

Für die Bewertung der Einkommenssteuern von Mitarbeiteraktien bedarf es ebenfalls unbefristet oder über diese ersten sieben Jahre einer Entkoppelung vom für die Vermögenssteuer massgebenden Verkehrswert. Somit würde der Ausgabepreis von Mitarbeiteraktien keinen Einfluss auf die Vermögenssteuern der weiteren Aktien haben und nicht mehr unter die Ausnahmen der Zürcher Ausweichklausel fallen. Dieses Prinzip könnte je nach möglichen Steuerverlusten bei Startups oder sämtlichen nichtkотиerten Firmen im kantonalen oder gar im nationalen Rahmen angewendet werden. Durch diese Massnahmen könnten Mitarbeiteraktien wieder attraktiv gestaltet werden ohne damit die weiteren Aktionäre der Unternehmung zu bestrafen. Alternativ könnte die Bewertung der Mitarbeiteraktien ähnlich wie in der Weisung vom November 2016 geklärt und laut dem vorliegenden Vorschlag auf dem halben Substanzwert festgelegt werden. Darüber hinaus wäre eine Ermöglichung von steuerfreien Kapitalgewinnen durchaus sinnvoll, sollte ein Mitarbeiter seine Aktien über eine bestimmte Mindestzeit halten.