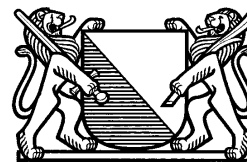


Steuerrekursgericht  
des Kantons Zürich



1. Abteilung

1 DB.2012.273  
1 ST.2012.306

**Entscheid**

23. August 2013

Mitwirkend:

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

In Sachen

1. **A,**
2. **B,**

Nr. 2 vertreten durch Nr. 1,

**Beschwerdeführer/  
Rekurrenten,**

gegen

1. **Schweizerische Eidgenossenschaft,**
2. **Staat Zürich,**

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

**Beschwerdegegnerin,  
Rekursgegner,**

betreffend

**Direkte Bundessteuer 2010 sowie Staats- und Gemeindesteuern 2010**

hat sich ergeben:

A. A (nachfolgend der Pflichtige bzw. zusammen mit seiner Ehefrau B die Pflichtigen) ist von Beruf C und seit Jahren in leitender Stellung für die D AG tätig.

Die letztere Gesellschaft hiess früher E AG; umfirmiert wurde sie, nachdem die D S.A. mit Sitz im französischen F am 1. Juli 2007 100% der 8000 Aktien der E AG erworben hatte. Das französische Mutterhaus hatte dabei für die neue Tochtergesellschaft in der Schweiz einen Preis von Fr. 120 Mio. (= Fr. 15'000.- pro Aktie) bezahlt. Ausgehandelt hatte sie diesen mit der vormaligen Mehrheitsaktionärin G Ltd., welche vor dem Verkauf 67% der E-Aktien gehalten hatte; zu 23% war damals das Kader der E AG und zu 10% die H beteiligt, aus welcher Gruppe die E AG als Geschäftsbereich I einst hervorgegangen war.

Im Zug der Übernahme bot die D S.A. im Rahmen des Investitionsabkommens vom ... .. 2007 vier leitenden Angestellten der E AG ("Managers") an, sich im Umfang von insgesamt 5% an der übernommenen Gesellschaft zu beteiligen; dies zum selben Kaufpreis pro Aktie von Fr. 15'000.-. In der Folge erwarb auch der Pflichtige 51 Aktien seiner Arbeitgeberin zu diesem Preis. Im Investitionsabkommen wurde der D S.A. und den vier Managern sodann eine per ... .. 2010 ausübbar Call- bzw. Putoption eingeräumt; dabei wurde für die Berechnung des späteren Ausübungspreises eine Formel festgelegt. Dieser gemäss sollte der Ausübungspreis dem doppelten Kaufpreis, multipliziert mit der positiven oder negativen Entwicklung des operativen EBIT (= earnings before interest and taxes) während der Haltedauer der Aktien entsprechen.

Auf dieser Grundlage übte der Pflichtige seine Put-Option am ... .. 2010 aus und verkaufte seine Aktien zum Stückpreis von Fr. 67'707.75 an die D France zurück, wodurch er einen Gewinn von Fr. 2'688'095.25 realisierte.

Im Rahmen der steuerbehördlichen Untersuchung des Sachverhalts rund um diesen Aktienverkauf liessen die Pflichtigen im Veranlagungs- bzw. Einschätzungsverfahren der Steuerperiode 2010 ein am ... .. 2012 erstelltes Gutachten der J einreichen, welches dem Aktienwert von Fr. 67'707.75 per ... .. 2010 Marktmässigkeit attestierte.

In der Veranlagungsverfügung bzw. im Einschätzungsentscheid vom 24. August 2012 vertrat der Steuerkommissär die Auffassung, der Verkehrswert einer Aktie der D AG habe per 1. Juli 2010 bloss der Hälfte des bezahlten Preises von Fr. 67'707.75 entsprochen. In der Formel zur Festlegung des Ausübungspreises sei nämlich zu Unrecht ein Verdoppelungsfaktor eingebaut worden. Soweit die Formel den ursprünglichen Kaufpreis mit der EBIT-Entwicklung verknüpfe, sei dies sachgerecht, weil diese Entwicklung positiv oder negativ sein könne; ein entsprechender Mehr- oder Minderwert falle damit in den Bereich eines steuerfreien Kapitalgewinns bzw. eines steuerlich unbeachtlichen Kapitalverlusts. Die pauschale Verdoppelung des Kaufpreises (2 x PP) habe indes mit einem Minderwert nichts gemein und stelle eine offensichtliche Vorteilszuwendung dar. Dementsprechend qualifiziere die Hälfte des Rückkaufpreises (= Fr. 1'726'547.-) als steuerbares Einkommen.

Auf Basis einer entsprechenden Einkommensaufrechnung sowie weiteren unbestrittenen Korrekturen setzte der Steuerkommissär die Steuerfaktoren für die Steuerperiode 2010 schliesslich wie folgt fest:

	Staats- und Gemeindesteuer Fr.	Direkte Bundessteuer Fr.
Steuerbares Einkommen	1'734'500.-	1'736'000.-
Satzbestimmendes Einkommen	1'735'800.-	
Steuerbares Vermögen	4'208'000.-	
Satzbestimmendes Vermögen	4'238'000.-	

B. Hiergegen erhoben die Pflichtigen am 17. September 2012 Einsprache und beantragten, den gesamten Gewinn aus der Veräusserung der D-Aktien als steuerfreien privaten Kapitalgewinn zu qualifizieren. Das kantonale Steueramt wies die Einsprachen am 28. September 2012 ab.

C. Mit Beschwerde bzw. Rekurs vom 31. Oktober 2012 gingen die Pflichtigen erneut vom Vorliegen eines steuerfreien Kapitalgewinns aus Aktienverkauf aus und beantragten die Herabsetzung des steuerbaren Einkommens auf Fr. 9'400.- (direkte Bundessteuer) bzw. Fr. 7'900.- (Staats- und Gemeindesteuer). Das kantonale Steuer-

amt schloss am 21. November 2012 auf Abweisung der Rechtsmittel. Die Eidgenössische Steuerverwaltung liess sich nicht vernehmen.

Mit Verfügung vom 14. Januar 2013 wurde die Einholung eines Gutachtens über den Verkehrswert der Aktien der D AG per ... .. 2010 angeordnet. Dieses wurde vom bestellten Gutachter am ... .. 2013 vorgelegt. Aufgrund der diesbezüglichen Stellungnahmen der Parteien wurde am ... .. 2013 eine Ergänzung des Gutachtens verfügt. Die Ergänzungen gingen am ... .. 2013 ein und die Parteien liessen sich dazu am 23. Mai 2013 (Pflichtige) bzw. 3. Juli 2013 (kant. Steueramt) erneut vernehmen.

Die Kammer zieht in Erwägung:

1. a) Gemäss Art. 16 Abs. 1 und 3 des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer vom 14. Dezember 1990 (DBG) bzw. § 16 Abs. 1 und 3 des Steuergesetzes vom 1. Juni 1997 (StG) unterliegen der Einkommenssteuer alle wiederkehrenden und einmaligen Einkünfte mit Ausnahme der Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Privatvermögen.

Steuerbar sind nach Art. 17 Abs. 1 DBG bzw. § 17 Abs. 1 StG insbesondere alle Einkünfte aus privatrechtlichen oder öffentlichrechtlichen Arbeitsverhältnissen mit Einschluss der Nebeneinkünfte wie Entschädigungen für Sonderleistungen, Provisionen, Zulagen, Dienstalters- und Jubiläumsgeschenke, Gratifikationen, Trinkgelder, Tantiemen und andere geldwerte Vorteile. Leistungen, welche der Steuerpflichtige nicht vom Arbeitgeber, sondern von Dritten erhält, sind ebenfalls dem Arbeitseinkommen zuzurechnen, wenn sie ihm im Zusammenhang mit dem Arbeitsverhältnis ausgerichtet worden sind (Richner/Frei/Kaufmann/Meuter, Handkommentar zum DBG, 2. A., 2009, Art. 17 N 37 DBG und Kommentar zum Zürcher Steuergesetz, 3. A., 2013, § 17 N 37 StG).

Steuerfrei sind dagegen die Kapitalgewinne aus der Veräusserung von beweglichem Privatvermögen (Art. 16 Abs. 3 DBG; § 16 Abs. 3 StG). Solche ergeben sich dadurch, dass der Mehrwert eines (obligatorischen oder dinglichen) Vermögensrechts beim Ausscheiden aus dem Vermögen der bisher berechtigten Person durch

Umwandlung in ein (auch wirtschaftlich betrachtet) anderes Vermögensrecht realisiert wird (Richner/Frei/Kaufmann/Meuter, Art. 16 N 152 DBG und § 16 N 113 StG).

b) Verkauft ein unselbstständig erwerbstätiger Steuerpflichtiger, welcher mit einer bestimmten Anzahl Aktien an seiner Arbeitgeberin beteiligt ist, seine Mitarbeiteraktien an die Arbeitgeberin bzw. deren Beherrscherin zurück, kann sich – soweit die Titel nicht an der Börse gehandelt bzw. zum Börsenkurs verkauft werden – die Frage der Abgrenzung des Kaufpreises von Entschädigungen für weitere Leistungen des Verkäufers bzw. Mitarbeiters stellen. Eine Entschädigung hierfür wäre nicht mehr Teil des steuerfreien Kapitalgewinns aus dem Verkauf privat gehaltener Aktien, sondern als Erwerbseinkunft zu betrachten und entsprechend zu besteuern.

c) Nach der allgemeinen Beweislastregel haben die Steuerbehörden den Nachweis zu erbringen, dass ein Steuerpflichtiger bestimmte Einkünfte erzielt hat, da es sich hierbei um einen steuerbegründenden Umstand handelt. Der Nachweis eines Vermögenszuflusses begründet sodann die natürliche Vermutung, dass dieser steuerbares Einkommen darstellt. Die Vermutung kann vom Steuerpflichtigen entkräftet werden, indem er den Gegenbeweis erbringt, dass nämlich die zugeflossenen Einkünfte kein steuerbares Einkommen darstellen (wie z.B. Vorliegen eines steuerfreien Kapitalgewinns aus der Veräusserung beweglichen Privatvermögens). Liegt allerdings ein Kaufvertrag im Bereich des Privatvermögens vor, begründet dies zunächst die tatsächliche Vermutung, dass der verkündete Kaufpreis nur ein solcher und nicht etwa auch ein Entgelt für weitere Leistungen des Verkäufers darstellt. Diese tatsächliche Vermutung lässt in steuerrechtlicher Hinsicht den gesamten Veräusserungserlös als Kapitalgewinn erscheinen. Der allgemeinen Beweislastregel folgend obliegt daraufhin die Behauptung und der Nachweis dafür, dass die Gegenleistung ganz oder teilweise keine Kaufpreisqualität besitzt, den Steuerbehörden.

2. a) Vorliegend erwarb der Pflichtige am ... .. 2007 insgesamt 51 Aktien seiner Arbeitgeberin (damals E AG) zum Stückpreis von Fr. 15'000.-; dies im Zug der Übernahme seiner Arbeitgeberin durch die D S.A.. Unbestritten ist, dass dieser Ankaufspreis damals marktkonform war, denn die D S.A. bezahlte bei der Übernahme der Gesellschaft denselben Aktienpreis, wobei die Preisfindung unter unbeteiligten Dritten zustande gekommen war. Die Frage der Vorteilszuwendung im Sinn der Abgabe von Mitarbeiteraktien unter dem Verkehrswert stellte sich damit im Ankaufsjahr nicht.

Gut drei Jahre später bzw. am ... .. 2010 konnte der Pflichtige seine 51 Aktien zum Stückpreis von Fr. 67'707.75 an die D S.A. zurückverkaufen und damit einen Gewinn pro Aktie von Fr. 52'707.75 bzw. von insgesamt Fr. 2'688'095.25 einstreichen. Die Steuerbehörde stellt nicht in Frage, dass es sich bei diesem Gewinn insoweit um einen steuerfreien Kapitalgewinn aus der Veräusserung von Privatvermögen handelt, als der von D S.A. bezahlte Preis dem Verkehrswert der Aktien per ... .. 2010 entsprochen hat. Alsdann hält sie aber dafür, dass Letzteres nicht der Fall sei bzw. dass der von D S.A. bezahlte Preis dem doppelten Verkehrswert entsprochen habe. Sie begründet dies damit, dass die verwendete Formel zur Berechnung des Aktienwerts per ... .. 2010 einen nicht sachgerechten Verdoppelungsfaktor enthalte.

b) Der Pflichtige und die weiteren am Beteiligungsprogramm teilnehmenden Manager haben bereits beim Erwerb ihrer Mitarbeiteraktien per ... .. 2007 mit der D S.A. vereinbart, wie der Wert einer D AG-Aktie zu berechnen sei, wenn die D S.A. dereinst die Aktien bei Ausübung der Call- bzw. Putoption per ... .. 2010 zurückkaufen würde. So wurde im entsprechenden Investitionsabkommen die folgende Formel für die Bestimmung des Ausübungspreises festgelegt:

$$TP = 2 \times PP \times \frac{EO\ 2007 + EO\ 2008 + EO\ 2009}{3 \times EO\ 2006}$$

Der Ausübungspreis (TP) sollte also dem doppelten Kaufpreis (PP), multipliziert mit einem Gewinnkoeffizienten entsprechen, welcher die Entwicklung des operativen EBIT (EO) der D AG während den Jahren 2007 bis 2009 im Vergleich zum Vorjahr 2006 widerspiegelt.

c) Grundsätzlich ist es nachvollziehbar, wenn im Rahmen von Verträgen betreffend die Übertragung von Mitarbeiteraktien nicht börsenkotierter Gesellschaften die Kriterien für die Bewertung der Aktien im Übertragungszeitpunkt anhand von einfachen und klaren Vorgaben festgelegt werden, können doch so spätere Meinungsverschiedenheiten über den Bewertungsvorgang vermieden werden. Soweit sich eine dergestalt vereinbarte Bewertungsvorgabe an einem für die fragliche Gesellschaft adäquaten und in der Praxis erprobten Bewertungsmodell orientiert, wäre zu erwarten, dass die Vorgabe letztlich auch zum korrekten Verkehrswert führt; einem Verkehrswert nämlich, wie ihn auch unabhängige Dritte ermitteln würden.

Die hier zur Diskussion stehende Formel ist zwar einfach und verständlich, letztlich aber zu einfach und in der Praxis nicht bekannt. Nachvollziehbar ist lediglich, dass sich die Gewinnentwicklung des Unternehmens (bzw. die Entwicklung des operativen EBIT) während der Haltedauer der Aktien auch auf deren Wert auswirkt. Die Formel kann aber im Fall eines allfälligen Verlustjahrs zu abstrusen Ergebnissen führen; so etwa, wenn im Jahr 2007 ein Verlust von 100 erzielt würde, im Jahr 2008 dann ein ausgeglichenes Ergebnis von 0 resultierte und im Jahr 2009 wieder die Gewinnzone mit einem positiven Ergebnis von 95 erreicht würde. In diesem Beispiel führte die Addition der EO-Ergebnisse ( $EO\ 2007 + EO\ 2008 + EO\ 2009 = -5$ ) letztlich zu einem negativen Gewinnkoeffizienten bzw. nach Multiplikation mit dem doppelten Kaufpreis von Fr. 30'000.- zu einem negativen Verkehrswert; die Aktien wären also wertlos. Dass aber die Aktien in dieser Konstellation per 2010 durchaus noch werthaltig wären (einmaliger Verlust 2007 und Turnaround per 2008/2009), liegt auf der Hand. Entgegen der Auffassung der Steuerbehörde ist damit in dieser Formel nicht bloss der Verdoppelungsfaktor unverständlich, sondern auch die simple Gewinnaddition zur Herleitung eines für die Wertentwicklung massgeblichen Gewinnkoeffizienten.

Bei dieser Lage der Dinge stand für das Rekursgericht fest, dass diese Formel weder in ihrer Ursprungsform, noch in Form der von der Steuerbehörde verfochtenen Anpassung (= Formel ohne Verdoppelungsfaktor) zum korrekten Verkehrswert führen kann. Auch auf das von den Pflichtigen im Veranlagungs- bzw. Einschätzungsverfahren eingereichte Bewertungsgutachten der J vom ... .. 2012, in welchem für den Verkehrswert der D AG-Aktie per ... .. 2010 eine Bandbreite zwischen Fr. 53'500.- und Fr. 68'200.- geschätzt wurde, konnte das Rekursgericht nicht abstellen; zwar handelt es sich dabei um ein Gutachten einer renommierten Revisionsgesellschaft, gleichwohl aber um ein Parteigutachten. In dieser Situation konnte folglich nur eine Aktienbewertung durch einen mit der notwendigen Fachkunde ausgestatteten, von den Parteien unabhängigen Gutachter weiterhelfen. Dementsprechend hat das Rekursgericht mit Verfügung vom 14. Januar 2013 die Einholung eines Gutachtens über den Verkehrswert der Aktien der D AG per ... .. 2010 durch einen solchen Experten angeordnet. Dieses wurde am ... .. 2013 bzw. ... .. 2013 (Ergänzungen nach Parteieinwendungen) abgeliefert. Zu bemerken ist an dieser Stelle, dass auch der eingesetzte Gutachter zum Schluss kam, dass die Formel im Investitionsabkommen keine taugliche Bewertungsgrundlage darstellen kann.

3. a) Für seine Unternehmens- bzw. Aktienbewertung bediente sich der Gutachter der reinen Ertragswertmethode; dies mit den Hinweis darauf, dass die Anwendung der in der Praxis ebenfalls verbreiteten Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF-Methode) das Problem der Datenbeschaffung bzw. der fehlende Zugang Ausserstehender zu betriebsinternen Informationen entgegenstehe. Nach der Ertragswertmethode ergebe sich der Unternehmenswert aus der Kapitalisierung der nachhaltigen Überschüsse zuzüglich des Werts des nicht betriebsnotwendigen Vermögens. Zur Ermittlung des nachhaltigen Erfolgs ging er von der Annahme aus, die Relation des Unternehmensgewinns zum Umsatz und vergleichsweise zum Bruttogewinn 1 könne gewahrt werden; dies, weil ein wie im vorliegenden Fall expandierendes und innovatives Unternehmen darauf ausgerichtet sei, nachhaltig einen angemessenen Überschuss zu erzielen. Die Voraussetzungen hierzu seien 2010 gegeben gewesen, wenn man dem prognostizierten Wachstum des Bausektors und dem geplanten Vordringen in neue Geschäftsfelder Rechnung trage. Unter diesen Prämissen sei der nachhaltig erzielbare Zukunftsgewinn im Zehnjahresdurchschnitt auf Fr. 40 Mio. zu schätzen; dies in Annahme eines Überschusses von Fr. 23 Mio. und einer jährlichen Zuwachsrate von 12%. Bei einem auf die Gewinnaussichten abgestimmten Kapitalisierungssatz von 9.25% (Rendite erstklassiger Anlagen 3% + Risikozuschlag 4.25% + Zuschlag für erschwerte Verkäuflichkeit 3% - Geldentwertungsschutz 1% = Total 9.25%) ergebe sich ein Ertragswert von Fr. 432 Mio. Weil die reine Ertragswertmethode eine adäquate Kapitalausstattung voraussetze, sei von diesem Ergebnis fehlende Substanz abzuziehen bzw. nicht betriebsnotwendige hinzuzuzählen. Aufgrund der Bilanzstruktur seien die ausschüttbaren Mittel auf rund Fr. 20 Mio. zu schätzen. Damit resultiere ein Unternehmenswert von Fr. 452 Mio. bzw. ein Aktienwert von Fr. 56'550.-. Der bei derartigen Schätzungen unvermeidliche Ermessensspielraum liege zwischen Fr. 50'900.- und Fr. 62'200.- pro Aktie (= ±10%).

b) Gutachten unterliegen der freien Beweiswürdigung. Dabei kann sich die Prüfung der Rechtsmittelbehörde jedoch darauf beschränken, ob das Gutachten auf zutreffender Rechtsgrundlage beruhe, vollständig, klar, gehörig begründet und widerspruchsfrei sei und ob der Gutachter hinreichende Sachkenntnis sowie die nötige Unbefangenheit bewiesen habe (RB 2004 Nr. 99, 1997 Nr. 9, 1985 Nr. 47). Richtig betrachtet darf sich die Prüfung der Rechtsmittelbehörde in der entscheidenden Frage nicht nur auf die genannten Punkte beschränken, sondern muss sie dies auch: Voraussetzung der Einholung eines Gutachtens ist die fehlende Sachkenntnis der Behörde. Es ist Letzterer somit gar nicht möglich, die Ausführungen des Sachverständigen



materiell zu überprüfen, weshalb sich die Überprüfung auf die genannten Punkte beschränken muss (Richner/Frei/Kaufmann/Meuter, Art. 123 N 39 DBG und § 132 N 42 StG). Widrigenfalls würde sich die Rechtsmittelbehörde selber als Gutachterin betätigen, obwohl sie nicht die erforderliche Sachkenntnis besitzt, was nicht zulässig ist (BGr, 21. Juli 2009, 2C\_823/2008, www.bger.ch).

c) Der vom Steuerrekursgericht beauftragte Gutachter, Dr. oec. K, ist dipl. Wirtschaftsprüfer und daher ohne Zweifel befähigt, eine fachkundige Unternehmensbewertung durchzuführen. Dies wird denn auch weder vom kantonalen Steueramt noch von den Pflichtigen in Frage gestellt. Anhaltspunkte, wonach der Gutachter befangen sein könnte, sind nicht ersichtlich und werden von den Parteien ebenfalls nicht geltend gemacht. Das Gutachten erweist sich unter Einschluss der Ergänzungen sodann als vollständig, nachvollziehbar bzw. widerspruchsfrei und ist gehörig begründet. Gleichwohl wurde es von den Parteien, insbesondere vom kantonalen Steueramt, in verschiedener Hinsicht beanstandet:

d) aa) Was zunächst die angewandte Bewertungsmethode anbelangt, stimmte die Vorinstanz in ihrer Stellungnahme vom 15. April 2013 den Ausführungen des Gutachters betreffend die Nichtanwendung der DCF-Bewertungsmethode zwar zu. Auch hielt sie fest, dass die verwendete Ertragswertmethode einen tauglichen Bewertungsansatz darstelle. Sie machte aber geltend, dass sich der Gutachter nicht dazu äussere, wieso nicht auch die sogenannte Praktikermethode (= gewichteter Durchschnitt von Substanz- und Ertragswert) aus Datenbeschaffungsgründen nicht zielführend sein soll. Diese Methode beruhe auf bekannten und bestätigten Zahlen der Jahresrechnung und werde deshalb vielfach praktiziert.

bb) In seinen Ergänzungen vom ... .. 2013 erklärte der Gutachter dazu, dass sich die Praktikermethode vor allem für jene Fälle eigne, wo der Ecart zwischen dem Substanz- und dem Ertragswert nicht allzu gross sei. Dies treffe für Fabrikationsunternehmen zu, jedoch kaum für die D AG, welche im L Bereich tätig sei sowie den Betrieb von M und N anbiete. Die Differenz zwischen Substanz- und Ertragswert als Goodwill zu bezeichnen und undifferenziert einen Durchschnitt zu ziehen, sei willkürlich; auch die Mehrfachgewichtung des Ertragswerts befriedige in solchen Fällen nicht. Bei grossen Abweichungen sei der Goodwill deshalb zu identifizieren und als immaterielle Substanz einzusetzen. Dabei gehe es um die Bewertung von Investitionen in Arbeitsabläufe, in technisches und organisatorisches Knowhow zum Aufbau und zur Pflege eines

Kundenstamms, zur Absicherung einer Marktposition, zur Erschliessung neuer Märkte etc. Dass diese Bewertung eine vertiefte Branchenkenntnis und Beurteilungsvermögen der Marktchancen erfordere, liege auf der Hand. Um an derartige Angaben heranzukommen, fehlten aber die Voraussetzungen. Der Hinweis des Steueramts, die Praktikermethode basiere auf bekannten und bestätigten Zahlen der Jahresrechnung, sei richtig, was die Bilanz betreffe. Allerdings seien die Buchwerte zu bereinigen und fehlende oder überschüssige Substanz zu berücksichtigen, um einen brauchbaren, mit dem Erfolg kongruenten Wert zu erhalten. Bei der Ermittlung des Ertragswerts sei man sodann sowohl bei der Praktiker- wie bei der reinen Ertragswertmethode auf die möglichst realistische Einschätzung der künftigen Entwicklung angewiesen. In den Erfolgsrechnungen ausgewiesene Werte könnten lediglich als Orientierungshilfen für Entwicklungsaussichten dienen. Bei einem expandierenden Unternehmen wäre es falsch, Zahlen der Vergangenheit fortzuschreiben. Mit der Anwendung der Ertragswertmethode liessen sich aufwändige Abklärungen zur Substanz weitgehend vermeiden bzw. überbrücken. Allerdings stelle sich auch in diesem Fall die Frage, ob genügend betriebsnotwendige materielle Substanz vorhanden sei bzw. müsse nicht betriebsnotwendige Substanz ausgeschieden werden. Im Vergleich zur eingehenden Auseinandersetzung mit Fair Values lasse sich dieses Problem mit der Abstimmung des Kapitalbedarfs auf den erwarteten Erfolg aber einfacher lösen. Unter all diesen Umständen erscheine die reine Ertragswertmethode als am besten geeignet.

cc) Diese ergänzende Begründung zur angewandten Bewertungsmethode ist schlüssig und überzeugend. Soweit sich die Vorinstanz in ihrer Stellungnahme zu den gutachterlichen Ergänzungen vom ... .. 2013 abermals für die Praktikermethode stark macht und die blosser Anwendung der Ertragswertmethode als unausgewogen und nicht repräsentativ bezeichnet, ist darauf nicht weiter einzugehen. Es obliegt weder der Vorinstanz noch dem Rekursgericht dem Gutachter vorzuschreiben, nach welcher konkreten Bewertungsmethode oder nach welchem Methodenmix er seine Bewertung vorzunehmen hat. Vorauszusetzen ist lediglich, dass der Gutachter – wie hier – eine anerkannte Methode wählt und seine Methodenwahl zudem nachvollziehbar begründet. In ihrer ersten Stellungnahme zum Gutachten hat die Vorinstanz – wie oben erwähnt – die Ertragsmethode denn auch selber als durchaus taugliche Methode bezeichnet.

e) aa) Was die konkrete Bewertung anhand der Ertragsmethode anbelangt, machte die Vorinstanz in ihrer ersten Stellungnahme geltend, wenn der Ertragswert aufgrund der zukünftigen Jahresgewinne ermittelt und dabei eine konstante Zuwachs-

rate angenommen werde, komme einerseits dem Ausgangswert zum Jahresgewinn und andererseits der geschätzten Zuwachsrate eine entscheidende Bedeutung zu. Was den Ausgangswert anbelange, habe der letztbekannte Gewinn Fr. 22 Mio. betragen; wieso der Gutachter von Fr. 23 Mio. ausgehe, begründe er nicht. Dem Gutachten lasse sich sodann auch nicht im Detail entnehmen, wie die jährliche Zuwachsrate von 12% ermittelt worden sei; hingewiesen werde allein auf das prognostizierte Wachstum im Bausektor. Nachhaltig liessen sich Gewinne nur steigern, wenn auch der Umsatz entsprechend wachse. In dieser Hinsicht sei aber bei der D AG in der Zeit von 2009 bis 2010 lediglich eine Zuwachsrate von 0.7 - 3.5% erkennbar. Im Übrigen fehlten Hinweise, die im ersten Halbjahr 2010 auf ein nachhaltiges Wachstum im Baubereich von 12% hingedeutet hätten. Stattdessen fänden sich ausschliesslich gegenteilige Hinweise. So habe etwa der Baumeisterverband in einer Medienmitteilung vom ... .. 2010 von Anzeichen einer Bremsung der Bauaktivitäten gegen Ende 2010 gesprochen. In die gleiche Richtung deute die vom SBV herausgegebene Übersicht über die Auftrags-situation im Schweizer Baugewerbe, wonach die Bauvorhaben im ersten Trimester 2010 im Vorjahresvergleich knapp 10% abgenommen hätten. Zum gleichen Ergebnis komme denn auch der Schweizer Bauindex. Dass diese Prognosen nicht falsch gewesen seien, zeige der Jahresgewinn 2010 der D AG, welcher gegenüber dem Vorjahr um 10% eingebrochen sei. Dieser Gewinneinbruch hätte sich per Bewertungsstichtag aufgrund der Halbjahreszahlen 2010 im Übrigen wohl schon abzeichnen müssen.

bb) Zu diesen Einwendungen nimmt der Gutachter in seinen Ergänzungen wie folgt Stellung:

Betreffend Ausgangswert für die Gewinnentwicklung weist er darauf hin, dass für die Bewertung per Stichtag ... .. 2010 die konsolidierte Jahresrechnung per 31. Dezember 2009 massgeblich gewesen sei, denn entsprechende Halbjahresabschlüsse seien nicht erstellt worden. Von der Jahresrechnung per 31. Dezember 2010 auszugehen und Rückschlüsse auf die Situation zur Jahresmitte zu stellen, sei ausgeschlossen gewesen, weil keine operativen Ergebnisse ermittelt worden seien und sich der Jahresgewinn wegen diverser Umstrukturierungen (Integration von drei Gesellschaften und Aufbau eines neuen Geschäftsbereichs) bzw. der Nichtweiterführung des Unternehmens im bisherigen Rahmen von vornherein nicht als Vergleichsmaßstab geeignet habe. Unter diesen Prämissen sei er vom ausgewiesenen Jahresgewinn 2009 von Fr. 22 Mio. bzw. einem von konzerntaktischen Einflüssen bereinigten operativen Gewinn von Fr. 25 Mio. ausgegangen. Bei der Schätzung berücksichtigt habe er so-

dann den bei der Completed-Contract-Verbuchungsmethode nicht erfassten Arbeitsfortschritt aufgrund der Bestandesveränderung der Vorauszahlungen im Betrag von rund Fr. 2 Mio. Unter Berücksichtigung dieser Faktoren und der Entwicklung der Liquiditätslage, welche Dividendenausschüttungen per 2010 und 2011 ermöglichen habe, sei er von einem Jahresgewinn von Fr. 23 Mio. als Ausgangspunkt für die Schätzung des nachhaltigen Zunftersfolgs ausgegangen.

Betreffend seine Annahme einer jährlichen Zuwachsrate von 12% hält der Gutachter in seinen Ergänzungen fest, dass auf Basis der Jahresgewinne für den Zeitraum 2006 bis 2009 eine durchschnittliche Zuwachsrate von 35% und für den Zeitraum 2007 bis 2009 eine solche von 25% resultiere, wobei diese Werte auf Basis der operativen Ergebnisse noch höher lägen. Eine langfristige Steigerung in dieser Grössenordnung aufgrund der Erfahrungen vergangener Jahre habe ihm übersetzt erschienen, weshalb er von einer moderaten Zunahme von 12% ausgegangen sei. Voraussetzungen habe er dabei müssen, dass mit der Gewinnzunahme auch eine Umsatzsteigerung einhergehen könne. Dies habe angesichts der starken Marktstellung von D AG in einem Wachstumsmarkt realistisch erschienen. Bei primär auf Dienstleistungen oder Lohnarbeiten ausgerichteten Unternehmen könne der Materialaufwand bzw. der Bezug von Fremdleistungen je nach Auftrag stark schwanken. Um Entwicklungstendenzen ableiten zu können, sei deshalb in solchen Fällen ein Umsatzvergleich nicht aufschlussreich und sei stattdessen auf den Bruttogewinn 2 abzustellen. Diesbezüglich habe der Zuwachs im Zeitraum 2006 bis 2009 durchschnittlich 10% und im Zeitraum 2007 bis 2009 6% betragen; bei den operativen Ergebnissen sogar 17% (2006-2009) bzw. 8% (2007-2009). Gleichzeitig habe sich der Anteil des übrigen Aufwands am Bruttogewinn 2 unterproportional entwickelt, was letztlich zu den erwähnten Zuwachsraten bei den Jahresgewinnen geführt habe. Die generellen Entwicklungstendenzen der Baubranche seien nicht betriebsspezifisch relevant, weil D AG in einem expandierenden Teilsegment des Bausektors tätig sei. Zu erwähnen seien in diesem Zusammenhang u.a. die Geschäftsfelder mit überdurchschnittlichem Entwicklungspotential wie O und P. Der Dynamik und der Innovationskraft in den Jahren 2007 bis 2010 sei abzulesen gewesen, dass die D AG vor guten Zukunftsperspektiven gestanden habe. Damit sei die angenommene Zuwachsrate von 12% realistisch.

cc) Auch diese detaillierten Erklärungen des Gutachters zu den wichtigsten Schätzungsgrundlagen erweisen sich als schlüssig und überzeugend.

aaa) Soweit die Vorinstanz in ihrer Stellungnahme vom 3. Juli 2013 in Bezug auf den Ausgangswert geltend macht, der Gutachter substantiiere nicht, weshalb der Jahresgewinn um konzerntaktische Einflüsse zu bereinigen sei, lässt sie die Tabellen im Anhang der gutachterlichen Ergänzungen ausser Acht. Diesen lässt sich detailliert entnehmen, wo im Rahmen der operativen Ergebnisse Bereinigungen zu effektiven Werten vorzunehmen waren.

Weiter bezeichnet die Vorinstanz die Schätzung des nicht verbuchten Arbeitsfortschritts aufgrund von Bestandesveränderungen der Vorauszahlungen als nicht substantiiert. Indes erklärte der Gutachter dies mit dem Hinweis auf die bei der D AG angewandte Completed-Contract-Verbuchungsmethode (nach dieser international offenbar umstrittenen Verbuchungsmethode wird der Gewinn aus einem Auftrag erst am Ende der Fertigstellung erfolgswirksam vereinnahmt; vgl. <http://www.wirtschaftslexikon24.com/d/completed-contract-methode/completed-contract-methode.htm>), weshalb Korrekturen unter dem Titel von nicht verbuchtem Arbeitsfortschritt ohne weiteres naheliegend sind. Der vorinstanzliche Hinweis darauf, dass der Gutachter zu Unrecht die nach dem Stichtag ... .. 2010 erfolgten Dividendenausschüttungen berücksichtigt habe, verfängt ebenfalls nicht, denn der Hinweis auf spätere Dividenden diene dem Gutachter wohl primär dazu, die von ihm festgestellte Entwicklung der Liquiditätslage vor dem fraglichen Stichtag zu bestätigen.

bbb) Was schliesslich die 12%ige Zuwachsrage betrifft, kritisiert die Vorinstanz, dass wenn D AG tatsächlich über ein überdurchschnittliches Tätigkeitsfeld verfügt hätte, sich diese Tendenz auch im Markt hätte zeigen müssen. Dass es sich gerade gegenteilig verhalte, zeige indes das Parteigutachten der J, in welchem auf acht börsenkotierte direkte Mitbewerber von D AG verwiesen werde. Unter diesen finde sich in der fraglichen Zeitspanne indes lediglich ein Titel, welcher um rund 43% an Wert zugenommen habe; die übrigen Titel hätten an Wert verloren. Ein überzeugendes Argument, weshalb sich D AG dermassen von allen anderen Marktkonkurrenten hätte abheben sollen, sei dem Gutachten nicht zu entnehmen. Mit guten Zukunftsperspektiven lasse sich dies kaum begründen.

Es kann nicht angehen, dass die Vorinstanz aus einem Parteigutachten undifferenziert Einzelheiten herausgreift, um diese dann für ihren Standpunkt zu verwenden. Im Parteigutachten der J wird in Zusammenhang mit direkten Mitbewerbern im Übrigen darauf verwiesen, dass bei D AG die EBIT-Marge per Mitte 2010 deutlich über den

Margen der Vergleichsgruppe "Direkte Mitbewerber" gelegen habe. Auch das Privatgutachten kommt deshalb letztlich zu einem Wert einer D AG-Aktie per ... .. 2010 von Fr. 53'500.- bis Fr. 68'200.-, weshalb dessen Einbezug der Vorinstanz letztlich nicht zum Vorteil gereichen kann. Wenn der Gutachter mit seinen Erklärungen betreffend die Annahme einer 12%igen jährlichen Zuwachsrate zwar das Rekursgericht, nicht aber die Vorinstanz hat überzeugen können, liegt dies im Übrigen in der Natur der Sache, verfiert die Letztere doch einen deutlich tieferen Aktienwert.

Damit sind insgesamt keine Gründe ersichtlich, welche die Abänderung von Schätzungsgrundlagen zugunsten der Vorinstanz nahelegten.

f) Nachdem der Aktienwert gemäss Gerichtsgutachten nahe beim von den Pflichtigen verfochtenen Formelwert liegt, leuchtet ebenfalls sein, dass die Letzteren dem Gutachten grundsätzlich zustimmen. Soweit sie in ihrer Stellungnahme vom 12. April 2013 geltend machen, dass ein noch höherer Aktienwert resultierte, wenn anstatt der geschätzten ausschüttbaren Mittel von Fr. 20 Mio. die effektiv ausschüttbaren Mittel berücksichtigt worden wären und wenn anstatt des sehr konservativ hergeleiteten Kapitalisierungszinssatzes von 9.25% ein neutraler bzw. tieferer Satz verwendet worden wäre, ist dem Folgendes entgegenzuhalten:

Die ausschüttbaren Mittel wurden gemäss Hinweis im Gutachten auf der Grundlage der Bilanzstruktur geschätzt; mit dem Hinweis auf Dividendenausschüttungen von Fr. 48 Mio. per 2011, also weit nach dem hier massgeblichen Stichtag, vermögen die Pflichtigen diese Schätzung nicht in Frage zu stellen. Zum Kapitalisierungssatz von 9.25% führte der Gutachter in seinen Ergänzungen sodann aus, diesen – bezogen auf die damaligen Verhältnisse am Kapitalmarkt – auf den nachhaltigen Zukunftserfolg von Fr. 23 Mio. und die Gesamtkapitalbetrachtungsweise abgestimmt zu haben. Eine Reduktion würde sich bei einer pessimistischeren Prognose der Erfolgchancen rechtfertigen, hätte demzufolge aber keinen wesentlichen Einfluss auf den Gesamtwert. Auch diese Erklärungen sind nachvollziehbar, womit auch die Abänderung von Schätzungsgrundlagen zugunsten der Pflichtigen kein Thema sein kann.

g) Nach dem Gesagten ergibt die – zulässigerweise eingeschränkte – Überprüfung des Gutachtens, dass es als Beweismittel tauglich ist. Es ist ihm daher zu folgen.

4. a) Der Gutachter ermittelte für den Verkehrswert einer Aktie der D AG per ... .. 2010 einen Wert von Fr. 56'550.-. Konnte der Pflichtige die Aktien für Fr. 67'707.75 verkaufen, ist damit steuerbehördlich nachgewiesen, dass er jedenfalls im Umfang von Fr. 11'157.75 (Verkaufspreis ./.. Verkehrswert gemäss Gerichtsgutachten) keinen Kapitalgewinn auf Privatvermögen erzielt, sondern eine geldwerte Leistung seiner Arbeitgeberin erhalten hat. Bei 51 verkauften Aktien errechnen sich damit steuerbare Einkünfte aus dem Aktienverkauf von Fr. 569'045.25, statt wie von der Vorinstanz ermittelt von Fr. 1'726'547.-.

Das steuerbare Einkommen ist dementsprechend bei der direkten Bundessteuer auf Fr. 578'500.- zu reduzieren; derweil ergibt sich bei der Staats- und Gemeindesteuer eine Reduktion des steuerbaren Einkommens auf Fr. 577'100.- und des satzbestimmenden Einkommens auf Fr. 578'300.-. Die vermögensseitigen Faktoren im letzteren Steuerbereich sind nicht streitig und zu bestätigen.

b) Diese Erwägungen führen zur teilweisen Gutheissung von Beschwerde und Rekurs. Ausgangsgemäss sind die Kosten des Verfahrens den Parteien anteilmässig aufzuerlegen (Art. 144 Abs. 1 DBG, § 151 Abs. 1 StG).

Demgemäss erkennt die Kammer:

1. Die Beschwerde wird teilweise gutgeheissen. Die Beschwerdeführer werden für die Steuerperiode 2010 mit einem steuerbaren Einkommen von Fr. 578'500.- veranlagt (Tarif gemäss Art. 214 Abs. 2 DBG; Verheiratetentarif).

2. Der Rekurs wird teilweise gutgeheissen. Die Rekurrenten werden wie folgt eingeschätzt (Tarif gemäss § 35 Abs. 2 bzw. § 47 Abs. 2 StG; Verheiratetentarif):

<b>Steuerperiode</b>		<b>Einkommen</b>	<b>Vermögen</b>
		Fr.	Fr.
2010	steuerbar	577'100.-	4'208'000.-
	satzbestimmend	578'300.-	4'238'000.-.

[...]