

Nachrichten

TOP-Thema:
Der Size-Effekt in der
Unternehmensbewertung

09|22



Heike Engelhardt

Sehr geehrte
Leserinnen und Leser!

Der Top-Beitrag dieser Juni-Ausgabe kommt aus der Rubrik Rechnungslegung und Finanzen: An den Finanzmärkten ist zu beobachten, **dass kleinere Unternehmen** über längere Perioden **oft höhere Renditen erzielen** als große Unternehmen. In dem Beitrag werden verschiedene Erklärungsansätze für diesen sog. **Size-Effekt** beleuchtet.

Die steuerlichen Themen eröffnen wir zuvor mit einem Beitrag dazu, dass die Vereinfachung von konzerninternen Strukturen häufig über einen sog. **Upstream-Merger** erfolgt. Allerdings war hierbei in **Organschaftsfällen** oftmals ein Schreiben der Finanzverwaltung hinderlich, nach dem signifikante Steuerzahlungen ausgelöst werden. Erfreulicherweise schließt sich das BMF nun der herrschenden Meinung an und eröffnet handelsrechtlich eine Aufdeckung von stillen Reserven zur Vermeidung von Verschmelzungsverlusten. Konzernstrukturen liegen auch im zweiten Beitrag unter der Rubrik Steuern vor: Lesen Sie dort, wie die Grundsätze **der Fremdüblichkeit bei Konzernfinanzierung** erweitert werden – ebenfalls zugunsten der Steuerpflichtigen. Im dritten Beitrag geht es schließlich um die steuerliche Abzugsfähigkeit, wenn die **Lizenzzahlungen an einen ausländischen Empfänger** geleistet werden. Die Finanzverwaltung hat sich in zwei Schreiben zu dem insoweit kritischen Zinssatz von 25% geäußert.

In der Rubrik Recht stellen wir wichtige Änderungen im **Arbeitsrecht** durch das **Nachweisgesetz** dar. Wenn die danach gebotenen Detailangaben künftig in Arbeitsverträgen nicht enthalten sind, drohen Compliance-Verstöße und Bußgelder.

In den abschließenden Kurzmeldungen informieren wir über wichtige steuerliche Themen wie eine neue Arbeitshilfe zur Kaufpreisaufteilung beim Grundstückskauf, Zweifelsfragen zur Zusammenfassenden Meldung sowie die gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Mieten für Messestandflächen und die Nachweispflicht über den Wert eines geschenkten Unternehmensanteils; ergänzend sind weitere rechtliche Hinweise, so zum Erbrecht, enthalten.

Bei den die Fachbeiträge auflockernden Illustrationen setzen wir unsere Reise durch die deutschen PKF-Standorte mit einem Besuch in Augsburg fort.

Eine informative Lektüre wünscht Ihnen

Heike Engelhardt

Ihre Heike Engelhardt
Steuerberaterin · Fachberater Heilberufe
Wirtschaftsmediatorin



Fugger Denkmal

Titelfoto: Blick über Augsburg vom Perlachturm

TOP-Thema

Der Size-Effekt in der Unternehmensbewertung

Inhalt

Steuern

Steuerliche Behandlung umwandlungsbedingter Mehrabführungen im Organschaftsfall	4
Grenzüberschreitende Konzernfinanzierung – Neues zur Fremdüblichkeit	5
Lizenzschranke: BMF regelt Voraussetzungen für Präferenzregelungen	7

Rechnungslegung und Finanzen

Der Size-Effekt in der Unternehmensbewertung: Ursachen und Risiken der überdurchschnittlich hohen Renditen kleiner Unternehmen	8
--	---

Recht

Bußgeld für Arbeitgeber bei Verstoß gegen Nachweispflichten	11
---	----

Kurz notiert

Zweifelsfragen zur Zusammenfassenden Meldung	12
Grundstückskauf: Neue Arbeitshilfe zur Kaufpreisaufteilung	13
Entschädigungen bei Flugverspätungen zwischen Drittstaaten	13
Gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Mieten für Messestandflächen	13
Nachweispflicht über den Wert eines geschenkten Unternehmensanteils	14
Berliner Testament: Verfügungen kinderloser Eheleute	15

STEUERN

StB Holger Wandel

Steuerliche Behandlung umwandlungsbedingter Mehrabführungen im Organschaftsfall

Nach Auffassung der Finanzverwaltung führt die Verschmelzung zu handelsrechtlichen Verkehrswerten in einer bestehenden Organschaftsstruktur zu einer vororganschaftlichen Mehrabführung, die wiederum als Dividende teilweise steuerpflichtig ist. Dagegen vertritt das Schrifttum eine andere Auffassung. In einem aktuellen Urteil hat der BFH nun zugunsten der Steuerpflichtigen entschieden.

1. Steuerbelastung in Organschaftsfällen

Im Rahmen von Unternehmenskäufen/-erwerben besteht in der Folgezeit oftmals der Wunsch, die erworbene Gesellschaft auf eine übergeordnete Gesellschaft zu ver-

schmelzen. In Höhe der Differenz zwischen den Anschaffungskosten für die Beteiligung (beispielsweise 10 Mio. €) und dem Eigenkapital der erworbenen Gesellschaft (beispielsweise 1 Mio. €) entsteht durch die Verschmelzung ein sog. Verschmelzungsverlust. Dieser Verschmelzungsverlust führt zu nicht gewollten Eigenkapitalsituationen, da Anschaffungskosten final vernichtet werden. Daher besteht oftmals der Wunsch, durch Aufdeckung der stillen Reserven handelsrechtlich diesen Verschmelzungsverlust zu vermeiden. Steuerlich dagegen erfolgt die Verschmelzung neutral und unter Fortführung der Buchwerte.

In der Praxis kommt es regelmäßig vor, dass es sich bei dem erwerbenden Konzern um eine organschaftliche



Rathaus und Perlachturm

Struktur handelt, sodass regelmäßig auf den Organträger verschmolzen wird. Der aufgrund der unterschiedlichen Wertansätze in Handels- und Steuerbilanz entstehende steuerliche bzw. handelsrechtliche Mehrertrag führt zu einer sog. Mehrabführung. Nach Auffassung der Finanzverwaltung (BMF-Schreiben vom 11.11.2001, Umwandlungssteuererlass, BStBl. I 2011, S. 1314, unter Tz. Org. 33) handelt es sich dabei um einen vororganschaftlichen Vorgang. Dies hat zur Folge, dass diese Mehrabführung steuerlich wie eine Dividende behandelt wird. Bei einer Mehrabführung (im Beispiel 9 Mio. €) entsteht somit eine Steuerbelastung i.H. von rd. 150.000 €.

2. Neue BFH-Rechtsprechung

Der BFH hatte nun die Frage zu entscheiden, ob eine solche Mehrabführung gemäß der Auffassung der Finanzverwaltung vororganschaftlich entstanden ist oder ob es sich entsprechend der überwiegenden Meinung des Schrifttums um eine innerhalb der Organschaft begründete Mehrabführung handelt. Der BFH hat hier zugunsten des Steuerpflichtigen in seinem Urteil vom 21.2.2022 (Az.: I R 51/19) entschieden, dass bei Hineinverschmelzen in eine bestehende Organschaftsstruktur die hieraus resultierenden Wertdifferenzen aufgrund unterschiedlicher Wertansätze einen organschaftlichen Hintergrund haben und steuerneutral erfolgen. Der BFH begründet seine Meinung damit, dass für die Beurteilung, ob eine vororganschaftliche oder eine organschaftliche Mehrabführung vorliegt, auf den Zeitpunkt abzustellen ist, in dem

das Ereignis eintritt, auf dem der Unterschied zwischen der handelsrechtlichen Gewinnabführung und der Vermögensmehrung in der Steuerbilanz beruht. Der die Differenz zwischen Handels- und Steuerbilanz auslösende Geschäftsvorfall sei erstmalig in einem Zeitraum zu bilanzieren, für den der Ergebnisabführungsvertrag gegolten hat. Somit behandelt der BFH die Mehrabführung als organschaftlich verursacht.

3. Auswirkungen auf die Praxis

Um die negativen Folgen zu vermeiden, wurden in der Praxis oft Ausweichgestaltungen gewählt, die kostenintensiv und mit einem erhöhten Mehraufwand verbunden waren. Hierauf kann in der Zukunft eventuell verzichtet werden. Anzumerken ist, dass die für die Steuerpflichtigen positive Rechtsprechung des BFH seitens der Finanzverwaltung noch nicht veröffentlicht worden ist und insoweit für die Anwendung ein Restrisiko besteht.

Empfehlung

Für bereits verwirklichte Sachverhalte sollte man sich auf die aktuell ergangene BFH-Rechtsprechung berufen. Bei Sachverhalten, bei denen noch Gestaltungspotential besteht, sollte mit einer Verschmelzung ggf. noch zugewartet werden.

WP/StB Daniel Scheffbuch

Grenzüberschreitende Konzernfinanzierung – Neues zur Fremdüblichkeit

Die BFH-Rechtsprechung zur Verzinsung von Gesellschafterdarlehen war schon mehrfach Gegenstand der PKF Nachrichten, zuletzt in den Ausgaben 12/21 und 2/2022. In einem aktuellen Urteil hat der BFH sich nun zur Fremdüblichkeit bei fehlender Besicherung von grenzüberschreitenden Konzerndarlehen und den möglichen Konsequenzen geäußert.

1. Sachverhalt und Verfahrens-Odyssee

In der zu entscheidenden Sache hatte eine deutsche GmbH eine Forderung gegen eine belgische Tochtergesellschaft aufgrund eines nicht besicherten Verrechnungskontos. Es wurde ein Forderungsverzicht mit Besserungsschein vereinbart und die deutsche Mutter-

gesellschaft buchte die Forderung gewinnmindernd aus. Das Finanzamt (FA) erkannte diese Gewinnminderung nach § 1 Abs. 1 AStG nicht an. Die Klage hatte Erfolg: Das FG Düsseldorf stellte klar, dass „eine Einkünftekorrektur nach § 1 Abs. 1 AStG nur dann möglich sei, wenn der zwischen den verbundenen Unternehmen vereinbarte Preis seiner Höhe (seiner Angemessenheit) nach dem Fremdvergleichsmaßstab nicht standhalte.“ Ferner kritisierte das FG Düsseldorf, dass eine Hinzurechnung in Höhe des vollen Abschreibungsumfanges vorgenommen wurde und nicht in Höhe einer Zinsdifferenz zwischen dem vereinbarten und einem „angemessenen“ Zinssatz. Das FA habe auch keinen Nachweis vorgelegt, dass die vereinbarte Zinshöhe fremdunüblich sei. Nachdem dann der BFH am 27.2.2019 zunächst dem FA Recht gege-

ben hatte (Az.: I R 73/16), hat das BVerfG am 4.3.2021 das Urteil wieder aufgehoben und die Sache an den BFH zurückverwiesen.

2. Fehlende Besicherung allein nicht entscheidend, sondern ...

Der BFH kommt nun in dem Urteil von 13.1.2022 (Az.: I R 15/21) zu dem Ergebnis, dass eine fehlende Besicherung eines Konzerndarlehens noch keine Fremdunüblichkeit begründet. Die Münchener Richter sind – anders als zuvor die BFH-Kollegen im Jahr 2019 – der Ansicht, dass die Feststellungen der Vorinstanzen nicht ausreichen, um beurteilen zu können, ob die Gewinnminderungen, die auf der Teilwertabschreibung des unbesicherten Darlehens beruhen, gem. § 1 Abs. 1 AStG zu korrigieren sind. Eine Besicherung sei zwar ein Kriterium bei der Frage der Fremdüblichkeit. Entscheidend sei aber, ob ein fremder Dritter ein Darlehen unter den gleichen Bedingungen – ggf. unter Berücksichtigung möglicher Risikokompensation – gewährt hätte. Bei dem fremden Dritten muss es sich nach Ansicht des BFH nicht um „klassische Banken“

handeln. Maßgeblich sei, dass ein Markt für ein vereinbartes Darlehen bestimmt werden kann, der dann den Maßstab für den vorzunehmenden Fremdvergleich bildet. Dabei führt das Fehlen einer einzelnen Bedingung – in diesem Fall der fehlenden Besicherung – noch nicht zu einer Einkünftekorrektur. Ein etwaiger Konzernrückhalt darf nur in dem Rahmen zu einer Verbesserung der Kreditwürdigkeit führen, wie fremde Dritte diesen berücksichtigen würden. Der Sachverhalt wurde an das FG zurückverwiesen, weil sich das FG nicht mit der Fremdvergleichsproblematik befasst habe.

3. ... die Gesamtheit der objektiven Verhältnisse

Der BFH hat in der Begründung zu seinem Urteil drei Kriterien für den Fremdvergleich genannt, die zu berücksichtigen sind:

- » Kapitalüberlassung: Überlassung von Kapital auf Zeit oder dauerhaft
- » Besicherung: Beurteilung, ob fremde Darlehensgeber ex ante auf Besicherung bestehen
- » Orientierung an der Ertragssituation



Goldener Saal im Rathaus

Sofern die Analyse ergibt, dass ein fremder Dritter bereit gewesen wäre, gegen Vereinbarung eines Zinszuschlags das durch die Nichtbesicherung erhöhte Ausfallrisiko zu kompensieren, ist zu prüfen, ob die vereinbarte Verzinsung fremdüblich ist. Für die Ermittlung fremdüblicher Darlehenszinssätze kommt regelmäßig die Preisvergleichsmethode zur Anwendung.

4. Kein Raum für eine Einkünftekorrektur gem. AStG

Unabhängig vom Ergebnis der Prüfung besteht kein Raum für eine Einkünftekorrektur nach § 1 Abs. 1 AStG, wenn ein Markt für unbesicherte Darlehen vorhanden und nachgewiesen wird. Wenn die Bedingungen fremdüblich waren, scheidet jede Einkünftekorrektur aus. Auch wenn die vereinbarten Bedingungen nicht fremdüblich waren, kommt eine Korrektur der Teilwertabschreibung nicht in Frage, sondern nur eine Korrektur in Höhe der Differenz zwischen

den tatsächlichen erzielten und den fremdüblichen Zins-einnahmen. Eine Korrektur der Teilwertabschreibung nach § 1 Abs. 1 AStG ist nur zulässig, wenn unter den besonderen Umständen des Einzelfalls kein entsprechender Markt für unbesicherte Darlehen ermittelt werden kann.

Empfehlung

Vor Abschluss eines Konzerndarlehens sollte der jeweilige Markt abgefragt werden. Die Abfrage kann beispielsweise über eine Bank erfolgen. Auf der Basis dieser Markteinschätzung ist dann das Konzerndarlehen zu verzinsen, so dass das Risiko einer Einkünftekorrektur reduziert wird.

WP/StB Dr. Dietrich Jacobs

Lizenzschranke: BMF regelt Voraussetzungen für Präferenzregelungen

Seit Einführung der Lizenzschranke (§ 4j EStG) ist der Abzug von Lizenzaufwendungen eines in Deutschland Steuerpflichtigen an ausländische Nahestehende beschränkt, wenn die Lizenzzahlungen beim Empfänger einer begünstigten Besteuerung mit einer Steuerlast von unter 25% (Präferenzregelung) unterliegen. Diese Abzugsbeschränkungen gelten nicht, wenn die relevante Präferenzregelung dem sog. „Nexus-Ansatz“ entspricht, wie er von der OECD im Abschlussbericht 2015 zum BEPS-Aktionspunkt 5 „Wirksame Bekämpfung schädlicher Steuerpraktiken unter Berücksichtigung von Transparenz und Substanz“ definiert wurde. Zwei neue BMF-Schreiben regeln das Abweichen von der Regelbesteuerung.

1. Präferenzregelungen

Das BMF hat zur Lizenzschranke Anfang des Jahres zwei Verwaltungsanweisungen veröffentlicht: Nach den Schreiben vom 5.1.2022 (Az.: V C 2 - S 2144-g/20/10002 :007) sowie vom 6.1.2022 (Az.: V C 2 - S 2144-g/20/10002 :005) liegt das für eine Präferenzregelung notwendige Abweichen von der Regelbesteuerung vor, wenn ein Steuerpflichtiger mit einer dem Zahlungsgläubiger vergleichbaren Rechtspersönlichkeit ohne jede Vergünstigung einen höheren Steuersatz zu tragen hätte. Präferenzregelungen sollen dabei nicht nur die bekannten

IP-/Patent- oder Lizenzboxen, sondern auch Konstellationen erfassen können, in denen aufgrund einzelfallbezogener Absprachen zwischen dem Zahlungsempfänger und der ausländischen Finanzverwaltung („Tax Rulings“) eine abweichende Besteuerung zum Tragen kommt.

Bei der Beantwortung der Frage, ob die Besteuerung mindestens 25% beträgt, soll nur auf die tatsächlich erhobene und abgeführte Steuer unter Abzug evtl. nachgelagerter Erstattungsansprüche oder rechtssubjektübergreifender Erstattungen abzustellen sein.

2. Übereinstimmung mit dem Nexus-Ansatz

In Bezug auf die Übereinstimmung mit dem Nexus-Ansatz verweist das BMF auf die laufende überarbeitete Einstufung durch das Forum on Harmful Tax Practices (FHTP) der OECD; ist bislang keine entsprechende Untersuchung erfolgt, sei die Nexus-Konformität im Zuge des inländischen Besteuerungsverfahrens zu bestimmen. Das BMF hatte bereits 2020 eine (nicht abschließende) Liste mit als nicht nexus-konform eingestuften Präferenzregelungen für den Veranlagungszeitraum 2018 veröffentlicht; Anfang 2022 wurden entsprechende Auflistungen auch für 2019 und 2020 herausgegeben sowie Präferenzregelungen aufgeführt, deren Akzeptanz (wie im Fall der US-Regelungen zum „Foreign Derived Intangible

Income“ – sog. FDII) gegenwärtig noch überprüft wird. Letztgenannte Aufwendungen sollen bis zum Abschluss der Prüfung prinzipiell in deutschen Steuerbescheiden als Betriebsausgaben anerkannt werden, die Veranlagungen allerdings unter dem Vorbehalt der Nachprüfung erfolgen.

3. Beweislast

Über die dargestellten Aussagen hinaus nimmt das BMF insbesondere zur Beweislast Stellung. Sofern die deutsche Finanzverwaltung nachweist, dass es im jeweiligen Ausland Präferenzregelungen gibt, muss der Steuerpflichtige belegen, dass die Zahlungen beim Empfänger keiner schädlichen Präferenzregelung unterlegen haben. Dies soll grundsätzlich nur durch Vorlage von Unterlagen aus der Buchführung des Empfängers (ggf. um Berechnungsgrundlagen ergänzt) sowie weitere Unterlagen und Daten möglich sein.

Empfehlung

Wie die z.T. scharfen Auslegungen durch das BMF verdeutlichen, bedürfen Lizenzzahlungen an Nahestehende im Ausland erhöhter Aufmerksamkeit, was die Abzugsfähigkeit der Aufwendungen im Inland angeht. Gegebenenfalls sollte hier rechtzeitig die Möglichkeit zur Beweisvorsorge gesichert werden. Zumindest für Jahre ab 2022 ist im Verhältnis zu OECD-Mitgliedstaaten jedoch mit einer abnehmenden Bedeutung der Regelungen zur Lizenzschranke zu rechnen, da sich die OECD-Mitgliedstaaten zur Abschaffung oder adäquaten Umgestaltung nicht nexus-konformer Präferenzregelungen bis zum 30.6.2021 verpflichtet hatten.

RECHNUNGSLEGUNG UND FINANZEN

Ecem Selamoglu / Norman Sträter

Der Size-Effekt in der Unternehmensbewertung: Ursachen und Risiken der überdurchschnittlich hohen Renditen kleiner Unternehmen

Im Rahmen der Unternehmensbewertung fällt immer wieder auf, dass kleine Unternehmen im Vergleich zu großen Unternehmen überdurchschnittlich hohe Renditen erzielen. Dieser sog. Size-Effekt scheint die Möglichkeit zu eröffnen, durch gezielte Investition in kleine Aktientitel langfristig dem Markt überlegene Renditen zu erwirtschaften. In diesem Beitrag werden die Ursachen für den Size-Effekt genauer analysiert, wobei ein besonderer Fokus den Risiken dieser vermeintlich aussichtsreichen Anlagemöglichkeit gilt. Abschließend wird ein Ansatz zur Berücksichtigung des Size-Effekts in der Unternehmensbewertung vorgestellt.

1. Kapitalmarktbeobachtungen zum Size-Effekt

Einer der ersten und umfangreichsten Untersuchungen zum Size-Effekt stammt von den beiden Wissenschaftlern Fama und French aus dem Jahr 1992. Die im Rahmen dieser Studie gemachten Kapitalmarktbeobachtungen zeigen deutlich, dass die Rendite einer Aktie, verstanden als Total Return oder Gesamtertrag, mit steigender Marktkapitalisierung fast stetig abnimmt. Dieser Größeneffekt

wurde auch von weiteren Forschern und auf unterschiedlichsten Kapitalmärkten beobachtet. Allerdings lassen die Kapitalmarktstudien auch erkennen, dass der Size-Effekt über den Zeitverlauf nicht stabil ist und sich zum Teil phasenweise deutlich abschwächt.

Demgegenüber zeigt ein Blick auf die aktuellen Renditeentwicklungen des deutschen Kapitalmarkts im dritten Quartal 2022 einen signifikant positiven Size-Effekt. Wenn die Renditen der 40 größten deutschen Unternehmen aus dem DAX mit den Renditen der 70 kleinkapitalisierten Unternehmen aus dem SDAX verglichen werden, fällt auf, dass die kleinen Aktientitel aus dem SDAX im Schnitt wesentlich höhere Renditen aufweisen als die Aktientitel der DAX-Unternehmen (Stand: 3.8.2022).

Kleine Unternehmen mit einer niedrigen Marktkapitalisierung scheinen also langfristig deutlich bessere Renditen zu erzielen. Um diesem Größeneffekt genauer auf den Grund zu gehen, werden in den nächsten Abschnitten zugrundeliegende Risiken und weitere Ursachen bzw. Erklärungshypothesen beleuchtet.

2. Risiko-Analyse

Die wohl am häufigsten aufgeführte Erklärung für den Size-Effekt ist die Annahme, dass sich kleine und große Unternehmen in ihrem Risiko unterscheiden und aus diesem Grund verschiedene Renditen zu erwarten sind. Verstärkt wird dieser Effekt dadurch, dass für Bewertungszwecke üblicherweise das Capital Asset Pricing Model (CAPM) eingesetzt wird. Da im Rahmen dieses Bewertungsmodells allerdings nur systematische Marktrisiken und nicht unternehmensspezifische bzw. unsystematische Risiken wie die Unternehmensgröße berücksichtigt werden, kommen selbst auf risikoadjustierter Basis Renditediskrepanzen zwischen kleinen und großen Unternehmen vor.

Hinzu kommt, dass kleine und große Unternehmen wesentliche Unterschiede in der Liquidität bzw. Handelbarkeit ihrer Anteilsscheine aufweisen. Aktientitel kleiner Unternehmen gelten i.d.R. als illiquide und unterliegen daher einem höheren Liquiditätsrisiko. Dieses erhöhte Risiko geht mit einer entsprechend höheren Renditeforderung einher, welche wiederum die tatsächlich beobachtete Rendite am Markt beeinflusst.

Des Weiteren ist bei einem Vergleich von kleinen und großen Unternehmen auffällig, dass kleine Unternehmen in einem höheren Ausmaß von Insolvenzrisiken betroffen sind. Häufig sind kleine Unternehmen im Hinblick auf die Kapitalausstattung schlechter aufgestellt und haben daher ein höheres Ausfallrisiko. Auch dieses erhöhte Risiko kleiner Unternehmen rechtfertigt eine zusätzliche Risikoprämie, welche ganz offensichtlich nicht vom CAPM aufgegriffen wird. Dadurch entstehen schließlich positive Überrenditeeffekte, die den Size-Effekt erklären.

3. Investorenverhalten

Neben den betrachteten Risikofaktoren können auch Aspekte aus dem Bereich Behavioral Finance als Ursache für den Size-Effekt herangezogen werden. Diese Erklärungsansätze basieren i.d.R. auf irrationalen Verhaltensweisen von Kapitalmarktakteuren. Ein bekanntes Phänomen in den Finanzwissenschaften ist die sog. Überreaktionshypothese (engl. Overreaction Hypothesis). Das Argument hierbei ist, dass es sich bei kleinen Unternehmen i.d.R. um solche Unternehmen handelt, die in der Vergangenheit oft eine schlechte Performance gezeigt haben. Wenn Anleger die vergangene Leistung nun über-



Die mittelalterlichen Wassertürme sind Teil des UNESCO-Weltkulturerbes

bewerten, fällt der Aktienkurs kleiner Unternehmen zu niedrig aus, was im Umkehrschluss zu höheren Renditen führt, wenn die Überreaktion schließlich auskorrigiert wird.

Ein weiterer verhaltensorientierter Erklärungsansatz bezieht sich auf die Stimmungslage von Investoren (engl. Investor Sentiment). Verschiedene Studien haben diesbezüglich herausgefunden, dass die Investorenstimmung und der Size-Effekt negativ korreliert sind. Das bedeutet, dass der Size-Effekt bei positiver Investorenstimmung am schwächsten ist. Grund dafür ist, dass Anleger in Zeiten optimistischer Stimmung die Wertpapiere riskanterer Unternehmen – wie z.B. kleiner Unternehmen – tendenziell überbewerten. Über einen längeren Zeitraum gesehen führt dies allerdings zu niedrigeren Renditen, da die Fehlbewertung der Aktie wieder korrigiert wird und diese zum Fundamentalwert zurückkehrt.

4. Weitere Erklärungshypothesen

Neben den genannten risiko- und verhaltensbasierten Erklärungen gibt es eine Reihe weiterer Erklärungshypothesen für den Size-Effekt. Unter anderem wird dieser häufig auch mit der vorherrschenden Konjunkturphase in Verbindung gebracht. Es heißt, dass der Size-Effekt verstärkt in Expansionsphasen auftritt, während er sich in rezessiven Marktphasen abschwächt oder negativ wird. Dies war z.B. der Fall während der Finanzkrise 2007-2008. In dieser Wirtschaftsphase war die Renditeent-

wicklung von kleinen Aktientiteln rückläufig und lag deutlich unter dem Renditewert großer Aktientitel.

Weiterhin ist bekannt, dass Aktien kleiner Unternehmen i.d.R. weniger Aufmerksamkeit von Aktienanalysten und Medien erhalten. Forscher haben in Bezug darauf herausgefunden, dass Aktien vernachlässigter Unternehmen grundsätzlich höhere Renditen erzielen als große Unternehmen, die regelmäßig von Aktienanalysten verfolgt und untersucht werden. Dieses Phänomen ist auch unter dem sog. Neglect Firm Effekt bekannt.

Ausblick

Um den Size-Effekt im Rahmen der Unternehmensbewertung adäquat zu berücksichtigen, haben mehrere Wissenschaftler alternative Berechnungsmodelle zum CAPM entwickelt, welche neben dem systematischen Risiko (Betafaktor) auch unternehmensindividuelle Faktoren wie die Größe einpreisen. Beispielhaft ist hier das Fama/French-Dreifaktorenmodell zu nennen. Aufgrund der Komplexität dieses und weiterer Multifaktormodelle hat sich in Amerika zu Bewertungszwecken das sog. Modified CAPM (MCAPM) etabliert, welches dem Size-Effekt durch eine zusätzliche Größenprämie gerecht wird.



Fuggerei – Die älteste Sozialsiedlung der Welt

RAin Katharina Stock

Bußgeld für Arbeitgeber bei Verstoß gegen Nachweispflichten

Im Rahmen der Umsetzung der EU-Richtlinie 2019/1152 über Arbeitsbedingungen ist das Nachweisgesetz aktualisiert worden. Wo das Nachweisgesetz bisher die Festlegung wesentlicher Bedingungen für ein Arbeitsverhältnis ohne Bußgeld vorsah, sind nun zahlreiche Informationspflichten statuiert und dem Arbeitgeber werden empfindliche Bußgelder i.H. von bis zu 2.000 € pro Verstoß auferlegt.

1. Informationspflicht

Künftig genügt eine schlichte Bezugnahme auf die gesetzlichen Kündigungsfristen im Arbeitsvertrag nicht mehr. Vielmehr ist auf die konkrete gesetzliche Kündigungsfrist bei entsprechender Betriebszugehörigkeitszeit hinzuweisen. Die Bezugnahme auf den Tarifvertrag ist hingegen weiterhin ohne Konkretisierung möglich. Auch über die erforderliche Schriftform einer Kündigung sowie über die dreiwöchige Klagefrist nach Zugang einer arbeitgeberseitigen Kündigung ist zwingend zu informieren.

Probezeiten sollen nicht mehr pauschal für sechs Monate vereinbart werden können, soweit dieser Zeitraum zur Gesamtdauer des befristeten Arbeitsverhältnisses unverhältnismäßig erscheint. Was das für befristete Arbeitsverhältnisse konkret bedeutet, ist nicht geregelt. Die Probezeit birgt für die Beteiligten die Möglichkeit der kurzen zweiwöchigen Kündigungsfrist, soweit diese vereinbart ist. Die Anwendbarkeit des Kündigungsschutzgesetzes erst nach sechs Monaten gilt davon unabhängig.

Im Detail sind einzelne Vergütungsbestandteile wie Grundvergütung, Sonderzahlungen, Zuschläge und Zulagen sowie Überstunden getrennt mit dem jeweiligen Auszahlungszeitpunkt anzugeben. Neben der vereinbarten Arbeitszeit sind nunmehr auch vereinbarte Ruhepausen und Ruhezeiten sowie Schichtsysteme und Voraussetzungen für Schichtänderungen schriftlich zu fixieren.

Hinweis: Hält der Arbeitgeber sich nicht an die Nachweispflicht und legt die wesentlichen Grundlagen des Vertrags nicht in Schriftform dar, erwarten ihn je nach Verstoß Bußgelder i.H. von bis zu 2.000 €.

2. Änderung bei auslaufenden Befristungen

Arbeitnehmer eines befristeten Arbeitsverhältnisses können nach Ablauf der ersten sechs Monate anzeigen, das Arbeitsverhältnis fortsetzen zu wollen. Der Arbeitgeber ist dann im Einzelfall in der Pflicht, dem Arbeitnehmer innerhalb eines Monats eine Begründung vorzulegen, warum eine Weiterbeschäftigung nicht in Betracht kommt. Entsprechendes gilt bei dem Einsatz von Zeitarbeitnehmern. Die Anforderungen an eine Begründung durch den Arbeitgeber sind nicht geregelt. Unter Berücksichtigung der Privatautonomie dürften die Voraussetzungen allerdings nicht zu hoch angesetzt sein.

Hinweis: Bei Neuverträgen sind die genannten Mitteilungspflichten im Zweifel am ersten Arbeitstag zu erfüllen, bei Altverträgen gilt nach Aufforderung zur Erfüllung der Mitteilungspflichten durch den Arbeitnehmer eine Frist von sieben Tagen.

3. Bußgelder bei Verstößen

Sofern die neuen Pflichten von den Arbeitgebern nicht eingehalten werden, hat dies zwar keine Unwirksamkeit des Arbeitsvertrags zur Folge. Aber den Arbeitgebern droht die Auferlegung von Bußgeldern. Die Überprüfung kann im Rahmen von Betriebsprüfungen, Zoll-Kontrollen oder nach Meldung durch Dritte erfolgen. Neben Bußgeldern werden hinsichtlich etwaiger Vertragsinhalte entsprechende Beweislasten für den Arbeitgeber ausgelöst.

Empfehlung

Die hier angesprochenen Änderungen sind beispielhaft und nicht abschließend. Die Arbeitgeber sind gut beraten, Arbeitsvertragsvorlagen zu aktualisieren oder entsprechende Informationsanlagen bereitzuhalten.

KURZ NOTIERT

Zweifelsfragen zur Zusammenfassenden Meldung

Das BMF hat den Umsatzsteuer-Anwendungslass (UStAE) zur Steuerbefreiung für innergemeinschaftliche Lieferungen erneut angepasst. Nach Veröffentlichung eines Schreibens vom 9.10.2020 ergaben sich in der Praxis Zweifelsfragen, zu denen Antworten nun mit Schreiben vom 20.5.2022 eingearbeitet wurden.

Mit dem besagten Schreiben aus dem Jahr 2020 hatte das BMF erstmalig Hinweise zur Zusammenfassenden Meldung (ZM) als Voraussetzung für die Steuerbefreiung der innergemeinschaftlichen Lieferung (igL) aufgenommen. Voraussetzung für das Vorliegen einer igL ist seit dem 1.1.2020 die zutreffende Angabe der jeweiligen Lieferung in der ZM. Dabei muss die Lieferung richtig, vollständig und fristgerecht erklärt werden. Außerdem muss der Leistungsempfänger in einem anderen EU-Mitgliedstaat für Zwecke der Umsatzsteuer erfasst sein. Zudem hat der Leistungsempfänger gegenüber dem Lieferanten eine ihm von einem anderen Mitgliedstaat

erteilte gültige Umsatzsteuer-Identifikationsnummer zu verwenden.

Sofern eine Lieferung in der ZM nicht zutreffend erfasst worden ist, kann diese berichtigt werden. Die Berichtigung ist innerhalb eines Monats, nachdem der Unternehmer eine Unstimmigkeit festgestellt hat, vorzunehmen. Dabei ist zu beachten, dass die Berichtigung für den Meldezeitraum erfolgen muss, in dem die Lieferung erfolgt ist, und nicht für den Meldezeitraum, in dem der Fehler festgestellt worden ist.

Die Finanzverwaltung geht im Schreiben vom 20.5.2022 auf die verspätete Abgabe der ZM ein und ergänzt dies um ein weiteres Beispiel. Wird eine ZM erst nach Ablauf der Abgabefrist vollständig abgegeben, ist die Steuerbefreiung rückwirkend zu gewähren. Die Grundsätze dieses Schreibens sind erstmals auf igL anzuwenden, die nach dem 31.12.2019 bewirkt werden.



Kongress am Park

Grundstückskauf: Neue Arbeitshilfe zur Kaufpreisaufteilung

Wer ein Mietobjekt erwirbt, ist in aller Regel daran interessiert, dass ein möglichst hoher Teil des Kaufpreises dem Gebäude zugeordnet wird, denn nur dieser Kostenteil fließt in die Bemessungsgrundlage zur Gebäudeabschreibung ein und mindert somit die Vermietungseinkünfte. Der andere Teil des Gesamtkaufpreises, der auf den Grund und Boden entfällt, kann nicht abgeschrieben werden und kann folglich auch keine steuermindernde Wirkung entfalten.

Die Finanzverwaltung erkennt eine im Kaufvertrag vorgenommene nachvollziehbare Kaufpreisaufteilung grundsätzlich an, sofern der Wert nicht nur zum Schein getroffen worden ist oder ein Gestaltungsmissbrauch vorliegt.

Bereits im Kaufvertrag kann also Einfluss darauf genommen werden, welcher (angemessene) Kaufpreisanteil künftig abgeschrieben werden kann.

Das BMF hat jetzt auf seiner Internetseite eine aktualisierte Arbeitshilfe zur Kaufpreisaufteilung bei bebauten Grundstücken veröffentlicht. In dem Berechnungstool werden u.a. der Gesamtkaufpreis, die Wohn- und Nutzfläche, die Grundstücksgröße und der Bodenrichtwert abgefragt. Ausgegeben werden dann die ermittelten Einzelwerte für Grund und Boden sowie bauliche Anlagen, die anschließend – nach ihren prozentualen Verhältnissen – in Kaufpreisanteilen in € ausgedrückt werden.

Entschädigungen bei Flugverspätungen zwischen Drittstaaten

Ist ein Flug verspätet, muss eine Airline aus der EU den Reisenden ab einer gewissen Verspätungsdauer eine Entschädigung zahlen. Was jedoch für Airlines gilt, die nicht aus der EU stammen, musste der EuGH nun auf Veranlassung eines belgischen Gerichts klären.

Im zugrundeliegenden Fall hatten drei Fluggäste über ein Reisebüro der Lufthansa einen Flug von Brüssel in die USA gebucht. Der gesamte Flug, der in Brüssel (EU) startete und in San Jose (Nicht-EU) endete, wurde von United Airlines durchgeführt, einem in den USA ansässigen Luftfahrtunternehmen. Die drei Fluggäste erreichten ihr Endziel mit einer Verspätung von fast vier Stunden. Die Fluggäste traten ihre Rechte an ein Unternehmen ab, das bei einem belgischen Gericht Klage auf Zahlung einer

Ausgleichsleistung gegen United Airlines einreichte.

Das belgische Gericht fragte den EuGH zur Anwendbarkeit der Verordnung auf eine solche Flugverbindung zwischen Drittstaaten an. In seinem Urteil vom 7.4.2022 (Az.: C-561/20) vertritt der EuGH die Auffassung, dass Fluggäste eines verspäteten Flugs von einem Nicht-EU-Luftfahrtunternehmen eine Ausgleichsleistung verlangen können, wenn dieses Unternehmen den gesamten Flug im Namen eines EU-Luftfahrtunternehmens durchgeführt hat.

Ergebnis: Im vorliegenden Fall hatten die Reisenden mit der Lufthansa den Beförderungsvertrag geschlossen und konnten daher die Ausgleichsforderung des Nicht-EU-Luftfahrtunternehmens verlangen.

Gewerbesteuerliche Hinzurechnung von Mieten für Messestandflächen

Der BFH hat kürzlich entschieden, dass Mietentgelte für Messestandflächen, die ein Unternehmen zu Ausstellungszwecken anmietet, nur dann gewerbesteuerlich hinzugerechnet werden müssen, wenn die Fläche bei unterstelltem Eigentum des ausstellenden Unternehmens zu dessen Anlagevermögen gehören würde.

Grundsätzlich gilt, dass Miet- und Pachtzinsen, die ein Gewerbebetrieb für die Benutzung von unbeweglichen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens zahlt und in seiner steuerlichen Gewinnermittlung absetzt, bei der Berechnung seines gewerbesteuerlich maßgeblichen Gewerbeertrags (Steuerbemessungsgrundlage) zu einem Teil wieder hinzugerechnet werden müssen. Dadurch soll

die Ertragskraft des Gewerbebetriebs unabhängig von dessen Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung erfasst werden. Vor diesem Hintergrund geklagt hatte eine GmbH, deren Unternehmensgegenstand die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von Maschinen war. In den Streitjahren hatte die GmbH wiederholt auf bestimmten Messen diverse Ausstellungsflächen und Räumlichkeiten angemietet, um dort ihre Produkte zu präsentieren. Sie zog die Kosten hierfür von ihrem Gewinn ab, nahm jedoch keine gewerbsteuerliche Hinzurechnung vor. Nach einer Betriebsprüfung war das Finanzamt der Auffassung, dass der gewerbliche Gewinn der GmbH wieder um einen Teil der Mietzinsen erhöht werden müsste.

Das FG Münster hatte in erster Instanz mit Urteil vom 9.6.2020 (Az.: 9 K 1816/18 G) entschieden, dass eine Hinzurechnung nicht in Betracht kommt. Der BFH bestä-

tigte dieses Urteil nun mit Beschluss vom 23.3.2022 (Az.: III R 14/21) und verwies darauf, dass kein fiktives Anlagevermögen anzunehmen war. Für die Zugehörigkeit zum Anlagevermögen komme es darauf an, ob der Geschäftszweck des betreffenden Unternehmens und auch die speziellen betrieblichen Verhältnisse (z.B. Bedeutung der Messepräsenz innerhalb des von dem Unternehmen praktizierten Vertriebssystems) das dauerhafte Vorhandensein einer entsprechenden Messestandfläche erfordern.

Ergebnis: Auf dieser Grundlage ist das FG nach Ansicht des BFH ohne Rechtsfehler zu dem Ergebnis gelangt, dass die Messestandflächen durch die vereinzelte kurzzeitige Anmietung unter Berücksichtigung des Geschäftsgegenstands und der speziellen betrieblichen Verhältnisse nicht dem (fiktiven) Anlagevermögen zuzuordnen waren.

Nachweispflicht über den Wert eines geschenkten Unternehmensanteils

Über die Nachweispflicht der Wertermittlung von geschenkten Unternehmensanteilen hatte kürzlich das FG München zu entscheiden. Dabei wurde der Frage nachgegangen, inwiefern dem Beschenkten

eine Nachweispflicht zum Ansetzen des niedrigeren Werts zukommt, wenn er von den gesetzlich vorgegebenen Verfahren und Bewertungsparametern abweichen will.



Geburtshaus von Bertold Brecht

In dem entschiedenen Fall waren die Kläger K und Frau M Kommanditisten einer GmbH & Co. KG. Mit Vertrag vom 29.6.2011 übertrug M ihren Anteil an der GmbH & Co. KG unentgeltlich auf den Kläger. Mit Bescheid vom 13.7.2012 über die gesonderte Feststellung des Betriebsvermögens für Zwecke der Schenkungsteuer stellte das Finanzamt den Anteilswert fest. Einen Monat später veräußerte der Kläger dann 80% seiner Beteiligung an der GmbH & Co. KG an Y. Am 21.10.2015 änderte das Finanzamt den Feststellungsbescheid und stellte darin den Wert des Anteils am Betriebsvermögen neu fest. Der Kläger erhob hiergegen Einspruch, weil der festgestellte Wert zu hoch sei.

Die Klage wurde vom FG München im Urteil vom 26.1.2022 (Az.: 4 K 1283/20) als unbegründet zurückgewiesen. Der Anteilswert ist demnach mit dem gemeinen Wert anzusetzen. Dieser lässt sich für gewöhnlich aus Verkäufen unter fremden Dritten ableiten, sofern die Verkäufe nicht mehr als ein Jahr zurückliegen. Wenn das nicht möglich ist, kann die Substanzwertmethode

angewendet werden. Das Gesetz sieht nicht vor, dass der gemeine Wert aus Verkäufen abgeleitet werden kann, die erst nach dem Bewertungsstichtag, also dem Tag der Schenkung, abgeschlossen wurden.

Der zwischen K und Y vereinbarte Kaufpreis kann nicht für die Bewertung der Schenkung herangezogen werden, weil der Verkauf nach der Schenkung erfolgte. Dass laut dem Kläger dieser Kaufpreis auch am 29.6.2011 gegolten hätte, reicht für den Nachweis nicht aus. Auch bloße Verhandlungen reichen hierfür nicht aus, da ein Verkauf tatsächlich vollzogen worden sein muss.

Ergebnis: Da im vorliegenden Fall kein niedrigerer Wert durch Verkäufe nachgewiesen werden konnte, war das Finanzamt berechtigt, den Wert anders, eben nach dem Substanzwertverfahren, zu ermitteln. Aus der bloßen Tatsache, dass eine große Differenz zwischen den Werten liegt, lässt sich nicht folgern, dass sie fehlerhaft sind und der Feststellungsbescheid damit rechtswidrig ist.

Berliner Testament: Verfügungen kinderloser Eheleute

In einem Berliner Testament setzen sich Eheleute gegenseitig als Erben ein und bestimmen, dass erst nach dem Tod des Überlebenden der beiderseitige Nachlass an einen Dritten fallen soll. Behalten sich die Eheleute nicht vor, dass der Überlebende nach dem Tod des Ehepartners diese Verfügungen nachträglich noch ändern darf, können diese nach dem Tod des zuerst verstorbenen Ehepartners nicht mehr abgeändert werden. Das OLG Düsseldorf hatte kürzlich über die Auslegung der Wechselbezüglichkeit der Verfügungen beim Einsetzen von entfernteren Verwandten zu entscheiden.

Die Eheleute dieses Falls hatten sich zunächst aufgrund eines handschriftlichen Testaments im Jahr 1997 gegenseitig „im Falle unseres Todes“ zu Alleinerben eingesetzt. Im Jahr 2004 hatten beide dann eine weitere Verfügung getroffen und mehrere Personen zu Miterben eingesetzt, u.a. eine Nichte des Erblassers sowie einen Neffen der Ehefrau des Erblassers. Nach dem Tod der Ehefrau hatte der Erblasser im Jahr 2015 ein weiteres Testament errichtet und eine abweichende Verfügung bezüglich der Schlusserben getroffen. Der Neffe der Ehefrau, der in dem Testament aus dem Jahr 2004 als Erbe bedacht

war, beantragte einen Erbschein, der ihn als Alleinerben ausweist. Das Amtsgericht hat den Antrag zurückgewiesen und dies damit begründet, der Erblasser habe im Jahr 2015 eine wirksame abweichende Verfügung getroffen.

Das OLG kam jedoch im Beschluss vom 11.4.2022 (Az.: I-3 Wx 82/21) zu dem Ergebnis, dass in einem Fall, in dem sich kinderlos gebliebene Ehepartner in einem gemeinschaftlichen Testament gegenseitig zu Alleinerben einsetzen und Verwandte beider Seiten zu Schlusserben eingesetzt werden, die letztwilligen Verfügungen in mehrfacher Hinsicht wechselbezüglich sind. In Ermangelung anderer Anhaltspunkte bezieht sich diese Wechselbezüglichkeit auf die Einsetzung der Eheleute zu gegenseitigen Alleinerben, auf die gegenseitige Einsetzung und die Berufung von eigenen Verwandten als Schlusserben sowie die Schlusserbeneinsetzung als solche.

Ergebnis: Der Neffe konnte einen Erbschein auf der Basis des Testaments aus dem Jahr 2004 erhalten, wobei das Gericht feststellte, dass er zusammen mit seiner Ehefrau lediglich Miterbe geworden war.

BONMOT ZUM SCHLUSS

„Gute Ideen muss man sofort umsetzen oder gleich vergessen. Man muss den ersten Schritt tun, der zweite ergibt sich dann oft wie von selbst.“

Oliver Ingo Blume, geboren am 6.6.1968 in Braunschweig, deutscher Manager, ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Porsche AG, seit 1.9.2022 Vorstandsvorsitzender der Volkswagen AG.

Impressum

PKF WULF GRUPPE | www.pkf-wulf-gruppe.de

PKF WULF & PARTNER Partnerschaft mbB

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ·
Steuerberatungsgesellschaft
Stuttgart | info@pkf-wulf.de

PKF WULF BURR KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ·
Steuerberatungsgesellschaft
Weissach | info@pkf-burr.de

PKF WULF EGERMANN oHG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ·
Steuerberatungsgesellschaft
Balingen | info@pkf-egermann.de

PKF WULF ENGELHARDT KG

Steuerberatungsgesellschaft
Augsburg | info@pkf-engelhardt.de

PKF WULF KURFESS KG

Steuerberatungsgesellschaft
Stuttgart | info@pkf-kurfess.de

PKF WULF NIGGEMANN WANDEL GmbH & Co. KG

Steuerberatungsgesellschaft
Rottweil | info@pkf-niggemann.de

PKF WULF RAGER KG

Steuerberatungsgesellschaft
Stuttgart · Kirchheim | info@pkf-rager.de

PKF WULF SAUSET KG

Steuerberatungsgesellschaft
Dietingen | info@pkf-sauset.de

PKF WULF SCHÄDLER BEY GmbH & Co. KG

Steuerberatungsgesellschaft
Singen | info@pkf-schaedler.de

PKF WULF WÖBNER WEIS GmbH & Co. KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ·
Steuerberatungsgesellschaft
Freudenstadt · Bondorf |
zentrale@pkf-woessner-weis.de

Anfragen und Anregungen an die Redaktion bitte an: pkf-nachrichten@pkf.de

Die Inhalte der PKF* Nachrichten können weder eine umfassende Darstellung der jeweiligen Problemstellungen sein noch den auf die Besonderheiten von Einzelfällen abgestimmten steuerlichen oder sonstigen fachlichen Rat ersetzen. Wir sind außerdem bestrebt sicherzustellen, dass die Inhalte der PKF Nachrichten dem aktuellen Rechtsstand entsprechen, weisen aber darauf hin, dass Änderungen der Gesetzgebung, der Rechtsprechung oder der Verwaltungsauffassung immer wieder auch kurzfristig eintreten können. Deshalb sollten Sie sich unbedingt individuell beraten lassen, bevor Sie konkrete Maßnahmen treffen oder unterlassen. Soweit innerhalb der PKF Fachnachrichten rechtliche Themen dargestellt sind, liegt die Verantwortlichkeit bei den Rechtsanwälten, die im PKF-Netzwerk tätig sind.

*PKF WULF GRUPPE ist ein Mitgliedsunternehmen des PKF International Limited Netzwerks und in Deutschland Mitglied eines Netzwerks von Wirtschaftsprüfern gemäß § 319 b HGB. Das Netzwerk besteht aus rechtlich unabhängigen Mitgliedsunternehmen. PKF WULF GRUPPE übernimmt keine Verantwortung oder Haftung für Handlungen oder Unterlassungen anderer Mitgliedsunternehmen. Die Angaben nach der Dienstleistungsinformationspflichten-Verordnung sind unter www.pkf-wulf-gruppe.de einsehbar.

„PKF“ und das PKF-Logo sind eingetragene Marken, die von PKF International und den Mitgliedsunternehmen des PKF International Network verwendet werden. Sie dürfen nur von einem ordnungsgemäß lizenzierten Mitgliedsunternehmen des Netzwerks verwendet werden.