

# K.report 03.2023

„Die Fähigkeit des Menschen, Lösungen für seine Probleme zu finden und zu erkennen, wie sich manche Dinge verbessern lassen, hat sich bisher als weitaus mächtiger erwiesen als alle Probleme zusammen.“

Ray Dalio (US-amerikanischer Unternehmer und Hedgefonds-Manager)

			
---	---	--	---

„In der Mitte von Schwierigkeiten  
liegen die Möglichkeiten.“

Albert Einstein



## Sehr geehrte Damen und Herren,

wir sind überzeugt, dass nach den beträchtlichen Zinserhöhungen der amerikanischen und europäischen Notenbank ein Gipfel in der Zinsentwicklung erreicht ist.

Das aktuelle Zinsniveau sollte ausreichen, um die Inflation einzudämmen. Doch der rasante Zinsanstieg innerhalb der letzten zwölf Monate hat zum Teil tiefe Spuren für die Wirtschaft, die Unternehmen, die Verbraucher und auch für die Investoren hinterlassen.

Welche Auswirkungen dies auf die Entwicklung der Kapitalmärkte hat, wie wir uns auf die geänderten Rahmenbedingungen einstellen und welche Chancen wir für die Zukunft sehen, darüber berichten wir in unserer neuen Ausgabe des K.reports.

Um die anstehende Reform des Gesellschaftsrechts geht es in einem Gastbeitrag von Markus Schenk, Rechtsanwalt & Steuerberater der Kanzlei Seibert & Link.

Und zu guter Letzt: unsere neue Kollegin Verena Müller stellt sich Ihnen vor.

Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre, bedanken uns herzlich für Ihr Vertrauen und die gute Zusammenarbeit. Genießen Sie den goldenen Herbst und bleiben Sie gesund.

Ihre KIDRON Vermögensverwaltung

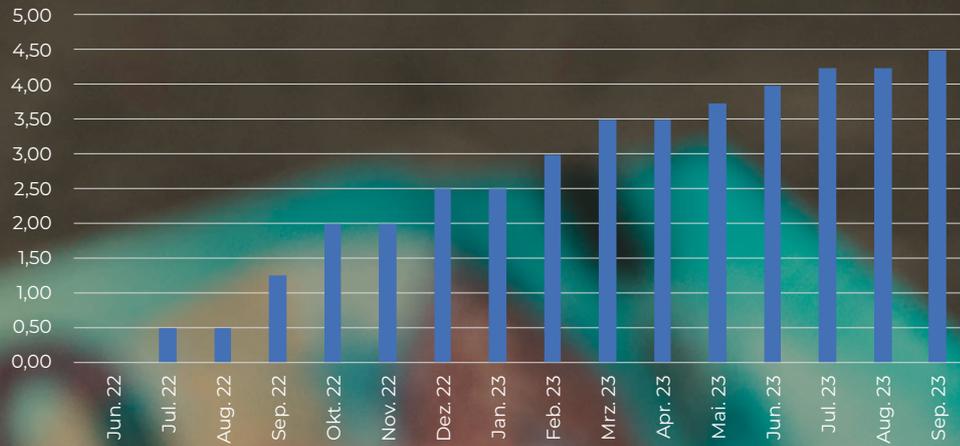
# Geldpolitik im Teufelskreis

Seit dem 14. September diesen Jahres ist ein neuer Rekord erreicht: nach der zehnten Zinserhöhung in Folge liegt der Leitzins der Europäischen Zentralbank bei 4,5 Prozent und damit auf dem höchsten Stand in der Geschichte der EZB (siehe Grafik 01).

Zwischen dem 10. März 2016 und dem 20. Juli 2022 notierte dieser Zinssatz bei null. Dieser gut sechs Jahre währenden Nullzinspolitik ging die Sorge voraus, dass schwaches Wachstum zu deflationären Tendenzen führen würde. Eine Deflationsspirale, in der Vermögenspreise und Wirtschaft negativ betroffen sein könnten, wurde befürchtet. Um es auf einen Nenner zu bringen: in der alten Welt war die Hauptsorge der Notenbanken Deflation, während in der neuen Welt die Hauptsorge Inflation heißt. Die Ursachen für die Deflation wurden durch Corona und Krieg ins Gegenteil verkehrt und die Risiken der Deflationsbekämpfung unterschätzt. Eine erhebliche Überstimulation war die Folge, entsprechend gab es Fehleinschätzungen seitens der Notenbanken als die Inflationsraten zu steigen begannen.

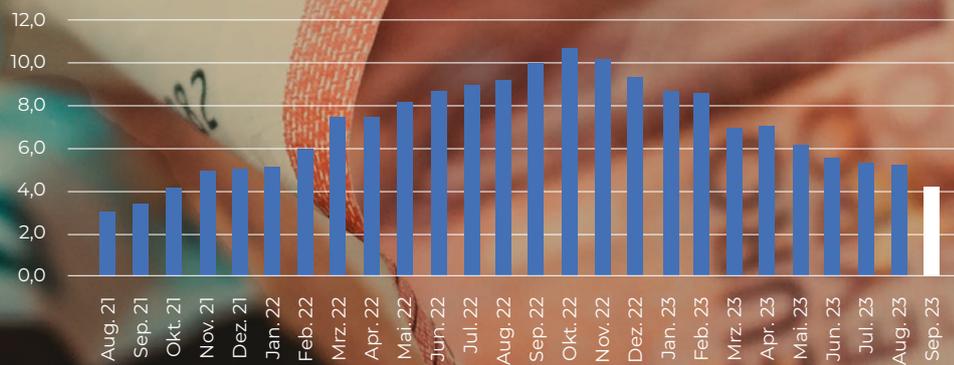
Nach den kräftigen Zinserhöhungen und der Perspektive, die Zinsen für längere Zeit auf dem aktuell hohen Niveau zu belassen, besteht die Möglichkeit, dass die EZB den derzeitigen Rückgang der Inflation (siehe Grafik 02) genauso unterschätzt wie seinerzeit den Anstieg.

## 01 Leitzins der Europäischen Zentralbank (in %)



Quelle: Europäischen Zentralbank (EZB)

## 02 Inflationsrate im Euroraum im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (in %)



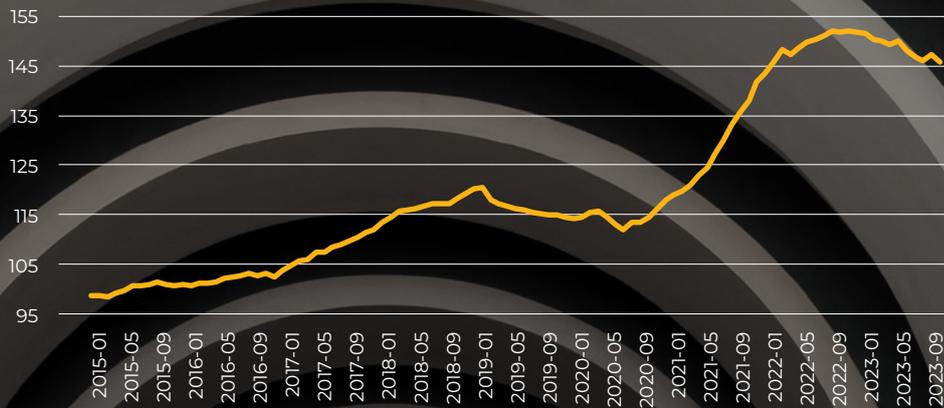
Quelle: EuroStat

### 03 ifo Geschäftserwartungen Deutschland saisonbereinigt (Indexwerte)



Quelle: ifo Institut

### 04 Auftragseingänge der verarbeitenden Industrie in Deutschland (in Indexpunkten)



Quelle: Statistisches Bundesamt

Wir rechnen damit, dass die Europäische Zentralbank ihre derzeitige Politik des „higher for longer“ in wenigen Monaten aufgeben wird. Mit dem Ausspruch „higher for longer“ ist gemeint, dass die Zinsen für längere Zeit auf dem aktuell hohen Niveau verharren bis die Inflationsraten dem Ziel der Notenbank von 2 Prozent entsprechen.

Einerseits ist anhand einer Reihe von Frühindikatoren (siehe Grafiken 03 und 04) erkennbar, dass sich die konjunkturelle Verfassung weiter eintrübt. Andererseits resultieren die hartnäckigen Inflationstreiber der Gegenwart aus einem strukturellen Preisdruck, gegen den die Geldpolitik machtlos ist, da sie nur wenig Einfluss auf den derzeitigen Arbeitskräftemangel, die gestiegenen Energiekosten und die deutlich höheren Lebensmittelpreise nehmen kann.

**Fazit: Das mit Blick auf Inflation und Konjunktur zu hohe Zinsniveau bietet für uns gute Chancen bei der Anlage in Anleihen. Hatten wir bisher unseren Fokus auf kurz- bis mittelfristig laufenden Anleihen gerichtet, nutzen wir aktuell die attraktiven Renditemöglichkeiten, um länger laufende Rentenpapiere aufzunehmen. Neben bonitätsstarken Unternehmensanleihen investieren wir vermehrt in Anleihen europäischer Staaten (z.B. Deutschland, Finnland, Frankreich und Österreich). Dadurch verbessern wir unser Bonitätsprofil und erhöhen die durchschnittliche Laufzeit unserer festverzinslichen Wertpapiere.**

**Hinweise:** „Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.“

# Aktien

Während des dritten Quartals haben wir in der Vermögensverwaltung Aktien der AXA und der Münchner Rück erworben. Gerne erläutern wir Ihnen nachfolgend unsere Beweggründe für diese Investitionen:

- 1.** (Rück-) Versicherer weisen per se ein simples Geschäftsmodell auf. Kurzum sammelt die Versicherung regelmäßige Prämien all ihrer Versicherten wie beispielsweise Privatkunden, Unternehmen, Staaten (bei Rückversicherern sind es die Erstversicherungen) ein und begleicht daraus die Schäden der einzelnen Kunden. Die Differenz daraus ist der Gewinn der Versicherung. Ferner liegen zwischen Prämienzahlung und Auszahlung der Versicherungsleistung oft viele Jahre, in denen die Versicherung dieses Geld (den sog. „Float“) zum eigenen Vorteil investieren kann. Dieser „Float“ stellt in gewisser Weise für die Versicherungen ein kostenloses Darlehen seiner Versicherten dar, den sie zum großen Teil für eigene Zwecke gewinnbringend investieren können. Wie sagte Warren Buffets Partner Charlie Munger einst: „Wenn man einen „Float“, also Bargeld aus Versicherungsprämien, investieren kann, bevor Schäden bezahlt werden müssen, ist das ein ziemlich gutes Geschäft. Insbesondere dann, wenn man für die Versicherten 3 Prozent erwirtschaften sollte und die Unternehmen, in die man investiert, 13 Prozent erwirtschaften.“
- 2.** Die Assekuranzbranche profitiert von steigenden Zinsen, da sie ihre Prämieinnahmen und Fälligkeiten aus dem eigenen Wertpapierbestand höher verzinslich anlegen kann, ist aber anders als Banken weniger von der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung abhängig. Somit bieten ausgewählte Versicherungsaktien sowohl im aktuellen Börsenumfeld als auch während einer Hochzinsphase einen gewissen Schutz. Denn aus einer relativen Perspektive gewinnen Versicherungsaktien in einem Umfeld steigender bzw. langanhaltend hoher Zinsen aus Bewertungssicht an Attraktivität.

3. Aktuell weicht die Inflation zurück, doch die Experten sind sich uneins über das Ausmaß dieses Rückgangs. Sollte sich die Inflation auf hohem Niveau festsetzen, wirkt sich das positiv auf die Versicherer aus, denn bei Schadenversicherungen finden regelmäßig Anpassungen der Schadensumme und der Prämien an die laufende Preisentwicklung statt, während die Leistungen im Lebensgeschäft hingegen nicht an die Inflation angepasst werden, sondern nominal festgelegt sind. Nimmt die Inflation also zu und steigen die Zinsen, verbessern sich damit die Renditechancen im Lebensgeschäft bis zu dem Zeitpunkt, zu dem eine Leistung fällig wird.

4. Die Versicherer erwirtschaften attraktive Renditen auf das eingesetzte Kapital. Die Rating-Agentur Standard & Poor's prognostiziert für dieses und das kommende Jahr eine Eigenkapitalrendite von 9 bis 12 Prozent. Die derzeitige Rentabilität liegt somit deutlich über dem Niveau der Vorjahre.

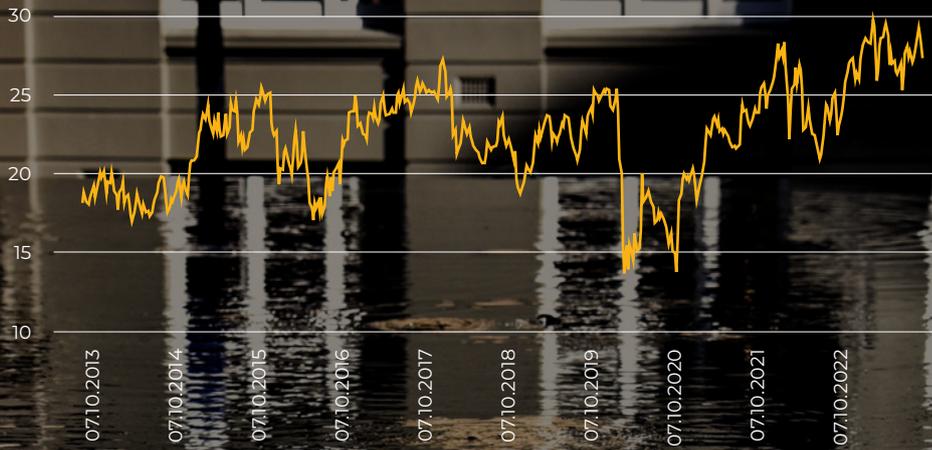
„Wer gut essen will,  
kauft Aktien;  
wer gut schlafen will,  
kauft Anleihen.“

André Kostolany

**Hinweise:** „Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

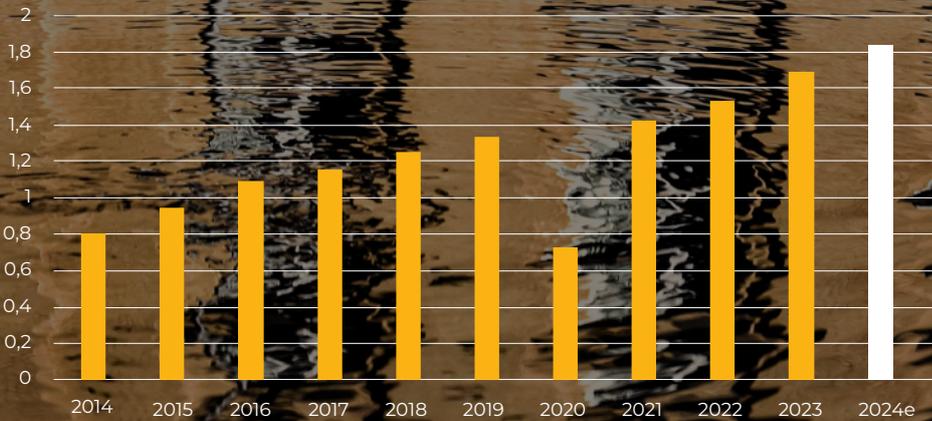
Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.“

### 05 Aktienkurs AXA S.A. in Euro



Quelle: Refinitiv

### 06 Dividende je Aktie in Euro



Quelle: Refinitiv

## AXA SA

Die AXA SA ist ein international tätiges Versicherungs- und Finanzdienstleistungsunternehmen mit Hauptsitz in Paris. Die Geschichte der AXA reicht bis ins 19. Jahrhundert zurück. Das Unternehmen entstand durch eine Reihe von Fusionen und Übernahmen von verschiedenen Versicherungsunternehmen. Heute ist die AXA eine der größten Versicherungsgruppen der Welt und der größte Versicherungskonzern in Frankreich. Das Unternehmen ist besonders gut positioniert und kommt auf gebuchte Brutto-Beitragseinnahmen von über 103 Mrd. Euro. Des Weiteren gehört der Versicherungsgigant hinter der Allianz zu einem der führenden Kapitalverwalter. Nach Geschäftsfeldern spült die Schaden- und Unfallversicherung das meiste Geld in die Kasse, gefolgt von der privaten Krankenversicherung und dem Vorsorgegeschäft. Außerdem verdient das Unternehmen sehr gutes Geld mit einem weiteren Standbein: der Vermögensverwaltung. Das durch die Gruppe verwaltete Vermögen hatte Ende 2022 einen Wert von mehr als 1 Billion Euro. Hinter der zuletzt besonders guten Performance steckt unter anderem eine deutliche Reduzierung des schwankungsintensiven Geschäfts mit Naturkatastrophenrisiken. Das heimische Geschäft des französischen Versicherers, welches rund ein Viertel der Gewinne erwirtschaftet, ist eine unterbewertete Geldmaschine.

Durch eine Reihe von Maßnahmen wie beispielsweise der Transformation des klassischen Lebensversicherungsgeschäfts, konnte das Management das Risikoprofil des Unternehmens in den letzten Jahren erheblich verbessern. AXA weist eine der stärksten Kapitalpositionen vergleichbarer Versicherungsunternehmen aus. Aktuell profitiert das Unternehmen von einer positiven Preisdynamik in der Schaden- und Unfallversicherung, wobei die Preise über der Schadeninflation im Jahr 2022 liegen. Daher sollten die operativen Ziele für 2023 (Ergebnis-Wachstum je Aktie zwischen 3 und 7 Prozent) deutlich übertroffen werden und die neue Mittelfristplanung des Managements im Laufe der nächsten Monate sollte äußerst konstruktiv ausfallen.

**Fazit: Das operative Geschäft der AXA läuft wie ein Uhrwerk. Die Optimierungsmaßnahmen der letzten Jahre zeigen sich nun deutlich im Geschäftsergebnis. Im Unternehmensbereich für Sach-, Haftpflicht- und Spezialrisiken konnte das Management einen erfolgreichen Turnaround verbuchen und die Aktionäre partizipieren dank gesteigener Dividenden und Aktienrückkäufe am Unternehmenserfolg. Trotz des attraktiven Cash-Flow Profils werden die Aktien von AXA immer noch deutlich unter dem Durchschnitt des europäischen Versicherungssektors gehandelt. Sehen Sie bitte dazu die Grafiken 5 und 6: Kurs- und Dividendenentwicklung.**

**Hinweise:** „Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.“

# Münchener Rück

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft, häufig als „Munich Re“ bezeichnet, ist eines der weltweit größten Rückversicherungsunternehmen. In ihrer langen Geschichte hat sie sich als eine der stabilsten und renommiertesten Rückversicherungen der Welt etabliert. Die Münchener Rück wurde am 3. April 1880 von Carl von Thieme und Wilhelm von Finck in München gegründet. Carl von Thieme war nicht nur Gründer, sondern auch der erste Generaldirektor des Rückversicherers. Er erkannte die Bedeutung von Risikostreuung und Diversifikation im Rückversicherungsgeschäft und trieb die Entwicklung neuer Produkte und Technologien voran. Er war maßgeblich daran beteiligt, die Munich Re zu einem der führenden Rückversicherungsunternehmen der Welt zu machen. Unter seiner Führung erlebte das Unternehmen eine erste Phase des starken Wachstums und der internationalen Expansion.

Heute ist die Munich Re sowohl ein Erst- als auch ein Rückversicherungskonzern, wobei die Rückversicherungssparte den deutlich größeren Anteil beisteuert, während man im Bereich der Erstversicherungen als Mutter der Ergo-Versicherungsgruppe auftritt.

Ferner ist die Munich Re in den Geschäftsfeldern versicherungsnaher Risikodienstleistungen und Kapitalmarktlösungen engagiert. Berühmt wurde das Unternehmen einst durch das San-Francisco-Erdbeben von 1906, da sie damals die einzige Versicherung war, die nach der Regulierung aller Schäden noch zahlungsfähig war. Anschließend überlebte das Unternehmen Weltkriege, Währungsreformen, und weitere Großschadensereignisse wie beispielsweise den Hurrikan Katrina in den USA (bezahlte Schadenssumme 1,6 Mrd. US-Dollar).

**Hinweise:** „Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.“

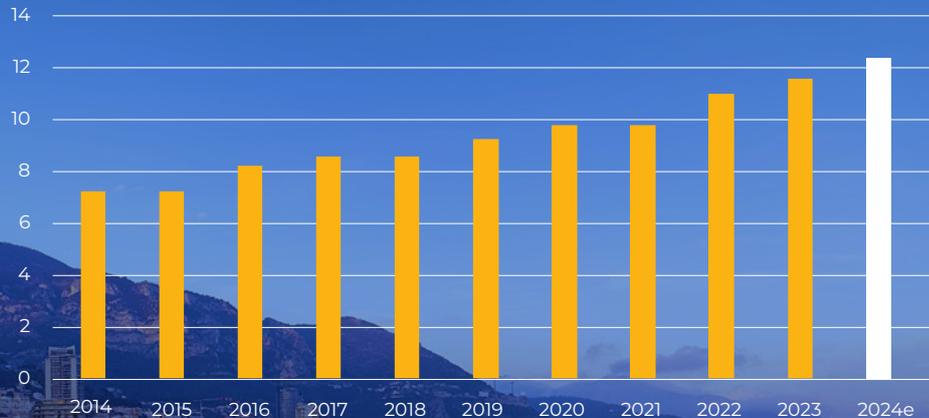


## 07 Aktienkurs Münchner Rück in Euro



Quelle: Refinitiv

## 08 Dividende je Aktie in Euro



Quelle: Refinitiv

**Hinweise:** Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumente dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.

Auf ihrem diesjährigen Branchentreffen in Monte Carlo waren die Rückversicherer optimistisch, dass die Kapazitäten im Markt (Volumen) wieder steigen und die Prämien auf hohem Niveau bleiben (Preis). So setzte die Münchner Rück bei der jüngsten Vertragserneuerung zum 1. Juli bei ihren Endkunden knapp fünf Prozent höhere Preise durch. Wie margenorientiert das Management denkt und arbeitet lässt sich an dem Punkt erkennen, dass nicht alle Kunden die Preiserhöhung akzeptieren wollten – das Management aber darauf bestand. Dadurch sank das erneuerte Geschäftsvolumen des Konzerns um knapp zwei Prozent, aber man konnte seinem Credo „Profitabilität vor Wachstum“ treu bleiben. Den Rückversicherern bleibt das freundliche Marktumfeld, in dem die Nachfrage nach Rückversicherungsleistungen höher ist als das Angebot, wohl noch eine geraume Weile erhalten. Das bedeutet für die Rückversicherer, dass die guten Margen, die in diesem Jahr erreicht worden sind, im kommenden Jahr noch verteidigt werden können.

Die Münchner Rück ist mit über 220 Mrd. Euro Kapitalanlagen (Festverzinsliche Wertpapiere, Aktien, Immobilien, Infrastruktur etc.) einer der größten deutschen institutionellen Investoren. Im ersten Schritt ist daher ein steigendes Zinsumfeld bei gleichzeitig fallenden Aktienkursen wie im Jahr 2022 ein herausforderndes Umfeld. Wie die Münchner in ihrem Aktionärsbrief verdeutlichen, ist der rapide Zinsanstieg zwar langfristig willkommen, kurzfristig hat er jedoch stille Reserven reduziert und Abschreibungen verursacht. Umso bemerkenswerter ist, dass trotz dieser Markteinflüsse, in dem nahezu jede Asset-Klasse auf Jahressicht an Wert verloren hat, eine Anlagerendite von über 2,1% erzielt werden konnte.

**Fazit: Nicht zuletzt aus diesem Grund konnte der Hauptversammlung eine 5,5-prozentige Dividenden-erhöhung für die Aktionäre vorgeschlagen werden. Zudem sind die steigenden Zinsen langfristig positiv für Versicherer, was sich bereits an der deutlich gestiegenen Wiederanlagerendite erkennen lässt. Sehen Sie bitte dazu die Grafiken 7 und 8: Kurs- und Dividendenentwicklung.**

# Reform des Gesellschaftsrechts zum 01.01.2024

## Hinweise für die GbR

Zum Jahreswechsel 2023 / 2024 ergeben sich erhebliche Veränderungen im Recht der Personengesellschaften, d. h. für die Gesellschaft bürgerlichen Rechts („GbR“), die offene Handelsgesellschaft („OHG“) und die Kommanditgesellschaft („KG“). Die größten Veränderungen ergeben sich für die GbR, die häufig als Vermögensverwaltungs- oder Familiengesellschaft genutzt wird. Mit dem Gesetz zur Modernisierung des Personengesellschaftsrechts, auch MoPeG genannt, das am 01.01.2024 in Kraft tritt, hat der Gesetzgeber Veränderungen durch Rechtsprechung und Rechtsanwendung der letzten Jahrzehnte aufgegriffen. So hat der Bundesgerichtshof der am Rechtsverkehr teilnehmenden Gesellschaft bürgerlichen Rechts (GbR) im Jahr 2001 Rechtsfähigkeit (BGH, Urt. v. 29.01.2001 – II ZR 331/00 = BGHZ 146, 341) und im Jahr 2009 Grundbuchfähigkeit (BGH, Urt. v. 04.12.2008 – V ZB 74/08 = BGHZ 179, 102) zuerkannt. Insbesondere die §§ 705 ff. BGB, die das Recht der GbR enthalten und seit ihrer Entstehung nur minimal geändert wurden, werden damit reformiert.

## Neues GbR-Gesellschaftsregister

Ab dem 01.01.2024 wird bei den Registergerichten ein neues Register eingerichtet, in dem sich GbRs grundsätzlich freiwillig eintragen lassen können. Allerdings besteht in vielen Fällen ein faktischer Eintragungszwang, denn die Eintragung ist erforderlich für die Eintragung der GbR als Eigentümerin im Grundbuch, als Gesellschafterin im Handels- oder Gesellschaftsregister sowie für die Teilnahme an einer Umwandlung. Nach Eintragung hat die GbR den Zusatz „eGbR“ zu tragen. Mit der Eintragung muss die GbR dann auch ihre wirtschaftlich Berechtigten dem Transparenzregister melden.

Wer die bisherige Anonymität der GbR beibehalten möchte und Transaktionen mit Grundstücken oder etwa GmbH-Anteilen über eine GbR plant, sollte daher noch in 2023 handeln. Maßgeblich für die Anwendung der alten Rechtslage ist der Antrag auf Eintragung beim Grundbuchamt. Dieser sollte vor dem 01.01.2024 liegen. Danach sind Änderungen im Grundbuch und dem Handelsregister nur noch für eGbRs möglich. Befürchtet wird auch, dass es zunächst zu einem Bearbeitungsstau kommen wird, sodass bereits jetzt ein Notartermin für die Anmeldung vereinbart werden sollte, wenn eine Eintragung in das Gesellschaftsregister ab 01.01.2024 gewünscht ist. Zu beachten ist, dass bei diesem Termin alle Gesellschafter anwesend oder mit notarieller Vollmacht vertreten sein müssen.

## **Regelungen zum Ausscheiden von Gesellschaftern und Unternehmensnachfolge**

Anders als bislang führt ab dem 01.01.2024 der Tod eines Gesellschafters nach dem Gesetz nicht mehr zur Auflösung der GbR, sondern zu dessen Ausscheiden aus der Gesellschaft unter Fortsetzung der Gesellschaft mit den übrigen Gesellschaftern, wie es bereits jetzt häufig Vertragspraxis ist (sog. einfache Fortsetzungsklausel). Dabei entsteht künftig von Gesetzes wegen ein sofort fälliger Abfindungsanspruch der Erben. Dies kann die Gesellschaft in Liquiditätsschwierigkeiten bringen. Hier sollten im Gesellschaftsvertrag Regelungen zu Abfindungsbeschränkungen und zur Zahlung der Abfindung in Raten vereinbart werden.

Beim Tod des Gesellschafters einer GbR, die nur zwei Gesellschafter hat, führt die neue Gesetzeslage zur Anwachsung aller Aktiva und Passiva – auch der Abfindungsschuld gegenüber den Erben des verstorbenen Gesellschafters – beim letzten Gesellschafter und zur Vollbeendigung der GbR.

Eine abweichende Regelung im Gesellschaftsvertrag ist möglich. Der Gesellschafter kann seinen Gesellschaftsanteil durch eine erbrechtliche Nachfolgeklausel im Gesellschaftsvertrag vererblich stellen, sodass der oder die Nachfolger mit dem Tod unmittelbar anstelle des Erblassers in die Gesellschaft eintreten. Der Erbe kann in diesem Fall vorbehaltlich einer abweichenden Regelung im Gesellschaftsvertrag sein Verbleiben in der Gesellschaft davon abhängig machen, dass ihm die Stellung eines Kommanditisten eingeräumt wird. Dieses Recht kann der Erbe nur innerhalb von drei Monaten nach Kenntnis des Erbfalls ausüben. Tritt ein Erbe in die Gesellschaft statt des verstorbenen Erblassers ein, entsteht keine Abfindung und es kommt zu keiner Anwachsung beim letzten Gesellschafter.

Beachten Sie bitte, dass dieser Überblick nicht ausreicht, um die angesprochenen Maßnahmen umzusetzen, und eine Rechtsberatung unter Berücksichtigung des Einzelfalls nicht ersetzen kann.

Markus Schenk ist Partner bei Seibert Link in Stuttgart und als Rechtsanwalt und Steuerberater tätig.

RA / StB Markus Schenk, Seibert Link Rechtsanwälte Steuerberater PartG mbB, Rotebühlplatz 19, 70178 Stuttgart, Tel.: +49-711-66.66.838, markus.schenk@seibertlink.de

# Neues von Ihrer KIDRON Vermögensverwaltung



Verena Müller ist Diplom-Betriebswirtin (BA). Ihre berufliche Laufbahn begann als Wertpapierkundenberaterin bei einer größeren regionalen Bank. Nach neun Jahren wechselte sie in die Anlageberatung/Finanzplanung einer Privatbank in Stuttgart. Dort verantwortete sie im Laufe Ihrer Tätigkeit auch steuerliche Themen und Portfoliomanagementsysteme. Zu den Aufgaben von Frau Müller als Compliance Officer gehört die Überwachung der Regulatorik und Anlagestrategie. Frau Müller ist verheiratet, hat 2 Kinder und geht sehr gerne auf Reisen.

## **Impressum**

### **Gesellschaft**

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH  
Rotebühlplatz 17  
70178 Stuttgart

Telefon +49 711 57605-200  
Telefax +49 711 57605-222  
E-Mail [info@kidron-stuttgart.de](mailto:info@kidron-stuttgart.de)  
Web [www.kidron-stuttgart.de](http://www.kidron-stuttgart.de)

### **Redaktion**

Carmen Bandt, Franz Kaim  
KIDRON Vermögensverwaltung GmbH

### **Gestaltung**

Büro Franck  
Visuelle Kommunikation  
Düsseldorf

### **Fotos**

on Unsplash by  
Alex Night | Umschlag  
Brett Jordan | Seite 02  
Sara Kurfess | Seite 05  
Yiran Ding | Seite 06  
Zane Lee | Seite 10  
Julian Os | Seite 13  
Mark de Jong | Seite 14

© KIDRON | Seite 18

Notwendige Hinweise: Im Rahmen dieser Veröffentlichung kann es dazu kommen, dass Personen Aussagen zu bestimmten vergangenen, gegenwärtigen oder zukünftigen Umständen oder Vorgängen treffen. Diese Aussagen müssen sich nicht zwangsläufig mit den Auffassungen und Ansichten der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH decken und sind der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH nicht zurechenbar, es sei denn, es handelt sich um konkrete Aussagen von Organmitgliedern oder sonstigen legitimierte Vertretern der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH übernimmt keine Haftung für Aussagen von Dritten.

Die in dieser Veröffentlichung vertretenen Meinungen können sich jederzeit ändern. Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Den in dieser Veröffentlichung enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der notwendigen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch können die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse erheblich von den Erwartungen abweichen. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH kann für ihr Eintreten keine Gewähr übernehmen. Auch sind die historischen Wertentwicklungen kein verlässlicher Indikator für die künftigen Wertentwicklungen.

Soweit im Rahmen dieser Veröffentlichung Prognosen, Vorhersagen und spekulative Annahmen getätigt werden, weist die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH ausdrücklich darauf hin, dass für den Eintritt derartiger zukunftsbezogener Aussagen keinerlei Haftung übernommen werden kann.

Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH rät unter keinen Umständen zu Anlageentscheidungen und erteilt insoweit auch keine Empfehlungen. Die vermittelten Informationen der Veröffentlichung dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf spezielle Einzelsituationen. Mit dieser Veröffentlichung wird insbesondere kein Angebot und keine Empfehlung zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Sie ersetzen keine individuelle Anlageberatung. Für Entscheidungen, die Sie auf Grund der Veröffentlichung treffen, übernehmen wir keine Haftung. Wir raten zu einer einzelfallbezogenen Beratung durch Fachpersonal.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH behält sich alle Rechte an der Veröffentlichung vor. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme durch andere Webseiten) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH zulässig. Es ist dann der Umfang der Gestattung zu beachten und ein Hinweis auf die Herkunft der Vervielfältigung und die Rechte der KIDRON Vermögensverwaltung GmbH anzubringen.

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH  
Rotebühlplatz 17  
70178 Stuttgart

Telefon +49 711 57605-200  
Telefax +49 711 57605-222  
E-Mail [info@kidron-stuttgart.de](mailto:info@kidron-stuttgart.de)  
Web [www.kidron-stuttgart.de](http://www.kidron-stuttgart.de)