

**Gesellschaft für Finanzwirtschaft in  
der Unternehmensführung e.V.  
GEFIU**

Association of  
Chief Financial Officers  
Germany



## **TÄTIGKEITSBERICHT 2012**

**2. November 2012**

**TÄTIGKEITSBERICHT  
2012**

**2. November 2012**

## Vorwort

Wir informieren Sie mit diesem Tätigkeitsbericht 2012 über die Aktivitäten und Veranstaltungen der GEFIU. Mit unseren Arbeitskreisen haben wir unseren Mitgliedern satzungsgemäß eine neutrale und sachbezogene Plattform geboten für den fachlichen Erfahrungsaustausch untereinander. Unsere Mitglieder nutzen diese Plattformen unvermindert intensiv. Das ist auch im 5. Jahrzehnt unseres Bestehens unsere Kernaufgabe.

Allen unseren Mitgliedern, die daran mitwirken, ebenso wie den vielen gastgebenden Unternehmen, sage ich im Namen des Vorstands unserer Vereinigung unseren herzlichen Dank.

Vier unserer fünf Arbeitskreise haben im Berichtszeitraum getagt, teilweise mehrfach. Wir berichten an anderer Stelle dieses Tätigkeitsberichts über wesentliche Inhalte dieser Arbeitskreissitzungen, um so auch unseren nicht daran teilnehmenden Mitgliedern einen Teil-Eindruck zu gewähren.

Seit 1984 bieten wir unseren Mitgliedern einmal im Jahr, jeweils im September, ein Seminar für Nachwuchsführungskräfte aus dem Finanzbereich an. Auch im September 2012 haben wir dieses Seminar wieder durchgeführt. Die dieses Mal nur 12 Teilnehmer waren, wie auch bereits die früheren Teilnehmer-Jahrgänge, hochzufrieden mit den bewährten Referenten und den dargebotenen aktuellen Fachthemen. Siehe dazu das entsprechende Kapitel dieses Tätigkeitsberichts.

Wir werden auch im September 2013 dieses bewährte Seminar wieder durchführen. Schon jetzt bitten wir deshalb unsere Mitglieder, dies vorzumerken, und förderungswillige Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen für eine Teilnahme vorzusehen.

Wir hoffen auf eine wieder stärkere Beteiligung in 2013.

Unsere internationale Dachorganisation IAFEI, die International Association of Financial Executives Institutes, hat im Berichtszeitraum Ihren Konsolidierungskurs weiter fortgesetzt. Im Februar 2012 trat die neu gegründete polnische Finanzvorständevereinigung FINEXA der IAFEI bei. FINEXA hat inzwischen über 100 Mitglieder, für eine Neugründung eine sehr gute Mitgliederzahl.

Zum vierten Mal, nach 1971, 1981 und 1991, in der Geschichte der IAFEI findet der jährliche IAFEI World Congress vom 14. bis 17. November 2012 in Cancun, Mexiko, statt. Ausgerichtet

wird dieser Kongress von der mexikanischen Schwestervereinigung IMEF, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. Die GEFIU wird bei diesem Kongress mit mehreren Teilnehmern vertreten sein. Es handelt sich in diesem Jahr um einen Doppelkongress: Vom 14. bis 16. November der eigentliche IAFEI World Congress, und am Samstag, den 17. November, der jährlich stattfindende mexikanische Nationalkongress, mit englischer Simultanübersetzung. Traditionell wird der mexikanische Staatspräsident die Eröffnungsrede halten. Die Schlussrede hält der mexikanische Notenbankgouverneur Herr Agustin Carsten Carstens.

Am Rande dieses IAFEI World Congress finden am 14. November 2012 in Cancun, Mexiko, das jährliche Board of Directors Meeting der IAFEI statt. Routinemäßig werden die Inhaber der IAFEI Führungspositionen für 2013 neu gewählt werden: Als IAFEI Chairman kandidiert nach zwei Jahren Amtstätigkeit nicht mehr der gegenwärtige IAFEI Chairman, der Japaner Hiroshi Yagouchi, Founder & Executive Director von JACFO, Japan Association of Chief Financial Officers. Für die IAFEI Chairman Position 2013 kandidiert ein Mexikaner. Für die IAFEI Vice Chairman Position ein Europäer.

Das elektronische Fachjournal IAFEI Quarterly wurde in 2012 auf intensiviertem Niveau fortgeführt. Weiterhin ist die Zahl der Fachbeiträge von innerhalb der IAFEI verhalten. Für die Fachbeiträge von außerhalb der IAFEI konnten erneut breitere Quellen erschlossen werden. Das IAFEI Quarterly erfreut sich innerhalb der IAFEI wachsender Anerkennung und Beliebtheit. Auch trägt es dazu bei, dass bestehende Finanzvorstände-Vereinigungen in diversen Ländern einen Anreiz haben, sich um eine Mitgliedschaft in der IAFEI zu bemühen und zu bewerben. Es ist weiterhin wichtiges Bindeglied zwischen allen IAFEI Mitgliedsinstituten ebenso wie Werbemittel für die IAFEI.

Seit 2011 bringt die IAFEI zusätzlich Special Issues des IAFEI Quarterly zu einzelnen Fachthemen heraus. Bisher sind sechs Special Issues erschienen.

Der Euro erweist sich weiterhin als ein komplizierteres Experiment, als sich die Gründungsväter das gedacht haben. Seit mittlerweile zweieinhalb Jahren leben wir mit ihm im Krisenmodus. Permanent sind die europäischen Volkswirtschaften von wieder verstärkt ausbrechender Volatilität an den Finanzmärkten bedroht. Hinzu tritt die Staaten-überschuldungskrise in den südeuropäischen Ländern, aber auch in den führenden Volkswirtschaften Großbritannien, Japan und USA. Solidität in den Staatsfinanzen und dem Bankensystem findet sich dagegen in den großen Emerging Market Ländern sowie in den jungen großen Industrieländern.

Während der Euro zu Recht als Instrument zur Vertiefung der europäischen Integration gedacht war, so spaltet er jetzt bedauerlicherweise den Kontinent in eine Nordzone und eine

Südzone, schlimmer noch, er spaltet auch das Meinungsspektrum innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften. Die Befindlichkeiten schwanken zwischen aufkeimender Hoffnung und Ratlosigkeit. In den Krisenländern setzt sich die politische und soziale Instabilität fort, in den noch nicht Krisenländern ist sie im Steigen begriffen.

Die Europäische Zentralbank hat zur flankierenden Stützung des Euro den - unter Konditionen - unbegrenzten Aufkauf am Sekundärmarkt von Staatsanleihen überschuldeter Euroländer angekündigt. Umstritten ist, wieweit sie damit das vertragliche Verbot der Staatsfinanzierung am Primärmarkt umgeht. Das Urteil des Bundesgerichtshofs zu diesem Thema steht im bevorstehenden Hauptsacheverfahren noch aus. Verbreitet ist zudem die Befürchtung, dass mit dieser Maßnahme und der Tiefzinspolitik schon mittelfristig der Keim zu einer schleichenden Inflation gelegt wird, die Investoren wie Sparer, Versicherer und andere Altersversorger ebenso schleichend enteignet.

Die Realwirtschaft versucht weiterhin, sich von dieser Großwetterlage unabhängig zu machen, so weit das geht. Das Deleveraging, der Verschuldungsabbau, werden in der Realwirtschaft tendenziell weiter fortgesetzt. Gleiches gilt für das Bankgewerbe. Risikobewusstsein, und Risikokontrolle, aber auch Risikoaversität sind allenthalben gestiegen. Traditionelle Anlage- und Finanzierungsgrundsätze feiern weiterhin zu Recht Urstände.

So gilt für unsere Mitglieder und die GEFIU, dass wir uns wie schon in den Vorjahren in einem fortgesetzt schwierigen Umfeld bewegen müssen, und darin werden wir auch in 2013 unseren satzungsgemäßen Auftrag fortführen.

Für Anregungen für unsere Arbeit aus unserem Mitgliederkreis sind wir stets offen und dankbar.

Helmut Schnabel, Vorsitzender der GEFIU

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
I. Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführung und Anschrift	7
II. Verzeichnis der Arbeitskreise	9
III. Tätigkeitsberichte der Arbeitskreise	10
IV. Sonderveranstaltung „Euro- und Staatenüberschuldungs-Krise“	26
V. Mitgliedschaften in internationalen Organisationen	29
VI. Internationale Zusammenarbeit	30
VII. 28. Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich	33
VIII. Veranstaltungen und Stellungnahmen	36

## I. Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführung und Anschrift

### Vorstand

Helmut Schnabel, Vorsitzender	Asecuris Asset Management Advisory GmbH, Frankfurt am Main
Dr. Michael Becker, Stellvertretender Vorsitzender	Bâloise Holding GmbH Darmstadt
Peter Cornelißen	Felix Schoeller Holding GmbH & Co. KG, Osnabrück
Prof. Dr. Michael Heise	Allianz SE, München
Dr. Matthias Zieschang	Fraport AG, Frankfurt

Der Vorstand wurde von der Mitgliederversammlung am 14. November 2011 gewählt.  
Seine Amtszeit endet mit dem Tage der Mitgliederversammlung am 9. November 2012.

**Geschäftsstelle**

GEFIU

Christiane Ditthardt

Dahlienweg 11

61381 Friedrichsdorf/Ts.

Telefon: (0) 61 72 59 87 09

Telefax: (0) 61 72 59 87 10

E-Mail: [info@gefiu.org](mailto:info@gefiu.org)[www.gefiu.org](http://www.gefiu.org)**Bankverbindung**

Kontonummer 6334114

Commerzbank AG Frankfurt am Main

BLZ 500 400 00

IBAN DE 76 5004 0000 0633 4114 00

BIC COBADEFFXXX



## II. Verzeichnis der Arbeitskreise

<b>Arbeitskreise</b>	<b>Leitung</b>
"Externe Rechnungslegung"	Dr. Bernd Haeger, E.ON AG bernd.haeger@eon.com
"Leasing"	Dr. Manfred Eberts, Linde Leasing GmbH Manfred.Eberts@kiongroup.com
"Kapitalmarkt"	Prof. Dr. Michael Heise Allianz SE michael.heise@allianz.com
"Erfahrungsaustausch über Funktion und Organisation des Finanzwesens (Treasury) in mehrdivisionalen Unternehmen"	Helmut Schnabel, Asecuris Asset Management Advisory GmbH Helmut.Schnabel@asecuris-asset.com
„Mittelstand“	Peter Cornelißen, Felix Schoeller Holding GmbH & Co. KG pcornelissen@Felix-Schoeller.com

### **III. Tätigkeitsberichte der Arbeitskreise**

#### **Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“**

Der Arbeitskreis befasst sich schwerpunktmäßig mit Fragen der internationalen und nationalen Rechnungslegung sowie deren praktischer Umsetzung in den Unternehmen. Darüber hinaus pflegt der Arbeitskreis den konstruktiven Dialog mit Vertretern der Standardsetter sowie mit Verbänden und begleitet durch gelegentliche Stellungnahmen oder Positionspapiere die relevanten Gesetzgebungs- und Standardsetzungsprozesse. Das interne Netzwerk und der vertrauensvolle Erfahrungsaustausch in den Arbeitskreissitzungen sind für die praktische Arbeit im externen Rechnungswesen der Mitgliedsunternehmen eine wertvolle Unterstützung. Die im Arbeitskreis durchgeführten ad hoc Umfragen zu aktuellen Themen der Rechnungslegung mit anschließender Diskussion der Ergebnisse in den Arbeitskreissitzungen stellen nützliche Entscheidungshilfen für die Mitgliedsunternehmen dar und unterstützen die Entwicklung von best practices.

Der Arbeitskreis umfasst zum Jahresende 2012 insgesamt 37 Mitgliedsunternehmen (davon 16 DAX-Unternehmen). In 2012 trafen sich jeweils über 20 Teilnehmer in drei Arbeitskreissitzungen: Am 12. Januar bei der Bertelsmann AG in Gütersloh, am 23. Mai bei der Deutz AG in Köln und am 11. September bei der Rheinmetall AG in Unterlüß. Traditionell berichteten die Vertreter der Gastgeber-Unternehmen zu Beginn der Sitzungen ausführlich über die Organisation, Struktur und das Geschäft ihrer Unternehmen sowie über den Aufbau des Rechnungswesens, geschäftsspezifische Herausforderungen an die Rechnungslegung und die Optimierung der Prozesse der Abschlusserstellung.

#### **Aktuelle Themen der Rechnungslegung**

Von den zahlreichen interessanten Themen, die in den diesjährigen Arbeitskreissitzungen diskutiert wurden, seien hier beispielhaft nur die Folgenden genannt:

#### **Neuer DRSC Standard zum Konzernlagebericht**

In zwei Sitzungen beschäftigte sich der Arbeitskreis mit dem zwischenzeitlich verabschiedeten Standard des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC). Der neue Standard ist für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2012 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Eine wesentliche Neuerung besteht darin, dass angesichts der in den letzten Jahren vor dem Hintergrund der Wirtschaftskrise intensiv geführten Diskussionen zum

Prognosebericht eine Verkürzung des Prognosezeitraums auf ein Jahr zugunsten konkreterer Vorgaben zur Prognosegenauigkeit eingeführt worden ist.

### **Zinssatz für Pensionsrückstellungen**

Der Arbeitskreis diskutierte, inwieweit der aus dem iBoxx AA Corporate 10+ Index abgeleitete Zinssatz für AA geratete Unternehmensanleihen im Euroraum aufgrund der Finanzkrise noch als Referenzzinssatz für die Diskontierung der Pensionsrückstellungen verwendet werden kann.

Unklar ist derzeit, ob eine Erweiterung des Portfolios um single A geratete Anleihen mit den IFRS Vorschriften vereinbar ist. Da dies keine allein deutsche Anwendungsfrage ist, muss hier dringend eine Klarstellung seitens des IASB erfolgen bzw. muss sich die Gesamtheit der WPs (zum Beispiel über das IdW) kurzfristig hierzu eine einheitliche Meinung bilden, damit die Unsicherheit auf der Unternehmensseite angesichts der bevorstehenden Abschluss-Saison beseitigt wird. Inwiefern eine mögliche Änderung der Ableitung/Ermittlung des Diskontierungszinssatzes eine Methodenänderung oder - wie von der Praxis angenommen - eine Schätzänderung darstellt, ist derzeit ebenfalls noch in Diskussion.

### **Country-by-Country Reporting**

Kritisch beurteilt der Arbeitskreis regulatorische Entwicklungen, die nicht aus dem IASB selbst resultieren, sondern zunehmend auf EU-Ebene initiiert werden. Neben dem sogenannten Grünbuch der EU-Kommission zur Neuordnung der Abschlussprüfung, die mittelbar auch die Bilanzierenden betreffen, ist hier das Projekt Country-by-Country Reporting zu nennen.

Diese EU-Initiative verfolgt mit einer länderspezifischen Berichterstattung ein Konzept, wonach multinationale Unternehmen in ihrem Jahresabschluss zusätzliche Finanzinformationen über ihre Geschäfte in Drittländern (d.h. außerhalb EU/EWR) offen legen müssen. Noch ist nicht klar, in welcher Form, für wen und welche Schwellenwerte hierbei zur Anwendung kommen werden. Betroffen von der Berichtspflicht werden beispielsweise Unternehmen der mineralölgewinnenden Industrie sein, eine mögliche Ausweitung auf andere Industrien ist möglich. Es wird u.a. eine Berichtspflicht als Bestandteil des Anhangs bzw. Konzernanhangs diskutiert, was eine entsprechende Prüfungspflicht der Angaben zur Folge hätte. Der Arbeitskreis lehnt mit großem Konsens eine solche Erweiterung der Finanzberichterstattung strikt ab.

## **Grünbuch**

Der Arbeitskreis diskutierte die Kernvorschläge des veröffentlichten Verordnungsentwurfs der EU-Kommission über spezifische Anforderungen an die Abschlussprüfung bei Unternehmen von öffentlichem Interesse (EU-Grünbuch „Abschlussprüfung“). Die Initiative basiert unter anderem auf der Annahme, dass die Finanzkrise auch auf Schwächen im System der Abschlussprüfung (mangelnde Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und Qualität der Prüfung) zurückzuführen ist. In Diskussion ist eine Rotationspflicht der Prüfungsgesellschaften nach sechs Jahren mit anschließender cooling off Periode von vier Jahren. Für Joint Audits soll die Rotationspflicht bei neun Jahren liegen. Die Industrievertreter sehen durch die Einführung der Rotationspflicht die Audit-Qualität gefährdet und schlagen stattdessen eine Stärkung der Kompetenzen des Prüfungsausschusses vor. Auch das Verbot prüfungsfremder Leistungen stößt allgemein auf breite Ablehnung.

## **Sonstige Themen**

Der Arbeitskreis hat sich auch in den diesjährigen Sitzungen wieder intensiv mit aktuellen Themen beschäftigt. Die Erstanwendung und Implementierung der neuen Standards stellen teilweise erhebliche Herausforderungen für die Organisation, Systeme und Prozesse der Unternehmen dar. Im Mittelpunkt der Diskussion standen u.a. praktische Fragen im Zusammenhang mit der Anwendung der neuen Standards zu IFRS 10 und 11, der Bilanzierung von Leasingverhältnissen und Finanzinstrumenten, die Behandlung von versicherungsmathematischen Ergebnissen nach IAS 19 oder die Definition der Wesentlichkeit sowie die neuen Tendenzen zu einer integrierten Finanzberichterstattung (Integrated Reporting).

Darüber hinaus organisierte der Arbeitskreis in diesem Jahr zusätzlich zu den regelmäßigen Sitzungen einen internen Workshop zur Thematik "Praxis des Konzernrechnungswesens". In einem Erfahrungsaustausch diskutierten die Vertreter der Unternehmen intensiv die Ergebnisse einer zuvor durchgeführten Umfrage zu verschiedenen Aspekten der Konzernrechnungslegung wie Organisation der Prozesse, Strukturen, Zeitpläne und Methoden. Weitere praktische Fragen betrafen die Archivierung von Belegen oder Erfahrungen mit Software zur Erfassung und Dokumentation von Beteiligungsverhältnissen.

Der Arbeitskreis wird auch in 2013 wieder in regelmäßigen Sitzungen seinen Erfahrungsaustausch fortsetzen. Die nächste Sitzung wird im Januar 2013 bei der Altana AG in Wesel stattfinden.

## Arbeitskreis „Leasing“

Der Arbeitskreis Leasing befasst sich mit der Entwicklung des Leasings auf nationaler und internationaler Ebene. Durch die Zusammensetzung der Arbeitskreisteilnehmer - sowohl Vertreter der Leasingnehmer als auch der Leasinggeber wie auch der Refinanzierer - bietet sich die Möglichkeit, anstehende Fragen und Themen aus verschiedenen Blickwinkeln zu betrachten. Der Arbeitskreis umfasst 20 Mitglieder. Zu den Sitzungen wird auch ein Vertreter des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) eingeladen. Aktuelle Leasingfragen bestimmen im Wesentlichen die Themenschwerpunkte.

Der Arbeitskreis Leasing hat sich im Berichtsjahr einmal getroffen: Gastgeber war am 14.09.2012 die Commerzbank AG. In der Sitzung hat sich der Arbeitskreis schwerpunktmäßig mit folgenden Themen beschäftigt:

### 1. **Aktuelle Entwicklungen bei Leasing im Aufsichtsrecht und in der internationalen Bilanzierung**

Herr Marijan Nemet von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte & Touche gab in seinem Vortrag einen umfassenden Überblick zu diesem Themenbereich. Vorab lässt sich zusammenfassen, dass aufgrund von weiterentwickelten Vorgaben auf europäischer Ebene und den Erfahrungen aus der bankenaufsichtlichen Praxis die Finanzinstitute und somit auch die Leasingbranche vor weiteren hohen organisatorischen Herausforderungen stehen.

An zwei Beispielen - Neufassung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sowie Modernisierung des Meldewesens - lässt sich dies exemplarisch verdeutlichen:

Die deutsche Bankenaufsicht hat am 26. April 2012 einen Entwurf zur erneuten Überarbeitung (4. Novelle) der „Mindestanforderungen an das Risikomanagement - MaRisk“ zur Konsultation gestellt. Hintergrund der Novellierung sind insbesondere:

- Die Überarbeitung der EU-Bankenrichtlinie CRD IV, die bei ihrer Umsetzung in nationales Recht eine Überarbeitung des KWG bedingt
- Die EBA (European Banking Authority) Guidelines on Internal Governance
- Erfahrungen aus der bankenaufsichtlichen Praxis.

Der Entwurf sieht die Beibehaltung des Proportionalprinzips weiterhin vor. Weiterhin ergeben sich eine Reihe von bislang noch nicht

normierten Organisationspflichten, welche die Institute je nach Komplexität des Geschäftsmodells in unterschiedlichem Ausmaß betreffen.

Dies gilt vor allem für die folgenden vier Kernthemen:

- **Risikotragfähigkeit und Kapitalplanungsprozess:**  
Es besteht die Verpflichtung, künftig einen mehrperiodigen Kapitalplanungsprozess zu etablieren, der die Risikotragfähigkeitsrechnung um eine zukunftsorientierte Komponente ergänzen soll. Ein möglicher zukünftiger Kapitalbedarf soll auf diese Weise frühzeitig identifiziert werden, um gegebenenfalls Gegenmaßnahmen einleiten zu können. Im Rahmen des Kapitalplanungsprozesse soll zudem berücksichtigt werden, wie sich Veränderungen der Geschäftstätigkeit der Institute, ihrer strategischen Ziele sowie des wirtschaftlichen Umfelds auf ihre Kapitalausstattung auswirken.
- **Risikosteuerung und -controlling:**  
Die Risikofunktion wird hinsichtlich ihres Aufgabenfeldes aufgewertet. Die Implementierung von Limiten für alle Risiken ist vorzunehmen, um frühzeitig Steuerungsimpulse auslösen zu können. Die Bedeutung der Risikocontrolling-Funktion werden gestärkt und dazu konkrete und umfassende Aufgabengebiete aufgeführt. Ein Risikocontrolling-Beauftragter ist zu benennen.
- **Compliance-Funktion:**  
Die Compliance-Funktion wird aufgewertet. Sie soll zukünftig die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und sonstiger Vorgaben insgesamt sicherstellen und sich mit der Nichteinhaltung dieser Normen auseinandersetzen. Zur Ausübung der Funktion ist ein verantwortlicher Compliance-Beauftragter zu benennen. Faktisch entsteht eine dritte Kontrollinstanz neben Interner Revision und dem Risikocontrolling.
- **Liquiditätstransferpreissystem:**  
Zur Steuerung von Liquiditätsrisiken ist ein Liquiditätstransferpreissystem zu implementieren, das eine verursachungsgerechte interne Verrechnung der jeweiligen Liquiditätstransferpreise gewährleistet.

Da die überarbeiteten MaRisk Anforderungen und die EU-Bankenrichtlinie CRD IV gleichzeitig zum 01. Januar 2013 in Kraft treten sollen, stehen die Institute damit

sicherlich vor weiteren Ressourcenengpässen und hohen organisatorischen Herausforderungen.

Das zweite Beispiel bezieht sich auf den Konzeptentwurf zur Modernisierung des bankaufsichtlichen Meldewesens. Dieser Entwurf sieht die schrittweise Einführung der folgenden Änderungen vor:

- Absenkung der Meldegrenze für Millionenkredite von derzeit 1,5 Mio. EUR auf 1 Mio. EUR.
- Ausweitung des Kreditbegriffs
- Pflicht zur elektronischen Meldung
- Verkürzung der Meldefrequenz von drei auf einen Monat

Vor allem kleinere und mittlere Leasinggesellschaften werden bei den zukünftig erweiterten Anforderungen sehr schnell an ihre Grenzen stoßen. Insbesondere diesen Gesellschaften versucht der BDL verstärkt Hilfestellungen zu geben.

Die Reform der „Internationalen Leasing-Bilanzierung“ befindet sich weiter in der Diskussion. Darauf wies Herr Fittler vom BDL hin. Der Exposure Draft vom IASB und FASB vom 17.08.2010 stieß - wie bekannt - auf breite nationale und internationale Kritik. Ein überarbeiteter Entwurf (Re-Exposure) mit erneuter Kommentierungsfrist ist nach derzeitigen Erkenntnissen für das Frühjahr 2013 vorgesehen. Es ist zu erwarten, dass auch dieser Entwurf wiederum zu heftigen Diskussionen führen wird. Den Boards – so ist zu hören – ist es anscheinend immer noch nicht gelungen, im Zuge der Überarbeitung eine Lösung vorzulegen, die zu einer tatsächlichen Verbesserung gegenüber den zu Unrecht kritisierten IAS 17 Regelungen führt. Der Informationsnutzen des neuen Standards steht wohl in keinem Verhältnis zu den hohen Kosten der Einführung. Das Eintreten der europäischen Leasingwirtschaft für eine Rückbesinnung auf IAS 17 anstelle des nach wie vor unausgegorenen Reformkonzeptes der Boards findet zunehmend Unterstützung in der Fachwelt.

Eine verbindliche Erstanwendung des neuen Leasingstandards – wenn dieser so kommt – ist nach Meinung der Experten wohl nicht vor 2016 zu erwarten.

## **2. Leasingmarkt Deutschland**

Herr Fittler vom BDL gab einen Überblick über die Entwicklung des Leasingmarktes in Deutschland. Im Ergebnis bleibt folgendes festzuhalten:

- In Jahre 2011 ist das Mobilien-Leasinggeschäft (ohne Mietkauf) gegenüber 2010 um 11,8% auf 46 Mrd. EUR gewachsen (Immobilienleasing minus 40%).
- Da die Ausrüstungsinvestitionen in 2011 nur um 6,8% auf 212,2 Mrd. EUR stiegen, erhöhte sich die Mobilien-Leasingquote von 20,7% auf 21,7% in 2011.
- Im ersten Halbjahr 2012 ist das Mobilien-Leasing gegenüber dem ersten Halbjahr 2011 um 3,6% gewachsen. Die aktuelle Geschäftslage in der Branche wird derzeit noch als sehr gut beurteilt, jedoch sind die Erwartungen für das zweite Halbjahr eher zurückhaltend.
- Ausrüstungsinvestitionen stützen weiterhin das Wachstum, obwohl die Investitionen (auf hohem Niveau) derzeit zurückgefahren werden.

### 3. **Cash Flow Excellence**

Gerade in Krisenzeiten stellt sich für viele Unternehmen die Fragen, mit welchen Kennzahlen sich ein Unternehmen optimal steuern lässt. Dieser Frage stellte sich Herr Thomas Weber von Price Waterhouse Coopers (PWC) in seinem Beitrag. Aus den Erfahrungen der Vergangenheit empfehlen die Spezialisten von PWC ein über das reine Working Capital Management hinausgehendes cash-orientiertes Managementsystem in der Unternehmenssteuerung zu etablieren. Dies ermögliche es, den Unternehmen schnell und effizient relevante Informationen über ihr Geschäft mit ihren Kunden zu gewinnen und diese direkt in Cash umzusetzen. Durch kurzfristige, pragmatische Maßnahmen könnten entscheidende Potenziale im operativen Geschäft gehoben werden. Cash Flow Excellence umfasst dabei:

- Cash Flow ist integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie (ganzheitlicher Ansatz)
- Formulierung von Cash Flow Zielen
- auf Cash Flow ausgerichtete Anreizsysteme und Ziele
- mindestens monatliche Berichterstattung
- volle Unterstützung durch die IT

Nach Aussage von Herrn Weber ist die Steuerung der wesentlichen „Cash Driver“ wie zum Beispiel Forderungen, Lagerbestände, Verbindlichkeiten, Investitionen, Steuern und Zinsen entscheidend. In der Teilnehmerrunde wurden die unterschiedlichen Optimierungshebel zur Hebung der Kapitalreserven diskutiert. Neben dem Factoring wurde dabei unter anderem auch die Alternative Sale and Lease back angeführt. Fragen zur Cash Flow Erfolgsmessung sowie des Cash Flow Reportings rundeten das Bild des Beitrages von Herrn Weber ab.



## Arbeitskreis „Kapitalmarkt“

### „Veränderung der Börsenlandschaft – Trends und Implikationen“

#### Bericht zur Tagung de GEFIU-Arbeitskreises Kapitalmarkt am 20.01.2012 im Hause der Allianz SE, München

Das Thema des GEFIU-Arbeitskreises war in diesem Jahr die „*Veränderung der Börsenlandschaft – Trends und Implikationen*“. **Prof. Dr. Michael Heise**, Chefvolkswirt der Allianz Gruppe, begrüßte 39 Teilnehmer sowie drei Referenten. In seiner Einleitung wies er auf die Entwicklung der Börsenlandschaft im aktuellen politischen Kontext hin. Das Jahr habe mit Gegensätzen begonnen. Die leichte Entspannung an den Märkten für Staatsanleihen stehe im Widerspruch zu den Herabstufungen der Ratingagenturen. Eine wesentliche Rolle dabei spiele die EZB. Aber es sei auch festzustellen, dass hinsichtlich der im Rahmen der Finanzkrise entstandenen Probleme mittlerweile mehr Klarheit herrsche. Drei Punkte manifestieren dies:

1. die Umstrukturierung der Schulden Griechenlands, die unmittelbar bevor stehe;
  2. die verabredete Verabschiedung des Fiskalpakts, welcher mehr politischen Einfluss in Brüssel bündeln wird sowie eine rechtliche Grundlage für die Einhaltung von Schuldengrenzen schaffen könnte, und
  3. die Implementierung der erweiterten Instrumente des EFSF, die nach Klärung einiger technischer und rechtlicher Problemen bald kommen werde.
- Insofern seien die Chancen nicht schlecht, dass der Euro in 2012 wieder auf ein solides Fundament gestellt werde.

Im ersten Vortrag berichtete **Dr. Martin Steinbach**, Head IPO and Listings Services bei der Ernst & Young GmbH, über das Thema: „*OTC, Dark Pools & Co. – Börsenlandschaft im Umbruch*“. In den letzten Jahren hat sich der Aktienhandel grundlegend gewandelt, die entsprechenden Stichworte heißen Computerhandel und alternative Handelssysteme. In der Folge ist seit dem Jahr 2000 das Handelsvolumen um 60% und die Zahl der Trades um 700% gestiegen; parallel ist das Volumen der einzelnen Transaktionen um 85% zurückgegangen. Zudem sind durch den vermehrten Einsatz von Computer-Technologie die Transaktionskosten um 33% gefallen. Neue Mitspieler auf den Märkten sind sog. „Smart Order Router“ und „Algo Traders“. Diese Handelsstrategien werden von Computerprogrammen im Millisekundenbereich vollautomatisiert ausgeführt. Folglich spielt die Geschwindigkeit im Handelsgeschäft eine immer größere Rolle.

Gleichzeitig schreitet durch neue Handelssysteme die Fragmentierung der Märkte voran. Die Eintrittsbarrieren für alternative Anbieter seien deutlich gesunken (z.B. BATS), was zu einer Verschärfung des Wettbewerbes unter den einzelnen Handelssystemen führt. Liquidität ist heutzutage sehr mobil zwischen den einzelnen Märkten und Plattformen.

Für Herrn Dr. Steinbach bewirken diese Entwicklungen einerseits eine Reduzierung von impliziten sowie expliziten Handelskosten, höhere Liquidität in den Märkten, eine Verbesserung des „Speed of Execution“, sowie eine Verringerung des menschlichen Risikos. Auf der anderen Seite stehen dem negative Effekte für Investoren ohne Zugang zum Algotrading und höhere Spekulationsrisiken gegenüber. Zudem kann das Investorenvertrauen unterminiert werden; Möglichkeiten der Marktmanipulation nehmen zu.

Als eine Anpassung an die neuen Gegebenheiten gab Herr Dr. Steinbach an, dass IPOs in der Zukunft verstärkt durch „Direct Listings“ durchgeführt werden könnten, insbesondere für Firmen mit einer starken Marke. Darüber hinaus gewinnen Listings außerhalb des Heimatlandes an Attraktivität. Firmen mit geringem Kapitalbedarf könnten in der Zukunft auch auf Crowdfunding zurückgreifen.

In der abschließenden Diskussionsrunde wurde insbesondere thematisiert, wie technisch mehr Transparenz für den OTC-Handel und sogenannte Darkpools zu erreichen sei. Herr Gerstenschläger von der Deutschen Börse AG zog dabei insbesondere das High Frequency Trading in Betracht.

**Dr. Bernhard Speyer**, Head of Banking, Financial Markets, Regulation, Deutsche Bank Research, referierte zum Thema *„Kapitalmarktausblick und Perspektiven der Kapitalmarktregulierung“*. Die momentane Situation der Kapitalmärkte, welche entscheidend an die der Staatsanleihenmärkte gekoppelt ist, bildete seinen Ausgangspunkt. Der kritische Zeitraum sei das erste Quartal 2012, da Spanien und Italien aufgrund ihres Refinanzierungsbedarfes große Staatsanleihemissionen auf den Markt bringen müssen. Gleichzeitig erschwere die Interdependenz zwischen Finanzinstituten und Staaten die Refinanzierung der Banken. Die EZB sieht sich damit zunehmend in die Rolle gedrängt, den freien Markt immer mehr zu ersetzen.

Trotzdem sei es noch nicht zu einer Kreditklemme gekommen. Kreditstandards seien bisher nur geringfügig verschärft worden. Die Banken haben es dabei geschafft, die hohen Kapitalanforderungen nach Basel III bereits heute zu erfüllen. Dennoch herrscht weiter großes Misstrauen gegenüber dem Bankensektor, was sich auch daran zeigt, dass sich Banken heutzutage teurer refinanzieren als ihre Kunden.

Die Unruhe auf den Märkten verstärkte den Kauf von Unternehmensanleihen durch Investoren. Dabei scheint sich der Trend abzuzeichnen, von AAA-rated Anleihen auf marginal schlechter bewertete Anleihen umzusteigen. Die immanente Risikoaversion der Investoren begrenzt nach Auffassung von Herrn Dr. Speyer aber das Wachstum des High Yield Segments.

Danach ging Herr Dr. Speyer auf die verschiedenen Kapitalmarktregulierungen ein, die momentan von der Politik verhandelt werden. Der von Basel III geforderte Zeitrahmen sei bereits obsolet, da die politischen Entscheidungen ihn überholt haben.

Mit Blick auf die Marktregulierung stehen zwei Vorhaben, EMIR und MiFID II, im Vordergrund. EMIR soll Ende 2012 in Kraft treten und zielt auf eine bessere Regulierung der Derivatemärkte; wesentliche Bestimmungen sind die weitgehende Pflicht zum CCP-Clearing sowie umfangreiche Meldepflichten. MiFID II soll zwischen Q2/Q3 2014 eingeführt werden. Dabei geht es im Wesentlichen um mehr Transparenz (auch auf Rohstoffmärkten) sowie einen besseren Investorenschutz.

Auch die geplante Finanztransaktionssteuer stellte Herr Dr. Speyer vor. Aktuell ist vorgesehen, eine Steuer in Höhe von 0,1% des Transaktionswertes bei Aktien und Anleihen und 0,01% des Nominalwerts bei Derivaten zu erheben. Allerdings gibt es auch einige Ausnahmen, zum Beispiel bei Devisengeschäften und Emissionen. Die Erhebung erfolgt nach dem Wohnortprinzip, um der „Steuerflucht“ Einhalt zu bieten. Laut Herrn Dr. Speyer ist eine Realisierung auf Ebene der EU-27 eher unwahrscheinlich, für die Eurozone dagegen realistischer.

Dr. Speyers Fazit: Die Kapitalmarktperspektiven hängen an der Entwicklung der Staatsschuldenkrise. Schon heute aber treffen Unternehmensanleihen auf ein steigendes Investoreninteresse. Trotz latenter Bankenkrise ist in Deutschland eine Kreditklemme eher unwahrscheinlich. Die neuen Regulierungen MiFID und EMIR bieten den Vorteil höherer Stabilität – zum Preis höherer Kosten für die Marktteilnehmer. Die vorgeschlagene Finanztransaktionssteuer sowie eine europaweite makroprudentielle Aufsicht sind die wichtigen „known unknowns“.

In der folgenden Diskussion äußerten einige Teilnehmer Skepsis bezüglich der systemstabilisierenden Funktion der geplanten Maßnahmen. Auch wurde angemerkt, dass höhere Eigenkapitalquoten nach Basel III ein Risiko für Staaten darstellen können, da Finanzinstitute sich von ihren Staatsanleihen trennen könnten, um die Kapitalvorschriften einzuhalten.

Danach beschäftigte sich **Frank Gerstenschläger**, Mitglied des Vorstandes der Deutsche Börse AG, mit dem Thema „*Positionierung der „klassischen“ Börse im sich wandelnden Umfeld*“. Aktienhandel und Marktstruktur ändern sich rapide, was Herr Gerstenschläger anhand von vier Trends deutlich machte: neue Regulierungen, neue Technologien, neue Kundenarten und verändertes Kundenverhalten sowie die zunehmende Bedeutung von Nachhandelsprozessen (post trade).

Im traditionellen Aktienhandel wurden die „Buy-Side“-Orders an einen Broker (sell side) übertragen, der sie wiederum ins Orderbuch der nationalen Börse weiterleitete. So fungierten die nationalen Börsen als natürliche Pools für Orderflow. Technologisierung und Deregulierung haben heute dagegen eine neue Handelslandschaft geschaffen. Die heutigen Märkte sind fragmentiert; Technologie wird zur virtuellen Re-Konsolidierung von Liquidität genutzt.

Nach diesem allgemeinen Überblick betrachtete Herr Gerstenschläger die einzelnen Trends im Einzelnen. Zuerst zu den Änderungen der Finanzmarktregulierung. Ausgangspunkt war die europäische Richtlinie MiFID, die den Weg für einen pan-europäischen Aktienhandel ebnete. Die EU wollte damit eine Intensivierung des Wettbewerbes erreichen, was allerdings mit einer Fragmentierung des Orderflows einherging. Laut Herrn Gerstenschläger stehen dabei der Grad der Fragmentierung und die erforderliche Transparenz in einem spiegelbildlichen Verhältnis: In einem stark konzentrierten Markt ist eine effiziente Preisfindung auch bei „Handel im Dunkeln“ möglich; eine starke Fragmentierung erfordert dagegen einen hohen Grad der Vor- und Nachhandelstransparenz, um eine effiziente Preisfindung zu gewährleisten: Die Markttransparenz heilt die negativen Auswirkungen der Fragmentierung. Allerdings entsteht dadurch ein neues Dilemma: Jeder mag transparente Märkte, möchte aber nicht selbst seine Handelsabsichten offen legen, da ein negativer Einfluss auf den zu erzielenden Preis erwartet wird. Dies hat dazu geführt, dass die Transparenzregeln von MiFID durch „innovative“ Ordertypen immer mehr umgangen werden.

Der zweite Trend, den Herr Gerstenschläger darstellte, war die technologische Veränderung. Im Aktienhandel haben niedrigere Einstiegshürden für neue Marktteilnehmer und die Nutzung von standardisierten Anbindungsformaten (FIX) dazu beigetragen, den traditionellen „Heimatmarkteffekt“ zu überwinden. Mit der „Smart Order Routing“-Technologie werden automatisch die kostengünstigsten Handelsplätze ausgesucht. Dies hat zu einem veränderten Kundenverhalten sowie zur stärkeren Ausnutzung von economies of scale and speed geführt.

Eng mit dem technologischen Wandel sind die Veränderungen auf der Kundenseite verknüpft. Neue Handelsformen werden möglich, z.B. das algorithmische Handeln auch für konventionelle Kunden; eine neue Art von Marktteilnehmern tritt auf, die sich auf den Hoch-Geschwindigkeits-Handel bzw. auf die elektronische Liquiditätsbereitstellung (ELP; electronic liquidity provider) fokussieren, ohne dabei aber die Verpflichtungen traditioneller Market Maker anzunehmen. Dieser Hochfrequenzhandel (HFT) hat in letzter Zeit viel Beachtung gefunden. Dabei handelt es sich letztlich nicht um eine Strategie, sondern um eine Technologie: ausgefeilte Computertechnik erlaubt Handel in Millisekunden zur Ausnutzung kleinster Preisunterschiede; Geschwindigkeit ist der strategisch wichtigste Wettbewerbsvorteil. Entscheidend ist dabei auch die Optimierung der Übertragungsgeschwindigkeit, z.B. durch Minimierung der Distanz zwischen Börsen- und Kundenserver („Co-Location“). Neben der elektronischen Liquiditätsbereitstellung ist die rege Arbitrage-Aktivität das wichtigste Leistungsmerkmal des HFT: Sie verbessert die Preis- und Bewertungseffizienz und führt im Ergebnis zu effizienteren Märkten. Tatsächlich hat sich die Geld-Briefspanne im letzten Jahrzehnt deutlich reduziert. Laut Herrn Gerstenschläger sei deshalb eine Transaktionssteuer in ihrer jetzigen Form nicht umsetzbar, ohne den relativen Wettbewerbsvorteil des Standorts Europa zu schädigen.

Schließlich stellte Herr Gerstenschläger den vierten Trend, die zunehmende Bedeutung des Nachhandels, kurz dar. Zeitgleich zu den Angeboten für paneuropäischen Handel wurden neue Clearinghäuser gegründet (EMCF, EuroCCP). Diese lösten einen aggressiven Preiswettbewerb im europäischen Aktien-Clearing aus. Zusätzlich fördern der „Code of Conduct for Clearing and Settlement“ und mögliche zukünftige europäische Gesetzgebungsinitiativen die Interoperabilität von CCPs.

Zum Schluss ging Herr Gerstenschläger darauf ein, wie Xetra sich in diesem wandelnden Umfeld positioniert. Insbesondere Investitionen in die IT sind erforderlich, um das Kundenbedürfnis nach Durchsatz und geringer Latenz zu erfüllen. Ein weiterer kritischer Erfolgsfaktor sei die günstige Bereitstellung von Liquidität; dies führt zu sinkenden impliziten Handelskosten auf der Plattform: Xetra weist im Vergleich zu direkten Wettbewerbern die niedrigsten Handelskosten auf.

In der abschließenden Diskussion wurden die Chancen von anderen Börsen-Standorten in Deutschland gegenüber Xetra diskutiert. In der Regel dürften ihre größten Chancen in der Spezialisierung liegen. Zudem wurde die Datensicherheit bei Xetra angesprochen. In diesem Zusammenhang betonte Herr Gerstenschläger, dass dank eines Doppel-Backup Systems in den letzten Jahren keine Order abhanden gekommen sei.

Mit diesem Vortrag endete die Konferenz.

## **Arbeitskreis “Erfahrungsaustausch über Funktion und Organisation des Finanzwesens (Treasury) in mehrdivisionalen Unternehmen“**

Der Arbeitskreis bietet seinen Mitgliedern eine Plattform für den Erfahrungsaustausch über die Treasury-Funktion in mehrdivisionalen Unternehmen. Das jeweilige gastgebende Unternehmen präsentiert in den Sitzungen Aufgaben, Organisationsstruktur und Abläufe seines Finanzwesens. Die sich anschließende Diskussion im Arbeitskreis-Plenum und mit dem gastgebenden Unternehmen ist wesentlicher Teil der Arbeitskreissitzungen. Es werden Vorteile und Nachteile der jeweils praktizierten Lösungen herausgearbeitet und Quervergleiche mit anderen anwesenden Unternehmen vorgenommen.

Aktuelle Entwicklungen im Gebiet der Treasury-Funktion führen dabei von Sitzung zu Sitzung zu unterschiedlichen Themenschwerpunkten.

Der Arbeitskreis hat am 15. Juni 2012 bei der Boehringer Ingelheim GmbH getagt. Die Boehringer Ingelheim Gruppe ist ein Familienunternehmen, das 1885 gegründet wurde. Der Hauptsitz ist Ingelheim am Rhein. Weltweit werden mehr als 44.000 Mitarbeiter beschäftigt. Der Gruppenumsatz 2011 beträgt 13,1 Milliarden Euro, das Betriebsergebnis 2,3 Milliarden Euro. Zur Unternehmensgruppe gehören 145 verbundene Unternehmen. Es gibt 20 Produktionsstandorte in 13 Ländern.

Die Region Amerika ist mit einem Anteil von 46 % am Konzernumsatz nach wie vor der wichtigste Absatzmarkt von Boehringer Ingelheim. Weitere 31 % vom Konzernumsatz entfallen auf Europa.

An sieben Standorten wird Forschung und Entwicklung betrieben. Die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung im Geschäftsfeld der verschreibungspflichtigen Medikamente entsprechen 23,5 % der dort erzielten Erlöse. Haupt-Forschungsstandort ist Biberach an der Riss.

Das Aktivitätsportfolio besteht zu 77 % aus verschreibungspflichtigen Pharmazeutika, zu 11 % aus nicht verschreibungspflichtigen Medikamenten, 7 % aus Animal Health Produkten und zu 5 % aus dem Industriekundengeschäft.

Nach Zahlen der Marktforschung belegt Boehringer Ingelheim den 15. Platz in der Rangfolge der größten Pharmaunternehmen weltweit. Das Geschäftsfeld Animal Health ist weltweit die Nummer 6 in seiner Klasse.

Kern-Geschäft von Boehringer Ingelheim sind verschreibungspflichtige Arzneimittel aus der eigenen Forschungsaktivität. Die Unternehmensgruppe hat zwei Blockbuster - Produkte mit mehr als einer Milliarde Euro Umsatz -, und zwar Spiriva, Umsatz 3,1 Milliarden Euro, ein Arzneimittel gegen chronisch-obstruktive Atemwegserkrankungen inkl. chronischer Bronchitis und Lungenemphyse. Außerdem Micardis, Umsatz 1,6 Milliarden Euro, ein Arzneimittel zur Behandlung der essentiellen Hypertonie, Bluthochdruck.

Ein weiteres, bereits im Markt eingeführtes Produkt, wird in Bälde Blockbuster Status erreichen: Pradaxa, zur Prävention venöser thromboembolischer Ereignisse nach orthopädischen Operationen, sowie zur Vorbeugung von Schlaganfällen bei Patienten mit Vorhofflimmern.

Boehringer Ingelheim ist kein kapitalmarktorientiertes Unternehmen. Es bilanziert nach HGB. Die handelsrechtliche Eigenkapital-Quote bezogen auf die Bilanzsumme beträgt 40 %.

Die Unternehmensgruppe hat Finanzverbindlichkeiten von rund 1,9 Milliarden Euro und verfügt über Finanzmittel von 7,7 Milliarden Euro. Die Netto-Finanzposition beträgt somit 5,8 Milliarden Euro (Stichtag 31.12.2011).

Der Großteil der bestehenden Finanzverbindlichkeiten wurde von der Muttergesellschaft in Ingelheim aufgenommen, darunter ein 900 Millionen Euro Schuldscheindarlehen im Juli 2009. Dieses war damals die größte Schuldscheintransaktion nach der Lehman-Pleite. Das Schuldscheindarlehen hat keine finanziellen Covenants und wurde von einem Konsortium aus drei Banken platziert. Zeichner waren fast ausschließlich inländische und ausländische Banken. Ein wesentliches Ziel dieser Schuldscheintransaktion war es, eine Kredithistorie im Fremdkapitalmarkt aufzubauen. Boehringer Ingelheim verfügt über kein Rating und benötigt es bisher auch nicht angesichts des hohen Anteils der Innenfinanzierung.

Die Boehringer Ingelheim Gruppe unterhält eine zentralisierte Treasury-Funktion. Das Middle Office, die Corporate Finance Funktion, ist in der Konzernzentrale angesiedelt. Das Front Office findet sich seit einigen Jahren in der Boehringer-eigenen Servicegesellschaft, dem Global Business Service Center, GBSC, in Ingelheim. Das dort angesiedelte Front Office agiert unter anderem als zentraler Partner für die Abwicklung des Devisen-Managements. Die Entscheidungen über das zu tätige Devisenmanagement und die einzusetzenden

Instrumente werden im Middle Office bzw. in der Konzernzentrale getroffen. Konzerninterne Lieferungen und Leistungen der deutschen Gesellschaften werden grundsätzlich in Fremdwährung fakturiert, um damit das Währungsrisiko zu zentralisieren. Es werden rund 35 Währungen gehedged via Devisentermingeschäften und/oder in Einzelfällen mit Optionen. Die Kurssicherung erfolgt teilweise für die nächsten drei Jahre. Hierbei wird der Absicherungsgrad im Zeitablauf sukzessive erhöht (Layered Hedging-Approach).

Finanzierungsseitig wird ein konzerninterner Finanzausgleich praktiziert. In nicht konvertierbaren Währungen wird bei Tochterunternehmen lokal fremdfinanziert, in der Regel mit einer Garantie der Muttergesellschaft.

Mit 12 Banken wird eine Kernbankenstrategie verfolgt. Eine syndizierte Kreditlinie wird nicht unterhalten angesichts der guten Liquiditätslage des Unternehmens.

Termingelder werden breit gestreut und risikokontrolliert bei Banken angelegt. Eine der Anlagevoraussetzungen bei Banken ist die Höhe des haftenden Eigenkapitals bzw. die Einlagensicherungsgrenzen in Deutschland, sodass sich der Bankenkreis auf wenige inländische Banken beschränkt.

Die Finanzmittel werden überwiegend eigen gemanaged. Die Anlage-Strategie wird festgelegt durch den Gesellschafter-Ausschuss und das an ihn berichtende Financial Market Committee. Feineinstellungen und Durchführung obliegen der Treasury-Funktion.

Ein bedeutender Teil der Gesamtliquidität ist in Staatsanleihen investiert, der 6-Euroland-Kernländer Deutschland, Frankreich, Niederlande, Belgien, Österreich, Finnland, wobei der Schwerpunkt wiederum bei Deutschland und Frankreich liegt. Daneben erfolgt die Anlage in Termingeldern und Geldmarkt-Fonds sowie in Unternehmensanleihen, Pfandbriefen und Fremdwährungs-Anlagen. Es werden keine Aktieninvestments unterhalten.

Auf SEPA wurde noch nicht umgestellt. Man will erst die Erfahrungen anderer Unternehmen mit dieser Umstellung abwarten. Das verbindliches Enddatum der zu erfolgenden Umstellung ist der 01. Februar 2014.



## **Arbeitskreis „Mittelstand“**

In dem Berichtsjahr konnte keine Veranstaltung stattfinden.

## IV. Sonderveranstaltung

### „Euro- und Staatenüberschuldungs-Krise“

Sonderveranstaltung in Frankfurt am Main am 28. Juni 2012

**Referent: Dr. Thomas Mayer, Chefvolkswirt Deutsche Bank AG**

Es wird zunächst ein Überblick gegeben über die Entwicklung des weltweiten Geld- und Währungssystems seit Abkoppelung des US Dollar vom Gold in 1971 durch den damaligen US Präsidenten, was sich als Dauermaßnahme erwies. Nach dem Aktiencrash 1987 flutete zuerst die US Fed die Märkte mit Liquidität, Japan tat ein Gleiches nach dem Platzen der Aktien- und Immobilienblase 1989. Die folgenden Jahrzehnte waren geprägt von weiteren Finanzkrisen bei gleichzeitigem Aufbau einer Kreditblase, auch durch securitisation und financial engineering, bis schließlich mit dem Ausbruch der subprime Hypotheken Krise in den USA und dem Lehman Konkurs eine Rückabwicklung der Kreditblase einsetzte, die bis heute anhält. Die neue Phase wird als Zentralbankgeldwirtschaft bezeichnet, womit gemeint ist, dass die Zentralbanken weitgehend die Kreditintermediation übernommen haben, die zwischen den Banken und von diesen gegenüber der Realwirtschaft im Rückwärtsmodus verläuft.

Die partielle Reduzierung der Kreditvolumina senkt das Trendwachstum beispielsweise in den USA von 3 auf 2 %, ähnlich in anderen Industrieländern Europas. Insgesamt wird das Wirtschaftswachstum volatiler, wenn auch auf niedrigerem Niveau. In den USA droht wegen der erreichten Staatsverschuldung von rund 107 % des BSP (Durchschnitt Euroland bei 88 %) ein Fiscal Cliff ab 2013: Auslaufen der George Bush Steuervergünstigungen (gleich Nachfrage senkend), bei gleichzeitigem Absenken der überhöhten US Staatsausgaben (ebenfalls gleich Nachfrage senkend), zusammen also weiter wachstumssenkend. Zu befürchten ist eine weiterhin schleichende Inflation, bei gleichzeitig von den Zentralbanken tief gehaltenen Zinsen, und ebenso gleichzeitig negativen Realzinsen, über eine sehr lange Zeit, beiderseits des Atlantiks, und tendenziell auch in Japan. Auf der positiven Seite stehen weiterhin die Wachstumsimpulse auf die Weltwirtschaft aus den großen und mittelgroßen Schwellenländern sowie den jungen Industrieländern.

Die Staatenüberschuldungskrise in den europäischen Südländern stellt den Euro auf eine Zerreißprobe. Die von den Nordstaaten des Euro ausgereichten Finanzhilfen in die südlichen

Länder des Euro erreichen im jetzigen 3. Jahr immer neue Höhen. Die ergriffenen Strukturreformen in den südlichen Ländern des Euro sind in unterschiedlichem Ausmaß auf die Wege gebracht, zeitigen aber langsamer als erwartet die erwünschten Erfolge. Es besteht der Eindruck, dass das Endspiel um den Euro bereits gekommen ist.

Neben den offiziellen Hilfen der Regierungen über ESM und EFSM, finanzieren die Banken in den südlichen Ländern die Importe ihrer lokalen Kunden. Diese Banken gegenfinanzieren sich, mangels Alternativen, bei den nationalen südlichen Zentralbanken, die sich ihrerseits bei der EZB verschulden, bei der sich die Target 2 Salden von tendenziell Richtung 1000 Milliarden Euro aufbauen, die ihrerseits im Eurosystem Forderungen der Zentralbanken der nördlichen europäischen Euroländer, Deutschland eingeschlossen, repräsentieren. Weiter aufgebläht werden diese Target 2 Salden auch durch die Kapitalflucht aus den südlichen Ländern der Eurozone.

Es besteht Hoffnung, dass die Krisen-Euroländer Irland und Portugal sich auf gutem Weg befinden. Lettland ist ebenfalls auf gutem Weg. An der Frage, ob Spanien und Italien den Weg in die finanzielle Solidität zurückfinden, wird sich die weitere Entwicklung des Euro entscheiden. Ein Bailout Erfordernis Italiens, aber auch schon Spaniens, würde die Kräfte der nördlichen Euroländer überfordern.

In der Öffentlichkeit werden die unterschiedlichsten Szenarien für eine auskömmliche und nötige Fortentwicklung gespielt. Dr. Mayer sieht eine 60 prozentige Wahrscheinlichkeit für das Entstehen eines harten Euro. Voraussetzung wäre, dass Reformen in Spanien und Italien, aber auch in Frankreich gelingen. Er sieht eine 40 prozentige Wahrscheinlichkeit dafür, dass es zu einem Bruch in einen Weich-Euro und in einen Hart-Euro kommt, wobei Deutschland im Hart-Euro verbliebe, oder theoretisch ganz aus dem Euro ausschiede, und dann wieder eine Hartwährung hätte. Voraussetzung wäre, dass die Reformen in Spanien und Italien misslingen.

Denkbar ist auch und trotz allem, dass es zu einem isolierten Austritt Griechenlands kommt: Grexit durch einen neuen Geuro (gemeint griechischer, abwertender -Euro, zunächst als Parallelwährung zum Euro in Griechenland).

Denkbar ist auch, dass bei einem, durch die Verhältnisse eventuell erzwungenen, Austritt Deutschlands aus dem Euro und Fortbestehen des Euro als Schwachwährung, die deutsche Staatverschuldung auf Euro denominated bleibt, und Deutschland dagegen mit der neuen wie immer genannten Starkwährung dann relative Währungsgewinne auf die Staatsschuld erzielt.

Dieser Effekt würde die Verluste aus den zuvor geleisteten aktuellen deutschen Hilfsmaßnahmen teilkompensieren können.

Nach Dr. Mayer ist ein ökonomischer Nutzen der gemeinsamen Währung Euro schwer nachweisbar. Mehr nachweisbar ist dagegen der Nutzen für alle beteiligten Länder aus dem bereits 1992 eingeführten gemeinsamen europäischen Binnenmarkt, ohne Zollgrenzen. Aus diesem gemeinsamen europäischen Binnenmarkt ziehen nicht nur die Euroländer beständig Nutzen - auch schon übrigens bevor es den Euro gab - sondern ebenso beständig die anderen 10 Mitgliedsländer der Europäischen Union, die an diesem gemeinsamen Markt mit ihren eigenen nationalen Währungen erfolgreich teilnehmen.

Zahlreiche weitere Facetten wurden in der Veranstaltung in der Diskussion erörtert. In der seitdem in der Öffentlichkeit stattfindenden Diskussion aller Gruppierungen sei erwähnt die Studie von Chefvolkswirt Krämer der Commerzbank, der eine langanhaltende Italienisierung des Euro, gemeint Schwachwährungsentwicklung für die wahrscheinlichste zu erwartende Entwicklung hält. Oder die massive Meinungsäußerung von Goerge Soros, Deutschland solle endlich höhere and länger anhaltende Stützungszahlungen leisten, oder aber freiwillig austreten.

Es besteht der Eindruck, dass der Euro allen Betroffenen nachhaltige Reparaturmaßnahmen abverlangt, bei fortbestehender Ungewissheit, ob und wie der Euro zu einem gleichgewichtigen, nicht mehr Angst verursachenden, und wieder inneren Frieden stiftenden Fortbestands-Zustand findet.



# Euro und Staaten- Überschuldungskrise

*Passion-to-Perform*

Dr. Thomas Mayer, CFA  
tom.mayer@db.com  
(+49) 69 910 30800

Juni 2012



# Eine kurze Geschichte des „fiat“ Geldsystems



## Die Entfesselung

Am 15. August 1971 verkündet US Präsident Richard Nixon die „temporäre“ Lösung der Bindung des USD an Gold.

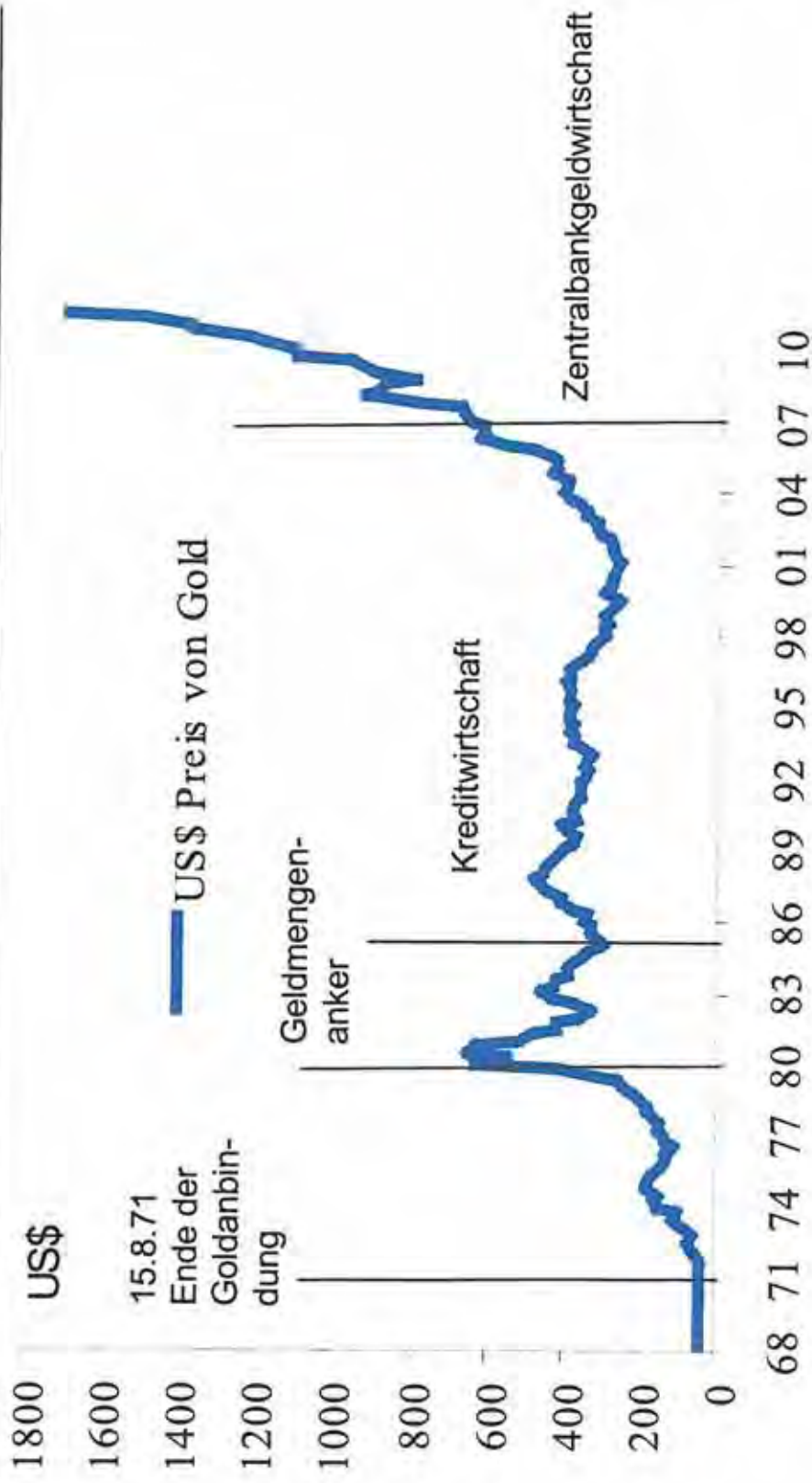
## Vorrübergehende Verankerung

Im Oktober 1979 entschließt sich der frisch ernannte Fed Chairman Paul Volcker das entfesselte Geldsystem mittels eines Geldmengenziels zu verankern. Schon Mitte der 80er Jahre führen Finanzinnovationen zu Abgrenzungsproblemen für die Geldmenge.

## Die Kreditwirtschaft

Strukturelle Deflation verleitet die Zentralbanken, die nun Inflationsziele verfolgen, zu Niedrigzinspolitik. Dies und Kreditderivate bereiten den Weg für die globale Kreditblase. 2007 leitet das Platzen dieser Blase die Finanzkrise ein.

# Vierzig Jahre fiat Geldsystem



Quelle: Haver

# Die Zentralbankgeldwirtschaft: Zentralbanken übernehmen die Kreditintermediation



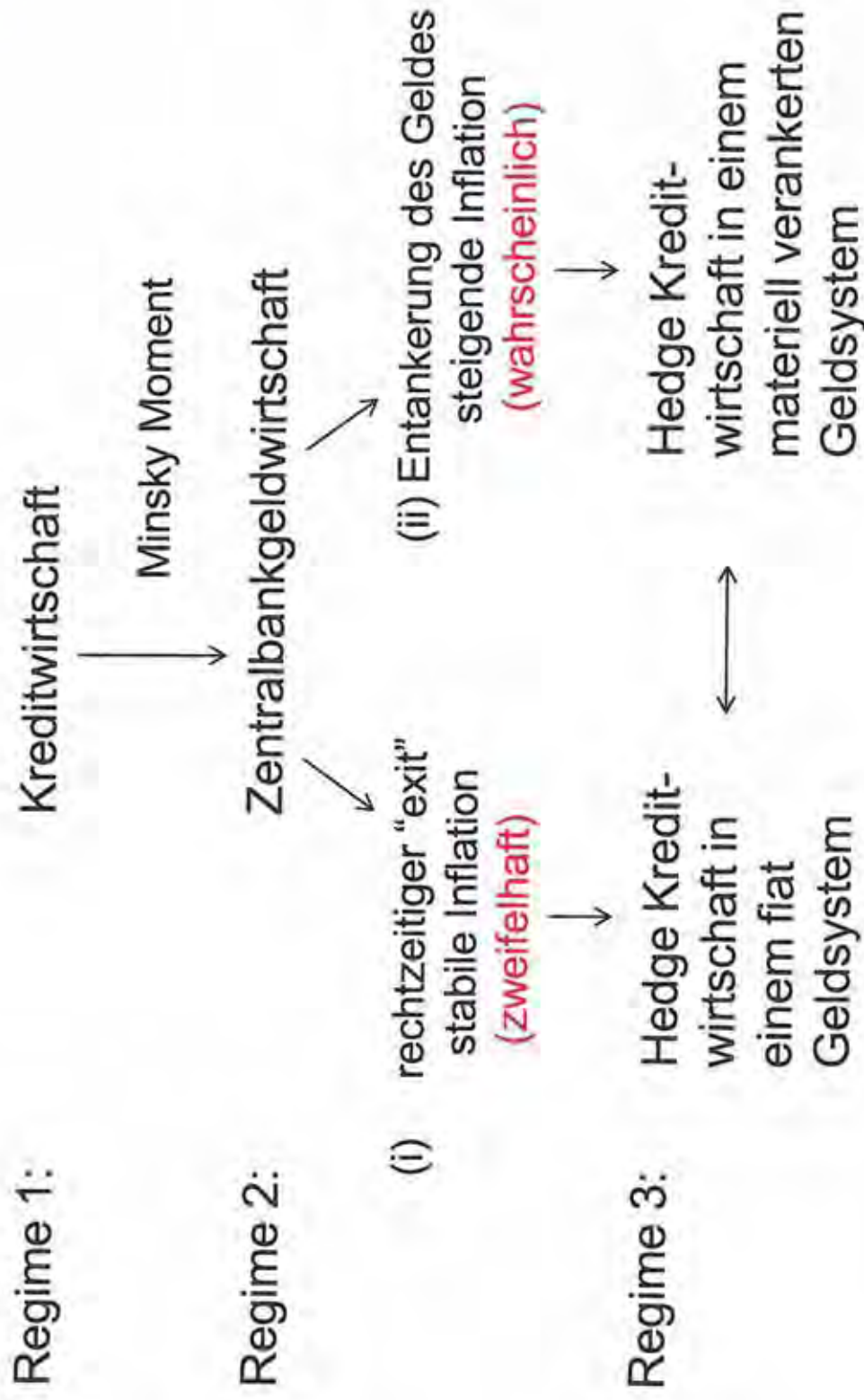


# Charakteristika der Zentralbankgeldwirtschaft



- Niedrigeres reales Trendwachstum und höhere ökonomische Variabilität wegen ungleichmäßigem Prozess der Entschuldung
- Volatile und im Trend steigende Inflation
- Fiskalpolitische Dominanz der Geldpolitik und geldpolitische Dominanz des Finanzsektors
- Ende des Konzepts des risikofreien Zinses da Anlagen in „sicheren Häfen“ einen negativen realen Ertrag bringen

# Wo ist der "exit" aus der ZBGW?



# Die ZBGW im Euroraum



Das zweistufige Euro-Rettungssystem

---

***Troika-geführte Anpassungsprogramme:***

Begrenzt und konditional

Bis Ende Q1 EUR175Mrd. ausgezahlt

***SMP, LTRO, usw. des ESCB:***

Nahezu unbegrenzt und ohne Konditionalität

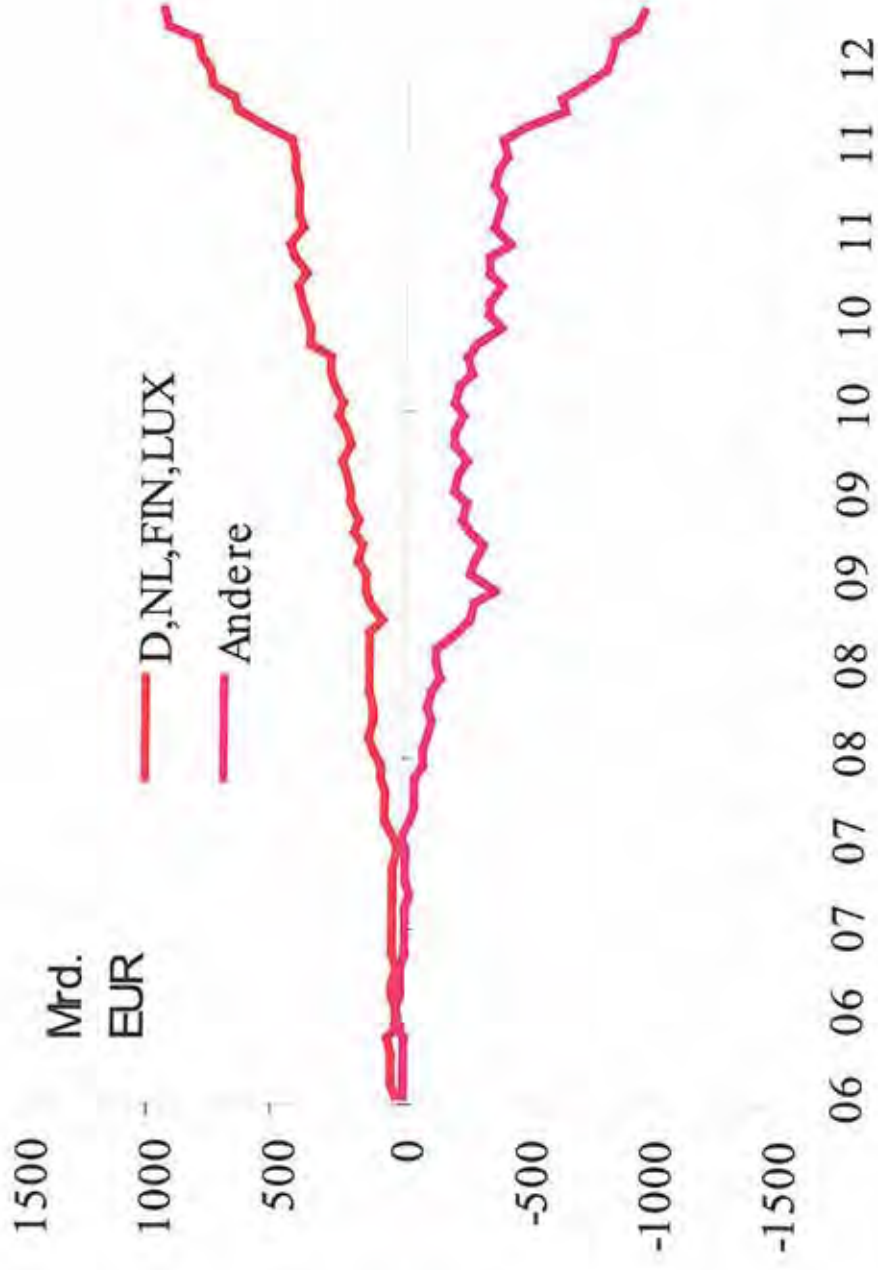
Rund EUR 1.000 Mrd. bisher vergeben (gemessen an Target2-Salden)

---

***Notwendig:***

Vereinheitlichung durch EWF und Bankenunion

# Target 2 Salden



Quelle: Universität Osnabrück

Thomas Mayer

# Exit aus der Euroland ZBGW



Kampf um rechtzeitigen  
"exit" oder monetäre  
Entankerung

Reformen in Italien und  
Spanien bringen solide  
Staatsfinanzen und  
Wettbewerbsfähigkeit.  
Frankreich schließt sich  
dem Reformzug an.

60%

„Harteuro“

Reformen in Italien und  
Spanien misslingen. EZB  
finanziert Staatsschuld, Euro  
wertet ab. Deutschland bricht  
aus dem „Weicheuro“ aus.

40%

Bruch in „Weich-“  
und „Harteuro“

# Grexit durch Geuro



- Die Wahl hat zwar einen glatten Bruch zwischen Griechenland und der Troika vermieden, aber ein Scheitern des Programms bleibt sehr wahrscheinlich.
- Wenn das Programm scheitert, stellt die Troika die Zahlungen an den griechischen Haushalt ein, übernimmt aber den Schuldendienst und die Stabilisierung der Banken. Staatsbankrott und Bankrun werden vermieden.
- Griechische Regierung gibt Schuldscheine zur Finanzierung ihres Primärdefizits aus, die sich zur Parallelwährung („Geuro“) entwickeln.
- Durch Geuro-Abwertung gewinnt die griechische Wirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit.
- Durch Geuro-Ausgabe oder Rückkauf hat es die griechische Regierung in der Hand, einen Weg zwischen Hyperinflation und Rückkehr zum Euro zu wählen.

# Braucht Europa den Euro?



- Ökonomischer Nutzen der gemeinsamen Währung schwer nachweisbar
- Oft genannter Grund für Bewahrung des Euro: Politische, ökonomische und finanzielle Kosten der Auflösung
- Vorausschauende Begründung des Euro: Nur ein großer Währungsraum kann sich von der Geldpolitik anderer großer Länder abkoppeln. Mit einer gemeinsamen Währung verringert Europa seine Abhängigkeit von dem von den USA dominierten fiat Geldsystem.

# Disclaimer



© Copyright 2012. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Germany. All rights reserved. When quoting please cite "Deutsche Bank Research".

The above information does not constitute the provision of investment, legal or tax advice. Any views expressed reflect the current views of the author, which do not necessarily correspond to the opinions of Deutsche Bank AG or its affiliates. Opinions expressed may change without notice. Opinions expressed may differ from views set out in other documents, including research, published by Deutsche Bank. The above information is provided for informational purposes only and without any obligation, whether contractual or otherwise. No warranty or representation is made as to the correctness, completeness and accuracy of the information given or the assessments made.

In Germany this information is approved and/or communicated by Deutsche Bank AG Frankfurt, authorised by Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. In the United Kingdom this information is approved and/or communicated by Deutsche Bank AG London, a member of the London Stock Exchange regulated by the Financial Services Authority for the conduct of investment business in the UK. This information is distributed in Hong Kong by Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea by Deutsche Securities Korea Co. and in Singapore by Deutsche Bank AG, Singapore Branch. In Japan this information is approved and/or distributed by Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch. In Australia, retail clients should obtain a copy of a Product Disclosure Statement (PDS) relating to any financial product referred to in this report and consider the PDS before making any decision about whether to acquire the product.



## V. Mitgliedschaften in internationalen Organisationen

Die GEFIU ist Mitglied in folgenden internationalen Organisationen:

- „International Association of Financial Executives Institutes“ (IAFEI)
- „International Group of Treasury Associations“ (IGTA)
- “European Association of Corporate Treasurers” (EACT)

## VI. Internationale Zusammenarbeit

### International Association of Financial Executives Institutes (IAFEI)

#### Überblick

Die International Association of Financial Executives Institutes (IAFEI) ist der Dachverband der nationalen Vereinigungen von Finanzvorständen/Financial Executives ([www.iafei.org](http://www.iafei.org)).

„The purposes of the association is to promote networking opportunities for Member Institutes, to build a wider understanding of financial practices throughout the world and the furtherance of their international compatibility and evolution, and the promotion of ethical and best practices of financial management throughout the world. As such, the association will carry out activities considered necessary and appropriate to fulfil this purpose” (IAFEI By-Laws, Article 3 – Purposes).

Die IAFEI wurde 1969 gegründet. Zu ihren elf Gründungsmitgliedern zählt auch die GEFIU. Heute gehören ihr 16 aktive Mitgliedsinstitute rund um den Globus an. Die 4 in der IAFEI inaktiven Institute aus Lateinamerika werden nicht mehr als IAFEI Mitgliedsinstitute aufgeführt. Zusammen haben die aktiven IAFEI Mitgliedsinstitute über 12.000 Finanzvorstände als Mitglieder. Die zahlenmäßig größten Mitgliedsinstitute sind China, Frankreich und Japan. Die meisten Mitgliedsinstitute der IAFEI befinden sich in Asien und in Europa.

Weitere Informationen siehe unter [www.iafei.org](http://www.iafei.org). Diese Website gibt auch einen Überblick über die Aktivitäten der nationalen Mitgliedsinstitute, sowie einen Link zu diesen Instituten.

Die IAFEI Website wurde Mitte 2012 grundlegend erneuert.

#### Konsolidierung in 2012 fortgesetzt

Die IAFEI hat in 2012 ihre Neuausrichtung fortgesetzt und sich weiter konsolidiert. Die Website der IAFEI ([www.iafei.org](http://www.iafei.org)) gibt einen guten Überblick über die Ziele und Aktivitäten der Vereinigung. Dort finden sich auch alle Ausgaben 2012 des **IAFEI Quarterly**, die elektronische Fachzeitschrift der IAFEI, die bisher erschienen sind.

Anfang 2012 konnte ein neues Mitgliedsinstitut für die IAFEI hinzugewonnen werden, und zwar die in 2012 neugegründete FINEXA, die Finanzvorständevereinigung von Polen. Diese Vereinigung hat mittlerweile bereits über 100 Mitglieder.

Erfreulicherweise hat sich FINEXA bereit erklärt, bereits im zweiten Jahre ihres Bestehens den IAFEI World Congress 2013 in Warschau, Polen, durchzuführen. Da FINEXA noch nicht allein das wirtschaftliche Risiko eines solchen Kongresses tragen kann, wird sie den Kongress gemeinsam mit Financial Gates durchführen, einer Beteiligung der Frankfurter Allgemeine Zeitung Gruppe. Die IAFEI hat diesem Konzept zugestimmt.

IAFEI ist weiterhin die einzige global präsente Vereinigung von nationalen Finanzvorstände-Vereinigungen. Ihr Name und Logo sind warenzeichengeschützt.

Es bestehen Anzeichen, dass weitere Finanzvorständeinstitute der IAFEI speziell in Europa beitreten werden. Verhandlungen sind im Gange.

Anlässlich des kommenden IAFEI World Congress in Cancun, Mexiko, 14. bis 17. November 2012, wird die IAFEI über eine Reihe von beschlussreifen Maßnahmen zur Intensivierung ihrer Aktivitäten beschließen.

## **Folgende Weltkongresse stehen auf der Agenda der IAFEI:**

42nd IAFEI World Congress **2012, Cancun, Mexiko**, 14. bis 17. November 2012

43rd IAFEI World Congress **2013, Warschau, Polen**, Oktober 2013, genaues Datum noch offen

44th IAFEI World Congress **2014, Manila, Philippinen**, genauer Zeitpunkt noch offen

45th IAFEI World Congress **2015**, voraussichtlich wieder in Europa, Ort und Zeitpunkt noch offen

## **International Group of Treasury Associations (IGTA)**

Die IGTA ist ein internationaler Dachverband von Treasury Vereinigungen aus mehr als zwanzig Ländern Europas, Amerikas, Afrikas und Asiens ([www.igta.org](http://www.igta.org)). Die gemeinsame Thematik dieser Vereinigungen ist stark konzentriert auf die Weiterentwicklung der Treasury-Aufgaben im Unternehmen. Mitglieder sind nicht nur Chief Financial Officer, sondern auch die Treasurer.

Neuer Chairman der IGTA ist der US-Amerikaner Thomas C. Deas, Jr., zugleich Chairman der US amerikanischen National Association of Corporate Treasurers, NACT.

## **European Association of Corporate Treasurers (EACT)**

Die Vereinigung wurde im Mai 2002 gegründet, um in der gemeinsamen Sacharbeit die besonderen regionalen Interessen der Mitgliedsinstitute in den europäischen Ländern zu verfolgen ([www.eact.eu](http://www.eact.eu)). Die EACT ist eine Unterorganisation der IGTA. Chairman der EACT ist der Engländer Richard Raeburn.

In 2012 hat die EACT beschlossen, stärker als Lobby Gruppe der Realwirtschaft in Brüssel aufzutreten und das Feld nicht allein der sehr intensiven Lobby der Banken zu überlassen. EACT wird mit einem Professional vor Ort in Brüssel vertreten sein. EACT arbeitet dabei mit einer Gruppe von einem Dutzend großer europäischer Industrieunternehmen zusammen, darunter auch einigen deutschen Industrieunternehmen. Die Finanzierung der verstärkten Lobby Arbeit erfolgt primär durch die Unternehmen und die finanzstarken Treasury Vereinigungen aus Frankreich und Großbritannien.

## **VII. 29. Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich vom 16. – 19. September 2012 in Bad Homburg vor der Höhe**

Denken und Handeln des Finanzmannes unter dem Schirm einer vernünftigen (bedachten) Finanzpolitik sind seit Beginn der rote Faden, der sich durch die Themen und Inhalte unserer GEFIU-Seminare zieht. Nie zuvor waren Risikomanagement und gute Führung so sichtbar der Garant für die Liquiditätssicherung des Unternehmens wie in den vergangenen Jahren.

Auch in diesem Jahr können wir mit unserem Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich auf eine erfolgreiche Veranstaltung zurückblicken, bei der unsere Referenten mit viel Engagement aktuelle Themen aus dem Finanzbereich behandelten.

Jürgen Olbermann, Geschäftsführer der Feri Institutional Advisors GmbH, analysierte mit Hilfe makroökonomischer Charts die realwirtschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Risikofaktoren, mit besonderer Berücksichtigung der Eurokrise als europäischer Haftungskonflikt.

Dr. Michael Reuter, Vice President Corporate Finance der Henkel AG & Co. KGaA, behandelte aus der Unternehmenssicht die Grundsätze einer guten Finanzmarktkommunikation.

Detlef Konter, Leiter der Zentralabteilung Finanzen und Bilanzen der Robert Bosch GmbH, gab eine beeindruckende Präsentation zu den Grundsätzen, Zielen und Strukturen des Finanzmanagements seines Hauses, unter Einbeziehung der Bosch Payment Factory.

Helmut Schnabel, unser GEFIU-Vorsitzender, erläuterte anhand einer umfangreichen Dokumentation die Entwicklungen bei den aktienbasierten Vergütungssystemen.

Beim Kaminabend des ersten Seminartages führte Herr Dr. Dr. Bettermann, der langjährige Gesellschafter und Sprecher der Unternehmensleitung der Freudenberg Gruppe, in einem gekonnten Zwiegespräch mit den Seminarteilnehmern durch das Thema „Grundsätze einer erfolgreichen Führung im Unternehmen“.

Lothar Meenen, Managing Director Trade Finance Corporates bei der Deutsche Bank AG, eröffnete den zweiten Seminartag mit einer Darstellung der aktuellen Trends in Trade Finance.

„Scanning the Horizon for Emerging Risks“ war das Thema von Dr. Thomas Meyer, dem Leiter des strategischen Controlling der BASF Gruppe, mit einer Darstellung der Methoden des operativen strategischen Controlling seines Hauses.

„Cloud Computing – Chancen und Risiken“ war das Thema von Dr. Peter Fettke, Privatdozent am Institut für Wirtschaftsinformatik an der Universität des Saarlandes.

Mit dem Thema „Prüfbarkeit von Chancen und Risiken durch den Wirtschaftsprüfer“ setzte sich Dr. Godehard Puckler kritisch mit der Entwicklung vom risikoorientierten zum geschäftsorientierten Prüfungsansatz auseinander.

Der Abend des zweiten Seminartages wurde im Rahmen eines Kaminabends von unserem langjährigen GEFIU-Vorstandsmitglied Hero Brahms gestaltet. Dieser Kaminabend ist ein fester Bestandteil unserer Programme und ist fokussiert auf Erfahrungen, die für die berufliche Entwicklung unseres Führungsnachwuchses aus dem Finanzbereich wichtig sind.

Wir sind noch weit von Lösungen entfernt. Prioritäten zu setzen und zu einem System zusammenzufügen, die Fülle von Daten regulatorisch zu nutzen oder überhaupt nutzen zu können oder wollen, waren der kritische Pfad, den Dr. Lutz Raettig zu seinen Erläuterung zur globalen Finanzmarktkrise nutzte.

Markus Weddehage, Partner Audit Financial Services der KPMG, erläuterte mit einer umfangreichen Dokumentation Wege zur Analyse einer Bankbilanz, im besonderen vor dem Hintergrund einer Meinungsbildung zu anstehenden regulatorischen und strukturellen Veränderungen. „Fragen Sie Ihre Banken nach deren Geschäftsmodell“, war der gute Rat am Ende einer beeindruckenden Präsentation.

Die Auswirkungen der neuen Energiepolitik ließen wir auch in diesem Jahr auf der Agenda unserer Seminarreihe. Unser GEFIU-Mitglied Dr. Constantin Alsheimer, Vorsitzender des Vorstandes der Mainova AG, war ein sehr offener und beeindruckender Gesprächspartner für dieses aktuelle Thema und verdeutlichte die Notwendigkeit eines europäischen Lösungsansatzes.

Der bei unseren Seminaren bewusst begrenzt gehaltene Teilnehmerkreis hat wiederum zu einem regen Gedankenaustausch und zu aktiven Diskussionen zwischen den Referenten und den Teilnehmern geführt. Auch an dieser Stelle möchten wir den Referenten nochmals für ihr Engagement und für die hervorragende Präsentation der Themen danken.

Wir bitten Sie, als unser GEFIU-Mitglied, Führungs- und Nachwuchsführungskräften ihres Hauses auch im kommenden Jahr die Möglichkeit zu geben an unserem Seminar teilzunehmen und damit unsere gemeinsame Idee des GEFIU-Seminars für Führungskräfte aus dem Finanzbereich weiter zu fördern. Die Einladungen gehen regelmäßig an Sie, unsere persönlichen GEFIU-Mitglieder.

Wir möchten Sie daher bitten, sich persönlich, wenn möglich, für die Benennung eines Teilnehmers oder einer Teilnehmerin aus dem Kreis Ihrer Führungskräfte bzw. Nachwuchsführungskräfte aus dem Finanzbereich einzusetzen.

Zum Seminar im September des nächsten Jahres ergeht eine gesonderte Einladung, die spätestens Anfang Mai an unsere Mitglieder verschickt wird. Wir wären sehr dankbar, wenn wir - sofern möglich - die Teilnahmezusagen noch vor den üblichen Urlaubszeiten erhalten könnten.

## VIII. Veranstaltungen und Stellungnahmen

### Veranstaltungen

- **14. November 2011**

43. Ordentliche GEFIU-Mitgliederversammlung, Frankfurt am Main

Redner:

**Prof. Dr. Klaus Trützschler**, Mitglied des Vorstands, Franz Haniel & Cie. GmbH,  
Duisburg

“Die Franz Haniel & Cie.-Gruppe: Strategie - Finanzierung -  
Kapitalmarktkommunikation”

sowie

**Dr. Klaus-Peter Müller**, Vorsitzender des Aufsichtsrats, Commerzbank AG, und  
Vorsitzender der Corporate Governance Kommission, Frankfurt am Main  
„Corporate Governance in Deutschland, Entwicklung und Ausblick“

- **14. November 2011**

GEFIU-Vorstandssitzung, Frankfurt am Main

- **12. Januar 2012**

Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, Gütersloh

- **20. Januar 2012**

Arbeitskreis “Kapitalmarkt“, München

- **23. Mai 2012**

Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, Köln

- **15. Juni 2012**

Arbeitskreis „Treasury“, Ingelheim



- **28. Juni 2012**  
Sonderveranstaltung „Euro- und Staatenüberschuldungs-Krise“, Frankfurt am Main
- **11. September 2012**  
Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, Unterlüß
- **14. September 2012**  
Arbeitskreis „Leasing“, Frankfurt am Main
- **16. – 19. September 2012**  
29. Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich, Bad Homburg vor der Höhe
- **9. November 2012**  
44. Ordentliche GEFIU-Mitgliederversammlung, Frankfurt am Main
- **9. November 2012**  
GEFIU-Vorstandssitzung, Frankfurt am Main
- **14. – 17. November 2012**  
IAFEI World Congress, Cancun, Mexiko
- **2. Januarwoche 2013**, genaues Datum noch offen  
Arbeitskreis “Externe Rechnungslegung”, Wesel
- **18. Januar 2013**  
Arbeitskreis “Kapitalmarkt”, München



GEFIU  
Gesellschaft für Finanzwirtschaft  
in der Unternehmensführung e.V.  
Dahlienweg 11  
61381 Friedrichsdorf  
[www.gefiu.org](http://www.gefiu.org)