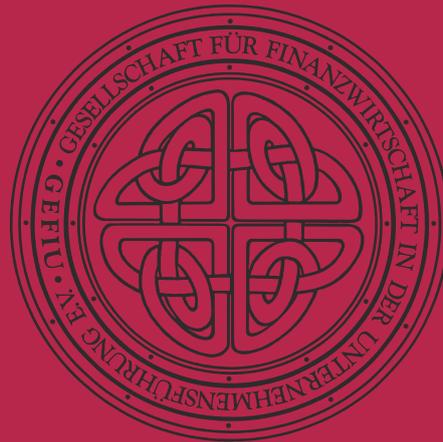


CFO Forum Deutschland e.V.

Association of
Chief Financial Officers
Germany



CFO Forum Deutschland e.V.

Bis Mai 2022 **GEFIU**

Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e.V.
Association of Chief Financial Officers Germany

TÄTIGKEITSBERICHT

2024

CFO Forum Deutschland e.V.

Bis Mai 2022 **GEFIU**
Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e.V.
Association of Chief Financial Officers Germany

TÄTIGKEITSBERICHT

2024

Drucklegung 17. März 2025

Inhaltsverzeichnis

	Seite
I. Vorwort	3
II. Verzeichnis der Arbeitskreise	7
III. Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführung und Anschrift	9
IV. Tätigkeitsberichte der Arbeitskreise	10
V. Sonderveranstaltung	24
VI. Internationale Zusammenarbeit	25
VII. 37. Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich	31
VIII. „Nach der US-Wahl: Wie geht es weiter mit der Weltwirtschaft, und welche Rolle spielt Europa?“, Feri Trust GmbH, Präsentations – Schaubilder, Charts	32
IX. Veranstaltungen	81

I. Vorwort

CFO Forum Deutschland e.V. - Aktivitäten 2024 und Ausblick

Die GEFIU, Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e.V., in 2022 umbenannt in CFO Forum Deutschland e.V., ist ein berufliches Netzwerk der Finanzverantwortlichen in der gewerblichen Wirtschaft Deutschlands. Sie bietet ihren Mitgliedern eine neutrale Plattform auf sachbezogener Ebene für den beruflichen Erfahrungsaustausch. Die persönliche Begegnung, das fachliche Gespräch sind dabei ihr Markenzeichen.

Das CFO Forum Deutschland e.V. hat in 2024 ihr Aktivitätsmodell weiter betrieben bestehend aus Arbeitskreisen und Veranstaltungen für alle Mitglieder. Der CFO Forum Deutschland Arbeitskreis Externe Rechnungslegung ist unser größter und gut besuchter Arbeitskreis mit mittlerweile rund 40 Mitgliedern. Er hat auch in 2024 wieder drei Mal getagt und setzt seine Aktivitäten in 2025 unvermindert fort.

Der kleinere Arbeitskreis Treasury hat in 2024 ein Mal getagt. Die Sitzung wurde allen CFO Forum Deutschland Mitgliedern zur Teilnahme angeboten, auch mit der Absicht, mehr Mitglieder für diesen Arbeitskreis zu gewinnen. Auch zu den Sitzungen des Arbeitskreises Treasury in 2025 werden wir wieder alle Mitglieder unserer Vereinigung zur Teilnahme einladen.

Der Arbeitskreis Leasing und Asset Finance hat seit 5 Jahren nicht mehr getagt. Die Mitglieder dieses Arbeitskreises wollen ihn in 2025 wieder aktivieren. Die Vorbereitungen sind auf gutem Wege. - Die Leitung des Arbeitskreises Kapitalmarkt ist erneut vakant. Wir bemühen uns um eine Neu-Besetzung.

Unsere Sonderveranstaltung „CFO Night – Presentations and Networking“, Thema: Predictive und Generative Artificial Intelligence AI in der Finanzfunktion der Zukunft, am 16. Juni 2024, fand großes Interesse bei unseren Mitgliedern. Vortragsredner waren Experten von BCG, Boston Consulting Group. Die Veranstaltung fand wieder in Frankfurt am Main statt. Gastgeber war wieder die Deutsche Bank AG. Die in der Sonderveranstaltung gezeigten Schaubilder von BCG Group haben wir allen unseren Mitgliedern zugestellt.

Unsere Jahresmitgliederversammlung fand am 28. November 2024 in Frankfurt am Main statt. Auch hier war Gastgeber die Deutsche Bank AG.

Den Rückgang unserer Mitgliederzahl in den letzten Jahren haben wir in 2024 anhalten können. Abgänge und Neuzugänge an Mitgliedern hielten sich wieder die Waage. Wir bemühen uns, die Mitgliederzahl wieder zu erhöhen.

Das CFO Forum Deutschland hat die Mitglieder auch in 2024 weiterhin umfangreich mit schriftlichen fachlichen Informationen über das Berichtsjahr verteilt versorgt. Der etablierte Informationsfluss wurde fortgesetzt.

Das CFO Forum Deutschland ist Mitglied von EACT, European Association of Corporate Treasurers. Diese führte in 2024 wieder die Brussels Treasury Summit Conference durch.

Das CFO Forum Deutschland ist auch Mitglied von IAFEI, International Association of Financial Executives Institutes. Hier gab es als physische Veranstaltung im November 2024 nur den IAFEI Day in Tokio, Japan.

Des Weiteren ist GEFIU Mitglied von IGTA, International Group of Treasury Associations. Diese führte ihr Jahrestreffen im Oktober 2024 in Madrid, Spanien, durch.

Im Juni 2023 ist in Tunis, Tunesien, die International CFO Alliance, ICFOA, gegründet worden. GEFIU CFO Forum Deutschland ist eines der 16 Gründungsmitglieder. Die ICFOA hat Mitgliedsunternehmen in Afrika, Americas, Europa. Es wird angestrebt, auch asiatische Mitglieder zu haben. In 2024 traten die CFO Vereinigungen von Argentinien und Brasilien als neue Mitglieder in die ICFOA ein. Vertreter des CFO Forum Deutschland wirken in vier fachlichen Working Groups der ICFOA mit. Das Jahrestreffen der ICFOA fand im September 2024 bei der italienischen CFO Vereinigung ANDAF in Verona, Italien, statt.

Zu allen vier internationalen Vereinigungen, in denen CFO Forum Deutschland Mitglied ist, siehe das Kapitel V., Internationale Zusammenarbeit 2024, dieses Tätigkeitsberichts.

2024 war das zweite Jahr in Folge, in dem die deutsche Volkswirtschaft das geringste Wachstum unter den G 7 Staaten aufwies und auch im Vergleich zu den Staaten der Europäischen Union. Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich in 2024 sogar in der Rezession, wenn auch einer moderaten. Auch für 2025 wird nur mit einem Minimalwachstum von weniger als 1 Prozent gerechnet.

Bedeutende Teile der Industrie leiden unter den hohen Energiekosten, die höher sind als in den anderen europäischen Ländern, und deutlich höher als in den USA. Es werden einzelne Produktionen bereits eingestellt und in das Ausland verlagert. Es droht, daß sich diese Entwicklung schleichend fortsetzt.

Seit Jahren wird in der Öffentlichkeit ständig beklagt, daß die Steuerbelastung für die Unternehmen in Deutschland im internationalen Vergleich zu den deutlich höchsten zählt, sowohl im Vergleich zu den europäischen Nachbarländern als auch zu den Industrieländern in Übersee. Doch die Politik kann sich beinahe nachhaltig nicht dazu durchringen, hier für nennenswerte Entlastung zu sorgen. Hinzu kommen die hohen Kosten für den Umbau und die nachhaltige Transformation der Wirtschaft in nicht mehr das Klima schädigende Techniken mit ehrgeizigen zeitlichen Zielen.

Etwas Entlastung kam in 2024, indem die Notenbanken beiderseits des Atlantiks begannen, das Zinsniveau in maßvollen Schritten zu senken, wobei die Erwartungen an weitere Zinssenkungen gedämpft werden müssen angesichts des Verlaufs der Inflation, die langsamer als erwartet zurückgeht und, so scheint es, nicht unter 2 Prozent fallen wird. In den USA verharrt die Kerninflation im Februar 2025 immer noch bei 3,1 Prozent, in Deutschland bei 2,7 Prozent. Es mehren sich die Prognosen, daß das Inflationsziel von nur 2 Prozent weiterhin überschritten bleiben wird.

Zu den Belastungen der Wirtschaft hinzu kommen die geopolitischen Umbrüche in Richtung multipolare Welt, der Zerfall des regelbasierten Umgangs der Staaten miteinander durch den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine sowie durch andere Kriege, die Renaissance von Zollschränken durch die neue amerikanische Regierung und ihre Versuche, die Globalisierung partiell zurück zu drehen. Und insbesondere jüngst die Äußerungen aus den USA, die die westliche Wertegemeinschaft erschüttern. Ermutigend ist, daß die europäischen Länder in diesen Situationen enger zusammenrücken.

Die Finanzwirtschaft ist obendrein gefordert durch die steigende Verschuldung der großen westlichen Industriestaaten, durch die notwendig gewordenen zu steigernden Rüstungsaktivitäten von Deutschland und Europa, und das Erfordernis, die deutsche Infrastruktur mit großen Investitionen nachhaltig zu reparieren und zu verbessern.

Alles wirkt auf Zinssätze, Finanzierungsverfügbarkeit, Wechselkurse, Preisniveau und die Möglichkeit, in diesem Umfeld auskömmlich zu wirtschaften.

Die große Politik, die Regulatoren, die Märkte, kreieren fortlaufend Herausforderungen für die Unternehmen und ihre Finanzverantwortlichen, die CFOs. Die GEFIU, das CFO Forum Deutschland e.V. leistet als Forum für den Erfahrungsaustausch ein Angebot und einen Beitrag zum Umgang mit diesen Herausforderungen.

Das CFO Forum Deutschland ist ein Angebot an ihre Mitglieder, dieses Forum für den Erfahrungsaustausch anzunehmen und mit Leben zu erfüllen. Das gilt auch für die Kontaktmöglichkeiten, die sich aus den Mitgliedschaften des CFO Forum Deutschland in den internationalen Treasury- und CFO-Vereinigungen ergeben.

Helmut Schnabel, Vorsitzender des CFO Forum Deutschland e.V.

II. Verzeichnis der Arbeitskreise

Arbeitskreise

Leitung

"Externe Rechnungslegung"

Dreier-Gremium Leitung ab 2021:

Christian Albrecht
Infineon Technologies AG
christian.albrecht@infineon.com

Anke Schrepfer
Wacker Chemie AG
anke.schrepfer@wacker.com

Dr. Markus Weinreis
E.ON SE
markus.weinreis@eon.com

"Kapitalmarkt"

N.N.

"Leasing und Asset Finance"

Andrea Heinen
Swiss International Air Lines Ltd.
andrea.heinen@swiss.com

"Erfahrungsaustausch über Funktion und
Organisation des Finanzwesens (Treasury)
in mehrdivisionalen Unternehmen"

Helmut Schnabel,
Asecuris Asset Management
Advisory GmbH
helmut.schnabel@asecuris-asset.com

III. Mitglieder des Vorstands, Geschäftsstelle

Vorstand

Helmut Schnabel,
Vorsitzender

Asecuris Asset Management
Advisory GmbH,
Frankfurt am Main

Dr. Dirk Elvermann

BASF SE,
Ludwigshafen

Prof. (hon). Dr. Michael Heise

macroadvisors,
Bad Wiessee

Dr. Michael Schneider

QuariusCon,
Gelnhausen

Dr. Markus Warncke

Villeroy & Boch AG,
Mettlach

Prof. Dr. Matthias Zieschang

Fraport AG,
Frankfurt am Main

Der CFO Forum Deutschland Vorstand wurde von der Mitgliederversammlung am 28. November 2024 gewählt.

Geschäftsstelle

GEFIU, CFO Forum Deutschland e.V.
Katja Wiering
Peutestraße 77
20539 Hamburg

Telefon: (0) 40 78 07 19 49

Telefax: (0) 40 78 46 03

E-Mail: info@gefiu.com

www.gefiu.com

Bankverbindung

Commerzbank AG Frankfurt am Main
IBAN DE 76 5004 0000 0633 4114 00
BIC COBADEFFXXX

IV. Tätigkeitsberichte der Arbeitskreise

Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“

Der Arbeitskreis befasst sich schwerpunktmäßig mit Fragen der internationalen und nationalen Rechnungslegung sowie deren Umsetzung in der Bilanzierungspraxis der Unternehmen. Darüber hinaus begleitet der Arbeitskreis im konstruktiven Dialog unter anderem mit Vertretern der Standardsetter, Verbände und Wirtschaftsprüfer die Diskussion über 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 relevante Entscheidungshilfen für die Unternehmen dar und unterstützen die Entwicklung von Best Practices.

Der Arbeitskreis umfasste zum Jahresende 2024 insgesamt 41 aktive (entsendete) Mitglieder (davon 17 von DAX-Unternehmen, 10 von MDAX-Unternehmen). In 2024 trafen sich jeweils etwa 30 Teilnehmer in zwei regulären Plenararbeitskreissitzungen: Am 21. Juni 2024 physisch in Frankfurt (Gastgeber war hier Dirk Harant/Fraport AG) sowie am 11. Oktober 2024 virtuell. Darüber hinaus fand am 19. Januar 2024 eine längere Telefonkonferenz der Arbeitskreismitglieder statt. Grundsätzlich werden die Arbeitskreistreffen weiterhin im Sommer physisch und im Herbst virtuell stattfinden. Dies hat sich als ideale Lösung erwiesen, um einmal die Kontakte auch persönlich zu pflegen und andererseits unter Zeiteffizienz- und Umweltaspekten längere Reisen zu vermeiden.

Im Fokus der telefonischen Diskussion im Januar 2024 stand der Austausch aktueller Themen zum Jahresabschluss 31. Dezember 2023. Insbesondere tauschten sich die Mitglieder über aktuelle Themen der Häuser in Bezug auf die Prüfungsschwerpunkte der Wirtschaftsprüfer aus, wie auch über die Ableitung des Pensionszinses nach IAS 19.

Power Purchase Agreements

In der Sitzung am 21. Juni 2024 referierten WP StB Folker Trepte und Michael Girlich (beide PwC) zu Power Purchase Agreements (sog. PPAs) und deren Bilanzierung nach IFRS. PPAs sind langfristige Verträge zwischen einem Käufer (Abnehmer) und einem Verkäufer (Erzeuger) von erneuerbarer Energie, die es dem Käufer ermöglichen, direkt oder indirekt Strom auf langfristiger Basis zu einem von beiden Parteien vereinbarten Preisniveau zu erwerben und die damit verbundenen Herkunftsnachweise zu erhalten. Sie sind von besonderer Bedeutung im Zusammenhang mit der Klimastrategie von Unternehmen und ermöglichen es, in erneuerbare Energien zu investieren und zu stabilen Preisen den CO₂-Fußabdruck eines Unternehmens zu reduzieren und unterstützen die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen.

Zunächst stellten Herr Trepte und Herr Girlich die grundsätzlichen Bezugsmöglichkeiten von erneuerbaren Energien vor, nahmen eine Einordnung von PPAs vor und gingen auf die Unterschiede zwischen „physischen“ und „virtuellen“ PPAs ein:

General Overview

Possible procurement options for renewable electricity



Physical PPA Vs. Virtual PPA Agreement

Parameter	Physical PPA	Virtual PPA
No Upfront Capital Cost	Yes	Yes
Potential for Energy Cost Savings	€€€	€€€
Level of Additionality	Very High	Very High
Offers potential Long Term Fixed Price	Yes	Yes
Large Volumes of Power Available	Yes	Yes
Market Image of PPA's	Very Good	Very Good
Off-Taker Credit Risk is a Key Factor	Yes	Yes
Off-taker needs to be in the same Power Grid	Yes	No
Subject to Financial Derivative Accounting	Unlikely	Potential

1. Power Grid:
Cross border PPA opportunity gives a company more freedom to procure different types of RE and larger amounts. (VPPA)

2. Financial Derivative Accounting:
Virtual PPA's will potentially be viewed as a financial derivative under IFRS rules, but not under US GAAP. This is a significant issue as financial derivative accounting can impact a company's ongoing financial reporting.

IFRS 18

In der Sitzung am 21. Juni 2024 stellte Dr. Robert Walter (BDO) den neuen IFRS 18 „Darstellung und Angaben im Abschluss“ vor. Einem Überblick über Inkrafttreten und Projekthistorie sowie den inhaltlichen Schwerpunkten des neuen Standards folgten Deep Dives in die Themen Änderungen im Performance Reporting/Kategorisierung von Aufwendungen und Erträgen sowie zu den sogenannten Management-defined Performance Measures (MPMs). Zum erstgenannten Schwerpunktthema wurden im Detail die neuen verpflichtenden Kategorien für jedes einzelne Konto in der Gewinn- und Verlustrechnung (Operating, Investing, Financing) vorgestellt, die neben die bereits vorher unter IAS 1 etablierten Sektionen Ertragssteuern und Aufgegebene Geschäftsbereiche rücken. Hierbei wurden auch die Zuordnung von Währungseffekten und Effekten aus Sicherungsbeziehungen ebenso wie die branchenspezifischen Sonderregelungen im Ausweis behandelt. Infolge der neuen Kategorien und der ebenfalls durch IFRS 18 eingeführten neuen Zwischensummen (sowie dadurch bedingter anderer Zuordnung einzelner Aufwands- und Ertragsposten innerhalb des Rechenwerks) kann die GuV in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 01.01.2027 beginnen (IASB, EU-Übernahme wird rechtzeitig erwartet), ein deutlich verändertes Aussehen annehmen:

IFRS 18 Darstellung und Angaben im Abschluss

Ausgewählte, mögliche (!) Auswirkungen der IFRS-18-Einführung auf die GuV (UKV, keine „spezifizierten Hauptgeschäftstätigkeiten“)

Gewinn- und Verlustrechnung nach IAS 1		Gewinn- und Verlustrechnung nach IFRS 18		Mgl. Effekte
Umsatzerlöse	X	Umsatzerlöse	X	
Umsatzkosten	(X)	Umsatzkosten	(X)	1
Bruttoergebnis vom Umsatz	X	Bruttoergebnis vom Umsatz	X	Netto-Zinsaufwand aus leistungsorientierten Pensionsplänen: Ausweis unter Finanzierung
Sonstige betriebliche Erträge	X	Sonstige betriebliche Erträge	X	
Vertriebskosten	(X)	Vertriebskosten	(X)	2
Allgemeine und Verwaltungskosten	(X)	Allgemeine und Verwaltungskosten	(X)	Erträge und Aufwendungen aus At-Equity-Investments: Ausweis unter Investition
Forschungs- und Entwicklungskosten	(X)	Forschungs- und Entwicklungskosten	(X)	
Aufwendungen und Erträge aus At-Equity-Investments	X	Sonstige betriebliche Aufwendungen	(X)	3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(X)	Operativer Gewinn / Verlust	X	Gewinne / Verluste aus Veräußerung von Rendite-Immobilien: Ausweis unter Investition
Operativer Gewinn / Verlust	X	Ergebnisanteile aus At-Equity-Investments	X	
Finanzerträge	X	Sonstige Investitionserträge	(X)	4
Finanzaufwand	(X)	Gewinn / Verlust vor Finanzierung und Ertragsteuern	X	Zinserträge aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten: Ausweis unter Investition
Gewinn / Verlust vor Ertragsteuern	X	Zinsaufwand aus Darlehen und Leasingverbindlichkeiten	(X)	
Ertragsteuern	(X)	Zinsaufwand aus Pensionsverbindlichkeiten	(X)	
Gewinn & Verlust nach Steuern	X	Gewinn / Verlust vor Ertragsteuern	X	5
		Ertragsteuern	(X)	Währungseffekte aus Lieferungen und Leistungen: Ausweis als operativ
		Gewinn & Verlust nach Steuern	X	

Im Anschluss ging Herr Dr. Walter auf die Vorschriften für vom Management definierte Performance Kennziffern ein, die es in der Art bis dato in IAS 1 nicht gibt. Die Definition sowie die Abgrenzung zu IFRS-spezifisierten bzw. sonstigen Performance Kennziffern ist der nachfolgenden Folie zu entnehmen:

IFRS 18 Darstellung und Angaben im Abschluss

Vorschriften für vom Management definierte Performance-Kennziffern („Management-defined Performance Measures“)

Definition	<p>MPMs: Zwischensummen aus Erträgen und Aufwendungen, die vom Unternehmen</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ in der öffentlichen Kommunikation außerhalb des Abschlusses (z.B. im Lagebericht oder Pressemitteilungen) verwendet werden; ▶ verwendet werden, um Investoren die Sicht des Managements bzgl. eines Aspekts der finanziellen Performance des Unternehmens als Ganzes zu vermitteln [dies wird widerlegbar vermutet, wenn die anderen Anforderungen vorliegen]; und ▶ nicht in IFRS 18.118 aufgezählt oder von anderen IFRS verpflichtend vorgeschrieben werden.
-------------------	--

Performance-Kennziffern		
Zwischensummen von Erträgen und Aufwendungen		Sonstige Performance-Kennziffern, bspw.
MPMs, bspw.	IFRS-spezifiziert, bspw.	
<ul style="list-style-type: none"> ▶ Bereinigtes (Betriebs)Ergebnis ▶ Bereinigtes Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (“adjusted EBITDA”) 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Bruttoergebnis oder ähnliche Größe ▶ (Operatives) Ergebnis ▶ Operatives Ergebnis vor Abschreibungen und Wertminderungen im Rahmen von IAS 36 <i>Wertminderung von Vermögenswerten (OPDAI)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Free Cashflow ▶ Eigenkapitalrendite ▶ Nettoverschuldung ▶ Anzahl der Kunden ▶ Kundenzufriedenheit

Ein Schwerpunkt des Vortrags lag dabei auch auf der Überleitungsrechnung der MPMs auf IFRS-Kennzahlen im Abschluss. Waren solche Überleitungen bis dato nicht durch das IFRS-Regelwerk, sondern vielmehr durch Vorschriften der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) gefordert, könnte der deutlich höhere Detaillierungsgrad Schwierigkeiten bei der Implementierung von IFRS 18 mit sich bringen. So sind insbesondere Ertragssteuereffekte und der Ergebnisanteil nicht-beherrschender Gesellschafter separat und pro Überleitungsposten anzugeben.

Weiterhin stellte Herr Dr. Walter die Angabepflichten, die neuen/erweiterten Regelungen zur Aggregation/Disaggregation von Informationen sowie Folgeänderungen in anderen Standards dar. Von letzteren ist insbesondere IAS 7 betroffen, da die Ausweiswahlrechte bei der Zuordnung von Zinsen und Dividenden innerhalb der Kapitalflussrechnung zukünftig wegfallen werden.

Im letzten Teil seiner Präsentation ging Herr Dr. Walter auf die Herausforderungen für Abschlussersteller und Prüfer ein. Beispielhaft genannt wurden in diesem Kontext Anpassungen der IT-/ERP-Systeme zur Sicherstellung der Datenverfügbarkeit, die rückwirkende Erstanwendung, mögliche Auswirkungen auf Unternehmenssteuerung/-finanzierung, Abschlussprüfung/Enforcement, der zeitliche Umsetzungs-Kontext sowie die Interaktion mit diversen unterschiedlichen Abteilungen im Unternehmen und auch mit Unternehmensexternen.

Zum Abschluss gab Dr. Markus Weinreis (E.ON SE) Einblicke in das IFRS 18 Implementierungsprojekt bei E.ON. Dabei ging er auf erwartete Umstellungseffekte und Implementierungshürden ebenso ein wie auf den detaillierten Zeit- und Aktivitätenplan sowie den Projektaufsatz mit diversen Stakeholdern und daraus gebildeten Arbeitsgruppen.

DRSC-Update & DRS 20

In den Sitzungen am 21. Juni 2024 berichtete Prof. Dr. Morich über aktuelle Themen des DRSC. Insbesondere nahm die Nachhaltigkeitsberichterstattung einen wesentlichen Platz in der Präsentation ein: Überblick über den aktuellen Stand des Gesetzgebungsverfahrens in Deutschland, ISSB-Update über die neuen ISSB Standards und das kommende

Arbeitsprogramm, EFRAG/ESRS (zukünftige sektorspezifische Standards und digitale Taxonomie, sowie Leitlinien und Anwendungsvorschriften).

Im Rahmen der finanziellen Berichterstattung wurde der Stand der Übernahmeempfehlungen für IFRS in der EU sowie Arbeitsprogramm und neue Projekte des IASB besprochen. Insbesondere der Stand zum Projekt „Business Combinations – Disclosures, Goodwill & Impairment“ wurde beleuchtet.

Ein wichtiger Punkt des DRSC war die Teilnahme der Unternehmen an der Evaluierung zur Anwendung der IFRS in Deutschland analog zum HGB für den Einzelabschluss. Im 2. Halbjahr 2024 sollte eine öffentliche Online-Konsultation stattfinden, um die freiwillige Anwendung im Konzernabschluss und die Möglichkeiten und Grenzen zur befreienden Anwendung im Einzelabschluss zu evaluieren. Die Teilnahme war bis 23. September 2024 möglich.

In der Sitzung am 11. Oktober 2024 informierten Kristina Schwedler und Dr. Thomas Schmotz im Rahmen des Updates zum Diskussionsstand beim DRSC vor allem über folgende Themen: DRSC Briefing Papers bzgl. der Änderungen des DRS 20 zur Umsetzung der CSRD und DRSC Briefing Papers zur Berichterstattung über immaterielle Ressourcen sowie Überarbeitung des DRS 20 aufgrund des CSRD-Umsetzungsgesetzes. Insbesondere wurde der Stand des deutschen Gesetzgebungsverfahrens zur Umsetzung der CSRD in Deutschland beschrieben. Schwerpunktmäßig wurde diskutiert, welche Implikationen die späte oder verschobene Gesetzgebung auf die Umsetzung der CSRD in Deutschland haben wird.

Wichtigste immaterielle Ressourcen wurden im RegE CSRD-UmsG explizit in §315 Abs. 3a HGB-E genannt und definiert. Diese neuen Abgabepflichten führen bei Unternehmen zu zusätzlichen Erhebungen von Daten. Die genaue Auslegung der Vorschrift wurde im AK diskutiert. Es wurde beschlossen, für interessierte Unternehmen eine separate Diskussionsgruppe zu bilden. Der DSRC wird nach finaler Umsetzung das Thema immaterielle Ressourcen in den DRS 20 integrieren, im Briefingpaper werden erste Hinweise zur Auslegung gegeben.

Überarbeitungsphasen des DRS 20 sehen folgende zwei Stufen vor: Siehe Folgeblatt

DRS 20: Geltungsbereich der GoL

Vorläufige Folgeentscheidung: Überarbeitung des DRS 20 in zwei Phasen

- Notwendigkeit einer möglichst rechtzeitigen und rechtskonformen Anpassung
- Diskussion über GoL-Scope benötigt mehr Zeit → für unmittelbar notwendige Überarbeitung zu spät
- **DRS 20 wird in zwei Phasen geändert.**
- **Phase 1:** DRS 20 wird an die Rechtslage (CSRD-Umsetzungsgesetz) angepasst, u.a. folgende Aspekte
 - Die GoL gelten explizit nur für den „bisherigen“ Teil des Lageberichts
 - Identifikation von **Schnittstellen** mit dem Nachhaltigkeitsbericht, Hinweis auf die Möglichkeit gemeinsamer/integrativer Berichterstattung
 - In Diskussion: Nicht CSRD-induzierte Änderungen (z.B. Klarstellung zu Wesentlichkeit)
 - Konsultation E-DRÄS, sobald Gesetz inhaltlich feststeht (Bundesrat), spätestens mit Erscheinen im BGB
- Voraussetzungen für die endgültige Klärung der Frage, ob und inwiefern die GoL auf den Nachhaltigkeitsbericht ausstrahlen: (1) hinreichend klare Verlautbarung des Gesetzgebers (KOM) und (2) Diskussion des Themas in Wissenschaft und Praxis (insb. erste Erfahrung in der Anwendung der ESRS)



Phase 2

DRS 20: Gegenstand und Geltungsbereich des DRS 20

Separierung der Bestandteile und differenzierter Konkretisierungsgrad



Diskussion, Grundsätzliche Ausrichtung des DRS 20

- (1) Geltungsbereich des DRS 20: **Gesamter Konzernlagebericht**
- (2) Differenzierte Regelungen (z.B. GoL gelten nicht für den Konzernnachhaltigkeitsbericht)
- (3) Begriffliche Unterscheidung der **Haupt-Bestandteile:**

Allgemeiner Teil des Konzernlageberichts

Konkretisierungen

- § 315 HGB (Inhalt des Konzernlageberichts)
 - § 315a HGB (Ergänzende Vorschriften für bestimmte Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien)
 - § 315d HGB (Konzernerklärung zur Unternehmensführung)
- (Sprachliche Abgrenzung in DRS 20)

Konzernnachhaltigkeitsbericht

Konkretisierungen

- § 315b HGB bzgl. Geltungsbereich des KNHB
- Wiedergegebene HGB-Vorgaben:**
- § 315b HGB bzgl. Inhalt des KNHB

- **Sonderthema:** Konkretisierung § 315f HGB (Versicherungen hinsichtl. Konzernabschluss und -lagebericht)

EFRAG-Update

In der Sitzung am 11. Oktober 2024 referierte WP Kathrin Schöne (EFRAG - European Financial Reporting Advisory Group) zu den Aufgaben der EFRAG als „technical advisor“ der EU Kommission bzgl. IFRS und ESRS schwerpunktmäßig zum Post-Implementation Review (PIR) zu IFRS 16 (Leasing) sowie dem EFRAG Research Project zur Kapitalflussrechnung.

Im Dezember 2023 beschloss das IASB, im zweiten Quartal 2024 mit dem PIR von IFRS 16 zu beginnen. Ein PIR bietet die Möglichkeit, Fragen zu neu implementierten Verlautbarungen zu bewerten und neue Standards in ihrer Gesamtheit zu betrachten. Kernfokus ist dabei, ob die neuen Anforderungen wie beabsichtigt funktionieren. In der derzeit laufenden Phase 1 identifiziert das IASB die zu analysierenden Sachverhalte und stützt sich dabei auf Diskussionen mit dem IFRS Interpretations Committee, den Beratungsgruppen des IASB und anderen interessierten Parteien.

In einer Phase 2 (erstes Halbjahr 2025) erfolgt auf Basis der in Phase 1 identifizierten Fragestellungen die Veröffentlichung eines „Request for information“ (RFI) und die anschließende Auswertung der eingehenden Feedbacks. Frau Schöne stellte die aktuellen Ergebnisse der von der EFRAG durchgeführten Vorbereitungsarbeiten zum erwarteten RFI vor, die von den AK Mitgliedern bestätigt und teilweise ergänzt wurden.

Abschließend stellte Frau Schöne vorab das EFRAG Research Project zur Kapitalflussrechnung vor, welches zur Veröffentlichung eines Discussion Papers im November 2024 durch EFRAG mit der Möglichkeit der Kommentierung der Öffentlichkeit bis zum 15. Mai 2025 führte.

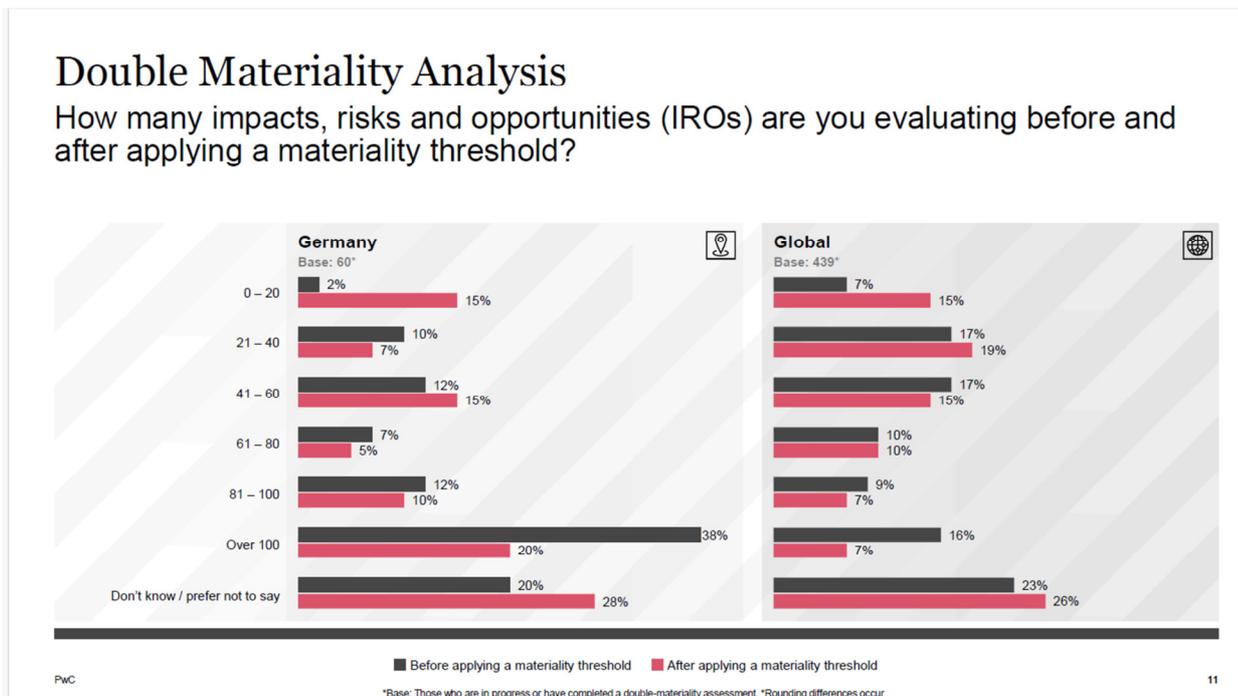
Frau Schöne ging insbesondere auf die Zielsetzung der Kapitalflussrechnung und Problemfelder der Kapitalflussrechnung für Nicht-Finanzunternehmen wie beispielsweise der Abgrenzung von Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten, der Abbildung nichtzahlungswirksamer Transaktionen, der Klassifizierung von Zahlungsflüssen als laufende Geschäftstätigkeit, Investitionstätigkeit oder Finanzierungstätigkeit ein.

Nachhaltigkeitsberichterstattung: Update & Regulatorik/Implementierung

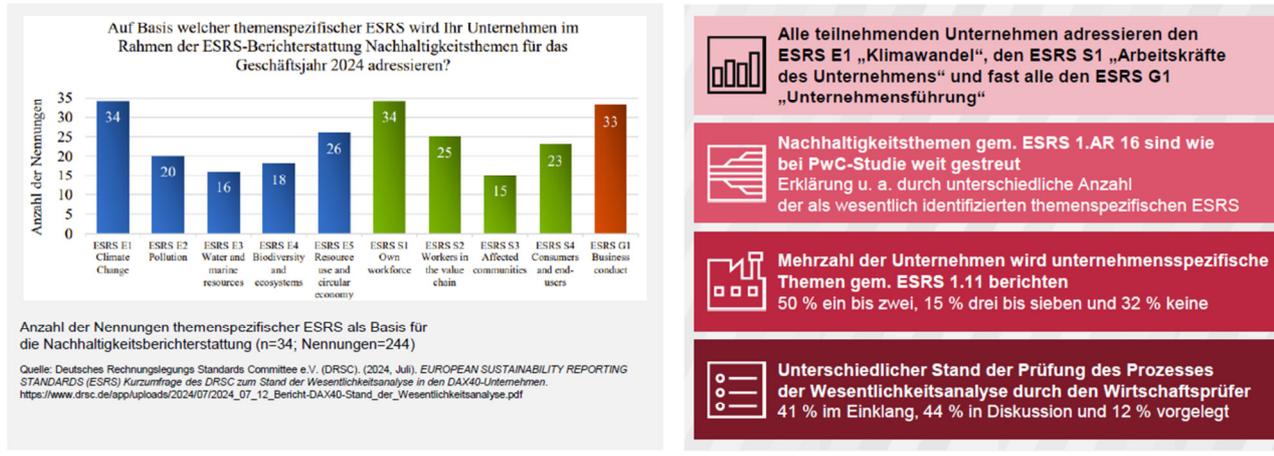
In der Sitzung am 11. Oktober 2024 gab WP StB CPA Hendrik Fink (PwC) ein Update zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsberichterstattung in Deutschland. Dabei wurden mehrere Themen angesprochen und diskutiert.

Update der CSRD: Insbesondere die Herausforderungen durch die Finalisierung des CSRD-UmsG im Jahr 2024. Die Umsetzung in nationales Recht wurde als sehr zeitkritisch gesehen, auch dadurch, dass die Umsetzung nur in der Sitzung im Dezember noch möglich war. Er gab eine Übersicht über den Regierungsentwurf, der in weiten Teilen die 1:1 Umsetzung der CSRD vorsieht. Diskutiert wurde auch die Aufstellungslösung im ESEF-Format versus der für alle anderen Berichtsteile möglichen Offenlegungslösung. Auch in welcher Form die Arbeitnehmervorteiler in den Prozess der Erstellung einbezogen werden sollen wurde diskutiert, insbesondere ob die Einbeziehung über den Prüfungsausschuss oder Aufsichtsrat ausreichend sein kann.

Ergebnisse einer Globalen CSRD Study von PwC:

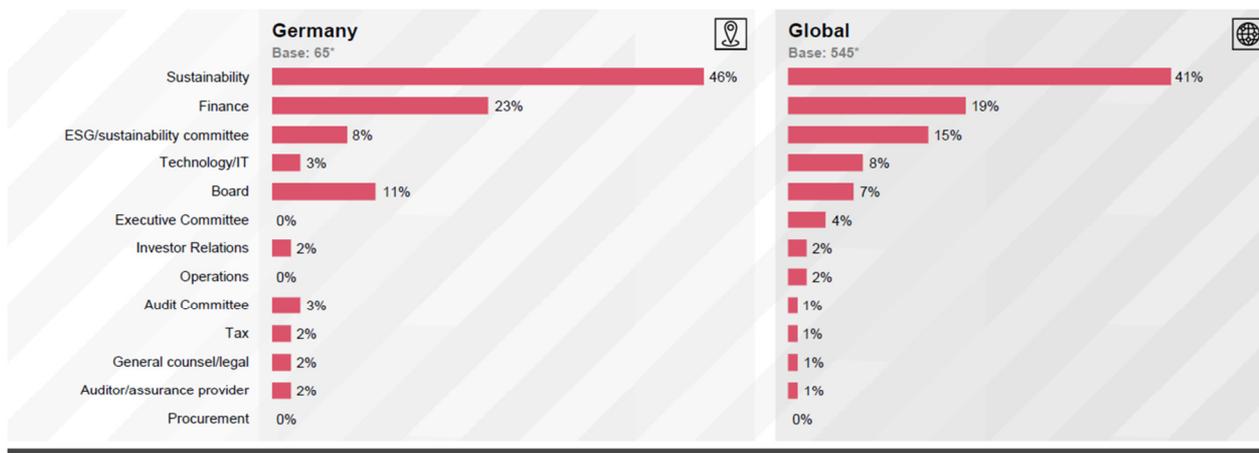


DRSC – Stand der Wesentlichkeitsanalyse der DAX40-Unternehmen deckt sich mit Ergebnissen der PwC-Studie



Responsible for implementation

Of the stakeholders you have selected who is primarily responsible for the implementation of CSRD in your company?*



Beispiele für finanzielle Angaben in den ESRS:

- Anreizsystemen
- Strategie – Übergangsplan zum Klimaschutz
- IRO Management – Maßnahmen und Mittel im Zusammenhang mit den Klimakonzepten
- Parameter und Ziele

Enforcement: Darstellung der Enforcement Schwerpunkte 2023, insbesondere die zur nichtfinanziellen Berichterstattung (EU-Taxonomie, Climate Related Targets, actions and progress, GHG emission reduction targets, Scope 3 emissions). Auch in der finanziellen Berichterstattung wird die Konsistenz zu Sustainability Informationen geprüft. Z.B. insbesondere bei Investments aus Transitionsplänen und der Implikation auf Impairmenttests und Rückstellungen, Auswirkungen von physischen und regulatorischen Risiken auf den Impairmenttest, PPAs und deren Bilanzierung.

Beitrag Christian Albrecht, Anke Schrepfer, Dr. Markus Weinreis

Arbeitskreis „Kapitalmarkt“

Der Arbeitskreis hat in 2024 nicht getagt. Die Arbeitskreisleitung war vakant. Sobald ein neuer Arbeitskreisleiter gefunden sein wird, wird der Arbeitskreis wieder zusammen treten.

Arbeitskreis „Leasing und Asset Finance“

Der Arbeitskreis Leasing und Asset Finance fokussiert sich auf die Entwicklungen bei Investitionsfinanzierungen und Leasing auf nationaler und internationaler Ebene.

Die Arbeitskreisteilnehmer kommen aus der Leasingbranche, der Industrie und den refinanzierenden Banken. Dadurch bietet sich die Möglichkeit, anstehende Fragen und Themen aus verschiedenen Blickwinkeln zu betrachten. Zu den Sitzungen wird auch ein Vertreter des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) eingeladen.

Der Arbeitskreis hat in 2024 nicht getagt. Die Teilnehmer haben beschlossen, ihn wieder zu reaktivieren.

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.

Am 6. Dezember 2024 fand eine Sitzung des Arbeitskreises statt bei Norma Group SE, Maintal, bei Frankfurt am Main. Gastgeber waren die Herren Andreas Müller, VP Group Treasury & Insurance, und Heiko Klotz, Director Group Treasury, Group Treasury & Insurance.

Norma Group ist Markt- und Technologieführer auf dem Gebiet hochentwickelte Verbindungstechnik. Das Portfolio von mehr als 30.000 Produkten und Lösungen gliedert sich in die Kategorien Befestigungsschellen-Schlauchschellen, Verbindungselemente und Fluidsysteme. 76 % des Gruppenumsatzes entfallen auf Verbindungstechnologie (davon Standard Joining Technology 42 %, Engineering Joining Technology 58 %). 24 % des Gruppenumsatzes entfallen auf Wasser Management.

Es werden nahezu alle Automobilhersteller beliefert. Im Auto sind bis zu 40 Teile von Norma Group verbaut. Die Anzahl der Teile im Auto sind im Verbrenner so hoch wie im Elektroauto. Bei Hybrid-Motoren ist die Anzahl doppelt so hoch. Die Produkte haben einen kleinen Anteil an der Gesamt-Wertschöpfung eines Autos, sind jedoch unerlässlich.

Der Gruppenumsatz ist ca. 1,3 Mrd €. Zur Gruppe gehören rund 8000 Mitarbeiter. Es gibt rd. 25 Produktionsstandorte in allen Kontinenten, die überwiegend für den lokalen Markt produzieren.

Norma Group ist ein börsennotiertes Unternehmen und Mitglied im SDAX. Der Streubesitz beträgt 48 Prozent. Es gibt zwei größere Aktionäre: Teleios Capital, Zug, Schweiz, mit 20,98 Prozent. Und der Langfrist Aktien – Asset Manager Investor The Capital Group Companies Inc., Los Angeles, USA, mit 9,88 Prozent.

Norma Group hat gemäß Investor Relations Präsentation November 2024 per Ende September 2024 eine für ein Industrie-Unternehmen hohe Eigenkapitalquote von 48 Prozent bezogen auf die Bilanzsumme. Und Finanzschulden von rd. 490 Mio €, davon 58 % variabel verzinslich, 42 % fest verzinslich. Die Netto-Finanzschulden betragen Ende 2023 das 2,2 Fache vom adjustierten EBITDA.

Die Gruppe hat drei ausstehende Schuldscheindarlehen sowie einen Konsortialkreditvertrag. Es gibt eine revolvingende, syndizierte Kreditlinie, die aktuell nicht genutzt ist. Das Bankensyndikat umfaßt 10 Banken, die alle am sogenannten Side Business partizipieren (wollen). Dazu gehören auch Kurssicherungsgeschäfte. Um das Side Business pro Bank attraktiver zu machen, ist beabsichtigt, die Zahl der Kernbanken etwas zu reduzieren.

Es gibt drei Supply Chain Financing Programme mit einem finanzierten Volumen von rund 58 Mio. € zum Jahresende 2023, ein ABCP Programm mit der LBBW, ein Factoring mit der PB Factoring GmbH sowie ein Reverse Factoring Programm mit der SEB / HSBC.

Die Finanzschulden der Gruppe haben eine solide Fälligkeitsstruktur. In 2026 gibt es eine größere Fälligkeit. Es ist beabsichtigt, diese durch neue Schuldschein-Emissionen sowie die Verlängerung des Bankkredites zu refinanzieren.

Die Schuldschein-Emissionen aus 2023 erfolgten über die Plattform vc trade. Norma hatte für ihre letzte Schuldscheinemissionen aus 2023 drei Arrangeure: Helaba, LBBW und DZ-Bank. Die vc trade Plattform gibt dem Emittenten real time Einblick in das Emissionsgeschehen, beginnend mit der Eingabe von Soft Orders der Investoren-Interessenten zum Vorfühlen bis hin zur Zuteilung der Darlehens-Tranchen durch die Norma Group. Sie kennt namentlich alle Investoren, welche Zugriff auf die Plattform haben. Es gibt Tranchen für 3, 5 und 7 Jahre und entsprechende Zinssätze (fix/variabel) für jede Laufzeit.

Die vc trade Plattform enthält alle für die Investoren benötigten Angaben: Vom Term Sheet bis zur ausführlichen Unternehmen-Präsentation. Beim letzten Schuldscheindarlehen gab es auch viele Banken-Investoren. Auch diese wollen dann Side Business haben, dessen Gesamtumfang aber beschränkt ist.

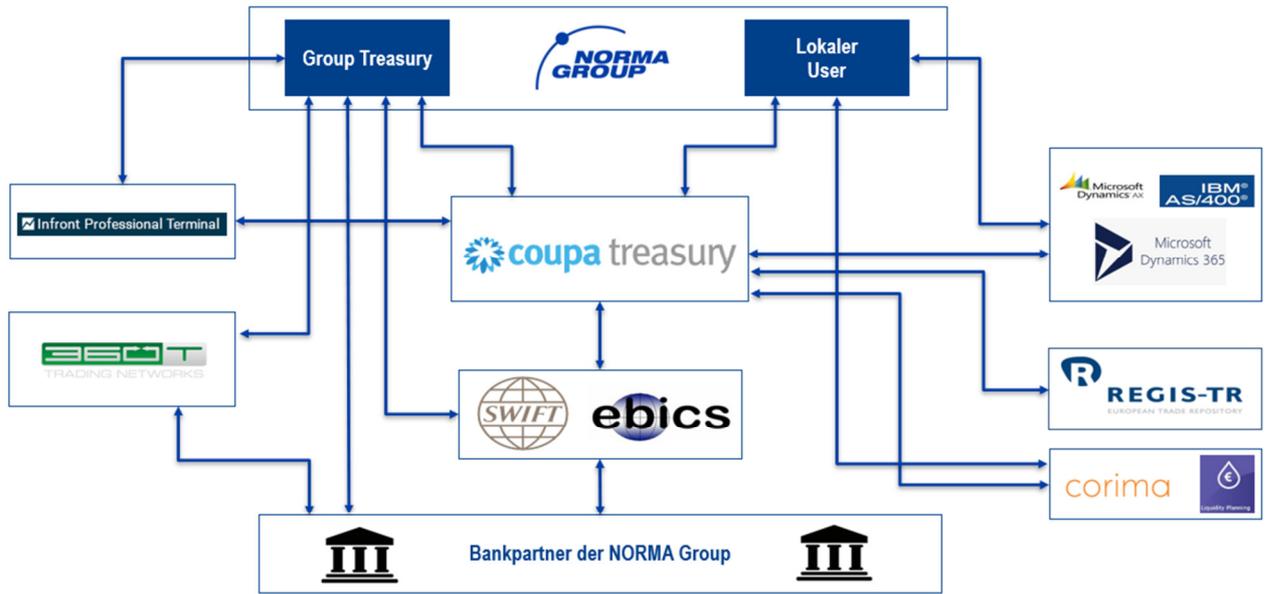
Norma Group hat sieben Nachhaltigkeits-Ratings, darunter auch das Rating von Sustainalytics.

Ein Großteil der Finanzierungsverträge der Gruppe, Bankkredite und andere Finanzschulden, sind mit den ESG Zielen und Rahmenwerk der Gruppe und dem Sustainalytics Rating unterlegt. Die Verträge inkorporieren einen Bonus und Malus je nach ESG Performance der Unternehmensgruppe. Die Gruppe hat wegen ihrer ESG Rating Performance bereits einen 2 Basispunkte Zinsnachlaß bekommen und hat diesen an einen Kindergarten gespendet.

Norma Group hat kein Rating von den großen angelsächsischen Rating-Agenturen, da dies bislang nicht von Bedarf war. Norma Group bekommt jedoch interne Ratings von den Banken, zum Beispiel von der Helaba.

Norma Group betreibt eine zentralisiertes Treasury. In diesem arbeiten in Summe 5 FTEs (Full-Time-Equivalent). Norma Group betreibt den Zahlungsverkehr via des Treasury Management System Coupa (ehemals Bellin), und dieses ist wiederum angebunden an Swift /EBICS. Coupa Treasury ist über eine Schnittstelle auch an Microsoft Dynamics 365 angebunden

Über das System Corima, von Cops, wird die weltweite, währungsdifferenzierte Liquiditätsplanung durchgeführt.



V. Sonderveranstaltung

„CFO Night – Presentations and Networking“, Thema: Predictive und Generative Artificial Intelligence AI in der Finanzfunktion der Zukunft

Am 11. Juni 2024, im Hause der Deutsche Bank Gruppe, DWS-Gebäude / Campus, Mainzer Landstraße 11 - 17 , 60325 Frankfurt am Main, ab 17.00 – 21.00 Uhr.

Die Sonderveranstaltung 2024 war die Fünfte ihrer Art nach 2017, und nach dreijähriger Corona-Pause von 2020 bis 2022. Sie fand wiederum in dem für die GEFIU CFO Forum Deutschland neuen Format statt, nämlich als Abendveranstaltung, und nicht wie in früheren Jahren während des Arbeitstages. Dadurch soll den Mitgliedern die Teilnahme erleichtert werden und auch ausreichend Zeit für das Networking gewährt werden, vor Beginn der Vorträge und während des anschließenden Stehbüffet-Abendessens.

Gastgeber der Veranstaltung war Deutsche Bank Gruppe. Herr Marc Müller, Kundenbetreuung D/A/C/H, begrüßte die Teilnehmer der Veranstaltung.

Anschließend folgten zwei Fachvorträge von **Boston Consulting Group, BCG**, zum Thema:

Predictive und Generative Artificial Intelligence AI in der Finanzfunktion der Zukunft:

- Überblick über die Technologien
- Einsatz von Predictive und Generative AI in der Finanzfunktion
- Live-Anwendungsbeispiele aus der Praxis
- Erfolgsfaktoren und erste Schritte

Referenten:

Herr Hendrik Schnelle, Associate Director, CFO Excellence, Schwerpunkt Digitale Finanztransformation, **Boston Consulting Group, BCG**

Herr Dr. Marc Rodt, Partner & Director und Leiter des BCG Center for CFO Excellence in Europa, **Boston Consulting Group, BCG**

Es folgte eine langanhaltende und länger als geplante Diskussion der Teilnehmer mit den Referenten.

Die Veranstaltung schloß mit Empfang, Networking und Abendessen mit Buffet-Dinner an Bistro-Steh-Tischen.

Im Rahmen der Vorträge wurden exzellente Schaubilder und Charts gezeigt. Diese wurden anschließend an alle Teilnehmer und an alle CFO Forum Deutschland Mitglieder versendet.

Beitrag Helmut Schnabel

VI. Internationale Zusammenarbeit

International Association of Financial Executives Institutes, IAFEI

Die International Association of Financial Executives Institutes (IAFEI) ist der Dachverband der nationalen Vereinigungen von Finanzvorständen/Financial Executives (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 fulfill this purpose” (IAFEI By-Laws, Article 3 – Purposes).

Die IAFEI wurde 1969 gegründet. Zu ihren elf Gründungsmitgliedern zählt auch die GEFIU CFO Forum Deutschland. Auf ihrer Website 2024 weist die IAFEI die Zahl ihrer Mitgliedsvereinigungen mit 8 aus. Davon 6 aus Asien, 1 aus Südafrika, 1 aus Deutschland, das CFO Forum Deutschland.

Die großen Auseinandersetzungen der Jahre 2021 und 2022 innerhalb der IAFEI über die Governance in ihren Gremien (siehe GEFIU CFO Forum Deutschland Tätigkeitsberichte 2021 und 2022) führten in 2023 zu weiteren Austritten von nicht-asiatischen Mitgliedsvereinigungen. In 2024 gab es zunächst keine weiteren Bewegungen im Mitgliederkreis der IAFEI.

Die IAFEI ist faktisch zu einer überwiegend Asiatischen geschrumpft. Das Sekretariat der IAFEI wurde von den philippinischen Mitgliedsvereinigung in die japanische Mitgliedsvereinigung gegeben. Alle IAFEI Führungspositionen wurden Ende 2023 neu besetzt ausschließlich mit Asiaten. Neuer Chairman ist der Japaner Herr Tsutomu Mannari. Er hat die IAFEI in 2024 in einen Neu-Start geführt. Es gab mehrere Webinare, 2 IAFEI Quarterlies, einen IAFEI Day im November 2024 in Tokio, Japan, jedoch keinen Weltkongreß wie in früheren Jahren. Ein ausführlicher Bericht über die Re-Aktivierung ist im neuesten 58. IAFEI Quarterly enthalten.

Im Dezember 2024 wurde die neu gegründete zweite italienische Finanzführungs-kräfte-Vereinigung „3H“ in die IAFEI aufgenommen.

Gründung der „International CFO Alliance“, ICFOA

Als Reaktion auf die Kontroversen in der IAFEI entstand Ende 2021 die Initiative Gründung der „International CFO Alliance“ unter Federführung der großen CFO Vereinigungen aus Frankreich, Italien, Südafrika. GEFIU CFO Forum Deutschland wirkte von Anfang an an dieser Initiative mit. Zu den umfangreichen Gründungsaktivitäten siehe GEFIU CFO Forum Tätigkeitsbericht 2022.

Schließlich kam es am 9. Juni 2023 in Tunis, Tunesien, zur förmlichen Gründung der International CFO Alliance, ICFOA. Gründungsmitglieder sind 12 CFO Vereinigungen aus Afrika, Americas, Europa. Dabei repräsentiert die CFO Vereinigung aus West Afrika sieben westafrikanische Länder, so daß insgesamt 18 Länder an der Gründung der ICFOA beteiligt waren. CFO Forum Deutschland ist Gründungsmitglied der ICFOA.

Inzwischen sind die CFO Vereinigungen aus Argentinien und Brasilien auch Mitglieder der ICFOA geworden. ICFOA strebt an, Mitgliedsvereinigungen aus allen Kontinenten der Welt zu haben.

Die Hauptaktivitäten der ICFOA finden in ihren 5 Working Groups statt. Diese sind:

ESG Working Group

Chairman - Leiter: David Wray, DFCG, französische Vereinigung

Email: david@davidwray.com

Automation and Digital Transformation Working Group,

Chairman - Leiter: Jose Antonio Quesada, IMEF, mexikanische CFO Vereinigung

Email: jantonio.quesada@gmail.com

International Tax Working Group,

Chairman - Leiter: Pietro Bracco, ANDAF, italienische CFO Vereinigung

Email: bracco@andpartners.it

CFO Certification Working Group,

Chairman - Leiter: Nicolaas van Wyk, CIBA, südafrikanische CFO Vereinigung

Email: nvanwyk@myciba.org

Performance Management Working Group,

Chairwoman-Leiterin: Meriam Ben Boubaker, COGEREF, tunesische CFO Vereinigung

Email: benboubakermeriam724@gmail.com

Die CFO Forum Deutschland Mitglieder wurden ausführlich über die Zielsetzungen dieser Working Groups per Rundschreiben informiert. Inzwischen arbeiten in 4 ICFOA Working Groups Repräsentanten des CFO Forum Deutschland mit.

Siehe auch www.cfo-alliance.org.

Soweit die Working Groups Stellungnahmen und Positions-Papiere erstellen, werden diese an alle Mitglieder des CFO Forum Deutschland verteilt. So auch geschehen in 2024.

Die Mitglieder des CFO Forum Deutschland wurden zum gemeinschaftlichen Kongreß der ICFOA und der italienischen CFO Mitgliedsvereinigung ANDAF, mit englischer Simultanübersetzung, vom 19. – 21. September 2024 nach Verona, Italien eingeladen. Das Kongreß-Thema war: “Power is nothing without control. AI the gamechanger“.

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, um die berufliche Entwicklung der Treasurer zu unterstützen, und um beruflichen Erfahrungsaustausch zu betreiben (www.eact.eu). Hinzu kam ab 2012 die Lobby – Arbeit gegenüber der Europäischen Union.

Die EACT hat in 2024 insgesamt 23 Mitgliedervereinigungen von 19 EU-Mitgliedsländern, sowie von Großbritannien und der Schweiz. Zusammen haben die EACT Mitgliedervereinigungen rund 14.000 Mitglieder, die rund 6.500 Unternehmensgruppen repräsentieren. Chairman der EACT ist seit Oktober 2021 der Luxemburger Francois Masquelier.

In 2024 hat die EACT ihre Aktivität fortgesetzt, als Repräsentant der Realwirtschaft ihre Lobby Arbeit in Brüssel zu betreiben, und hierbei gelegentlich mit anderen Vereinigungen und Unternehmen aus der Realwirtschaft gemeinsam vorzugehen. Die EACT hat ihre in 2021 neu begonnene Zusammenarbeit mit dem Public Affairs Consulting Unternehmen FleishmanHillard in Brüssel auch in 2024 fortgesetzt.

Die CFO Forum Deutschland Mitglieder erhielten im Berichtszeitraum 2024 wiederum den umfassenden und sehr informatischen **Bericht der EACT „EACT Regulatory Issues Overview „**. Dieser erläutert an die EACT- Mitgliedervereinigungen die

Regulierungsvorhaben der Europäischen Union und diesbezügliche Einschätzungen der EACT.

Die CFO Forum Deutschland Mitglieder erhielten im November 2024 **das EACT Grundsatz Papier Financing & Payments EU Priorities 2024 -2029.**

Die EACT richtet von Zeit zu Zeit Stellungnahmen an die europäischen Regulatoren. Siehe diese unter www.eact.eu. Die EACT gibt einen zweimonatlichen Newsletter heraus. Siehe auch diesen unter www.eact.eu.

Die EACT führte vom 11. bis 12. April 2024 in Belgien wieder ihren bewährten Veranstaltungstyp „EACT Summit Brussels“ durch, an dem etwa 250 Treasurer aus ganz Europa teilnahmen. Mehrere GEFIU CFO Forum Deutschland Mitglieder nahmen daran teil.

Die EACT hat Ende 2024 zum neunten Mal den Bericht **“JOURNEYS TO TREASURY, jetzt 2024-2025”** herausgegeben, gemeinsam mit BNP Paribas, PWC, und SAP. Der Bericht enthält neue Entwicklungen in der Treasury Arbeit der Unternehmen, darunter sechs Fallstudien. Außerdem ein **“ special AI supplement featuring practical use cases for AI in treasury.”** Der Bericht wurde den CFO Forum Deutschland Mitgliedern in elektronischer Form zugänglich gemacht.

Die **2024 CEE Conference**, die Treasury Konferenz der **Central Eastern European Countries**, fand am 12. und 13. September in Zagreb, Kroatien statt.

Die CFO Forum Deutschland Mitglieder wurden zu folgenden weiteren Aktivitäten der EACT eingeladen:

12. Februar 2024, Einladung zur Teilnahme am **EACT Survey, Treasury Kern-Themen und Prioritäten 2024,**

21. März 2024 EACT-Einladung zu Webinar ACTA & Mizuho Bank Europe N.V. **“ US Private Placements (Agented vs. Direct) “,**

30. April 2024 Einladung zu Webinar der britischen ACT, Association of Corporate Treasurers, **“ Payment Resilience and Security in Times of Crisis “,**

17. 10. 2024 Einladung zu Webinar ACT, “ **Rates, geopolitics, liquidity: the perspective for money market funds and liquidity investors** “ ,

20. 11. 2024 EACT Einladung zu Webinar “**Automation in Sustainability: How We Measure the ESG Impact**“ Veranstaltet durch EACT Mitgliedsvereinigung “ Association of Treasurers of Romania, ATR “,

28. 11. 2024 Einladung zu **ACT ESG Conference 2024**, London, U.K.

Die CFO Forum Deutschland Mitglieder erhielten im Berichtszeitraum weiterhin unentgeltlichen Zugang zur britischen monatlichen **Fachzeitschrift „The Treasurer“**, herausgegeben von der britischen **ACT, Association of Corporate Treasurers**. Die ACT gibt diese Zeitschrift seit 2017 nicht mehr in gedruckter Form heraus. Die CFO Forum Deutschland Mitglieder haben jedoch die Möglichkeit bekommen, unentgeltlich die Zeitschrift für ihre persönlichen Zwecke von einer ACT Internetseite herunter zu laden.

International Group of Treasury Associations, IGTA

Die IGTA ist ein internationaler Dachverband von Treasury Vereinigungen aus 29 Ländern aus Afrika, Amerika, Asien und Europa (www.igta.org). Die GEFIU ist Gründungs-Mitgliedervereinigung der IGTA.

Zwei Drittel der Mitgliedsvereinigungen kommen aus Europa. Zusätzlich gibt es drei sogenannte Observer Member aus Übersee. Die gemeinsame Thematik dieser Vereinigungen ist konzentriert auf die Weiterentwicklung der Treasury-Aufgaben im Unternehmen. Mitglieder der Mitgliedervereinigungen sind Treasurer, teilweise auch Chief Financial Officer.

Die IGTA ist kein schlagkräftiger Verband oder Vereinigung, sondern ein lockeres Netzwerk von nationalen Treasury-Vereinigungen rund um den Globus. Die aktivsten Netzwerk-Mitgliedervereinigungen befinden sich in Europa und in den USA.

Die IGTA verfügt über keine Beitragseinnahmen. Sie unterhält auch keinen Personalapparat. Es gibt lediglich einen punktuellen fachlichen Informationsaustausch.

Die IGTA Website wird von der britischen Mitgliedervereinigung ACT, Association of Corporate Treasurers, gemanagt und gehostet. - ACT lädt die Mitglieder der IGTA Mitgliedsvereinigungen zur kostenlosen Teilnahme an ACT-Webinaren ein.

Mitte 2015 hat die IGTA das interne vierteljährliche IGTA e-Journal aus der Taufe gehoben. Es enthält fortlaufend Fachartikel, die von den Mitgliedervereinigungen eingebracht werden und fungiert damit als Plattform für den beruflichen Erfahrungsaustausch. Die benutzerfreundliche e-Version-Technik wird von der britischen Fachzeitschrift Treasury Management International, TMI, kostenfrei zur Verfügung gestellt. Das IGTA e-Journal findet sich unter www.igta.org.

Einmal pro Jahr treffen sich Vertreter der Mitgliedervereinigungen zum jährlichen IGTA Annual General Meeting. Breiten Raum nimmt dabei das persönliche Networking zwischen den Vertretern der Mitgliedsvereinigungen ein.

Chairman der IGTA ist Helmut Schnabel. Im IGTA Annual General Meeting am 19. Oktober 2024 bei der gastgebenden ASSET, der spanischen CFO und Treasurer Vereinigung, wurde er für ein weiteres Jahr wieder gewählt. Als Vice Chairman wieder gewählt wurde der Ungar Herr Tamas Onody, der zugleich der langjährige Chairman der ungarischen Treasurer Vereinigung ist. Beide bilden zusammen mit dem unmittelbaren Vorgänger-Chairman, dem US Amerikaner Tom Deas, satzungsgemäß den dreiköpfigen Board of Directors der IGTA.

Beiträge Helmut Schnabel

**VII. 37. Seminar für Führungskräfte aus dem Finanzbereich vom
1. September bis 4. September 2024 in Glashütten-Oberems,
ausgefallen wegen organisatorischer Engpässe**

Das GEFIU CFO Forum Deutschland-Seminar 2024 für Führungskräfte aus dem Finanzbereich musste wegen organisatorischer Engpässe leider ausfallen.

Traditionell gibt Herr Axel D. Angermann, der Chef-Volkswirt der FERI Trust GmbH, in diesem Seminar eine Präsentation über Ausblick und Perspektiven der Weltwirtschaft, deren Charts wir im jährlichen GEFIU Tätigkeitsbericht wieder abdrucken und so unsere Mitglieder daran teilhaben lassen.

Herr Angermann hat uns wieder seine neue weltwirtschaftliche Präsentation „Nach der US-Wahl: Wie geht es weiter mit der Weltwirtschaft, und welche Rolle spielt Europa?“, März 2025, zur Verfügung gestellt, die wir nachfolgend wieder abdrucken.

Dr. Horst Laubscher, Leiter des GEFIU-CFO Forum Deutschland Seminars

VIII. Perspektiven für Wirtschaft und Märkte im Jahr 2025

Präsentations - Schaubilder, Charts

Nachfolgend die Schaubilder / Langfristcharts aus der Präsentation „Nach der US-Wahl: Wie geht es weiter mit der Weltwirtschaft, und welche Rolle spielt Europa?“, Axel D. Angermann, Chef-Volkswirt von Feri Trust GmbH, die der GEFIU-CFO Forum Deutschland im März 2025 zur Verfügung gestellt wurden.

A detailed close-up photograph of an owl's face, showing its large, yellow-orange eyes and intricate feather patterns. The owl's gaze is directed towards the viewer.

Nach der US-Wahl: Wie geht es weiter mit der Weltwirtschaft, und welche Rolle spielt Europa?

März 2025, Axel D. Angermann, Chef-Volkswirt FERI

Auf unserer Homepage <https://www.feri.de/glossar> finden Sie verständliche Erklärungen der von uns verwendeten Fachbegriffe.

Mehr erkennen. Mehr erreichen.

Unsere fundamentale Analyse der Welt 2025



Geopolitik



BRICS+

Makroökonomie & Wissenschaft

Politischer Unsicherheitsfaktor Trump

Protektionismus und „America First“-Politik

De-Globalisierung

Rohstoffverknappung & Lieferkettenrestriktionen

Globaler Klimawandel

Dekarbonisierung & Erhalt Biodiversität

mit Anstieg von Naturkatastrophen

Künstliche Intelligenz & Quantencomputing

Revolution Arbeitswelt, Cybersecurity & Healthcare

Blockchain & Digital Assets

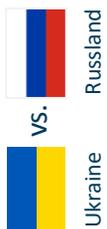
Etablierung in Wirtschaft, Politik & Gesellschaft



Unsicherheit in multipolarer Weltordnung

Nachhaltige multiple Disruptionen

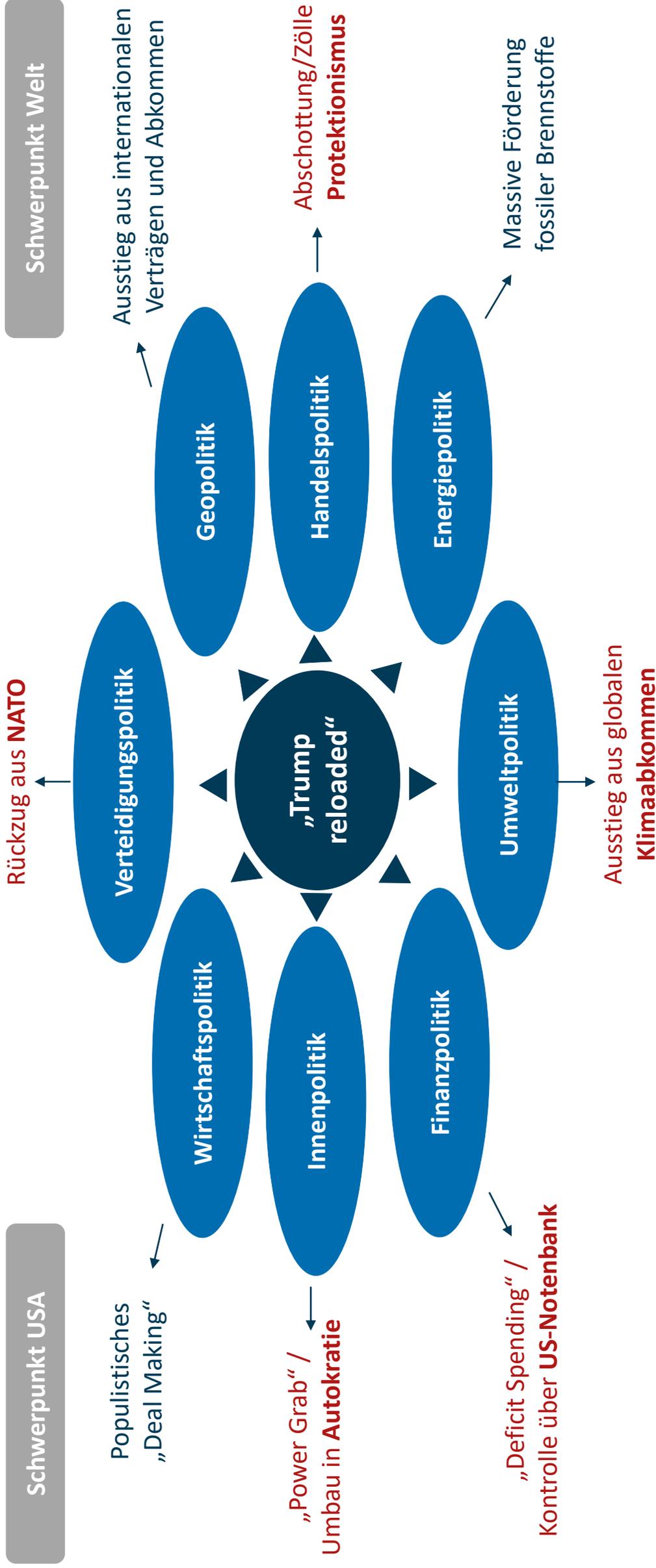
Kriege & Eskalationen



Weitere potenzielle Konflikttherde

→ Eine neue Welt mit epischen Veränderungen und nachhaltiger multipler Disruption! Wie in Zukunft investieren?

Trump-Präsidentschaft hat weitreichende Implikationen

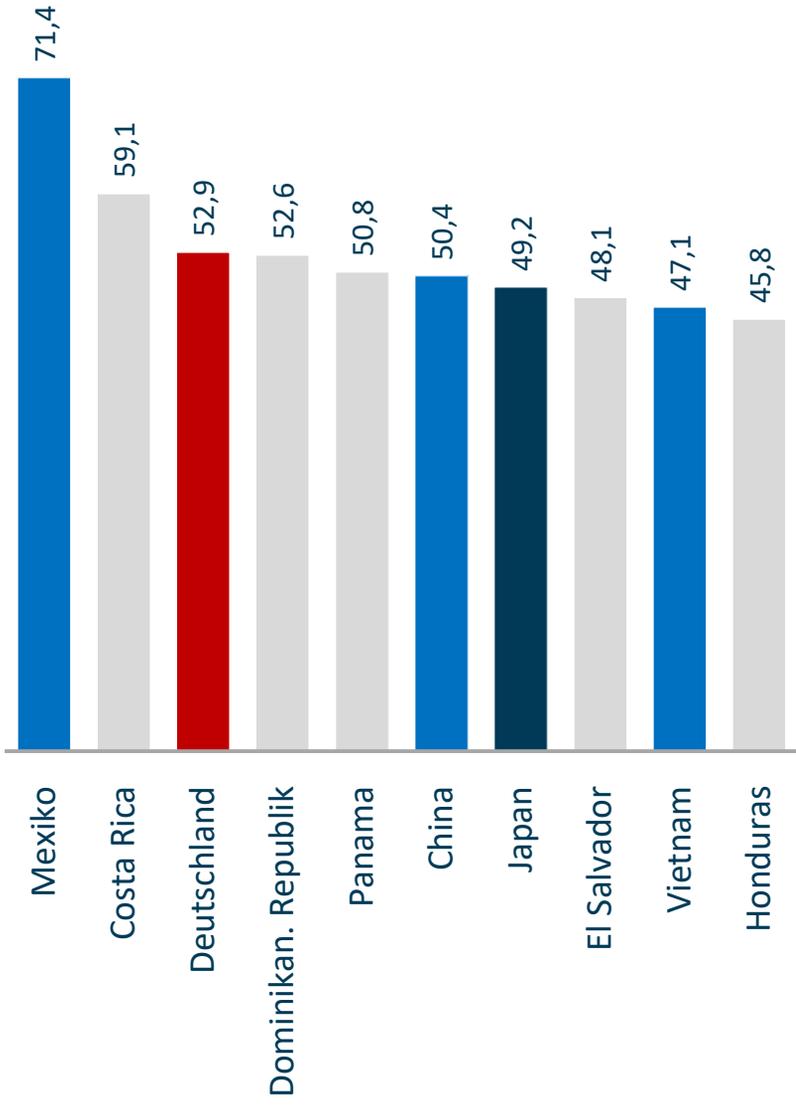


Welche Länder global am stärksten unter Trump leiden werden

Wichtigste Kriterien: Handelsverflechtungen, Zuwanderung in die USA, Verteidigungsausgaben

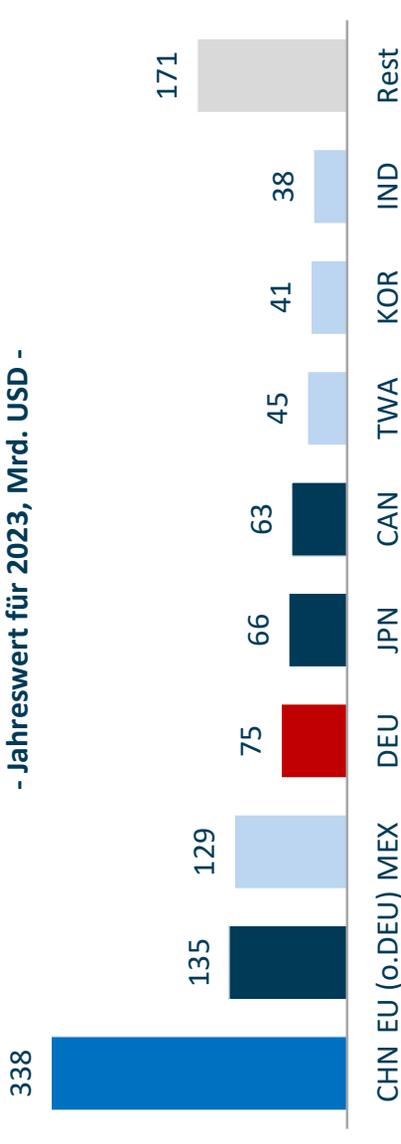
Trump-Risiko-Index

- Score von 1 - 100, am stärksten betroffene Länder, Quelle: EIU -



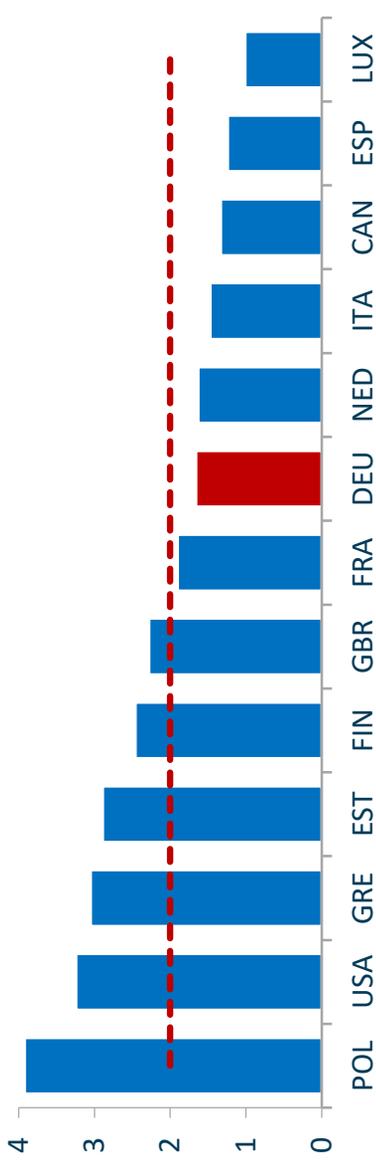
USA: Handelsdefizit mit Partnerländern

- Jahreswert für 2023, Mrd. USD -

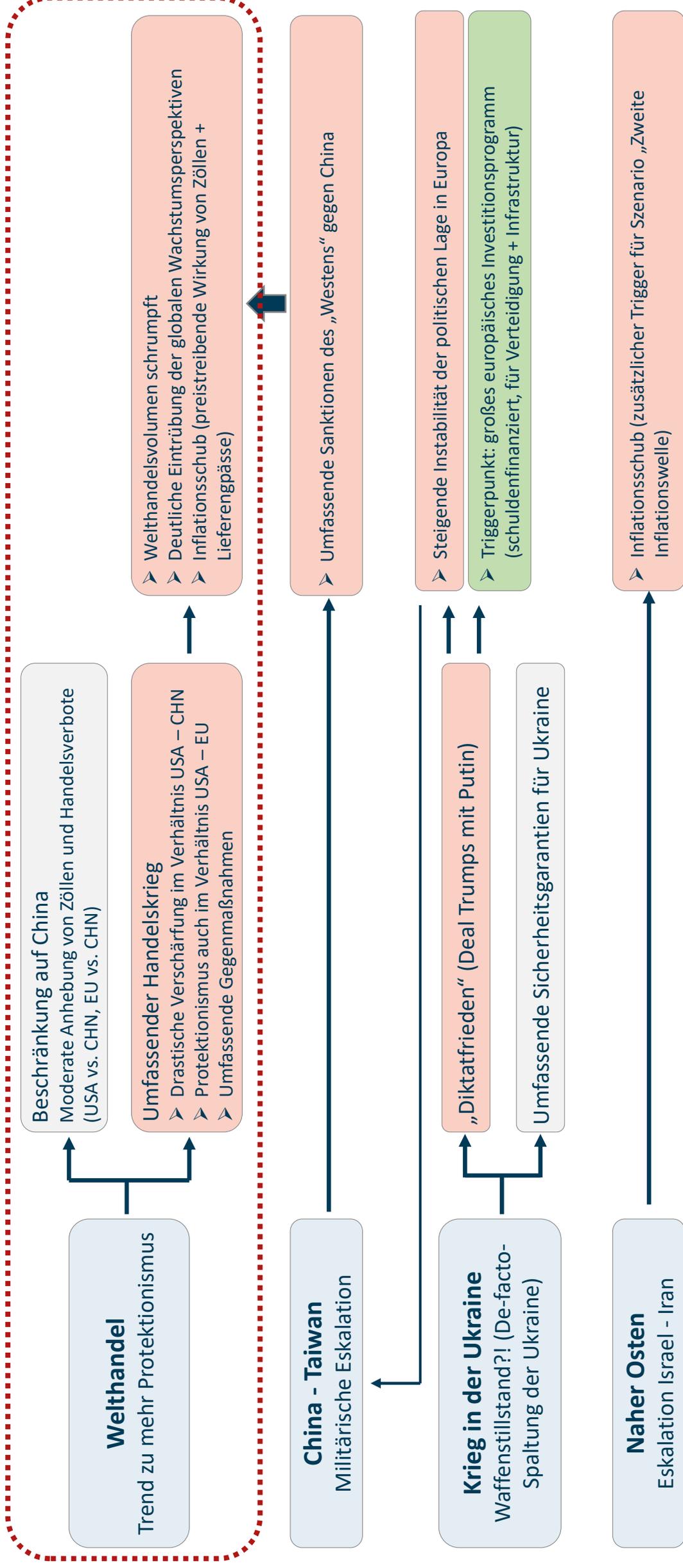


NATO: Anteil der Militärausgaben am BIP

- Jahreswert 2023 in Prozent -



Geopolitik im Jahr 2025



6 Wochen Trump-Regierung: Wo stehen wir derzeit?

Im November hatten wir vor dem Hintergrund der erneuten Wahl Trumps zum US-Präsidenten das Thema „**Inflation**“ und die **Folgen für die Zinsentwicklung** in den Mittelpunkt unserer Überlegungen zum fundamentalen Umfeld der Kapitalmärkte gestellt. Unsere Erwartung war ein Umfeld, das durch eine zunächst **anhaltend robuste US-Konjunktur, steigende Inflationrisiken und eine zunehmend falkenhafte Fed** charakterisiert ist. Als Folge erwarteten wir **höhere Langfristzinsen** vor allem in den USA und einen **stärkeren US-Dollar**. Diese Erwartungen haben sich seitdem und auch in den 6 Wochen nach dem Amtsantritt Trumps erfüllt.

Aktuell sehen wir zunehmende Anzeichen für eine **wachsende Verunsicherung** sowohl unter den Konsumenten und Unternehmen der USA. Tatsächlich gehen von den wichtigsten Feldern der US-Wirtschaftspolitik – **Migration, Zölle und Fiskalpolitik** – komplexe Wirkungen aus, die sich zwar grundsätzlich gut analysieren lassen, deren konkrete Ausprägungen sowohl zeitlich als auch ihrem Umfang nach aber kaum abschätzbar sind.

Hinzu kommt die **Geopolitik als anhaltender Risiko-Faktor**: Der disruptive Politikstil der US-Regierung und die bewusste Missachtung bisheriger diplomatischer Gepflogenheiten bieten die Chance, Konflikte einzudämmen – das gilt etwa für den Krieg in der Ukraine und teilweise für den Krieg zwischen Israel und der Hamas –, bergen aber gleichzeitig das Risiko, dass andere Konflikte eskalieren könnten – das gilt etwa für die weiterhin ungelöste Iran-Frage.

Den **wachsenden Unsicherheiten und Risiken in Bezug auf die Entwicklung der US-Wirtschaft** stehen **steigende Chancen in Bezug auf Europa und die Schwellenländer** gegenüber: In **Europa** erwarten wir eine **weniger restriktiv ausgerichtete Fiskalpolitik** und strukturelle Reformen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit, in **China** halten wir **größere fiskalpolitische Impulse** für denkbar (aber nicht sicher), und die **Schwellenländer** insgesamt bieten ein **generell positives Umfeld** aus verringerter Inflation, Zinssenkungen durch die Notenbanken und verbesserten Wachstumsperspektiven.

Vor diesem Hintergrund haben wir unser Basisszenario konkretisiert und unsere abweichenden Szenarien um ein weiteres Risiko-Szenario „Abrupter Zinsanstieg in den USA und akute Finanzkrise“ erweitert.

Aus unseren Szenarioanpassungen und –konkretisierungen ergibt sich **kein grundlegend veränderter fundamentaler Kapitalmarktausblick**. Die wichtigste Ableitung besteht darin, dass innerhalb einer weiterhin als angemessen anzusehenden **neutralen Aktienquote** eine **stärkere globale Diversifizierung der Aktienengagements** sinnvoll erscheint, also potenziell eine geringere Gewichtung in US-Aktien und entsprechend eine stärkere Berücksichtigung von Aktien aus Europa und den Schwellenländern.

Die Entwicklung an den **Rentenmärkten** könnte je nach Szenarioausprägung unterschiedlich ausfallen: Hier steht der Möglichkeit eines nochmaligen Zinsanstiegs die Chance auf deutlich sinkende Langfristzinsen im Zuge einer konjunkturellen Eintrübung in den USA gegenüber.

Die bislang vorherrschende Dollarstärke könnte kurzfristig anhalten. Im Verlauf der kommenden Monate rechnen wir aber damit, dass sich eine **ausgeprägte Schwächetendenz des US-Dollar** durchsetzt. Angetrieben werden dürfte diese vor allem von Enttäuschungen hinsichtlich der Fiskalpolitik und der Erwartung anhaltend hoher Haushaltsdefizite resp. eines weiter steigenden Schuldenstands des US-amerikanischen Staates.

Basisszenario (60% Wahrscheinlichkeit)

Wichtigste Faktoren zur Einschätzung des Kapitalmarktgeschehens in den kommenden 12 Monaten:

- Konkrete Ausprägung der Trumpschen Politikmaßnahmen, besonders im Hinblick auf Zölle und die Folgen daraus für Inflation, Zinsentwicklung und Konjunktur.
 - Wahrscheinliche Stimuli für europäische Volkswirtschaften durch eine weniger restriktive Fiskalpolitik und für China durch neue fiskalpolitische Stimuli.
 - Handlungspfad der Notenbanken – in den USA die Frage, ob die Fed neuerliche Zinsanhebungen für denkbar hält, in Europa die Frage nach dem neutralen Gleichgewichtszinssatz.
 - Möglichkeit negativer Überraschungen in der Geopolitik – ausbleibende Lösungen für bestehende Konflikte, Eskalation von Konflikten, Aufbrechen neuer Konflikte.
 - **USA:** Vorerst noch positive Wachstumsdynamik, aber anhaltende Inflationsrisiken (Konjunktur, Zölle); **Fed** nimmt vorerst keine Zinssenkungen vor, Geldpolitik bleibt damit restriktiv – latent wachstumsdämpfende Wirkungen.
Zusätzlich: Negative Nebenwirkungen von Zöllen und Möglichkeit einer restriktiver ausgerichteten Fiskalpolitik – ebenfalls wachstumsdämpfende Effekte.
Vorerst: Hohe Unsicherheiten über zeitlichen Ablauf und konkrete Auswirkungen der Trumpschen Politik.
 - **Europa:** Verbesserte Aussichten auf eine höhere Wachstumsdynamik, vor allem infolge fiskalpolitischer Impulse und Strukturreformen; gleichzeitig als Risiko die Belastung durch US-Importzölle.
 - **China:** Möglicher Wachstumsimpuls infolge stärkerer fiskalpolitischer Stimuli für den Binnenkonsum (derzeit noch unsicher).
 - **EmMa:** Inflation meist unter Kontrolle, weitergehende Zinssenkungen, Chancen auf positives Momentum im globalen Industriezyklus, abnehmende Belastung durch einen starken US-Dollar und denkbare positive Impulse aus China (bisherige Exportorientierung dort könnte durch binnenwirtschaftliche Stimuli abgeilöst werden).
- ## Implikationen für das Marktgeschehen:
- **Aktien:** Grundsätzlich zunächst neutrale Aktienquote, perspektivisch Übergang zu temporärer Untergewichtung (abhängig von Konjunktursignalen). Stärkere globale Diversifizierung: Abbau des US-Gewichts zugunsten von Europa und EmMa (abhängig von fiskalpolitischen Impulsen).
 - **Renten:** US- und EWU-Staatsanleihen zunächst mit Rückschlagspotenzial infolge anhaltender Inflationsrisiken; später im Umfeld konjunktureller Eintrübung in den USA deutlich sinkende Langfristzinsen; Corporates IG mit zunehmendem Risiko, High Yield hoch gefährdet.
 - **Dollar:** Vorerst noch begrenztes Aufwertungspotenzial, im Zeitablauf Trendwende zu schwächerem Dollar.
 - **Yen:** Fundamental gerechtfertigte Aufwertung, Konkretisierung abhängig von US-Zinsentwicklung.
 - **Zyklische Rohstoffe:** Allmählich verbesserte Attraktivität (globaler Industriezyklus, steigende Nachfrage aus China, moderate Bewertungen).

Abweichende Szenarien

Bull Case (10% Wahrscheinlichkeit):

- Geringe Abschwächung der US-Wachstumsdynamik
- Wiederaufnahme des Disinflationstrends, 2%-Ziel rückt in Sichtweite
- Fed erreicht optimales Timing in der geldpolitischen Steuerung
- Keine gravierend negativen Konsequenzen aus Trump-scher Politik
- China: substanzieller fiskalischer Impuls (BIP-Wachstum 2025 > 5%)
- Europa: profitiert von Trendwende im globalen Industriezyklus, ggf. Investitionsoffensive (inkl. EWU-Bonds) als Antwort auf Trump, nachhaltiger Waffenstillstand in der Ukraine als Positiv-Faktor
- EmMa: profitiert von Zinssenkungen der Fed, Treiber eines neuen Industriezyklus

Implikationen für das Marktgeschehen:

- **Aktien:** anhaltend positives Potenzial
- **Renten:** Langfristzinsen von Staatsanleihen mit Abwärts-potenzial, Unternehmensanleihen positiv
- **Rohstoffe:** positiv
- **Dollar:** Trendwechsel zu Dollarschwäche

Bear Case (US-Wachstumsschwäche, 20%):

- Anstieg der AL-Quote und daraus folgende Konsum-schwäche – deutliche Wachstumsabschwächung
- Disinflationstrend setzt sich fort, Fed reagiert auf Kon-junkturschwäche mit weiteren deutlichen Zinssenkun-gen
- Global: Europa mit Rückschlag (temporäre Abschwä-chung der Wachstumsdynamik), China (Stimuli führen zu temporär höherer Wachstumsdynamik), Japan (BoJ agiert zögerlich), EmMa (mit Gegenwind durch starken USD und Protektionismus)

Implikationen für das Marktgeschehen:

- **Aktien:** ausgeprägte Korrektur
- **Renten:** Staatsanleihen mit positivem Potenzial, Corporates IG mit zunehmendem Risiko, High Yield hoch gefährdet
- **Gold:** positives Potenzial
- **Dollar:** mgw. USD-Schwäche (Kapitalabflüsse aus USA)
- **Yen:** deutliches Aufwertungspotenzial

Out of the Box (US-Finanzkrise, 10%):

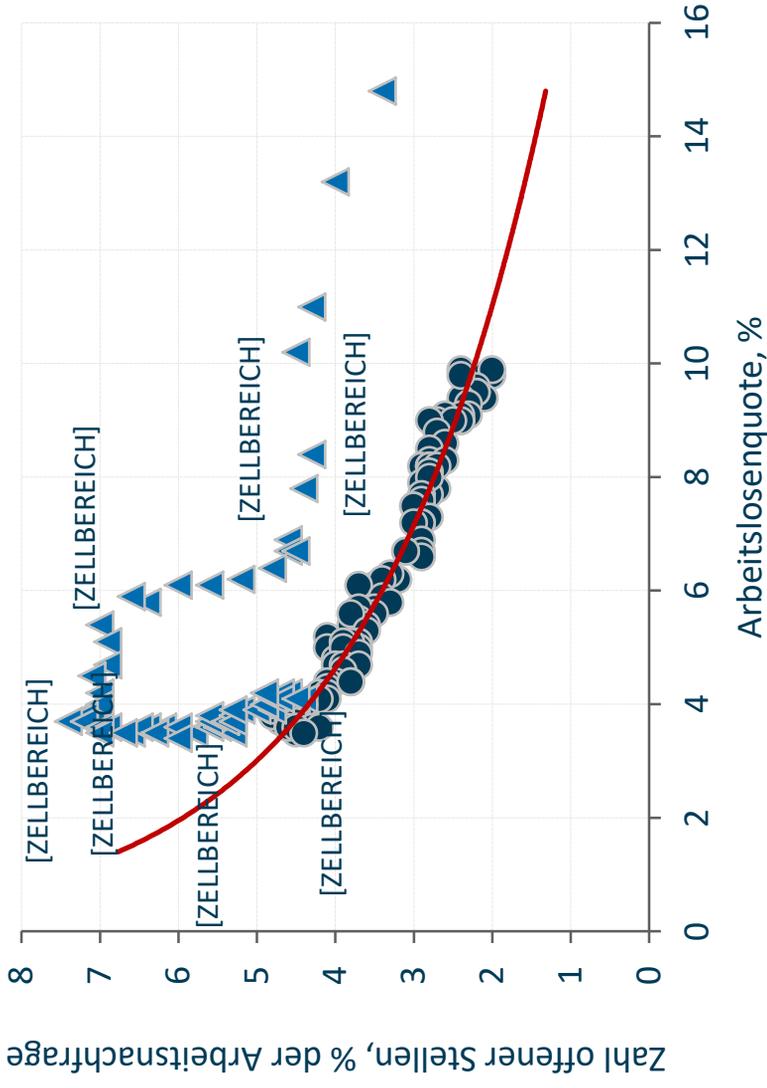
- Abrupter Zinsanstieg infolge expansiver US-Fiskalpolitik und zunehmender Sorgen vor Tragfähigkeit der Staats-finanzen
- Anhaltende Inflationsrisiken infolge der Trumpschen Politik (und der Konjunktur) verhindern Zinssenkungen der Fed
- Negative Effekte auf Finanzsektor
- Drastische Verschlechterung der Finanzierungsbedingun-gen führt zu deutlich negativen Konjunkturperspektiven (Rezession)
- Deutlich negativer Impuls für Weltwirtschaft

Implikationen für das Marktgeschehen:

- **Aktien:** ausgeprägter Bärenmarkt
- **Renten:** ausgeprägt negativ infolge deutlich steigender Langfristzinsen von Staatsanleihen; Corporates eben-falls klar negativ
- **Dollar:** deutliche Abwertung (Non-USD-FX positiv)
- **Gold:** klar positiv

Arbeitsmarkt: „We are at the kink in the Beveridge Curve“

USA: Beveridge Curve
- Saisonbereinigte Monatswerte -



● 2010 bis März 2020 ▲ ab April 2020

GRUNDSÄTZLICHER ZIELKONFLIKT

Anhaltend positive Konjunktur (geringe AL-Quote)
 ↓
 Risiko anhaltend hoher bzw. wieder steigender Inflation
 ↓
 Anhaltend restriktive Geldpolitik
 ↓
 Negativer Konjunkturimpuls

ODER

Steigende AL-Quote
 ↓
 Schwächere gesamtwirtschaftliche Nachfrage
 ↓
 Spürbare Konjunkturabkühlung

In beiden Fällen resultieren steigende Risiken für eine fortgesetzt positive Aktienmarktentwicklung, während die Aussichten für den Rentenmarkt unsicher (und szenarioabhängig) sind.

Szenariosicht I: Steigende Risiken im US-Markt

Ausgangslage

- Konjunktur (noch) positiv
- Disinflationstrend ernsthaft gefährdet
- Fed nimmt keine Zinssenkungen mehr vor, Geldpolitik bleibt restriktiv



Erhebliche Unsicherheiten infolge Trumpscher Politik (Zölle, Migration, Fiskalpolitik) – Auswirkung auf Konjunktur und Inflation?

Szenario: Deutliche Konjunkturreinbrüche

- Schwächerer Konsum (Überschussersparnisse aufgebraucht, schwächere Erwartungen)
- **Anstieg der Arbeitslosigkeit**
- Schwächere Ausrüstungsinvestitionen
- Bautätigkeit leidet unter anhaltend hohem Zinsniveau

Geldpolitik: Schnelle Lockerung mindestens bis zu neutralem Status

Szenario: Positive Konjunktur setzt sich vorerst fort

Fiskalpolitik

Sicher: Aktuelles Steuerniveau bleibt
 Unsicher: Weitere Zinssenkungen?
 Unsicher: Umfang von Ausgabenkürzungen?
 Unsicher: Einnahmen aus Zöllen?

Fiskalpolitik wird **restriktiver**

Fiskalpolitik bleibt **expansiv**

Nachfragestimulus
 Höhere Zinsen

Negativer Konjunkturreffekt

Risiko einer Finanzkrise

Zölle

Mix aus Deal-Making und Einnahmequelle

Latente Inflationsrisiken

Geldpolitik bleibt restriktiv

Negativer Konjunkturreffekt

Migration

Sinkendes Arbeitskräftepotenzial
 Steigender Lohndruck

Zeitlicher Ablauf hoch unsicher - hohe Volatilität

Szenariosicht II: Steigende Opportunitäten in Europa und EmMa (China)

Ausgangslage Europa

- Konjunktur (noch) schwach, erste Anzeichen einer möglichen Besserung
- Disinflationstrend intakt, 2%-Ziel in Sichtweite (aber nicht sicher)
- EZB setzt Zinssenkungen fort (dürfte aber vermehrt über neutrales Zinsniveau diskutieren)

Positivfaktoren

- Privater Konsum (geringere Inflation)
- Stärkerer politischer Fokus auf Wettbewerbsfähigkeit (EU-Kommission, Bundesregierung)
- Aufgestaute Investitionsnachfrage
- **Fiskalische Impulse (schuldenfinanzierte EU-Programme, Reform der Schuldenbremse)**
- *Wiederaufbau Ukraine (nach Waffentillstand)*

Belastungsfaktoren

- **US-Importzölle**
- Einengung fiskalischer Spielräume durch stärkere Anstrengungen für Verteidigungsfähigkeit

Ausgangslage EMMA

- Konjunktur verbessert sich
- Inflation meist unter Kontrolle
- Notenbanken mit Zinssenkungen

Nur begrenzt positive Perspektiven

Ausgangslage CHINA

- Konjunktur schwach
- Ausgeprägt deflatorischer Trend
- Geldpolitik expansiv, Fiskalpolitik mit schwachem Stimulus

Fortsetzung des exportorientierten Wachstumsmodells

- Keine oder nur geringe fiskalpolitische Impulse
- Schwache Binnennachfrage
- Deflations-Export
- **Risiko: US-Importzölle** (und daraus resultierend Handelsumlenkung)

ODER

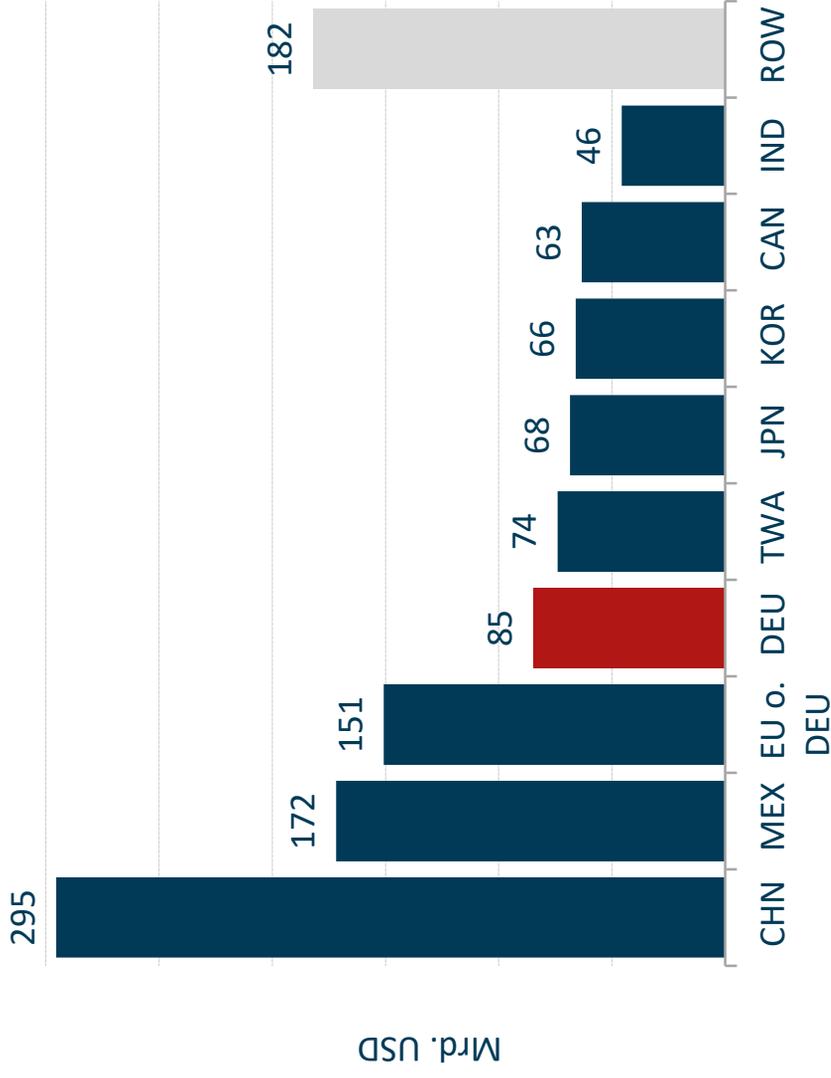
Neue fiskalpolitische Impulse

- Stärkung der Inlandsnachfrage (Konsum)
- Stabilisierung der Immobilienmärkte
- Anstieg der Inflation
- **Risiko: US-Importzölle** (und daraus resultierend Handelsumlenkung)

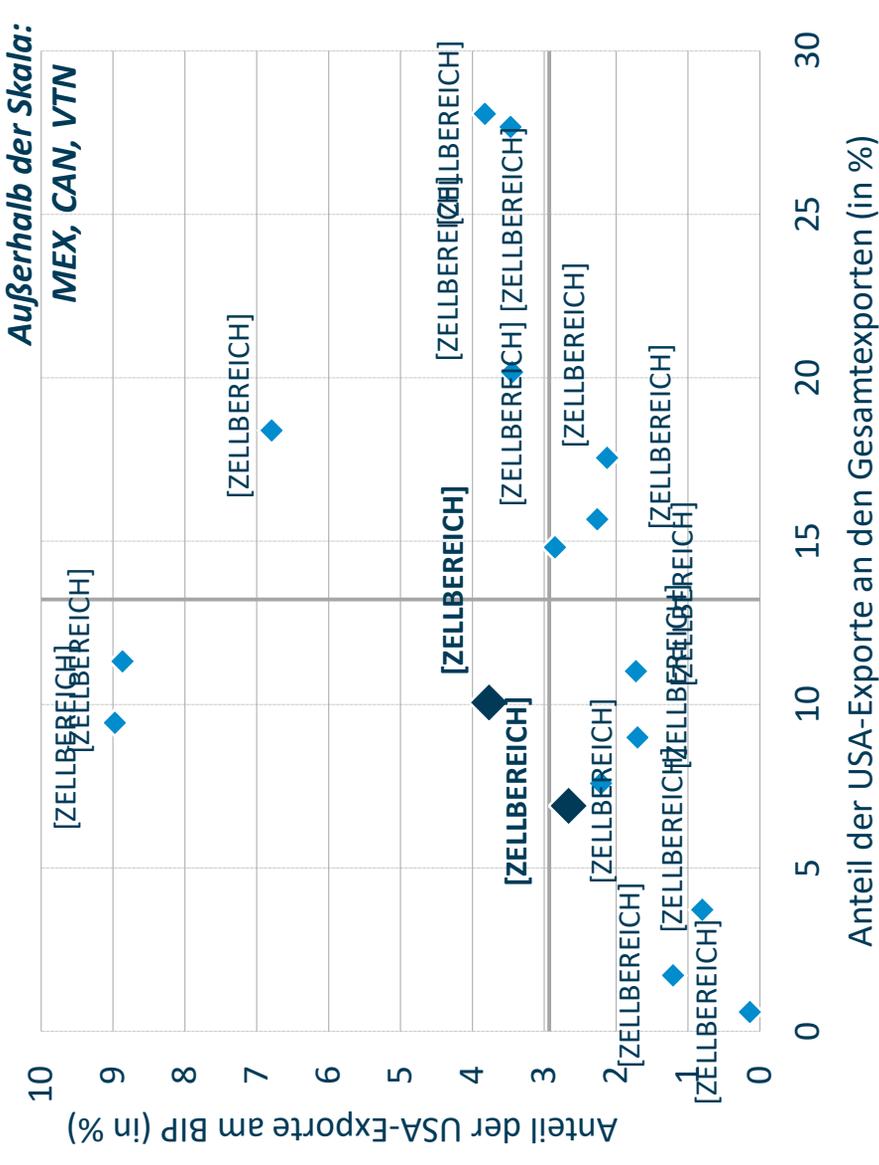
- Neuer Aufschwung

Zölle auf US-Importe: CHN, Mexiko und EU im Fokus

USA: Handelsdefizit mit Partnerländern
- Jahreswert für 2024 -



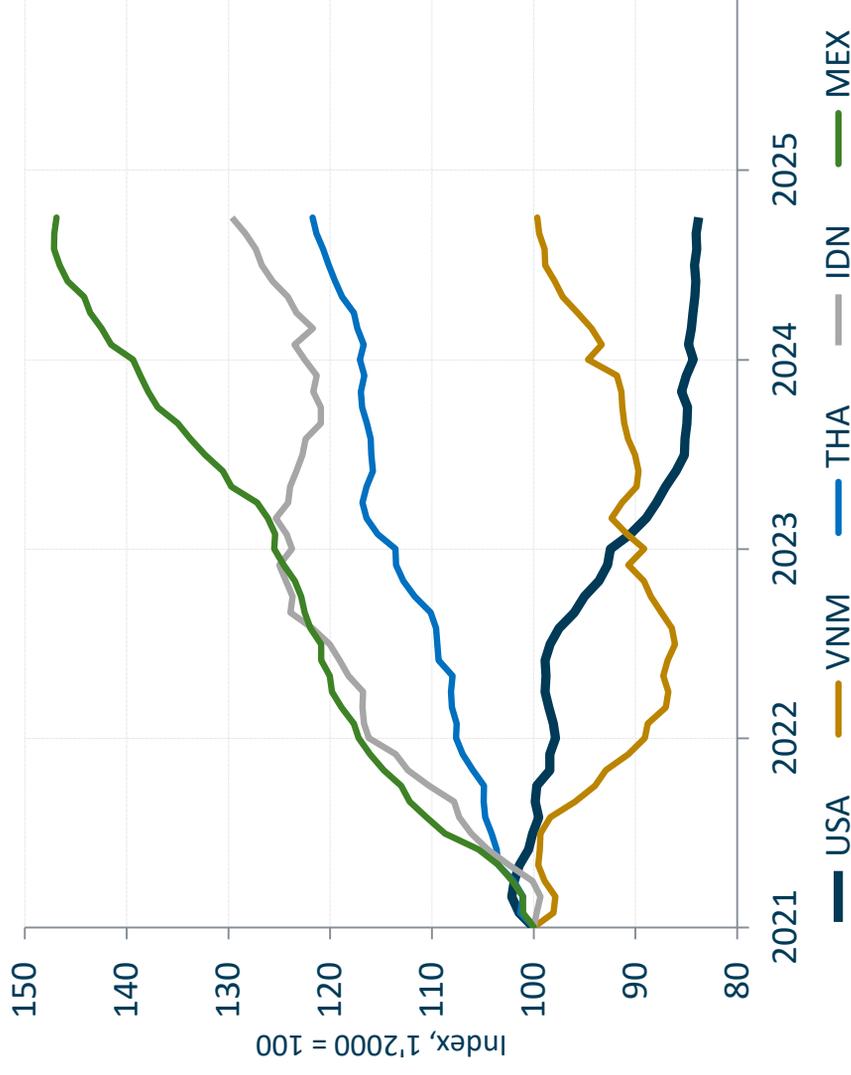
Exporte in die USA
- Jahreswert für 2023 -



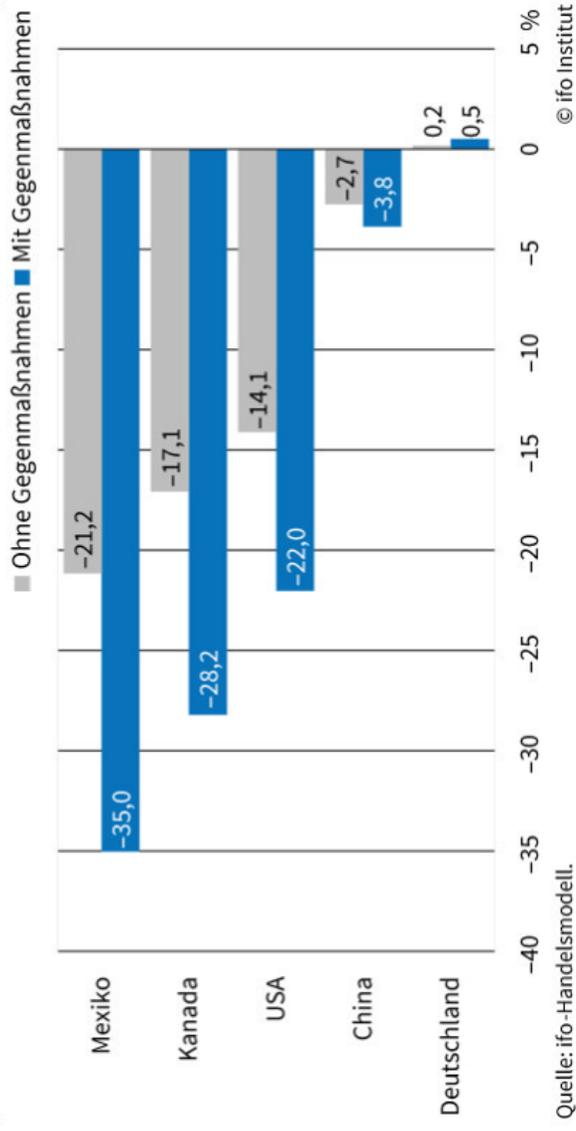
Mexiko- und Canada-Zölle haben deutlich negative Folgen ...

Chinas Exportabhängigkeit von den USA hat sich in den zurückliegenden Jahren spürbar verringert

China: Entwicklung der Exporte
- Monatswerte -



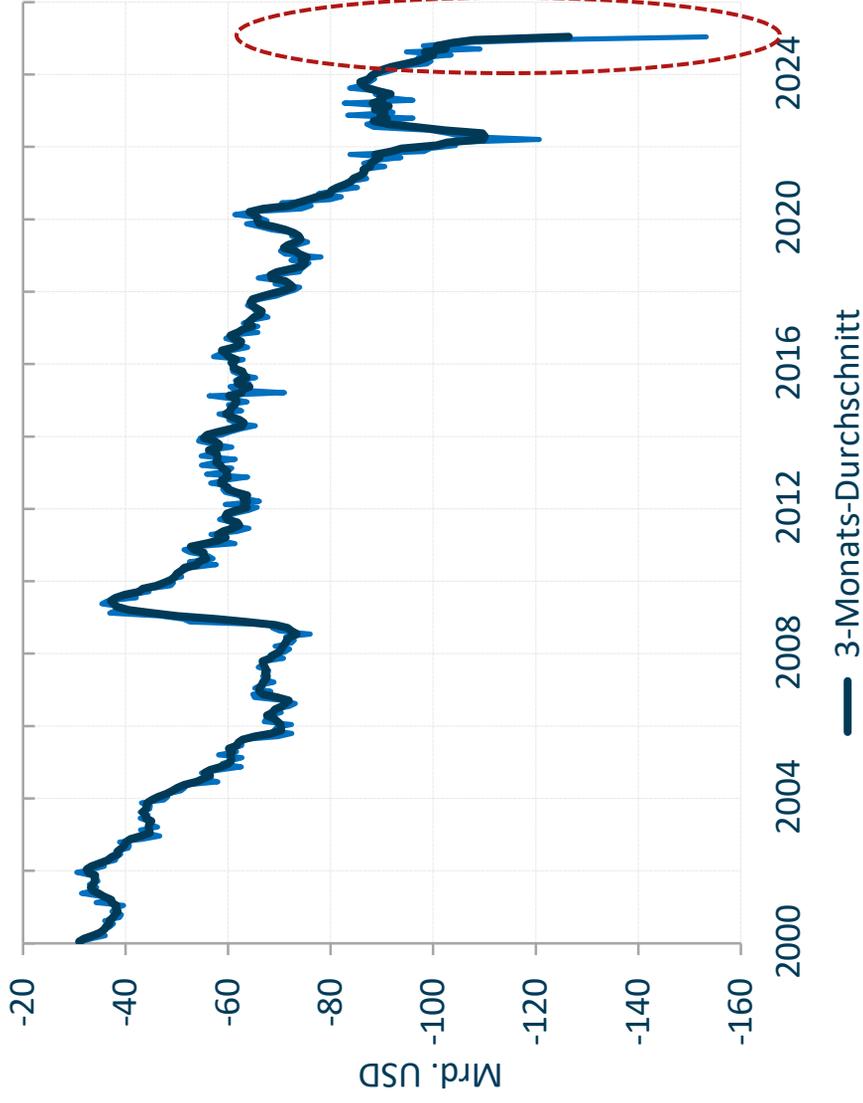
Erwartete Veränderung der Gesamtexporte durch US-Zölle



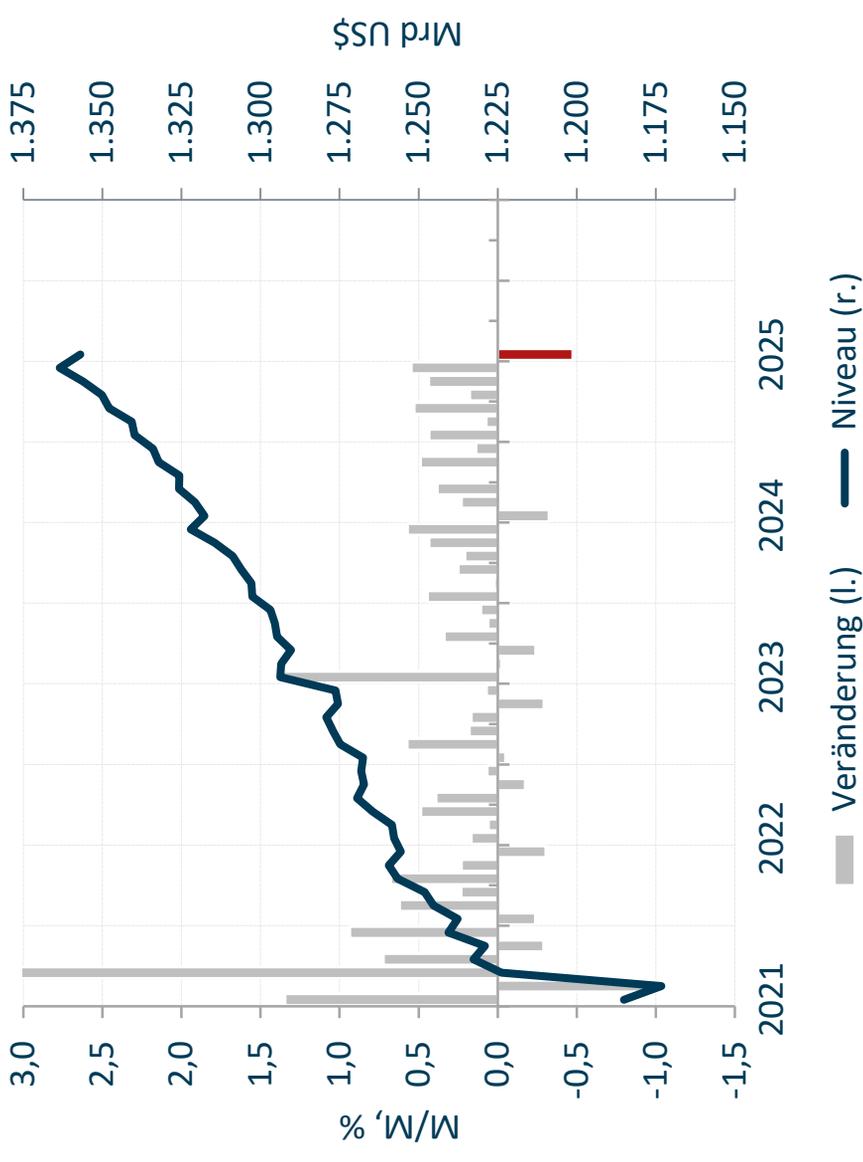
... und führen aktuell zu Vorzieheffekten in Form drastisch steigender Importe

Auch privater Konsum im Januar schwach

USA: Handelsbilanz (nominal)
- Saisonbereinigter 3-Monats-Durchschnitt -



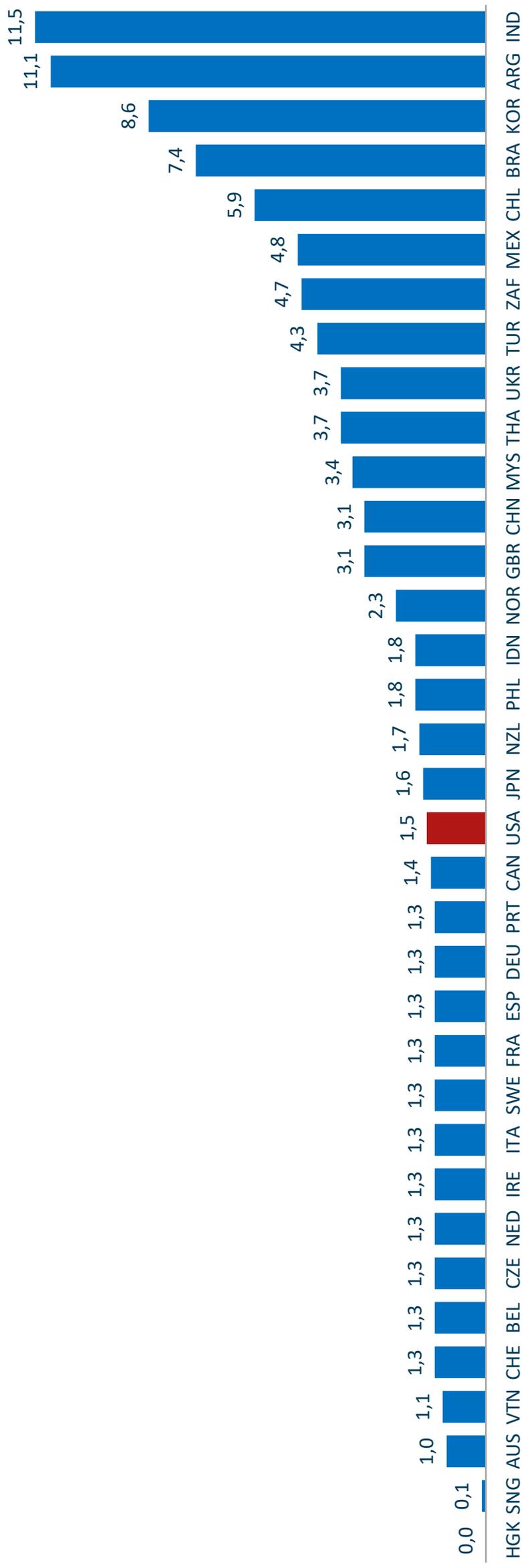
USA: Privater Konsum (real)
- Saisonbereinigte Monatswerte -



Idee reziproker Zölle nur begrenzt anwendbar

Viele Länder haben bereits geringere (durchschnittliche) Zollsätze als die USA selbst

Handelsgewichteter durchschnittlicher Zollsatz für alle Produkte nach Ländern (2025)

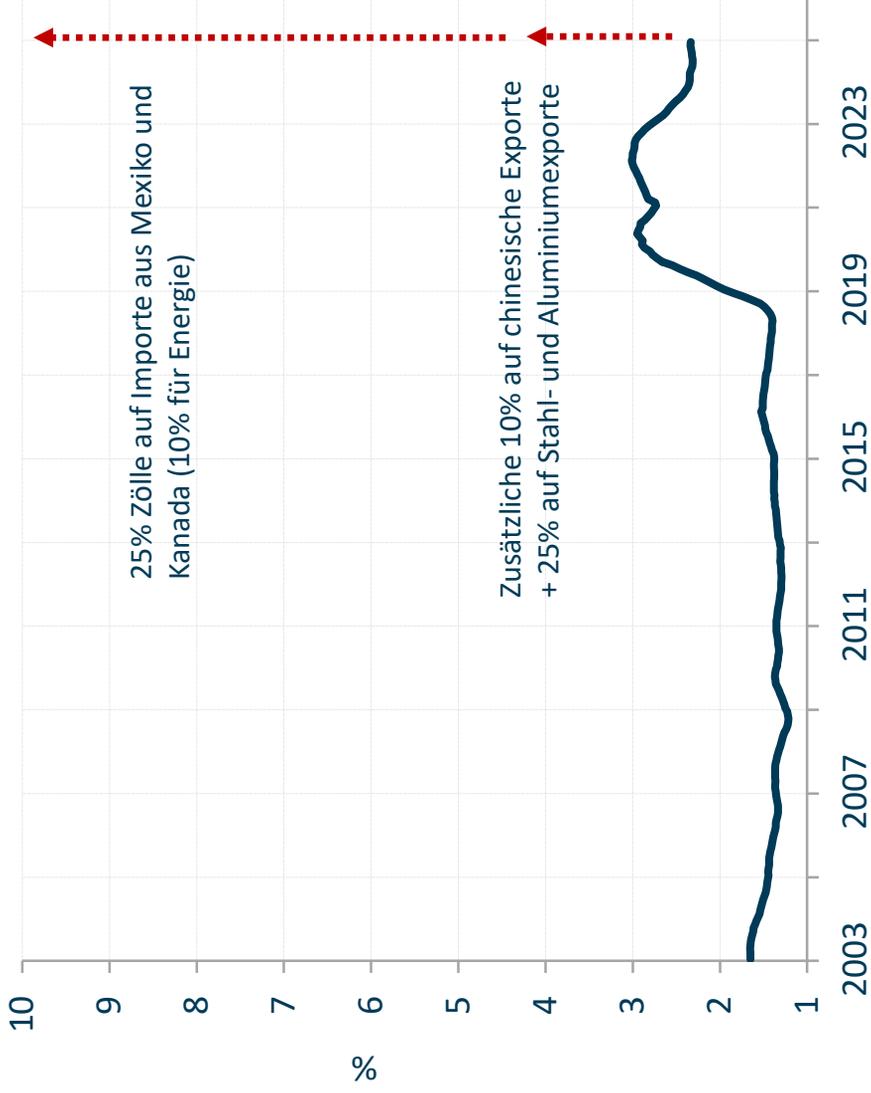


USA: Ist eine Reduzierung des US-Handelsdefizits wünschenswert?

Folge: USA profitierte in der Vergangenheit von Nettozuflüssen ausländischer Investitionen

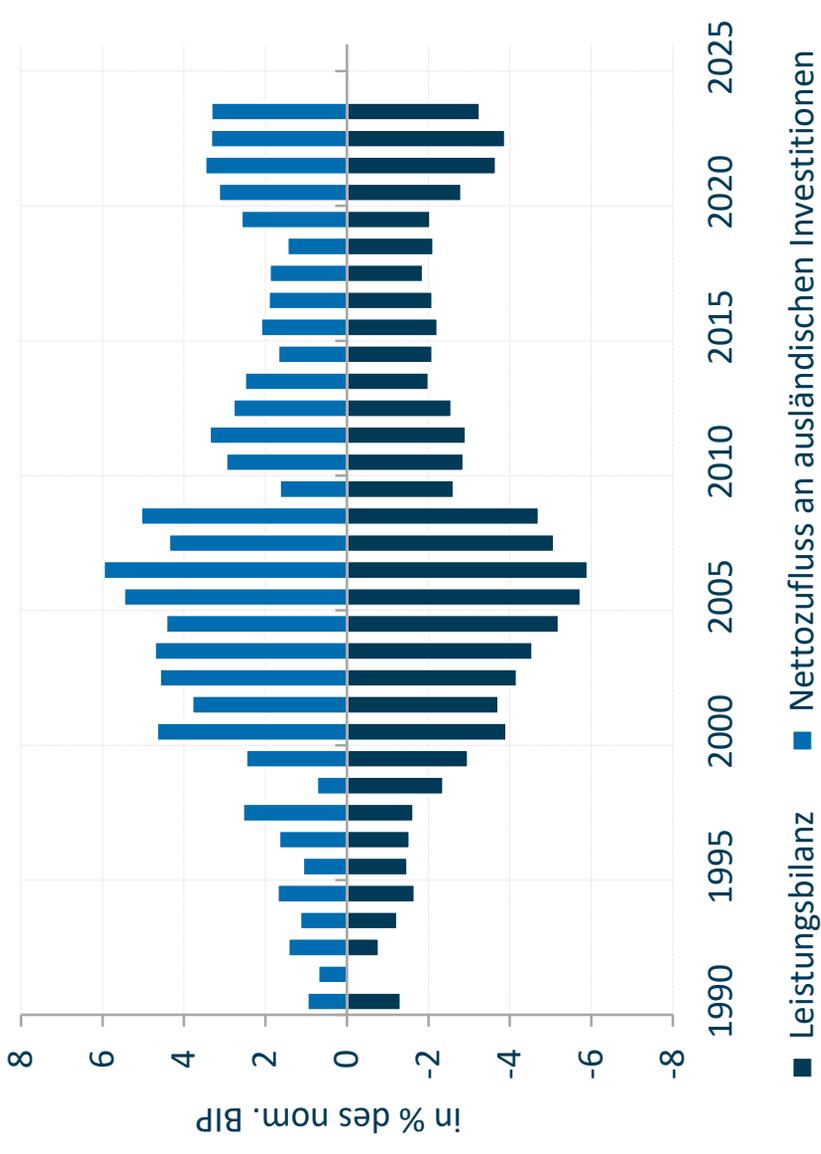
USA: Implizite Zollsätze auf das gesamte Importvolumen

- Monatswerte, Durchschnitt über 12 Monate -



USA: Leistungsbilanz und Netto-Investitionszuflüsse

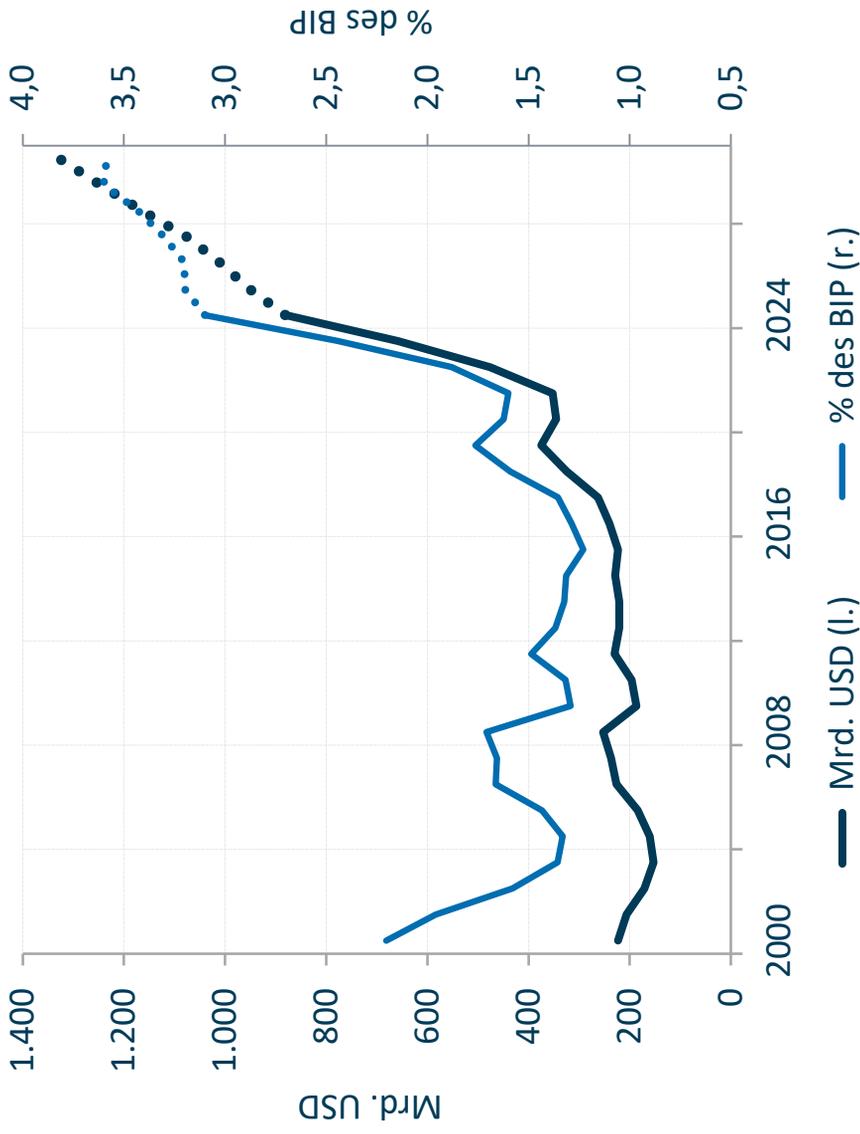
- Jahreswerte -



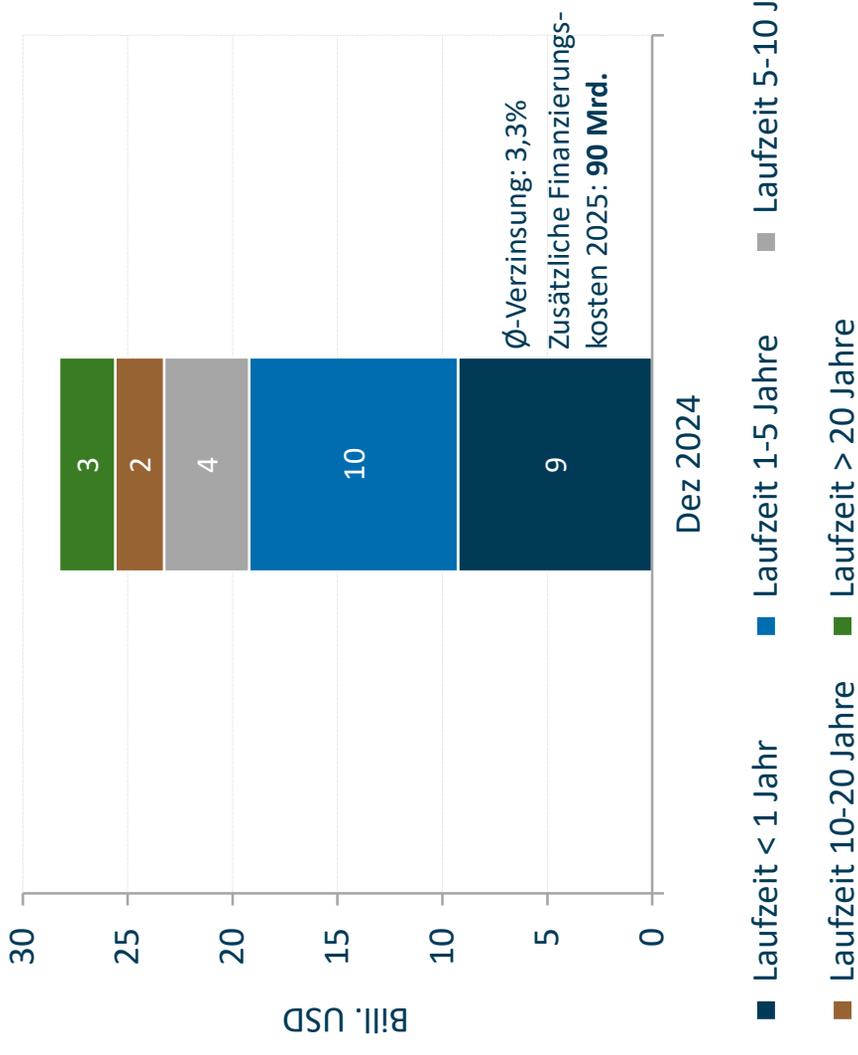
Fiskalpolitik - Status quo: Deutlich steigende Zinslast für US-Haushalt

Anstieg der Langfristzinsen würde Situation weiter verschärfen – Risiko einer ausgeprägten Finanzkrise!

USA: Nettozinsausgaben des Staates
- CBO, Jahreswerte, Projektion vom Januar 2025 -



USA: Laufzeitenprofil ausstehender Staatsanleihen
- Monatswert -



USA: Zeitlicher Verlauf der Haushaltsgesetzgebung 2025

Kritische Punkte: Trumps Agenda, Beschluss des Haushaltes für das Fiskaljahr 2025, Anhebung der Schuldenobergrenze

H1/2025

H2/2025

21. Januar 2025:

Schuldenobergrenze wird wieder eingeführt

Finanzministerium beginnt mit „außergewöhnlichen Maßnahmen“

14. März 2025:

Ende der vorläufigen Haushaltsfinanzierung

Laufender HH erfordert 60 Stimmen im Senat (also auch einige Demokraten)

Republikaner können nur eine weitere vorläufige Haushaltsfinanzierung beschließen, um einen Regierungsstillstand zu vermeiden

Welche Zugeständnisse fordern die Demokraten?

Q3 2025 (geschätzt):

Anhebung der Schuldenobergrenze erforderlich (drohender Zahlungsausfall)

Anhebung ist in einem Haushaltsanpassungsgesetz möglich

Problem: wahrscheinlich keine republikanische Mehrheit (wegen Abweichlern in den eigenen Reihen, 2023: 71 Gegenstimmen) – **Zustimmung einiger Demokraten** erforderlich

31. Dezember 2025:

Ende der Steuersenkungen unter dem TCJA

Senat und Repräsentantenhaus müssen sich bis dahin auf eine Finanzierung des Steuerpakets einigen (jeweils einfach Mehrheit genügt)

Knappe Mehrheit im Repräsentantenhaus; Zwischenwahlen im Jahr 2026 → Zielkonflikte zwischen Steuersenkungen und strikten Ausgabenkürzungen

Budget Reconciliation (Haushaltsanpassungen im Schnellverfahren): Zustimmung von Senat und Repräsentantenhaus mit einfacher Mehrheit genügt.

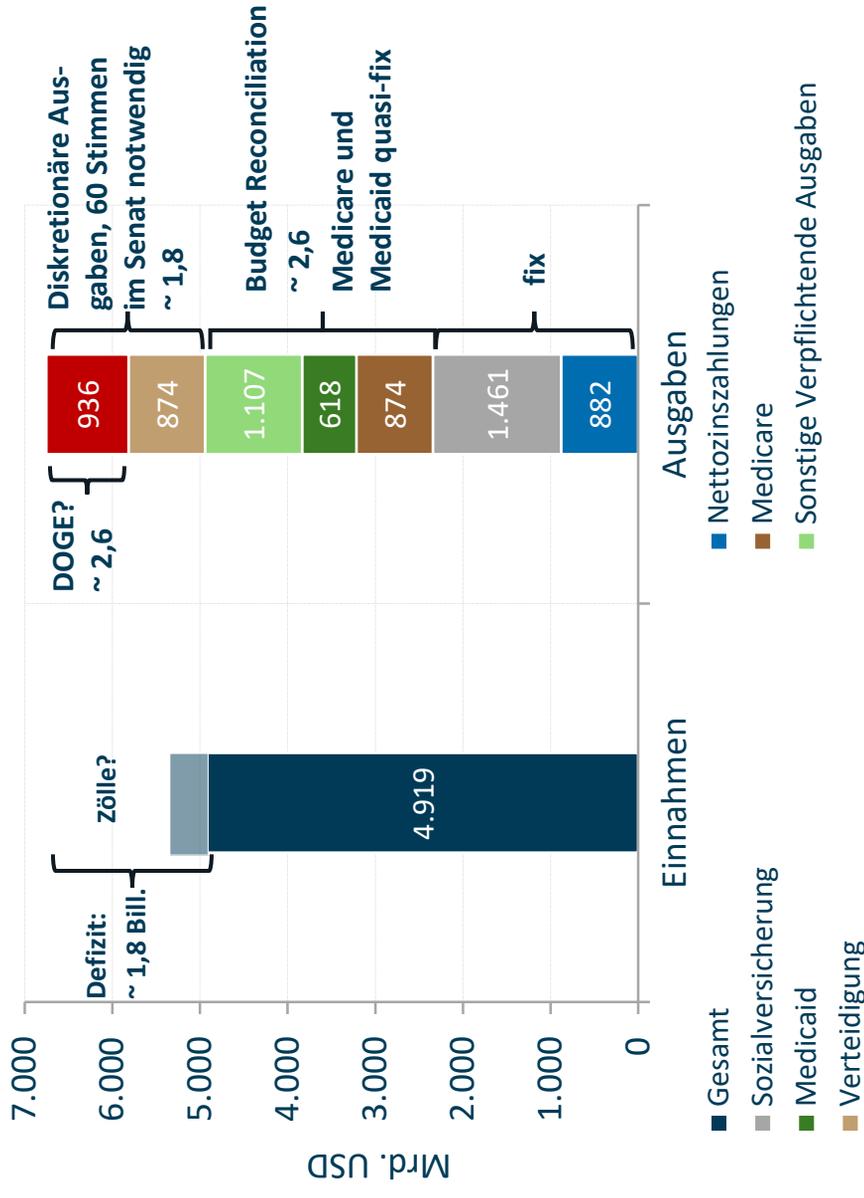
Kritische Punkte: Verlängerung der **Steuersenkungen** + Zusatzausgaben für die **Grenzsicherung** (inkl. Abschiebung von Immigranten) → Umsetzung bisher unklar

Möglichkeiten: ein großes Haushaltsgesetz (Verabschiedung ca. im Sommer) oder zwei Haushaltsgesetze (Grenzsicherung im Frühjahr, Steuersenkungen im Herbst)

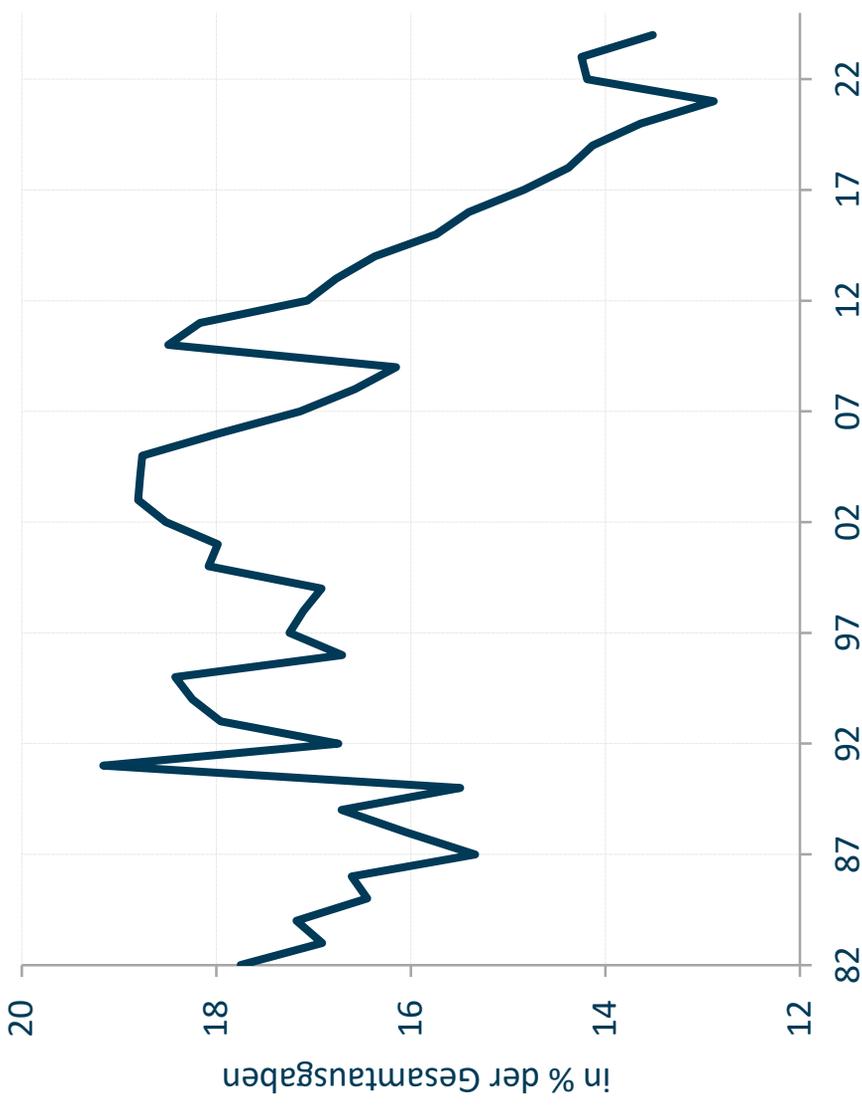
Deutliche Verringerung des Defizits nur sehr schwer erreichbar

Spielräume für Ausgabenkürzungen nicht groß genug | Zusätzliche Einnahmen durch Importzölle maximal 200 Mrd. USD pro Jahr

USA: Staatshaushalt
- Jahreswerte, Fiskaljahr 2024 -



USA: Diskretionäre Ausgaben ex. Verteidigung
- Jahreswerte -

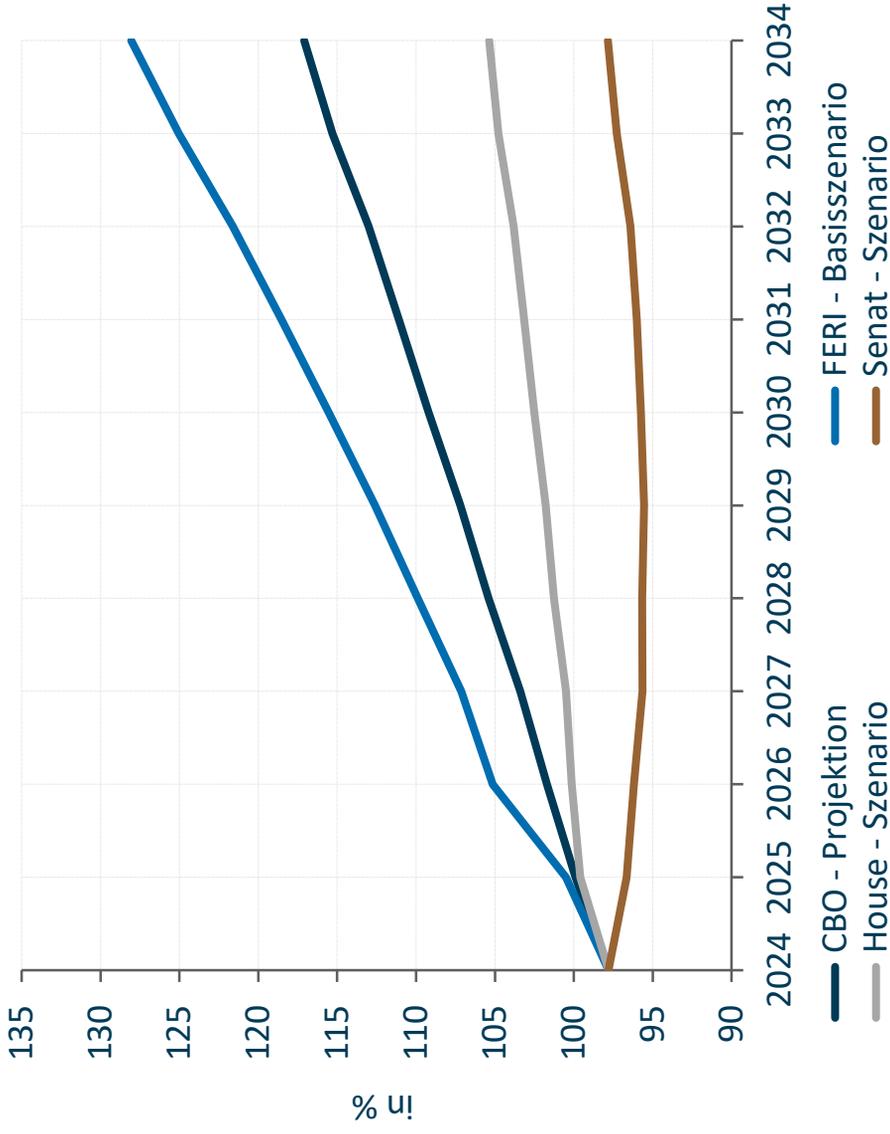


Folge: Weiterer Anstieg der Schuldenlast ist wahrscheinliches Szenario

Annahmen der Projektion des Repräsentantenhauses vollkommen unrealistisch | Senatspläne: Verzicht auf Steuersenkungen

USA: Staatsschuldenquote

- Jahreswerte, Fiskaljahr -



Annahmen zur Entwicklung der Staatsschuldenquote:

CBO:

- Annahme des Status quos: Auslaufen der Steuersenkungen
- Reales BIP-Wachstum: 1,8% p.a., durchschnittl. Zinssatz: 3,3%, durchschnittl. Primärdefizit: -2,2%

Repräsentantenhaus:

- Erhöhung des Defizits um 2,8 Bill. USD über 10 Jahre, Wirtschaftswachstum reduziert Defizit um 2,6 Bill. USD → netto: 200 Mrd. USD
- Reales BIP-Wachstum: 2,8% p.a., durchschnittl. Primärdefizit: -2,2%

Senat:

- Mittelbereitstellung nur zur Grenzsicherung, jährliche Einsparungen von rund 900 Mrd. USD
- Reales BIP-Wachstum: ~ 1% p.a., durchschnittl. Zinssatz: 3,2%, durchschnittl. Primärüberschuss: 0,2%

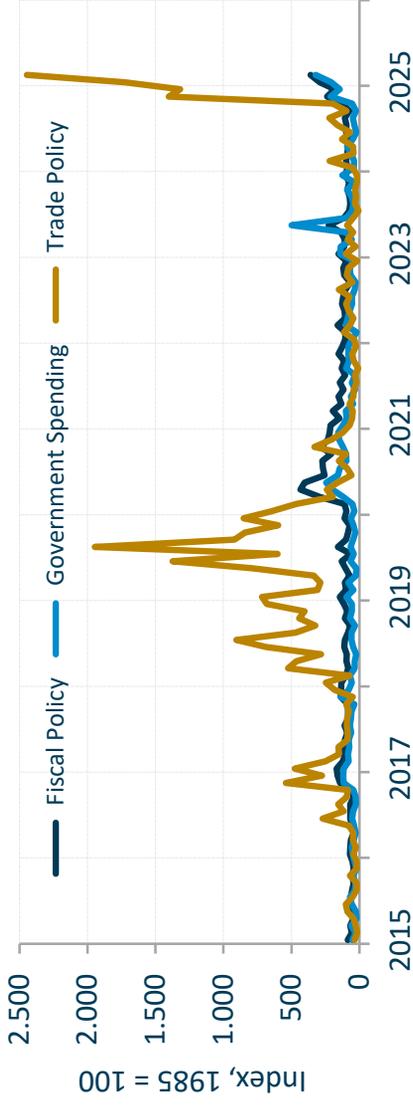
FERI-Basisszenario:

- Plan des Repräsentantenhauses wird verabschiedet ohne weitere Ausgabenkürzungen
- Reales BIP-Wachstum: 1,8% p.a., durchschnittl. Zinssatz: 3,8%, durchschnittl. Primärdefizit: -3,1%

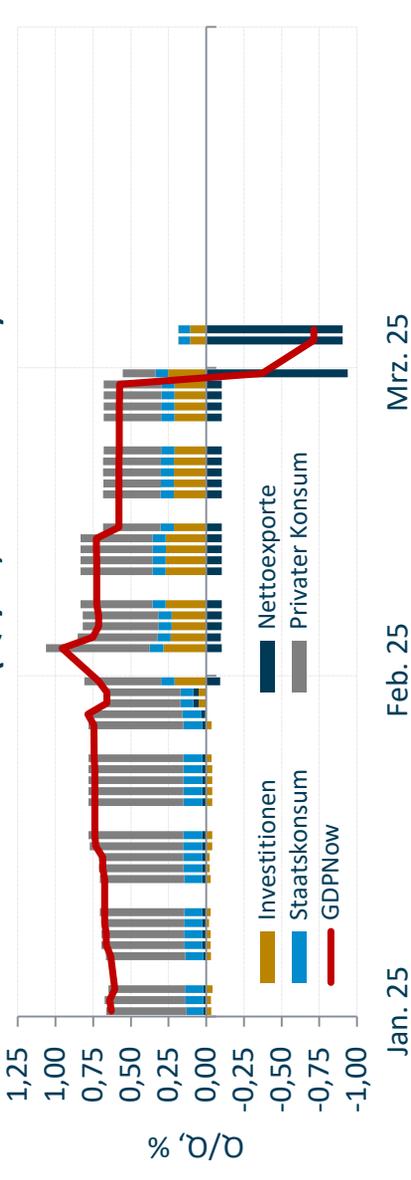
USA aktuell: Hohe Unsicherheit – stagflationärer Impuls

Schlechtere Konsumentenstimmung, hohes Außenhandelsdefizit, zu hohe Preisdynamik, und die Zölle kommen erst jetzt ...

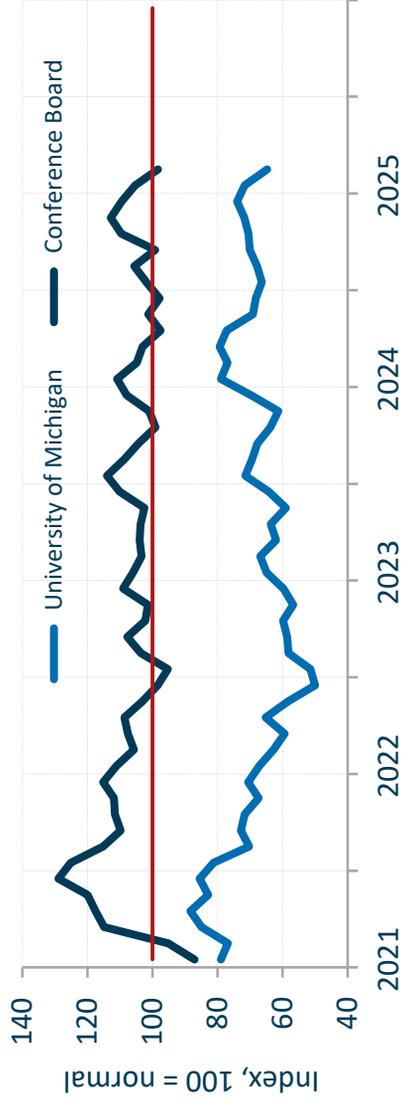
USA: Political Uncertainty Index



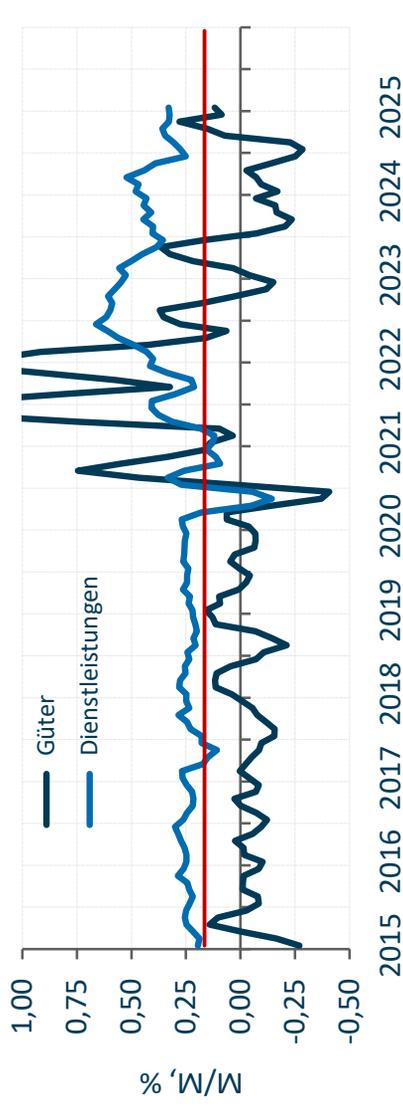
USA: GDP Now (Q1/25, Fed of Atlanta)



USA: Konsumentenvertrauen



USA: Inflation - Güter und Dienstleistungen -

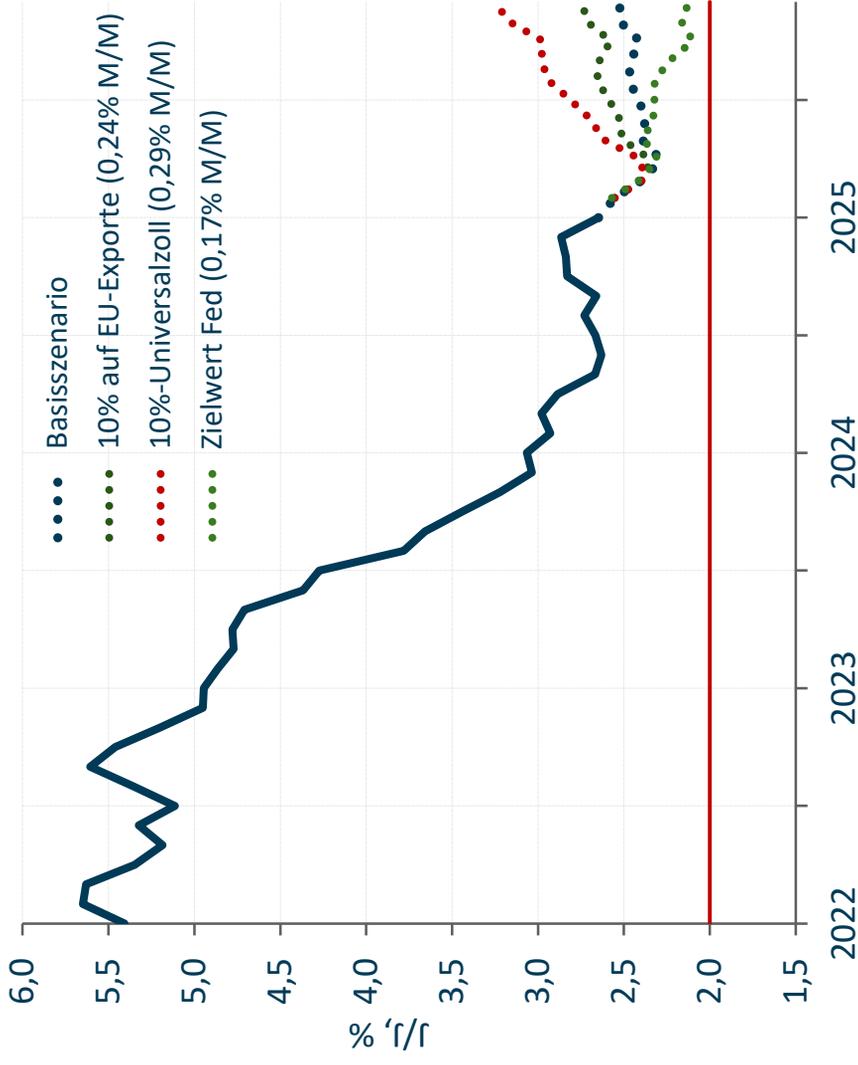


Inflation: Rückgang auf 2% ist kein Selbstläufer – Zölle belasten zusätzlich

Enger Arbeitsmarkt anfällig für Angebotsschocks | Unverankerte Inflationserwartungen könnten 1970er-Szenario wiederaufleben lassen

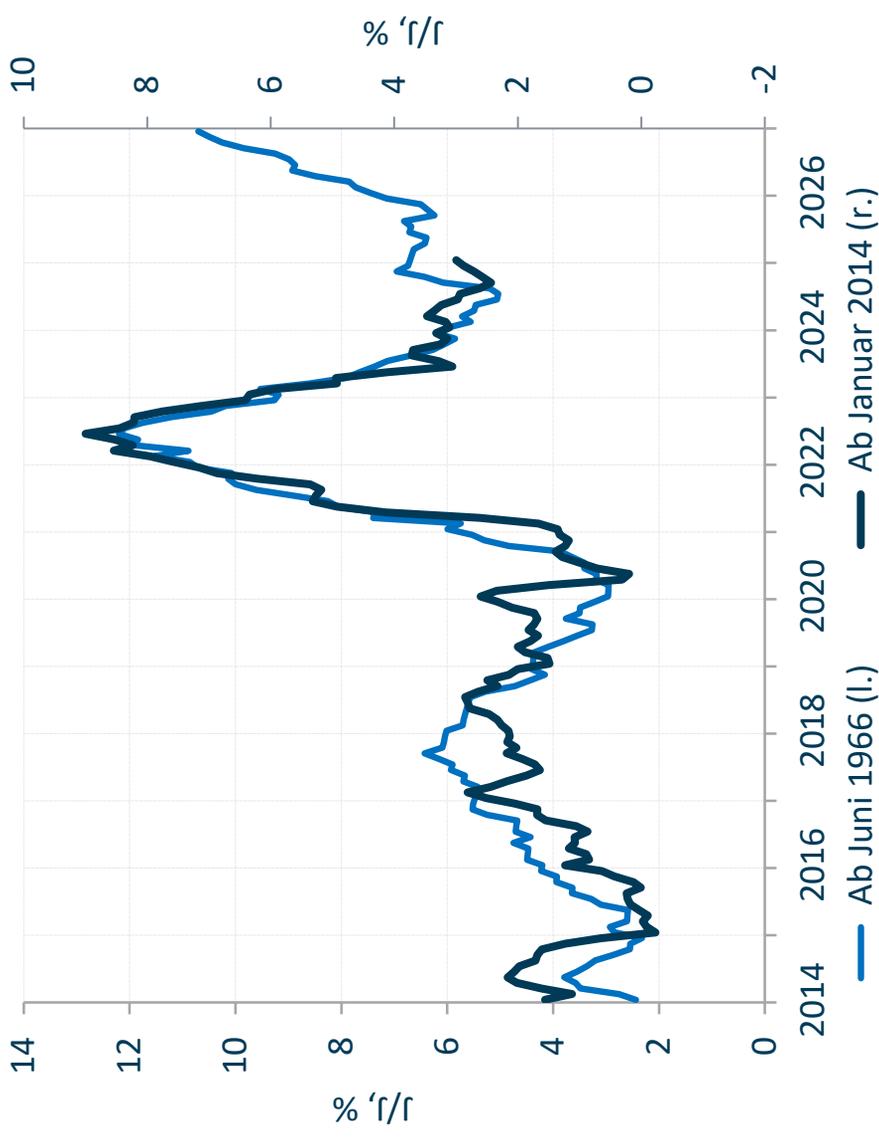
USA: PCE Deflator (Core) - Szenarien

- Monatswerte -



USA: Inflation ab 1966 und 2014 im Vergleich

- Monatswerte -

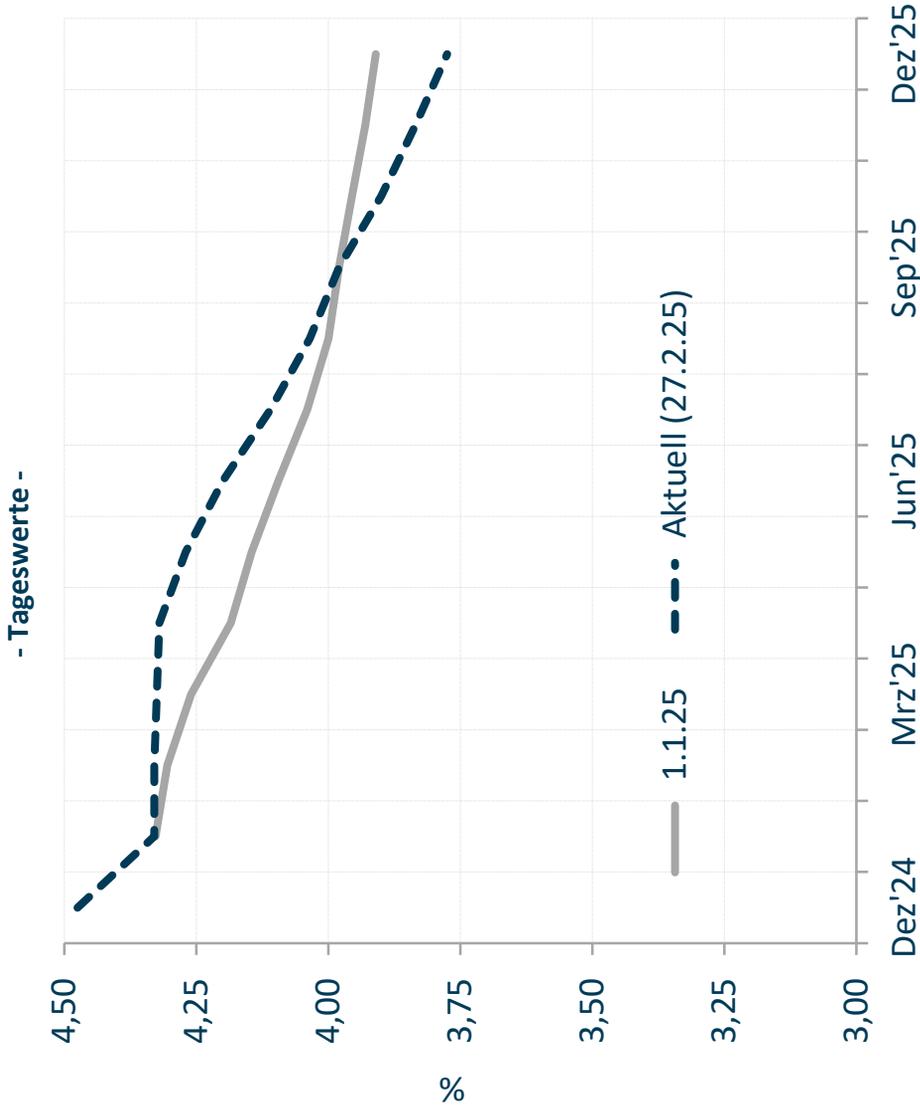


USA: Im Falle einer kurzfristigen Konjunkturschwäche ist Fed im Dilemma



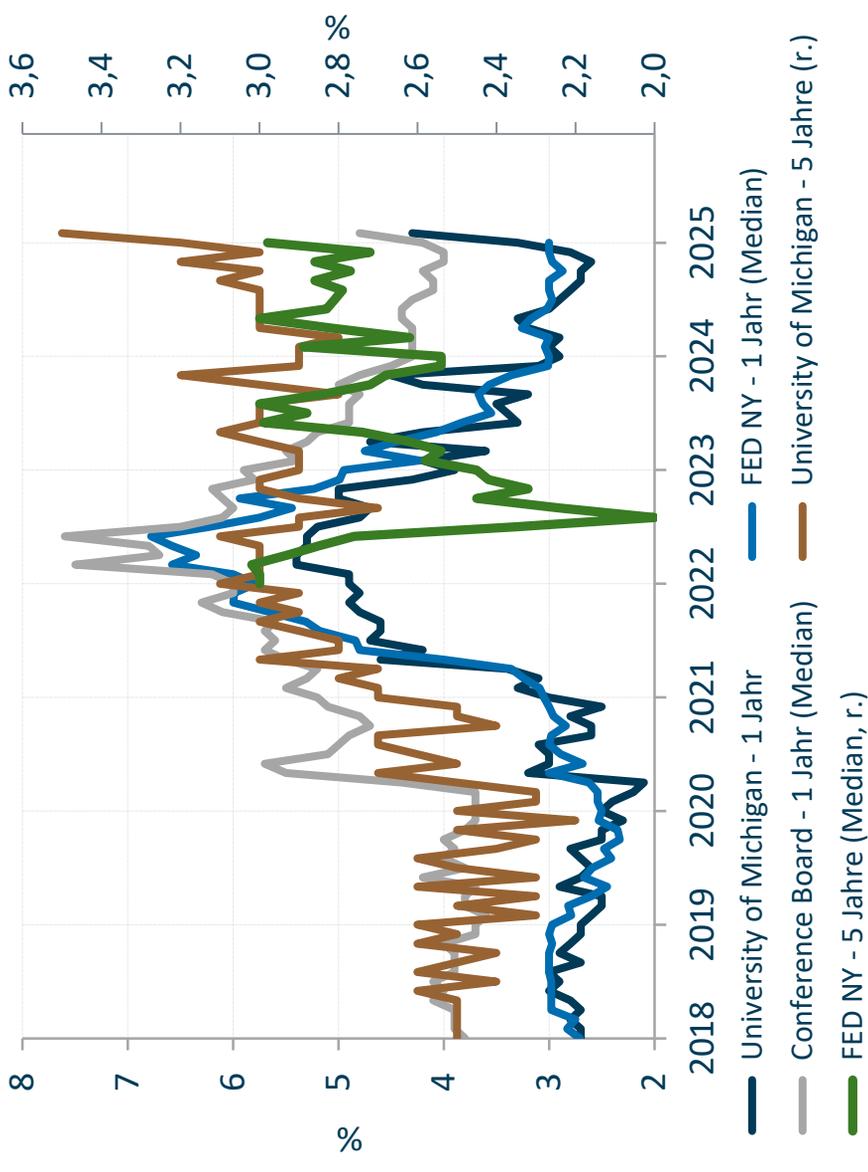
Fest verankerte Inflationserwartungen sind u.a. eine Voraussetzung für weitere Leitzinssenkungen

Leitzins der Fed: Verlauf bis Ende 2025 (Markterwartung)



USA: Inflationserwartungen der Haushalte

- Monatsdaten -

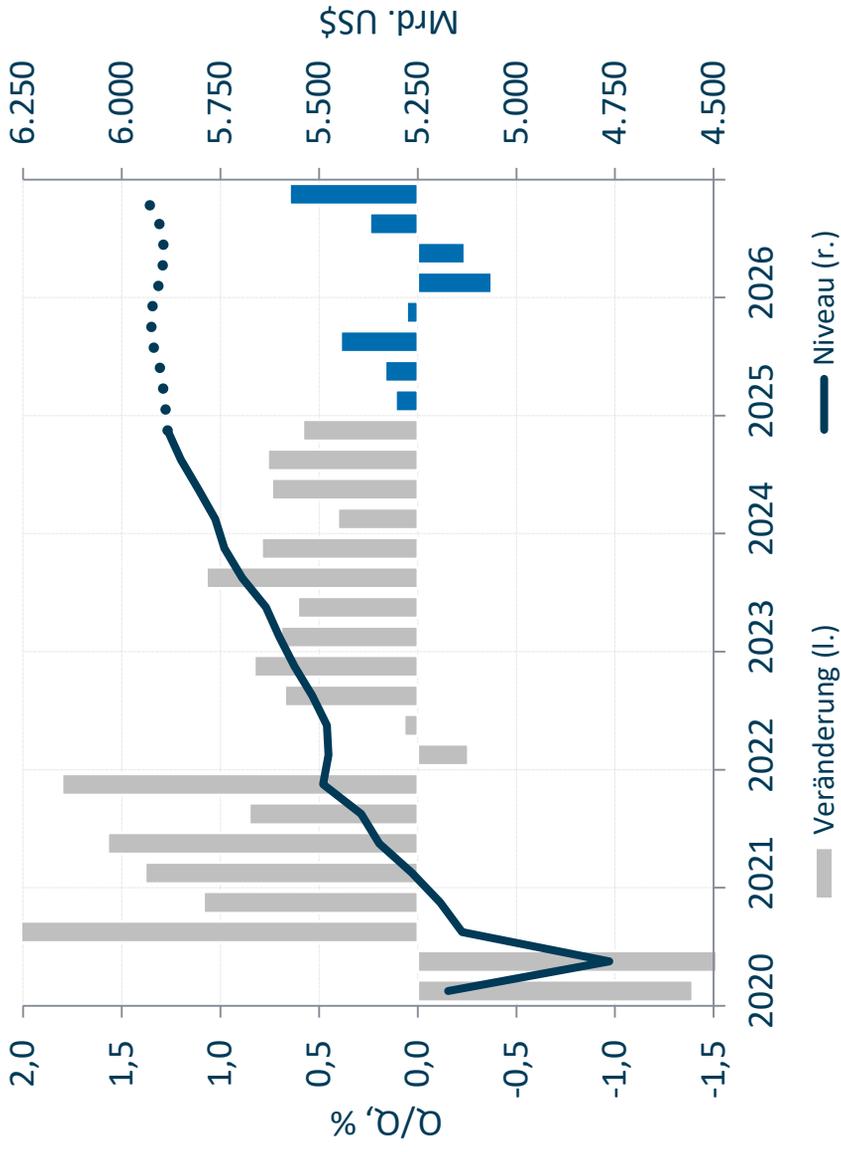


USA: Konjunkturabschwung im Laufe des Jahres 2025

Faktoren: Unsicherheit über Fiskal- und Zollpolitik belasten Unternehmensinvestitionen und Konsum

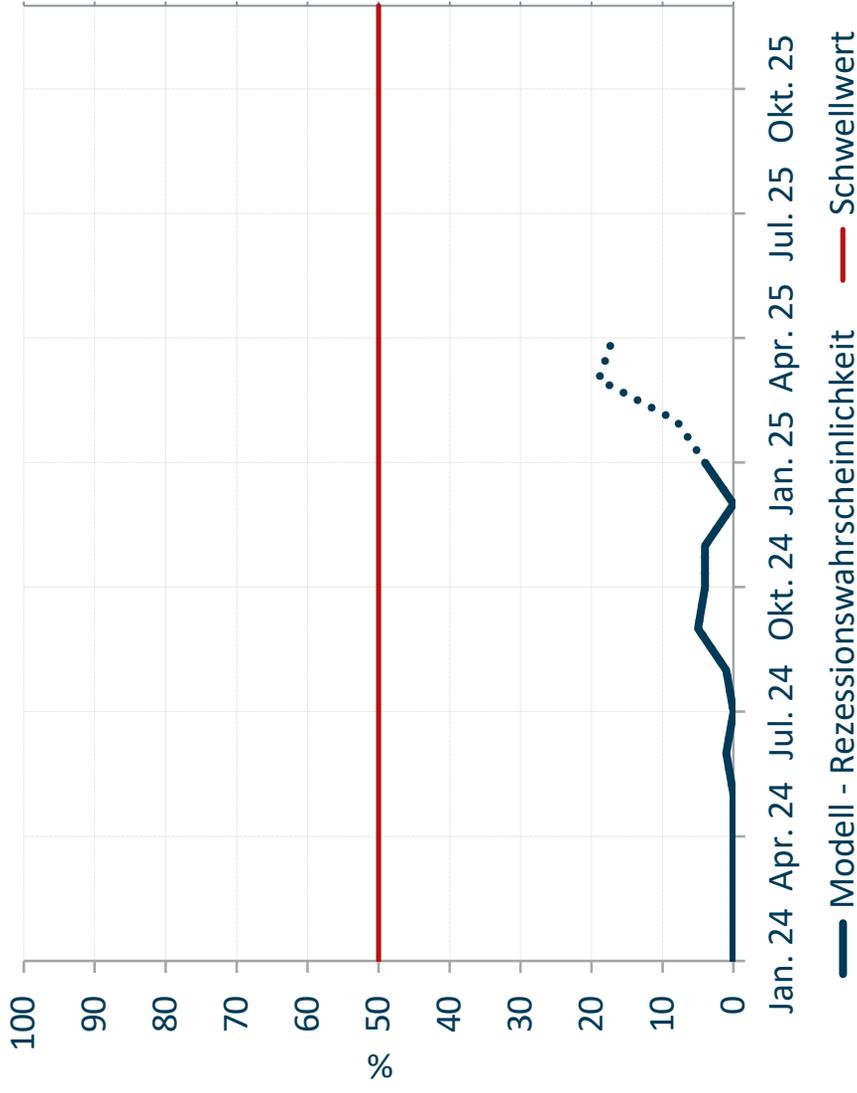
USA: BIP

- Saisonbereinigte Quartalswerte -



USA: Rezessionswahrscheinlichkeit (modellbasiert)

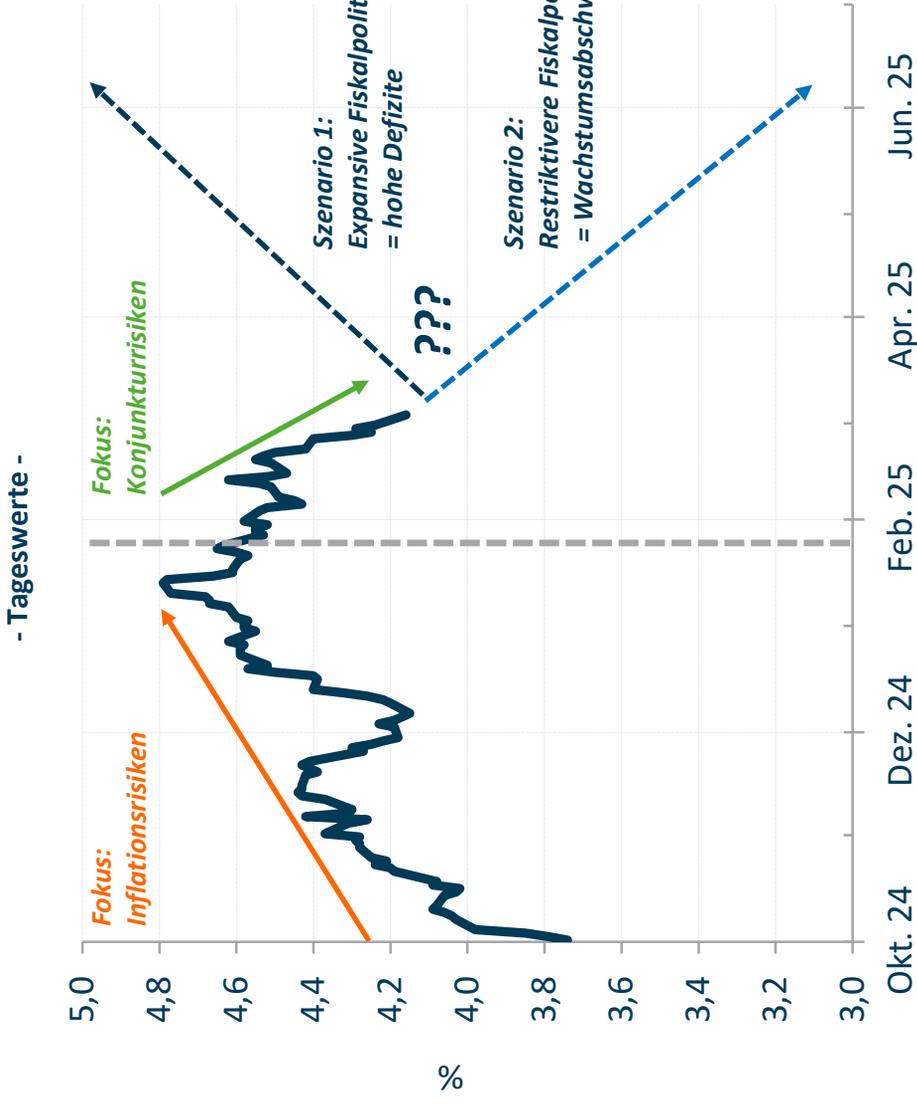
- Monatswerte -



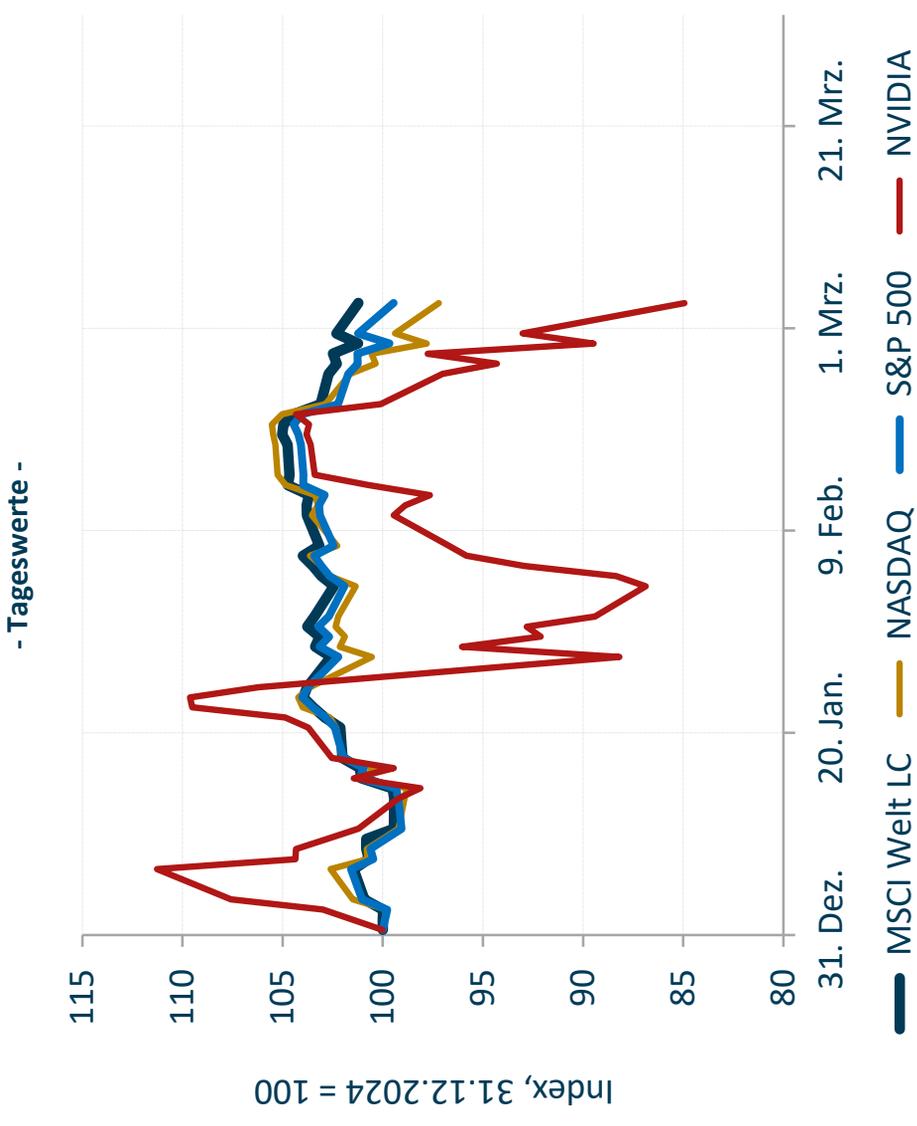
Anleihemarkt reagiert sensibel auf Trumpsche Wirtschaftspolitik

Denken in Szenarien unerlässlich | Aufwärtstrend der Mag-7 vorerst beendet | Hohe Unsicherheiten – erhöhte Volatilität

Rendite US-Staatsanleihen (10 J.) seit dem 1. Oktober 2024

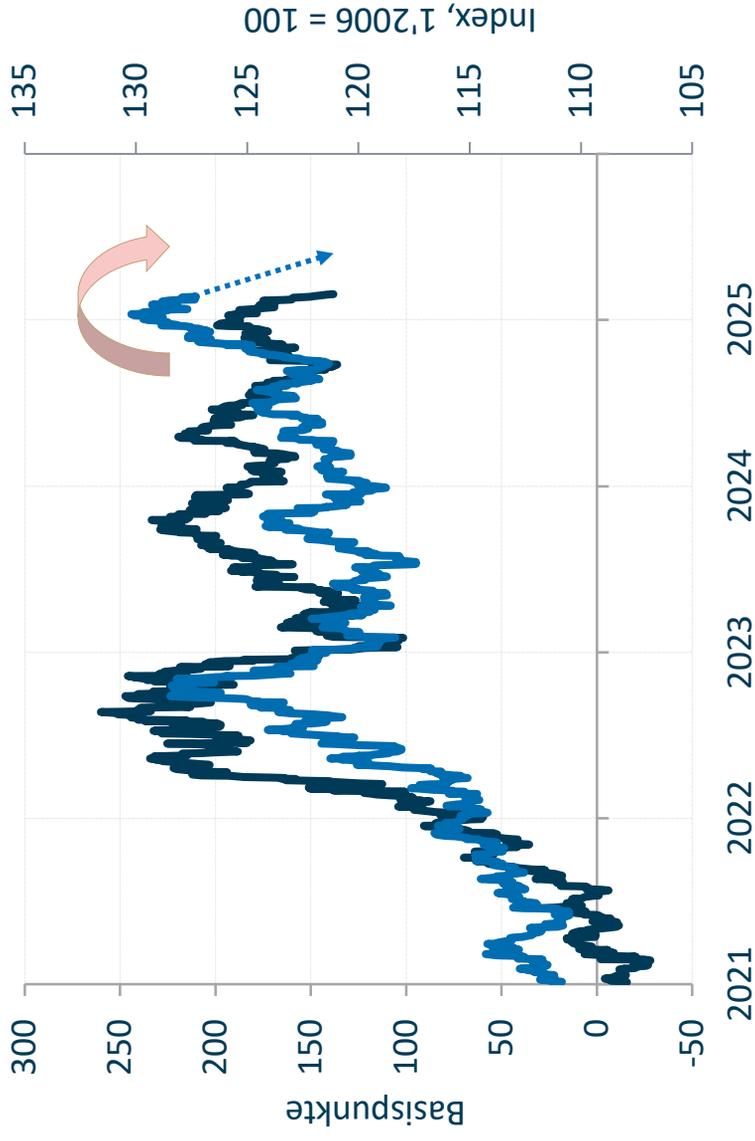


Aktienmärkte seit Jahresbeginn



USD: Mittelfristig ist ausgeprägte Dollarschwäche wahrscheinlich

Nominal Broad Trade-Weighted Dollar Index
- Tageswerte -



- Differenz in der 5-jährigen Realrendite (US-ex. US, I.)
- Nominal Broad Trade-Weighted Dollar Index (r.)

UNMITTELBAR WIRKSAM

SCHWACHER US-DOLLAR:

- Economic Surprises zugunsten von EWU und zu Lasten USA
- Negative „Überraschungen“ zur Inflation in USA mit signifikanter Wahrscheinlichkeit
- Einengung der Zinsspreads
- Wachstumsabschwächung in den USA ist nicht automatisch mit Kapitalzuflüssen verbunden („Ende des Exzeptionalismus“)



STARKER US-DOLLAR:

- Zollpolitik
- Weniger expansiv ausgerichtete Geldpolitik der Fed

LANGFRISTIG

- Anhaltendes Zwillingsdefizit (Haushalt, Leistungsbilanz)
- Unberechenbarkeit der US-Politik, Vertrauensverlust

Europa: Einheitliche europäische Position und Vorgehensweise essenziell



Foto: Reiss / Fotostand / picture alliance

Sigmar Gabriel

Vorsitzender Atlantik-Brücke

Deutschland und die EU müssen sich gemeinsam aufstellen, um der Trump-Regierung zu begegnen – und ich betone: gemeinsam.



Foto: Jason Alden / Bloomberg / Getty Images

Ian Bremmer

Vorsitzender der „Eurasia-Group“

*Genau das müssen sie (die Deutschen) tun:
Alle europäischen Staaten auf eine gemeinsame Politik einschwören – erstens in Bezug auf die Ukraine, zweitens die künftige US-Wirtschafts- und Zollpolitik und drittens China.*

Exportmärkte

Entwicklung ausgewählter Exportmärkte Deutschlands bis 2035,
Durchschnittliche jährliche Veränderung

Top-5-Märkte	Export 2023	"Weiter-so-Szenario!"	"Westen vs. BRICS plus-Szenario"
1. USA	87 Mrd. €	+1,8 %	+4,0 %
2. China	64 Mrd. €	+2,3 %	-6,0 %
3. Frankreich	52 Mrd. €	+2,4 %	+2,3 %
4. Niederlande	47 Mrd. €	+2,4 %	+2,3 %
5. Großbritannien	42 Mrd. €	+1,3 %	+2,0 %

Top-5-Wachstumsmärkte

1. Japan	12 Mrd. €	+3,1 %	+2,3 %
2. Indien	9 Mrd. €	+5,7 %	-5,7 %
3. Taiwan	7 Mrd. €	+3,6 %	+3,7 %
4. Brasilien	7 Mrd. €	+2,6 %	-2,9 %
5. Australien	6 Mrd. €	+4,0 %	+4,9 %

HANDELSBLATT

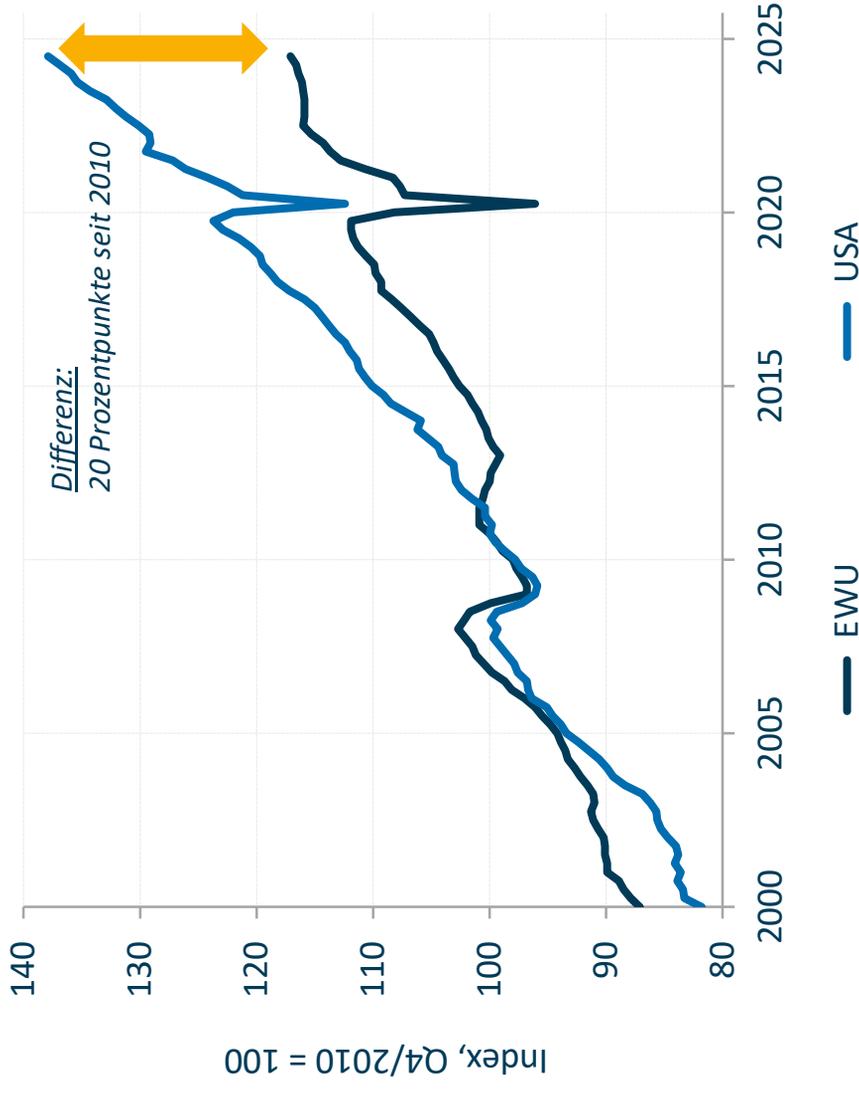
Quelle: Deloitte

Europa seit längerer Zeit wirtschaftlich deutlich schwächer als USA

Kumuliert entstehen enorme relative Wohlstandsverluste im Vergleich zu den USA

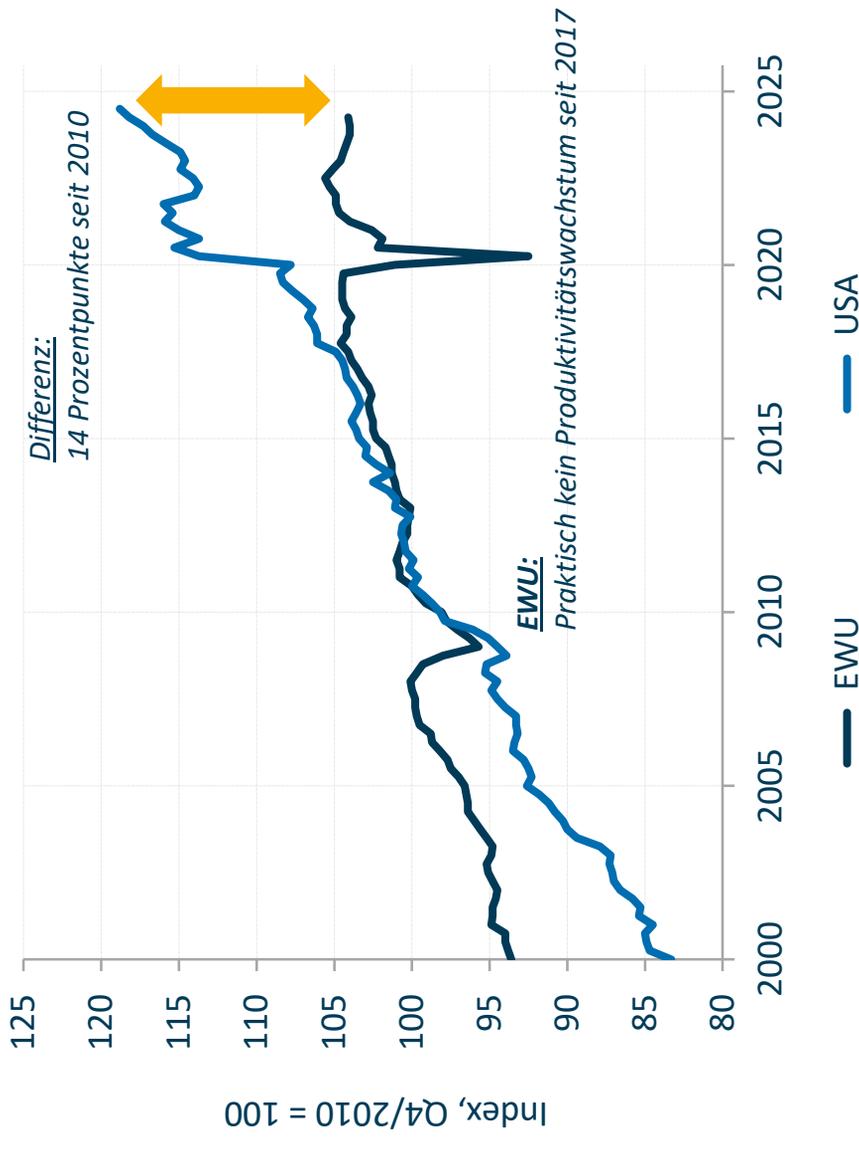
USA und Euroraum: BIP-Wachstum

- Saisonbereinigte Quartalswerte -



USA und Euroraum: Produktivität

- Saisonbereinigte Quartalswerte -



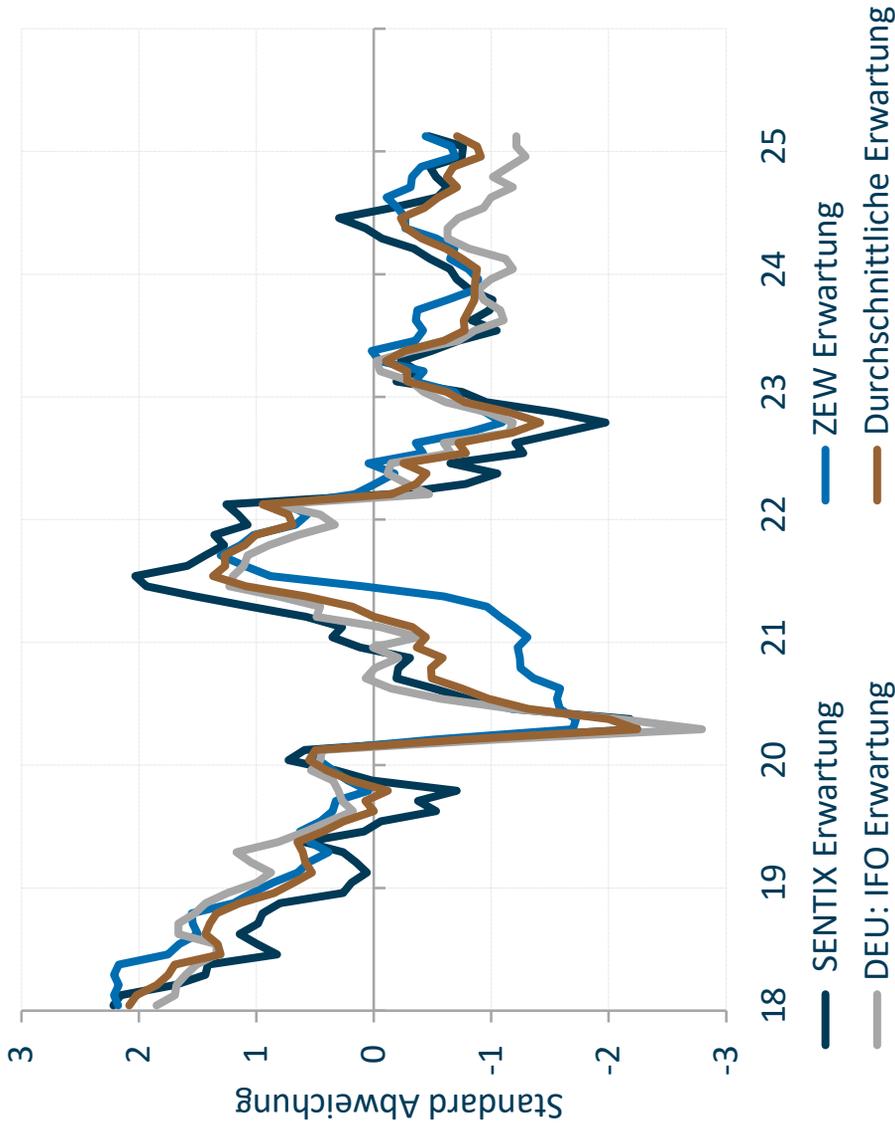
Euroraum: Game-Changer Fiskalpolitik – spürbar verbesserte Aussichten



Positiver Fiskalimpuls | Für nachhaltigen Aufschwung sind Strukturreformen notwendig | Disinflationstrend intakt

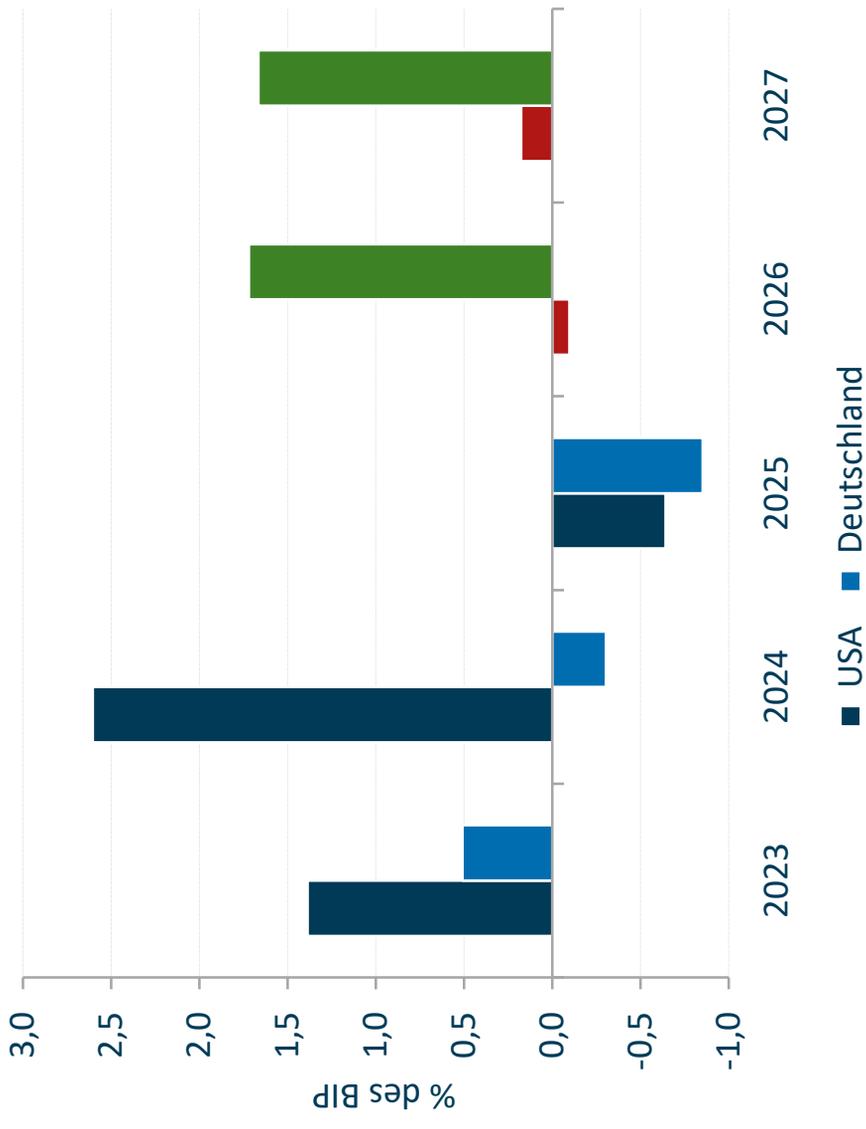
Euroraum: Gesamt Klima

- Monatswerte -



USA und Deutschland: Fiskalischer Impuls

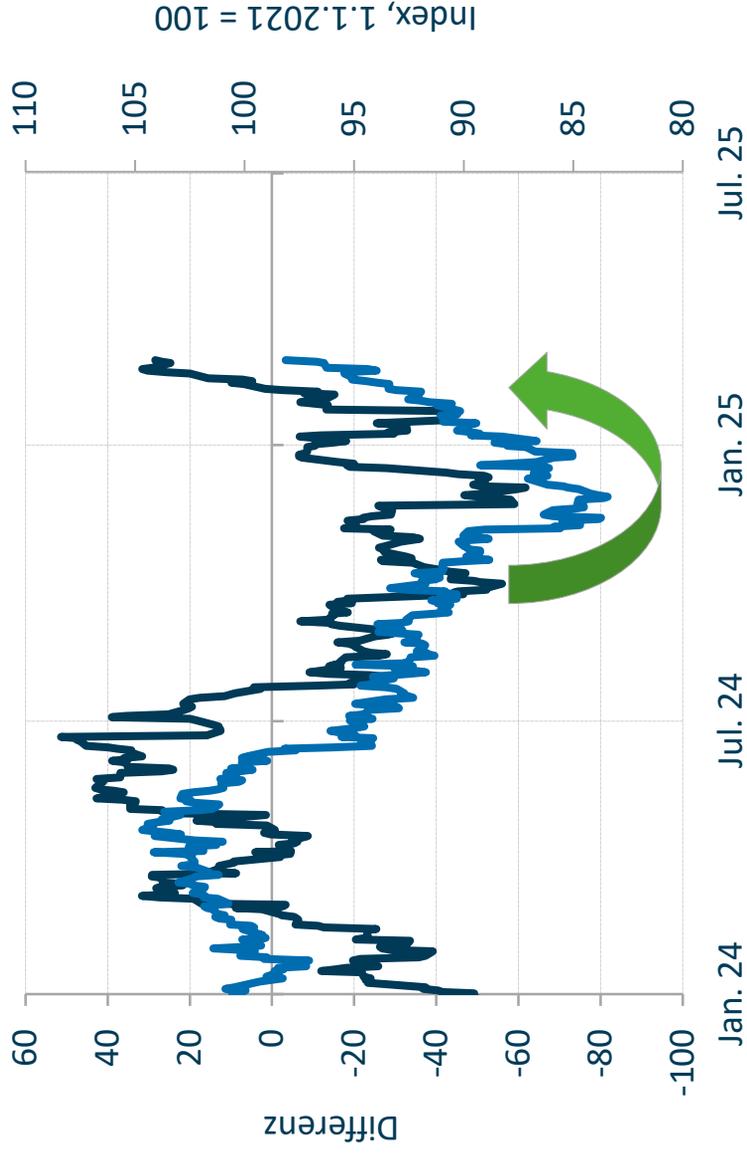
- Jahreswerte -



Deutliche Outperformance europäischer Aktien

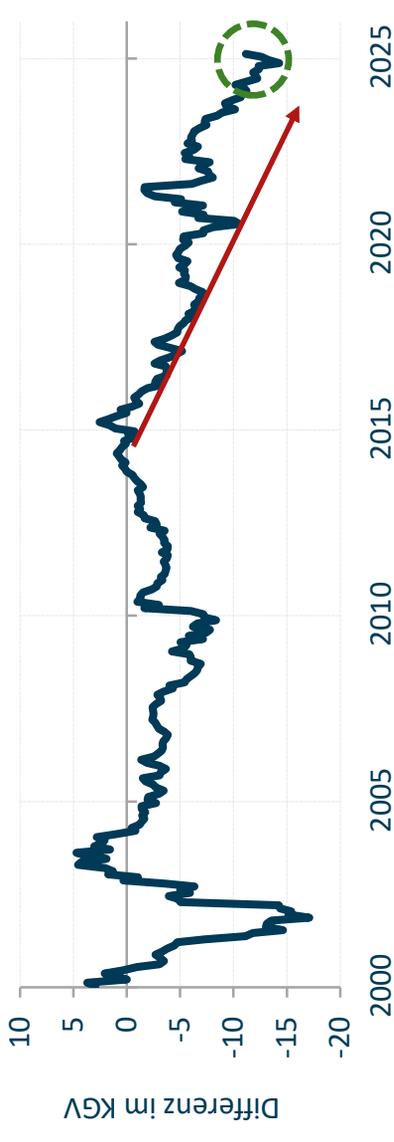
Kehrseite: Tendenziell steigende Langfristzinsen (und verringerter Zinsspread zu den USA)

EWU vs. USA: Economic Surprise und Aktienmärkte
- Tageswerte -

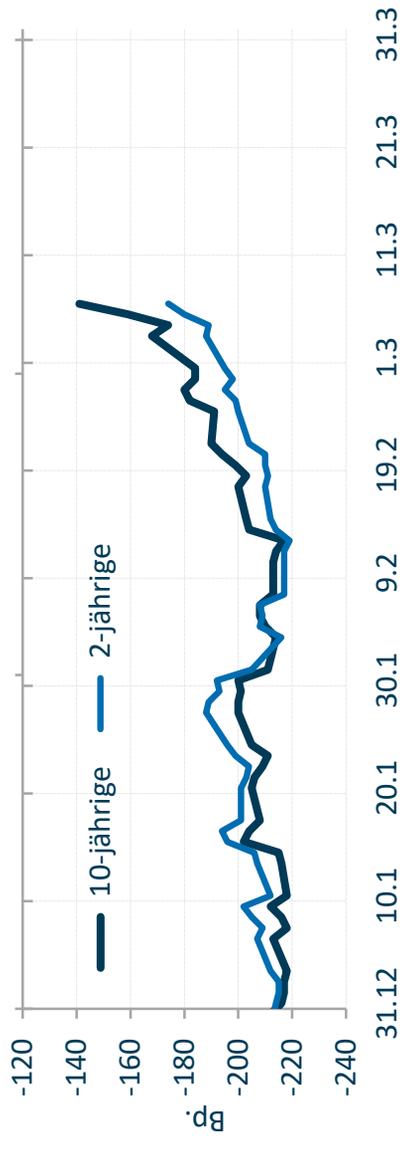


— EWU vs. USA Econ. Surprise (l.) — ES 50 vs. S&P 500 (r.)

Aktienmärkte USA und Europa: Bewertungsdifferenz

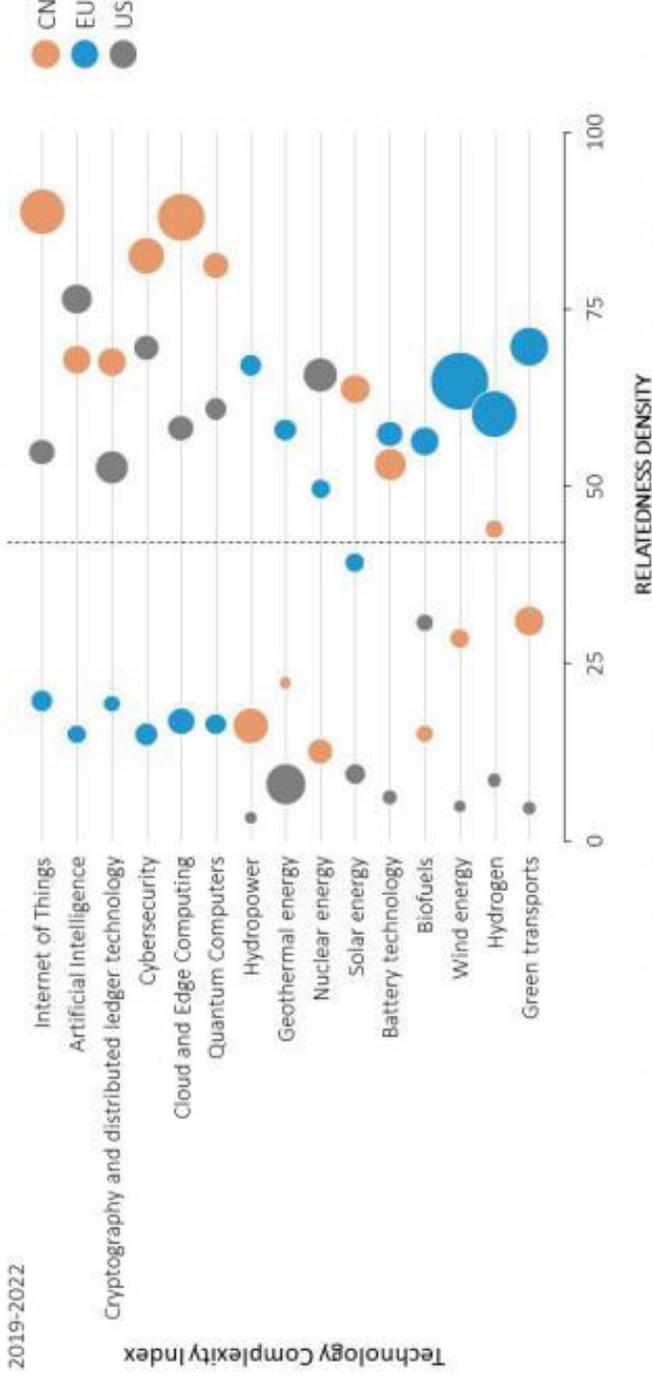


USA vs. DEU: Spreads der Anleiherenditen



Aufgabe struktureller Reformen weiterhin aktuell

Die Position der EU bei komplexen (digitalen und grünen) Technologien



„Die Wurzel der schwachen Position Europas im Bereich der digitalen Technologie ist eine statische Industriestruktur ...“
Draghi (2024): Die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit

- Öffentliche F&E-Aufwendungen zu gering, nicht auf disruptive Technologien ausgerichtet und fragmentiert
- Mangelnde Infrastruktur im digitalen Bereich (Rechenzentren)
- Zu wenig Spitzenuniversitäten
- Regulatorische und rechtliche Hürden in der Umsetzung von Innovationen
- Fehlen eines echten Binnenmarktes
- Zu wenig Venture-Kapital



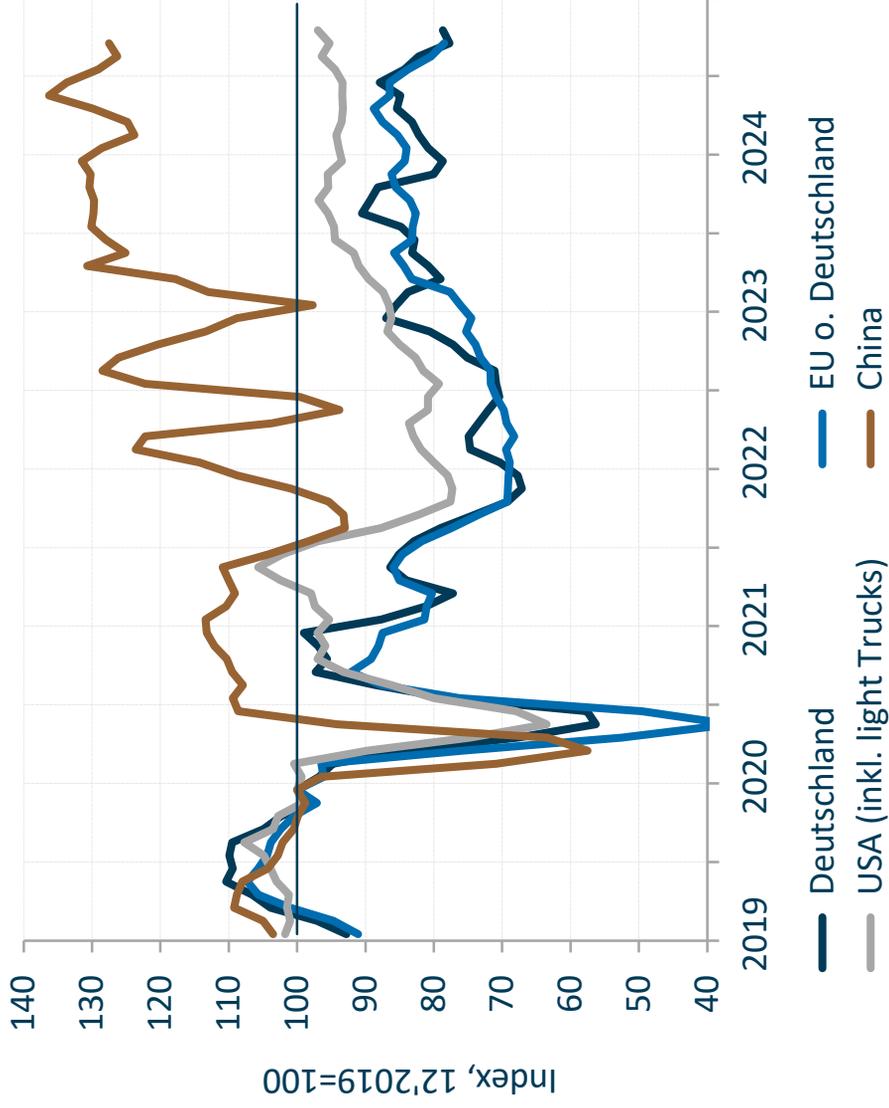
Notwendig:

- Beseitigung struktureller Hindernisse
- Zusätzliche finanzielle Mittel

(Deutsche) Autoindustrie: Nachfrage (außer China) hinter alten Niveaus



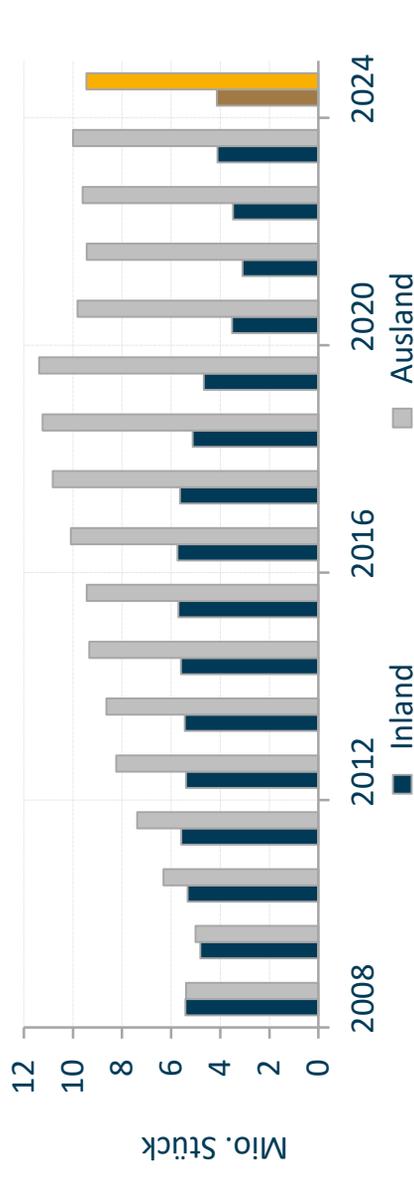
Pkw-Neuzulassungen nach Ländern
- Saisonbereinigter 3-Monats-Durchschnitt -



Pkw-Neuzulassungen in Mio. Stück	2019	2023	2024
China	21,1	25,8	26,1
USA	17,5	16,0	16,3
EU	13,0	10,5	10,4
dar. Deutschland	3,6	2,8	2,8
Welt	74,8	75,3	76,0

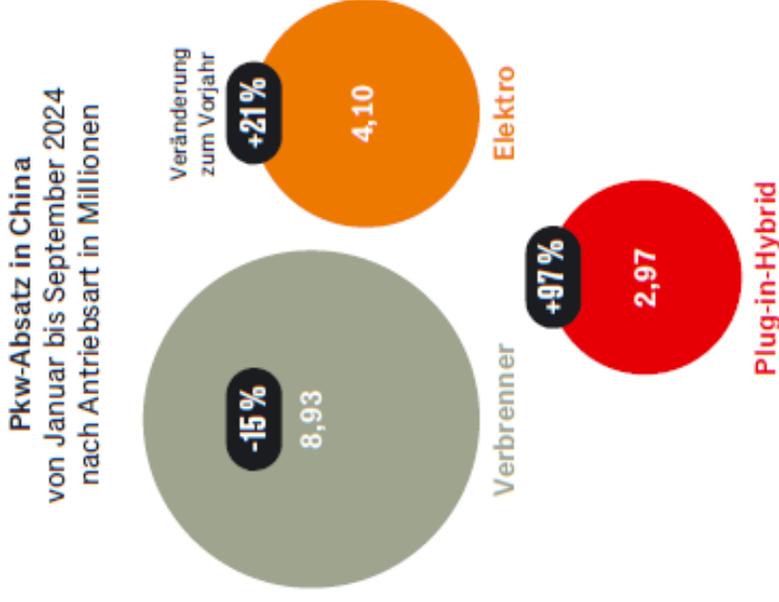
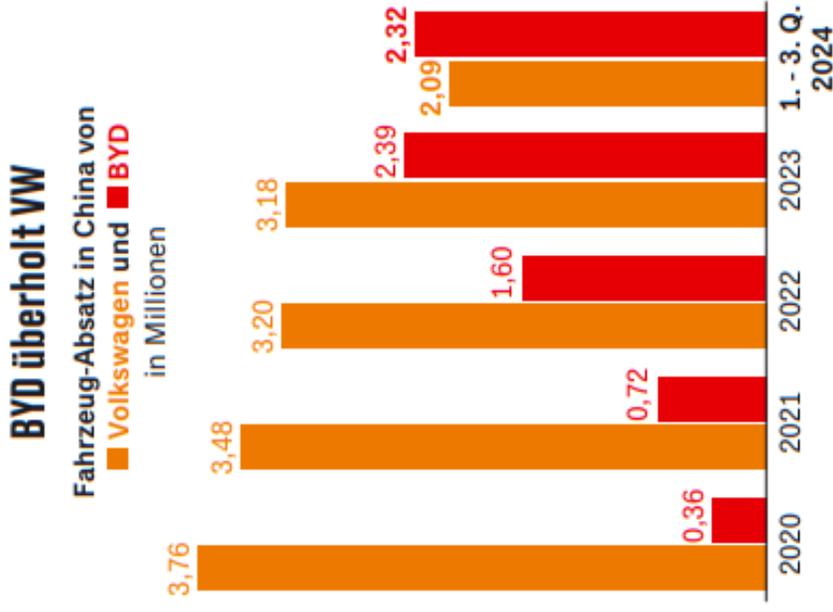
Anteil deutsche Hersteller, %	2019	2023	2024
	21,4	18,7	17,9

Deutsche Autohersteller: Produktion im In- und Ausland



Deutsche Hersteller verlieren massiv Marktanteile in China

Die dort erzielten Gewinne stützten bisher auch den Standort Deutschland



Probleme der deutschen Hersteller in China:

- Attraktivität des Angebots
- VW: 90% des Absatzes sind Verbrenner
- Verschlechtertes Standing der deutschen Marken (auch politisch unterstützt)
- Hohe Preise „Keine Marktanteile kaufen“

Lösungsansatz: Verstärkte Kooperationen mit chinesischen (und anderen) Herstellern:

- Gemeinsamer (zusätzlicher) Aufbau effizienter **Produktionsplattformen** (wenige zentrale Steuerungsgeräte statt unzähliger Schnittstellen)
- **Modellentwicklung geht schneller** (2025/2026) **↑** **Hoffnungsträger**

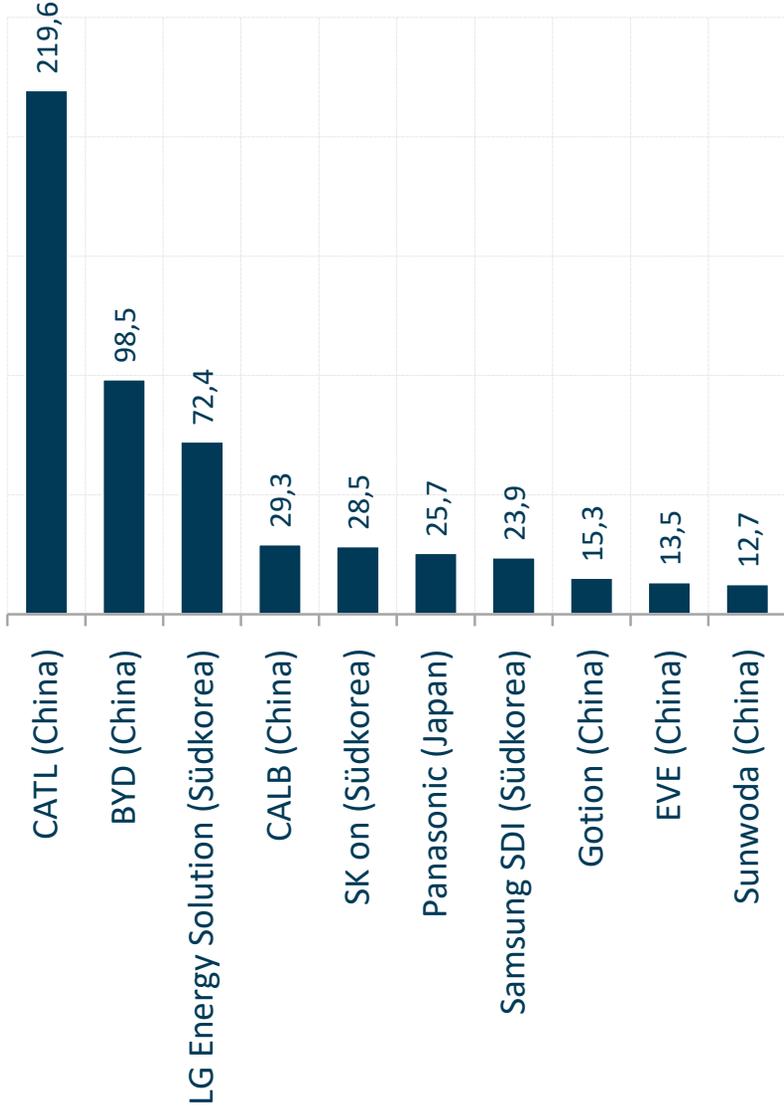
Der Markt für Batteriezellen wird von Asien und insbes. China dominiert



Das gilt auch für die Wertschöpfungskette, beginnend bei Rohstoffen bis hin zu den Maschinen und der Prozesssteuerung

Hersteller Batteriezellen für Pkw

- Absatz Januar - September 2024 in Gigawattstunden -



Produktion von E-Zellen in Deutschland und Europa (zentrales industriepolitisches Projekt der EU):

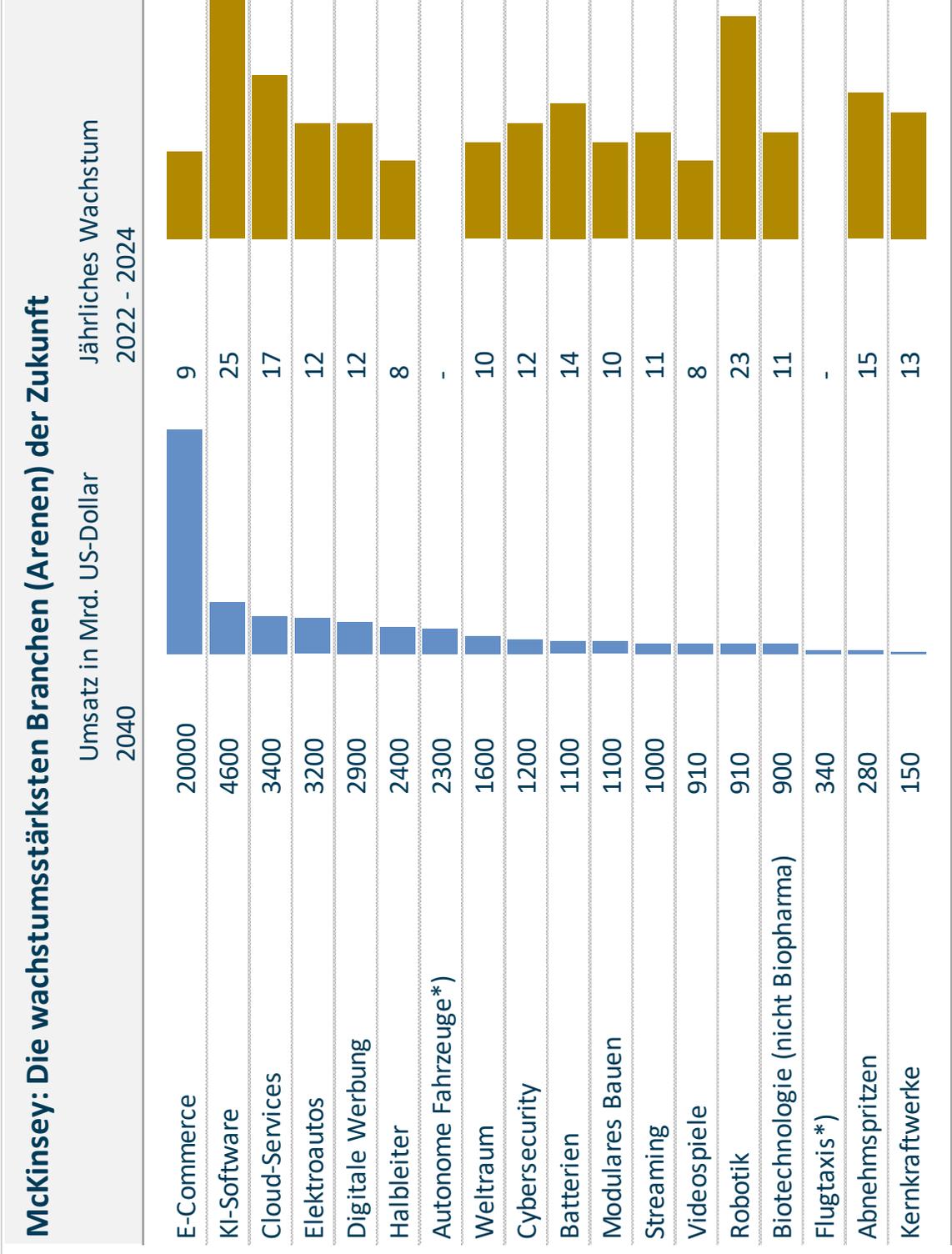
- Ausbaupläne wurden radikal zusammengestrichen, es bleiben neue Werke von CATL, Samsung und LG ES
- Sehr hohe Investitionskosten werden gescheut (risikoavers)
- Maschinen kommen aus China: deutschen Herstellern fehlt die Erfahrung
- Sehr komplexer Produktionsprozess, der z.B. von Northvolt noch nicht hinreichend beherrscht wird



Die als Massenware gedachten Batteriezellen sind Hochtechnologie - und stehen für rund **30% der Wertschöpfung**

Gelingt den Forschern mit der **Feststoffbrennzelle** der große Wurf als **Gamechanger**?

Was sind aussichtsreiche Branchen?

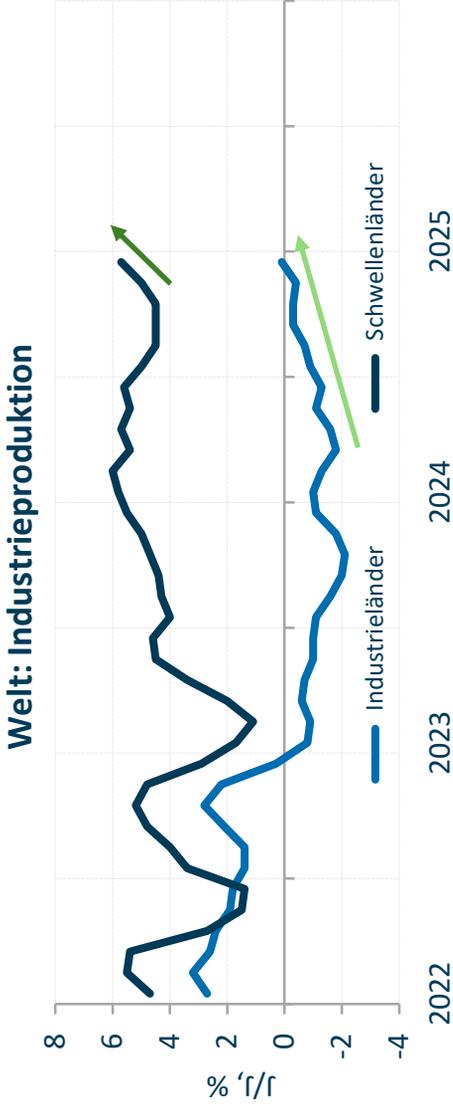


*) keine Märkte im Jahr 2022 vorhanden

China: Nationalkongress betont stärkeren Fokus auf Binnenkonsum

EmMa: Inflation unter Kontrolle, Notenbanken im Zinssenkungsmodus | Globaler Industriezyklus vor neuem Aufschwung?

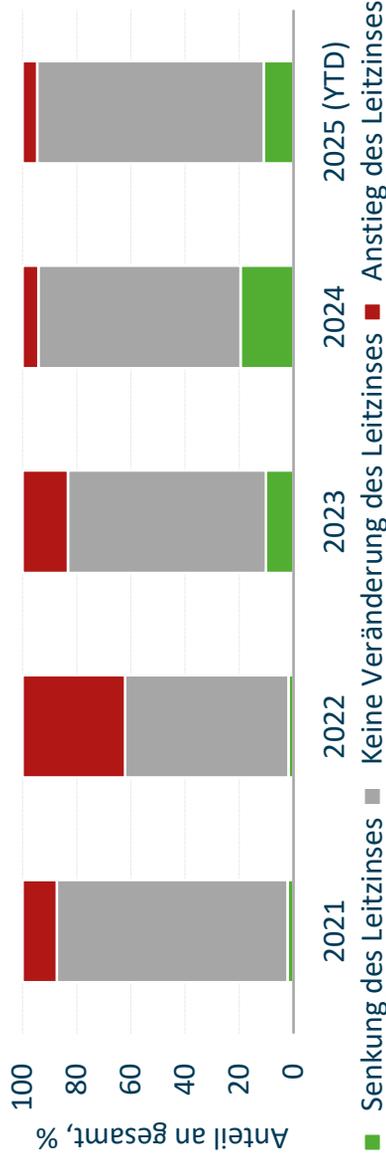
Ziele	2024 - Ist	2025
BIP-Wachstum (%)	5,0	≈ 5
Inflationsrate (%)	0,2	2,0
HH-Saldo (% des BIP)	-3,0	-4,0
Anleihen auf regionaler Ebene (Bio. CNY)	4,0 (+ 1,0 zentral)	4,4 (+ 1,8 zentral)



China: Total Social Financing (TSF)



Emerging Markets: Zinsentscheidungen der Zentralbanken

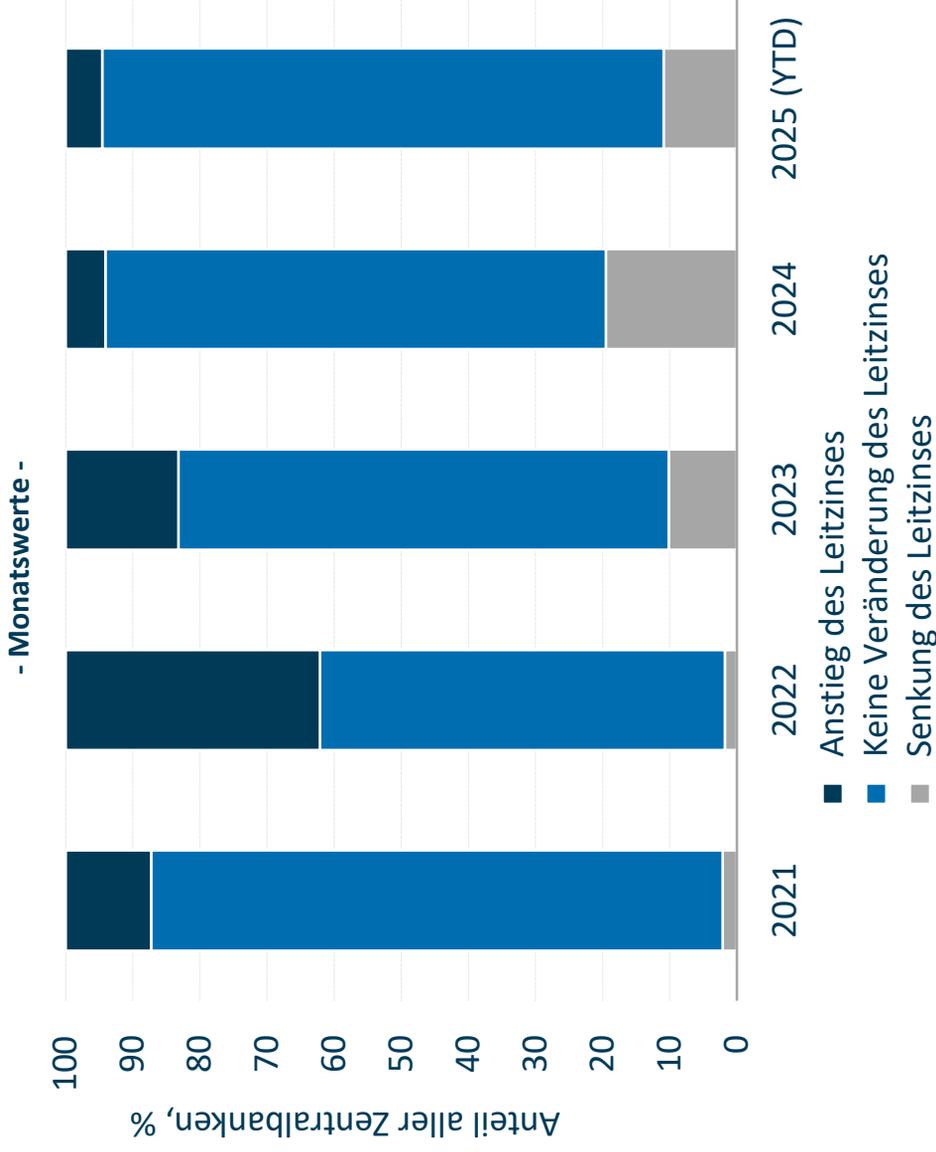


EmMa: Inflationsraten sind größtenteils im Zielbereich der Zentralbanken



Trend zu niedrigeren Leitzinsen dürfte weiter anhalten | USD-Stärke lässt aber vorerst viele Zentralbanken zögern

Emerging Markets: Zinsentscheidungen der Zentralbanken



EmMa: Inflation (ausgewählte Länder)



Kernthesen für das Jahr 2025 (Jahresausblick)

Kernthesen für 2025

Implikation für Investoren

Global Outlook:

Inflationsgefahren und geopolitische Risiken, neuer globaler Aufschwung

Aktien:

Chancen durch Fokussierung auf Regionen und Sektoren

Renten:

Phasenweise hohe Attraktivität in dynamischem Zinsumfeld

Währungen:

Dollarstärke, Yen profitiert von geldpolitischer Straffung der BoJ

Digital Assets:

Bitcoin untermauert Wertspeicherfunktion

Volatilitätsstrategien:

Erhöhtes Volatilitätsniveau – attraktives Renditepotenzial

Private Markets:

Nutzung divergierender Trends in einzelnen Marktsegmenten

Immobilien:

Selective Chancen in einem Umfeld sinkender Zinsen

Multi-Asset-Ansatz (Diversifizierung, Nutzung aller Anlageklassen) einschließlich Risikomanagement bleibt Schlüssel zum Erfolg

Chancen abseits der USA wahrnehmen, Substanzwerte mit attraktiven Bewertungen, US-Techwerte sehr hoch bewertet

„Long Duration“ in rezessivem Umfeld mit Outperformance, Inflationsrisiken beachten, Unternehmensanleihen nur bedingt attraktiv

Agiles Währungsmanagement, übermäßiges Dollarexposure vermeiden, Yen weist klare Unterbewertung auf

Überwiegend positive Treiber; auch alternative Coins mit attraktiven Aussichten

Wichtiger diversifizierender Portfoliobaustein, v.a. angesichts der Unsicherheiten, die aus Trump-Präsidentschaft resultieren

Infrastruktur (Versorgung und Transport) mit besonderer Attraktivität, Secondary-Fonds mit attraktiven Preisabschlägen

Talsohle erreicht, energetischer Zustand wird relevanter Preisfaktor

Unser generelles Anlagebild für 2025

Ausgangslage 2025

- I. Kapitalmärkte mit hohen Bewertungen**
 - Globale Aktienmärkte in der Nähe von All-Time-Highs
 - Ungebrochener Hype um KI & Digital Assets
 - Gold: Anhaltende Rallye nahe All-Time-High

- II. Geopolitik als latenter Risikofaktor**
 -  Protektionismus und Unsicherheiten bezüglich Trump-Politik
 -  Angriff auf Taiwan?
 -  Unklare Positionierung in neuer Weltordnung

- III. Makroökonomische Perspektiven verhalten**
 -  Rückkehr von Inflation und Rezessionsgefahr
 -  Unzureichende Stimulierung: Anhaltende Schwäche
 -  Impulslose Konjunktur, kein echter Aufschwung
 -  Moderates Wachstum, geldpolitische Normalisierung

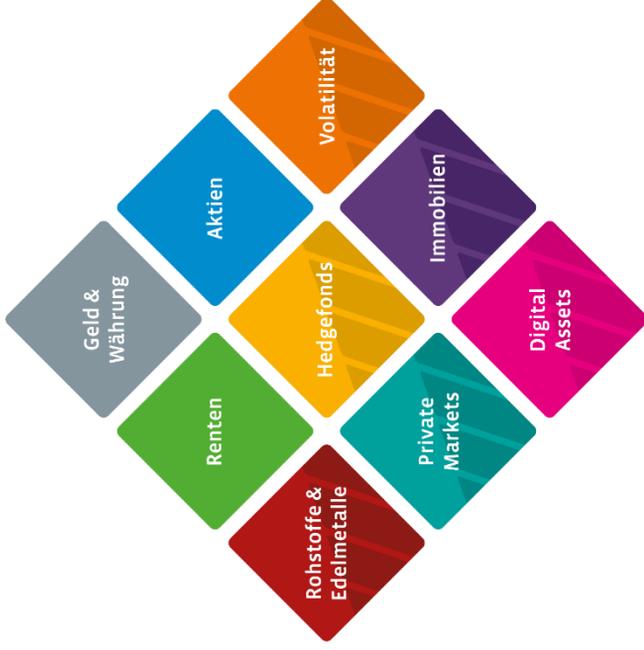
Kapitalmarktpositionierung Beginn 2025 & Ausblick

	Jahresbeginn	Ausblick	Aktuell*	Ausblick*
Renten & rentenähnliche Risiken	Renten	●	Unter-gewicht	Erhöhung
	Hedgefonds	●	Über-gewicht	Redu-zierung
	Volatilität	●		
Aktien & aktienähnliche Risiken	Aktien	●	Über-gewicht	Redu-zierung
	Rohstoffe & Edelmetalle	●		
	Digital Assets	●		

Erwartung steigender Volatilität an den Kapitalmärkten 2025 | Impliziert flexible Allokationssteuerung und Fokus auf Selektion | Aktuell Übergewichtung von Aktien & aktienähnlichen Risiken

Ausblick auf die Vermögensklassen 2025

Der FERI Multi Asset-Ansatz



Anlageklasse	Detail	Taktisch 3-6 Monate	Strategisch (> 1 Jahr)
JPY/EUR	strategisch günstig; BoJ-Zinswende; beginnende Positivdynamik	○ ●	○ ○ ●
USD/EUR	USD teuer; aber Positiv-Momentum; US-Wirtschaft im Vorteil	○ ○ ●	● ○ ○ ○
Staatsanl. USA	Bewertungen besser; aber Trump-Agenda erhöht Inflationsrisiken	○ ● ○	○ ● ○
Corporates EWU	Spreads zu tief; „echte“ Rezession bleibt aus & EZB-Zinssenkungen	○ ● ○	○ ● ○
Aktien USA	klarer KI-Profitteur; aber Bewertung sehr hoch & aktiver Zinsdruck	○ ● ○	○ ● ○
Aktien EWU	günstig bewertet; aber Trump-Protektionismus; rel. Positivtrend	○ ● ○	○ ○ ●
Rohstoffe	Strategisch attraktiv; Gegenbewegung aktiv; Marktbreite besser	○ ● ○	○ ○ ●
Edelmetalle	Notenbankkäufe als strategischer Treiber; aber klar überkauft	○ ● ○	○ ○ ●
Hedgefonds	Relative Stärke in Schwächephasen; positive Diversifikationsbeiträge; (Global) Makro und Equity Hedge zuletzt im Vorteil	○ ○ ●	○ ○ ●
Volatilität global	Volatilitätsprämie als strukturelle Renditequelle; Trump könnte Vola-Prämie erhöhen; positive Diversifikationsbeiträge	○ ○ ●	○ ○ ●
Private Markets	Stabilisierung: Transaktionsaktivität & PE-Bewertungen; Chancen bei opportun. Strategien, Secondaries, Credit & Infrastruktur	○ ● ○	○ ○ ●
Immobilien	Zins-/Bewertungsrisiken; aber strategischer Inflationsprofiteur und nur noch begrenztes Downside, da viel eingepreist	● ○	○ ○ ●
Bitcoin	Trump-Agenda & knappes Angebot; aktuell Konsolidierungsphase	○ ● ○	○ ○ ●
Altcoins	Vielversprechende „Use-Cases“; aktuell Konsolidierungsphase	○ ● ○	○ ○ ●

FERI – Das Multi Asset-Investmenthaus im deutschsprachigen Raum



Maßgeschneiderte Lösungen für Institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen



Kompetenz

Erfolgreich seit 1987



ca. 61 Mrd. € AuM | Globale Investments | 8 Standorte
> 280 Mitarbeiter

Engagement

Asset Management & Consulting



Globale Multi Asset-DNA | 18 Mrd. € Alternative Investments

Innovation

FERI Cognitive Finance Institute (2016)



Kreative Denkfabrik & Strategisches Forschungszentrum

Verantwortung

FERI SDG Office (2019)



Kompetenzzentrum für Nachhaltigkeit | > 10% der AuM nachhaltig verwaltet

Unsere Geschäftsfelder im Überblick



Investment Research

Volkswirtschaftliche Prognosen und Asset Allokation-Analysen

- Globales Makroresearch und Prognosen
 - Konjunkturprognosen
 - Zins- und Währungsprognosen
 - Prognosen für Länder und Branchen
- Wirtschaftsdaten und Szenarien
- FERI Branchen Rating
- Asset Allokation-Analysen
 - Quantitative Modellierung
 - Portfolio-Optimierung
 - Trendbasierte Risikoanalysen
- Verhaltensökonomische und fraktale Analysen
- Mandantenspezifische Szenarioanalysen



Investment Management

Institutionelles Asset Management und Private Vermögensverwaltung

- Aktives nachhaltiges Management vermögensverwaltender Strategien
- Investmentlösungen in den Bereichen
 - Multi-Asset-Konzepte
 - Single-Asset-Lösungen
 - Hedgefonds (Off-Shore sowie On-Shore/UCITS Strategien)
 - Private Markets (Private Equity/Private Debt/Infrastruktur/Real Estate)
 - Immobilien
 - Risiko Overlay Management



Investment Consulting

Beratung von Institutionellen Investoren und Family Office Dienstleistungen

- Beratung strategischer Vermögensallokation:
 - Asset Liability-Management
 - Auswahl von Vermögensverwaltern, Produkten, Verwahrstellen und Spezialdienstleistern
 - Kontrolle, Steuerung und Reporting
- Kostenüberprüfung, Risikomanagement
- Spezialdienstleistungen im Family Office
 - Family Governance
 - Nachfolge- und Stiftungsberatung
 - Vermögensschutzstrategien im Human-, Sozial- und Finanzvermögen



Unser CIO-Office als zentrale Nahtstelle führt die Ergebnisse unserer unterschiedlichen Research-Aktivitäten zusammen und übersetzt sie in investierbare Entscheidungen

Volkswirtschaftliche Prognosen und Asset Allokation-Analysen

- Globales Makroresearch und Prognosen
 - Konjunkturprognosen
 - Zins- und Währungsprognosen
 - Prognosen für Länder und Branchen
- Wirtschaftsdaten und Szenarien
- FERI Branchen Rating
- Asset Allokation-Analysen
 - Quantitative Modellierung
 - Portfolio-Optimierung
 - Trendbasierte Risikoanalysen
- Verhaltensökonomische und fraktale Analysen
- Mandantenspezifische Szenarioanalysen

FERI Cognitive Finance Institute

- Längerfristige Trends und mögliche Trendbrüche in Sechs interdependenten „Erkenntnisräumen“



FERI – Das Multi Asset-Investmenthaus im deutschsprachigen Raum



Maßgeschneiderte Lösungen für Institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen



Kompetenz

Erfolgreich seit 1987



61 Mrd. € AuM | **Globale Investments** | **8 Standorte**
> 280 Mitarbeiter

Engagement

Asset Management & Consulting



Globale Multi Asset-DNA | **18 Mrd. € Alternative Investments**

Innovation

FERI Cognitive Finance Institute (2016)



Kreative Denkfabrik & **Strategisches Forschungszentrum**

Verantwortung

FERI SDG Office (2019)



Kompetenzzentrum für **Nachhaltigkeit** | **> 10% der AuM** nachhaltig verwaltet

Unsere wichtigsten Auszeichnungen 2023/2024 im Überblick



Alternative Investments

OptoFlex – Unsere mehrfach ausgezeichnete Volatilitätsstrategie

Ausgezeichnet für neue Alternative Investments Lösungen

Traditionelle Investments

Führend in defensiven und ausgewogenen Strategien

Kategorie: Defensiv Vermögensmanagement
Im Test: 331 Fonds
Ausgabe 10/2024

Kategorie: Ausgewogen
Im Test: 403 Fonds
Ausgabe 10/2024

Nachhaltigkeit

Meistertitel | 5 Sterne für das FERI ESG-Angebot

Geprüft in Theorie und Praxis
Mehr erfahren auf [FUCHSRICHTER.DE/SIEGEL](https://www.fuchsrichter.de/siegel)

HIST 06/2024
Hochstnote für FERI
Quelle: Institut für Vermögensaufbau GULTIG BIS 06/23

Privates Vermögensmanagement

Vertrauenswürdige Vermögensmanagement

Dieser Private Banking-Anbieter unterliegt dem laufenden Monitoring durch die FUCHS | RICHTER Prüfinstanz (www.pruefinstanz.de). Ihm wird ein fairer Umgang mit Kunden bescheinigt. Bitte informieren Sie sich dazu auf: www.fuchsbrieife.de/fuchsrichter/vertrauensbasis/vertrauensampel/

FERI AG

Haus am Park

Rathausplatz 8-10

61348 Bad Homburg



Für mehr Informationen besuchen
Sie uns auf unserer Webseite unter:
www.feri.de



Hier geht es zu unserem Glossar:
https://www.feri.de/glossar/

Dieses Dokument der FERI AG („FERI“) dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Rechts- oder Steuerberatung.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch geprüfte Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten.

Das vorliegende Dokument bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. FERI behält sich vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern.

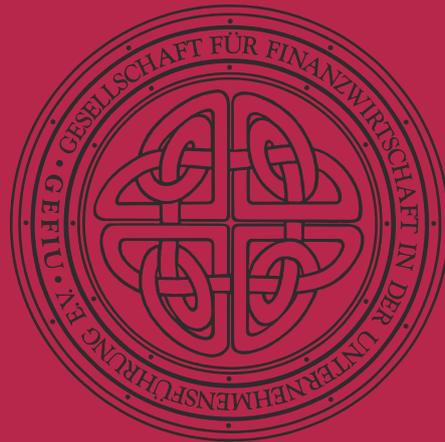
Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieses Dokuments an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach schriftlicher Zustimmung der FERI zulässig.

FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch dieses Dokument weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.

IX. Veranstaltungen

- **19. Januar 2024**
Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, virtuell
- **19. April 2024**
GEFIU CFO Forum Deutschland Vorstandssitzung, Frankfurt am Main
- **11. Juni 2024**
Sonderveranstaltung „CFO-Night – Presentations and Networking“, Thema Predictive und Generative Artificial Intelligence AI in der Finanzfunktion, Frankfurt am Main
- **21. Juni 2024**
Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, Frankfurt am Main
- **11. Oktober 2024**
Arbeitskreis „Externe Rechnungslegung“, virtuell
- **28. November 2024**
GEFIU CFO Forum Deutschland Vorstandssitzung, Frankfurt am Main
- **28. November 2024**
GEFIU CFO Forum Deutschland Mitgliederversammlung, Frankfurt am Main
- **6. Dezember 2024**
Arbeitskreis „Treasury“ bei Norma Group SE, Maintal bei Frankfurt am Main



CFO Forum Deutschland e.V.

Peutestraße 77

20539 Hamburg

www.gefiu.com