



Corporate Treasury News

Aktuelle Entwicklungen und Trends im Bereich Treasury kompakt zusammengefasst

Ausgabe 155 | Juni 2025



Liebe Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen die neueste Ausgabe unserer Corporate Treasury News präsentieren zu können.

Wenn Sie Fragen oder Anregungen zu Themen haben, die hier kurz behandelt werden sollen, dann schreiben Sie uns: de-corporate-treasury@kpmg.com

Aktuelle Meldungen rund um das Finanz- & Treasury-Management finden Sie bei uns im [Internet](#) oder über [X\(Twitter\)](#).

Mit besten Grüßen

Ralph Schilling, Nils Bothe, Börries Többens,
Robert Abendroth

Unsere Leistungen für Sie! Schauen Sie rein:
[FTM Image-Video](#)



Inhalt

**KPMG and ION Treasury
Online Webinar**
Seite 2

**Save the Date: 10. Digital Treasury
Summit**
Seite 2

**Treasury Evolution –
Ihr Fahrplan für eine erfolgreiche
TMS Journey – Jetzt werden die
Ärmel richtig hochgekrempt**
Seite 3

**Incentivierung vs. Marktpreisri-
siko: Absicherung von Share-
based Payments**
Seite 6

**Wenige Monate bis zum Rulebook
für den digitalen Euro: Aktuelle
Entwicklungen und Perspektiven
bei CBDCs**
Seite 8

KPMG and ION Treasury Online Webinar



We cordially invite you to participate in the joint KPMG and ION Treasury Online Webinar **“Unlocking Opportunities: Managing Trade Finance in Today's Global Market”**.

The webinar will take place virtually on **Tuesday, July 15, 2025**. The 1 hour event starts at **4:30 pm** (CEST).

Register now for free [here](#).

This webinar on Trade Finance delves into the world of international trade financing. Participants will gain a comprehensive understanding of current challenges and technological developments changing how businesses finance and secure international trade.

The experts from ION and KPMG will introduce basic concepts (e.g. Letter of Credit, Bank Guarantees, PCGs), discuss advanced topics used in the markets like ESG-linked and syndicated structures or management of guarantee lines, and share hands-on experiences with the digitalization and automation of related business processes.

Save the Date: 10. Digital Treasury Summit



in Frankfurt/Main am 07. November 2025, 9:45 – 15:30 Uhr

Wir freuen uns, in diesem Jahr bereits das 10. Mal den Digital Treasury Summit für Sie auszurichten: Ein Tag, der sich erneut gleich mehrfach lohnt! In praxisnahen Vorträgen bringen Sie Ihr Wissen über die aktuellen Entwicklungen im Corporate Treasury Management auf den neuesten Stand, netzwerken in vertrauter Atmosphäre mit Fachkolleg:innen und informieren sich im Ausstellerbereich über Neuerungen in den Treasury-Software-Lösungen.

Wir laden Sie herzlich ein! Registrieren Sie sich [hier](#).

Treasury Evolution – Ihr Fahrplan für eine erfolgreiche TMS Journey – Jetzt werden die Ärmel richtig hochgekrempelet



Die Reise zur Einführung eines Treasury Management Systems (TMS) ist eine spannende und herausfordernde Zeit, die mit der sorgfältigen Auswahl des richtigen Systems beginnt. Im [ersten Artikel](#) wurde die Notwendigkeit eines TMS beleuchtet, das den komplexen Anforderungen der modernen Treasury-Funktion gerecht wird. Die Auswahlphase war geprägt von der Analyse funktionaler und nicht-funktionaler Anforderungen, der Einbindung relevanter Stakeholder und der Priorisierung von Kriterien, die den Weg zu einem maßgeschneiderten System ebnen. Diese Schritte sind entscheidend, um ein System zu wählen, das nicht nur den aktuellen Anforderungen entspricht, sondern auch zukünftige Entwicklungen berücksichtigt.

Mit der Entscheidung für ein TMS beginnt die spannende Phase der Implementierung. Diese Phase ist mehr als nur ein technischer Prozess; sie ist eine Transformation, die das Unternehmen auf eine neue Ebene der Effizienz und Sicherheit hebt. Eine sorgfältige Planung und Organisation sind unerlässlich, um die Rahmenbedingungen für ein effektives und effizientes Projekt zu schaffen. Die Wahl des Projektmanagement-Ansatzes, sei es agil oder traditionell, und die Integration in die bestehende IT-Landschaft sind zentrale Elemente, die den Erfolg der Implementierung maßgeblich beeinflussen. Ein gut strukturiertes Testmanagement und die frühzeitige Einbindung aller relevanten Stakeholder sind essenziell, um die Systemführung erfolgreich zu gestalten, die Akzeptanz bei allen zukünftigen Nutzern zu gewährleisten und die Grundlage für einen stabilen Betrieb zu schaffen.

Folgende Grafik ordnet die beiden Phasen in den Gesamtlebenszyklus ein:

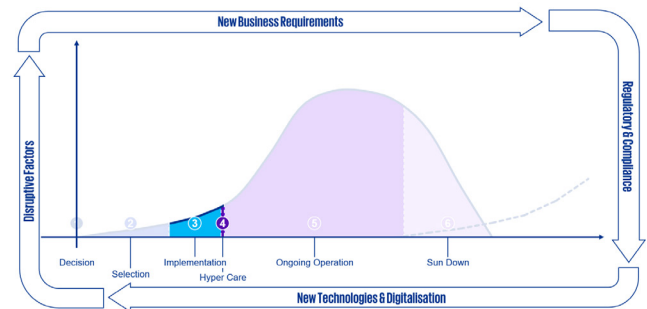


Abbildung 1 Eigene Darstellung: Der TMS-Lebenszyklus
Quelle: KPMG AG

Erfolgreich implementieren – So gelingt die Einführung eines TMS

Wenn Sie sich für das passende TMS entschieden haben, gilt es im nächsten Schritt dieses zu implementieren. Eine erfolgreiche Systemeinführung erfordert eine sorgfältige Planung, eine klare Projektorganisation und die Einbindung aller relevanten Stakeholder. Eine gut strukturierte Projektorganisation schafft die Grundlage für eine effektive Zusammenarbeit und Kommunikation. Gleichzeitig ist es wichtig, die Bedürfnisse und Erwartungen der Stakeholder zu identifizieren und sicherzustellen, dass sie während des gesamten Projekts berücksichtigt werden.

Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist die Wahl des Projektmanagement-Ansatzes auf Basis der spezifischen Projektanforderungen. Dieser bildet die Grundlage und setzt gleichzeitig die Rahmenbedingungen für den gesamten Projektverlauf. Während Agilität Flexibilität und schnelle Anpassungen ermöglicht, bietet der Wasserfall-Ansatz klare Phasen und Struktur. Ein ausschlaggebender Punkt in der Entscheidung ist die unternehmenseigene Vorgehensweise, die auch in einer Hybridlösung bestehen kann.

Sobald die Rahmenparameter definiert sind, kann auf Basis der Anforderungen die Erstellung von Fachkonzepten beginnen, in denen die Zielprozesse klar und ausführlich beschrieben sind. Hier helfen Schaubilder zur Illustration und zur Schaffung eines tiefgehenden Verständnisses. Es ist essenziell sich damit auseinander zu setzen, in welcher Art und Weise die Prozesse abgebildet werden sollen. Dabei bietet sich die große Chance, Arbeitsabläufe zu verschlanken und auf Best Practice Ansätze zu wechseln. Häufig muss nicht jeder Schritt 1:1 übernommen werden.

Im Anschluss wird in einem technischen Konzept durch den Systemintegrator beschrieben, wie die Anforderungen durch das Customizing der Software abgedeckt werden. Fachbereich und Systemintegrator sollten aufgrund der Interdependenz zwischen Anforderung und Umsetzung eng zusammenarbeiten, da in manchen Systemen Standardprozesse mehr oder weniger out-of-the-Box mitgeliefert werden. Dadurch besteht die Möglichkeit sowohl Implementierungs- als auch spätere Wartungskosten zu reduzieren.

Sowohl für die Definition der fachlichen als auch technischen Konzepte ist es von großer Wichtigkeit eine Abgrenzung zu den Anforderungen vorzunehmen, die nicht Teil der Implementierung sind, um einen realistischen und realisierbaren Aufgabenkatalog auf Basis des angesetzten Projektzeitraums festzulegen. Eine effiziente Methode, um eine Priorisierung und Kategorisierung aller Anforderungen auf Basis von Wichtigkeit und Auswirkung durchzuführen ist auch hier, wie bei der vorherigen Systemauswahl, die MSCW-Methode. Durch den Einbezug der beteiligten Stakeholder und der kollaborativen Einordnung in die entsprechenden Kategorien, entsteht eine gemeinsame und transparente Erwartungshaltung an das Projekt. Anforderungen, die nachträglich während des Implementierungszeitraums als projektrelevant eingestuft werden, sollten der gleichen Priorisierung unterzogen werden und haben gegebenenfalls zusätzliche Aufwände – sowohl ressourcen- als auch kostentechnisch – zur Folge.

Auf die erfolgreiche Abgrenzung der Projektaktivitäten folgt die tatsächliche Umsetzung und Einführung des Systems. Erfahrungsgemäß stellen sich Unternehmen an dieser Stelle die Frage nach dem richtigen Testvorgehen. Die Notwendigkeit eines dedizierten Testmanagements und der zugehörigen Dokumentation ist unumstritten. Projektverzögerungen wirken sich oft negativ auf die Testphase aus. Unzureichendes Testen kann zu schwerwiegenden Problemen führen, wie etwa falschen Buchungen, fehlerhaften Bewertungen, Zahlungsunfähigkeit oder Verstößen gegen Compliance-Richtlinien. Diese Beispiele zeigen, wie wichtig gründliches Testen ist, um große Auswirkungen zu vermeiden. Das moderne Testmanagement gilt als Möglichkeit, den bekannten Herausforderungen einer Systemimplementierung vorwegzugreifen, indem die bereits während des RfP festgelegten Anforderungen frühzeitig aufgegriffen

und mit relevanten KPIs kombiniert werden, um maximale Transparenz zu schaffen.¹ Dieses Vorgehen ermöglicht eine detaillierte sowie präzise Aufwandschätzung für den Testdurchlauf. Ein Testmanagement-Tool ermöglicht darüber hinaus ein übersichtliches Fortschrittstracking, ein adressatengerechtes Reporting und dient gleichzeitig als Steuerungsgrundlage. Es ist zu empfehlen, das Vorgehen möglichst früh zu planen, um bei der folgenden Jahresabschlussprüfung ein umfängliches und auditkonformes Vorgehen nachweisen zu können, denn TMS-Systeme liefern wichtige Daten für ERP-Systeme und beeinflussen dadurch die Bilanzierung. Diese Relevanz sollte bei der Implementierungsplanung und der Audit-Compliance stets berücksichtigt werden. Eine projektbegleitende Prüfung (nach ISAE3000-Standard) kann Ihnen dabei helfen, Probleme frühzeitig zu erkennen, diesen vorzubeugen und den Projekterfolg zu sichern.

Ein klassischer Aufwandstreiber in Implementierungsprojekten sind die Schnittstellen zu anderen Systemen – intern (z.B. Accounting) sowie extern (z.B. Zahlungsverkehr). Aus diesem Grund ist es wichtig, die bestehende IT-Architektur zu berücksichtigen und betroffene Abteilungen frühestmöglich in das Projekt einzubeziehen. Auch für die spätere Überführung in den Regelbetrieb ist es wichtig, die Verantwortlichkeiten insbesondere mit der IT-Abteilung zu klären, denn eine klare Aufteilung der Verantwortlichkeiten und Zuständigkeiten ist notwendig, um den Betrieb effizient zu gestalten und Missverständnisse zu vermeiden.

Zusätzlich zur technischen und organisatorischen Planung ist auch das Change-Management ein zentraler Erfolgsfaktor. „Klare Rollenverteilungen und Kommunikationswege sorgen für eine effektive Umsetzung. Neben Fachwissen sind für die Teammitglieder Soft Skills wie Kommunikation und Problemlösungskompetenz entscheidend.“² Dabei ist es sinnvoll, bestehende Mitarbeiter, Fähigkeiten, Rollenkonzepte und Verantwortlichkeiten zu integrieren und Wissen, insbesondere in Bezug auf das neue System und potenziell damit einhergehende Prozessänderungen, aufzubauen. Ein weiterer wesentlicher Aspekt ist die frühzeitige Einbindung aller zukünftigen Nutzer. Durch gezieltes Testing und Training werden die Nutzer mit

¹ KPMG Corporate Treasury Advisory Newsletter Nr. 121, Mai 2022, Artikel „Modernes Testmanagement im Rahmen von TMS Veränderungen“

² VdT, Treasury Bulletin 1-2025, S. 3, <https://www.vdtev.de/artikel?/media/treasury-bulletin-12025/2128>

dem neuen System vertraut gemacht. Eine umfassende Kommunikation ist entscheidend, um die Akzeptanz zu fördern und mögliche Widerstände zu adressieren. Diese methodische Herangehensweise gewährleistet nicht nur die technische Implementierung, sondern auch die nachhaltige Integration des Systems in die bestehenden Arbeitsprozesse.

Nach erfolgreichem Test und der Freigabe durch die relevanten Stakeholder ist es in Vorbereitung auf den Go Live des neuen TMS ratsam, diesen Prozess im Rahmen eines „Dress Rehearsals“ in einer Testumgebung durchzuführen, sodass die Zeitplanung überprüft sowie potenzielle Inkonsistenzen im Ablauf oder bei der Ausübung manueller Tätigkeiten aufgedeckt und behoben werden können. Des Weiteren sind alle Themen zu dokumentieren, die bis zu diesem Zeitpunkt nicht abgeschlossen werden können und nicht Go Live-relevant sind. Eine strukturierte Übergabe der offenen Punkte ermöglicht im Nachgang einen reibungslosen Betrieb bzw. priorisierte Abarbeitung dieser verbliebenen offenen Punkte. Dabei sollten Sie darauf achten, ein Umsetzungsdatum festzulegen, um eine vollständige und zeitnahe Durchführung zu gewährleisten.

Nach der Einführung – Stabilisierung und effektiver Betrieb

Nach der Übergabe der offenen Punkte aus der Implementierung und einer erfolgreichen Produktivnahme des TMS folgt die sogenannte Hypercare-Phase. In dieser Phase werden unter realen Nutzungsbedingungen gezielte Maßnahmen ergriffen, um falls notwendig das Systemverhalten zu stabilisieren und eine fehlerfreie Funktionalität zu gewährleisten. Bei einer Systemneueinführung empfiehlt es sich, einen Zeitraum von etwa zwei Wochen – bzw. je nach Umfang der Funktionalität des eingeführten TMS über den ersten Monatsabschluss hinaus – zu definieren, in dem alle beteiligten Parteien, ähnlich wie in der Testphase, in engem Austausch miteinander stehen und somit entsprechende Verfügbarkeiten gewährleisten sind, mögliche auftretende Probleme gemeinsam zu adressieren und lösen. Diese Phase ist entscheidend, da mögliche Probleme – sei es prozessual, systemisch, funktional oder bei Schnittstellen – frühzeitig erkannt und gelöst werden können.

Durch eine intensive Überwachung und schnelle Reaktion auf auftretende Probleme wird die Stabilität des Systems sichergestellt.

Um die Grundsteine für einen erfolgreichen Betrieb zu legen, ist es darüber hinaus wichtig, einen klar definierten Change-Request-Prozess zwischen der Fachabteilung, der IT-Abteilung und dem Software-

hersteller zu etablieren. Dieser Prozess dient der effizienten Umsetzung von Anpassungen. Für die Bewertung der Kritikalität und Notwendigkeit einer Anpassung sollten unter anderem Kriterien wie der Änderungsgrund, die Auswirkungen und die Risiken berücksichtigt werden. Durch dieses Vorgehen wird eine gemeinsame Basis geschaffen und das gegenseitige Verständnis für die Beweggründe der beteiligten Parteien verstärkt. Eine angemessene Dokumentation sichert die Nachvollziehbarkeit z.B. im Revisionsprozess und schützt vor einer Erosion des Wissens, das im Kontext einer Veränderung aufgebaut wurde.

Die kurze Hypercare-Phase endet mit der finalen Übergabe aller Themen in den laufenden Betrieb und gilt gleichzeitig als Abschluss des Implementierungsprojekts. Ab diesem Zeitpunkt treten alle vorher definierten Prozesse, Arbeits- und Vorgehensweisen in Kraft. Dem Regelbetrieb im neuen TMS sollte nun nichts mehr im Weg stehen. Jetzt beginnt die längste Phase und es ist an der Zeit, die Früchte der harten Arbeit zu ernten, jedoch endet der TMS-Lebenszyklus hier noch nicht.

Ausblick

Während die Implementierung und Hypercare-Phase den Grundstein für den Betrieb des TMS legen, ist der Blick in die Zukunft ebenso wichtig. Im letzten Artikel werden wir den Fokus auf den laufenden Betrieb und die Auslaufphase des TMS legen. Hierbei geht es darum, wie das System kontinuierlich optimiert und sofern sinnvoll oder notwendig – letztlich durch ein neues System ersetzt werden kann, um den sich wandelnden Anforderungen gerecht zu werden. Die Leser können sich auf eine detaillierte Betrachtung der langfristigen Nutzung und Anpassung des TMS freuen, um sicherzustellen, dass es den hohen Ansprüchen des Unternehmens dauerhaft gerecht wird. Regelmäßige Überprüfungen und Anpassungen sind notwendig, um die Leistungsfähigkeit des Systems gemessen an den sich unter Umständen ändernden Anforderungen oder technischen Möglichkeiten aufrecht zu erhalten und den sich verändernden regulatorischen Anforderungen gerecht zu werden. Diese Phase bietet die Gelegenheit, aus den Erfahrungen der Implementierung zu lernen und die gewonnenen Erkenntnisse in die kontinuierliche Verbesserung des Systems einfließen zu lassen.

Autoren:

Nils Bothe, Partner, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG
 Philipp Knuth, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

Incentivierung vs. Marktpreisrisiko: Absicherung von Share-based Payments



Fachkräftemangel, War-for-Talents und Retention Strategies – Inmitten des Buzzword-Dschungels der dynamischen Arbeitswelt stehen Unternehmen vor der Herausforderung hoch qualifizierte Mitarbeiter angesichts zunehmend härteren Wettbewerbes langfristig an sich zu binden und deren Identifikation mit den Unternehmenszielen sicherzustellen. Für Vorstände wird durch den Deutschen Corporate Governance Kodex und das Aktiengesetz die Implementierung langfristig-orientierter und nachhaltiger Vergütungssysteme sogar explizit gefordert.

Eine weit verbreitete Lösung für Mitarbeiter-Incentivierung sowie die Einhaltung gesetzlicher Vorgaben bieten anteilsbasierte Vergütungsprogramme (Share-based Payments). Kernbestandteil dieser ist die Kopplung der Vergütung an die Entwicklung des Unternehmenswerts bzw. Aktienkurses sowie die Erreichung weiterer Unternehmensziele. Je nach Ausgestaltungsform und bilanzieller Einordnung können hierdurch erhebliche Ergebnisschwankungen oberhalb des EBIT entstehen, denen gegebenenfalls nur durch entsprechende Sicherungsstrategien begegnet werden kann.

Zu berücksichtigende Aspekte bei der Bewertung und Bilanzierung von Share-based Payments

Share-based Payments im Sinne des IFRS 2 sind eine Vergütungsform, bei der Unternehmen den Begünstigten als Teil ihrer Entlohnung entweder echte Eigenkapitalinstrumente (Aktien) des Unternehmens (Equity-Settlement) oder eine auf dem Wert der Eigenkapitalinstrumente basierende Sonderzahlung (Cash-Settlement) gewähren. Diese zusätzlich gewährte Vergütungskomponente ist bilanziell entweder als Schuld (Cash-Settlement) oder als Eigenkapitalmehrung (Equity-Settlement) darzustellen und über den sich in der Regel über mehrere Jahre erstreckenden Erdienungszeitraum (vesting period) anzusammeln. Als Gegenposten sind die erhaltenen Dienstleistungen regelmäßig mangels Aktivierbarkeit als (Personal-)Aufwand zu erfassen.

Neben der Erfüllungsart bestehen weitere Gestaltungsparameter wie Sperrfristen und weiteren Ausübungsbedingungen, um die Motivation der Adressaten gezielt zu steigern. Ist das Programm zu komplex oder fehlt der Bezug zu den Unternehmenszielen, besteht die Gefahr, dass die gewünschten positiven Effekte auf das Verhalten von Mitarbeitern ausbleiben. Zusätzlich muss durch die Plangestaltung sichergestellt sein, dass die Werthaltigkeit der gewährten Instrumente mit einem steigenden Unternehmenswert korreliert.

Maßgebliche Auswirkungen auf den Ergebniseffekt von Share-based Payments hat die Erfüllungsart. So erfreuen sich in Cash abgegoltene Programme aufgrund des umfassenderen Gestaltungsspielraumes in der Praxis zwar großer Beliebtheit, bringen im Vergleich zu einer Gewährung von echten Eigenkapitalinstrumenten jedoch regelmäßig auch größere Ergebnisschwankungen mit sich.

Während der beizulegende Zeitwert eines Equity-Settlements ausschließlich zum Gewährungstag (Grant Date) zu ermitteln ist und in der Folge konstant bleibt, ist für ein Cash-Settlement eine kontinuierliche Folgebewertung des beizulegenden Zeitwertes zu jedem Stichtag vorgesehen. Unternehmen sehen sich demnach über die gesamte Laufzeit dem Risiko eines schwankenden Aktienkurses ausgesetzt.

Risikomanagement zur Absicherung des Aktienkursrisikos aus Cash-settled Share-based Payment Programmen

Über die motivationstheoretische Fragestellung der idealen Programmausgestaltung ergibt sich insofern ein weiterer, relevanter Aspekt. Die erforderliche Folgebewertung der Schuld begründet im Falle eines Cash-Settlements die Entstehung einer der Höhe nach ungewissen Zahlungsverpflichtung.

Analog zu Fremdwährungsrisiken, Zinsrisiken oder Warenpreisrisiken ist daher auch eine Betrachtung des aus Share-based Payments resultierenden Aktienkursrisikos aus Risikomanagement-Perspektive ratsam. Zur Steuerung des zu erfassenden Ergebniseffektes erscheint es für Unternehmen deshalb wirtschaftlich sinnvoll, die potenzielle Auszahlung über geeignete Sicherungsgeschäfte, wie Aktienforwards, -swaps oder -optionen, gegen entsprechende Schwankungen abzusichern.

Für einen Ergebnisgleichlauf zwischen Grundgeschäft und Sicherungsinstrument ist jedoch aufgrund der strengen speziellen Bilanzierungsvorgaben des IFRS 2 hinsichtlich der Erfassung und Verteilung des (Personal-) Aufwandes zu prüfen, ob derartige ökonomische

mische Sicherungsbeziehungen auch bilanziell sinnvoll nachgezeichnet werden können. Da die Ergebniseffekte aus Share-based Payments nicht ohne Weiteres mit der Bilanzierung freistehender Derivate synchronisiert werden können, erscheint ein Ansammeln der gegen Kursschwankungen gesicherten Ansprüche zum Sicherungskurs nur unter Anwendung von Cash Flow Hedge Accounting gemäß IFRS 9 möglich.

Anwendung von Cash Flow Hedge Accounting für Share-based Payments

Für eine Designation im Cash Flow Hedge Accounting muss zunächst geprüft werden, ob sich der erwartete Zahlungsmittelabfluss aus der Gewährung der Share-Based Payment Transaktion als Grundgeschäft im Sinne des IFRS 9 qualifiziert. Es handelt sich hierbei um eine geplante Transaktion, die aufgrund der Schwankungen des Aktienkurses sowie in Abhängigkeit der Erdienung der Höhe nach ungewiss ist. Erfüllen die Begünstigten vordefinierte Leistungsbedingungen nicht oder wird das Arbeitsverhältnis noch während des Erdienungszeitraumes beendet, führt dies je nach konkreter Ausgestaltung der Programme zu einem teilweisen oder sogar zu einem Totalverlust des Zahlungsanspruches. Insofern kommt der Eintrittswahrscheinlichkeit der gesicherten Transaktion im Rahmen der Absicherung von Share-based Payments eine besondere Bedeutung zu. Nur unter der Voraussetzung, dass die Eintrittswahrscheinlichkeit mit mindestens 90% oder höher aufgezeigt werden kann, stellt die gesicherte Transaktion auch ein designationsfähiges Grundgeschäft im Sinne des IFRS 9 dar.

Des Weiteren ist die Effektivität der Sicherungsbeziehung kontinuierlich von der Designation bis zur planmäßigen Beendigung nachzuweisen. Neben den gängigen Anforderungen eines die Sicherungsbeziehung nicht dominierenden Kreditrisikos und einer aus den tatsächlichen Quantitäten von gesichertem Risiko und entsprechend kontrahiertem Sicherungsgeschäft abgeleiteten Hedge Ratio ergeben sich bei der Absicherung von Share-based Payments spezielle Herausforderungen für den ebenfalls geforderten Nachweis eines ökonomischen Zusammenhanges.

Das Unternehmen muss in diesem Rahmen mit hinreichender Sicherheit aufzeigen, dass sich die Wertänderungen der abgeschlossenen Sicherungsgeschäfte und der Zahlungsverpflichtung aus dem Cash-settled Share-Based Payments ausgleichen. Neben einer qualitativen Betrachtung übereinstimmender Parameter im Rahmen der Critical-Terms-Match-Methode ist ebenfalls eine rechnerische Ermittlung retrospektiver Ineffektivitäten durch beispielsweise die Dollar-Offset-Methode erforderlich.

Da in der Praxis aus Vereinfachungs- und Kostengründen Merkmale des Grundgeschäftes, wie beispielsweise eine Abrechnung zum Durchschnittskurs oder Kursobergrenzen bei der Ausgestaltung der Sicherungsgeschäfte vernachlässigt werden, weichen die bewertungsrelevanten Parameter von Grund- und Sicherungsgeschäft im hier diskutierten Fall regelmäßig voneinander ab. Darüber hinaus werden auch zusätzliche Ausstattungsmerkmale, wie beispielsweise ein über die Laufzeit des Hedges andauernder Tausch von Dividenden und Zinsen, für die Sicherungsgeschäfte vereinbart. Alle derartigen Abweichungen zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft beeinflussen zwangsweise die Effektivität der Sicherungsbeziehung und führen mithin zu signifikanten, ergebniswirksam auszuweisenden Ineffektivitäten.

Abschließend ist für die bilanzielle Abbildung die modified grant date method aus dem IFRS 2 für das Cash-Settled Share-based Payment mit dem Sicherungsergebnis in Einklang zu bringen. Als effektiv beurteilte Bewertungseffekte des Sicherungsgeschäfts werden zunächst in der Cash Flow Hedge Reserve im Eigenkapital erfasst und in Analogie zur Ergebnismwirkung des Grundgeschäftes erfolgswirksam umgliedert. Hierfür erfolgt zu jedem Stichtag, in Höhe des ratierlich entstandenen (Personal-)Aufwandes aus dem cash settlement, eine gegenläufige erfolgswirksame Erfassung der Wertänderungen des Sicherungsgeschäfts. Effektive Wertänderungen des Sicherungsgeschäfts, die darüber hinausgehen, verbleiben hingegen bis zu späteren Perioden in der Cash Flow Hedge Reserve.

Unsere Leistungen für Sie

Wir unterstützen und beraten Sie gerne bei Fragen zur Implementierung von Sicherungsstrategien für bestehende oder neue Share-Based Payment Programme und zeigen Ihnen die bilanziellen Effekte sowie die Voraussetzungen für die Anwendung von Cash-Flow Hedge Accounting für das konkrete Programm auf.

Autoren:

Ralph Schilling, CFA, Partner, Head of Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Jan-Philipp Wallis, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Carolin Höynck, Assistant Manager, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Wenige Monate bis zum Rulebook für den digitalen Euro: Aktuelle Entwicklungen und Perspektiven bei CBDCs



Globale Zahlungssysteme sind im Umbruch. Während Bargeld an Bedeutung verliert, arbeiten Zentralbanken weltweit an digitalem Zentralbankgeld – nicht nur als technische Innovation, sondern als geopolitisches Werkzeug zur Stärkung finanzieller Souveränität. Für Treasury-Abteilungen stellt sich nicht mehr die Frage ob, sondern wann und wie sich CBDCs auf Liquiditätsmanagement, Zahlungsabwicklung und Bankintermediation auswirken werden. Dieser Beitrag beleuchtet aktuelle Entwicklungen zahlreicher nationaler und internationaler Projekte und Initiativen in den unterschiedlichen Ländern und Regionen. Anschließend beschäftigen wir uns damit, welche relevanten Veränderungen Treasury-Funktionen in den kommenden Jahren erwarten könnten.

In der aktuellen geopolitischen Landschaft, die von starken Gegenwinden gegen die finanzielle Globalisierung geprägt ist, gewinnt das Thema der digitalen Zentralbankwährungen eine besondere Bedeutung. Dabei bemühen sich viele Länder darum, ihre Bankensysteme so zu gestalten, dass sie weniger anfällig für externe Einflüsse sind. So hat Russland mit SPFS eine Alternative zu SWIFT entwickelt, China baut mit CIPS ein eigenes grenzüberschreitendes Zahlungssystem aus, und Indien setzt mit UPI auf eine nationale Lösung, die zunehmend international genutzt wird. In ähnlicher Weise verfolgt die Europäische Union mit dem Projekt des digitalen Euro das Ziel, die „strategische Autonomie und geldpolitische Souveränität Europas“ zu unterstützen und „zur Wettbewerbsfähigkeit und Widerstandsfähigkeit [Eu-

ropas] Zahlungsverkehrslandschaft gegenüber Zahlungsdienstlern aus dem nichteuropäischen Ausland“ beizutragen.³

Parallel dazu werden dezentrale Finanztechnologien (DeFi) vermehrt als eigenständiger Innovationsbereich erkannt, der neue Möglichkeiten für Finanztransaktionen jenseits traditioneller Infrastrukturen eröffnet. Diese basieren auf Blockchain-Infrastrukturen und ermöglichen Finanztransaktionen ohne zentrale Intermediäre. Insbesondere in geopolitisch sensiblen Kontexten gelten sie als interessante Alternative, da sie grenzüberschreitende Zahlungen ermöglichen, die weitgehend unabhängig von traditionellen Finanzsystemen sind. Gleichzeitig zeigt sich jedoch, dass Stabilität und Wertbeständigkeit weiterhin eine zentrale Rolle spielen, weshalb Stablecoins, die an etablierte Währungen gekoppelt sind, zunehmend an Bedeutung gewinnen und als Brücke zwischen volatilen dezentralen Währungen und stabilen Zahlungsmitteln fungieren.

Internationale Beispiele und Piloten

In diesem Kontext steigt auch das Interesse an digitalen Zentralbankwährungen, was sich in einer zunehmenden Zahl an Pilotprojekten, Studien und internationalen Kooperationen widerspiegelt. Solche digitalen Währungen vereinen das Bestreben nach staatlicher Souveränität mit dem Anspruch technologischer Innovation und Elementen dezentraler Infrastruktur: Sie ermöglichen einen national kontrollierbaren Zahlungsverkehr, der nicht über ausländische Infrastrukturen abgewickelt werden muss, und fördern gleichzeitig die Effizienz, Transparenz und Geschwindigkeit digitaler Zahlungen. Im Jahr 2024 machte Bargeld nur noch 24 % aller alltäglichen Zahlungen im Euroraum aus – gegenüber 40 % im Jahr 2019 –, was die wachsende Bedeutung einer digitalen Alternative zum Bargeld unterstreicht.⁴ Die Definition und die fachlichen Inhalte von digitalen Zentralbankwährungen haben wir bereits in [Ausgabe 134 unseres Newsletters](#) vom 20.07.2023 ausführlich diskutiert. Durch technologische Entwicklungen hat dieses Thema jedoch heute sowohl theoretische als auch praktische Relevanz erlangt.

Einige Länder sind bereits Vorreiter bei der Einführung digitaler Zentralbankwährungen. Beispielsweise bieten die Bahamas seit 2020 den „Sand Dollar“ und Nigeria seit 2021 die „eNaira“ als digitale Währungen an. Diese Projekte liefern wertvolle und lehrreiche Einsichten in die potenziellen Auswirkungen solcher

³ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/why-we-need-it/html/index.de.html

⁴ <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2025/html/ecb.in250228~7c25c90e4d.en.html>

Initiativen. Doch die weltweit bedeutendste Initiative in diesem Bereich ist in China zu beobachten, wo ein solches Projekt für „e-CNY“ seit 2020 in der Testphase ist und schrittweise in mehreren Regionen eingeführt wird.⁵ Bis Juni 2024 haben die erfolgten Transaktionen der von der Chinesischen Volksbank ausgegebenen digitalen Währung sogar einen Gesamtwert von 7 Billionen Yuan (etwa 982 Milliarden US-Dollar) erreicht⁶, was nahezu einer Vervierfachung gegenüber dem Stand von Juni 2023 entspricht.⁷ Es wurden zudem Initiativen vorgenommen, die die Nutzung der digitalen Währung in anderen Ländern für Yuan-Zahlungen ermöglichen, wie z.B. in Vietnam und Kambodscha.⁸

Um die Akzeptanz und Nutzung des e-CNY zu fördern, verfolgt China eine Vielzahl gezielter Maßnahmen. Dazu zählen staatlich initiierte Pilotprojekte in Großstädten wie Shenzhen, Suzhou und Peking, bei denen Bürger digitale Yuan über Lotterien oder Subventionen erhalten konnten.⁹ Der e-CNY wurde zudem in bestehende digitale Ökosysteme integriert, etwa durch Kompatibilität mit weit verbreiteten Zahlungsplattformen wie Alipay und WeChat Pay.¹⁰ Darüber hinaus wird der digitale Yuan im öffentlichen Dienst schrittweise als Zahlungsmittel eingeführt, etwa für Löhne, Sozialleistungen oder Steuern.¹¹ Auch im grenzüberschreitenden Kontext fördert China Kooperationen – etwa mit Hongkong oder Ländern in Südostasien –, um die internationale Nutzung des e-CNY zu ermöglichen. Diese Kombination aus technologischer Integration, finanziellen Anreizen und institutioneller Unterstützung soll das Vertrauen in die neue Währungsform stärken und ihre Verbreitung beschleunigen.

Bereits im September 2024 hatten 134 Länder, die 98 % der globalen Wirtschaft repräsentieren, verschiedene Initiativen zur Erforschung des Einsatzes von digitalen Zentralbankwährungen gestartet.¹² Es gibt jedoch auch Länder, die digitalen Zentralbankwährungen bislang skeptisch gegenüberstehen oder ihre Haltung in jüngster Zeit grundlegend überdacht haben. Beispielsweise wurde in den Vereinigten Staaten im Januar 2025 den Behörden untersagt, Maßnahmen zur Einführung, Ausgabe oder Förderung digitaler Zentralbankwährungen im Zuständigkeitsbereich der Vereinigten Staaten oder im Ausland zu ergreifen.¹³ Auch der Fed-Chef Jerome Powell erklärte im Februar 2025, dass die Zentralbank unter seiner Leitung (also bis Mai 2026) keine eigene digitale Währung entwickeln werde.¹⁴ Der Erlass ordnete außerdem die sofortige Einstellung aller laufenden CBDC-Programme an und schuf eine "Working Group on Digital Asset Markets", die unter anderem Regelungsentwürfe für digitale Assets und Stablecoins innerhalb von sechs Monaten vorlegen soll. In diesem Zusammenhang ist künftig mit einer zunehmenden Konkurrenz zwischen Stablecoins und digitalen Zentralbankwährungen zu rechnen, deren Entwicklung in den kommenden Jahren aufmerksam verfolgt werden sollte.

Der weltweite Trend rund um die digitalen Zentralbankwährungen hat auch zu einer zunehmenden Zahl von Studien geführt, die sich mit der Interoperabilität digitaler Zentralbankwährungen verschiedener Länder befassen. Ziel dieser Untersuchungen ist es, grenzüberschreitende Zahlungen effizienter, kostengünstiger und schneller zu gestalten, etwa durch gemeinsame technische Standards, abgestimmte rechtliche Rahmenbedingungen und die Entwicklung multilateraler Abwicklungsplattformen.

⁵ <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>

⁶ <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>

⁷ <https://www.reuters.com/business/finance/trump-could-spur-central-banks-adopt-digital-coins-peacock-2025-04-24/>

⁸ <https://www.reuters.com/world/china/china-ramps-up-global-yuan-push-seizing-retreating-dollar-2025-04-29/>

⁹ <https://cbdctracker.hrf.org/currency/china>

¹⁰ <https://cointelegraph.com/news/wechat-integrates-digital-yuan-into-its-payment-platform>

¹¹ <https://edition.cnn.com/2023/04/24/economy/china-digital-yuan-government-salary-intl-hnk> & <https://cointelegraph.com/news/residents-of-3-chinese-cities-paying-taxes-and-charges-with-digital-yuan>

¹² <https://www.reuters.com/markets/currencies/central-bank-digital-currency-momentum-growing-study-shows-2024-09-17/>

¹³ <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>

¹⁴ <https://www.cnbc.com/2025/02/11/powell-squashes-the-possibility-that-the-fed-will-develop-its-own-digital-currency.html?&qsearchterm=powell%20cbdc>

Ein prominentes Beispiel ist das Projekt mBridge, an dem seit 2021 die Chinesische Volksbank, Hongkongs Währungsamt sowie die Zentralbanken von Thailand, Vereinigten Arabischen Emiraten sowie Saudi-Arabien (seit 2024) gemeinsam arbeiten und viele andere Länder und internationale Organisationen als Beobachtermitglieder teilnehmen¹⁵. Ziel dieses Pilotprojekts ist die Schaffung einer gemeinsamen Plattform, über die digitale Zentralbankwährungen dieser Länder in Echtzeit für grenzüberschreitende Zahlungen eingesetzt werden können. Dabei werden Transaktionen direkt zwischen den nationalen CBDCs abgewickelt, ohne dass ein zwischengeschaltetes Korrespondenzbankensystem erforderlich ist. Langfristig können derartige Vernetzungen nationaler CBDCs insbesondere für die Treasury-Abteilungen internationaler Unternehmen zu einer deutlichen Reduzierung der Bankgebühren sowie zu erheblich schnelleren Abwicklungszeiten internationaler Transaktionen führen.

CBDC Technologien

Je nach Land und Projekt kommen bei den CBDC-Projekten unterschiedliche Technologien zum Einsatz, um die technische Umsetzung digitaler Währungen zu ermöglichen. In diesem Kontext lassen sich hauptsächlich drei wesentliche Aspekte unterscheiden: das Operationsmodell, die IT-Infrastruktur und die Benutzerauthentifizierung.¹⁶

Das Operationsmodell beschreibt, welche Akteure an der Ausgabe und Verwaltung der digitalen Währung beteiligt sind. Dabei stellt sich die Frage, ob die Zentralbank sämtliche operativen Aufgaben – etwa Kontoführung, Transaktionsabwicklung oder Maßnahmen zur Geldwäscheprävention – selbst übernimmt (direktes Modell) oder diese Aufgaben an Finanzintermediäre wie Geschäftsbanken oder Zahlungsdienstleister delegiert (indirektes Modell). Häufig wird auch ein hybrider Ansatz gewählt, bei dem die Zentralbank die Währung emittiert, während ausgewählte Intermediäre den direkten Kontakt zu den Endnutzern übernehmen.

Hinsichtlich der IT-Infrastruktur kommen sowohl zentralisierte Systeme als auch dezentrale Technologien – etwa Distributed Ledger Technologies (DLT) – zum Einsatz. Während zentrale Systeme eine hohe Effizienz und Kontrollierbarkeit bieten, versprechen DLT-basierte Ansätze mehr Transparenz, Ausfallsi-

cherheit und potenziell größere Resilienz gegen Cyberangriffe. Die konkrete Wahl hängt oft von der angestrebten Skalierbarkeit, Governance-Struktur und nationalen IT-Rahmenbedingungen ab.

Auch bei der Benutzerauthentifizierung existieren unterschiedliche Modelle. Grundsätzlich wird zwischen kontobasierten und tokenbasierten Ansätzen unterschieden. Kontobasierte CBDCs erfordern eine eindeutige Identifikation der Nutzer und eignen sich besonders für eine enge Integration in bestehende Bankeninfrastrukturen. Tokenbasierte Modelle hingegen ermöglichen prinzipiell anonymisierte Transaktionen – vergleichbar mit Bargeld – und könnten so insbesondere für kleinere Zahlungen im Alltag attraktive Eigenschaften bieten. Sie stellen jedoch größere Herausforderungen im Hinblick auf regulatorische Anforderungen wie KYC (Know Your Customer) und AML (Anti-Money Laundering) dar.

Trotz des wachsenden Interesses an digitalen Zentralbankwährungen stellt ihre praktische Umsetzung eine erhebliche Herausforderung dar. Die Entwicklung und Einführung einer CBDC erfordert nicht nur technologische Innovation, sondern auch tiefgreifende regulatorische, ökonomische und gesellschaftliche Anpassungen. In Pilotstudien und Testphasen wird daher an einer Vielzahl komplexer Fragestellungen gearbeitet. Dazu gehören etwa die Gewährleistung von Datenschutz und Cybersicherheit, die Ausgestaltung effizienter Mechanismen zur Geldwäscheprävention und Nutzeridentifikation, die Sicherstellung der Interoperabilität mit bestehenden Zahlungssystemen sowie die Steuerung geldpolitischer Auswirkungen.

Darüber hinaus sind auch Fragen der technologischen Infrastruktur – etwa hinsichtlich Skalierbarkeit, Energieeffizienz und Ausfallsicherheit – sowie der Nutzerakzeptanz und -freundlichkeit von zentraler Bedeutung. Die Wahl der genauen Infrastruktur hat außerdem weitreichende Auswirkungen auf die Privatsphäre der Nutzer. Deshalb beschäftigen sich viele Pilotprojekte intensiv damit, die verschiedenen technischen Optionen hinsichtlich ihrer Folgen für Datenschutz und Nutzerrechte zu evaluieren. Dabei gilt es, einen sensiblen Ausgleich zu finden: Zum einen sollen die Nutzerrechte und die Vertraulichkeit von Transaktionen geschützt werden, zum anderen

¹⁵ https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc/mcbdc_bridge.htm

¹⁶ https://www.bfdi.bund.de/SharedDocs/Downloads/EN/Berlin-Group/20240613_WP-Central-Bank-Digital-Currency-EN.pdf?__blob=publicationFile&v=2

müssen regulatorische Anforderungen wie die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung strikt eingehalten werden.

Eine intensiv diskutierte Lösung besteht darin, anonyme Zahlungen bis zu einem festgelegten Höchstbetrag zuzulassen, um den Schutz der Privatsphäre im Alltag zu gewährleisten, während größere Transaktionen strengeren Identifikations- und Kontrollmechanismen unterliegen.¹⁷ Diese Vielzahl an technisch-institutionellen Schnittstellen macht deutlich, dass CBDCs weit mehr sind als ein rein technologisches Projekt – sie berühren fundamentale Aspekte des modernen Finanzsystems.

Stand und Ausblick für den „D€“ (Digitaler Euro)

Auch die Europäische Union arbeitet intensiv an der Entwicklung und Einführung des digitalen Euros (Digital Euro, D€). Die offizielle Vorbereitungsphase wurde bereits im November 2023 eingeleitet¹⁸, wobei das übergeordnete Ziel darin besteht, die strategische Autonomie Europas im digitalen Zahlungsverkehr zu stärken¹⁹ und eine souveräne digitale Währung bereitzustellen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass außereuropäische Zahlungsdienstleister zurzeit etwa zwei Drittel der Kreditkartentransaktionen im Euro-Raum abwickeln.²⁰

Im veröffentlichten Zeitplan ist vorgesehen, dass bis Oktober 2025 das sogenannte „Rulebook“ – ein umfassendes Regelwerk zur technischen und regulatorischen Umsetzung – vorgelegt wird²¹.

Der aktuelle Entwurf des Rulebooks wurde gemeinsam mit Verbraucherverbänden, Banken und Händlern erarbeitet und basiert auf über 2.500 Rückmeldungen. Er enthält Vorgaben dazu, wie Zahlungen mit dem digitalen Euro künftig funktionieren sollen – zum Beispiel bei der Nutzung im Geschäft, online oder zwischen Privatpersonen. Dabei geht es u. a. um einheitliche Regeln für die Nutzerfreundlichkeit, technische Abläufe, Sicherheitsanforderungen und den

Schutz vor Betrug. Auch neue Funktionen wie das Bezahlen per QR-Code oder Link sowie die Möglichkeit, den digitalen Euro offline zu nutzen, sind vorgesehen. Diskutiert werden außerdem Kontogrenzen für Privatpersonen und die Rolle der Banken bei der Bereitstellung des digitalen Euros. Die finale Entscheidung über die Einführung trifft der EZB-Rat jedoch erst, wenn die EU-Gesetzgebung abgeschlossen ist.

Die Komplexität und der Umfang des Projekts spiegeln sich auch in den Kosten wider: Für extern vergebene Aufträge wurden bislang Ausgaben in Höhe von rund 1,2 Milliarden Euro veranschlagt, die nicht die Kosten der technischen Infrastruktur beinhalten.²² Diese Summe verdeutlicht den hohen Stellenwert, den die EU diesem Vorhaben beimisst, sowie die umfangreichen technischen, rechtlichen und organisatorischen Herausforderungen, die mit der Einführung eines digitalen Zentralbankgeldes auf EU-Ebene verbunden sind.

In diesem Kontext stellt sich die Frage der Relevanz für Corporates und deren Treasuryfunktion. Denn ein zentraler Bestandteil des digitalen Euros ist das geplante Kontolimit, das eine maximale Obergrenze für Guthaben auf digitalen Euro-Konten festlegt. Die Europäische Zentralbank (EZB) sieht darin ein wichtiges Instrument zur Sicherung der Finanzstabilität²³. Hintergrund ist, dass ein unbegrenzter Zufluss von Mitteln aus Geschäftsbanken auf digitale Euro-Konten zu einem schnellen Abzug von Liquidität aus dem Bankensektor führen könnte. Dies würde die Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken einschränken und potenziell die Kreditvergabe an Unternehmen und Privatpersonen erschweren. Im Allgemeinen sind Banken laut EZB weiterhin als ein zentraler Bestandteil des Plans vorgesehen, da beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken eine Schlüsselrolle bei der Verteilung des digitalen Euros übernehmen sollen.²⁴

¹⁷ <https://www.bundesbank.de/de/presse/interviews/-der-umgang-mit-den-usa-und-china-wird-rau-948702>

¹⁸ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/html/index.de.html

¹⁹ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2025/html/ecb.sp250408-40820747ef.de.html>

²⁰ <https://www.reuters.com/business/finance/trump-could-spur-central-banks-adopt-digital-coins-peacock-2025-04-24/>

²¹ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/progress/html/ecb.deprp202406.en.html#toc4

²² <https://www.bundesbank.de/de/presse/interviews/-der-umgang-mit-den-usa-und-china-wird-rau-948702>

²³ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/how-it-works/html/index.en.html

²⁴ https://www.ecb.europa.eu/euro/digital_euro/faqs/html/ecb.faq_digital_euro.en.html#q6

Derzeit werden zunächst Beträge von lediglich zwischen etwa 500 und 3.000 Euro als mögliche Obergrenze für das Guthaben in einer digitalen Euro-Wallet diskutiert. Zahlungen, die diese Grenze überschreiten, könnten jedoch über ein „Waterfall-System“ abgewickelt werden, bei dem die erforderlichen zusätzlichen Mittel automatisch von einem verknüpften Bankkonto abgebucht werden.²⁵ Endgültige Entscheidungen zu diesen Fragestellungen sind jedoch bislang noch nicht getroffen worden.

Diese Punkte sind aus Treasury-Sicht wichtig, da sie einen Fokus auf den Endverbraucher darstellen und beeinflussen, inwieweit die digitale Währung für B2B-Transaktionen in Frage kommt.²⁶ Der digitale Euro ist bisher primär auf Retail-Transaktionen, B2C und Privatbereich ausgelegt – mit Nutzungsgrenzen, Offline-Funktionalität und Datenschutzmerkmalen, die insbesondere für Privatpersonen entwickelt wurden. In Bezug auf die Zahlungstypen hat sich das Projekt des digitalen Euro bislang auf Person-to-Person-Zahlungen (P2P), Zahlungen am Point of Sale (POS), im E-Commerce sowie auf staatliche Transaktionen (G2X und X2G) einschließlich automatisch auszulösender Zahlungen²⁷. Geschäftszahlungen (B2B) hingegen markieren einen weiteren Entwicklungsschritt, dem die EZB jüngst verstärkt Aufmerksamkeit gewidmet hat²⁸.

Für klassische B2B-Zahlungen mit größeren Volumina oder regelmäßiger Abwicklung bleibt also zunächst offen, ob und wie eine Integration erfolgen kann. Die Integration von B2B-Funktionalitäten würde den digitalen Euro deutlich relevanter für das Treasury großer Unternehmen machen und sein Einsatzpotenzial über den Konsumbereich hinaus erweitern. Treasury-Teams sollten daher prüfen, in welchen Anwendungsfällen CBDCs tatsächlich Relevanz entfalten könnten – z.B. bei Rückerstattungen an Kunden, Bonusprogrammen oder Micropayments in digitalen Geschäftsmodellen, sobald nähere Informationen zu den Plänen von EZB vorliegen. Ab Oktober 2025 soll

das veröffentlichte „Rulebook“ voraussichtlich Klarheit über diese und zahlreiche weitere Aspekte des EU-Plans für den digitalen Euro schaffen.



Abbildung 1: Zeitplan für den digitalen Euro²⁹

Quelle: „EZB/KPMG, 2024; eigene Darstellung“

Gleichzeitig erfolgen umfragebasierte Studien, um die hypothetische Akzeptanz solcher Initiativen in der breiten Bevölkerung zu prüfen. Beispielsweise wurde ausgehend von einer der Deutschen Bundesbank aufgetragenen Studie vom April 2024 dargelegt, dass sich etwa die Hälfte der Befragten positiv äußerten und sich vorstellen können, den digitalen Euro zu nutzen.³⁰ Dieselbe Studie hat zudem gezeigt, dass für viele der Befragten wichtig ist, dass beim Bezahlen mit dem digitalen Euro die Privatsphäre besser geschützt bleibt als bei bestehenden digitalen Zahlungsmitteln.

Die Arbeit der Europäischen Union erfolgt in Zusammenarbeit mit den Zentralbanken der jeweiligen Mitgliedstaaten.

In den nächsten Jahren wird es entscheidend sein, die Ergebnisse dieser Pilotversuche genau zu verfolgen: Wie verhalten sich technische Umsetzbarkeit, Datenschutz, Interoperabilität, Liquiditätsmanagement und geldpolitischer Einfluss in der Praxis? Nur auf dieser Grundlage lässt sich evaluieren, in welchem Umfang CBDCs das bestehende Finanzsystem ergänzen oder transformieren können – und welche Auswirkungen sich konkret auf Treasury-Abläufe, Bank-Intermediation und globale Liquidität ergeben.

²⁵ <https://www.bundesbank.de/en/press/interviews/only-balances-of-500-allowed-what-the-digital-euro-is-intended-to-deliver-and-what-not-933704>

²⁶ <https://www.dertreasurer.de/news/cash-management/das-projekt-digitaler-euro-nimmt-fahrt-auf-35847/>

²⁷ <https://www.ecb.europa.eu/press/intro/news/html/ecb.mipnews240805.en.html>

²⁸ <https://www.bundesbank.de/en/press/speeches/envisioning-tomorrow-the-role-of-cbdc-in-europe-s-digital-financial-ecosystem-945654>

²⁹ <https://klardenker.kpmg.de/financialservices-hub/der-digitale-euro-langsam-wird-es-konkret/>

³⁰ <https://www.bundesbank.de/de/presse/presse-notizen/bundesbank-umfrage-digitaler-euro-findet-als-bezahl-option-breite-akzeptanz-in-der-bevoelkerung-933320>

Denkbar ist, dass der digitale Euro in den kommenden Jahren in einer ersten operativen Ausbaustufe live geht. Für Treasury-Verantwortliche entstehen mit dem digitalen Zentralbankgeld neue operative und strategische Spielräume – etwa durch effizientere Zahlungsabwicklungen, ergänzende Zahlungswege oder veränderte Abwicklungsmodelle im grenzüberschreitenden Umfeld, die wenn sie im End-to-end Prozess nahtlos integriert werden, Kosten- und Wettbewerbsvorteile mit sich bringen können.

Gleichzeitig nehmen neue Abhängigkeiten zu: von regulatorischen Obergrenzen, technischer Infrastruktur wie Wallet-Systemen und der künftig vermittelnden Rolle von Banken im digitalen Eurosystem. Langfristig könnte sich die Rolle des Treasury im Zahlungsverkehr strukturell verändern – nicht abrupt, aber mit spürbaren Verschiebungen, etwa im Zusammenspiel von Kontolimits, Interoperabilität und der Integration in bestehende Liquiditätssteuerungsprozesse.

Autoren:

Börries Többens, Partner, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

Alexander Horn, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

Impressum**Herausgeber**

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE, Am Flughafen
60549 Frankfurt

Redaktion**Ralph Schilling
(V.i.S.d.P.)**

Partner,
Finance & Treasury
Management
T + 49 69 9587-3552
rschilling@kpmg.com

Nils Bothe

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 711 9060-41238
nbothe@kpmg.com

Börries Többens

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 221 2073-1206
btoebbens@kpmg.com

Robert Abendroth

Partner,
Finance & Treasury
Management
T +49 211 475 7403
rabendroth@kpmg.com

[Newsletter kostenlos
abonnieren](#)

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

Die Ansichten und Meinungen in Gastbeiträgen sind die des Verfassers und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten und Meinungen von KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht.

© 2025 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.