

# Neues aus der deutschen und europäischen Regulatorik

## Regulatorik Radar 2018

Dorit Schroeren | Aykut Bußian | Jochen Weiss

**Hinweis:** Die Inhalte dieser Präsentation wurden u.a. von den Referenten der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ausgearbeitet und auf der Veranstaltung Regulatorik Radar Herbst 2018 der DekaBank Deutsche Girozentrale präsentiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die von der Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verlässlich erachtet werden. Die enthaltenen Meinungsansagen geben die aktuelle Einschätzung der Referenten von Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die DekaBank Deutsche Girozentrale leistet keine Gewähr für die Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Des Weiteren haftet die DekaBank nicht für irgendwelchen Schaden oder Verlust, der aus der Verwendung dieses Dokuments entsteht.

**Deka**  
Institutionell



# Agenda

Wirtschaftssanktionen	1
Geldwäscheprävention	2
Zinszusatzreserve	3
Qualified Infrastructure and Alternative Credit	4

# Agenda

Wirtschaftssanktionen	1
Geldwäscheprävention	2
Zinszusatzreserve	3
Qualified Infrastructure and Alternative Credit	4

## Iran: U.S.-Sanktionen und EU-Gegenmaßnahmen



### Wiederherstellung der U.S.-Sanktionen gegen Iran

- **8. Mai: Kündigung des Iranabkommens**
  - Stufenweise Wiederherstellung der Sanktionsvorschriften auch für Nicht-U.S.-Unternehmen
  - Redesignierung von ca. 400 iranischen Personen und Unternehmen
  - Widerruf bestehender Ausnahmelizenzen für Boeing und Airbus sowie für Nicht.U.S.-Töchter von U.S.-Unternehmen
- **Für Nicht-U.S.-Unternehmen Verbot von u.a.**
  - Handel mit iranischen Gütern und Hauptindustriesektoren, z.B. Automotive, Wertstoffe, Fracht- und Energiesektoren, Luftfahrt
  - Finanz- und Versicherungsleistungen sowie Transaktionen mit designierten iranischen Banken
  - Handel mit Edelmetallen, USD-Banknoten und iranischer Währung
  - Geschäftsbeziehungen mit designierten iranischen Personen und Unternehmen



### Neue EU-Verordnung erhöht rechtliche Komplexität

- **August 2018: Reaktivierung der EU-Verordnung zum Schutz europäischer Firmen**
  - Verbot für europäische Firmen, bestimmte U.S.-Sanktionen zu befolgen, u.a. zu Iran
  - Schutz vor Anwendung von U.S.-Strafen und –urteilen in der EU
- **Explizite Erlaubnis** für Absicherung von Irangeschäften durch die Europäische Investitionsbank
- Geplante Gründung einer Zweckgesellschaft zur ungefährdeten Handelsabwicklung mit iranischen Unternehmen
- Politischer „Schulterschluss“ mit Russland und China

# Wirtschaftssanktionen: Regulatorische Entwicklungen

## Konsequenzen und zukünftige Herausforderungen



### Risiken für EU-Unternehmen

- EU-Verordnung **erlaubt Ablehnung von Irangeschäft** aufgrund geschäftspolitischer oder risikobasierter Entscheidungen
- EU-Verordnung „zum Schutze europäischer Firmen“ erhöht unter Umständen die Probleme für EU-Unternehmen, insbesondere Finanzinstitute
- **Wirtschaftliche und Compliance-Risiken:**
  - Nicht auflösbare Konflikte zwischen U.S.-Maßnahmen und EU-Gegenmaßnahmen?
- U.S.-Sanktionsvorschriften sehen **explizite restriktive Maßnahmen gegen Nicht-U.S.-Unternehmen** vor



### Aspekte für Investoren

- Haben Unternehmen im Investitionsportfolio signifikante Beziehungen zum Iran?
- Gibt es eine Exitstrategie für den Ausstieg aus Irangeschäft?
- Wie stark ist die (in)direkte Abhängigkeit zum U.S.-Wirtschaftsmarkt?
- Hat der iranische Markt ein vergleichbares wirtschaftliches Potential wie der U.S.-Markt?

#### Bloomberg

#### Bolton Warns Sanctions Possible for Doing Business With Iran

BOLTON: Well, I think the president said in his statement on Tuesday that countries that continue to deal with Iran could face U.S. sanctions. Europeans are going to face the effective U.S. sanctions, already are really, because much of what they would like to sell to Iran involves U.S. technology, for which the licenses will not be available.



US-Botschaft Berlin  
@usbotschaft

Folgen

Ambassador @richardgrenell: "Volkswagen has told us they will comply with U.S. sanctions on Iran. We are pleased with this decision because Iran diverts its economic resources away from its people to spread violence and instability across the globe."

03:27 - 20. Sep. 2018

# Wirtschaftssanktionen: Regulatorische Entwicklungen

## U.S.-Sanktionen in Bezug auf Russland



### Verschärfung der Russlandsanktionen

- **April 2018:** Verhängung von Finanzsanktionen gegen russische „Oligarchen“ und Großkonzerne, u.a.:
  - Rusal, Gazprom, GAZ Group, En+ Group, Renova
- **September 2018:** weitere Designierung von „Gefährdern“ aus russischem Militär- und Geheimdienstapparat
- **Konsequenzen für U.S.-Unternehmen:**
  - Verbot von Transaktionen mit gelisteten Personen
- **Konsequenzen für Nicht-U.S.-Unternehmen:**
  - Ausschluss vom U.S.-Wirtschafts- und Finanzsystem für signifikante Geschäftsbeziehungen mit gelisteten Unternehmen
- Sanktionsliste kann jederzeit ergänzt werden
- Außerdem potenzielle Maßnahmen gegen Energieprojekte mit signifikanter russischer Beteiligung weltweit



### Konsequenzen und Aspekte für Investoren

- **Strategische Auswirkungen für sanktionierte Firmen:**
  - Rückgang des Unternehmenswerts
  - Umstrukturierungen der Eigentümerstruktur und Führungsebenen
- **Erhöhte Kosten und Risiken für Geschäftspartner:**
  - Disruption der Lieferkette
  - Gefährdung von Geschäftsbereichen
  - Sperrung von Zahlungen durch Banken
- **Lösungsoptionen für sanktionierte Unternehmen:**
  - Reduktion der (in)direkten Eigentumsanteile der sanktionierten Personen
  - Ausschluss sanktionierter Personen aus Unternehmensorganen
- **Analyse des Investmentportfolios auf:**
  - Aktien von gelisteten Firmen?
  - Sanktionierte Personen oder Unternehmen als Co-Investoren?
  - Geschäftspartner der sanktionierten Unternehmen?

# Agenda

Wirtschaftssanktionen	1
Geldwäscheprävention	2
Zinszusatzreserve	3
Qualified Infrastructure and Alternative Credit	4

# Geldwäscheprävention – Hot Topics (1/2)

Thema/Anforderung	Relevanz & Aufwand		Aktuelle Herausforderungen
	B	V	
<p><b>Risikomanagement</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Einrichtung eines wirksamen Risikomanagements, das im Hinblick auf Art und Umfang der Geschäftstätigkeit des jeweiligen Unternehmens angemessen ist</li> <li>▪ Risikomanagement umfasst eine Risikoanalyse und interne Sicherungsmaßnahmen</li> </ul>	→	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Wechsel der Verantwortlichkeit: seit 26.06.2017 Verantwortung bei einem zu benennenden Vorstandsmitglied</li> <li>▪ Geldwäschebeauftragter ist für die Geldwäscheprävention nur noch zuständig</li> <li>▪ Schaffung einer Aufbau- und Ablauforganisation zur Umsetzung eines wirksamen Risikomanagements</li> </ul>
<p><b>Risikoanalyse (RA)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ermittlung und Bewertung der Risiken auf Grundlage der Risikofaktoren der Anlagen 1 und 2 zum GwG</li> <li>▪ Umsetzung der EBA Leitlinien zu Risikofaktoren</li> <li>▪ Dokumentation, regelmäßige Überprüfung und Aktualisierung sowie Vorlage bei Aufsichtsbehörde auf Verlangen</li> </ul>	↓	↑	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nachvollziehbarer methodischer Ansatz zur Erstellung der Risikoanalyse</li> <li>▪ Granulare Ermittlung, Bewertung und Darstellung der tatsächlichen Risikosituation</li> <li>▪ Ermittlung des Gesamtrisikos je Geschäftsbeziehung, d.h. Verknüpfung der Risiken aus Kunde, Produktnutzung, Vertriebsweg etc.</li> </ul>

ⓑ Banken/Finanzinstitute

Ⓥ Versicherungen





↑ Hoher Aufwand

→ Mittlerer Aufwand

↓ Geringer Aufwand



# Geldwäscheprävention – Hot Topics (2/2)

Thema/Anforderung	Relevanz & Aufwand		Aktuelle Herausforderungen
	B	V	
<p><b>Funktionsfähigkeit</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Schaffung angemessener und wirksamer geschäfts- und kundenbezogener interner Sicherungsmaßnahmen</li> <li>▪ Überwachung der Funktionsfähigkeit aller interner Sicherungsmaßnahmen und entsprechender Aktualisierung/Anpassung</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Nachvollziehbare Ableitung der Sicherungsmaßnahmen aus den Risiken innerhalb der Risikoanalyse</li> <li>▪ Entwicklung methodischer Ansatz zur Bewertung der Funktionsfähigkeit der Sicherungsmaßnahmen, d.h. sind die Maßnahmen angemessen und wirksam</li> <li>▪ Einholung aller Informationen und Durchführung der regelmäßigen Bewertung</li> </ul>
<p><b>Gruppenweite Umsetzung</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Durchführung einer Risikoanalyse durch das Mutterunternehmen für alle gruppenangehörigen Unternehmen, Zweigstellen und Zweigniederlassungen</li> <li>▪ Schaffung von einheitlichen Sicherungsmaßnahmen innerhalb der Gruppe und Überwachung dieser</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gruppenweiten Betroffenenkreis ermitteln (erweiterter Gruppenbegriff durch neues GwG)</li> <li>▪ Entwicklung einer einheitlichen Methodik zur Ermittlung und Bewertung der Risiken die innerhalb der gesamten Gruppe bestehen</li> <li>▪ Roll-out der Maßnahmen und Überwachung der wirksamen Umsetzung innerhalb der Gruppe</li> </ul>

ⓑ Banken/Finanzinstitute

Ⓥ Versicherungen

↑ Hoher Aufwand

→ Mittlerer Aufwand

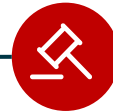
↓ Geringer Aufwand

# Ausblick zur 5. EU-Geldwäscherichtlinie



19. Juni 2018

Veröffentlichung im EU Amtsblatt



19. Juni 2018

5. Geldwäscherichtlinie in Kraft getreten



10. Januar 2020

Umsetzung Mitgliedsstaaten

## Neue Verpflichtete

- Kunsthandelsakteure (Transaktionswert ab 10.000 €)
- Plattformen zum Umtausch virtueller Währungen
- Mietmakler (bei monatlicher Miete ab 10.000 €)

## E-Geldprodukte

- Stärkung der Transparenz für E-Geldprodukte durch Senkung der Schwellenbeträge, für die keine Identitätsangabe erforderlich ist
- Strengere Anforderungen an die Kundenüberprüfung

## Verstärkte Sorgfaltspflichten

- Einholung (zusätzlicher) Informationen, u.a. über Kunde, wB und Gründe für die geplante Transaktion
- Verstärkte Überwachung der Geschäftsbeziehung durch häufigere und zeitlich besser geplante Kontrollen sowie durch Auswahl von Transaktionsmustern, die einer weiteren Prüfung bedürfen

## Transparenzregister

- Recht auf Einsicht in das Transparenzregister für alle Mitglieder der Öffentlichkeit
- Diskrepanzen zwischen den Informationen im Transparenzregister und den vorhandenen Informationen beim Verpflichteten sind grundsätzlich zu melden

## Auswirkung auf



ⓑ Banken/Finanzinstitute

Ⓥ Versicherungen

# Agenda

Wirtschaftssanktionen	1
Geldwäscheprävention	2
<b>Zinszusatzreserve</b>	<b>3</b>
Qualified Infrastructure and Alternative Credit	4

# (Weiter-) Entwicklung der Zinszusatzreserve

Große Erleichterung durch Anpassung der Berechnungsmethodik

ALTERSVORSORGE

**Zinszusatzreserve -  
Bundesregierung entlastet  
Lebensversicherer**

18.10.2018

— GDV-Konferenz zur Versicherungsregulierung 2018

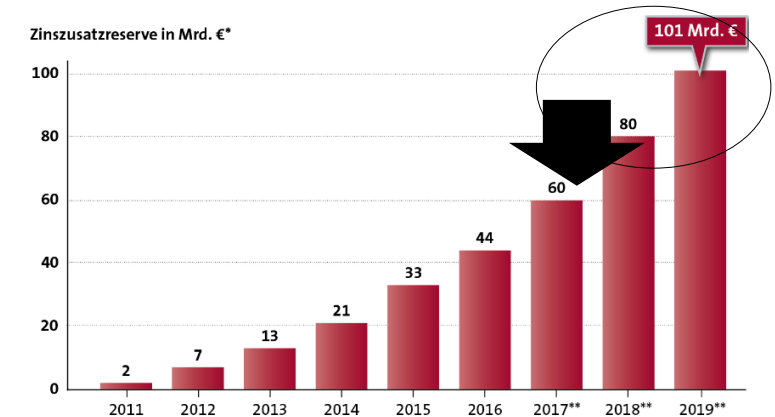
## **Regierung besiegelt Reform der Zinszusatzreserve**

Das Bundesfinanzministerium hat die nötige Verordnung für die Reform der Zinszusatzreserve auf den Weg gebracht. Das sagte Finanzstaatssekretär Jörg Kukies auf einer GDV-Tagung in Berlin. Die neue Berechnungsformel tritt damit noch in diesem Jahr in Kraft.

VERSICHERER  
**Änderung der Zinszusatzreserve entlastet  
deutsche Lebensversicherer**

# Zinszusatzreserve (ZZR)

- **Oktober 2018: Beendigung der langen Diskussion um die ZZR, insb. hinsichtlich der signifikanten Ergebniswirkung. BaFin, GDV und Branchenvertreter mit immer deutlicheren Forderungen**
- **Die Verordnung zur Änderung der Deckungsrückstellungs-Verordnung und Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung ist im Bundesgesetzblatt vom 22.10.2018 veröffentlicht worden. Damit treten die Änderungen zur Berechnung der ZZR für die Anwendung zum 31.12.2018 in Kraft.**
- **Mit der Änderung ergibt sich eine deutliche Minderung des Rückstellungsbetrags bereits für das Jahr 2018. Anstatt einer Gesamtbelastung von EUR 20 Mrd. muss die Branche nun EUR 6 Mrd. zurückstellen**
- **Einführung einer neue Berechnungsmethodik für die ZZR: Methode 2M bzw. die sog. „Korridormethode“.**
- **Zum Jahresende 2018 ergibt sich nach der neuen Methode ein Referenzzins von 2,09%**
- **Die alte Methode (basierend auf dem über zehn Kalenderjahre errechneten arithmetischen Mittel von Euro-Zinsswapsätzen) hätte einen Referenzzins von 1,88% zur Folge gehabt.**



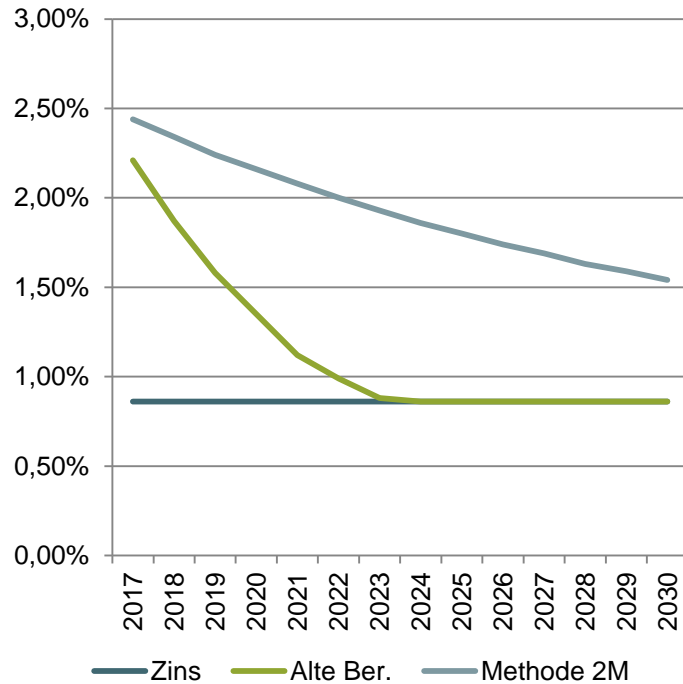
# ZZR Lösungsansätze

## Wie funktioniert die Korridormethode?

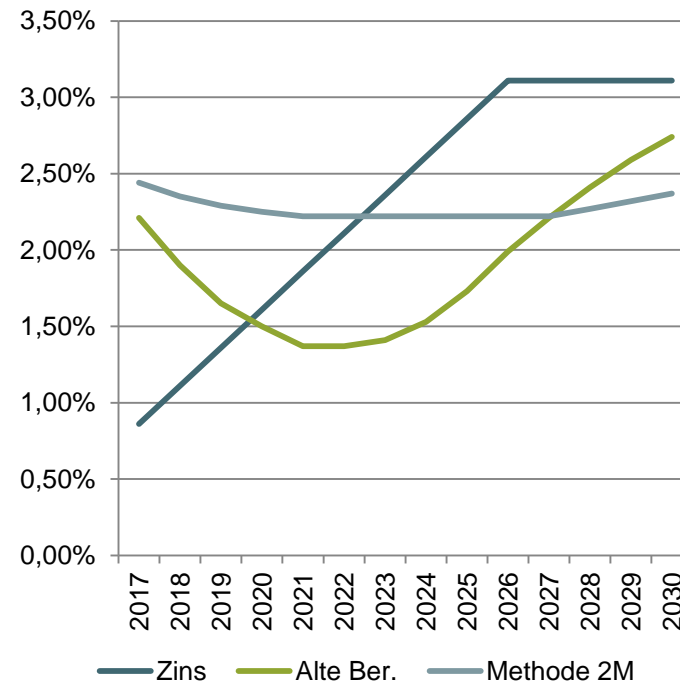
- **Der (neue) beizulegende Referenzzins wird in 2 Schritten ermittelt:**
  - i. Bildung von 2 Differenzwerten (§ 5 Abs. 3 DeckRV n.F.):
    - (a) aktueller Referenzzins (nach alter Methode) **abzgl.** Referenzzins Vorjahr
    - (b) 9% des aktuellen Jahresmittelwerts (Monate 1 bis 9) **abzgl.** 9% Referenzzins Vorjahr
  - ii. Anpassung des Referenzzinses Vorjahr um den kleineren Wert aus (a) und (b) sofern beide Differenzen ein gleiches Vorzeichen haben. Ansonsten ist die Anpassung des Vorjahresreferenzzinses **Null**
  
- **Algorithmus der Methode 2M ist komplexer, berücksichtigt jedoch Zinstrends und hat insb. aufgrund des Ausgangs vom Vorjahresreferenzzinses deutliche Glättungseffekte**
  
- **Durch die Methode werden die jährlichen Zuführungen zur ZZR verringert und haben somit einen geringeren Einfluss auf das Jahresergebnis bzw. Realisierungstätigkeiten der LVU**

# Auswirkung der Korridormethode

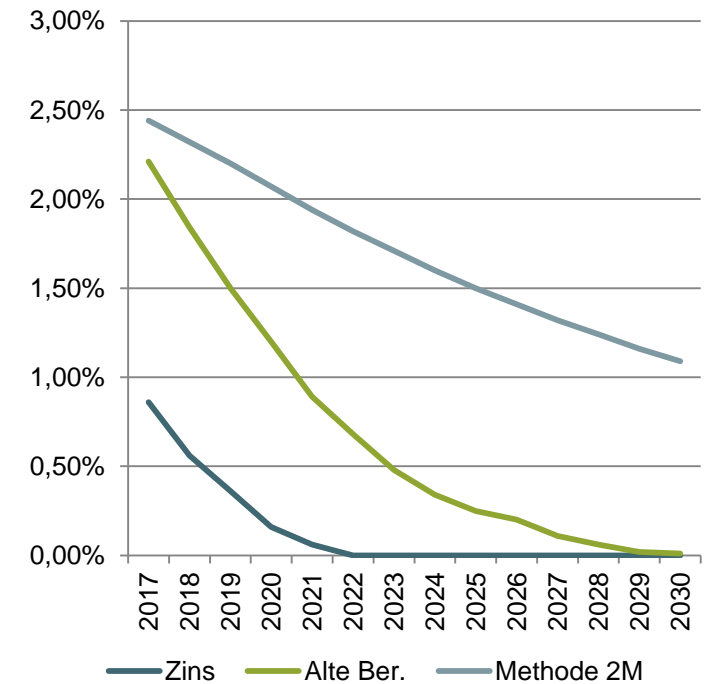
## Seitwärts-Szenario



## Moderates Anstiegs-Szenario



## Nullzins-Szenario



**Deutliche Glättungseffekte durch 2M-Methode erkennbar**

# Agenda

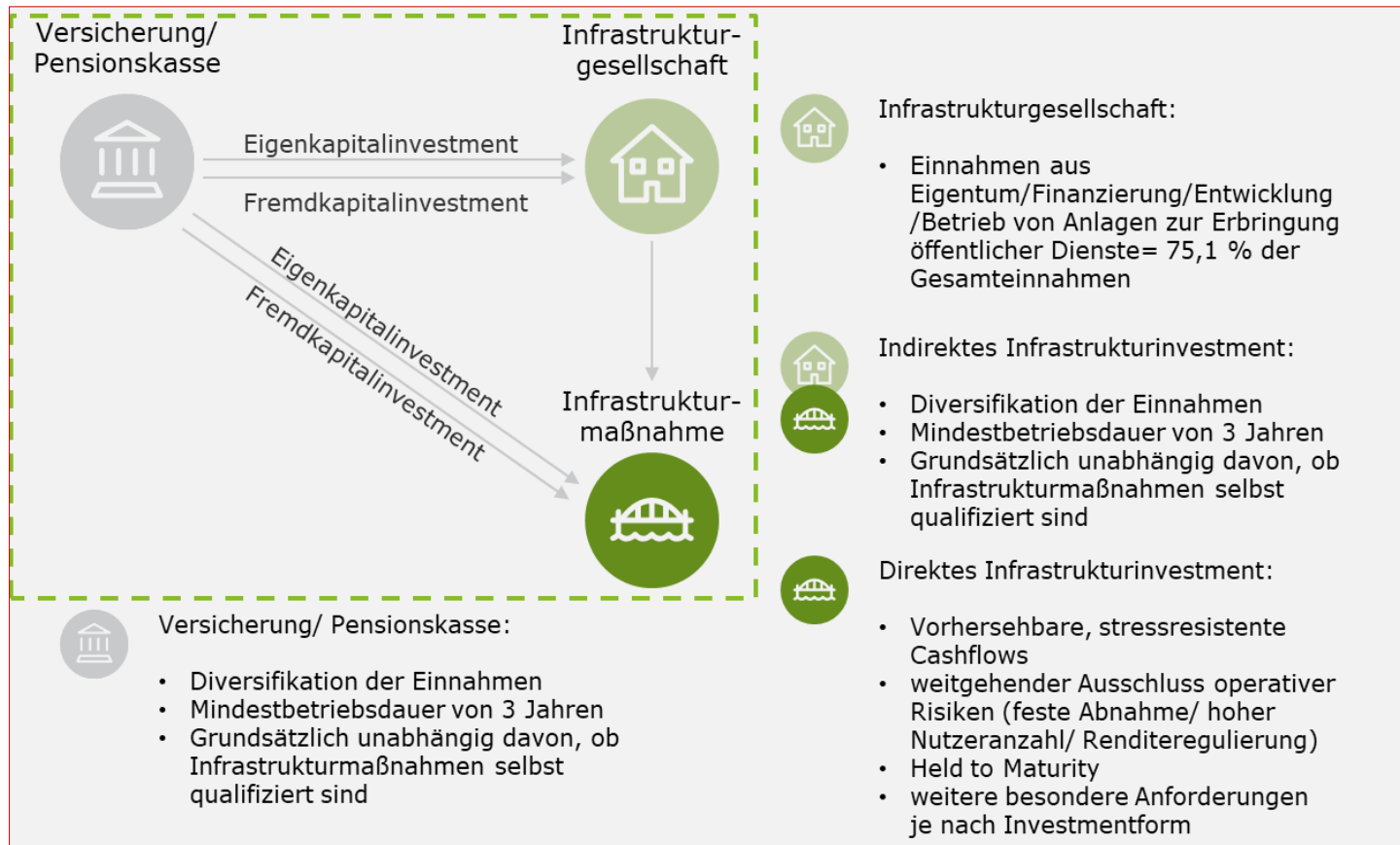
Wirtschaftssanktionen	1
Geldwäscheprävention	2
Zinszusatzreserve	3
Qualified Infrastructure and Alternative Credit	4



# Qualified Infrastructure

## Definitionen

### Qualifiziertes Infrastrukturinvestment

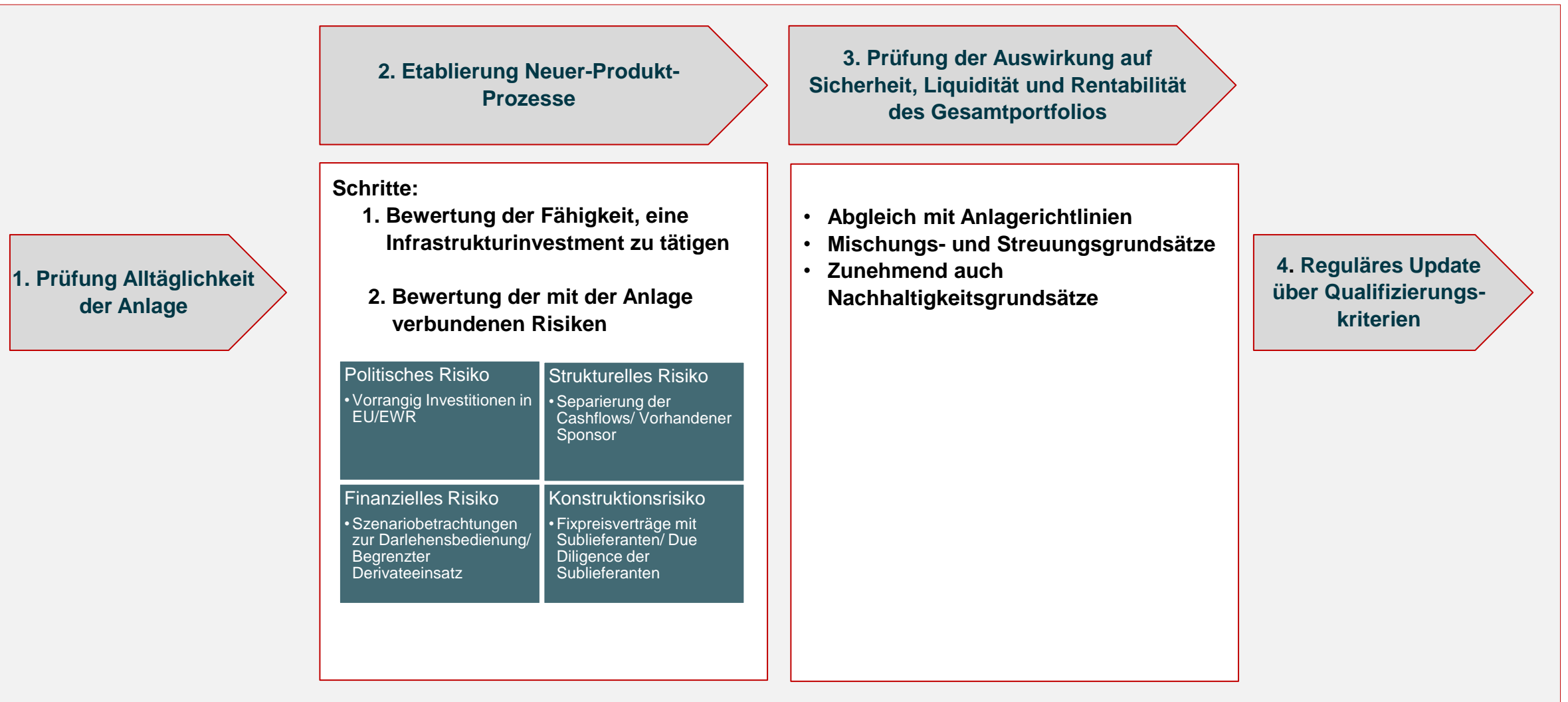


### Weitere Erläuterungen

- Versicherungen und Pensionskassen unter Solvency II leisten geringen Eigenkapitaleinsatz als im Normalfall
  - andernfalls „Hochrisiko-Investment“
  - nach § 261a der Delegierten Verordnung (EU) 2015/35 zusätzliche Anforderungen an das Risikomanagement
- Bestimmte privilegierte Infrastruktur-Equity- oder Debt-Projekte
- Erhöhte Exposition gegenüber regulatorischer Änderungen auf Grund der Langfristigkeit der Cashflows

# Qualified Infrastructure

## Investitionsprozess Infrastrukturanlagen



# Alternative Credit

## Begriffserklärungen und Regulatorik

- Non-listed debt finance without origination and/ or debt management by banks
- Private Pricing Differential als Alpha für Fonds

### **Kompensation für:**

- Sourcing und Matching von Darlehensgeber und –nehmer
- Strukturierungsleistung
- Individualisierung durch Covenants

# Alternative Credit

## Begriffserklärungen und Regulatorik

### Deutschland

### Luxembourg

#### Kreditvergabe/- erwerb

Direkte Kreditvergabe nur durch geschlossene Spezial-AIF zulässig

Direkte Kreditvergabe, Kreditbeteiligungen sowie Krediterwerbe grundsätzlich zulässig (d.h. kein explizites Verbot durch Gesetz vom 12. Juli 2013 (AIFM) oder andere (AIF-)Gesetzgebung)

#### Anlagerestriktionen

Max. 20% je Darlehensnehmer

Max. 30% je Darlehensnehmer

#### Leverage des Fonds

Max. 30% Fremdkapitalfinanzierung

Maximale Fremdkapitalfinanzierung im Ermessen des AIFM

#### Risikomanagementanforderungen

Besondere Anforderungen an das Risikomanagement laut „Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Kapitalverwaltungsgesellschaften“ (KAMaRisk)

Allgemeine Richtlinien hinsichtlich Organisationsstruktur und Governance, Erfahrung und Expertise sowie angemessener technischer und personeller Ressourcen

# Alternative Credit Varianten

	Handelsfinanzierung	Exportfinanzierung (staatlich garantiert)	Investment-Grade- Unternehmensanleihen	Privatplatzierungen	Direkte Kreditvergabe
<b>Rendite</b>					
Cashflow-Verlauf	Variabel	Variabel	Fest/variabel	Fest	Variabel
Laufzeit	30-360 Tage	10-20 Jahre	5-30 Jahre	5-15 Jahre	5-7 Jahre
Bruttoprämie	50-500 Bp.	30-70 Bp.	20-90 Bp. (10 Jahre)	200-350 Bp.	600-800 Bp.
Erwarteter Verlust	< 10 Bp.	< 1 Bp.	20 Bp.	20 Bp.	250 Bp.
Risikoadjustierte Prämie	40-490 Bp.	30-70 Bp.	20-70 Bp.	180-300 Bp.	350-550 Bp.
Haltekosten	Sehr gering	Sehr gering	Gering	Mittel	Hoch
<b>Liquidität</b>					
Relative Liquidität	Hoch (sehr kurzfristig)	Mittel	Hoch	Gering	Gering
Volatilität	Gering	Gering	Hoch	Gering	Gering
Portfoliodiversifikation	Hoch	Mittel	Mittel	Hoch	Mittel
<b>Komplexität</b>					
Komplexität insgesamt	Mittel	Mittel	Gering	Gering	Hoch
Risikotransparenz	Hoch	Hoch	Hoch	Mittel	Gering
Markttransparenz	Gering	Gering	Hoch	Hoch	Gering
ESG-Faktoren	Mittel	Mittel	Mittel	Mittel	Mittel
Reputationsrisiko	Gering	Gering	Gering	Gering	Hoch

**Vielen Dank  
für Ihre Aufmerksamkeit!**

Dorit Schroeren | Aykut Bußian | Jochen Weiss

**„Deka**  
Institutionell

