

# Stresstest für Vermögensverwalter

**Instrument zur Unternehmenssteuerung ermöglicht  
frühzeitiges Erkennen drohender Entwicklungen –  
Auch im Rahmen von Ergebnis- und Finanzplanung einsetzbar**

Von JÜRGEN APP

Die Unsicherheit an den Kapitalmärkten ist durch die anhaltende Diskussion um Staatsschulden, Zukunft des Euros und zuletzt auch wieder konjunkturelle Risiken weiter hoch. Mit steigenden Volatilitäten und Verwerfungen an den Märkten muss dieser Tage mehr als in der Vergangenheit gerechnet werden. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, inwieweit die Risikotragfähigkeit von Vermögensverwaltern auch in Krisensituationen gegeben ist. Hierzu bestehen für regulierte Vermögensverwalter bestimmte aufsichtsrechtliche Anforderungen. Vermögensverwalter sollten ihre Risiken – vor allem die bestehenden Ertragsrisiken – jedoch auch in ihrem ureigensten Interesse kennen. Die Durchführung von Stresstests stellt eine nützliche Methode zur Quantifizierung und Sensibilisierung konkret bestehender Risiken für bestimmte Situationen dar.

Der regulatorische Rahmen für Stresstest-Anforderungen ist in den MaRisk beschrieben, die auch von Vermögensverwaltern entsprechend zu beachten sind. Die BaFin hat jüngst ihrer Erwartung Ausdruck verliehen, dass sie eine risikoadäquate Berichterstattung von Abschlussprüfern über die Einhaltung der MaRisk auch bei kleinen Instituten erwartet.

Stresstests werden als Teil der unternehmensinternen Risikoberichterstattung verstanden. Berichtsempfänger sind insbesondere Vorstand oder Geschäftsführung im Rahmen der periodischen internen Berichtsformate. Bei einer AG ist dabei aber auch an die periodische und gesetzlich normierte Berichterstat-

tung des Vorstands an das Aufsichtsorgan zu denken. In diesem Rahmen werden typischerweise die Ergebnisse durchgeführter Stresstests, zugrunde liegende wesentliche Annahmen sowie potenzielle Auswirkungen auf die Risikosituation und das Risikodeckungspotenzial bzw. die Kapitalsituation des Unternehmens erörtert.

Unter einem Stresstest in diesem Sinne werden die unterschiedlichen Methoden zur Überprüfung des individuellen Gefährdungspotenzials bezüglich außergewöhnlicher, aber plausibel möglicher Ereignisse verstanden. Dabei ist die Durchführung auf verschiedenen Ebenen eines Unternehmens denkbar. Angefangen von der Ebene einzelner Portfolien sind Stresstests auch auf Ebene eines Geschäftsbereichs und nicht zuletzt natürlich auf Gesamtunternehmensebene sinnvoll. Die Ergebnisse von Stresstests auf Portfolioebene sind dabei auch sehr gut zum Einsatz im Rahmen der Kundenkommunikation geeignet.

Für die konkrete Ausgestaltung sind verschiedene Möglichkeiten denkbar. Zum einen können Sensitivitätsanalysen durchgeführt werden, wobei in der Regel nur ein Risikofaktor variiert wird. Zum anderen ist zusätzlich oder auch alternativ die Durchführung von Szenarioanalysen denkbar; bei dieser etwas anspruchsvolleren Ausgestaltung werden mehrere Risikofaktoren simultan verändert.

Konkretes Ziel eines Stresstests ist das frühzeitige Erkennen drohender Entwicklungen. Dadurch kann die Ge-

schäftsleitung bzw. der Aufsichtsrat wertvolle Zeit für angemessene Reaktionen bzw. für einzuleitende Gegenmaßnahmen gewinnen. In der Praxis erfolgt das entsprechende Bewusstsein für bedrohliche Situationen häufig erst sehr spät. Die Folge ist, dass Gegensteuerung kaum noch oder gar nicht mehr möglich ist. Nicht zuletzt wird durch Stresstests auch die aktuelle tatsächliche finanzielle Lage des Unternehmens transparenter.

## **Ertragsrisiken und deren Messung**

Relevant für die Durchführung von Stresstests sind die bestehenden wesentlichen Risiken. Ein wesentliches Risiko in der Praxis der Vermögensverwalter ist das Ertragsrisiko. Dieses lässt sich, teilweise auch in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell, weiter in verschiedene Komponenten herunterbrechen: Schwankung bestehender Assets unter Management (AuM; „Ertragsrisiko 1“), Mittelabflüsse („Ertragsrisiko 2“), Reduktion Transaktionsvolumina („Ertragsrisiko 3“), Reduktion Erfolgsvergütung („Ertragsrisiko 4“).

Die Gewichtung der einzelnen Komponenten hängt dabei vom jeweiligen Geschäftsmodell ab. So hat beispielsweise bei einem Geschäftsmodell mit performanceabhängigen Vergütungskomponenten der Risikofaktor „negative Marktentwicklung“ gleich einen „doppelten“ Effekt. Werden zum einen sowohl die AuM als Basis der Vergütung reduziert, führt zum anderen eine negative Marktentwicklung direkt zu einer Verschlechterung der Perfor-

mance und damit der performanceabhängigen Vergütung. Des Weiteren ist von Bedeutung, inwieweit transaktionsabhängige Vergütungskomponenten im Rahmen des jeweiligen Geschäftsmodells bestehen.

### Identifikation von Risikofaktoren

Für die bestehenden wesentlichen Risiken sind die jeweiligen Risikofaktoren zu identifizieren. In der Praxis der Vermögensverwalter können dies, wie oben bereits dargestellt, die Veränderung einzelner Marktpreise sein (Aktien, Zinsen, Währungen ...). Daneben sind insbesondere auch Faktoren relevant, die das Verhalten bzw. Entscheidungen von Kunden bestimmen (persönliche Umstände des Kunden, Niveau der (Un-)Zufriedenheit, Reputation ...). In diesem Zusammenhang ist auch zu beurteilen, inwieweit Klumpenrisiken, das heißt im Vergleich zum Gesamtbestand relativ große verwaltete Einzervermögen, einen separaten Risikofaktor darstellen.

### Wertvolles Instrument der Unternehmenssteuerung

Im Rahmen der Umsetzung eines Stresstest-Modells sind zunächst geeignete Szenarien zu definieren. Dies können sowohl historische, das heißt bereits in der Vergangenheit tatsächlich aufgetretene, als auch hypothetische Szenarien sein. So haben beispielsweise in der Folge der Anschläge vom 11.09.2001 oder in Folge der Lehman-Pleite 2008 die wesentlichen Aktienmärkte in den jeweils nachfolgenden zwei bis sechs Wochen nach dem Ereignis um ca. -15 bis -30% an Wert verloren.

Wesentlich bei der Definition der Szenarien ist vor allem die Sensibilisierung für Auswirkungen extremer Ereignisse auf das Unternehmen. In der folgenden Übersicht sind einige Beispiele für historische und hypothetische Szenarien dargestellt, die als Basis für unternehmensindividuelle Szenarien dienen können:

Risikofaktoren	Ausprägungen	
	historisch	hypothetisch
Schwankungen bestehender AuM	Wiederholung Marktshocks bestimmter Ereignisse (9/11, Lehman, Fukushima)	Szenario Euro-Crash
AuM-Abflüsse	Max. Mittelabfluss der letzten drei Jahre	Mittelabfluss x-%
	Max. Bestandverlust der letzten drei Jahre	Verlust Top 3 Kunden
Pauschal-Betrachtung AuM	Max. AuM-Reduzierung der letzten drei Jahre	Pauschale Annahme AuM -20% oder -40% (Muster-OHB)

Quelle: www.app-audit.de

Einmal aufgesetzt kann das Stress-Modell als Basis für verschiedene weitere Simulationen dienen und sich so auch zu einem wertvollen Instrument der Unternehmenssteuerung weiterentwickeln.

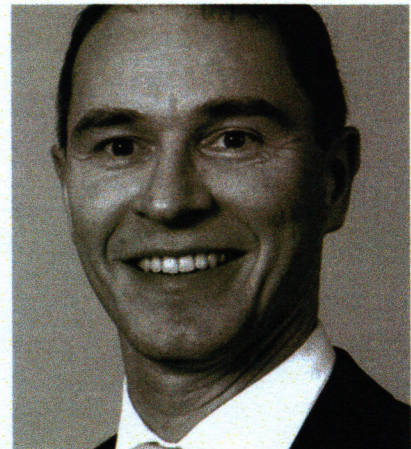
### Herausforderung der Umsetzung

Bei der Umsetzung eines Stress-Modells ergeben sich in der Praxis verschiedene Herausforderungen, die im Folgenden kurz skizziert werden sollen: So wird als Basis der Berechnungen der vollständige Datenbestand aller relevanten Informationen benötigt. Häufig ist jedoch eine Verteilung der Bestände und Informationen bei verschiedenen Stellen/Verwahrern festzustellen, was eine entsprechende Zusammenführung erforderlich macht. Des Weiteren ist eine Verarbeitungsplattform zu definieren und aufzusetzen, in der auch ein entsprechender Rechenalgorithmus zu hinterlegen ist.

Diese zentralen Erfordernisse der fachlichen und technischen Umsetzung bereiten häufig im Detail zahlreiche Probleme. Die punktgenaue Adressierung aller Einzelprobleme führt jedoch häufig schnell zu einem unter Kosten-/Nutzen-Aspekten häufig unvermeidbaren Aufwand. Es empfiehlt sich daher gegebenenfalls, anfangs mit entsprechenden Workarounds und Vereinfachungen zu arbeiten. Die notwendigen Verfeinerungen werden dann bei Weiterentwicklungen des Modells sukzessive eingearbeitet. Es ist jedoch zu beachten, dass die Vereinfachungen nicht zu stark ausgeprägt sind. Bei allzu umfangreichen Vereinfachungen im Modell kann dies auch schnell zu einem deutlichen Verlust der Aussagekraft führen. Bevor das Stress-Modell im Management-Einsatz angewendet wird, ist außerdem die Definition des Reporting-Formats sowie die Definition der Auswertungs-Perioden (zum Beispiel monatlich oder quartalsweise) zu bestimmen.

### Nutzen von Stresstests

Stresstests sind im Eigeninteresse des Vermögensverwalters. Sie sind ein Instrument der Unternehmenssteuerung. In diesem Zusammenhang können sie auch sehr gut im Rahmen der Ergebnis- und Finanzplanung eingesetzt werden. Des Weiteren können die Ergebnisse von Stresstests auch ergänzend bei einer Unternehmensbewertung herangezogen werden (zum Beispiel Abwanderungs-Szenarien bei Gesellschafterwechsel). Die Auswirkungen potenzieller Entwicklungen sind auch ein vorteilhaftes illustratives Element im Rahmen der zwingend erforderlichen (Risiko-)Berichterstattung gegenüber dem Aufsichtsorgan. Hierbei ist stets natürlich das Wesen der Stresstests im Auge zu behalten. Schocks können nicht vorausgesagt, aber deren Auswirkungen können abgeschätzt werden. In diesem Zusammenhang ist auch eine regelmäßige Überprüfung der Stresstest-Parameter und gegebenenfalls der erforderlichen Steuerungsmaßnahmen vorzunehmen.



*„In der Praxis erfolgt das entsprechende Bewusstsein für bedrohliche Situationen häufig erst sehr spät. Die Folge ist, dass Gegensteuerung kaum noch oder gar nicht mehr möglich ist. Nicht zuletzt wird durch Stresstests auch die aktuelle tatsächliche finanzielle Lage des Unternehmens transparenter.“*

Jürgen App, Wirtschaftsprüfer,  
Prüfung und Beratung für  
Finanzdienstleister, Gensingen