

Stresstest-Modell für berufsständische Versorgungswerke

1. Vorbemerkung

Instrumente wie Stresstests werden zunehmend in der Aufsichtspraxis berücksichtigt. Verantwortlich hierfür sind einerseits gestiegene Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement vor dem Hintergrund des herausfordernden Kapitalmarktumfelds. Stresstests und vergleichbare Instrumente bilden andererseits die Grundlage für den Übergang zu einem flexibleren, stärker risikoorientierten Kapitalanlagemanagement. Auch der „ABV-Leitfaden-Risikomanagement“ sieht die Durchführung von Stresstests als ein Instrument im Rahmen der Anforderungen an das Kapitalanlagemanagement vor. Der Stresstest ist eine von verschiedenen Möglichkeiten, um Aussagen über die Risikotragfähigkeit und die Angemessenheit der Asset Allocation eines Versorgungswerks zu treffen. Je höher die Risikotragfähigkeit, desto risikoreicher kann die Kapitalanlage sein und umgekehrt.

Das Stresstest-Modell für Versorgungswerke ist lediglich als ein Muster zu verstehen. Es ist offen für Anpassungen, in Abhängigkeit von dem gewählten Finanzierungsverfahren kann eine Anpassung sogar geboten sein. Unabhängig davon steht es jedem Versorgungswerk frei, in Abstimmung mit der eigenen Landesaufsicht ein alternatives Modell zu entwickeln oder sich beim Kapitalanlagenmanagement alternativ auf ein geeignetes Risikosteuerungsverfahren zu einigen.

Der Schwerpunkt des Stresstest-Modells liegt auf der Aktivseite der Bilanz. Zwar werden für Versorgungswerke im offenen Deckungsplanverfahren auch zukünftige Überschüsse als bilanzielle Eigenmittel und sonstige Gewinne aus der versicherungsmathematischen Überschussberechnung berücksichtigt, in Abhängigkeit von dem jeweiligen Finanzierungsverfahren können aber auf der Passivseite weitere Reserven vorhanden sein, die die Risikotragfähigkeit eines Versorgungswerks grundlegend mitbestimmen und deshalb berücksichtigt werden können.

Im „ABV-Leitfaden Risikomanagement“ wird bezüglich der Durchführung von Stresstests exemplarisch auf den von der BaFin für Lebensversicherer entwickelten Stresstest hingewiesen. Dieser Stresstest stellt zwar eine Basis dar, berücksichtigt aber nicht die Besonderheiten von Versorgungswerken. Mit dem „Stresstest-Modell für berufsständische Versorgungswerke“ soll insoweit ein Modell geschaffen werden, das den Anforderungen der Versorgungswerke beispielsweise im Hinblick auf die besondere Langfristigkeit von Kapitalanlage und Verpflichtungen, nicht vorhandene Stornorisiken und zusätzliche Ertragsquellen besser gerecht wird. Der Stresstest simuliert eine adverse Kapitalmarktveränderung und betrachtet die bilanziellen und wirt-

schaftlichen Auswirkungen auf das Versorgungswerk. Zielhorizont ist zunächst der nächste Bilanzstichtag. Es wird anhand einer Planrechnung (simulierte GuV und Bilanz zu Buchwerten) untersucht, ob das Versorgungswerk trotz einer eintretenden Krisensituation auf dem Kapitalmarkt in der Lage wäre, ein ausgeglichenes bilanzielles Ergebnis zu erzielen und in welcher Höhe Eigenmittel nach einem etwaigen Verlustausgleich für die Bedeckung der Solvabilitätsanforderungen noch zur Verfügung stehen. Es gilt aber auch die besondere Langfristigkeit der Verbindlichkeiten von Versorgungswerken zu berücksichtigen. Da die Ermittlung ausreichender Eigenmittel am nächsten Bilanzstichtag diese Dimension naturgemäß nicht hinreichend berücksichtigt, ist es auch notwendig, über eine Planungsrechnung für mehrere Jahre den Nachweis einer Rekapitalisierung nachvollziehbar zu erbringen.

Das vorliegende Modell ist ein vertrauliches Arbeitsinstrument der Versorgungswerke, nur für den internen Gebrauch vorgesehen und nicht zum Vergleich verschiedener Versorgungswerke untereinander geeignet.

In den nachfolgenden Abschnitten wird die Funktionsweise des Stresstest-Modells für Versorgungswerke dargestellt.

2. Systematik

Der Stresstest wird in fünf Schritten durchgeführt. Zunächst wird durch den Stresstest zum Prüfungstichtag und die Zurechnung von erwarteten Erträgen ein Kapitalanlageergebnis simuliert, das in der Folge in die versicherungsmathematische Überschussberechnung eingeht. Mit dem Ergebnis der Überschussberechnung und der kaufmännischen GuV können die Eigenkapitalpositionen fortgeschrieben werden.

1. Schritt: Stresstest zum Prüfungstichtag
2. Schritt: Hochrechnung des Kapitalanlageergebnisses zum 31.12.
3. Schritt: Prognose der versicherungsmathematischen Gewinnzerlegung zum 31.12.
4. Schritt: Aufstellung einer Planbilanz zum 31.12.
5. Schritt: Aufstellung von Planbilanzen für die Folgejahre (falls erforderlich)

Für die Durchführung des Stresstests sind verschiedene Annahmen zu treffen und Angaben, beispielsweise in einem Excel-Sheet, vorzunehmen. Es handelt es sich im Einzelnen um folgende Themenbereiche:

- Erfassung Kapitalanlagenbestände (Buch- und Marktwerte)
- Erfassung der erwarteten Kapitalanlagenenerträge
- Versicherungsmathematische Überschussrechnung

- Erfassung Passivseite
- Festlegung der Stresstestszenarien

3. Erfassung Kapitalanlagenbestände

Im ersten Schritt sind in das dem Stresstest zugrundeliegende Berechnungsschema die Kapitalanlagenbestände zu Buch- und Markwerten zum Prüfungstichtag gegenübergestellt einzutragen.

3.1. Zuordnung der einzelnen Anlagearten

Dabei sind zunächst die einzelnen Bilanzpositionen aufzuführen. Da der Stresstest im Hinblick auf den nächsten Bilanzstichtag die reale Risikotragfähigkeit des Versorgungswerks bewerten soll, ist eine wirtschaftliche Betrachtungsweise notwendig. Bei den Eingaben sind die tatsächlich vorhandenen Anlagen den einzelnen, wirtschaftlich betrachteten Stresstest-Kategorien zuzuordnen.

Alle Kapitalanlagen sind den drei nachfolgenden Assetklassen zuzuordnen:

Aktien: Direkt und über Fonds gehaltene Aktien, Private Equity und sonstige Beteiligungen (inkl. Infrastruktur), Hedgefonds, Rohstoffe

Renten: Direkt und über Fonds gehaltene Inhaberschuldverschreibungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen, Genussrechte und Nachrangdarlehen und alle sonstigen Darlehen

Immobilien: Direkt und über Fonds gehaltene Immobilien, Anteile an Immobiliengesellschaften, REITS

Es ist aber auch eine eigenständige, abweichende Zuordnung einzelner Kapitalanlagen zu den einzelnen Assetklassen möglich. Eine abweichende Zuordnung ist entsprechend zu begründen und zu dokumentieren.

Ist die Zuordnung einer Anlage zu einer der drei Kategorien unklar, ist sie im Zweifel der risikanteren Kategorie zuzuordnen oder in geeigneter Weise aufzuteilen (Beispiel Wandelanleihen).

3.2 Bewertungsansatz der Kapitalanlagen

Wertpapiere (Inhaberschuldverschreibungen, Aktien, Investmentfondsanteile), Beteiligungen und Immobilien sind grundsätzlich mit dem **Marktwert** anzusetzen. Von dem Grundsatz der

Marktwertbetrachtung kann bei Inhaberschuldverschreibungen und Fondsanteilen im Hinblick auf die Bilanzierungsregeln **des § 341b HGB** (Bewertung der Anlagen nach den Vorschriften über das Anlagevermögen) abgewichen werden. Sofern Renten im Direktbestand oder reine Rentenfonds dem Anlagevermögen zugeordnet sind, sind sie mit ihrem Buchwert anzusetzen, da für diese Titel kein Marktwertänderungsrisiko besteht. Es wird angenommen, dass diese Papiere bis zur Endfälligkeit gehalten werden und sie mit ihrem Nominalwert zurückfließen. Sie werden im Ergebnis nicht dem Stress-Szenario ausgesetzt, aber auch ihre Bewertungsreserven bleiben außer Ansatz.

Aktien werden **grundsätzlich zu Marktwerten** angesetzt.

Für die Anlagekategorien **Hypotheken, Darlehen und Namenspapiere**, bei denen im Regelfall vom Wahlrecht nach § 341c HGB Gebrauch gemacht wird, sowie für sonstige Kapitalanlagen wird angenommen, dass keine (liquidierbaren) Reserven bestehen, so dass zur Vereinfachung für diese Kapitalanlagen der Nominalwert bzw. Buchwert angesetzt werden kann und diese Titel keinem Stress-Szenario ausgesetzt werden. Um der Bedeutung von **Kreditrisiken** Rechnung zu tragen, ist die Bonitätsstruktur des Portfolios zu erfassen. Zur Vereinfachung werden die Titel in vier Kategorien aufgeteilt: Investment-Grade (AAA – BBB), der Non-Investment-Grade-Bereich in zwei Abstufungen sowie Titel ohne Rating. Für Investmentgrade-Investments ist kein Abschlag vorzunehmen. Da innerhalb des Non-Investment-Grade-Bereichs das Ausfallrisiko deutlich ansteigt, wurde dieser nochmals unterteilt: die Rating-Klassen BB – B erhalten einen geringen **(-10 %)** und die Rating-Klassen CCC – D einen höheren Abschlag **(-30 %)**. Zur Vereinfachung sind Titel mit Marktwertbetrachtung mit Marktwerten und Papiere mit Buchwertbetrachtung mit ihren Buchwerten angesetzt. Liegt kein externes Rating vor, ist der betreffende Titel vorerst dem Bereich „non-rated“ **(-10 %)** zuzuordnen. Unter der Vorgabe der Nachprüfbarkeit und Transparenz kann das Versorgungswerk jedoch nicht geratete Titel - insbesondere mit besonderen Eigenschaften - der Kategorie Investment-Grade zuordnen. Ebenso ist bei **Genussscheinen** und **Nachrangdarlehen** entsprechend der spezifischen Emissionsbedingungen vorzugehen.

4. Berechnung Stresstest (Schritt 1)

Es werden nunmehr die Kapitalanlagen den **Stress-Szenarien** unterzogen, im Folgenden ausgehend von den vorgegebenen BaFin-Szenarien. Überprüft wird ein **Marktänderungsrisiko für Aktien, Renten** (bei Renten annahmegemäß nur für die im Umlaufvermögen befindlichen Titel) und **Immobilien** sowie ein **Bonitätsrisiko** für den gesamten Fixed Income-Bereich.

Bei dem **Marktänderungsrisiko** handelt es sich um unterschiedlich hohe Anforderungsstufen, die durch das Versorgungswerk zu überprüfen sind. Das **isolierte Rentenszenario (Sz I)** unterstellt einen **Kursverlust von Renten in Höhe von 10 %**. Für das **isolierte Aktienszenario (Sz II)** wird ein Kursrückgang am Aktienmarkt entsprechend den nachfolgenden Angaben unterstellt. Diese Abschläge sind abhängig vom Kapitalmarktumfeld zum Stichtag der Berechnung und sind damit regelbasiert ausgestaltet. Die Abschläge für die Aktien ergeben sich aus nachfolgender Tabelle, die seitens des BaFin zuletzt durch die „Sammelverfügung zum Stress-test für Pensionskassen“ vom 31. Januar 2023 aktualisiert wurde:

Spalte 1		Spalte 2	Spalte 3
Stand EuroStoxx 50® (Kursindex)		Stressfaktor in % (Isoliertes Szenario)	Stressfaktor in % (kombinierte Szenarien)
von	bis		
über 5272		45	25
5079	5271	43	24
4887	5078	41	23
4695	4886	39	23
4502	4694	38	22
4310	4501	36	21
4118	4309	34	20
3925	4117	32	19
3733	3924	30	19
3541	3732	28	18
3349	3540	27	17
3156	3348	25	16
2964	3155	23	16
2772	2963	21	15
2579	2771	19	14
2387	2578	17	13
2195	2386	16	12
2002	2194	14	12
1810	2001	12	11
	unter 1810	10	10

Für die Bestimmung des Abschlags ist der Schlussstand des EuroStoxx 50 (Kursindex) am letzten Handelstag eines Quartals maßgeblich. Dieser ist kaufmännisch auf volle Punkte zu runden. Anschließend ist der entsprechende Abschlag der Tabelle zu entnehmen und entsprechend einzutragen.

Das regelbasierte Vorgehen bedeutet, dass bei gestiegenen Kursen der Abschlag zunimmt und damit einem höheren Rückschlagpotential Rechnung getragen wird. Im Falle gesunkener Kurse wird der Abschlag reduziert, da auch das weitere Rückschlagpotential abnimmt. Der minimale Abschlag beträgt 10 %. Der maximale Abschlag im isolierten Aktienszenario beträgt 45 % und in den kombinierten Szenarien 25 %.

Das **kombinierte Renten-/Aktienszenario** simuliert gleichzeitige Kurswertverluste auf dem Rentenmarkt von 5 % und für den Aktienmarkt in Abhängigkeit des Aktienmarktumfelds nach der oben dargestellten Tabelle. Im **kombinierten Aktien-/Immobilienzenario** wird ein Marktwertverlust von Immobilien von 10 % zusammen mit einem Kursrückgang der Aktien in Abhängigkeit des Aktienmarktumfelds nach der oben dargestellten Tabelle angenommen.

Jedes Versorgungswerk kann im Einzelfall auch Abweichungen bei der Bestimmung einzelner Stresstest-Parameter vornehmen, z. B. bei der Bestimmung des Immobilienrisikos im Hinblick auf die Zusammensetzung des Immobilienportfolios.

Neben der bereits geschilderten Simulation von Marktwertverlusten werden die Fixed-Income-Titel in Abhängigkeit von ihrem Rating zusätzlich einem **Bonitätsabschlag** unterworfen. Die Festlegung der Abschlagsfaktoren erfolgte in enger Anlehnung an Datenmaterial von Moody's. Im Sinne des Stresstests wurden die Abschlagsfaktoren über den Maximalwert der Zeitreihe 1985 bis 2001 auf Basis von Ein-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten bestimmt. Titel im Investment-Grade-Bereich werden keinem Abschlag unterworfen. Titel im Non-Investment-Bereich werden abgestuft betrachtet. Für Titel im Non-Investment-Bereich mit einem Rating von BB bis B ergibt sich ein Abschlagsfaktor von 10 % und mit einem Rating von CCC bis D ein Abschlagsfaktor von 50 %. Titel, die der Kategorie „ohne Rating“ zugeordnet wurden, werden mit einem Abschlag von 10 % hinterlegt.

Es ergeben sich insgesamt die nachfolgenden **Stressszenarien**. Denkbar ist auch die Entwicklung zusätzlicher Stresstest-Szenarien.

	(I)	(II)	(III)	(IV)
Aktien	0	-36% ¹	-21% ¹	- 21% ¹
Renten	-10%	0	-5%	
Immobilien	0	0	0	- 10%
Zzgl. Kreditrisiken				

1 Per 11.08.2023 lt. obiger Tabelle

Liegt nach einem Stressszenario der Marktwert unter dem Buchwert, so sind entsprechende Abschreibungen vorzunehmen und im Rahmen des Kapitalanlageergebnisses zu berücksichtigen. Bei gemischten Fonds sind die unterschiedlichen Assetklassen (z.B. Aktien und Renten) gesondert zu stressen. Eine Abschreibung des Fondsanteils ist nur dann vorzunehmen, wenn der Marktwert des Fonds insgesamt nach Stress unter dem Buchwert liegt. Gleiches gilt für die Zusammenfassung verschiedener Fonds innerhalb einer Master-KVG.

5. Erfassung Kapitalanlagenerträge und Aufwendungen (Schritt 2)

Als weitere Angaben für Kapitalanlagen sind **hochgerechnete erwartbare Erträge** unternehmensindividuell auf Basis von Netto-Größen einzugeben, um die Entwicklung der Kapitalanlagen zum Geschäftsjahresende näherungsweise fortzuschreiben. Für **Rentenanlagen** ist der für das Geschäftsjahr erwartete Durchschnittskupon des jeweiligen Bestandes anzusetzen. Die Rendite bei **Immobilien** berechnet sich als **laufender Ertrag (Mieten und Pachten;** bei Fonds geplante, ordentliche Ausschüttungen). Bei **Aktien, Aktienfonds** und **Beteiligungen** sind die **zu erwartenden Gewinnausschüttungen** zu berücksichtigen. Bei geplanten Fondsausschüttungen ist zu beachten, dass je nach Verbrauch von stillen Reserven durch den Stresstest, durch die Ausschüttung (weiterer) Abschreibungsbedarf entstehen kann.

Vom Ertrag abgezogen werden bekannte und erwartete Abschreibungen. Bei Immobilien im Direktbestand ist dies vor allem die Regel-AfA. Darüber hinaus alle außerplanmäßigen Abschreibungen aufgrund zum Erstellungszeitpunkt bekannter Effekte aus Währungs-, Bewertungs-, Leerstandsanpassungen oder drohenden Ausfällen.

Anzusetzen sind zudem die laufenden Verwaltungskosten für die Kapitalanlage.

6. Versicherungsmathematische Überschussrechnung (Schritt 3)

Im nächsten Schritt sind die Gewinne gemäß der versicherungsmathematischen Überschussrechnung (z. B. Verwaltungskosten, Zugang, Beitragsdynamik, Risikoverlauf) zu ermitteln. Hierfür zugrundegelegt werden können die nachhaltigen Ergebnisse der letzten versicherungsmathematischen Gutachten. Die Ansätze sind stets konservativ zu wählen.

7. Erfassung Passivseite (Schritt 4)

Es sind sodann Angaben zur Passivseite zu erfassen. Zur Berechnung des Zinserfordernisses sind zunächst die zinsfordernden Passiva (Deckungsrückstellung soweit sie zinsfordernd ist; Rücklage für zukünftige Leistungsverbesserung, soweit diese gebunden ist) einzugeben. Unter einer Position „Rechnungszins“ ist der durchschnittliche Rechnungszins des Bestandes

einzutragen. Als bilanzielle „Eigenmittel“ sind entsprechend den satzungsmäßigen Gegebenheiten die Verlust- bzw. Sicherheitsrücklage, die Rücklage für zukünftige Leistungsverbesserung, soweit sie noch nicht gebunden ist, sowie sonstige bilanzielle Rückstellungen oder Rücklagen, zum Beispiel die Zinsschwankungsreserve, einzutragen.

Versorgungswerke im offenen Deckungsplanverfahren können als zusätzliche „bilanzielle Eigenmittel“ ein geeignetes Vielfaches des durchschnittlichen Überschusses aus der Umlagekomponente der letzten Jahre ansetzen. Das Versorgungswerk erteilt seinem versicherungsmathematischen Sachverständigen den Auftrag, die zusätzlichen Eigenmittel aus der Umlagekomponente zu berechnen und in einem Gutachten zu dokumentieren.

8. Hochrechnung Aktiva und Passiva (Schritt 4)

Es sind sodann ausgehend von den Vorjahreswerten die Aktiv- und Passivpositionen zum nächsten Bilanzstichtag hochzurechnen. Für die Kapitalanlagen bedeutet dies die Erhöhung des Bestandes durch bereits getätigte oder fest geplante „Käufe“ (bilanzielle Zuführung zum Aktivvermögen) sowie um ihre laufenden Erträge unter der Annahme, dass die Erträge in dieselbe Assetklasse investiert werden. Für die Passivseite wird die zinsfordernde Deckungsrückstellung zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres mit dem durchschnittlichen Rechnungszins hochgerechnet, wobei bei der Fortschreibung der Passivseite auch der Eingang neuer Beiträge sowie die Zahlung von Leistungen zu berücksichtigen sind.

9. Optionen zur Weiterentwicklung des Stresstests

Das Stresstest-Modell kann individuell weiterentwickelt werden. Insoweit kommen beispielsweise die nachfolgenden Optionen in Betracht.

9.1 Berücksichtigung von Fremdwährungsrisiken

Für Kapitalanlagen mit einem ökonomischen Fremdwährungsrisiko kann ein zusätzlicher Abschlag, zum Beispiel in Höhe von 10 %, vorgenommen werden.

9.2. Anwendung von § 341b auf Aktienanlagen

Sofern Aktien nach § 341b HGB wie Anlagevermögen bewertet werden, kann im Rahmen der Durchführung des Stresstests die Bilanzierungsregel des § 341b HGB berücksichtigt werden. Die Bilanzierungsregel des § 341b HGB erlaubt ganz oder teilweise auf Abschreibungen zu verzichten und damit einen Bilanzansatz, der über dem Marktwert liegt, sofern die Wertminderung nicht dauerhaft ist. Wann eine Wertberichtigung vorzunehmen ist, bestimmt sich nach den handelsrechtlichen Grundsätzen (siehe hierzu die entsprechenden Stellungnahmen des IDW). Im Falle einer vorzunehmenden Wertminderung ist ein neuer, niedrigerer Buchwert zu bestimmen.

9.3. Berücksichtigung von Absicherungsmaßnahmen

Im Rahmen der Stressszenarien können zur Entlastung vor dem 31.12. abgeschlossene Absicherungsmaßnahmen berücksichtigt werden. Hedging-Instrumente können jedoch nur dann im Stresstest Anerkennung finden, wenn diese mindestens bis zum 31.03. des zu betrachtenden Geschäftsjahres laufen und die Absicht besteht, die Laufzeit in Abhängigkeit von der Kapitalmarktentwicklung zu prolongieren. Werden Absicherungsstrategien am Kapitalmarkt eingegangen, müssen folgende Punkte zur Anerkennung im Stresstest berücksichtigt werden:

- als Produkte kommen z.B. Futures oder Put-Optionen in Betracht
- Höhe des abgesicherten Wertpapierbestandes (Teilbestand oder Gesamtbestand)
- Absicherungsniveau
- Korrelation des abgesicherten Portfolios mit dem Underlying muss mindestens 90 % betragen

Die zu berücksichtigende Zielgröße ist der wirtschaftliche Erfolg, d.h. inwieweit sich der Wertverlust im jeweiligen Stress-Szenario für den abgesicherten Wertpapierbestand reduziert. Für Wertsicherungskonzepte in Fonds gelten diese Voraussetzungen ebenfalls.

10. Ergebnis Stresstest

Auf Basis der verwendeten Daten ergeben sich für die einzelnen Stressszenarien folgende Ergebnisse:

10.1. Kapitalanlagenergebnis

1. Erträge des laufenden Geschäftsjahres (inkl. Regel- und bekannter Sonder-Afa)
 2. abzgl. Abschreibungen aufgrund der Stresstest-Szenarien
 3. abzgl. sonstiger Aufwand
-

= Nettoergebnis Kapitalanlagen

10.2. Gesamtergebnis

1. Nettoergebnis Kapitalanlagen
 2. abzgl. Zinserfordernis
 3. zzgl. sonstige Gewinne (versicherungsmathematische Überschussrechnung)
-

= Gesamtergebnis

10.3 Bilanzieller Ausgleich und Auswirkung auf die Solvabilität zum 31.12.

Es ist sodann zu berechnen, inwieweit ein eventuell negatives Ergebnis des schlechtesten Szenarios (in der Regel das isolierte Aktienszenario) bilanziell durch die Auflösung von Rücklagen ausgeglichen werden kann und welche Auswirkungen sich auf die Solvabilität ergeben. Als passivseitige Puffer, die zum bilanziellen Ausgleich herangezogen werden können, werden dabei bilanzielle Eigenmittel wie die Verlust- bzw. Sicherheitsrücklage, die Rücklage für zukünftige Leistungsverbesserung, soweit sie noch nicht gebunden ist, sowie entsprechend den satzungsmäßigen Gegebenheiten sonstige bilanzielle Rückstellungen oder Rücklagen, zum Beispiel die Zinsschwankungsreserve, anerkannt. Für die Auswirkungen auf die Solvabilität sind gegebenenfalls weitere von der Aufsicht anerkannte Eigenmittel zu berücksichtigen.

11. Folgen sich ergebender mangelnder Solvabilität nach Stresstest

Sofern die durchgeführten Berechnungen ergeben, dass die vorhandenen Eigenmittel nicht ausreichen, ein entsprechendes Stress-Szenario „auszuhalten“, sollten nachfolgende Prüfungen erfolgen:

- Wie viel „Spielraum“ bieten die tatsächlichen Investitionen? Reagieren insbesondere alle unter „Aktien“ erfassten Kapitalanlagen gleich stark im Stress-Fall? Bestehen Spielräume durch Low-Vola, Low-Beta oder zeitversetzt reagierende Strategien (Private Equity, Infrastruktur)?
- Wie viel „Spielraum“ bieten die gewählten Annahmen? Besteht z.B. durch eine tatsächlich höhere (geringere) BBG-Dynamik als angenommen zusätzlicher (weniger) Risikopuffer?
- Verzicht auf Dynamisierungen für einen bestimmten Zeitraum.
- Können zusätzliche Reserven auf der Aktivseite oder der Passivseite zum Ausgleich herangezogen werden?
- Kann der Deckungsgrad des Versorgungswerkes (vorübergehend) abgesenkt werden?
- Ist die gewählte Asset Allocation passend zur Risikotragfähigkeit des Versorgungswerkes?
- Kann eine bilanzielle Unterdeckung durch eine Anwendung von § 341b HGB (Bewertung der Anlagen nach den Vorschriften über das Anlagevermögen) vermieden werden), sofern § 341b HGB im Stresstest noch nicht berücksichtigt wurde?

Sollte der „Stress-Fall“ tatsächlich eintreten, würde das Versorgungswerk „sanieren“ müssen. Welche Maßnahmen können in den Folgejahren sicherstellen, dass die erforderliche Solvabilität wieder erreicht wird? Kann und muss das Maßnahmenpaket bereits im Vorfeld mit der Aufsicht besprochen werden (Schritt 5)? Hierzu ist es empfehlenswert, die Schritte 2 bis 4 (Ergebnishochrechnung bis Musterbilanz) mehrfach (also z.B. für fünf Jahre) mit „normalen“ Ergebnisannahmen zu durchlaufen. Somit erhält man eine konservative Mehrjahresplanung, mit der u.a. die Rekapitalisierung nachvollziehbar dargestellt werden kann. Dies trägt insbesondere dem langfristig orientierten Planungshorizont von Versorgungswerken auch in Bezug auf die Kapitalanlage und der relativ geringen Bedeutung eines einzelnen Bilanzstichtages für die nachhaltige Finanzierbarkeit Rechnung.

Stand: 14.08.2023