

# Langlebigkeits-Swaps für Pensionspläne

Der Markt steckt in Deutschland noch in den Kinderschuhen

Matt Wilmington, Stefan Kaven

Viele deutsche Firmen minimieren inzwischen zwar die Investmentrisiken ihrer Defined-Benefit-Pensionspläne, lassen das wachsende Langlebigkeitsrisiko aber immer noch außer Acht. Es gibt Möglichkeiten, auch dieses in den Griff zu bekommen.

Die Lebenserwartung der Mitglieder eines Pensionsplans hat maßgeblichen Einfluss auf die Kosten der zu leistenden Renten. Die Langlebigkeit korrekt zu prognostizieren ist und bleibt also die große Herausforderung für Defined-Benefit-Pensionspläne. Allein ein Rückblick darauf, wie ungenau Schätzungen in der Vergangenheit waren, ist ernüchternd. Die früher gängigen Langlebigkeitstrends gelten zwar inzwischen als überholt, dennoch besteht bei vielen aktuellen Pensionsplänen der Verdacht, dass die tatsächliche Lebenserwartung immer noch unterbewertet wird.

## Risiko auf eine Gegenpartei übertragen

In Großbritannien scheinen die Experten und Aktuarien in der Prognose der Lebenserwartung einen Schritt weiter zu sein als ihre Kollegen in anderen Ländern. Sie berücksichtigen den schnellen Anstieg der Lebenserwartung in den letzten Jahren und übertragen diesen auf die Zukunft. Auch in der Art und Weise, mit den Langlebigkeitsrisiken umzugehen, haben die Briten die Nase vorn. Eine zunehmende Anzahl von Pensionsplänen setzt vor allem darauf, diese mit Hilfe von sogenannten „Longevity Swaps“ auszulagern. Denn Pensionspläne und Unternehmen sind oft nicht in der Lage, umfassende und entsprechend teure Versicherungslösungen zu finanzieren. In Großbritannien haben sich diese Lösungen bewährt – beispielsweise nutzen BMW und British Airways entsprechende Hedges.

Bei Longevity Swaps wird das Risiko, das durch die unbekannt zukünftige Lebenserwartung entsteht, auf eine Gegenpartei – in der Regel eine Bank oder ein Versicherungsunternehmen – übertragen. Grundsätzlich gibt es dafür zwei Arten der Absicherung: planspezifische und indexbasierte Hedges.

Planspezifische Hedges sind maßgeschneiderte Lösungen, die exakt die Bedürfnisse eines bestimmten Pensionsplans abdecken. Der

Swap-Anbieter legt die Höhe der Zahlungen bzw. Prämien unter Berücksichtigung der prognostizierten Lebenserwartung der Pensionsplanmitglieder fest. Diese wiederum basiert auf der tatsächlichen bisherigen Sterblichkeit der Planmitglieder und der erwarteten spezifischen Steigerung ihrer Langlebigkeit. Das Risiko, dass ein Leistungsempfänger länger lebt und daher mehr Auszahlungen fällig werden, trägt der Anbieter des Swaps. Für Pensionäre und Hinterbliebene hat dieses Modell den Vorteil, dass die Höhe der später gezahlten Leistungen in der Regel schon im Vorfeld bekannt ist und dadurch mehr Planungssicherheit für die Zukunft besteht.

## Maßgeschneiderte und indexbasierte Hedges

Für Unternehmen und Pensionspläne ist der Aufwand, einen maßgeschneiderten Hedge zu entwickeln, tatsächlich aber nur dann kosteneffizient, wenn die Verbindlichkeiten gegenüber aktuellen Leistungsempfängern mehr als 250 Millionen Euro betragen. Planspezifische Hedges lohnen sich im Regelfall also nur für größere Pensionspläne.

Für kleinere und mittlere Pensionspläne eignen sich indexbasierte Hedges besser. Zukünftige Zahlungen richten sich hier nach nationalen Langlebigkeitstrends. Die Konzeption des Hedges ist daher nicht so kompliziert und die Prämien sind in der Regel erheblich günstiger. Allerdings bleibt das Risiko, dass die Lebenserwartung der Planmitglieder von der des Bevölkerungsdurchschnitts abweicht.

## Die eigenen Risiken besser verstehen

In Deutschland steckt der Markt für Longevity Swaps zwar eher noch in den Kinderschuhen, doch kann man davon ausgehen, dass sich das bald ändern wird. Um sich für die Zukunft auf einem wachsenden Markt für Langlebigkeits-Hedges zu wappnen, sollten deutsche Pensionspläne ihre eigenen Langlebigkeitsrisiken genau verstehen. Denn nur so können sie abschätzen, ob sich eine Swap-Lösung lohnt. Pensionspläne und Unternehmen sollten sich dementsprechend vorbereiten und dabei folgende Punkte beachten:

- Planung einer passenden Strategie: Der Schlüsselfaktor zur Risikominimierung ist ein geschärftes Bewusstsein für die Optionen auf einem schnelllebigem Markt. Nur so kann sich herausstellen, wann eine Strategie implementiert werden sollte, um optimale Ergebnisse zu erzielen.
- Bereits jetzt handeln: Pensionspläne sollten schon heute damit beginnen, die Qualität ihrer Daten sicherzustellen. Eine gute Datenbasis vereinfacht die Prozesse und kann zu Preisvorteilen führen.
- Preistracking: Pensionspläne, die Langlebigkeitsrisiken auslagern wollen, sollten frühzeitig die Marktpreise beobachten. Das gibt ihnen die Möglichkeit, zum günstigsten Zeitpunkt einzusteigen.

Unternehmen und Pensionspläne müssen realisieren, dass das Langlebigkeitsrisiko nicht weiterhin vernachlässigt werden darf. Selbst wenn sie sich dafür entscheiden, das Risiko nicht abzusichern, sollte diese Wahl bewusst und überlegt getroffen werden. Mit dem Anstieg der Lebenserwartung werden die finanziellen Belastungen auch zukünftig anwachsen. Unternehmen ist anzuraten, sich zumindest mit den bestehenden Möglichkeiten einer Risikoreduzierung auseinanderzusetzen.

Matt Wilmington ist Aktuar (UK), Stefan Kaven ist Aktuar (D/UK) bei Aon Hewitt International Retirement & Investment Practices in London.