

Matt Wilmington, Stefan Kaven*)

Möglichkeiten zur Reduzierung des Langlebigkeitsrisikos von Pensionsplänen

Viele deutsche Firmen minimieren die Investmentrisiken ihrer Defined-Benefit-Pensionspläne, lassen das imminente Langlebigkeitsrisiko aber immer noch außer Acht. Der Beitrag erläutert, wie dieses Risiko einzuschätzen ist und welche Optionen es auf dem Markt gibt.



*) Matt Wilmington, Aktuar (UK), Aon Hewitt International Retirement & Investment Practices, London.

Abzuschätzen, wie lange Menschen leben werden, ist immer noch eine große Herausforderung für Defined-Benefit-Pensionspläne. Denn die Lebenserwartung seiner Mitglieder hat einen maßgeblichen Einfluss auf die Kosten der zu leistenden Renten. Allein ein Rückblick darauf, wie ungenau Schätzungen in der Vergangenheit waren, ist ernüchternd. Regierungen, Demographen und Aktuar sehen inzwischen ein, dass die früher gängigen Langlebigkeitstrends überholt sind und sich nicht unbegrenzt weiter als Kalkulationsbasis verwenden lassen. Dennoch besteht bei vielen Pensionsplänen auch heute noch der Verdacht, dass die tatsächliche Lebenserwartung immer noch unterbewertet wird.

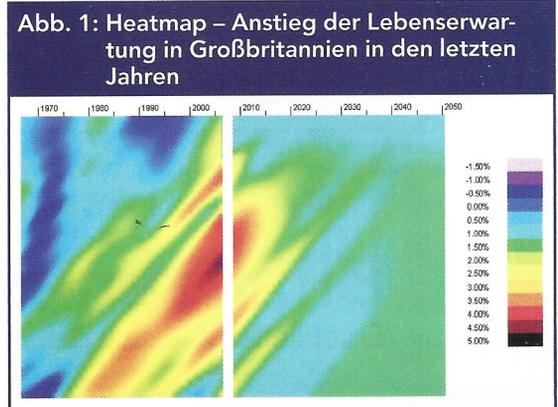


*) Stefan Kaven, Aktuar (D/UK), Aon Hewitt International Retirement & Investment Practices, London.

Aus den Erfahrungen der Vergangenheit lassen sich auch heute noch keine exakten Hochrechnungen erstellen. Allein der medizinische Fortschritt macht die Lebenserwartung zukünftiger Generationen unkalkulierbar. Die Reduzierung der Raucherquote und die massive Verringerung der Todesfälle aufgrund von Herz-Kreislaufkrankungen hat die Langlebigkeit der Menschen in den letzten Jahrzehnten deutlich erhöht. Gelingt es z.B. in den nächsten Jahren, Krebsleiden – im Moment weltweit Todesursache Nummer Eins – effektiver zu bekämpfen, wird die durchschnittliche Lebenserwartung noch weiter ansteigen. Für Pensionspläne und Unternehmen gilt de facto: Wir wissen, dass wir es nicht genau wissen. Sie stehen also dem sog. „Langlebigkeitsrisiko“ gegenüber – dem Risiko, dass die Prognose, wie lange die Mitglieder eines Pensionsplans leben, fehlerhaft ist.

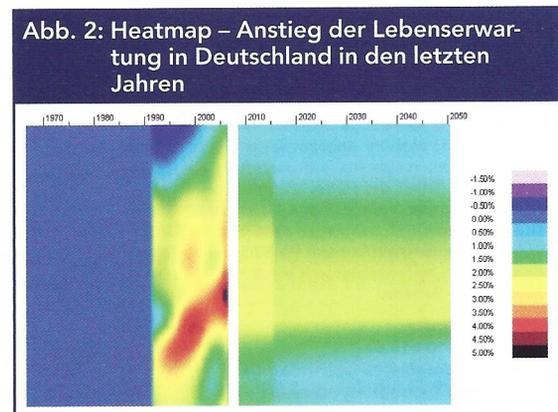
Vorsprung in Großbritannien

In Großbritannien scheinen die Experten und Aktuar in der Prognose der Lebenserwartung einen Schritt weiter zu sein als ihre Kollegen in anderen Ländern. Ihre Modelle dafür sind differenzierter als z.B. die, die in Deutschland genutzt werden. Sie berücksichtigen den schnellen Anstieg der Lebenserwartung in den letzten Jahren und führen diesen auch in die Zukunft fort. Abb. 1 zeigt eine sog. „Heatmap“, die darstellt, wie schnell die Lebenserwartung in Großbritannien in den letzten Jahren tatsächlich angestiegen ist, und wie dies in der typischen Prognose eines Aktuars fortgeschrieben wird. Die roten und dunkelroten Areale reflektieren dabei ein besonders rasches Wachstum.



Im Vergleich dazu zeigt das deutsche Äquivalent in Abb. 2, dass die Erkenntnisse einer schneller steigenden Lebenserwartung noch nicht wie in Großbritannien umgesetzt werden. Der historische Trend ähnelt dem in Großbritannien, die für die Zukunft prognostizierten Verbesserungsrate sind allerdings sehr viel niedriger.

In Deutschland existiert also das zusätzliche Langlebigkeitsrisiko, so dass die Ausgangsschätzungen, wie lange Pensionsplanmitglieder leben, eher unrealistisch sind.



Langlebighkeitsrisiko vs. „normale“ Risiken

Es ist schwer, das Langlebighkeitsrisiko mit anderen Risiken eines Pensionsplans zu vergleichen. Konventionelle Marktrisiken hängen im Allgemeinen von Preisvolatilitäten ab – Langlebighkeitsrisiken dagegen von einem wahrgenommenen Trend. Dieser verändert sich Schritt für Schritt und ist normalerweise nicht als jährlicher Wert in einer Risikomessung zu finden. Allerdings wird er in die Zukunft fortgeschrieben – und eine Veränderung in der Wahrnehmung des Trends kann große finanzielle Auswirkungen auf den Pensionsplan haben.

Ein entscheidender Unterschied zwischen Langlebighkeits- und ökonomischen Risiken ist die Art und Weise, wie sie sich entwickeln. Ökonomische Faktoren sind zwar volatil, ihre Entwicklung in einem Jahr hängt aber nicht unbedingt von der des Vorjahres ab, da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen maßgeblich geändert haben können. In einem Jahr kann das Risiko also signifikant sein, im nächsten nicht. Höhen und Tiefen gleichen sich i.d.R. wieder aus und das Risiko akkumuliert sich nicht über einen längeren Zeithorizont. Das Langlebighkeitsrisiko ist dagegen „seriell korreliert“. Das bedeutet: Steigt die Lebenserwartung in einem Jahr, ist es sehr wahrscheinlich, dass das auch in den Folgejahren der Fall sein wird. Denn sie wird maßgeblich von allgemeinen Faktoren wie Gesundheitsvorsorge oder der gesellschaftlichen Einstellung zu Ernährung und Sport beeinflusst. Trends neigen daher dazu, sich über lange Zeiträume fortzusetzen. Obwohl das Langlebighkeitsrisiko also in einem Jahr gering zu sein scheint, kann es im Zeitablauf schnell ansteigen und erhebliche finanzielle Auswirkungen haben.

Reduzierung des Langlebighkeitsrisikos

Mittlerweile haben viele Defined-Benefit-Pensionspläne weltweit das Risiko ihrer Investmentstrategien reduziert. In einem Gesamtrisiko-Management-Plan fehlt aber nach wie vor oft die Abdeckung des Langlebighkeitsrisikos. Grundsätzlich gibt es –

auch für kleine und mittelständische Betriebe – zwei Wege, dem Langlebighkeitsrisiko von Defined-Benefit-Pensionsplänen Herr zu werden: Die Leistungen zu versichern oder dieses Risiko mit Hilfe von sog. „Longevity Swaps“ auszulagern.

In Großbritannien liegt der Fokus seit einigen Jahren auf diesen Longevity Swaps. Viele Pensionspläne und Unternehmen sind oft nicht in der Lage, umfassende Versicherungslösungen zu finanzieren. Darüber hinaus bieten Swaps die Möglichkeit, das Langlebighkeitsrisiko sofort zu bewältigen und dabei die Kontrolle über das Vermögen des Pensionsplans zu behalten. Weitere Risiken können so Schritt für Schritt und mit finanziell tragbarem Aufwand verringert werden.

Die Ungewissheit durch die unbekannt zukünftige Lebenserwartung wird bei Longevity Swaps auf eine Gegenpartei, i.d.R. eine Bank oder ein Versicherungsunternehmen, übertragen. Im Allgemeinen stehen dabei zwei Arten der Absicherung zur Verfügung: Planspezifische und indexbasierte Hedges. Deren grundsätzliche Funktionsweise erklärt Abb. 3.

Planspezifische Hedges

Unter planspezifischen Hedges versteht man maßgeschneiderte Lösungen, die genau die Bedürfnisse des zugrundeliegenden Pensionsplans abdecken. Der Swap-Anbieter bestimmt die Höhe der Zahlungen bzw. Prämien unter Berücksichtigung der prognostizierten Lebenserwartung der Pensionsplanmitglieder – basierend auf der tatsächlichen bisherigen Sterblichkeit der Planmitglieder und der erwarteten spezifischen Steigerung ihrer Langlebighkeit. Das Risiko, dass der Leistungsempfänger länger lebt und daher mehr Auszahlungen fällig werden, liegt beim Anbieter des Swaps. Für Pensionäre und Hinterbliebene hat dieses Modell den Vorteil, dass die Höhe der später gezahlten Leistungen im Regelfall schon im Vorfeld bekannt ist und dadurch mehr Planungssicherheit für die Zukunft besteht. Allerdings hat sich gezeigt, dass der Aufwand, einen maßgeschneiderten

Finanzierung im Mittelstand

Erschließen Sie sich die komplexe Welt der Finanzierung

Finanzierung im Mittelstand liefert quartalsweise mit verständlich formulierten Fachbeiträgen und aktuellen Meldungen einen Überblick über alle Fragen rund um das Thema Finanzierung aus der Sicht des Mittelstandes, z.B. über verschiedene Finanzierungsalternativen, die Themen Liquiditätsplanung und -steuerung, Finanzkennzahlen und angrenzende Themenfelder wie Unternehmensnachfolge, Sanierung sowie Unternehmensbewertung, M&A, Due Diligence und Rating.

In Kooperation mit

BDO
BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

**SCHÄFFER
POESCHEL**

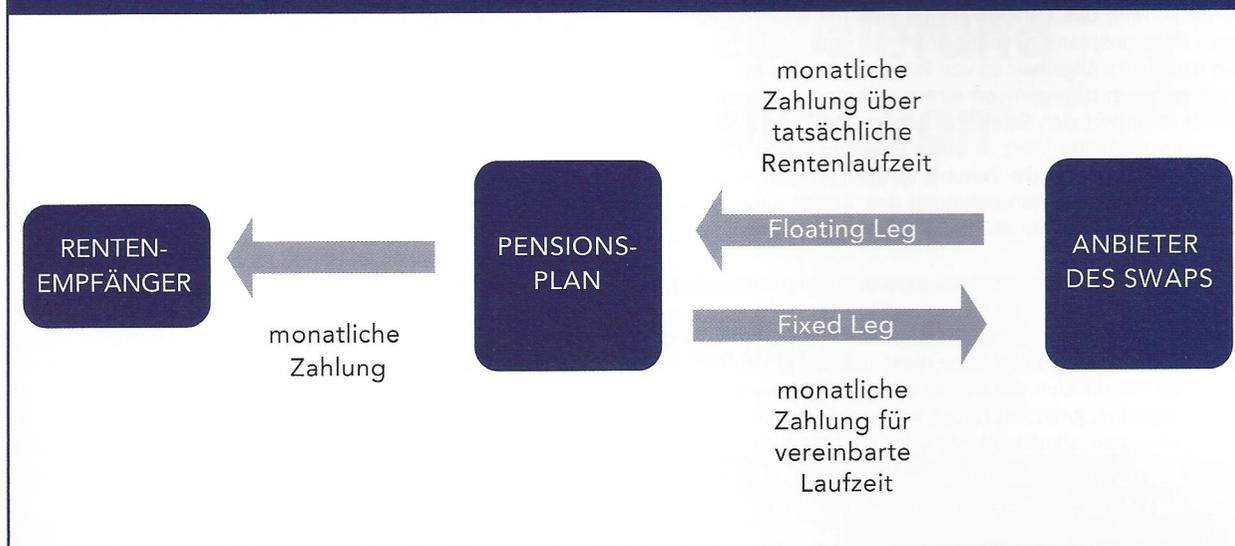


Aktuelles Stichwort:
Financial Modelling

Jetzt 1 Ausgabe gratis testen!

☎ 08 00/000 16 37 ✉ kundenservice@fachverlag.de 🛒 www.fachverlag-shop.de

Abb. 3: Funktionsweise planspezifischer und indexbasierter Hedges



Hedge zu entwickeln, für Unternehmen und Pensionspläne tatsächlich nur dann kosteneffizient ist, wenn die Verbindlichkeiten gegenüber aktuellen Leistungsempfängern mehr als 250 Mio. € betragen. Planspezifische Hedges lohnen sich im Regelfall also nur für größere Pensionspläne.

Indexbasierte Hedges

Für kleinere und mittlere Pensionspläne, die Verpflichtungen gegenüber aktiven oder unverfallbar ausgeschiedenen Planmitgliedern absichern wollen, wäre es daher eher zu empfehlen, auf indexbasierte Hedges zu setzen. Zukünftige Zahlungen richten sich hier nach nationalen Langlebigkeitstrends. Da die Konzeption der Hedges weit weniger kompliziert ist, sind auch die Prämien i.d.R. erheblich günstiger. Die zugrundeliegende Funktionsweise entspricht der von planspezifischen Hedges, allerdings bleibt das Risiko bestehen, dass die Lebenserwartung der Planmitglieder von der des Bevölkerungsdurchschnitts abweicht.

Aktuelle Marktentwicklung

In Großbritannien haben sich die Lösungen zur Absicherung des Langlebigkeitsrisikos bewährt – BMW oder British Airways nutzen bereits entsprechende Hedges. Viele andere Pensionspläne und Unternehmen sondieren den Markt. Der Großteil der abgeschlossenen Transaktionen umfasst Pensionspläne mit mehreren zehntausend Mitgliedern und Verbindlichkeiten von über einer Mrd. €. Um Longevity Swaps zu einem gängigen Instrument der Risikoreduzierung zu machen, müssen diese auch für Pensionspläne mit Verbindlichkeiten ab etwa 60 Mio. € erschwinglich werden. Insgesamt gesehen sind die Möglichkeiten für kleine und mittlere Unternehmen also noch deutlich begrenzt. Anbieter von Longevity Swaps arbeiten daher mit Nachdruck an neuen Lösungen – denn es ist absehbar, dass die Nachfrage der KMU steigen wird. In Deutschland steckt der Markt für Longevity Swaps eher noch in den Kinderschuhen. Allerdings kann man davon ausgehen, dass sich das bald ändern wird. Zahlreiche internationale Anbieter haben Interesse am deutschen Markt gefunden und wollen ihr Geschäft ausbauen.

Vorbereiten auf die Zukunft

Um sich für die Zukunft auf einem wachsenden Markt für Langlebigkeits-Hedges zu wappnen, sollten deutsche Pensionspläne in der Lage sein, die Langlebigkeitsrisiken ihrer eigenen Pläne genau zu verstehen. Denn nur so kann abgeschätzt werden, ob sich eine Swap-Lösung wirklich lohnt. Pensionspläne und Unternehmen sollten sich dementsprechend vorbereiten und dabei folgende Punkte beachten:

- Der Schlüsselfaktor zur Risikominimierung ist die Planung einer passenden Strategie. Nur eine detaillierte Planung und ein geschärftes Bewusstsein für die Optionen auf einem schnellleibigen Markt garantieren das Verständnis dafür, welche Lösung die beste ist und wann eine Strategie implementiert werden sollte, um optimale Ergebnisse zu erzielen.
- Bereits jetzt handeln. Um auf zukünftige Transaktionen vorbereitet zu sein, sollten Pensionspläne schon heute damit beginnen, das Management und die Qualität ihrer Daten sicherzustellen. Eine gute Datenbasis vereinfacht i.d.R. die Prozesse und kann zu Preisvorteilen führen.
- Preistracking. Pensionspläne, die mit dem Gedanken spielen, Langlebigkeitsrisiken auszulagern, sollten frühzeitig damit anfangen, die Marktpreise zu beobachten. Das gibt ihnen die Chance, zum günstigsten Zeitpunkt einzusteigen.

Die Erfahrungen der letzten Jahre machen deutlich, dass das Langlebigkeitsrisiko eines Pensionsplans nicht weiter außer Acht gelassen werden kann. Selbst wenn man sich dafür entscheidet, das Risiko nicht abzusichern, sollte diese Wahl bewusst und überlegt getroffen werden. Mit dem Anstieg der Lebenserwartung werden die finanziellen Belastungen zukünftig auch weiter anwachsen. Unternehmen und Pensionspläne sollten sich also zumindest mit den bestehenden Möglichkeiten einer Risikoreduzierung auseinandersetzen.