

Umgang mit Rentnerbeständen

Europa eilt voran

Die Zunahme von Rentnerbeständen stellt eine Herausforderung für die Vorsorgesysteme dar. In Europa haben sich verschiedene Lösungswege entwickelt, um mit dem Problem umzugehen.

Autoren: **Samuel Neukomm und Jérôme Cleuvenot**

Die Anzahl der Rentenbezüger in der 2. Säule ist seit der Einführung des BVG kontinuierlich gestiegen. Sie dürfte in den nächsten Jahren weiter zunehmen, da die letzten Babyboomer in Rente gehen und die erwerbstätige Bevölkerung in der Schweiz insgesamt weiter wächst.

Das Problem wird grösser

Zur Sicherstellung dieser laufenden Zahlungen stehen laut Statistik der OAK BV per Ende 2023 Verpflichtungen von rund 400 Mrd. Franken in den Bilanzen der Pensionskassen. Durch die laufenden Veränderungen der Struktur der Vorsorgeeinrichtungen und der Arbeitgeber entstehen mehr und mehr rentnerlastige Bestände und sogar reine Rentnerbestände.

Für grössere Rentnerbestände mit einer guten finanziellen Ausgangslage lassen sich deren Risiken auch autonom gut steuern. Ab einem gewissen Punkt stellt sich aber die Frage, ob eine Konsolidierung mit einem anderen Rentnerbestand oder andere Absicherungs-lösungen eine Option darstellen, um die Renten nachhaltig zu sichern.

Risiken der Rentner übertragen

Da solche Rentnerbestände kein spezifisches Problem der Schweiz darstellen, sondern in allen Industrienationen mit ähnlichen Rentensystemen beobachtet werden, betrachten wir nachfolgend Entwicklungen im Ausland in Bezug auf die Übertragung von Risiken von laufenden Renten. Beim sogenannten Pension Risk Transfer (PRT), dem Risikotransfer von laufenden Renten, werden die Rentenverpflichtungen ganz oder teilweise auf einen anderen Marktteilnehmer übertragen.

Die meisten Schweizer Vorsorgeeinrichtungen haben aktuell oft keine genügend grossen Rentnerbestände, um die Risiken selbst langfristig genau zu kalkulieren. Im Prinzip gebieten kleine Bestände Übertragungen fast zwingend, aber in der Tendenz sind solche Übertragungen auch (zu) teuer. In anderen Ländern geht man davon aus, dass man Zehntausende Rentner braucht, um einen eigenen Rentnerpool betreiben zu können.

Übertragbare Risiken

Vorsorgeeinrichtungen greifen zur Reduktion von unterschiedlichen Risiken auf PRT zurück:

- Langlebkeitsrisiko: Wahrscheinlichkeit, dass die Rentner länger leben als statistisch erwartet, dass also mehr Renten ausgezahlt werden als ursprünglich erwartet.
- Markt- oder Anlagerisiko: Schwankungen des Vermögens, d.h. Veränderung der Anlagen, oder dass diese eine schlechtere Performance erzielen als erwartet.
- Zinsrisiko: Änderungen der Zinssätze wirken sich unterschiedlich auf die Passivseite und die Aktivseite der Bilanz aus.
- Inflationsrisiko: Ein Anstieg der Lebenshaltungskosten verringert die Kaufkraft der Renten.
- Regulatorische und operationelle Risiken: Gesetzesänderungen oder Anforderungen der zuständigen Behörden können zu unerwarteten Veränderungen führen.

Solche Transfers ermöglichen es den Vorsorgeeinrichtungen, sich gegen diese Risiken abzusichern. Das Rentnerportfolio kann als Ganzes veräussert werden

(Buy-out), wobei dann alle oben genannten Risiken übertragen werden. Teilübertragungen, wie z. B. Langlebigkeit, sind in der Schweiz eine Seltenheit, da der Markt diese Möglichkeit nur sehr grossen Vorsorgeeinrichtungen anbietet. In Europa verzeichnet dieser Markt jedoch ein erhebliches Wachstum.

Grossbritannien und Deutschland

Der grösste PRT-Markt in Europa ist Grossbritannien. Dieser Markt ist in den letzten 15 Jahren stark gewachsen und erreichte im Jahr 2023 ein Transaktionsvolumen von ca. 68 Milliarden Schweizer Franken. Im Jahr 2024 gab es zwölf aktive Versicherer, unterstützt von mehr als zwölf Rückversicherern, die vor allem Langlebigkeitsrückversicherungslösungen anbieten (ca. 50% der Verträge). Es besteht ein reger Wettbewerb auf dem Markt. Limitierender Faktor sind oftmals die Mitarbeiterressourcen seitens der Versicherer.

In Deutschland finden sich die Rentenverpflichtungen mehrheitlich direkt in den Firmenbüchern. Der Markt in Deutschland hat derzeit ein Transaktionsvolumen von ca. 0.5 Mrd. Euro pro Jahr, das aber in den kommenden Jahren auf ca. 5 Mrd. Euro pro Jahr ansteigen soll. Das regulatorische Umfeld erschwert es den Versicherern, wettbewerbsfähige Lösungen anzubieten (ein tiefer Diskontsatz und die Sterbetafeln sind vorgegeben). Marktüblich ist die Ausgliederung der aufgelaufenen Rentenverpflichtungen und der entsprechenden Vermögenswerte in eine Zweckgesellschaft (Rentnergesellschaft). Im Rahmen eines Share Deals kann die Rentnergesellschaft an einen Dritten verkauft werden, der als Abwicklungsplattform fungiert. Die Tätigkeit des Dritten ist nicht durch das deutsche Versicherungsrecht geregelt.

Was kann die Schweiz daraus lernen?

In der Schweiz dürfen die Rentenverpflichtungen nur von Vorsorgeeinrichtungen übernommen werden. Diese haben daher entweder die Möglichkeit, die Renten an eine (Sammel-)Stiftung zu übertragen, die dann ihrerseits die Risiken rückversichern könnte, oder sie können selbst einen Rückversicherungsvertrag abschliessen.

In der Schweiz wurden in der Vergangenheit vor allem Übertragungen ganzer

Rentnerbestände in Betracht gezogen, was aber seit 2024 als Folge der neuen BVG-Bestimmungen von der Umsetzung her aufwendiger geworden ist. Die Aufsichtsbehörden erschweren Übertragungen zusätzlich, da sie die Übertragung von Rentnern, ohne dass Aktive mittransferiert werden, aktuell in vielen Konstellationen als unzulässig ansehen.¹

Abwägung von Teilrisiken

Ein Transfer von Teilrisiken an einen Rückversicherer könnte daher für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen in Zukunft interessanter werden, wobei sich dafür der Markt weiter öffnen müsste. Limitierender Faktor dafür war in der Vergangenheit oftmals die aus Sicht der Versicherer unzureichende Grösse der einzelnen Rentnerbestände.

Rentnerübertragungen haben selbstverständlich nicht nur Vorteile. Nachteile müssen sorgfältig abgewogen und mit den Entscheidungsträgern erörtert werden, bevor ein Rentnerportfolio übertragen wird oder dessen Risiken ausgelagert werden. Zu den grössten Herausforderungen gehören die hohen Kosten für Versicherungsprämien, die aufwendigen Prozesse und die regulatorischen Anforderungen. Entscheidend sind auch der Umgang mit Reputationsrisiken und natürlich die Sicherstellung, dass die Rentner tatsächlich weiterhin zuverlässig ihre Zahlungen erhalten.

Beschränkte Grösse und Regulierung bremsen den Markt

Im europäischen Umfeld sind die Märkte für die Übertragung von Rentnerbeständen oder -risiken deutlich weiter entwickelt als in der Schweiz. Dies hat vor allem mit den regulatorischen Anforderungen und der im Vergleich zum Ausland doch immer noch relativ beschränkten Grösse des Markts zu tun. Während für aktive Versicherte in den letzten 20 Jahren eine starke Konsolidierung in Richtung Sammelstiftungen beobachtet wurde, ist für die Rentner noch keine Konsolidierung erkennbar. ■

TAKE AWAYS

- Durch die Pensionierung von geburtenstarken Jahrgängen wachsen die Rentnerbestände stetig. Dies stellt eine Herausforderung für die kapitalgedeckten Vorsorgesysteme dar.
- In Europa, vorab in England und Deutschland, haben sich verschiedene Märkte zum Risikotransfer von laufenden Renten entwickelt, zum sogenannten Pension Risk Transfer (PRT).
- Die Schweiz hinkt hier hinterher, was vor allem mit der beschränkten Grösse des Markts zu tun hat, aber auch mit strengeren regulatorischen Anforderungen.



Samuel Neukomm

Pensionskassen-Experte SKPE,
Director Retirement,
WTW AG



Jérôme Cleuvenot

Dipl. Pensionsversicherungsexperte,
Associate Director Retirement,
WTW AG

¹ Siehe dazu auch Artikel von Erich Peter: «Gesetzwidrige aufsichtsrechtliche Sichtweise», Schweizer Personalvorsorge 01/2025.