

DAX Geschäftsberichts- analyse

Auswertung der Pensionspläne

2021

Übersicht

Die DAX-Studie 2021 von Aon enthält eine umfangreiche Auswertung der bAV-relevanten Bilanzkennzahlen, Analysen der Pensionspläne sowie eine Darstellung der Anlage- und Risikostrategien der am 31.12.2021 im DAX gelisteten Unternehmen. Die Studie beruht dabei auf den von den DAX-Konzernen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) veröffentlichten Geschäftsberichten für das Geschäftsjahr 2021.

In den Geschäftsberichten von HelloFresh, Qiagen und Zalando fanden sich keine auswertbaren Informationen über rückstellungspflichtige arbeitgeberfinanzierte Pensionszusagen.



Zusammensetzung des DAX

31.12.2021

adidas	Deutsche Telekom	Porsche
Airbus	E.ON	Puma
Allianz	Fresenius	Qiagen
BASF	Fresenius Medical Care	RWE
Bayer	HeidelbergCement	SAP
Beiersdorf	HelloFresh	Sartorius
BMW	Henkel	Siemens
Brenntag	Infineon	Siemens Energy
Continental	Linde	Siemens Healthineers
Covestro	Mercedes-Benz Group	Symrise
Delivery Hero	Merck	Volkswagen
Deutsche Bank	MTU Aero Engines	Vonovia
Deutsche Börse	Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft	Zalando
Deutsche Post		

Die wichtigsten Ergebnisse auf einen Blick

Zusammensetzung Im September 2021 wurde der DAX von 30 auf 40 Unternehmen erweitert. Neu hinzugekommen sind Airbus, Brenntag, HelloFresh, Porsche, Puma, Qiagen, Sartorius, Siemens Energy, Siemens Healthineers, Symrise und Zalando. Die Deutsche Wohnen ist dagegen nicht mehr im DAX vertreten.

Verpflichtungsumfang Trotz Aufstockung stieg die Pensionsverpflichtung aller im DAX gelisteten Unternehmen von ca. 408 Mrd. Euro in 2020 (30 Unternehmen) nur leicht auf ca. 418 Mrd. Euro in 2021 (40 Unternehmen).

Deckungsvermögen Das zur Sicherung der Pensionsverpflichtungen reservierte Deckungsvermögen stieg hingegen deutlicher von ca. 265 Mrd. Euro in 2020 auf ca. 302 Mrd. Euro in 2021 an, sodass auch der Ausfinanzierungsgrad mit 72% (Vorjahr 65%) auf einen Höchststand kletterte.

Erweiterung

40

2021 wurde der DAX auf 40 Unternehmen erweitert

Verpflichtungen

418 Mrd. €

Dank gestiegener Zinsen bleibt der Verpflichtungsumfang trotz Erweiterung auf Vorjahresniveau

Deckungsgrad

72 %

Eine gute Rendite in 2021 sorgt für einen deutlichen Anstieg beim Deckungsgrad

Inflation



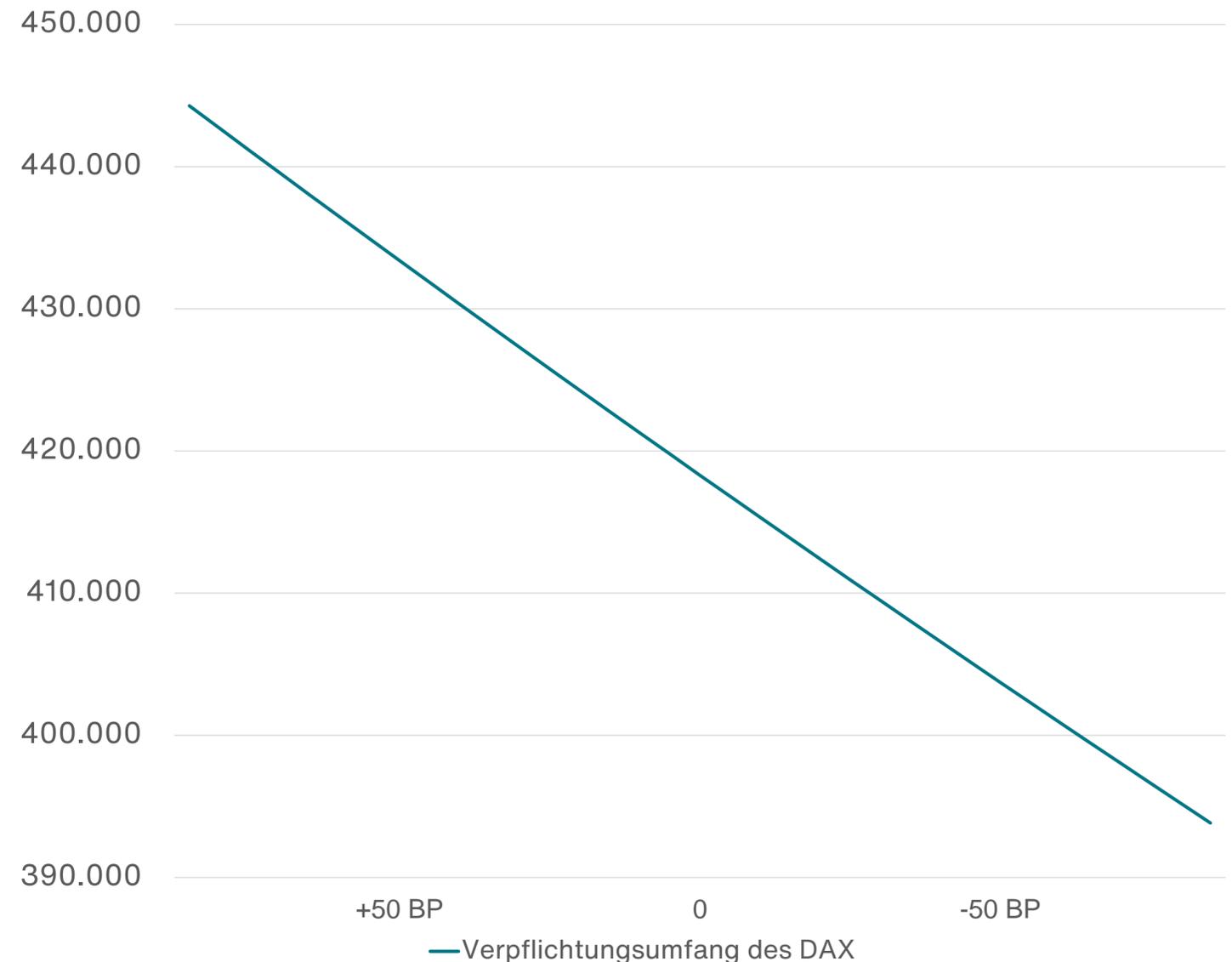
Die gestiegene Inflation findet sich in den langfristigen Bewertungsannahmen wieder

Einfluss der Inflation auf die Pensionsverpflichtung

Neben Schwankungen beim Rechnungszins wurde die Inflation von vielen DAX-Konzernen als ein weiteres wesentliches Marktrisiko eingeschätzt und tatsächlich finden sich Auswirkungen der erhöhten Inflation in Bewertungsannahmen, wie etwa dem durchschnittlichen Rententrend (1,77% in 2021; 1,58% in 2020) wieder. Ein Anstieg der langfristigen Inflationsannahme um 50 Basispunkte hätte einen Anstieg der Pensionsverpflichtung von etwa 4% zur Folge. Der Effekt ist also deutlich geringer als bei vergleichbaren Sprüngen beim Rechnungszins. Dennoch sind die Unterschiede zwischen den einzelnen Unternehmen teils erheblich und reichen von 1% bis 7%. Mit einem klugen Design der Pensionspläne lässt sich also das Inflationsrisiko signifikant eindämmen.

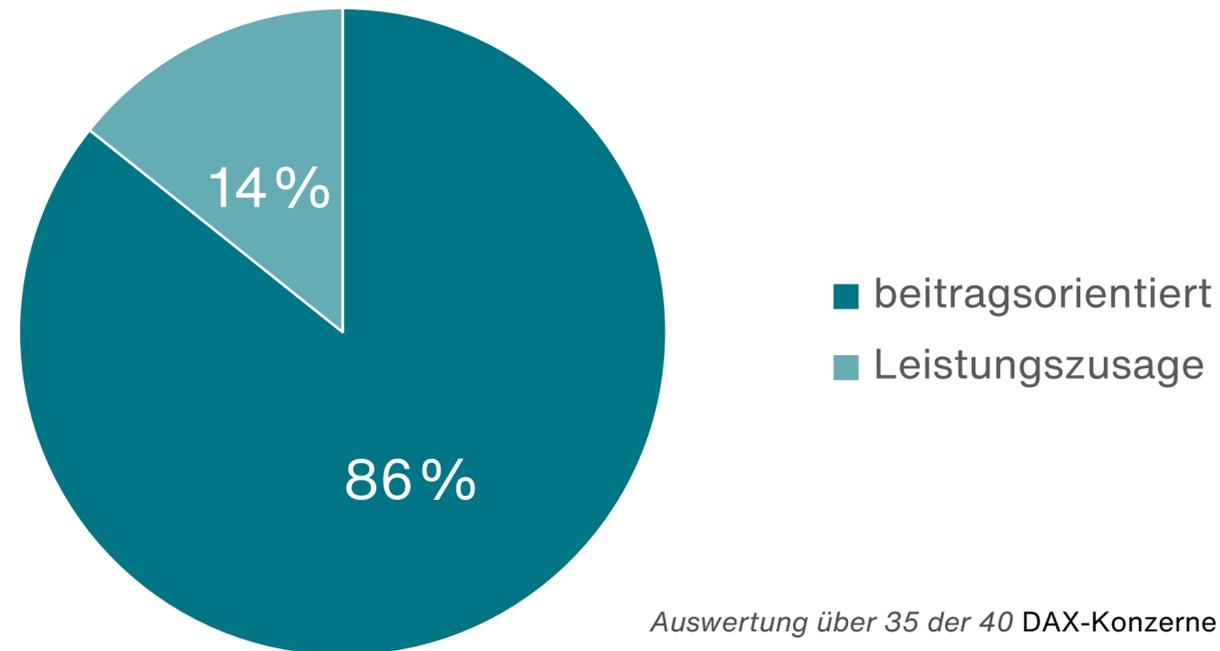
Bewertungsannahmen sind langfristige Annahmen für die nächsten Jahre bis Jahrzehnte. Das heißt, dass die aktuelle Inflationsrate von ca. 7% durchaus eine gewisse Rolle bei der Festlegung der nächsten Bewertungsannahmen spielen wird. Mittel- und langfristig wird man sich jedoch weiterhin an den Prognosen und Zielen der Europäischen Zentralbank orientieren, sodass die inflationsabhängigen Bewertungsannahmen voraussichtlich bei der kommenden Jahresabschlussbewertung moderat im Bereich von 50 Basispunkten steigen werden.

Diagramm 1: Einfluss der Inflation auf die Pensionsverpflichtung in Mio. Euro



bAV aktuell in Deutschland – Plancharakter und Auszahlungsform

Diagramm 2: Plancharakter

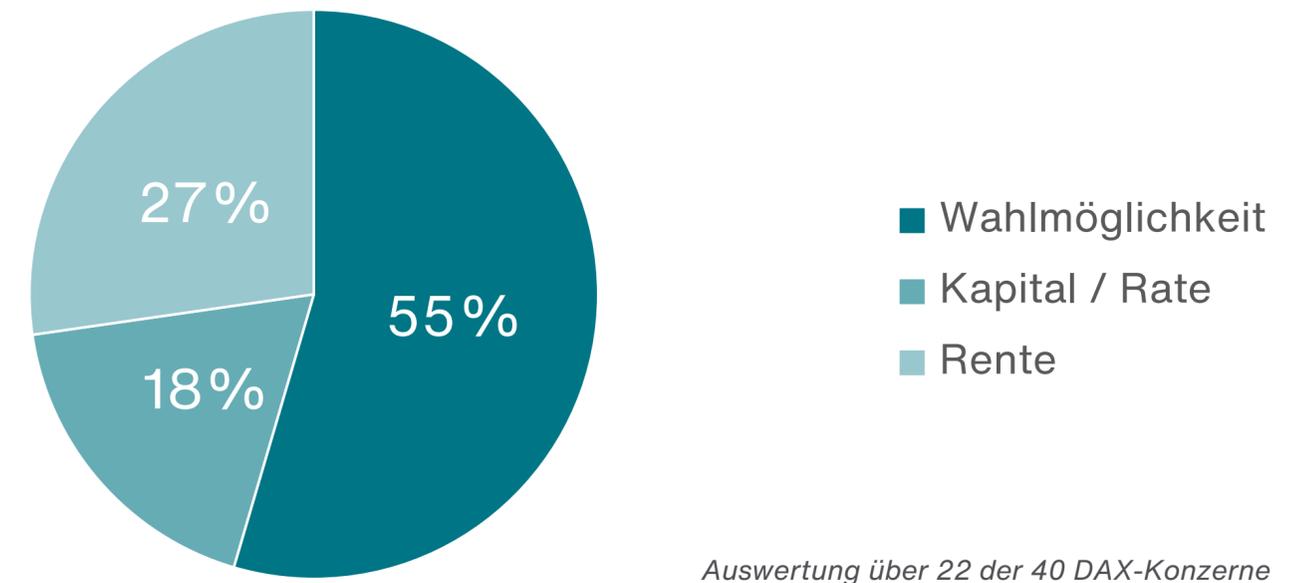


Bei der Vielfalt der unterschiedlichen Versorgungspläne der DAX-Konzerne entfällt ein Großteil der Verpflichtung auf die deutschen Pensionspläne. Unter den offenen Pensionsplänen beträgt der Anteil der beitragsorientierten Zusagen 86% der ausgewerteten DAX-Konzerne. Diese Form der Plangestaltungen bietet die Möglichkeit, Risiken aus Inflations- und Gehaltssteigerungen günstig zu beeinflussen. Pensionspläne in Form von Leistungszusagen finden dagegen kaum noch Anwendung.

Flexibilität bei den Auszahlungsformen steht hoch im Kurs. Die Mehrheit der DAX-Konzerne wählt diesen Weg und bietet Mitarbeitern die Möglichkeit sich zwischen Kapitalzahlungen, Ratenzahlungen oder Renten zu entscheiden.

Bei den restlichen Konzernen ist die Auszahlungsform grundsätzlich vorgegeben. Wobei die Rentenzahlung gegenüber der Kapital- oder Ratenzahlung leicht bevorzugt wird.

Diagramm 3: Auszahlungsformen



Duration der Pensionsverpflichtungen

Tabelle 1: Globale Duration (in Jahren)

Konzern	Globale Duration
Airbus	18
Allianz	16,6
BASF	16,6
Beiersdorf	18
Continental	19
Deutsche Bank	15
Deutsche Börse	15,6
Deutsche Post	15,4
E.ON	17,1
Fresenius	19
Fresenius Medical Care	19
HeidelbergCement	14,1
Infineon*	17
Linde	15
Merck	21
Muenchener Rueck	19
Porsche	21
Puma	16
RWE	16
SAP	11
Sartorius	15,4
Siemens*	12
Siemens Energy*	15
Siemens Healthineers*	13
Symrise	18,4
Volkswagen	20
Vonovia	15,5

* Erhebungsstichtag 30.09.2021

Die Duration, als Maß für die durchschnittliche Restlaufzeit der Pensionsverpflichtungen steht in einem engen Zusammenhang mit dem Rechnungszins, denn je größer die Duration ist, desto größer ist in der Regel der Rechnungszins, mit dem die zukünftig erwarteten Pensionszahlungen abgezinst werden können, was wiederum zu einer geringeren Pensionsrückstellung führt.

Die Duration der weltweiten Pensionsverpflichtungen variiert innerhalb des DAX und reicht von 11 Jahren bei SAP bis zu 21 Jahren bei Merck und Porsche.

Oft treiben die in der Vergangenheit gewährten Rentenzusagen die Duration in die Höhe, wohingegen die neueren Kapital- oder Ratenzusagen mit einem klar begrenzten Zahlungszeitraum naturgemäß zu einer geringen Duration führen.

Rechnungszins für die deutschen Pensionsverpflichtungen (I)

Tabelle 2: Rechnungszinsen in Deutschland

Konzern	Rechnungszins
Airbus	1,10%
Allianz	1,20%
BASF	1,10%
Bayer	1,20%
Beiersdorf	1,25%
BMW	1,04%
Brenntag	1,00%
Continental	1,25%
Covestro	1,20%
Deutsche Bank	1,10%
Deutsche Börse	1,10%
Deutsche Post	1,50%
Deutsche Telekom	1,18%
E.ON	1,10%
HeidelbergCement	1,30%
Henkel	1,30%

Konzern	Rechnungszins
Infineon*	1,30%
Linde	1,18%
Mercedes-Benz Group	1,10%
Merck	1,28%
MTU	0,86%
Porsche	1,10%
Puma	1,10%
RWE	1,10%
SAP	1,20%
Sartorius	0,90%
Siemens*	0,90%
Siemens Energy*	1,40%
Siemens Healthineers*	1,70%
Symrise	1,26%
Volkswagen	1,21%
Vonovia	1,10%

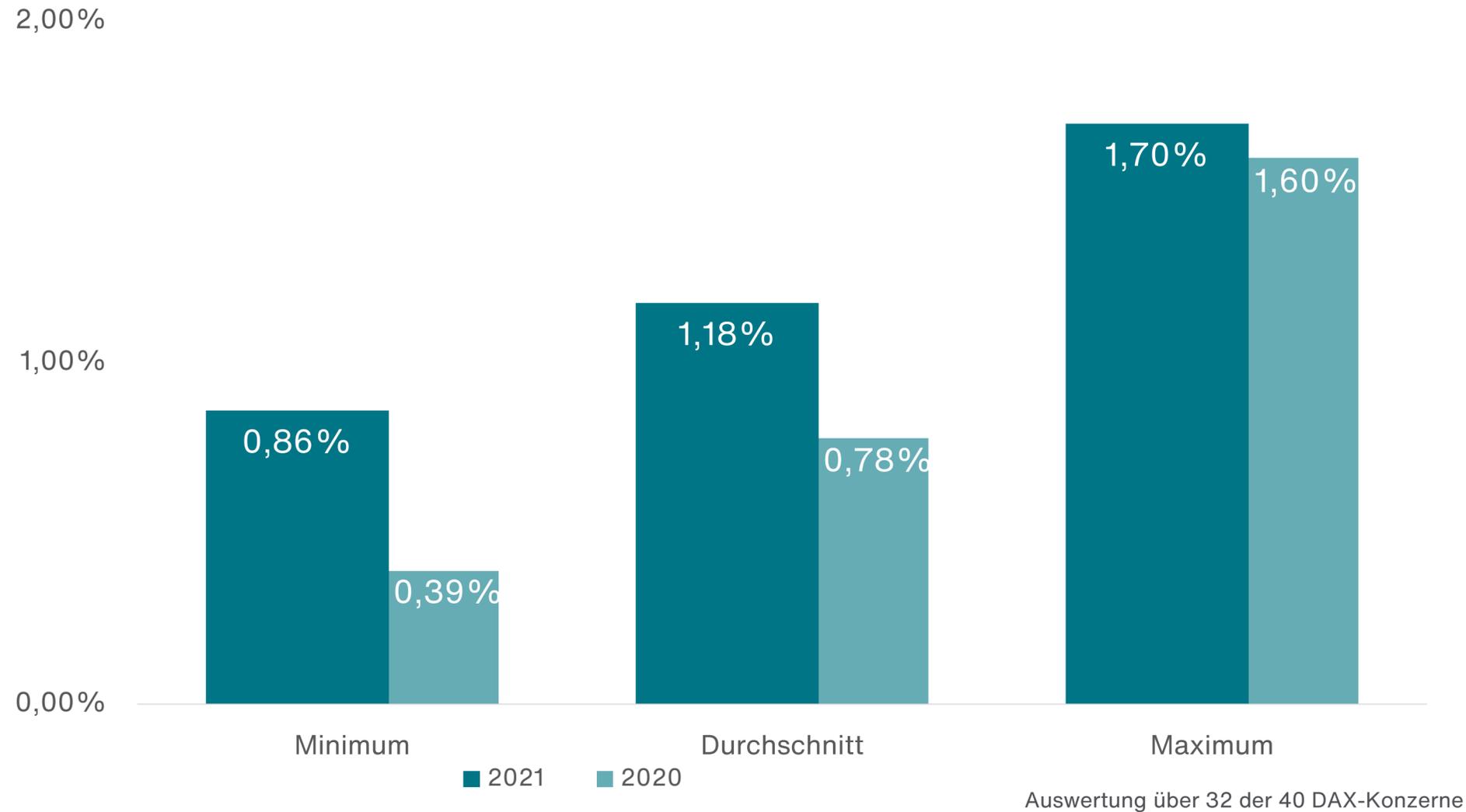
*Erhebungsstichtag 30.09.2021

Unter allen Bewertungsannahmen hat der Rechnungszins den größten Einfluss auf die Höhe der Pensionsrückstellungen. Nach IAS 19 (2011) wird der Rechnungszins auf Grundlage der Umlaufrendite hochwertiger Unternehmensanleihen mit guter Bonität (high quality corporate bonds) am Bilanzstichtag ermittelt. Die Laufzeit der zugrunde gelegten Anleihen soll mit den voraussichtlichen Zahlungen aus den Verpflichtungen korrespondieren. Gleiches gilt

für die Währung (IAS 19.83). Die Pensionsrückstellung entwickelt sich dabei genau entgegengesetzt zum Rechnungszins. Das heißt, bei einem fallenden Rechnungszins steigt die Pensionsrückstellung und umgekehrt.

Rechnungszins für die deutschen Pensionsverpflichtungen (II)

Diagramm 4: Rechnungszinsen in Deutschland



In 2021 haben die DAX-Konzerne ihre Pensionsverpflichtungen mit einem höheren Rechnungszins bewertet. Der durchschnittliche Rechnungszins für die deutschen Pensionsverpflichtungen stieg von 0,78% im Vorjahr auf 1,18%.

Die Bandbreite beim Rechnungszins für die deutschen Pensionsverpflichtungen reicht bei den DAX-Konzernen von 0,86% (MTU) bis 1,70% (Siemens Healthineers). Gegenüber dem Vorjahr hat sich damit die Bandbreite (31.12.2020: 0,39% - 1,60%) reduziert.

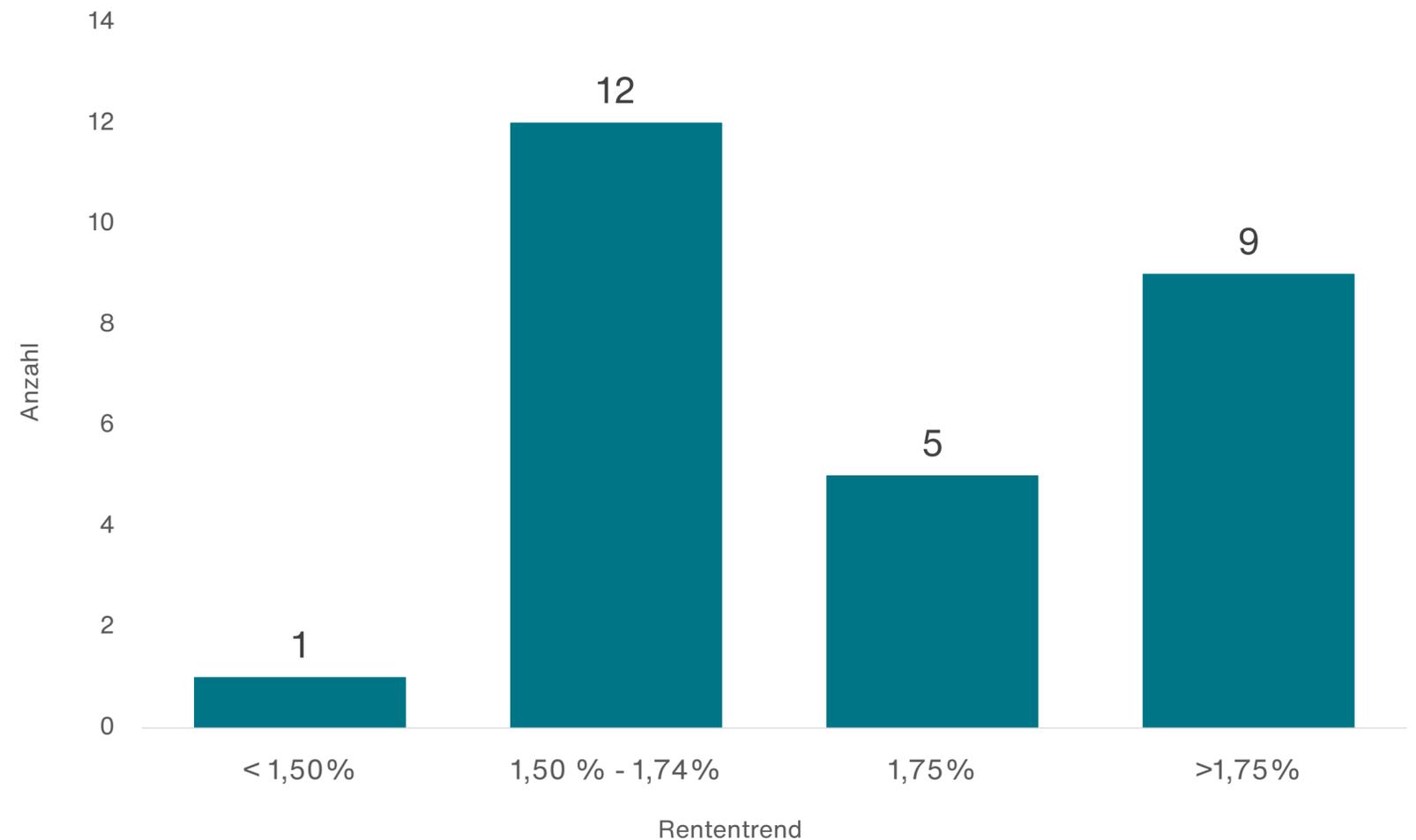
Rententrend in Deutschland

Der Rententrend bildet die Erwartung über die zukünftigen Anpassungen der Betriebsrenten ab und orientiert sich in der Regel an der Entwicklung des Verbraucherpreisindex in Deutschland. Solche Rentenanpassungen sind regelmäßig alle drei Jahre zu prüfen.

Für die deutschen Pensionsverpflichtungen lag dieser Parameter 2021 bei durchschnittlich 1,76% (2020: 1,58%). Der Rententrend liegt dabei mindestens bei 1,30% und höchstens bei 2,28% (2020: 1,19% - 1,90%).

Mehrheitlich wurde der Rententrend zwischen 1,5% und 1,75% festgelegt. Bei einigen Konzernen finden sich zudem Hinweise, dass die Betriebsrenten jährlich um 1,0% angepasst werden. Diese Form der Rentenanpassung kann die am Verbraucherpreisindex orientierte Anpassung ersetzen (§16 BetrAVG).

Diagramm 5: Rententrend in Deutschland



Auswertung über 27 der 40 DAX-Konzerne

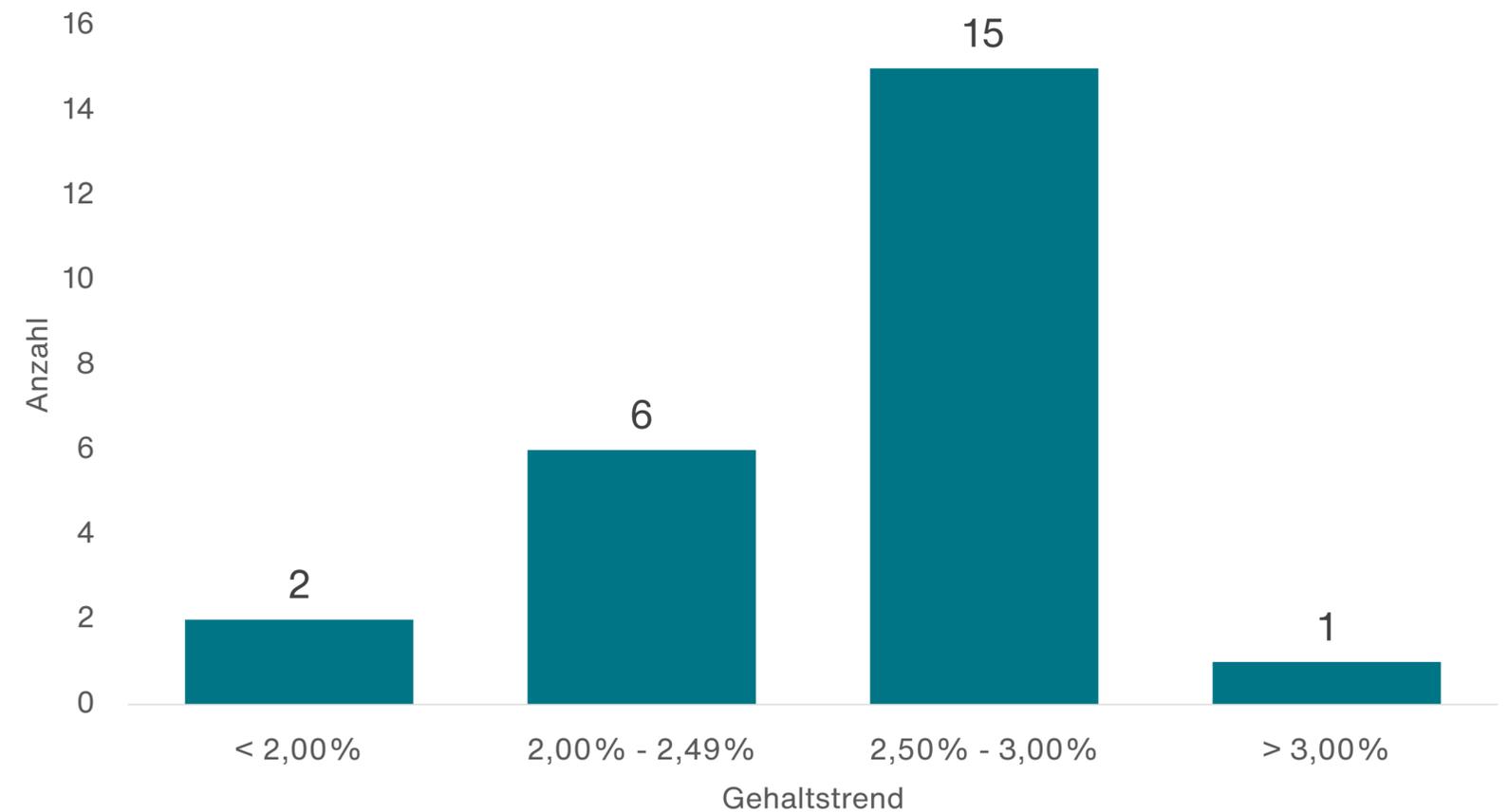
Gehaltstrend in Deutschland

Wenn zukünftige Gehälter Bestandteil der Leistungsformeln bei den Betriebsrenten sind, ist die Annahme über deren zukünftige Entwicklung oft eine wesentliche Einflussgröße auf die Höhe der Pensionsrückstellung.

Die durchschnittliche Gehaltsentwicklung wurde 2021 mit 2,56% angenommen und ist damit gegenüber dem Vorjahr um sechs Basispunkte gesunken. Als Gehaltstrend wurden mindestens 1,66% und höchstens 3,25% angesetzt.

Nur zwei DAX-Konzerne gaben einen Gehaltstrend von weniger als 2% an. Bei etwa 30% der DAX-Konzerne, die einen Gehaltstrend angegeben haben, ist dieser größer oder gleich 3%.

Diagramm 6: Gehaltstrend in Deutschland

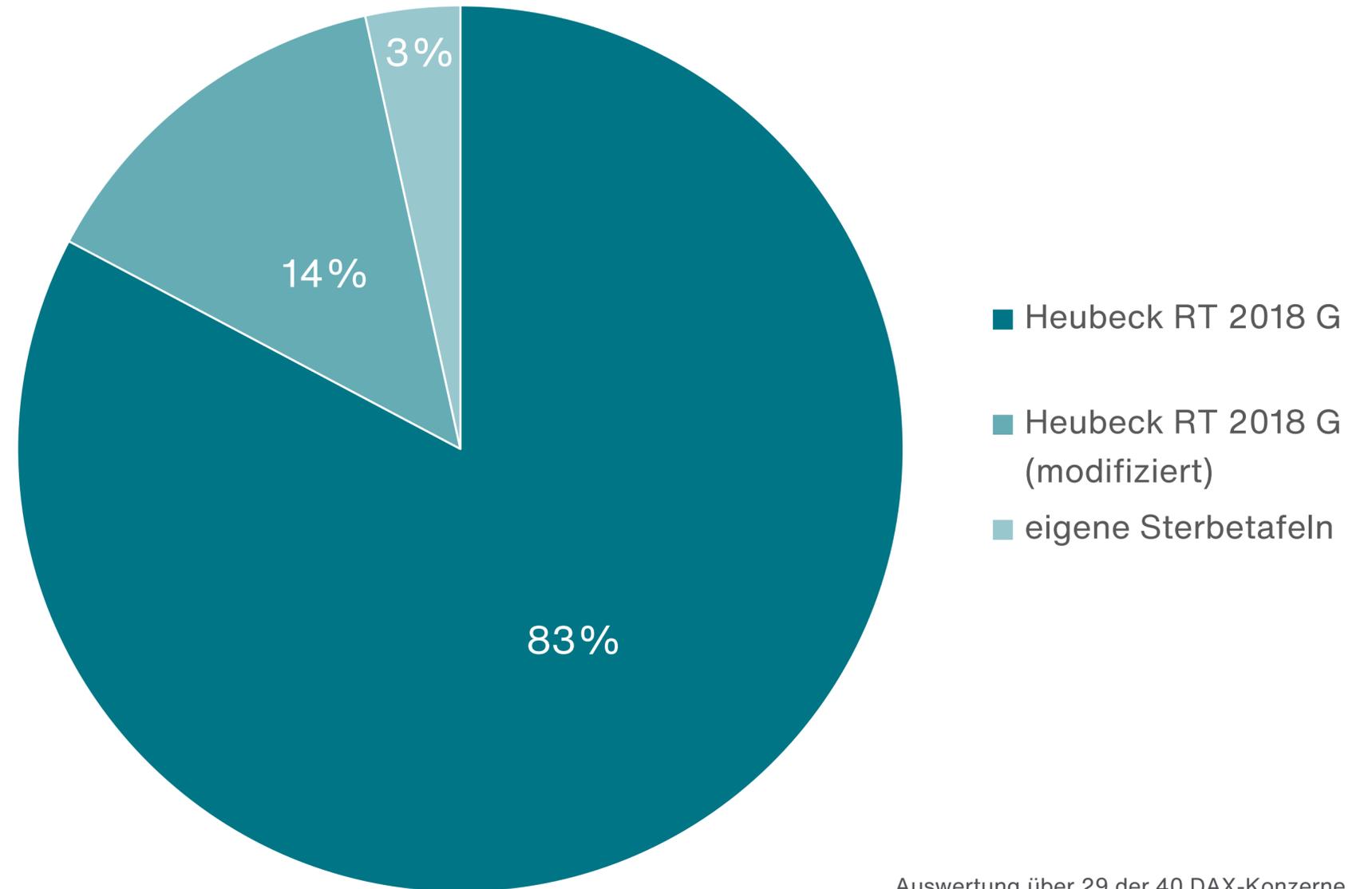


Auswertung über 24 der 40 DAX-Konzerne

Biometrische Grundlagen in Deutschland

Die im Juli 2018 neu von der Heubeck-Richttafeln-GmbH veröffentlichten Sterbetafeln für Deutschland bilden den Standard bei der Bewertung der Pensionsverpflichtungen. Bei drei DAX-Konzernen werden diese zusätzlich passend auf die jeweiligen Verhältnisse modifiziert. Ein DAX-Konzern verwendet für die Bewertung der deutschen Pensionsverpflichtungen hingegen eigene Sterbetafeln.

Diagramm 7: Biometrische Annahmen in Deutschland



Auswertung über 29 der 40 DAX-Konzerne

Risiken bei der Rückstellungsbildung für die Pensionsverpflichtungen (I)

Im Rahmen der erforderlichen Anhangangaben werden in den Geschäftsberichten Erläuterungen der charakteristischen Eigenschaften der Pensionspläne und der damit verbundenen Risiken aufgezeigt.

Eine Darstellung der Risiken aus den Pensionsplänen findet sich oftmals innerhalb der Erläuterungen zur Bilanz. Zum Teil wird den Risiken aus Pensionsplänen aber auch ein separater Teil innerhalb des Risiko- und Chancenberichtes gewidmet.

Fast alle Unternehmen nennen die Risiken, die sich aus leistungsorientierten Verpflichtungen ergeben. Hierzu zählen:

- demografische bzw. biometrische Risiken
- das Zinsrisiko, zudem Risiken aus weiteren versicherungsmathematischen Annahmen, wie Inflation und Gehaltstrends

Viele Unternehmen sind dem Einfluss eines Gehaltstrends mit einem Wechsel auf beitragsorientierte Versorgungspläne begegnet. Der Rententrend spielt zum Teil eine untergeordnete Rolle, da vermehrt die Auszahlungsformen Einmalkapital und Ratenzahlungen eingeführt wurden. Der Rechnungszins zum Bilanzstichtag wird von vielen Unternehmen als risikoreichster Bewertungsparameter angesehen.

Da die Verpflichtungen in der Regel durch Vermögen (zum Teil) abgedeckt sind, wird bei vielen Unternehmen zudem ein

- **Anlagerisiko durch Kapitalmarkt-schwankungen** genannt.



Risiken bei der Rückstellungsbildung für die Pensionsverpflichtungen (II)

Die Anlagerisiken des Planvermögens werden durch aktives Assetmanagement, laufende Überprüfung von Investitionsentscheidungen sowie Cashflow- und Risikoanalysen begegnet. Viele Unternehmen nennen eine breite Streuung der Vermögensanlage als probates Mittel, um sich gegen Schwankungen am Kapitalmarkt abzusichern und eine nicht gewollte Unterdeckung der Verpflichtungen zu vermeiden.

Die Unternehmen sind in der Regel durch interne Risikomanagementsysteme bestens aufgestellt, um Anlagerisiken zu kontrollieren und zu minimieren. Dennoch bedienen sich einige Unternehmen einer zusätzlichen externen Unterstützung, zum Beispiel durch Fondsmanager.

Während die genannten drei Risikogruppen in unterschiedlicher Ausprägung in allen Geschäftsberichten der DAX-Konzerne genannt sind, nennen einige DAX-Konzerne ein weiteres Risiko,

welches sich aus extern finanzierten Pensionsplänen mit Mindestverzinsungsgarantien ergeben kann, die bislang als beitragsorientierte Pläne behandelt und bilanziert werden.

Zu allen Bewertungsannahmen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Rückstellungshöhe haben, werden Sensitivitätsanalysen erstellt. Damit wird analysiert, wie sich die Pensionsrückstellung verhält, wenn der Rechnungszins sowie der Gehalts- oder Rententrend um einige Basispunkte variiert oder die Lebenserwartung sich um ein Jahr verkürzt oder verlängert.





Analyse einiger Bilanzkennzahlen



Überleitung von 2020 auf 2021

Entwicklung von Verpflichtungsumfang und Planvermögen

Tabelle 3: Überleitung der Pensionsrückstellungen für den gesamten DAX in Mio. Euro

	Verpflichtungs- umfang	Deckungs- vermögen	(netto) Pensions- rückstellung
Beginn des Geschäftsjahres 2021	407.625	264.984	142.641
DAX-Erweiterung und neue Zusammensetzung	31.807	18.783	13.024
Dienstzeitaufwand	8.142	-	8.142
Zinsaufwand	4.108	-	4.108
Zinsertrag	-	2.397	-2.397
Beiträge (von Arbeitgeber und Arbeitnehmer)	811	8.834	-8.023
versicherungsmathematische Gewinne (-) / Verluste (+)	-18.773	-	-18.773
- durch Annahmenänderungen	-18.989	-	-18.989
- durch Änderung demografischer Annahmen	-1.273	-	-1.273
- erfahrungsbedingt	1.489	-	1.489
Erträge aus Deckungsvermögen	-	13.696	-13.696
besondere Ereignisse	-6.072	-4.271	-1.800
- Mercedes-Benz Group	-8.087	-6.097	-1.990
- Volkswagen	3.077	2.107	970
- Continental	-1.062	-281	-780
Leistungszahlungen	-14.981	-10.737	-4.244
Sonstiges	5.630	8.694	-3.064
Ende des Geschäftsjahres 2021	418.297	302.380	115.917

Die Entwicklung der Pensionsrückstellung des gesamten DAX war in 2021 vor allem von der neuen Zusammensetzung und den gestiegenen Rechnungszinsen geprägt. Dabei hatten die DAX-Aufsteiger bis auf Airbus, Siemens Energy und Siemens Healthineers Pensionsverpflichtungen unter 1 Mrd. Euro. Mit rund 23 Mrd. Euro Verpflichtungsumfang und 13 Mrd. Euro Deckungsvermögen stellte Airbus die größte Zuführung in den DAX.

Bei einigen Konzernen haben M&A-Aktivitäten größere Bewegungen bei den Pensionsrückstellungen zur Folge gehabt. So führt unter anderem bei der Mercedes-Benz Gruppe die Ausgliederung des Daimler-Nutzfahrzeuggeschäfts dazu, dass der Verpflichtungsumfang gegenüber dem Vorjahr deutlich reduziert wurde.

Ein isolierter Blick auf das Planvermögen zeigt, dass die DAX-Konzerne mit hohen Beiträgen weiter daran arbeiten, die Deckungsgrad ihrer Pensionsverpflichtungen zu erhöhen. Auch die Anlagegewinne liegen erkennbar über den Leistungszahlungen, die aus dem Planvermögen bedient werden, was auf erfolgreiche Anlagestrategien schließen lässt.

In der Tabelle 3 unter „Sonstiges“ zusammengefasst sind Währungswechselkurseffekte, Plananpassungen und kleinere M&A-Aktivitäten.

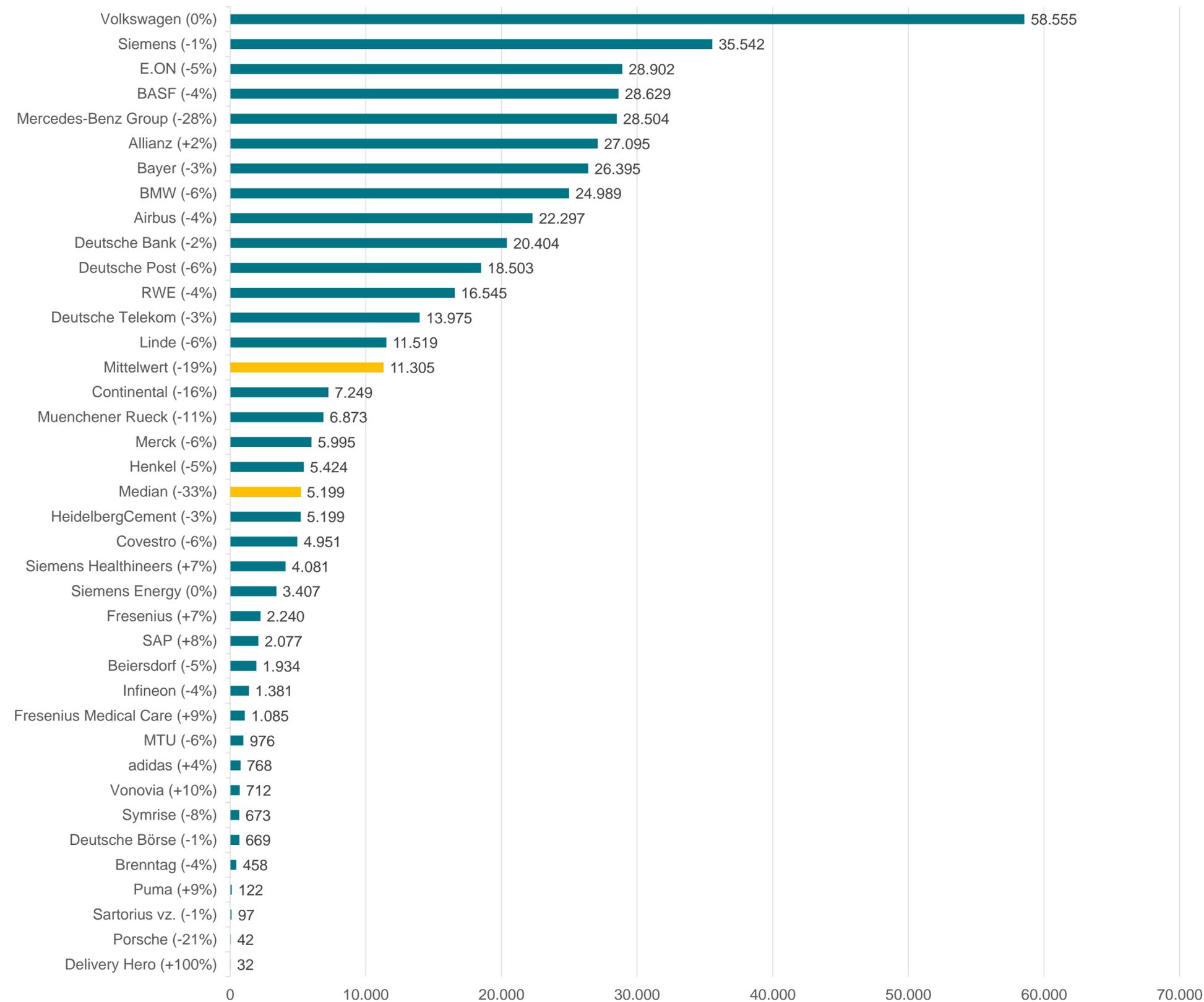
Verpflichtungsumfang der Pensionspläne

Der Verpflichtungsumfang ist bei fast allen DAX-Konzernen aufgrund des gestiegenen Rechnungszinses gesunken. Zusätzlich finden sich bei einzelnen Konzernen Sonderereignisse, die einen signifikanten Einfluss auf den Verpflichtungsumfang haben.

Bis auf Airbus sortieren sich sämtliche DAX-Aufsteiger unterhalb des Mittelwertes und Medians ein, weshalb beide statistische Größen auch deutlich absinken.

Rechts neben dem Konzernnamen finden sich jeweils die relativen Veränderungen zum Vorjahr.

Diagramm 8: Verpflichtungsumfang in Mio. Euro



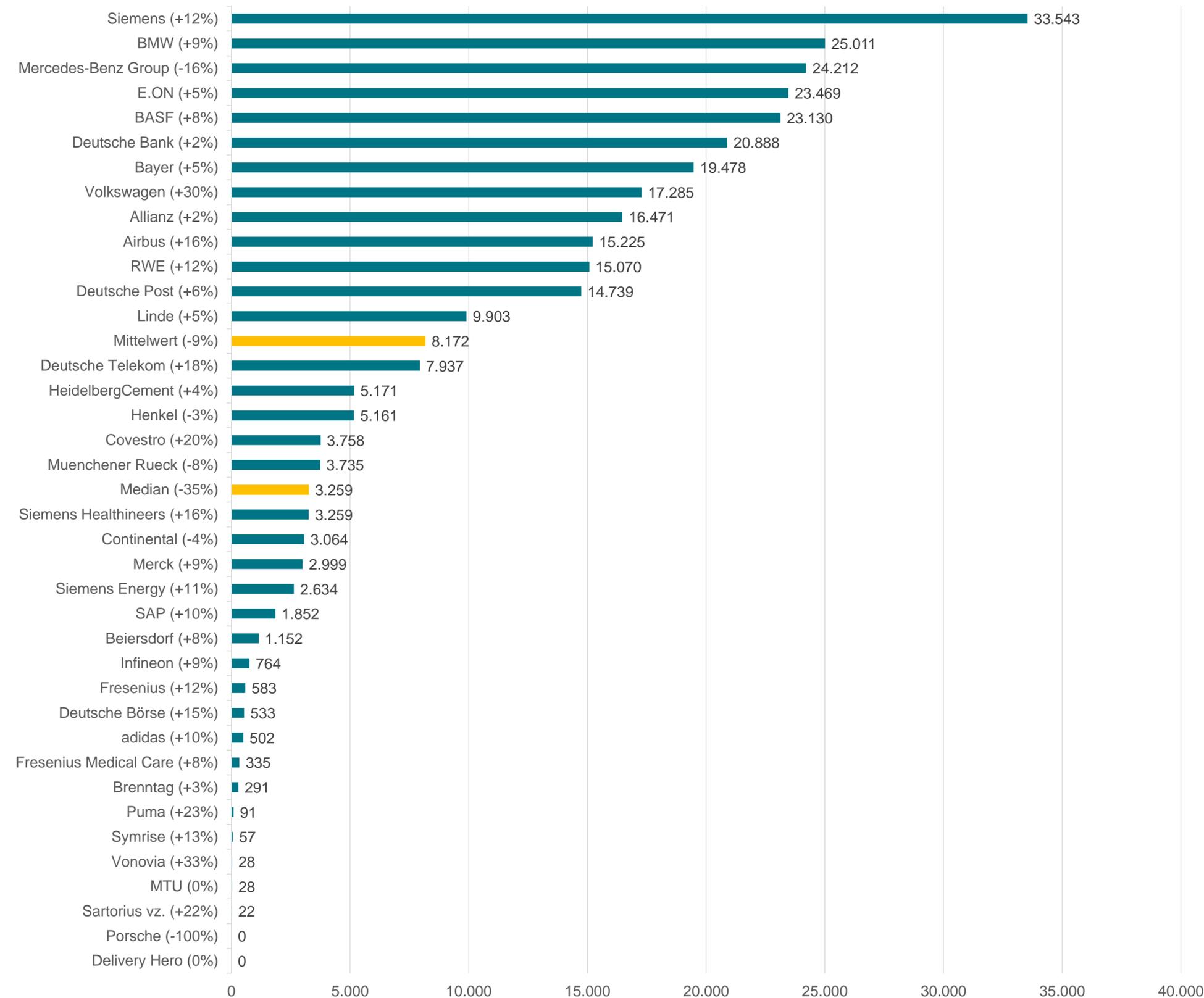
Auswertung über 37 der 40 DAX-Konzerne

Deckungsvermögen zur Finanzierung der Pensionsverpflichtungen

Betrug das Deckungsvermögen für den gesamten DAX im Jahr 2020 noch ca. 265 Mrd. Euro, so ist es in 2021 auf ca. 302 Mrd. Euro gestiegen, also um etwa 14%. Dies liegt insbesondere an der neuen Zusammensetzung des DAX. Ohne diesen Effekt ist das Deckungsvermögen des gesamten DAX um etwa 7% gestiegen.

Auch beim Deckungsvermögen sorgen die DAX-Aufsteiger für einen Absinken von Mittelwert und Median.

Diagramm 9: Deckungsvermögen in Mio. Euro



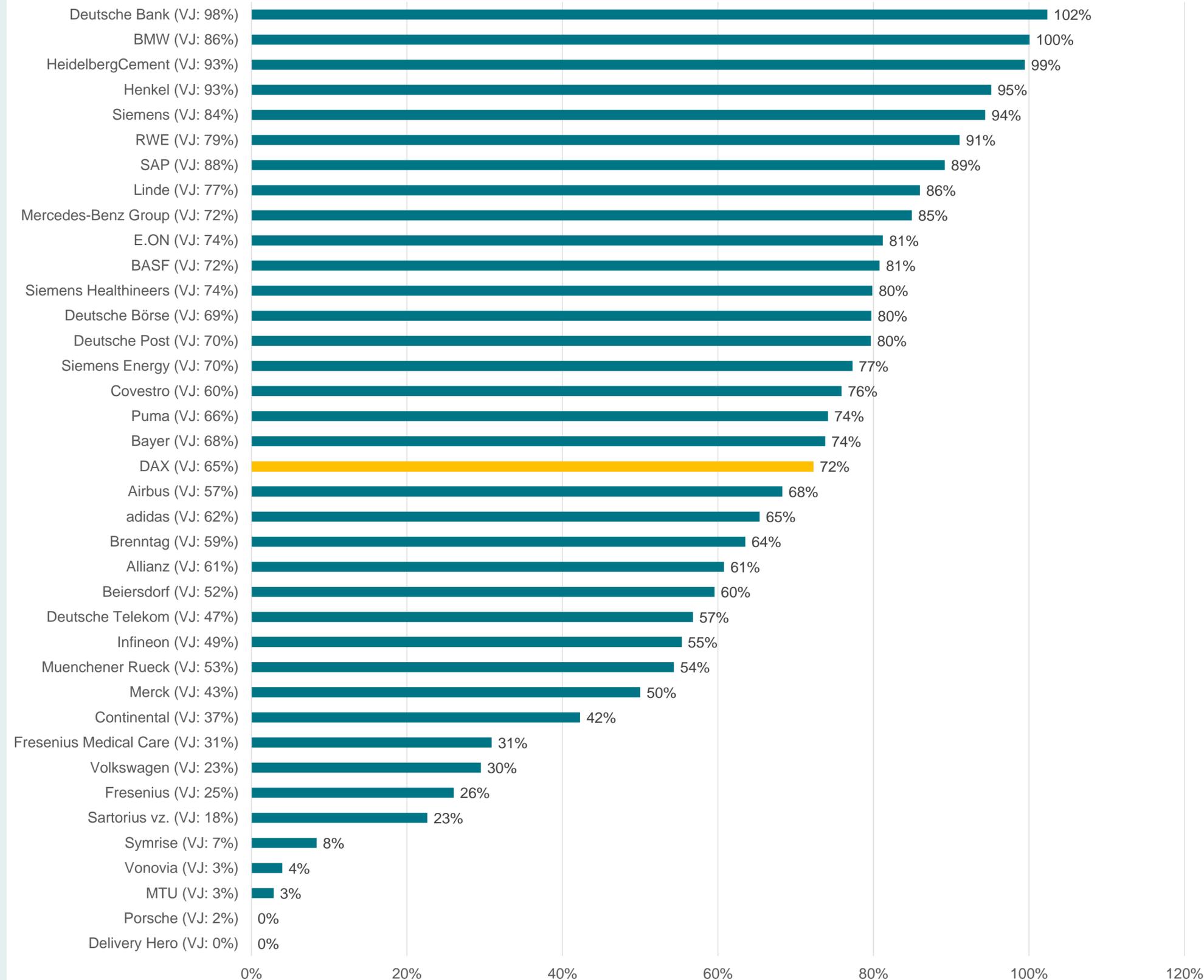
Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen

Der Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen durch speziell reserviertes Deckungsvermögen steigt von 65% in 2020 auf 72% und variiert dabei von vollständig ausfinanzierten Pensionsplänen bis hin zu ungedeckten Pensionsverpflichtungen.

Bei den DAX-Aufsteigern liegt der Deckungsgrad mehrheitlich unterhalb des Deckungsgrades des gesamten DAX.

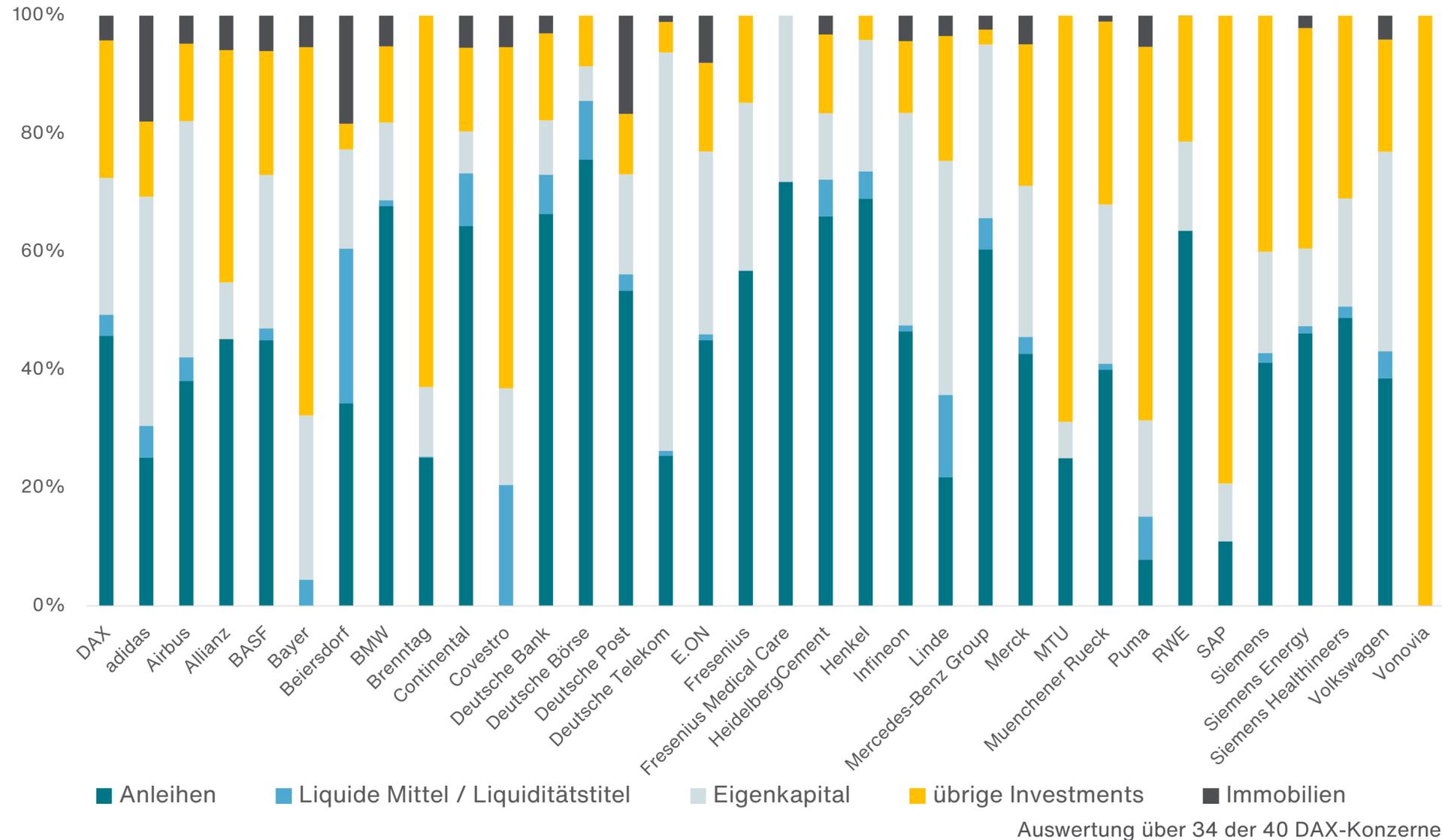
Durch die zuvor gezeigten Entwicklungen beim Verpflichtungsumfang und beim Planvermögen konnten jedoch alle Konzerne ihren Deckungsgrad teils deutlich steigern.

Diagramm 10: Deckungsgrad der Pensionsverpflichtungen



Auswertung über 37 der 40 DAX-Konzerne

Anlagestrategie des Planvermögens



Kategorie	Zusammensetzung
Anleihen	öffentlich platzierte Unternehmens- und Staatsanleihen, privatplatzierte Anleihen
Liquiditätstitel	Zahlungsmittel und Zahlungsäquivalente, Geldmarktfonds
Eigenkapitaltitel	Aktien, Investmentfonds, Unternehmensbeteiligungen
Immobilien	Immobilien und Immobilienfonds
übrige Investments	Derivate, Versicherungen, nicht näher beschriebenes sonstiges Anlagevermögen

Wie im Vorjahr sind Anleihen die bedeutendste Anlageklasse der DAX-Konzerne, gefolgt von Eigenkapitaltiteln und übrige Investments, wie z.B. Versicherungen. Immobilien und Liquiditätstitel werden dagegen nur in einem deutlich geringeren Umfang für die Finanzierung der Pensionsverpflichtungen verwendet.

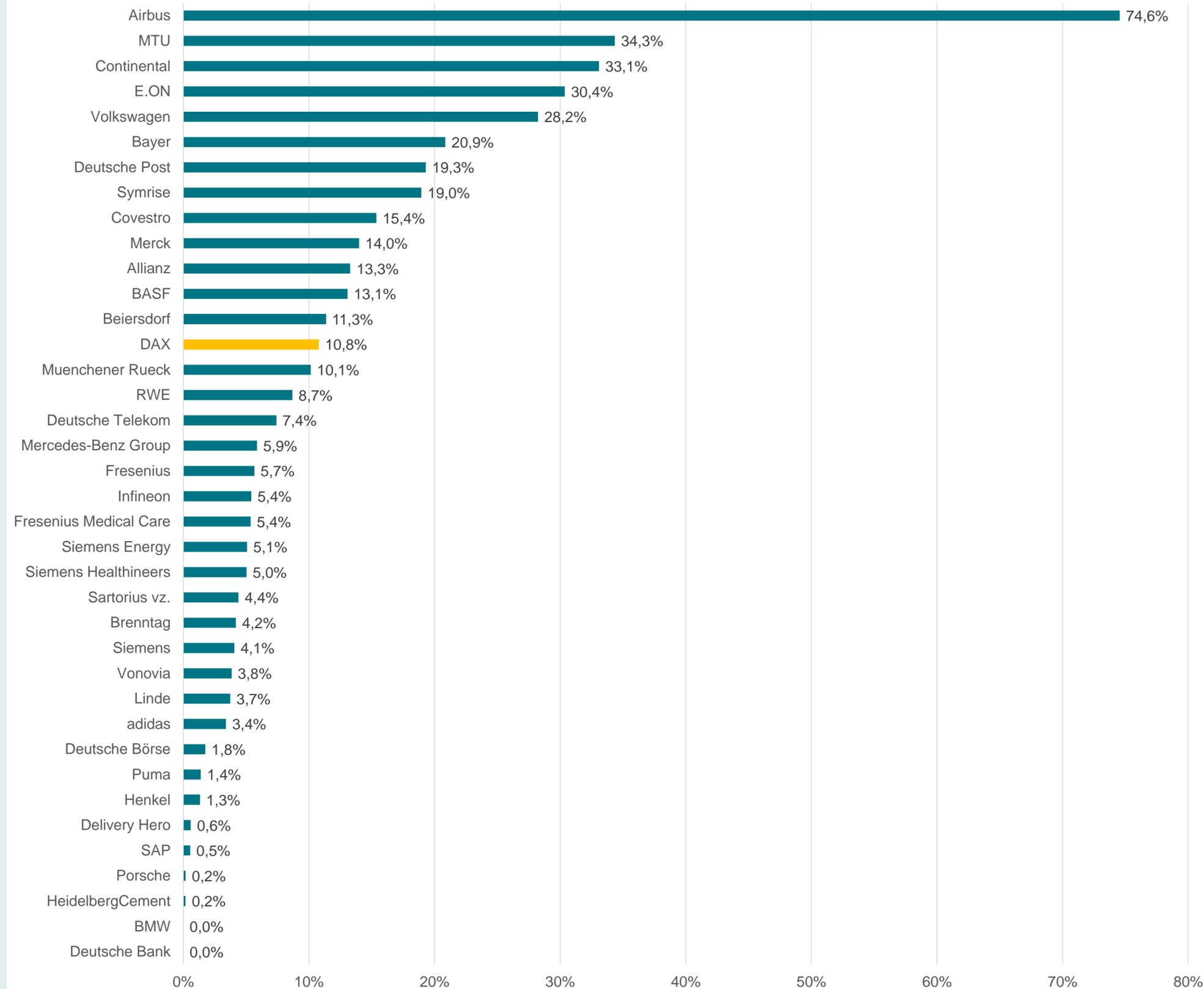
Pensionsrückstellung in Relation zum Eigenkapital

Das Verhältnis zwischen Pensionsrückstellung (damit ist der Anteil des Verpflichtungsumfangs gemeint, der nicht durch eigenes reserviertes Vermögen gedeckt ist) und dem Eigenkapital beträgt für den gesamten DAX 10,8% und variiert stark zwischen den einzelnen Konzernen.

Diese Kennzahl liefert einen Hinweis darüber, ob zukünftige Anstiege der Rückstellung mit Hilfe des Eigenkapitals aufgefangen werden können.

Viele Konzerne profitieren hier von ihrem gestiegenen Deckungsgrad.

Diagramm 12: Pensionsrückstellung in Relation zum Eigenkapital

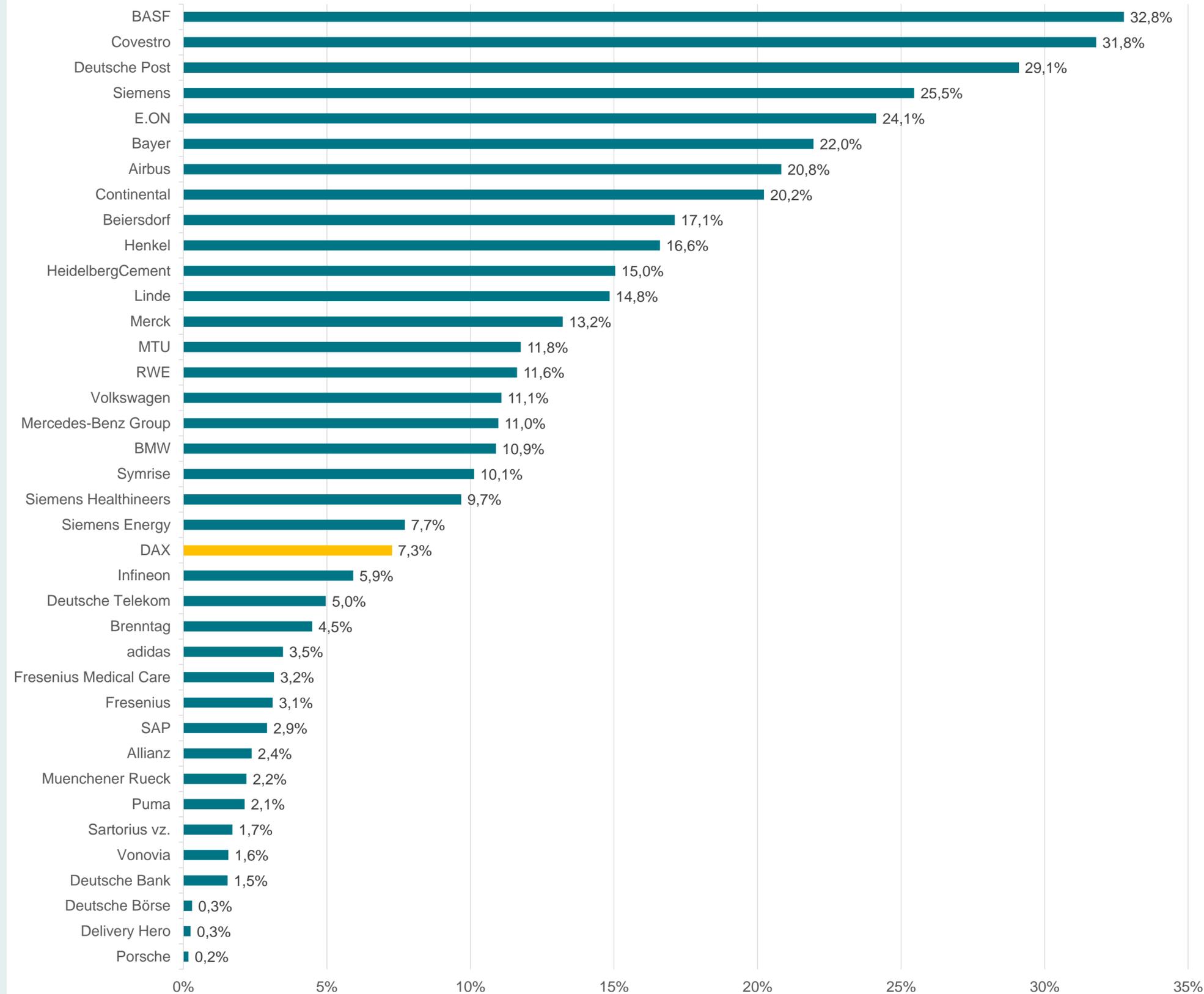


Verpflichtungsumfang in Relation zur Bilanzsumme

Der Verpflichtungsumfang in Relation zur Bilanzsumme zeigt, inwieweit sich die Pensionsverpflichtungen vor Saldierung durch das Deckungsvermögen auf der Passivseite der Bilanz niederschlagen.

Für den gesamten DAX beträgt das Verhältnis der beiden Größen ca. 7,3%. Im Vorjahr betrug das Verhältnis ca. 8,3%. Hier macht sich vor allem die Entlastung durch den gestiegenen Rechnungszins bemerkbar.

Diagramm 13: Verpflichtungsumfang in Relation zur Bilanzsumme

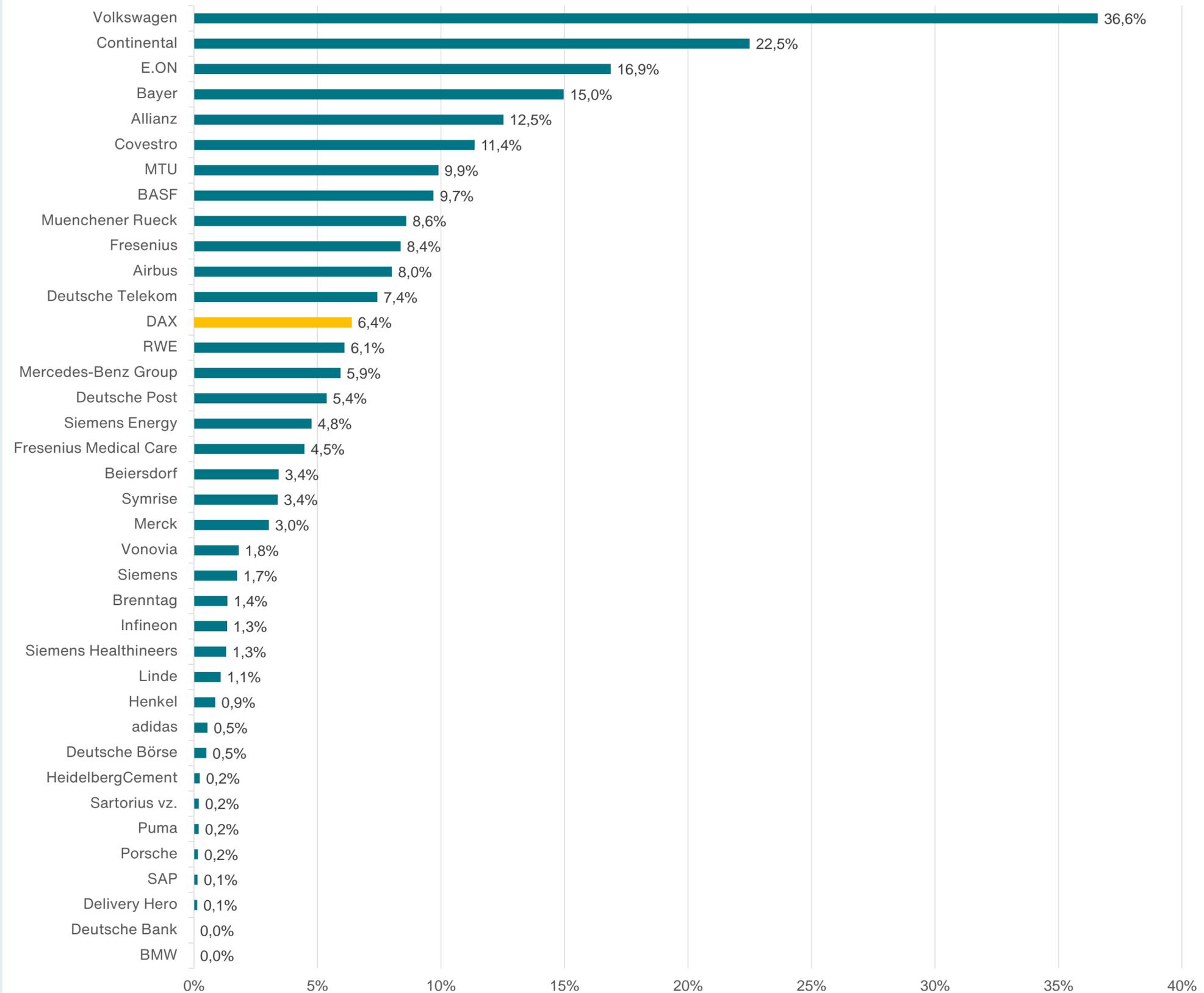


Pensionsrückstellung im Verhältnis zur Marktkapitalisierung

Vergleicht man die Pensionsrückstellung mit der Marktkapitalisierung, also dem Gesamtwert der DAX-Konzerne zum Bilanzstichtag, fällt wiederum die unterschiedliche Relevanz der Pensionsverpflichtungen für die Bilanz der einzelnen DAX-Konzerne auf.

Im Vorjahr betrug das Verhältnis für den gesamten DAX noch 10,8%; Ende 2021 lag es bei 6,4%. Auch hier finden sich also sämtliche Entwicklungen des Jahres, wie der gestiegene Rechnungszins, die gute Rendite und die vergleichsweise geringen Pensionsrückstellungen der DAX-Aufsteiger wieder.

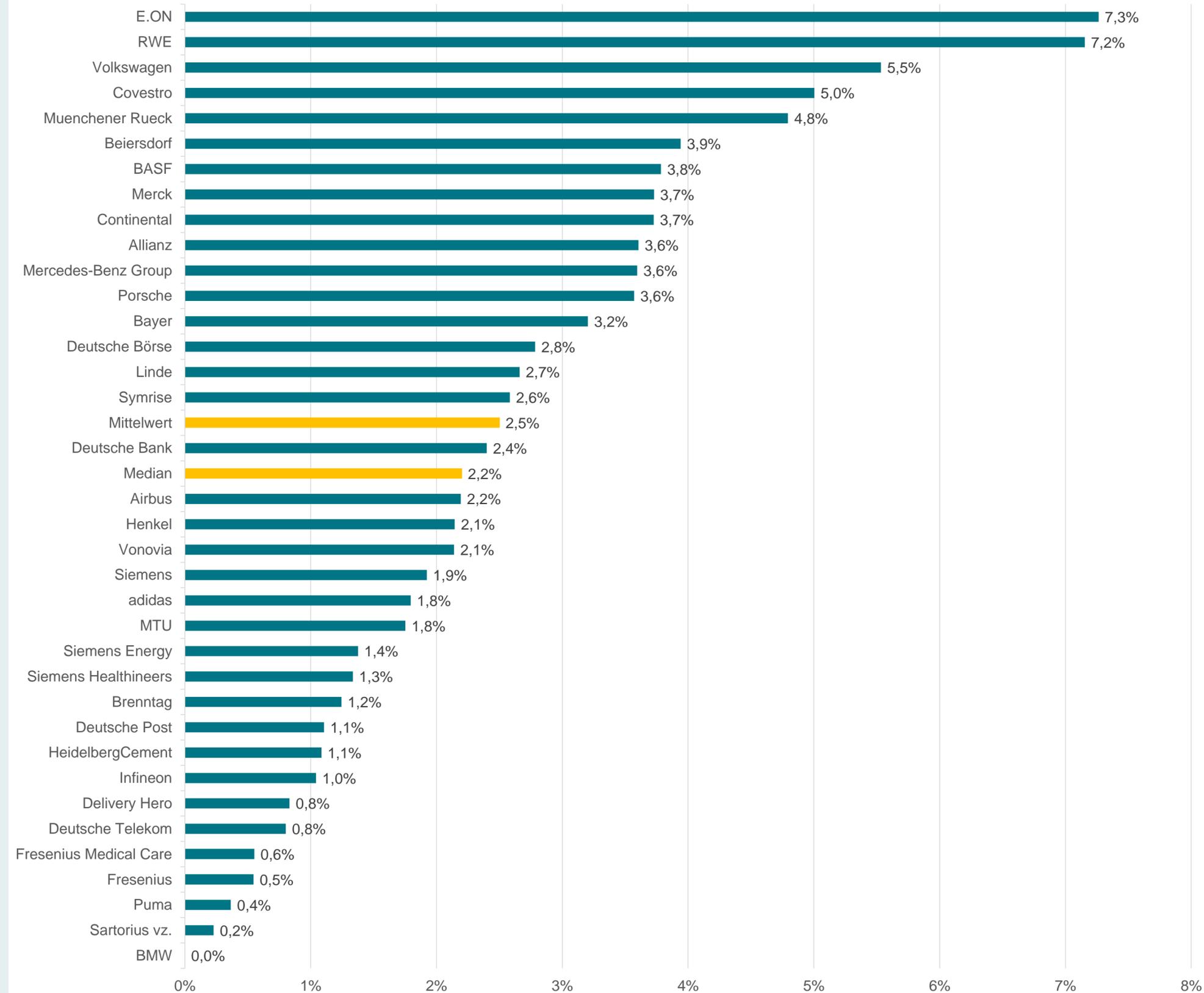
Diagramm 14: Pensionsrückstellung in Relation zur Marktkapitalisierung



Anteil des Dienstzeitaufwands für Pensionspläne am Personalaufwand

Diese Kennzahl gibt an, welchen Anteil der Dienstzeitaufwand für die Pensionspläne am gesamten Personalaufwand einnimmt. Im Mittel bewegt sie sich leicht unter dem Vorjahresniveau (2020: 2,9%).

Diagramm 15: Anteil des Dienstzeitaufwands für Pensionspläne am Personalaufwand



Ihr Kontakt bei Aon



Angelika Brandl

Partner | Head of Retirement München
Aktuarin DAV / IVS

angelika.brandl@aon.com

T: +49 89 52305 4785

M: +49 176 1266 4785



Christoph Tellmann

Senior Consultant

christoph.tellmann@aon.com

T: +49 208 7006 3107

M: +49 176 1266 3107

Rechtliche Hinweise

Alle Angaben dieser Präsentation erfolgen ohne Gewähr für die inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität. Die Überlassung der Präsentation dient der Orientierung und ist ausschließlich für den internen Gebrauch des Empfängers zu verwenden. Die Präsentation darf nur nach vorheriger Zustimmung von Aon an Dritte weitergegeben werden. Durch die Überlassung oder das Vortragen der Präsentation wird weder eine vertragliche Bindung noch eine sonstige Haftung gegenüber dem Empfänger oder Dritten begründet.

Über Aon

Aon plc (NYSE: AON) steht dafür, Entscheidungen zum Besseren zu gestalten – um das Leben von Menschen auf der ganzen Welt zu schützen und zu bereichern. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bieten unseren Kunden in über 120 Ländern Beratung und Lösungen, um Ihnen die Kompetenz und Zuversicht zu geben, bessere Entscheidungen zum Schutz und Wachstum Ihres Unternehmens zu treffen.