

Insights

German Pension Finance Watch
3. Quartal 2019

Die Entwicklung deutscher Pensionspläne im Spiegel der Kapitalmärkte

Seit Jahresbeginn 2019 sind die Pensionsverpflichtungen der DAX- und MDAX-Unternehmen um fast ein Fünftel gestiegen, wie die vorliegende Modellberechnung zu Ende September zeigt. Grund hierfür ist der Rechnungszins, der in diesem Zeitraum – nicht nur in Deutschland, sondern weltweit – um fast einen Prozentpunkt nachgegeben hat. Gleichzeitig stiegen auch die Pensionsvermögen der Unternehmen um etwa zehn Prozent. Es ist zu erkennen, dass Unternehmen ihre Kapitalanlagestrategien zur Anlage des spezifischen Pensionsvermögens gut gewählt haben und nun von der positiven Entwicklung an den Kapitalmärkten

profitieren. Auch der Ausfinanzierungsgrad konnte durch die gute Entwicklung der Pensionsvermögen relativ stabil gehalten werden. Er sank gemäß der Modellrechnung zwar um etwa fünf Prozentpunkte, aber insgesamt weit weniger, als aufgrund des deutlichen Anstiegs der Pensionsverpflichtungen zu erwarten gewesen wäre.

Dies zeigt, dass sich die Unternehmen intensiv mit den Kapitalanlagestrategien zur Anlage des spezifischen Pensionsvermögens beschäftigen. Mit intelligenten und passgenauen Lösungen lassen sich die Effekte auch extremer Rechnungszinsentwicklungen spürbar abfedern.

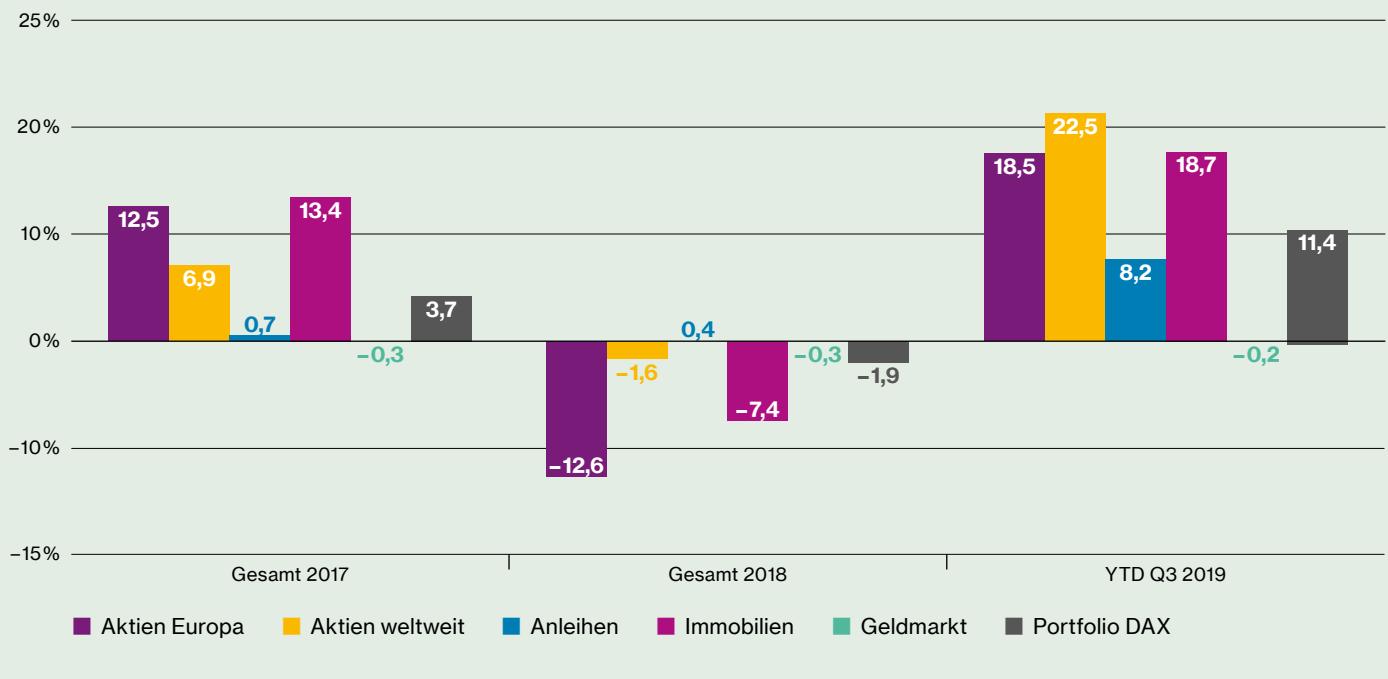
Die Studienergebnisse auf einen Blick:

	Ende 2017	Ende 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	YTD Q3 2019
Ausfinanzierungsgrad (%)						Δ % Pkt.
100 %-Plan	75,9	72,5	72,8	70,6	67,2	-5,3
DAX-Plan ¹	67,5	67,0	67,4	65,4	62,3	-4,7
MDAX-Plan ¹	56,8	63,1	62,8	61,0	58,3	-4,8
Planvermögen (Mrd. Euro)						Δ %
100 %-Plan	287,7	275,3	289,2	294,7	302,5	9,9
DAX-Plan	258,0	245,4	258,2	263,2	270,3	10,1
MDAX-Plan	46,0	56,1	58,5	59,7	61,5	9,6
DBO (Mrd. Euro)						Δ %
100 %-Plan	379,0	379,7	397,1	417,2	449,9	18,5
DAX-Plan	382,0	366,2	382,9	402,3	433,7	18,4
MDAX-Plan	80,9	89,0	93,1	97,8	105,5	18,5
Parameter (%)						Δ BP
Rechnungszins	1,90	1,91	1,63	1,35	0,94	-97
Willis Towers Watson Inflationskurve ²	1,75	1,76	1,72	1,73	1,71	-5

¹ Maßgeblich ist die Indexzusammensetzung zum jeweiligen Jahresbeginn. Unternehmen aus DAX und MDAX, die durch ein anderes Unternehmen aus dem jeweiligen Index konsolidiert werden, werden nicht separat erfasst.

² Gemäß Willis Towers Watson Inflationskurvenverfahren. (Diesem liegen landesspezifische Forward Inflation Rates für verschiedene Fälligkeitszeitpunkte zugrunde. Für sehr lange Laufzeiten konvergiert das Verfahren gegen das Inflationsziel der EZB.)

Anlagerenditen



Assetallokation der Benchmarkpläne¹

	100 %-Plan/ DAX-Plan	MDAX-Plan	Benchmark
Europäische Aktien	15,6 %	14,4 %	MSCI Euro
Weltweite Aktien	10,4 %	9,6 %	MSCI World ex-Euro
Europäische Anleihen	63,5 %	61,8 %	Barclays Capital Indices Euro Aggregate
Immobilien	5,1 %	8,5 %	FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index TRI
Liquide Mittel	5,3 %	5,8 %	Euribor 3 Monate

1 Entsprechend der fünf größten Anlageklassen im DAX bzw. MDAX. Verteilung zu Jahresbeginn ermittelt auf Basis der Geschäftsberichte 2018.

Entwicklung der Renditen von Bundesanleihen und Rechnungszins

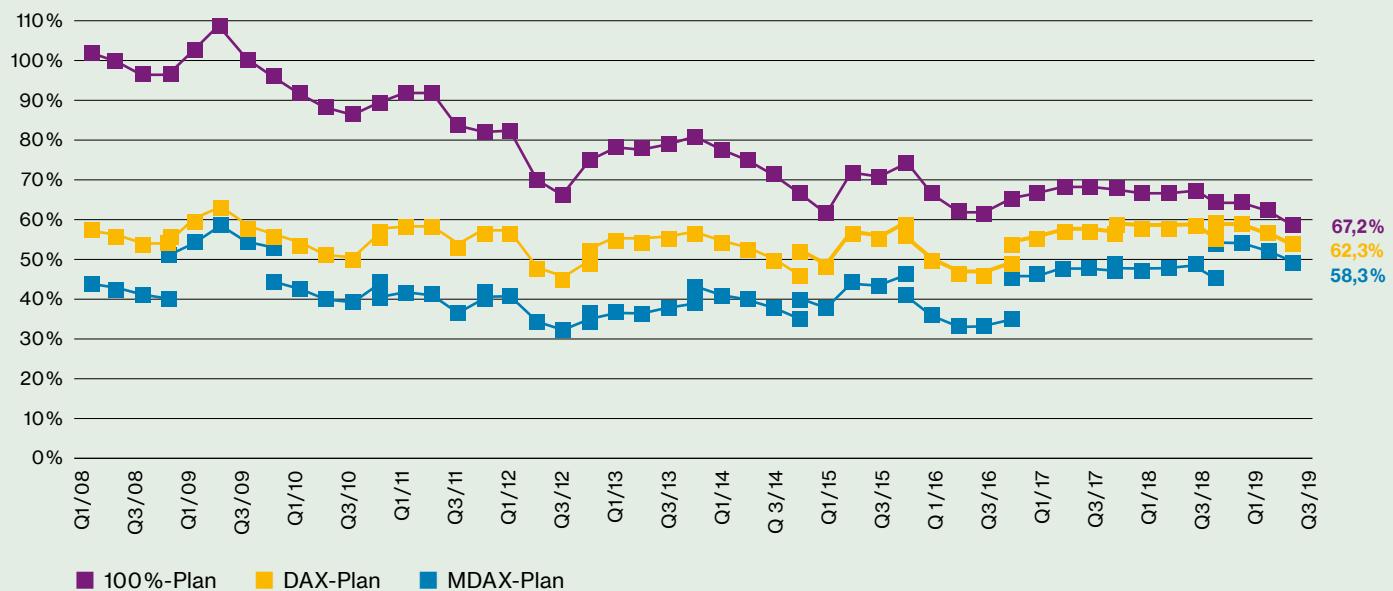
Renditen von Anleihen ²	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	30.09.2019
3-monatige Bundesanleihe	0,03 %	-0,35 %	-0,94 %	-0,79 %	-0,77 %	-0,69 %
10-jährige Bundesanleihe	0,57 %	0,69 %	0,27 %	0,52 %	0,25 %	-0,58 %
30-jährige Bundesanleihe	1,46 %	1,52 %	1,03 %	1,28 %	0,88 %	-0,10 %
Rechnungszins IAS ³	2,15 %	2,50 %	1,80 %	1,90 %	1,91 %	0,94 %

2 Basierend auf Zero-Kupon-Anleihen.

3 Gemäß Willis Towers Watson RATE:Link Methode, welche erwarteten Cashflows den passenden Zins entsprechend Unternehmensanleihen hoher Bonität zuweist.

Zum Jahresende wird als Referenzgröße der Median des Rechnungszinses der DAX-Unternehmen angesetzt.

Ausfinanzierungsgrad im Zeitverlauf



Anmerkung: Die Sprünge im Verlauf des DAX- und MDAX-Plans jeweils zum Q4 eines Jahres entstehen durch die Differenz zwischen den vierteljährlichen Modellberechnungen und den jährlich gemäß der Geschäftsberichte aktualisierten tatsächlichen Zahlen.

Pensionswerke trotzen Folgen von drohendem Brexit, Handelsstreit und Leitzinssenkung

Der Rechnungszins, der sich aktuell auf einem historisch niedrigen Niveau bewegt, folgt auch im Jahr 2019 dem durch die Geldpolitik der großen Notenbanken gesetzten Rahmen. Die wirtschaftlichen Aussichten für die Eurozone trübten sich im Laufe des Jahres 2019 durch exogene Faktoren wie den Handelsstreit zwischen den USA und China sowie das Risiko eines ungeregelten Brexits ein. In der Folge hat die Europäische Zentralbank (EZB) seit Mitte des Jahres verschiedene Maßnahmen getroffen, um der Wirtschaft der Eurozone und in der Folge der Inflation als ihr primäres Ziel einen positiven Impuls zu geben. Statt die Leitzinsen zu erhöhen, senkte sie die Einlagenzinsen von -0,4 Prozent auf -0,5 Prozent und beschloss die Wiederaufnahme des Anleihenkaufprogramms ab November 2019. In den USA senkte die Federal Reserve darüber hinaus den US-Leitzins nach zuletzt neun Zinserhöhungen im Juli sowie im September 2019 um jeweils 0,25 Prozentpunkte. Insgesamt ist für die Eurozone von einem voraussichtlich noch einige Jahre anhaltenden Zinstief auszugehen.

Die Aktienmärkte entwickelten sich jedoch gleichzeitig sehr positiv, insbesondere im ersten Quartal 2019. Erst seit dem dritten Quartal 2019 befinden sich die Aktienmärkte in einer volatilen Seitwärtsbewegung. Somit konnte der zinsbedingt starke Anstieg der Pensionsverpflichtungen zum mindest

teilweise durch den von positiven Aktienmärkten begünstigten Anstieg der Pensionsvermögen aufgefangen werden. Dies führte in Summe zu der recht stabilen Entwicklung des Ausfinanzierungsgrads.

Über diese Studie

Wie beeinflussen aktuelle Entwicklungen in den Kapitalmärkten die Pensionspläne in Deutschland? Dieser Frage geht die vorliegende Studie anhand von drei Benchmark-Pensionsplänen nach: jeweils einem für den DAX und MDAX typischen Pensionsplan sowie einem Pensionsplan, der zum Stichtag 31.12.2003 vollständig ausfinanziert war und laufend in Höhe der neu erdienten Ansprüche dotiert wird (100%-Plan). Die Analyse ergänzt die Studien von Willis Towers Watson zu den Auswirkungen der Kapitalmarktentwicklungen auf US-amerikanische Benchmark-Pensionspläne (Willis Towers Watson US Pension Finance Watch) und weltweite Benchmark-Pensionspläne (Willis Towers Watson Global Pension Finance Watch).

Kontakt

Dr. Heinke Conrads

+49 89 51657-4606

heinke.conrads@willistowerswatson.com

Hanne Borst

+49 7121 3122-373

hanne.borst@willistowerswatson.com

Daniel Stühn

+49 611 794-4023

daniel.stuehn@willistowerswatson.com

Über Willis Towers Watson

Willis Towers Watson (NASDAQ: WLTW) gehört zu den weltweit führenden Unternehmen in den Bereichen Advisory, Broking und Solutions. Wir unterstützen unsere Kunden dabei, aus Risiken nachhaltiges Wachstum zu generieren. Unsere Wurzeln reichen bis in das Jahr 1828 zurück – heute ist Willis Towers Watson mit 45.000 Mitarbeitern in über 140 Ländern und Märkten aktiv. Wir gestalten und liefern Lösungen, die Risiken beherrschbar machen, Investitionen in die Mitarbeiter optimieren, Talente fördern und die Kapitalkraft steigern. So schützen und stärken wir Unternehmen und Mitarbeiter. Unsere einzigartige Perspektive bietet uns einen Blick auf die erfolgskritische Verbindung personalwirtschaftlicher Chancen, finanzwirtschaftlicher Möglichkeiten und innovativem Wissen – die dynamische Formel, um die Unternehmensperformance zu steigern. Gemeinsam machen wir Potenziale produktiv. Mehr Informationen finden Sie unter willistowerswatson.de