

Wie hoch muss ein Gegenwert sein?

- Euroforum Jahrestagung – Zusatzversorgung 2014
- Berlin, November 2014
- Dr. Sandra Blome



Agenda

Warum eigentlich ein Gegenwert?

Wie setzt sich der Gegenwert zusammen?

**Was sind die zugrunde liegenden
versicherungsmathematischen Prinzipien?**

Einführung

Fallbeispiel:

- Ein Arbeitgeber erwägt den Ausstieg aus der VBL*.
- Für seine derzeit 120 Beschäftigten hat er seit seiner Gründung (Privatisierung einer öffentlichen Einrichtung) immer fristgerecht die Umlage gezahlt.
- Da es sich um ein junges Unternehmen handelt, gibt es bisher nur 7 Rentner.
- Für den Ausstieg soll der Arbeitgeber einen Gegenwert von 475.000 EUR zahlen.
 - Der Umfang seiner bisher gezahlten Umlagen spielt dabei keine Rolle.
 - ebenso wenig wie das Verhältnis aus gezahlten Umlagen zu erhaltenen Leistungen

→ Ist das gerecht?

Was bedeutet dies aus Sicht eines Versicherungsmathematikers?

* Hier nur exemplarisch.

- Die folgenden Ausführungen gelten auch für andere Systeme, die ähnlich finanziert sind.
- Anstelle des Gegenwertes könnte somit auch der Ausgleichbetrag stehen.

Einführung

Umlagesystem

Wesentliche Merkmale eines Umlagesystems

1. Periodenfinanzierung:

- Die Ausgaben einer Abrechnungsperiode entsprechen den Einnahmen der gleichen Periode.

Ausgaben

=

Einnahmen

2. Keine Kapitaldeckung:

- Dem erworbenen Anspruch steht kein vorhandenes Kapital in versicherungsmathematisch äquivalenter Höhe gegenüber.



3. Neuzugang notwendig:

- Umlagefinanzierte Systeme sind auf ständigen Neuzugang angewiesen.
- I.d.R. wird dieser durch eine Pflichtmitgliedschaft gewährleistet.



Einführung

Umlagesystem

Konsequenzen des Ausstiegs

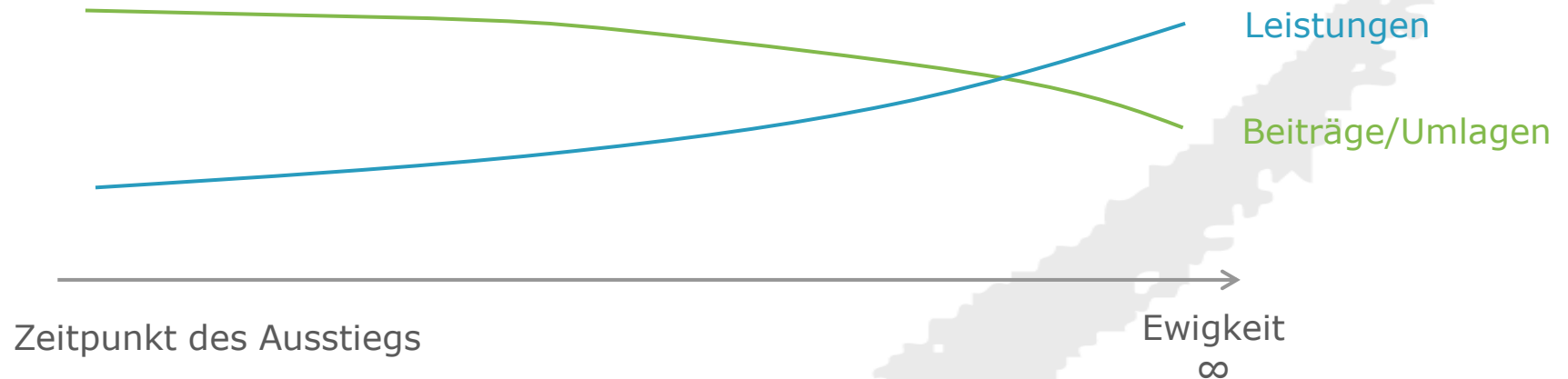
- Ein Ausstieg widerspricht Merkmal 3, wonach ewiger Neuzugang erforderlich ist.
 - Ohne Neuzugang fehlen die Beitragszahler.
 - Bei Möglichkeit zum Ausstieg, werden nicht die Netto-Leistungsempfänger, sondern die Netto-Beitragszahler aussteigen.
 - Nach und nach erhöht sich das Verhältnis von Leistungsempfängern zu Beitragszahlern.
 - Folge: Beitragssteigerungen und/oder Leistungskürzungen werden notwendig.
 - Beispiel: Entwicklung der gesetzlichen Rentenversicherung
 - Irgendwann sind nur noch Leistungsempfänger und keine Beitragszahler mehr vorhanden.
 - Das System kollabiert.

- **Der Ausstieg aus einem Umlagesystem ist systemwidrig!**

Einführung

Umlagesystem: Finanzierung des Ausstiegs

- Falls eine Ausstiegsmöglichkeit – obwohl systemwidrig – doch gewollt ist, wäre die verbleibende Gemeinschaft entsprechend zu schützen und ggf. geeignet zu entschädigen.
- Für die verbleibenden Unternehmen sollte es keinen Unterschied machen, ob das ausstiegswillige Mitglied bleibt oder geht.



$$\text{Entschädigung} = \text{Barwert zukünftiger Beiträge/Umlagen} - \text{Barwert zukünftiger Leistungen}$$

- Aber: Aktuariell sind die Werte nicht sinnvoll zu ermitteln (insbes. Schätzung Neueintritte/Bestand aller beteiligten Unternehmen)

Einführung

Umlagesystem: Finanzierung des Ausstiegs

Nächster Vorschlag: Falls eine Ausstiegsmöglichkeit – obwohl systemwidrig – doch gewollt ist, sind bestehende Anwartschaften auszufinanzieren und das System funktionstüchtig zu halten.

→ zwei Komponenten

1. Im System verbleibende Leistungsansprüche und Anwartschaften sind auszufinanzieren.

- Bisher gezahlte Umlagen sind für die Leistungsempfänger der damaligen Perioden verwendet worden.
 - Ein im Umlagesystem erworbener Anspruch ist daher nicht ausfinanziert.
 - Es besteht kein Anspruch wie im Fall der Kapitaldeckung, bei dem den Beiträgen ein Kapital in versicherungsmathematisch äquivalenter Höhe gegenüber steht.
- Die vom System übernommene Leistungsverpflichtung ist beim Ausstieg zu finanzieren.
- Gegenwertzahlung des Ausscheidenden an das Umlagesystem (bzw. an die verbleibende Gemeinschaft)
 - aber auch andere Beispiele möglich, s. nächste Folie
- Dieser Teil des Umlagesystems folgt dann einem kapitalgedecktem System.

Einführung

Umlagesystem: Finanzierung des Ausstiegs

Finanzierung der im System verbleibende Leistungsansprüche und Anwartschaften

Alternativen zum Gegenwert

Gegenwertzahlung

Leistungszahlungen werden vom System übernommen.

Der ausscheidende Beteiligte zahlt dafür einmalig einen *Gegenwert*.

Erstattungsbeträge

Der ausscheidende Beteiligte *erstattet* dem System laufend alle nach dem Ausscheiden anfallenden Leistungen.

Mitnahme der Ansprüche

Der ausscheidende Beteiligte nimmt alle bisher erworbenen Ansprüche mit.

Versicherungsmathematische Sicht:

Verbleibende Umlagegemeinschaft übernimmt das Risiko sich ändernder Rechnungsgrundlagen!

Die Pensionsverpflichtung (inkl. aller Risiken) liegt beim ausscheidenden Beteiligten; er übernimmt die Finanzierung der Ansprüche selbst (ggf. über anderen Versorgungsträger).

Insolvenzrisiko

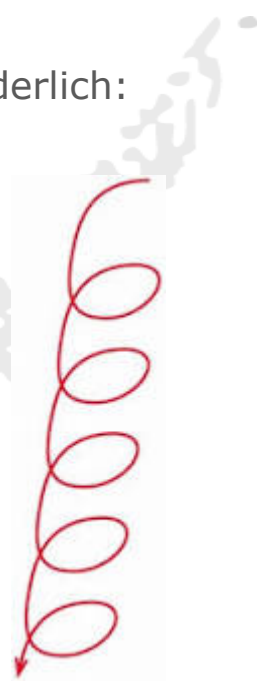
Einführung

Umlagesystem: Finanzierung des Ausstiegs

Falls ein Ausstieg – obwohl systemwidrig – doch gewollt ist, sind zwei Komponenten erforderlich:

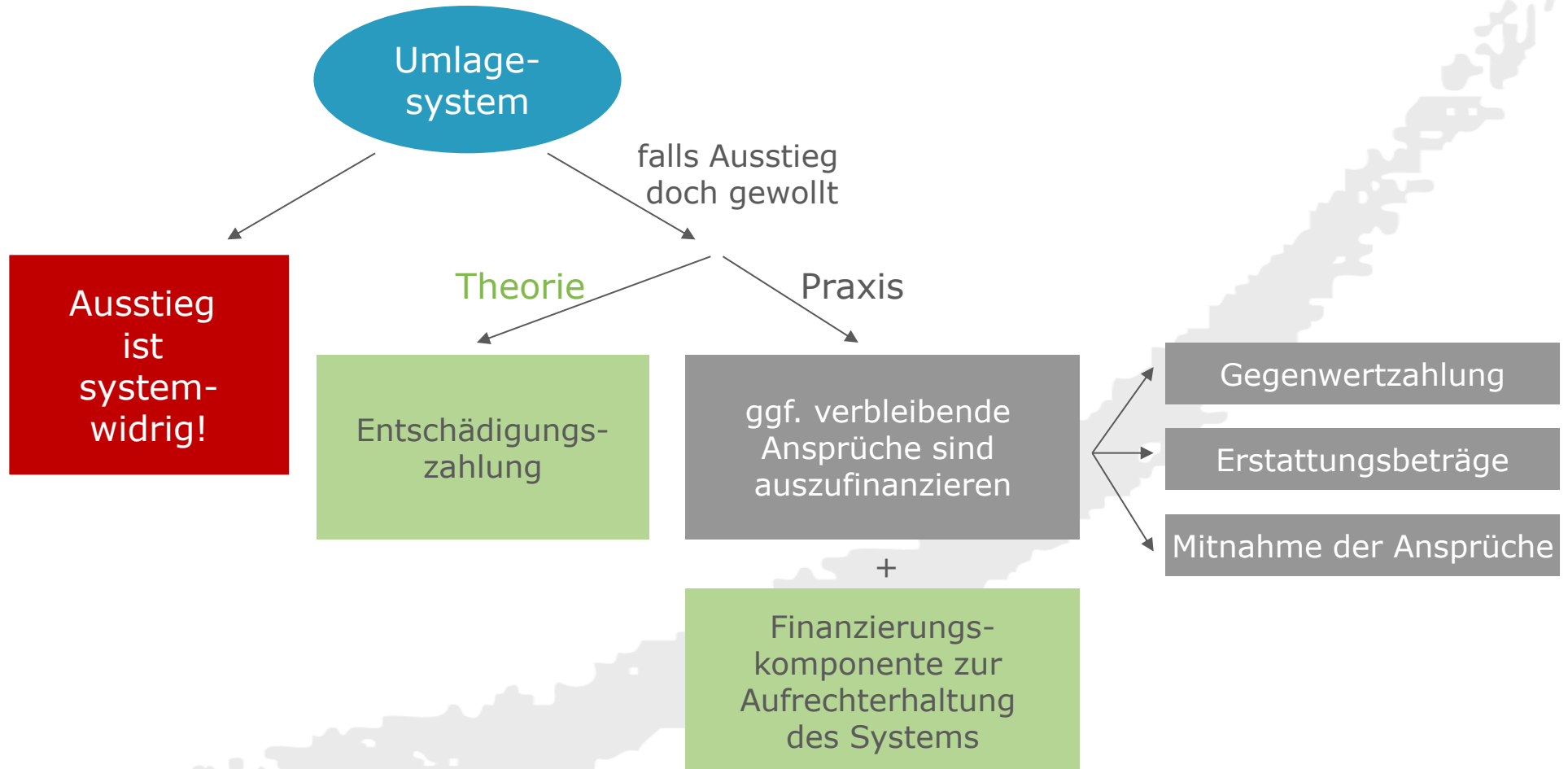
2. Zusätzlich zu dieser Ausfinanzierung muss gewährleistet sein, dass das Umlagesystem weiterhin funktionsfähig ist.

- Finanzierungskomponente zur Aufrechterhaltung des Umlagesystems
 - kann positiv,
 - aber auch negativ sein.
- Mögliche Entwicklung eines Umlagesystems mit Ausstiegsmöglichkeit:
 - Es ist anzunehmen, dass sog. Nettozahler aussteigen.
 - Ceteris paribus steigt damit die Umlage.
 - Dies führt zu vermehrtem Ausstieg, vor allem der Nettozahler
 - Im Extremfall liegen am Ende keine Beitragszahler mehr vor, wohl aber Leistungsempfänger.
 - System kollabiert trotz Gegenwertzahlung.
- Im Prinzip muss bei jedem Ausstieg bewertet werden, ob und in welchem Umfang der Ausstieg dem System nutzt oder schadet (→ Auswirkung auf den Umlagesatz)
 - Detaillierte Ausgestaltung dieser Komponente ist sehr komplex (→ Entwicklung des Umlagesatzes).



Warum eigentlich ein Gegenwert?

Überblick



Gegenwert

Zusammensetzung am Beispiel VBL

(2) ¹Der Gegenwert ist auf Kosten des ausgeschiedenen Arbeitgebers nach versicherungsmathematischen Grundsätzen vom Verantwortlichen Aktuar zu berechnen. ²Als **Rechnungszins** gilt der für garantierte Leistungen im Zeitpunkt des Ausscheidens aufsichtsrechtlich festgesetzte Höchstzinssatz zur Berechnung der Deckungsrückstellung. ³Die zugrunde gelegten **biometrischen Rechnungsgrundlagen** müssen die Risikoverhältnisse des Bestandes an Versicherten und Betriebsrentenberechtigten im Zeitpunkt des Ausscheidens ausreichend sicher abbilden. ⁴Die Berechnungsmethode und die Rechnungsgrundlagen werden in versicherungstechnischen Ausführungsbestimmungen geregelt, die beteiligten und ausgeschiedenen Arbeitgebern auf Anforderung zur Verfügung gestellt werden. ⁵Zur Abgeltung der **Verwaltungskosten** ist der Gegenwert um 2 Prozent zu erhöhen.

Die klassischen Rechnungsgrundlagen

- Rechnungszins
- biometrische Rechnungsgrundlagen
 - Tod
 - Invalidität
 - Verheiratungswahrscheinlichkeit im Tod
 - Alter der Witwe/des Witwers bei Tod
- Kosten

Gegenwert

Kalkulation am Beispiel VBL

(2) ¹Der Gegenwert ist auf Kosten des ausgeschiedenen Arbeitgebers nach versicherungsmathematischen Grundsätzen vom Verantwortlichen Aktuar zu berechnen. ²Als Rechnungszins gilt der für garantierte Leistungen im Zeitpunkt des Ausscheidens aufsichtsrechtlich festgesetzte Höchstzinssatz zur Berechnung der Deckungsrückstellung. ³Die zugrunde gelegten biometrischen Rechnungsgrundlagen müssen die Risikoverhältnisse des Bestandes an Versicherten und Betriebsrentenberechtigten im Zeitpunkt des Ausscheidens ausreichend sicher abbilden. ⁴Die Berechnungsmethode und die Rechnungsgrundlagen werden in versicherungstechnischen Ausführungsbestimmungen geregelt, die beteiligten und ausgeschiedenen Arbeitgebern auf Anforderung zur Verfügung gestellt werden. ⁵Zur Abgeltung der Verwaltungskosten ist der Gegenwert um 2 Prozent zu erhöhen.

Und nach versicherungsmathematischen Grundsätzen

Gegenwert

Aktuarielle Sicht

Der Ausstieg aus versicherungsmathematischer Sicht

- Scheidet ein beteiligter Arbeitgeber aus, verbleiben die bisher erworbenen Ansprüche beim Umlagesystem.
- Das Umlagesystem garantiert die Auszahlung der Leistungen aus diesen Ansprüchen.
- Das Umlagesystem erhält den Gegenwert der verbleibenden Ansprüche.

Gegenwert

=

Wert der Ansprüche

- versicherungsmathematisch:

Einmalbeitrag

=

Barwert der Leistungen

- Kalkulation nach dem **Äquivalenzprinzip**
 - Zukünftig zu erwartende Leistungen werden mit einem Rechnungszins auf Bewertungsstichtag abgezinst und entsprechend ihrer Wahrscheinlichkeit gewichtet
 - kapitalgedecktes System
- Ein ggf. vorhandenes Vermögen ist im Übrigen anteilig auf den Einmalbeitrag anzurechnen.

Gegenwert

Aktuarielle Sicht

Wesentlich für die Berechnung eines Einmalbeitrags ist die Frage, **welche Rechnungsgrundlagen** verwendet werden.

Versicherungsmathematisch gibt es zwei grundlegende Arten von Rechnungsgrundlagen:

■ 1. Ordnung:

- vorsichtig
- Sicherheitszuschläge/-abschläge für Zufalls-, Änderungs- und Irrtumsrisiko

■ 2. Ordnung:

- realitätsnah
- dem voraussichtlichen Risikoverlauf angepasst

Gegenwert

Aktuarielle Sicht

Die Wahl der Art der Rechnungsgrundlagen hängt davon ab, inwieweit der Versorgungsträger eine Garantie ausgesprochen hat und somit gemäß folgender Prinzipien zu kalkulieren hat:

Vorsichtsprinzip:

- versicherungsförmige Garantie
- ohne Nachschussverpflichtung
- Rechnungsgrundlagen 1. Ordnung
- Erwartungsgemäß entstehen Überschüsse, an denen der Finanzierende zu beteiligen ist.
- Beispiele:
 - konventionelle Produkte von Pensionskassen und Lebensversicherern
 - Pensionsfonds mit versicherungsförmiger Garantie

Prinzip des Besten Schätzwertes:

- keine Garantie
- Nachschussforderung möglich
- Kalkulation so, dass im Mittel ausreichend
- Rechnungsgrundlagen 2. Ordnung
- Überschüsse möglich, aber nicht so wahrscheinlich
- Beispiele:
 - Pensionsfonds mit Nachschussverpflichtung des Arbeitgebers (§ 112 Abs. 1a VAG)

Gegenwert

Aktuarielle Sicht

→ Falls der Versorgungsträger die Leistungen garantiert und keine Nachschüsse fordern kann:

Vorsichtsprinzip:

- versicherungsförmige Garantie
- ohne Nachschussverpflichtung
- Rechnungsgrundlagen 1. Ordnung
- Erwartungsgemäß entstehen Überschüsse, an denen der Finanzierende zu beteiligen ist.
- Beispiele:
 - konventionelle Produkte von Pensionskassen und Lebensversicherern
 - Pensionsfonds mit versicherungsförmiger Garantie

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Rechnungszins

- Für Lebensversicherer und (deregulierte) Pensionskassen ist der Höchstrechnungszins aufsichtsrechtlich vorgeschrieben.
- § 65 VAG: Rechnungszins darf 60% des Zinssatzes der Anleihen des Staates, auf dessen Währung der Vertrag lautet, grundsätzlich nicht überschreiten.
- Die Deckungsrückstellungserverordnung (DeckRV) regelt den konkreten Zins: derzeit 1,75%

ENTWICKLUNG VON GARANTIEZINS UND UMLAUFRENDITE



→ ab 1.1.2015: 1,25%

- Die Zinsen ändern sich im Verlauf der Zeit drastisch.
- Es ist nicht angemessen, einen fixen Rechnungszins in der Satzung zu vereinbaren.
- Der Rechnungszins der DeckRV wird allgemein als vorsichtig angesehen.

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Rechnungszins

berechnen. ²Als Rechnungszins gilt der für garantierte Leistungen im Zeitpunkt des Ausscheidens aufsichtsrechtlich festgesetzte Höchstzinssatz zur Berechnung der Deckungsrückstellung. ³Die zugrunde gelegten

+ vorsichtig
+ nicht fixiert, sondern (zumindest teilweise) kapitalmarktabhängig

Berechnungsparameter sind der Rechnungszins und die Sterbetafeln. ³Als Rechnungszins ist eine Verzinsung in Höhe des in der Deckungsrückstellungsverordnung festgelegten Zinssatzes zugrunde zu legen, jedoch höchstens 2,75 v. H. ⁴Als Sterbetafeln sind die Heubeck-Richttafeln 2005 G zu

+ wie oben, aber: wenn wieder hohes Zinsniveau, ist die Begrenzung auf 2,75% mitunter zu vorsichtig

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Rechnungszins

Rechnungszins und die Sterbetafeln. ³ Als Rechnungszins ist eine Verzinsung in Höhe des in § 2 Abs. 1 der Deckungsrückstellungsverordnung festgelegten Zinssatzes erhöht um 66 v. H. zugrunde zu legen. ⁴ Als Sterbetafeln sind die Heubeck-Richttafeln 2005 G mit einer Genera-

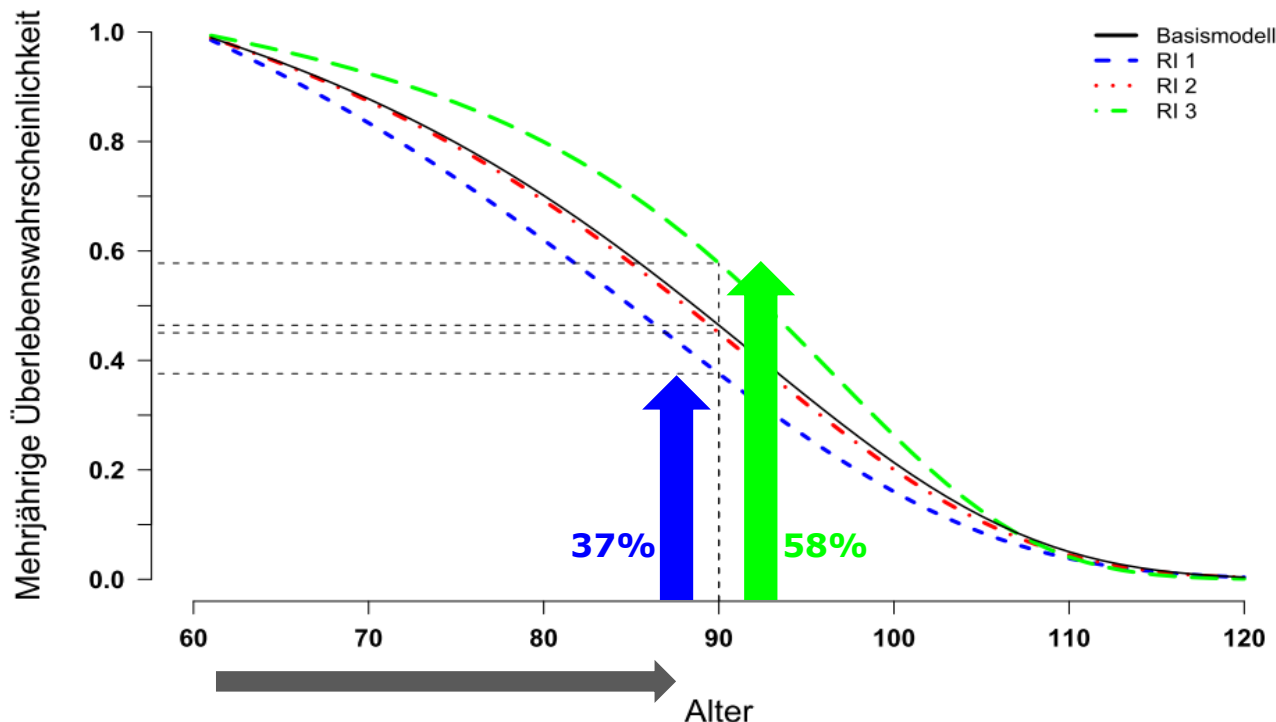
+ nicht fixiert, sondern (zumindest teilweise) kapitalmarktabhängig
- eher bester Schätzer
($100 * 60\% * 166\% = 99,6$)

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Biometrische Ausscheideordnungen: Beispiel für einen typischen bAV-Bestand

- Bestand umfasst 44.000 Rentner, Beobachtungszeitraum von 10 Jahren, 3 homogene Teilbestände
- erwartete Bestandsentwicklung für heute 60-Jährige:



Basismodell: Keine Zerlegung in homogene Teilbestände

RI1: Teilbestand mit schwacher sozio-demographischer Exposition

RI2: Teilbestand mit durchschnittlicher sozio-demographischer Exposition

RI3: Teilbestand mit guter sozio-demographischer Exposition

➔ Rentner mit guten sozio-demographischen Merkmalen leben deutlich länger.

➔ Hochgradige Unterschiede bezogen auf Teilbestände, also z.B. ausscheidende Beteiligte

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Biometrische Ausscheideordnungen

der Deckungsrückstellung. ³Die zugrunde gelegten biometrischen Rechnungsgrundlagen müssen die Risikoverhältnisse des Bestandes an Versicherten und Betriebsrentenberechtigten im Zeitpunkt des Ausscheidens **ausreichend sicher abbilden**. ⁴Die Berechnungsmethode und die Rechnungsgrundlagen werden in versicherungstechnischen Ausführungsbestimmungen geregelt, die beteiligten und ausgeschiedenen Arbeitgebern auf Anforderung zur Verfügung gestellt werden.

+ stellt auf den konkreten Bestand ab
+ Hinweis auf Sicherheitsabschlag

⁴Als Sterbetafeln sind die **Heubeck-Richttafeln 2005 G** zu verwenden.

– konkreter Bestand wird nicht beachtet
– Heubeck 2005 G lediglich bester Schätzer, aber nicht vorsichtig

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Biometrische Ausscheideordnungen

2,75 v.H. nicht übersteigt. "Als Sterbetafeln sind die vom Verantwortlichen Aktuar für das jeweilige Jahr der Berechnung vorgeschlagenen Heubeck-Richttafeln, ggf. modifiziert unter Berücksichtigung der kassenspezifischen Risikoverhältnisse des Bestands der Versicherten und Rentenempfänger, zu verwenden; die danach jeweils gültigen Sterbetafeln ergeben sich aus der Anlage. ⁵Die jährliche Anpassung der Betriebsrenten nach § 37 wird einkal-

+ stellt auf den konkreten Bestand ab
- lediglich bester Schätzer, aber nicht vorsichtig

zugrunde zu legen." Als Sterbetafeln sind die Heubeck-Richttafeln 2005 G mit einer Generationsverschiebung von 10 Jahren zu verwenden. ⁵Die jährliche Anpassung der Betriebsrenten nach § 37 wird einkalkuliert. ⁶Auf Vorschlag des Verantwortlichen Aktuars können wei-

- konkreter Bestand wird nicht beachtet
+/- vorsichtiger als Heubeck, aber ausreichend?

Gegenwert

Blick in die Satzungen

Verwaltungskosten

- Für die Verwaltung eines Bestandes entstehen Kosten.
- Diese sind auch vom jeweiligen Bestand zu tragen.
 - ... und nicht etwa von der verbleibenden Gemeinschaft

⁵Zur Abgeltung der Verwaltungskosten ist der Gegenwert um 2 Prozent zu erhöhen.

+ übliche Form der Kostenkalkulation
+/- Höhe von extern nicht zu beurteilen

(2) ¹Der Barwert ist nach versicherungsmathematischen Grundsätzen vom Verantwortlichen Aktuar der Kasse zu ermitteln. ²Die dafür maßgeblichen Berechnungsparameter sind der Rechnungszins und die Sterbetafeln. ³Als

- Kosten werden nicht erwähnt

Fazit

Fallbeispiel:

- Ein Arbeitgeber erwägt den Ausstieg aus der VBL*.
- Für seine derzeit 120 Beschäftigten hat er seit seiner Gründung (Privatisierung einer öffentlichen Einrichtung) immer fristgerecht die Umlage gezahlt.
- Da es sich um ein junges Unternehmen handelt, gibt es bisher nur 7 Rentner.
- Für den Ausstieg soll der Arbeitgeber einen Gegenwert von 475.000 EUR zahlen.
 - Der Umfang seiner bisher gezahlten Umlagen spielt dabei keine Rolle.
 - ebenso wenig wie das Verhältnis aus gezahlten Umlagen zu erhaltenen Leistungen

→ Ist das gerecht?

Was bedeutet dies aus Sicht eines Versicherungsmathematikers?

* Hier nur exemplarisch.

- Die folgenden Ausführungen gelten auch für andere Systeme, die ähnlich finanziert sind.
- Anstelle des Gegenwertes könnte somit auch der Ausgleichbetrag stehen.

Fazit

- Der Ausstieg aus einem umlagefinanzierten System ist **systemwidrig**.
- Falls doch ein Ausstieg möglich sein soll, darf die verbleibende Gemeinschaft dadurch nicht belastet werden.
 - Insbesondere hat ein Ausgleich für verbleibende Ansprüche und Anwartschaften zu erfolgen
→ **Gegenwert**
- Falls der Versorgungsträger diese Leistungen garantiert und keine Nachschüsse verlangen kann, ist der Gegenwert gemäß **Vorsichtsprinzip** zu kalkulieren.
 - Denn bei einer Kalkulation nach bestem Schätzwert trägt die verbleibende Umlagegemeinschaft das Risiko sich ändernder Rechnungsgrundlagen.
 - Berechnung des Gegenwertes aus aktueller Sicht:
 - Berücksichtigung sich über die Zeit **ändernder Rechnungsgrundlagen** (z.B. Rechnungszins)
 - Berücksichtigung von **Bestandsspezifika** (z.B. biometrische Rechnungsgrundlagen)

→ **Ein zu geringer Gegenwert geht zu Lasten der verbleibenden Gemeinschaft!**



Kontakt

Dr. Sandra Blome

+49 (731) 20 644-240

s.blome@ifa-ulm.de



Beratungsangebot

Life



Produktentwicklung
Biometrische Risiken
Zweitmarkt

Non-Life



Produktentwicklung
und Tarifierung
Schadenreservierung
Risikomodellierung

Health



Aktuarieller
Unternehmenszins
Leistungsmanagement

**Actuarial
Consulting**

Solvency II ▪ Embedded Value ▪ Asset-Liability-Management
ERM ▪ wert- und risikoorientierte Steuerung ▪ Data-Mining

Projektmanagement ▪ Markteintritt ▪ M&A ▪ strategische Beratung

**Actuarial
Services**

aktuarielle Großprojekte ▪ aktuarielle Tests
Überbrückung von Kapazitätsengpässen

Research



Aus- und Weiterbildung



... weitere Informationen
unter www.ifa-uhl.de

Formale Hinweise

- Dieses Dokument ist in seiner Gesamtheit zu betrachten, da die isolierte Betrachtung einzelner Abschnitte möglicherweise missverständlich sein kann. Entscheidungen sollten stets nur auf Basis schriftlicher Auskünfte gefällt werden. Es sollten grundsätzlich keine Entscheidungen auf Basis von Versionen dieses Dokuments getroffen werden, welche mit „Draft“ oder „Entwurf“ gekennzeichnet sind. Für Entscheidungen, welche diesen Grundsätzen nicht entsprechen, lehnen wir jede Art der Haftung ab.
- Dieses Dokument basiert auf unseren Marktanalysen und Einschätzungen. Wir haben diese Informationen vor dem Hintergrund unserer Branchenkenntnis und Erfahrung auf Konsistenz hin überprüft. Eine unabhängige Beurteilung bzgl. Vollständigkeit und Korrektheit dieser Information ist jedoch nicht erfolgt. Eine Überprüfung statistischer bzw. Marktdaten sowie mit Quellenangabe gekennzeichnete Informationen erfolgt grundsätzlich nicht. Bitte beachten Sie auch, dass dieses Dokument auf Grundlage derjenigen Informationen erstellt wurde, welche uns zum Zeitpunkt seiner Erstellung zur Verfügung standen. Entwicklungen und Unkorrektheiten, welche erst nach diesem Zeitpunkt eintreten oder offenkundig werden, können nicht berücksichtigt werden. Dies gilt insbesondere auch für Auswirkungen einer möglichen neuen Aufsichtspraxis.
- Unsere Aussagen basieren auf unserer Erfahrung als Aktuare. Soweit wir bei der Erbringung unserer Leistungen im Rahmen Ihrer Beratung Dokumente, Urkunden, Sachverhalte der Rechnungslegung oder steuerrechtliche Regelungen oder medizinische Sachverhalte auslegen müssen, wird dies mit der angemessenen Sorgfalt, die von uns als professionellen Beratern erwartet werden kann, erfolgen. Wenn Sie einen verbindlichen Rat, zum Beispiel für die richtige Auslegung von Dokumenten, Urkunden, Sachverhalten der Rechnungslegung, steuerrechtlichen Regelungen oder medizinischer Sachverhalte wünschen, sollten Sie Ihre Rechtsanwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder medizinische Experten konsultieren.
- Dieses Dokument wird Ihnen vereinbarungsgemäß nur für die innerbetriebliche Verwendung zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe – auch in Auszügen – an Dritte außerhalb Ihrer Organisation sowie jede Form der Veröffentlichung bedarf unserer vorherigen schriftlichen Zustimmung. Wir übernehmen keine Verantwortung für irgendwelche Konsequenzen daraus, dass Dritte auf diese Berichte, Ratschläge, Meinungen, Schreiben oder anderen Informationen vertrauen.
- Jeglicher Verweis auf ifa in Zusammenhang mit diesem Dokument in jeglicher Veröffentlichung oder in verbaler Form bedarf unserer ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung. Dies gilt auch für jegliche verbale Informationen oder Ratschläge von uns in Verbindung mit der Präsentation dieses Dokumentes.