

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Ideal Leben

10/2016



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 80 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,81%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 25 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige pass. vt. Überschüsse
- Größte Schwäche: Zinszusatzreserve

Inhaltsverzeichnis

- 1 Analyse der Finanzstärke
- 2 HGB-Bilanz
- 3 Marktwert-Bilanz
- 4 Ökonomisches Eigenkapital
- 5 Puffer
- 6 Sicherheitsmittel
- 7 Die Stärken und Schwächen
- 8 Ursachenanalyse
- 9 Marktvergleich
- 10 Zusammenfassung
- 11 Anhang: Die Daten

1 Analyse der Finanzstärke

In diesem Bericht wird die Finanzstärke der Ideal Leben untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Ideal Leben des Jahres 2015 zu einer Marktwertbilanz umbewertet. So erhält man eine faire ökonomische Sicht auf die Gesellschaft. Wir bestimmen den fairen Unternehmenswert in Form des ökonomischen Eigenkapitals. Diese Größe beantwortet die für deutsche Lebensversicherer schwierige Frage nach dem Unternehmenswert. Neben dem absoluten Unternehmenswert bestimmen wir die relative Finanzstärke. Hierzu setzen wir das ökonomische Eigenkapital in Relation zur Bilanzsumme. Dies ist die ökonomische Eigenkapitalquote. Diese Kennziffer ist relevant für Investoren. Schließlich bestimmen wir auch die gesamten Sicherheitsmittel. Diese umfassen neben dem ökonomischen Eigenkapital auch die Überschussbeteiligung für den Kunden. Diese Größe ist insbesondere relevant für den Vertrieb, die Makler und die Kunden.

Zur Analyse verwenden wir das RealRate-Bewertungsmodell für deutsche Lebensversicherer. Dies berücksichtigt die Besonderheit des deutschen Geschäftsmodells mit seinen langfristigen Garantien und der Überschussbeteiligung, sowie die handelsrechtliche Bilanzierung. Wir verwenden eine konsistente Abbildung des ganzen Versicherers mit den wichtigsten ökonomischen Wirkungszusammenhängen.

Es werden ausschließlich öffentlich verfügbare Daten verwendet. Die Datenquellen sind die Bilanz, die Gewinn-und-Verlustrechnung, die Anhangsangaben des veröffentlichten Geschäftsberichts, sowie der Solvency and Financial Condition Report, SFCR. Dies stellt die Vergleichbarkeit zu allen anderen, ebenfalls untersuchten, deutschen Lebensversicherern sicher. Zudem erfolgt auf dieser Basis eine Stärken- und Schwächen-Analyse im Vergleich zum Markt. Die relativen Stärken und Schwächen und ihre Ursachen werden dargestellt.

2 HGB-Bilanz

Die im Geschäftsbericht veröffentlichte handelsrechtliche Bilanz wird vereinfacht zusammen gefasst. Das handelsrechtliche Eigenkapital beträgt 30,35 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.547	HGB-Eigenkapital	30
Fondsgebundene LV	0	verfügbare RfB	105
Sonst. Aktiva	116	Deckungsrückstellung	1.416
		Fondsgebundene LV	0
		Sonst. Passiva	112
Aktiva	1.663	Passiva	1.663

3 Marktwert-Bilanz

Die ökonomische Marktwert-Bilanz ergibt sich aus der Umbewertung der HGB-Bilanz. Dabei spielt die Zinsumbewertung eine Rolle. Der mittlere tarifliche Rechnungszins des Bestands, also vor Zinszusatzreserve, beträgt ca. 2,76%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 10,5 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 2,02%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 25,40 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -83,01 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 154,64 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 71,62 Mio. Euro. Dies führt von der Deckungsrückstellung in der HGB-Bilanz zum Wert der Garantie in der Marktwertbilanz. Die aktivischen Bewertungsreserven,

also die Differenz aus Markt- und Buchwerten der Kapitalanlagen, betragen 194,51 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 266,13 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 49,58 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 216,56 Mio. Euro stellen die künftige Überschussbeteiligung für die Kunden dar und führen zur Überleitung von der verfügbaren RfB der HGB-Bilanz zu den Puffern der Marktwertbilanz. Die Asymmetrie der Aufteilung der künftigen Gewinne zwischen Aktionär und Kunde wird durch den Wert der Garantien und Optionen gemessen, welcher zu Lasten des ökonomischen Eigenkapitals geht. Der Wert der Garantien und Optionen beträgt 0,43 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.741	ök. Eigenkapital	80
Fondsgebundene LV	0	Puffer	321
Sonst. Aktiva	116	Garantie	1.344
		Fondsgebundene LV	0
		Sonst. Passiva	112
Aktiva	1.857	Passiva	1.857

4 Ökonomisches Eigenkapital

Das ökonomische Eigenkapital setzt sich zusammen aus dem HGB-Eigenkapital und den zukünftigen Aktionärgewinnen, abzüglich der darauf künftig zu zahlenden Steuern. Es kann als fairer Unternehmenswert angesehen werden. Das ökonomische Eigenkapital, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme, bezeichnen wir als ökonomische Eigenkapitalquote. Dies ist die zentrale Größe aus Unternehmenssicht. Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,81%. Sie liegt 0,35%-Punkte über dem Median von 4,46% und damit auf Rang 25 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	30,35	1,83
zukünftige Aktionärgewinne	66,10	3,98
Steuern	-16,53	-0,99
ökonomisches Eigenkapital	79,93	4,81

Der faire Unternehmenswert der Ideal Leben beträgt gemäß der RealRate-Analyse 79,93 Mio. Euro.

5 Puffer

Die weiteren Puffer setzen sich zusammen aus der Überschussbeteiligung für die Kunden, der verfügbaren RfB und den gegengerechneten künftigen Steuern. Die Puffer, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme, bilden die Puffer-Quote. Die Puffer-Quote der Ideal Leben beträgt 19,33%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	104,82	6,30
Überschussbeteiligung	200,03	12,03
Steuern	16,53	0,99
Puffer	321,38	19,33

6 Sicherheitsmittel

Die Sicherheitsmittel sind die Summe aus ökonomischem Eigenkapital und den Puffern. Dies entspricht der Summe aus HGB-Eigenkapital, verfügbarer RfB und den gesamten zukünftigen Überschüssen. Die Sicherheitsmittel stehen zur Erfüllung der garantierten Kundenleistungen zur Verfügung. Die Sicherheitsmittel, bezogen auf die HGB-Bilanzsumme bilden die Sicherheitsmittel-Quote. Dies ist eine wichtige Größe aus Kundensicht, die die Risikotragfähigkeit in Krisenzeiten darstellt. Die Sicherheitsmittel-Quote der Ideal Leben beträgt 24,13%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	30,35	1,83
verfügbare RfB	104,82	6,30
zukünftige Überschüsse	266,13	16,00
Sicherheitsmittel	401,31	24,13

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,13%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,76%.

7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Ideal Leben werden anhand der Abweichungen zum Gesamtmarkt dargestellt. Hierzu werden die wichtigsten Unternehmensgrößen mit dem Markt verglichen und ihre Wirkung auf die ökonomische Eigenkapitalquote dargestellt. Die Stärken und Schwächen liegen in den Größen, die zum einen einen starken Einfluss auf die ökonomische Eigenkapitalquote haben und bei denen die Ideal Leben zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Ideal Leben ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 17. Der Wert beträgt 9,30% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 5,77% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,68 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "passivische Bewertungsreserven". Die größten Schwächen sind die Größen "Zinszusatzreserve", "HGB-Eigenkapital" und "latente Steuern".

Größe ⁰	Rang ¹	Ideal	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	17	9,30%	5,77%	0,68%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	15	0,89%	0,58%	0,62%
Quote passivische Bewertungsreserv.	15	4,31%	1,17%	0,60%
mittlerer Tarifrrechnungszins	47	2,76%	3,12%	0,60%
Quote zukünftige Überschüsse	22	16,00%	13,75%	0,43%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	22	3,98%	3,41%	0,43%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	24	-4,99%	-5,61%	0,12%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	23	1,83%	1,72%	0,11%
Quote verfügbare RfB	4	6,30%	4,14%	0,01%
Quote freie RSt für Beitragsrücker.	2	4,28%	2,21%	0,01%
...
Quote sonstige Aktiva	3	6,98%	3,32%	0,00%
Quote sonstige Passiva	21	6,74%	5,37%	0,00%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	28	93,02%	92,85%	-0,00%
Quote Fondsgebundene LV	55	0,00%	3,21%	-0,01%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	30	11,70%	11,89%	-0,04%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	22	85,13%	81,27%	-0,04%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	14	83,61%	77,43%	-0,06%
Quote latente Steuern	22	0,99%	0,85%	-0,14%
Quote HGB-Eigenkapital	36	1,83%	2,04%	-0,21%
Quote Zinszusatzreserve	54	1,53%	3,16%	-0,33%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

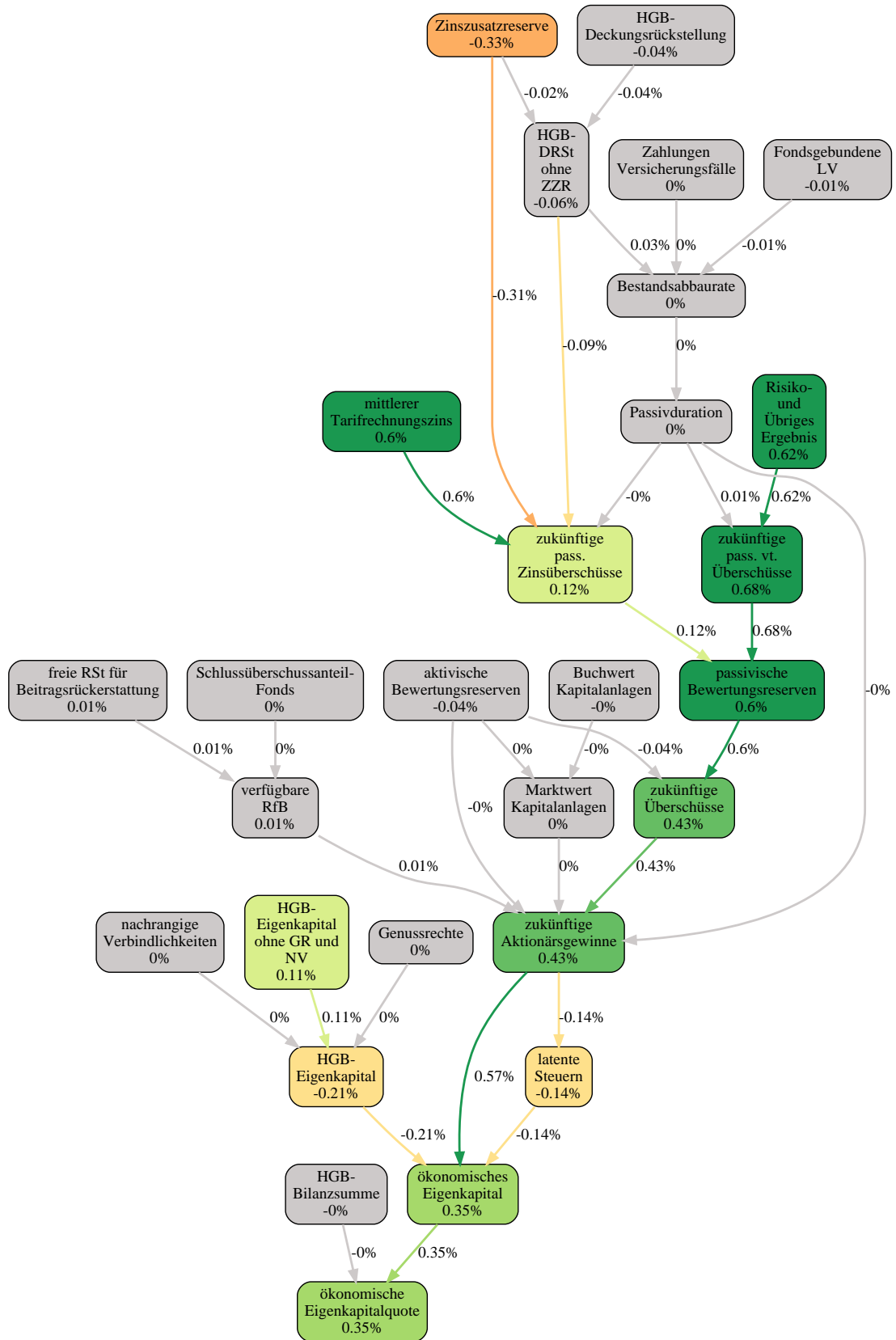
³ Änderung in Prozentpunkten

8 Ursachenanalyse

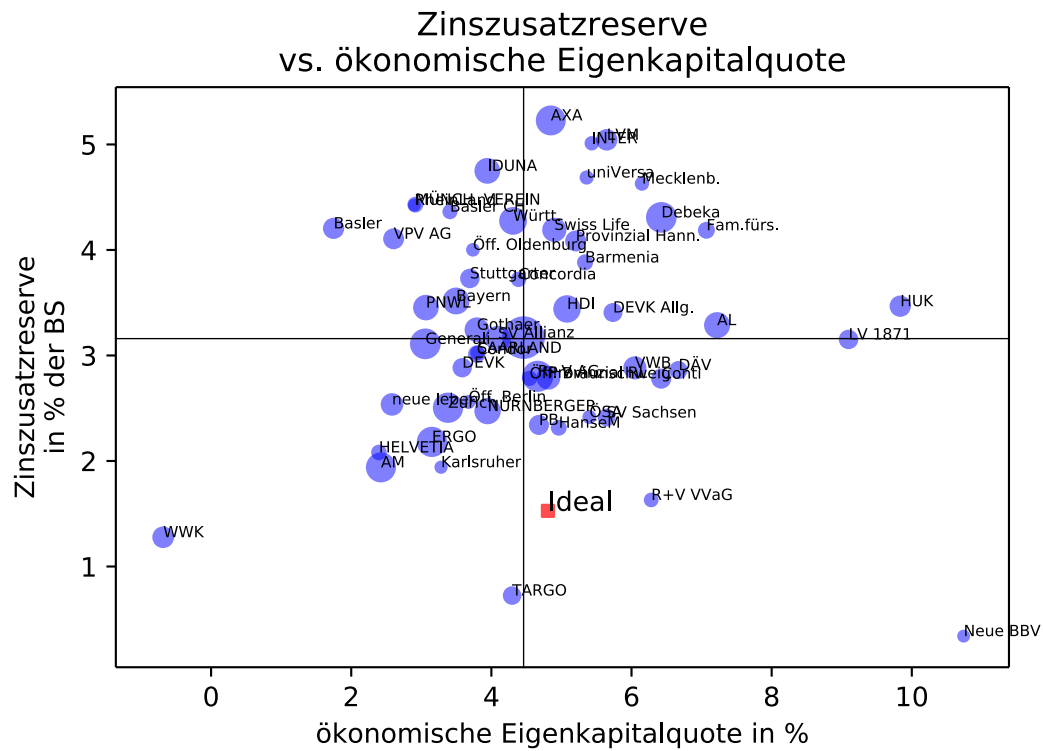
Die oben genannten Stärken und Schwächen im Vergleich zum Gesamtmarkt können im Rahmen des verwendeten Bewertungsmodells in ihren Wirkungszusammenhängen untersucht werden. Hierzu verwenden wir die anschauliche Darstellung als Graph. Die Größen werden in den Ovalen angegeben. Unter den Namen wird der Effekt auf die ökonomische Eigenkapitalquote angegeben. Jeder Effekt wird auf die ausgehenden Pfeile aufgeteilt, die die nachfolgenden Größen beeinflussen. So werden die Ursachen und Wirkungen ersichtlich. Zudem wird die Stärke der Wirkungen farblich markiert. Positive Einflüsse werden grün und negative rot dargestellt, jeweils in Abstufungen. Unwesentliche Einflüsse werden grau dargestellt.

Die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "passivische Bewertungsreserven" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "Zinszusatzreserve", "HGB-Eigenkapital" und "latente Steuern" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,35%-Punkte über dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



Die größte Schwäche der Ideal Leben ist die Quote der Größe "Zinszusatzreserve". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 54. Der Wert beträgt 1,53% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,16% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,33 Prozentpunkte.



10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Ideal Leben lassen sich wie folgt zusammenfassen. Die Finanzstärke ist die zentrale Größe aus Unternehmenssicht. Die Risikotragfähigkeit zeigt die Stärke in Krisenzeiten und ist eine wichtige Größe aus Kundensicht.

Finanzstärke

- Der faire Unternehmenswert beträgt 80 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,81%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 25 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige pass. vt. Überschüsse
- Größte Schwäche: Zinszusatzreserve

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 24,13%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 18 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,13%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Ideal Leben in Bezug auf seine wesentlichen Größen im Gesamtmarkt der 57 Unternehmen positioniert ist. Die Darstellung ist differenziert nach Input-Größen und Output-Größen.

Input-Variablen

Größe	Rang ¹	Ideal	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	47	195	36	111	777	7.357	37.422
Buchwert Kapitalanlagen	45	1.547	543	999	5.324	41.224	178.901
Direktgutschrift	43	0,00	-0,00	0,00	1,37	149,77	295,24
Fondsgebundene LV	55	0	0	1	459	6.782	14.733
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	36	71	6	17	160	1.067	6.841
Genussrechte	7	0,00	0,00	0,00	0,00	7,51	150,00
Gewinnabführung	20	0,00	0,00	0,00	0,00	35,72	499,00
HGB-Bilanzsumme	46	1.663	786	1.042	6.725	45.593	188.142
HGB-Deckungsrückstellung	45	1.416	494	907	4.599	37.488	163.662
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	50	30	11	19	105	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	26	1,61	-0,00	-0,00	1,33	26,00	79,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	44	3,09	-31,59	0,55	13,26	85,41	655,27
Kapitalanlage-Aufwendungen	27	38	1	2	37	334	1.255
Kapitalanlage-Erträge	41	101	32	45	309	2.018	9.490
mittlerer Tarifrrechnungszins	47	2,76%	2,01%	2,56%	3,12%	3,63%	3,86%
nachrangige Verbindlichkeiten	20	0,00	0,00	0,00	0,00	249,52	688,07
Risiko- und Übriges Ergebnis	39	14,72	-39,19	2,38	30,22	369,68	617,34
Rohüberschuss	38	34	2	6	69	524	2.339
Schlussüberschussanteil-Fonds	45	34	8	19	112	1.049	3.686
Steuern	41	1,48	-37,59	0,09	6,07	46,89	77,27
Zahlungen Versicherungsfälle	48	124	49	83	457	3.579	12.127
Zinsaufwand	52	43	11	36	202	1.658	6.513
Zinszusatzreserve	54	25	3	25	187	1.530	5.963
Zuführung zur RfB	35	31	0	4	38	305	1.583
ZZR-Aufwand	56	5	1	9	67	538	2.131

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern

Output-Variablen

Größe	Rang ¹	Ideal	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	30	8,89%	5,12%	6,84%	8,92%	13,42%	16,22%
Garantie	47	1.344	352	898	4.717	38.797	164.764
Garantien und Optionen	46	0,43	0,00	0,03	4,59	80,86	257,18
HGB-DRSt ohne ZZR	44	1.390	492	874	4.376	36.352	157.699
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	45	1.390	656	890	5.757	38.185	162.248
HGB-Eigenkapital	50	30	11	19	132	976	1.598
Kapitalergebnis	48	62	27	43	239	1.824	8.235
latente Steuern	41	17	-49	5	56	491	2.264
Marktwert Kapitalanlagen	47	1.741	579	1.109	6.049	48.600	216.323
Marktwert-Bilanzsumme	46	1.857	851	1.153	7.120	51.056	225.565
nachhaltige Gesamtverzinsung	44	4,13%	3,09%	3,70%	4,37%	5,43%	7,36%
Nettoverzinsung	42	4,03%	3,43%	3,66%	4,43%	5,36%	6,63%
Passivduration	28	10,50	6,25	7,37	10,47	13,10	16,65
passivische Bewertungsreserven	23	72	-4.469	-1.112	27	1.559	2.348
Puffer	40	321	60	131	1.101	8.365	40.053
Sicherheitsmittel	41	401	83	172	1.302	10.414	48.445
Sicherheitsmittelquote	18	24,13%	3,51%	10,47%	20,09%	29,84%	41,86%
sonstige Aktiva	38	116	26	32	239	1.712	4.692
sonstige Passiva	43	112	20	48	471	2.594	7.807
verfügbare RfB	39	105	19	41	290	1.856	10.526
Zinsergebnis	30	19	-149	-5	19	299	1.722
zukünftige Aktionärsgewinne	41	66	-392	20	223	1.966	9.057
zukünftige pass. vt. Überschüsse	40	155	-290	25	298	3.790	7.510
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	13	-83	-8.612	-2.805	-381	-22	36
zukünftige Überschussbeteiligung	41	200	34	84	669	5.913	27.263
zukünftige Überschüsse	41	266	-209	93	892	7.879	36.320
ökonomische Eigenkapitalquote	25	4,81%	-0,68%	2,42%	4,46%	7,60%	10,74%
ökonomisches Eigenkapital	45	80	-66	38	284	2.049	8.391

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern