

# Real Rate

## Finanzstärkeanalyse

### Öffentliche Leben Berlin

10/2015

<b>Real Rate</b>	Öffentliche Leben Berlin <b>Gut</b> 27. Platz von 58 Lebensversicherern 10/2015
----------------------	--

#### Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 54 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,72%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 27 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrachungszins
- Größte Schwäche: zukünftige pass. vt. Überschüsse

## **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 Öffentliche Leben Berlin untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Öffentliche Leben Berlin des Jahres 2014 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 Anhangangaben 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 23,66 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.065	HGB-Eigenkapital	24
Fondsgebundene LV	31	verfügbare RfB	37
Sonst. Aktiva	43	Deckungsrückstellung	1.025
		Fondsgebundene LV	31
		Sonst. Passiva	23
Aktiva	1.140	Passiva	1.140

## 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. 2,59%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 8,9 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,82%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 19,70 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -49,33 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 36,52 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt -12,81 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 174,94 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 162,13 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 30,17 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 131,96 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 0,31 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.240	ök. Eigenkapital	54
Fondsgebundene LV	31	Puffer	169
Sonst. Aktiva	43	Garantie	1.038
		Fondsgebundene LV	31
		Sonst. Passiva	23
<b>Aktiva</b>	<b>1.315</b>	<b>Passiva</b>	<b>1.315</b>

## 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 4,72%. Sie liegt 0,21%-Punkte über dem Median von 4,51% und damit auf Rang 27 von 58 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	23,66	2,08
zukünftige Aktionärgewinne	40,22	3,53
Steuern	-10,06	-0,88
<b>ökonomisches Eigenkapital</b>	<b>53,83</b>	<b>4,72</b>

Der faire Unternehmenswert der Öffentliche Leben Berlin beträgt gemäß der RealRate-Analyse 53,83 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 Öffentliche Leben Berlin beträgt 14,81%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	36,81	3,23
Überschussbeteiligung	121,91	10,69
Steuern	10,06	0,88
Puffer	168,77	14,81

## 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 Öffentliche Leben Berlin beträgt 19,53%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	23,66	2,08
verfügbare RfB	36,81	3,23
zukünftige Überschüsse	162,13	14,22
Sicherheitsmittel	222,60	19,53

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,96%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,59%.

## 7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Öffentliche Leben Berlin 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 Öffentliche Leben Berlin zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Berlin ist die Größe "mittlerer Tarifrachungszins". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 55. Der Wert beträgt 2,59%. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,21% erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,94 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" und "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Die größten Schwächen sind die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "HGB-DRSt ohne ZZR".

Größe <sup>0</sup>	Rang <sup>1</sup>	Öff. Berlin	Markt <sup>2</sup>	Effekt <sup>3</sup> ökonomische Eigenkapitalquote
mittlerer Tarifrachungszins	55	2,59%	3,21%	0,94%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	3	-4,33%	-8,69%	0,84%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	15	2,08%	1,71%	0,37%
Quote passivische Bewertungsreserv.	21	-1,12%	-2,50%	0,27%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	5	10,03%	7,83%	0,12%
Passivduration	52	8,88	10,41	0,11%
Bestandsabbaurate	7	11,03%	9,20%	0,09%
Quote HGB-Eigenkapital	24	2,08%	2,01%	0,07%
Quote latente Steuern	30	0,88%	0,90%	0,01%
Quote Fondsgebundene LV	30	2,75%	2,95%	0,00%
...	...	...	...	...
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	48	1,39%	2,08%	-0,00%
Quote verfügbare RfB	46	3,23%	4,28%	-0,00%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	32	15,35%	15,52%	-0,03%
Quote zukünftige Überschüsse	30	14,22%	14,44%	-0,04%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	30	3,53%	3,59%	-0,04%
Quote Zinszusatzreserve	44	1,73%	2,14%	-0,09%
Quote HGB-Dekungsrückstellung	1	89,92%	81,27%	-0,17%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	1	88,20%	78,58%	-0,19%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	49	0,36%	0,60%	-0,42%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	50	3,20%	6,50%	-0,64%

<sup>0</sup> Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

<sup>1</sup> von 58 Versicherern bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Median

<sup>3</sup> 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.

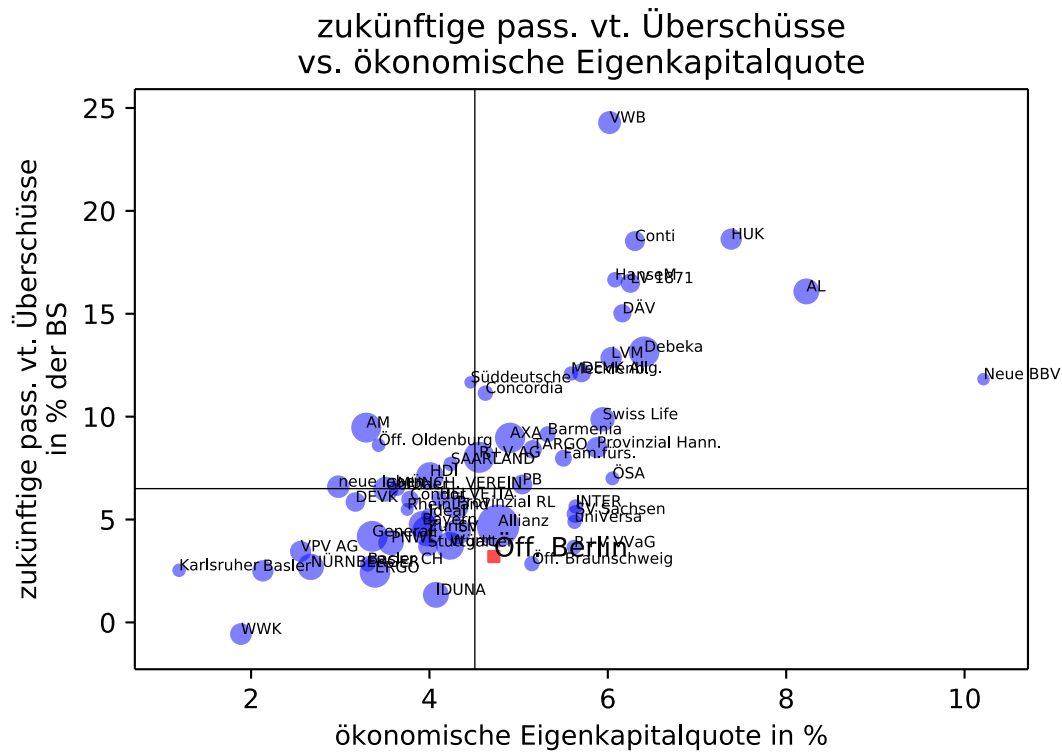
Die Größen "mittlerer Tarifrachungszins", "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" und "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "HGB-DRSt ohne ZZR" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,21%-Punkte über dem Median des Marktes.







Die größte Schwäche der Öffentliche Leben Berlin ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 50. Der Wert beträgt 3,20% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 6,50% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,64 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,67.

## 10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Öffentliche Leben Berlin 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 54 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,72%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 27 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrachungszins
- Größte Schwäche: zukünftige pass. vt. Überschüsse

### Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 19,53%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 32 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,96%.

## 11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Öffentliche Leben Berlin in Bezug auf seine wesentlichen Größen im Gesamtmarkt der 58 Unternehmen positioniert ist. Die Darstellung ist differenziert nach Input-Größen und Output-Größen.

### Input-Variablen

Größe	Rang <sup>1</sup>	Öff. Berlin	Min.	5% <sup>2</sup>	50% <sup>2</sup>	95% <sup>2</sup>	Max.
aktivische Bewertungsreserven	53	175	53	117	851	8.615	43.362
Buchwert Kapitalanlagen	53	1.065	438	840	5.097	39.961	169.434
Direktgutschrift	41	0,09	0,00	0,00	3,99	137,88	281,86
Fondsgebundene LV	43	31	0	0	382	6.352	13.676
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	53	21	6	14	131	927	6.467
Genussrechte	8	0,00	0,00	0,00	0,00	7,17	150,00
Gewinnabführung	17	0,00	0,00	0,00	0,00	43,62	513,00
HGB-Bilanzsumme	52	1.140	677	925	5.979	43.280	178.886
HGB-Deckungsrückstellung	52	1.025	398	711	4.357	36.670	154.463
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	51	24	10	14	97	728	1.519
Jahresüberschuss nach Steuern und.	41	0,80	-0,00	-0,00	1,95	42,43	95,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	51	1,40	-18,40	0,79	9,68	79,80	125,82
Kapitalanlage-Aufwendungen	57	1,17	0,57	1,75	24,23	211,83	502,59
Kapitalanlage-Erträge	53	43	29	39	274	1.968	8.619
mittlerer Tarifrechnungszins	55	2,59%	2,02%	2,59%	3,21%	3,80%	3,98%
nachrangige Verbindlichkeiten	20	0,00	0,00	0,00	0,00	175,35	387,65
Risiko- und Übriges Ergebnis	55	4,11	-6,73	4,11	29,81	364,20	732,29
Rohüberschuss	54	11	2	10	93	611	3.133
Schlussüberschussanteil-Fonds	56	16	1	20	128	1.122	4.282
Steuern	41	0,60	-556,18	-24,57	2,90	35,91	60,00
Zahlungen Versicherungsfälle	49	114	29	59	493	3.625	12.760
Zinsaufwand	53	34	11	31	186	1.624	5.716
Zinszusatzreserve	53	20	2	17	113	1.138	3.831
Zuführung zur RfB	50	10	1	5	51	396	3.008
ZZR-Aufwand	53	8	1	8	52	499	1.390

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

<sup>1</sup> bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Quantil von 58 Versicherern

## Output-Variablen

Größe	Rang <sup>1</sup>	Öff. Berlin	Min.	5% <sup>2</sup>	50% <sup>2</sup>	95% <sup>2</sup>	Max.
Bestandsabbaurate	7	11,03%	5,00%	6,64%	9,20%	12,62%	14,24%
Garantie	52	1.038	341	797	4.573	38.195	160.395
Garantien und Optionen	48	0,31	0,00	0,05	1,91	32,55	89,05
HGB-DRSt ohne ZZR	52	1.005	397	699	4.244	35.984	150.631
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	52	1.037	522	760	5.076	37.434	154.896
HGB-Eigenkapital	52	24	13	14	104	749	1.519
Kapitalergebnis	53	42	27	35	234	1.818	8.117
latente Steuern	50	10	-11	5	59	485	2.338
Marktwert Kapitalanlagen	53	1.240	492	949	5.805	49.605	212.796
Marktwert-Bilanzsumme	53	1.315	731	1.035	6.783	52.191	222.249
nachhaltige Gesamtverzinsung	54	3,96%	3,46%	3,93%	4,49%	5,38%	7,65%
Nettoverzinsung	56	3,90%	3,74%	3,91%	4,42%	5,22%	6,48%
Passivduration	52	8,88	7,10	7,89	10,41	13,83	17,54
passivische Bewertungsreserven	20	-13	-5.932	-1.657	-69	740	1.329
Puffer	52	169	71	104	957	8.094	41.166
Sicherheitsmittel	53	223	82	167	1.225	10.100	49.698
Sicherheitsmittelquote	32	19,53%	5,56%	11,66%	20,82%	30,59%	34,17%
sonstige Aktiva	48	43	23	27	225	1.796	5.188
sonstige Passiva	58	23	23	52	479	2.526	7.891
verfügbare RfB	55	37	15	35	283	1.829	10.749
Zinsergebnis	46	7	-5	-1	31	270	2.401
zukünftige Aktionärgewinne	50	40	-91	20	235	1.940	9.351
zukünftige pass. vt. Überschüsse	56	37	-53	41	352	3.719	8.391
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	3	-49	-14.323	-3.985	-546	-71	-21
zukünftige Überschussbeteiligung	50	122	21	81	708	5.828	28.079
zukünftige Überschüsse	50	162	-2	86	943	7.768	37.430
ökonomische Eigenkapitalquote	27	4,72%	1,19%	2,49%	4,51%	6,55%	10,21%
ökonomisches Eigenkapital	54	54	11	35	242	2.005	8.533

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

<sup>1</sup> bei fallender Sortierung

<sup>2</sup> Quantil von 58 Versicherern