

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentliche Leben Berlin

10/2016



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 44 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,67%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 41 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrrechnungszins
- 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 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 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 24,46 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.112	HGB-Eigenkapital	24
Fondsgebundene LV	38	verfügbare RfB	39
Sonst. Aktiva	44	Deckungsrückstellung	1.072
		Fondsgebundene LV	38
		Sonst. Passiva	20
Aktiva	1.194	Passiva	1.194

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. 2,57%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 9,1 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 2,02%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 30,56 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -22,08 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 6,07 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt -16,00 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 128,10 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 112,10 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 19,42 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 92,68 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 2,13 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.240	ök. Eigenkapital	44
Fondsgebundene LV	38	Puffer	132
Sonst. Aktiva	44	Garantie	1.088
		Fondsgebundene LV	38
		Sonst. Passiva	20
Aktiva	1.322	Passiva	1.322

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 3,67%. Sie liegt 0,79%-Punkte unter dem Median von 4,46% und damit auf Rang 41 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	24,46	2,05
zukünftige Aktionärgewinne	25,90	2,17
Steuern	-6,47	-0,54
ökonomisches Eigenkapital	43,88	3,67

Der faire Unternehmenswert der Öffentliche Leben Berlin beträgt gemäß der RealRate-Analyse 43,88 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 11,04%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	39,15	3,28
Überschussbeteiligung	86,20	7,22
Steuern	6,47	0,54
Puffer	131,83	11,04

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 14,71%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	24,46	2,05
verfügbare RfB	39,15	3,28
zukünftige Überschüsse	112,10	9,39
Sicherheitsmittel	175,71	14,71

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,48%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,57%.

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 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 54. Der Wert beträgt 2,57%. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,12% erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,95 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 "zukünftige Überschüsse".

Größe ⁰	Rang ¹	Öff. Berlin	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
mittlerer Tarifrachungszins	54	2,57%	3,12%	0,95%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	4	-1,85%	-5,61%	0,83%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	16	2,05%	1,72%	0,33%
Quote latente Steuern	43	0,54%	0,85%	0,31%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	8	9,48%	7,43%	0,22%
Passivduration	46	9,11	10,47	0,17%
Bestandsabbaurate	12	10,48%	8,92%	0,15%
Quote HGB-Eigenkapital	28	2,05%	2,04%	0,01%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	31	103,86%	105,10%	0,01%
Quote Direktgutschrift	34	0,01%	0,02%	-0,00%
...
Quote verfügbare RfB	43	3,28%	4,14%	-0,02%
Quote Zinszusatzreserve	41	2,56%	3,16%	-0,15%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	2	89,75%	81,27%	-0,19%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	1	87,19%	77,43%	-0,22%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	35	10,73%	11,89%	-0,27%
Quote passivische Bewertungsreserv.	40	-1,34%	1,17%	-0,55%
Quote zukünftige Aktionärsgewinne	43	2,17%	3,41%	-0,93%
Quote zukünftige Überschüsse	41	9,39%	13,75%	-0,96%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	53	0,06%	0,58%	-1,06%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	54	0,51%	5,77%	-1,16%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

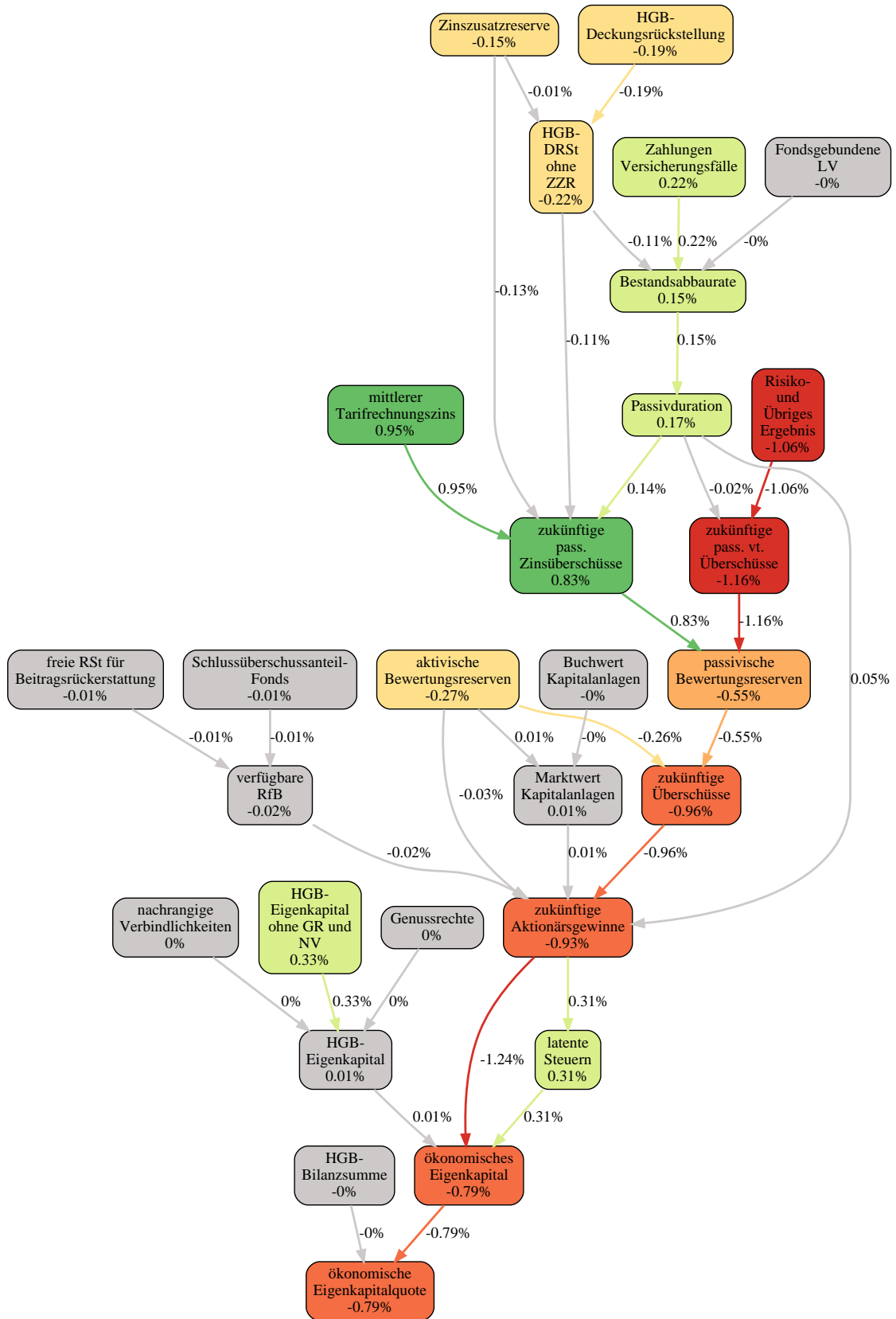
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

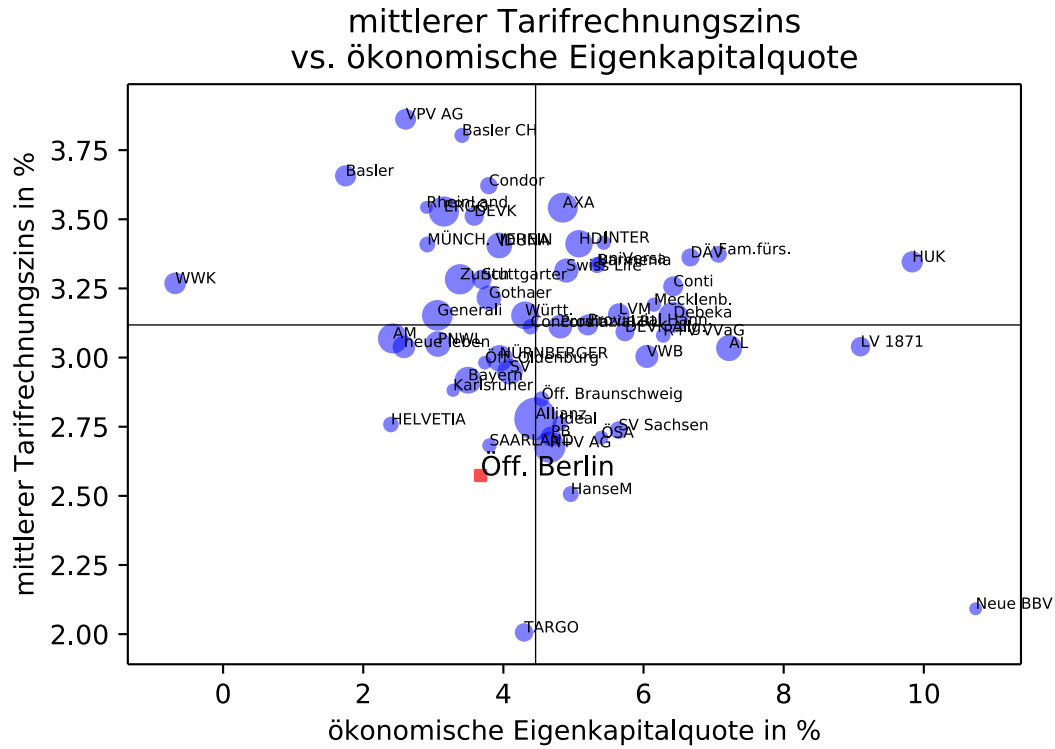
Die Größen "mittlerer Tarifrachungszins", "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" und "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "zukünftige Überschüsse" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,79%-Punkte unter dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



9 Marktvergleich

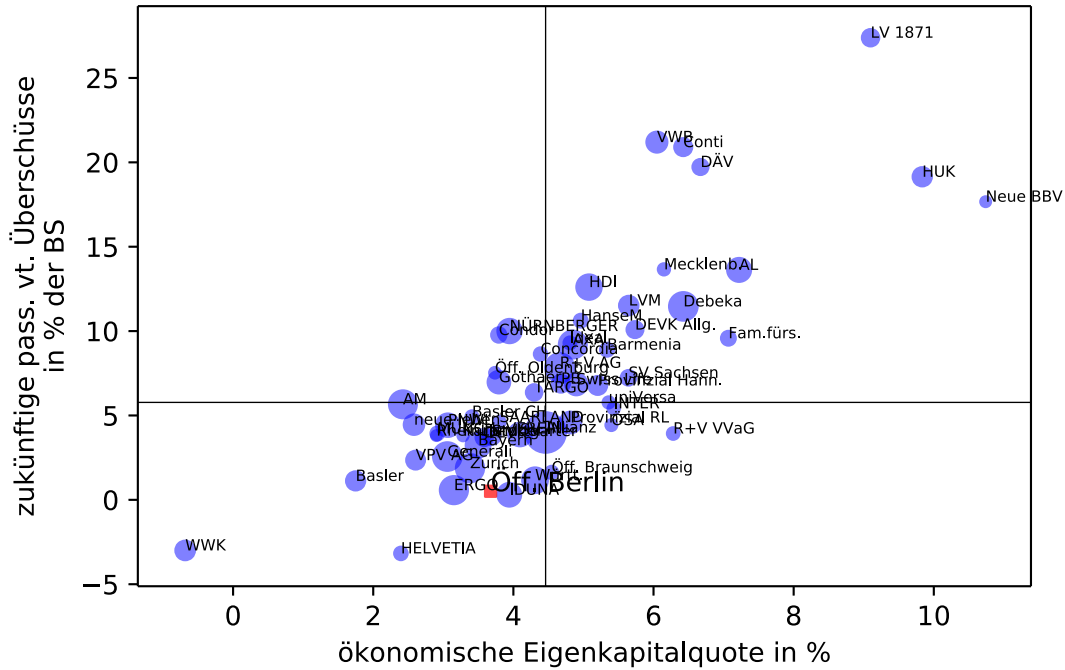
Die größte Stärke der Öffentliche Leben Berlin ist die Größe "mittlerer Tarifrrechnungsziins". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 54. Der Wert beträgt 2,57%. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,12% erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,95 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt -0,24.

Die größte Schwäche der Öffentliche Leben Berlin ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 54. Der Wert beträgt 0,51% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 5,77% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,16 Prozentpunkte.

zukünftige pass. vt. Überschüsse vs. ökonomische Eigenkapitalquote



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,79.

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 44 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,67%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 41 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: mittlerer Tarifrachungszins
- Größte Schwäche: zukünftige pass. vt. Überschüsse

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 14,71%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 43 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,48%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Öffentliche Leben Berlin 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	Öff. Berlin	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	53	128	36	111	777	7.357	37.422
Buchwert Kapitalanlagen	53	1.112	543	999	5.324	41.224	178.901
Direktgutschrift	37	0,10	-0,00	0,00	1,37	149,77	295,24
Fondsgebundene LV	41	38	0	1	459	6.782	14.733
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	48	23	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	53	1.194	786	1.042	6.725	45.593	188.142
HGB-Deckungsrückstellung	52	1.072	494	907	4.599	37.488	163.662
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	52	24	11	19	105	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	37	0,80	-0,00	-0,00	1,33	26,00	79,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	49	1,47	-31,59	0,55	13,26	85,41	655,27
Kapitalanlage-Aufwendungen	57	1	1	2	37	334	1.255
Kapitalanlage-Erträge	53	47	32	45	309	2.018	9.490
mittlerer Tarifrechnungszins	54	2,57%	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	55	0,67	-39,19	2,38	30,22	369,68	617,34
Rohüberschuss	53	9	2	6	69	524	2.339
Schlussüberschussanteil-Fonds	56	16	8	19	112	1.049	3.686
Steuern	48	0,67	-37,59	0,09	6,07	46,89	77,27
Zahlungen Versicherungsfälle	49	113	49	83	457	3.579	12.127
Zinsaufwand	53	38	11	36	202	1.658	6.513
Zinszusatzreserve	52	31	3	25	187	1.530	5.963
Zuführung zur RfB	52	8	0	4	38	305	1.583
ZZR-Aufwand	51	11	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	Öff. Berlin	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	12	10,48%	5,12%	6,84%	8,92%	13,42%	16,22%
Garantie	50	1.088	352	898	4.717	38.797	164.764
Garantien und Optionen	37	2,13	0,00	0,03	4,59	80,86	257,18
HGB-DRSt ohne ZZR	51	1.041	492	874	4.376	36.352	157.699
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	51	1.080	656	890	5.757	38.185	162.248
HGB-Eigenkapital	52	24	11	19	132	976	1.598
Kapitalergebnis	52	46	27	43	239	1.824	8.235
latente Steuern	52	6	-49	5	56	491	2.264
Marktwert Kapitalanlagen	53	1.240	579	1.109	6.049	48.600	216.323
Marktwert-Bilanzsumme	53	1.322	851	1.153	7.120	51.056	225.565
nachhaltige Gesamtverzinsung	56	3,48%	3,09%	3,70%	4,37%	5,43%	7,36%
Nettoverzinsung	39	4,14%	3,43%	3,66%	4,43%	5,36%	6,63%
Passivduration	46	9,11	6,25	7,37	10,47	13,10	16,65
passivische Bewertungsreserven	36	-16	-4.469	-1.112	27	1.559	2.348
Puffer	54	132	60	131	1.101	8.365	40.053
Sicherheitsmittel	54	176	83	172	1.302	10.414	48.445
Sicherheitsmittelquote	43	14,71%	3,51%	10,47%	20,09%	29,84%	41,86%
sonstige Aktiva	47	44	26	32	239	1.712	4.692
sonstige Passiva	57	20	20	48	471	2.594	7.807
verfügbare RfB	55	39	19	41	290	1.856	10.526
Zinsergebnis	41	8	-149	-5	19	299	1.722
zukünftige Aktionärsgewinne	52	26	-392	20	223	1.966	9.057
zukünftige pass. vt. Überschüsse	55	6	-290	25	298	3.790	7.510
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	4	-22	-8.612	-2.805	-381	-22	36
zukünftige Überschussbeteiligung	54	86	34	84	669	5.913	27.263
zukünftige Überschüsse	53	112	-209	93	892	7.879	36.320
ökonomische Eigenkapitalquote	41	3,67%	-0,68%	2,42%	4,46%	7,60%	10,74%
ökonomisches Eigenkapital	53	44	-66	38	284	2.049	8.391

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern