

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentliche Leben Berlin

10/2017



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 74 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,74%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 14 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: nachrangige Verbindlichkeiten
- Größte Schwäche: zukünftige Aktionärgewinne

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 2016 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 45,66 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.177	HGB-Eigenkapital	46
Fondsgebundene LV	48	verfügbare RfB	43
Sonst. Aktiva	67	Deckungsrückstellung	1.107
		Fondsgebundene LV	48
		Sonst. Passiva	49
Aktiva	1.293	Passiva	1.293

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. 2,53%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 10,2 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,68%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 36,86 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -55,81 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 62,73 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 6,92 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 150,70 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 157,62 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 28,59 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 129,03 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 1,28 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.328	ök. Eigenkapital	74
Fondsgebundene LV	48	Puffer	172
Sonst. Aktiva	67	Garantie	1.100
		Fondsgebundene LV	48
		Sonst. Passiva	49
Aktiva	1.444	Passiva	1.444

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 5,74%. Sie liegt 0,86%-Punkte über dem Median von 4,88% und damit auf Rang 14 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	45,66	3,53
zukünftige Aktionärgewinne	38,12	2,95
Steuern	-9,53	-0,74
ökonomisches Eigenkapital	74,25	5,74

Der faire Unternehmenswert der Öffentliche Leben Berlin beträgt gemäß der RealRate-Analyse 74,25 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der Öffentliche Leben Berlin: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 98,74 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 13,27%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	42,56	3,29
Überschussbeteiligung	119,49	9,24
Steuern	9,53	0,74
Puffer	171,59	13,27

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 19,02%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	45,66	3,53
verfügbare RfB	42,56	3,29
zukünftige Überschüsse	157,62	12,19
Sicherheitsmittel	245,84	19,02

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,63%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,53%.

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 Quote der Größe "nachrangige Verbindlichkeiten". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 3. Der Wert beträgt 1,55% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 0,00% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,55 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "HGB-Eigenkapital" und "mittlerer Tarifrachungszins". Die größten Schwächen sind die Größen "zukünftige Aktionärsgewinne", "zukünftige Überschüsse" und "Risiko- und Übriges Ergebnis".

Größe ⁰	Rang ¹	Öff. Berlin	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote nachrangige Verbindlichkeiten.	3	1,55%	0,00%	1,55%
Quote HGB-Eigenkapital	8	3,53%	2,14%	1,39%
mittlerer Tarifrachungszins	53	2,53%	3,12%	1,03%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	13	-4,32%	-5,96%	0,34%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	20	1,98%	1,70%	0,28%
Quote latente Steuern	39	0,74%	0,95%	0,21%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	19	8,31%	7,54%	0,06%
Passivduration	33	10,17	10,40	0,02%
Bestandsabbaurate	25	9,61%	9,36%	0,02%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	37	102,73%	105,14%	0,01%
...
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	53	0,79%	1,70%	-0,01%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	17	85,62%	81,27%	-0,11%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	12	82,77%	76,52%	-0,16%
Quote passive Bewertungserv.	33	0,54%	1,46%	-0,19%
Quote aktive Bewertungsreserve.	34	11,66%	12,95%	-0,28%
Quote Zinszusatzreserve	53	2,85%	4,40%	-0,36%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	40	4,85%	7,23%	-0,49%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	40	0,48%	0,76%	-0,58%
Quote zukünftige Überschüsse	39	12,19%	15,26%	-0,63%
Quote zukünftige Aktionärsgewinne	39	2,95%	3,80%	-0,64%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

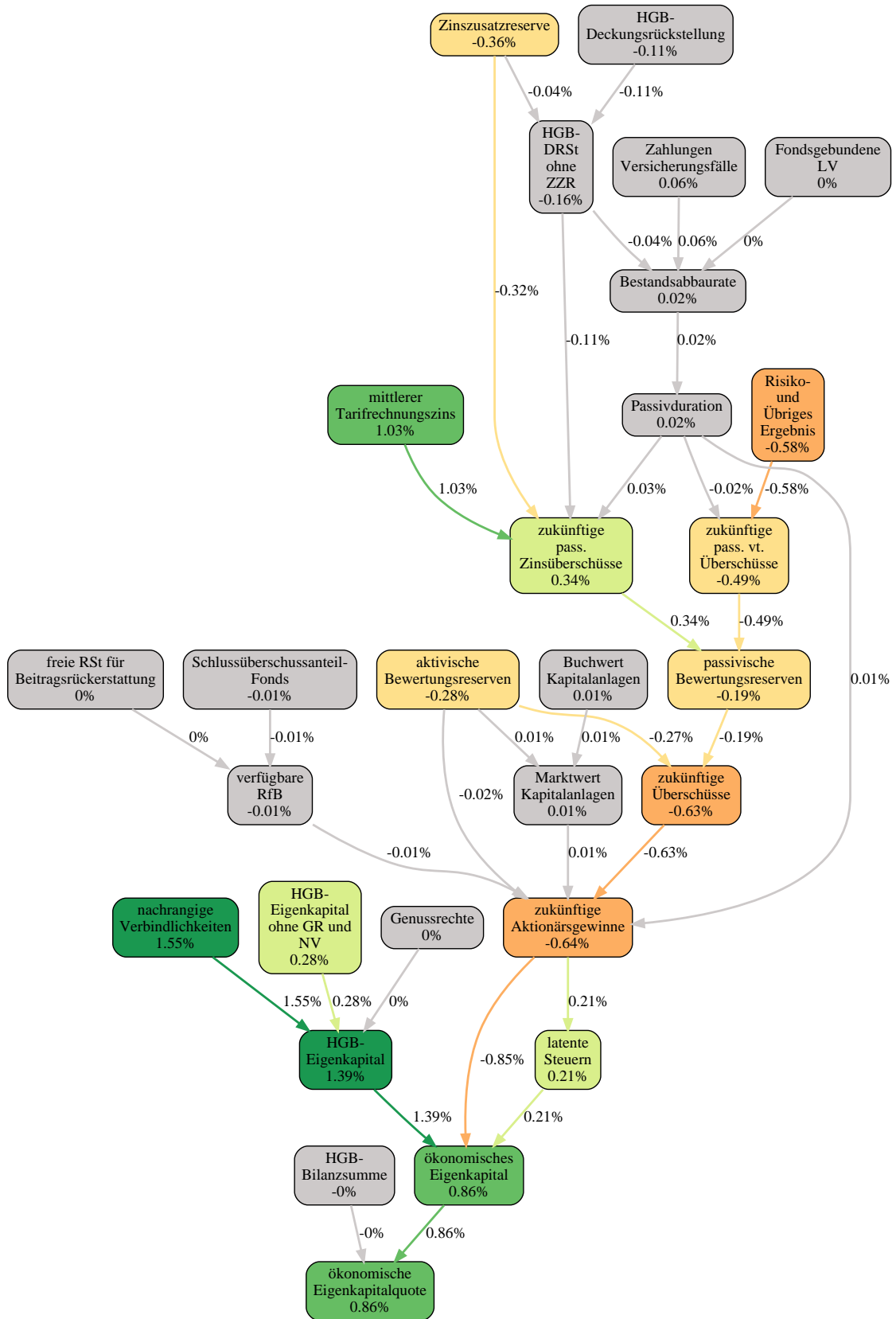
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

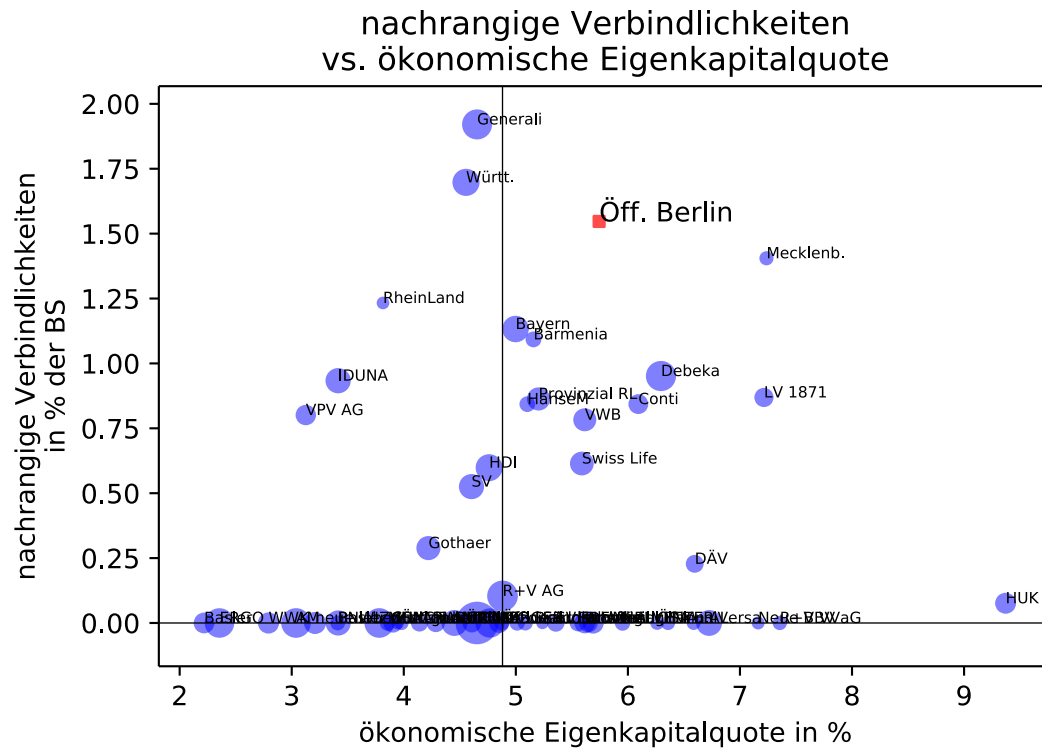
Die Größen "nachrangige Verbindlichkeiten", "HGB-Eigenkapital" und "mittlerer Tarifrachungszins" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "zukünftige Aktionärgewinne", "zukünftige Überschüsse" und "Risiko- und Übriges Ergebnis" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,86%-Punkte über dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



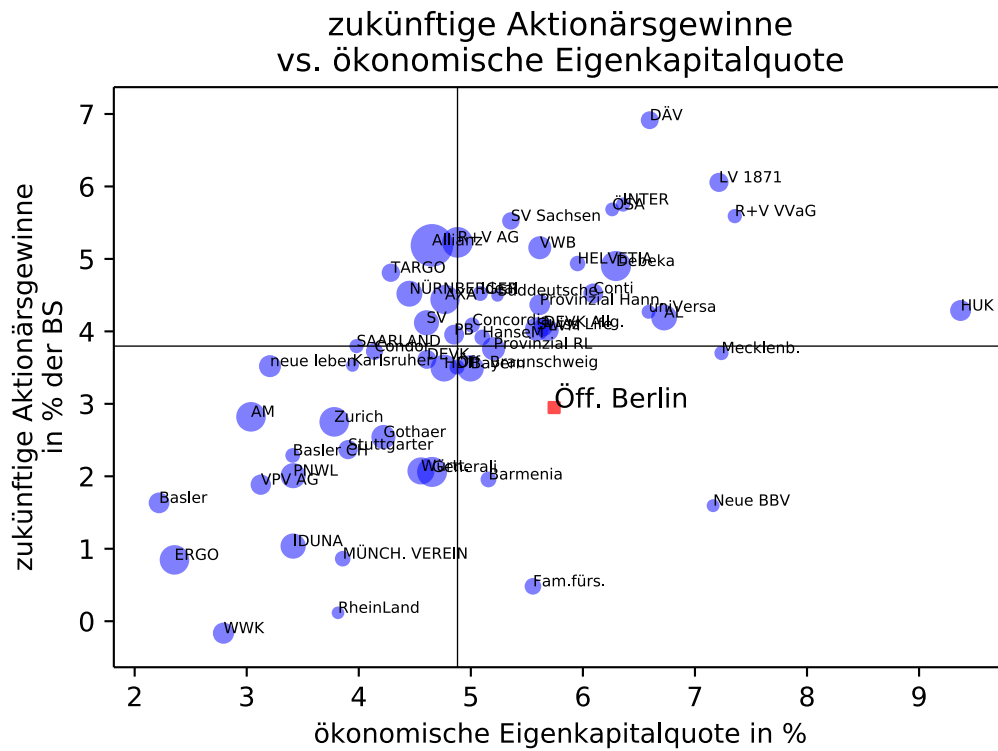
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Berlin ist die Quote der Größe "nachrangige Verbindlichkeiten". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 3. Der Wert beträgt 1,55% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 0,00% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,55 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,10.

Die größte Schwäche der Öffentliche Leben Berlin ist die Quote der Größe "zukünftige Aktionärsgewinne". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 39. Der Wert beträgt 2,95% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,80% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,64 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,58.

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 74 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,74%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 14 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: nachrangige Verbindlichkeiten
- Größte Schwäche: zukünftige Aktionärgewinne

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 19,02%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 37 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,63%.

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	151	52	99	905	8.189	46.357
Buchwert Kapitalanlagen	53	1.177	624	780	5.403	42.392	198.411
Direktgutschrift	39	0,05	0,00	0,00	1,96	147,89	312,79
Fondsgebundene LV	40	48	0	1	500	7.014	15.398
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	47	32	6	18	166	1.071	7.230
Genussrechte	7	0,00	0,00	0,00	0,00	5,05	150,00
Gewinnabführung	20	0,00	0,00	0,00	0,00	71,80	410,00
HGB-Bilanzsumme	52	1.293	720	901	7.115	46.401	209.525
HGB-Deckungsrückstellung	51	1.107	572	696	4.707	38.145	172.624
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	52	26	11	19	129	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	29	1,20	-4,20	-0,06	1,20	24,88	44,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	44	2,08	-4,97	-1,56	9,11	73,66	504,75
Kapitalanlage-Aufwendungen	54	1	0	1	21	158	1.290
Kapitalanlage-Erträge	54	38	29	37	293	1.867	9.711
mittlerer Tarifrechnungszins	53	2,53%	1,86%	2,51%	3,12%	3,65%	3,78%
nachrangige Verbindlichkeiten	17	20,00	0,00	0,00	0,00	329,52	888,17
Risiko- und Übriges Ergebnis	53	6,17	-44,04	3,11	35,22	409,71	755,08
Rohüberschuss	51	10	-1	2	55	448	2.785
Schlussüberschussanteil-Fonds	55	10	0	14	100	853	3.677
Steuern	41	0,88	-31,77	-11,47	3,17	31,83	94,75
Zahlungen Versicherungsfälle	50	107	56	91	503	3.602	13.507
Zinsaufwand	55	33	13	34	212	1.660	6.391
Zinszusatzreserve	55	37	5	41	272	2.057	7.941
Zuführung zur RfB	50	7	0	2	34	222	2.178
ZZR-Aufwand	56	6	2	11	76	524	1.978

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	25	9,61%	5,25%	7,02%	9,36%	14,26%	27,30%
Garantie	51	1.100	557	720	4.609	41.173	175.449
Garantien und Optionen	38	1,28	0,00	0,03	3,05	67,35	139,45
HGB-DRSt ohne ZZR	51	1.070	551	652	4.434	36.485	164.683
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	51	1.118	551	777	5.990	38.483	169.516
HGB-Eigenkapital	45	46	11	24	139	953	1.598
Kapitalergebnis	53	37	29	34	257	1.729	8.420
latente Steuern	50	10	-2	4	56	481	2.717
Marktwert Kapitalanlagen	53	1.328	676	857	6.337	50.180	244.768
Marktwert-Bilanzsumme	53	1.444	821	965	7.442	52.569	255.882
nachhaltige Gesamtverzinsung	56	3,63%	2,96%	3,72%	4,51%	5,44%	8,04%
Nettoverzinsung	57	3,12%	3,12%	3,33%	4,28%	5,08%	5,33%
Passivduration	33	10,17	4,07	7,16	10,40	13,41	17,26
passivische Bewertungsreserven	37	7	-6.977	-896	32	1.574	2.389
Puffer	53	172	58	141	1.160	8.181	46.287
Sicherheitsmittel	53	246	89	176	1.373	10.345	56.037
Sicherheitsmittelquote	37	19,02%	6,91%	11,47%	22,08%	29,27%	33,52%
sonstige Aktiva	43	67	25	27	218	1.516	6.282
sonstige Passiva	55	49	34	54	449	2.588	19.564
verfügbare RfB	54	43	15	39	295	1.800	10.906
Zinsergebnis	37	3	-409	-42	15	175	2.030
zukünftige Aktionärgewinne	50	38	-16	15	224	1.924	10.868
zukünftige pass. vt. Überschüsse	50	63	-473	32	360	4.514	9.059
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	8	-56	-11.884	-3.654	-462	-28	22
zukünftige Überschussbeteiligung	52	119	34	97	715	5.789	32.664
zukünftige Überschüsse	51	158	35	128	954	7.713	43.532
ökonomische Eigenkapitalquote	14	5,74%	2,22%	2,99%	4,88%	7,22%	9,37%
ökonomisches Eigenkapital	51	74	31	53	289	2.218	9.750

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern