

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Provinzial Leben Hannover

10/2016



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 434 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,20%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 19 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: aktivische Bewertungsreserven
- Größte Schwäche: HGB-Deckungsrückstellung

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 Provinzial Leben Hannover untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Provinzial Leben Hannover 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 183,50 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	8.043	HGB-Eigenkapital	184
Fondsgebundene LV	37	verfügbare RfB	365
Sonst. Aktiva	270	Deckungsrückstellung	7.378
		Fondsgebundene LV	37
		Sonst. Passiva	386
Aktiva	8.349	Passiva	8.349

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. 3,12%. 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 341,10 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -468,03 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 566,01 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 97,98 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 1.251 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 1.349 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 250,95 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 1.098 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 2,68 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	9.294	ök. Eigenkapital	434
Fondsgebundene LV	37	Puffer	1.463
Sonst. Aktiva	270	Garantie	7.280
		Fondsgebundene LV	37
		Sonst. Passiva	386
Aktiva	9.601	Passiva	9.601

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 5,20%. Sie liegt 0,74%-Punkte über dem Median von 4,46% und damit auf Rang 19 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	183,50	2,20
zukünftige Aktionärgewinne	334,60	4,01
Steuern	-83,65	-1,00
ökonomisches Eigenkapital	434,45	5,20

Der faire Unternehmenswert der Provinzial Leben Hannover beträgt gemäß der RealRate-Analyse 434,45 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 Provinzial Leben Hannover beträgt 17,52%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	365	4,37
Überschussbeteiligung	1.015	12,15
Steuern	84	1,00
Puffer	1.463	17,52

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 Provinzial Leben Hannover beträgt 22,73%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	184	2,20
verfügbare RfB	365	4,37
zukünftige Überschüsse	1.349	16,16
Sicherheitsmittel	1.898	22,73

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,50%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 3,12%.

7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Provinzial Leben Hannover 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 Provinzial Leben Hannover zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Provinzial Leben Hannover ist die Quote der Größe "aktive Bewertungsreserven". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 12. Der Wert beträgt 14,98% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 11,89% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,61 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "zukünftige Überschüsse". Die größten Schwächen sind die Größen "HGB-Deckungsrückstellung", "HGB-DRSt ohne ZZR" und "latente Steuern".

Größe ⁰	Rang ¹	Provinzial Hann.	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote aktive Bewertungsreserve.	12	14,98%	11,89%	0,61%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	12	2,20%	1,72%	0,48%
Quote zukünftige Überschüsse	21	16,16%	13,75%	0,47%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	21	4,01%	3,41%	0,45%
Quote Zinszusatzreserve	16	4,09%	3,16%	0,21%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	27	6,78%	5,77%	0,19%
Quote HGB-Eigenkapital	23	2,20%	2,04%	0,16%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	26	0,65%	0,58%	0,14%
Quote Fondsgebundene LV	49	0,44%	3,21%	0,02%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	26	7,56%	7,43%	0,01%
...
Quote HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	28	84,72%	84,60%	0,00%
Quote Garantien und Optionen	33	0,03%	0,05%	-0,00%
Quote sonstige Aktiva	32	3,23%	3,32%	-0,00%
Quote sonstige Passiva	35	4,62%	5,37%	-0,00%
Quote freie RSt für Beitragsrücker.	49	1,06%	2,21%	-0,01%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	10	96,33%	92,85%	-0,01%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	8	111,32%	105,10%	-0,01%
Quote latente Steuern	21	1,00%	0,85%	-0,15%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	9	84,29%	77,43%	-0,20%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	6	88,37%	81,27%	-0,20%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

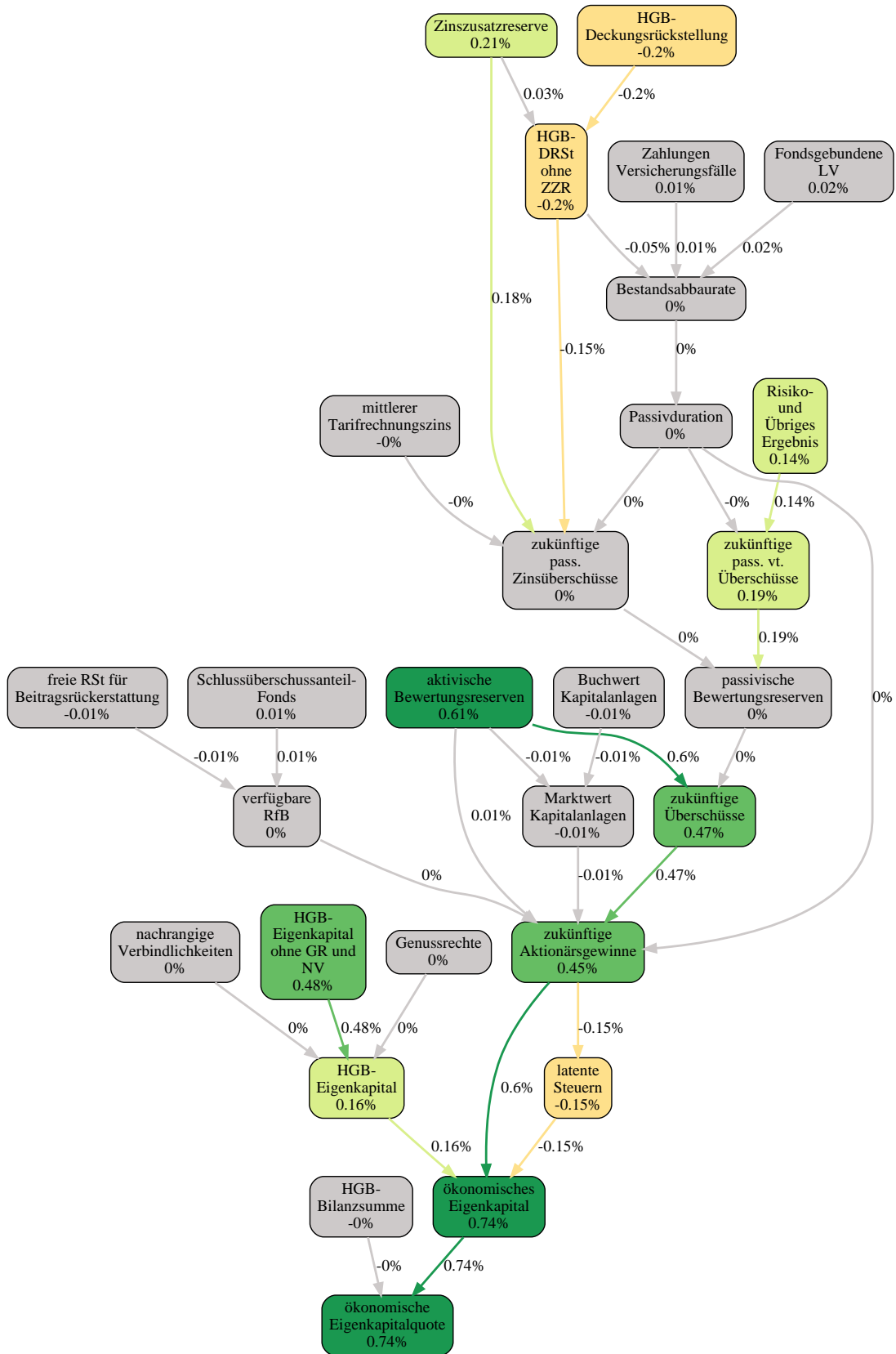
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

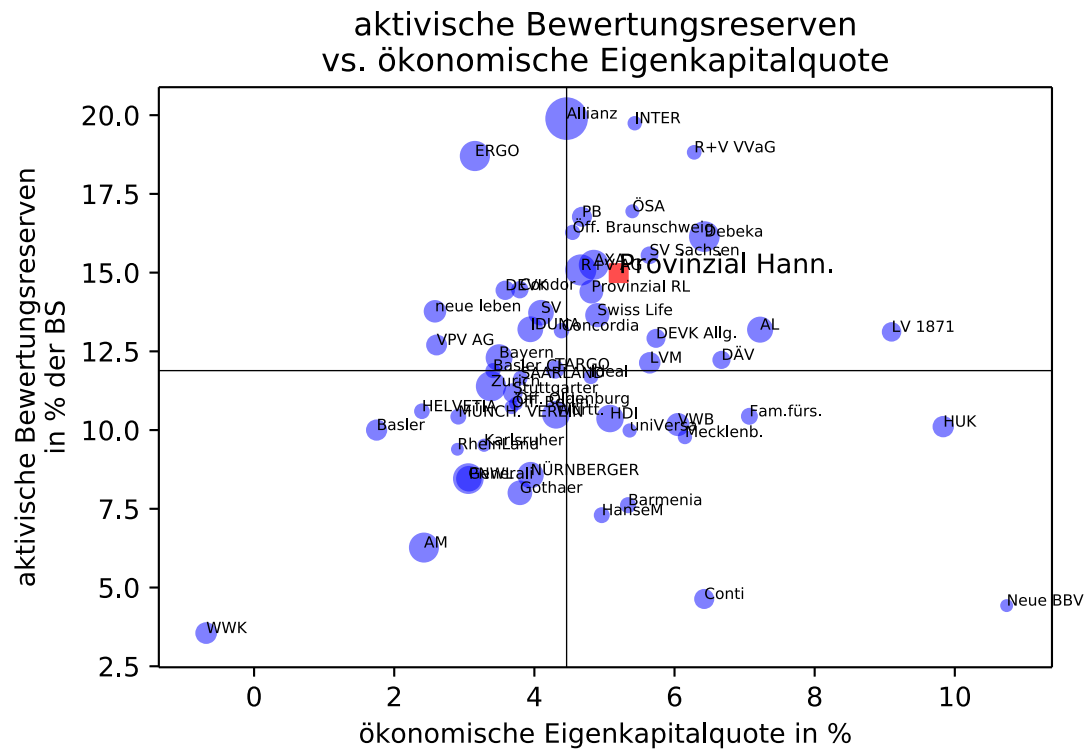
Die Größen "aktivische Bewertungsreserven", "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "zukünftige Überschüsse" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "HGB-Deckungsrückstellung", "HGB-DRSt ohne ZZR" und "latente Steuern" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,74%-Punkte über dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



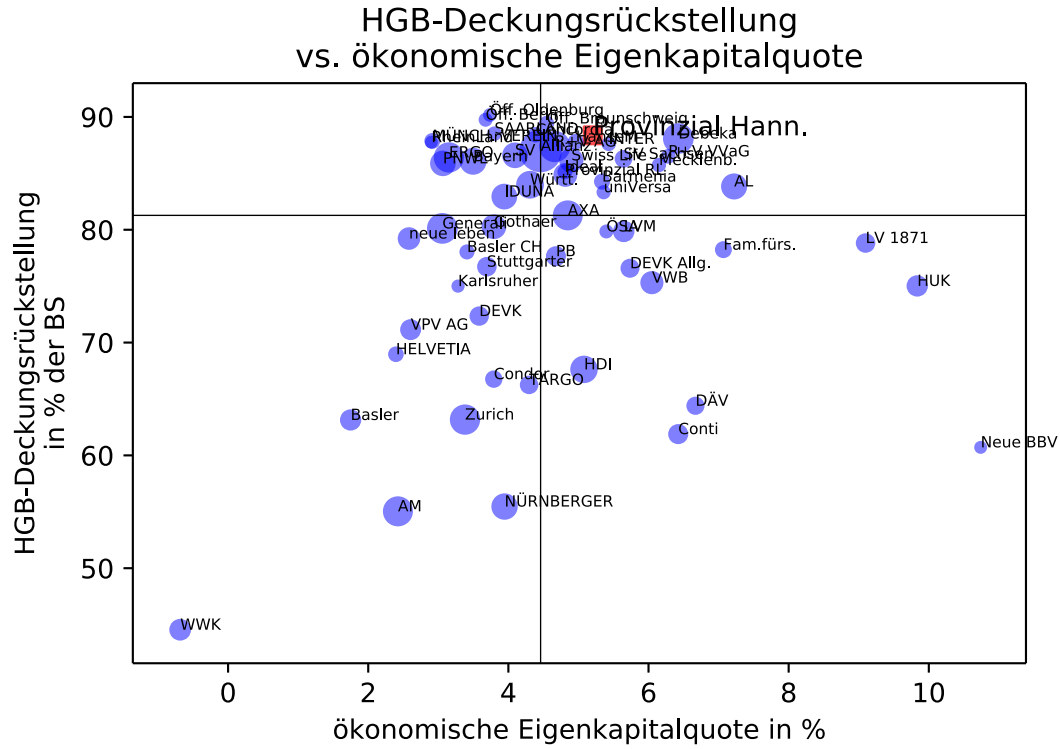
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Provinzial Leben Hannover ist die Quote der Größe "aktive Bewertungsreserven". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 12. Der Wert beträgt 14,98% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 11,89% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,61 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,09.

Die größte Schwäche der Provinzial Leben Hannover ist die Quote der Größe "HGB-Deckungsrückstellung". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 6. Der Wert beträgt 88,37% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 81,27% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,20 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,14.

10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Provinzial Leben Hannover 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 434 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,20%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 19 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: aktivische Bewertungsreserven
- Größte Schwäche: HGB-Deckungsrückstellung

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 22,73%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 22 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,50%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Provinzial Leben Hannover 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	Provinzial Hann.	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	22	1.251	36	111	777	7.357	37.422
Buchwert Kapitalanlagen	24	8.043	543	999	5.324	41.224	178.901
Direktgutschrift	33	0,50	-0,00	0,00	1,37	149,77	295,24
Fondsgebundene LV	42	37	0	1	459	6.782	14.733
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	33	89	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	26	8.349	786	1.042	6.725	45.593	188.142
HGB-Deckungsrückstellung	23	7.378	494	907	4.599	37.488	163.662
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	22	184	11	19	105	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	14	6,45	-0,00	-0,00	1,33	26,00	79,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	24	17,35	-31,59	0,55	13,26	85,41	655,27
Kapitalanlage-Aufwendungen	23	45	1	2	37	334	1.255
Kapitalanlage-Erträge	22	429	32	45	309	2.018	9.490
mittlerer Tarifrrechnungs zins	29	3,12%	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	23	54,10	-39,19	2,38	30,22	369,68	617,34
Rohüberschuss	26	105	2	6	69	524	2.339
Schlussüberschussanteil-Fonds	18	276	8	19	112	1.049	3.686
Steuern	23	10,90	-37,59	0,09	6,07	46,89	77,27
Zahlungen Versicherungsfälle	22	631	49	83	457	3.579	12.127
Zinsaufwand	23	333	11	36	202	1.658	6.513
Zinszusatzreserve	23	341	3	25	187	1.530	5.963
Zuführung zur RfB	18	88	0	4	38	305	1.583
ZZR-Aufwand	22	114	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	Provinzial Hann.	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	27	8,93%	5,12%	6,84%	8,92%	13,42%	16,22%
Garantie	22	7.280	352	898	4.717	38.797	164.764
Garantien und Optionen	36	2,68	0,00	0,03	4,59	80,86	257,18
HGB-DRSt ohne ZZR	22	7.037	492	874	4.376	36.352	157.699
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	24	7.074	656	890	5.757	38.185	162.248
HGB-Eigenkapital	25	184	11	19	132	976	1.598
Kapitalergebnis	21	384	27	43	239	1.824	8.235
latente Steuern	23	84	-49	5	56	491	2.264
Marktwert Kapitalanlagen	24	9.294	579	1.109	6.049	48.600	216.323
Marktwert-Bilanzsumme	26	9.601	851	1.153	7.120	51.056	225.565
nachhaltige Gesamtverzinsung	22	4,50%	3,09%	3,70%	4,37%	5,43%	7,36%
Nettoverzinsung	18	4,78%	3,43%	3,66%	4,43%	5,36%	6,63%
Passivduration	31	10,46	6,25	7,37	10,47	13,10	16,65
passivische Bewertungsreserven	21	98	-4.469	-1.112	27	1.559	2.348
Puffer	25	1.463	60	131	1.101	8.365	40.053
Sicherheitsmittel	24	1.898	83	172	1.302	10.414	48.445
Sicherheitsmittelquote	22	22,73%	3,51%	10,47%	20,09%	29,84%	41,86%
sonstige Aktiva	24	270	26	32	239	1.712	4.692
sonstige Passiva	32	386	20	48	471	2.594	7.807
verfügbare RfB	24	365	19	41	290	1.856	10.526
Zinsergebnis	18	51	-149	-5	19	299	1.722
zukünftige Aktionärgewinne	23	335	-392	20	223	1.966	9.057
zukünftige pass. vt. Überschüsse	23	566	-290	25	298	3.790	7.510
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	32	-468	-8.612	-2.805	-381	-22	36
zukünftige Überschussbeteiligung	24	1.015	34	84	669	5.913	27.263
zukünftige Überschüsse	24	1.349	-209	93	892	7.879	36.320
ökonomische Eigenkapitalquote	19	5,20%	-0,68%	2,42%	4,46%	7,60%	10,74%
ökonomisches Eigenkapital	25	434	-66	38	284	2.049	8.391

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern