

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Provinzial Leben Hannover

10/2019



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 512 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,58%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 18 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: HGB-DRSt ohne ZZR

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 2018 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 245,00 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	8.911	HGB-Eigenkapital	245
Fondsgebundene LV	49	verfügbare RfB	356
Sonst. Aktiva	204	Deckungsrückstellung	8.080
		Fondsgebundene LV	49
		Sonst. Passiva	434
Aktiva	9.164	Passiva	9.164

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. 2,91%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 11,8 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,83%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 676,40 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -268,79 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 794,78 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 526,00 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 935,18 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 1.461 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 266,59 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 1.195 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 9,85 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	9.847	ök. Eigenkapital	512
Fondsgebundene LV	49	Puffer	1.551
Sonst. Aktiva	204	Garantie	7.554
		Fondsgebundene LV	49
		Sonst. Passiva	434
Aktiva	10.099	Passiva	10.099

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 5,58%. Sie liegt 0,74%-Punkte über dem Median von 4,85% und damit auf Rang 18 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	245,00	2,67
zukünftige Aktionärgewinne	355,45	3,88
Steuern	-88,86	-0,97
ökonomisches Eigenkapital	511,59	5,58

Der faire Unternehmenswert der Provinzial Leben Hannover beträgt gemäß der RealRate-Analyse 511,59 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der Provinzial Leben Hannover: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 730,78 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 16,92%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	356	3,89
Überschussbeteiligung	1.106	12,07
Steuern	89	0,97
Puffer	1.551	16,92

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 22,51%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	245	2,67
verfügbare RfB	356	3,89
zukünftige Überschüsse	1.461	15,95
Sicherheitsmittel	2.062	22,51

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,18%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,91%.

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 "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 13. Der Wert beträgt 2,67% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,78% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,90 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "aktivische Bewertungsreserven" und "zukünftige Aktionärgewinne". Die größten Schwächen sind die Größen "HGB-DRSt ohne ZZR", "HGB-Deckungsrückstellung" und "latente Steuern".

Größe ⁰	Rang ¹	Provinzial Hann.	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	13	2,67%	1,78%	0,90%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	19	10,21%	8,43%	0,38%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	24	3,88%	3,46%	0,31%
Quote zukünftige Überschüsse	24	15,95%	14,44%	0,31%
Quote Zinszusatzreserve	9	7,38%	6,44%	0,22%
Quote HGB-Eigenkapital	22	2,67%	2,46%	0,21%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	27	0,74%	0,68%	0,14%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	27	8,67%	8,14%	0,11%
Quote passivische Bewertungsreserv.	28	5,74%	5,47%	0,05%
mittlerer Tarifrechnungszins	31	2,91%	2,94%	0,04%
...
Passivduration	25	11,78	11,62	-0,01%
Bestandsabbaurate	33	7,96%	8,10%	-0,01%
Quote freie RSt für Beitragsrücker.	53	0,75%	1,89%	-0,02%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	30	6,48%	6,73%	-0,02%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	7	97,25%	92,70%	-0,02%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	10	107,45%	100,99%	-0,03%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	35	-2,93%	-2,62%	-0,06%
Quote latente Steuern	24	0,97%	0,87%	-0,10%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	11	88,17%	83,04%	-0,16%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	16	80,79%	75,03%	-0,18%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

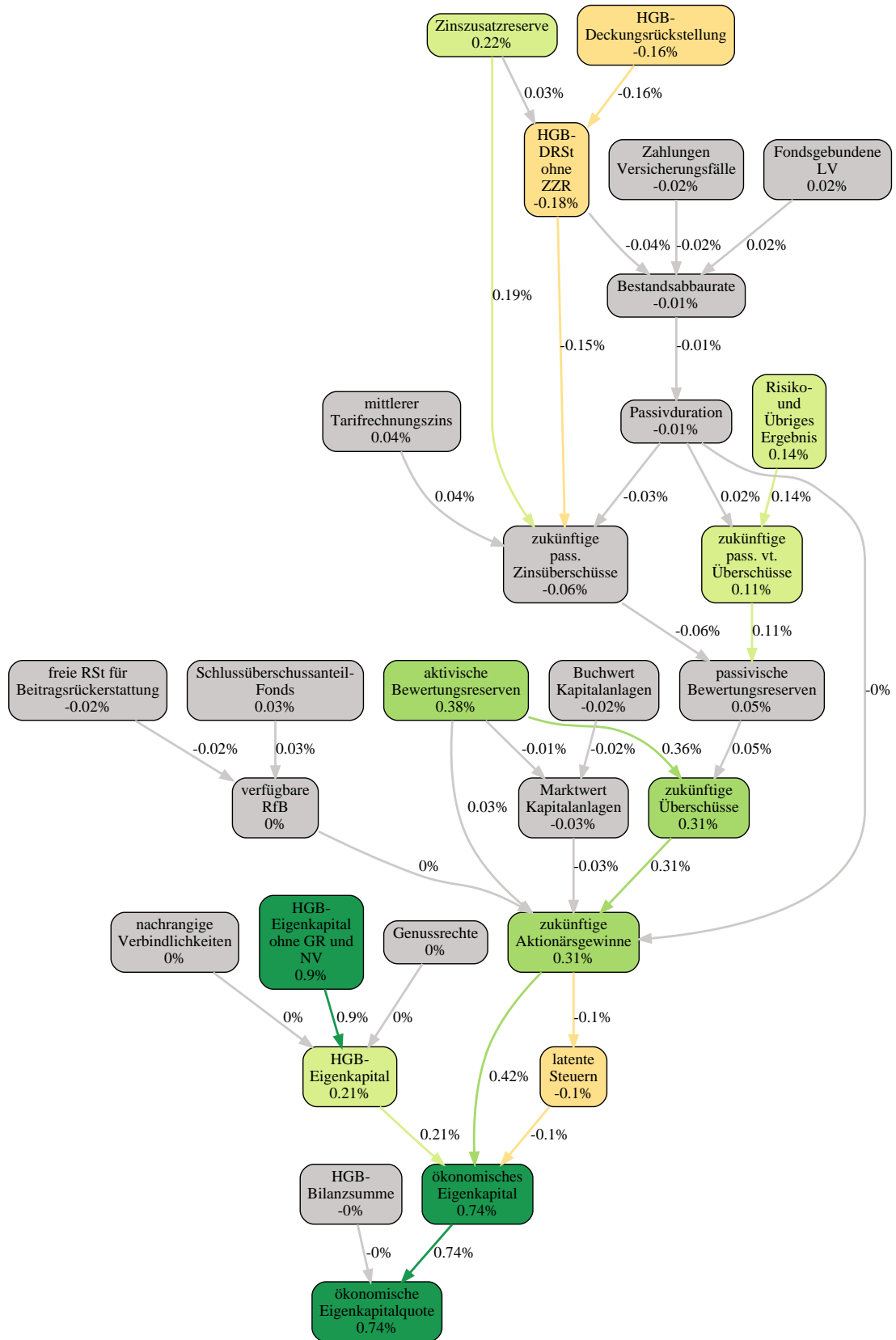
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

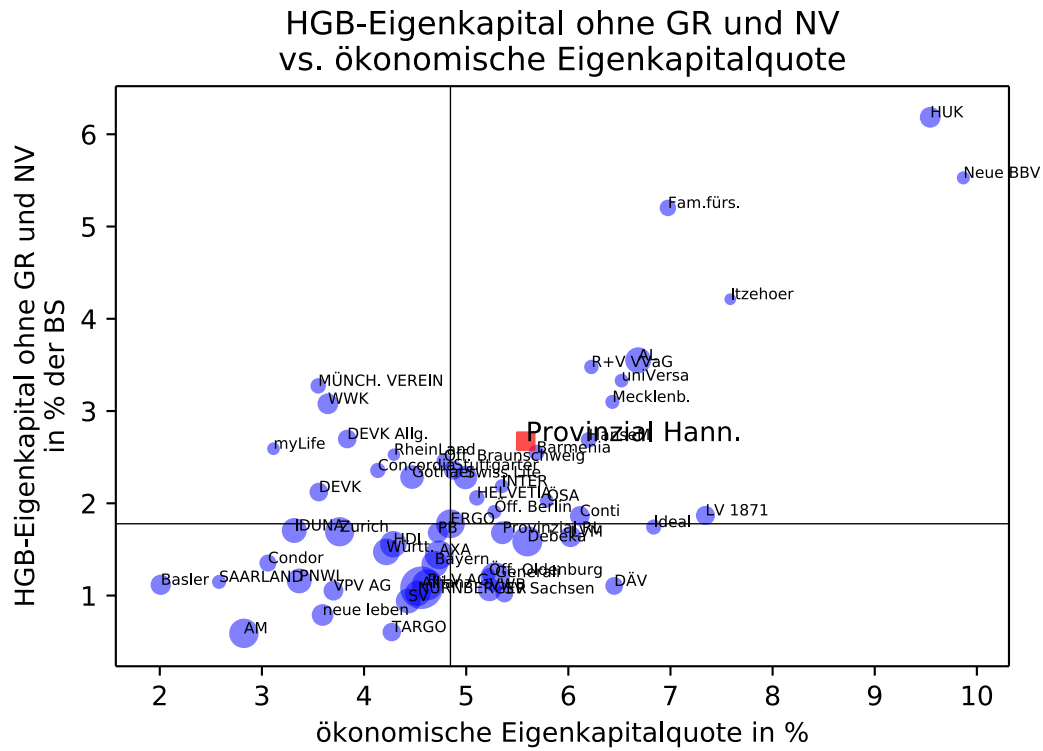
Die Größen "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV", "aktivische Bewertungsreserven" und "zukünftige Aktionärgewinne" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "HGB-DRSt ohne ZZR", "HGB-Deckungsrückstellung" und "latente 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



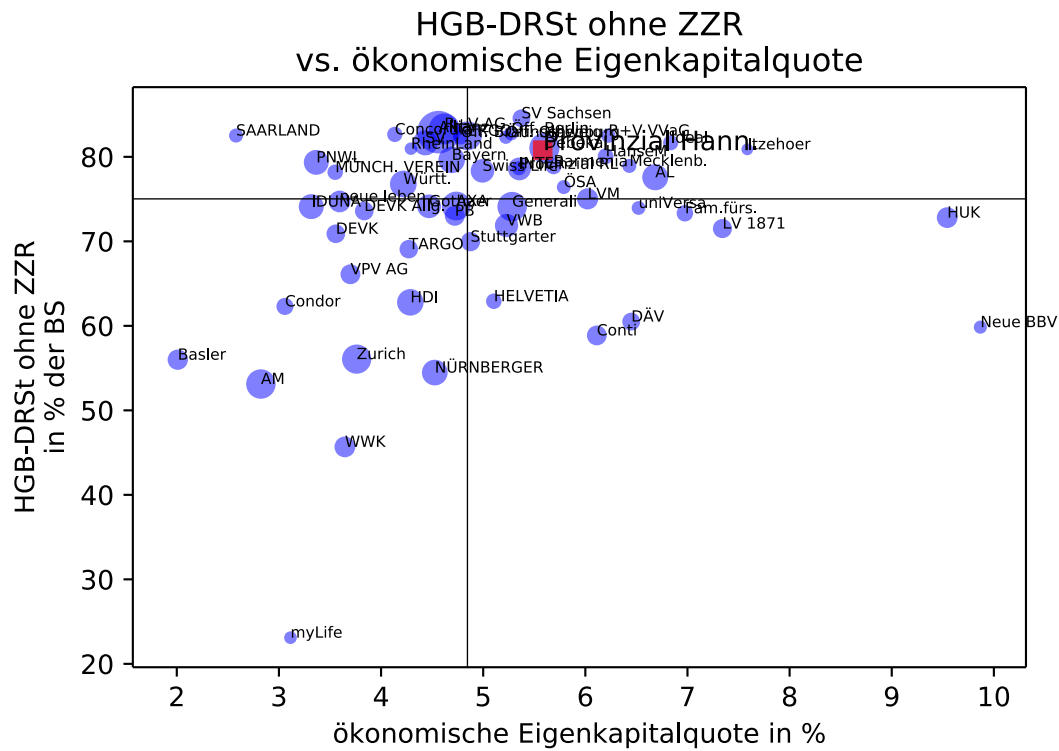
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Provinzial Leben Hannover ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 13. Der Wert beträgt 2,67% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,78% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,90 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,66.

Die größte Schwäche der Provinzial Leben Hannover ist die Quote der Größe "HGB-DRSt ohne ZZR". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 16. Der Wert beträgt 80,79% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 75,03% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,18 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,23.

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 512 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,58%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 18 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: HGB-DRSt ohne ZZR

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 22,51%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 23 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,18%.

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.
aktive Bewertungsreserven	22	935	-9	69	573	5.360	34.732
Buchwert Kapitalanlagen	24	8.911	179	786	5.662	43.049	217.161
Direktgutschrift	30	0,43	0,00	0,00	0,60	122,33	307,99
Fondsgebundene LV	46	49	0	2	590	6.699	15.628
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	38	69	2	11	156	932	7.856
Genussrechte	5	0,00	0,00	0,00	0,00	4,07	150,00
Gewinnabführung	22	0,00	0,00	0,00	0,00	58,50	161,60
HGB-Bilanzsumme	25	9.164	595	1.019	7.678	46.958	226.472
HGB-Deckungsrückstellung	23	8.080	211	717	5.040	38.783	200.281
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	21	245	15	23	137	759	2.456
Jahresüberschuss nach Steuern und.	9	11,00	-130,00	-0,00	1,30	28,40	692,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	28	17,18	0,02	0,88	16,95	121,18	849,60
Kapitalanlage-Aufwendungen	32	30,28	0,34	1,47	37,00	284,01	536,32
Kapitalanlage-Erträge	23	319	10	34	266	1.656	9.436
mittlerer Tarifrchnungszins	31	2,91%	1,61%	2,14%	2,94%	3,51%	3,70%
nachrangige Verbindlichkeiten	26	0,00	0,00	0,00	0,00	329,52	888,17
Risiko- und Übriges Ergebnis	25	67,45	0,45	2,80	38,60	409,58	702,42
Rohüberschuss	27	83	2	6	76	629	3.251
Schlussüberschussanteil-Fonds	16	287	2	12	94	746	3.157
Steuern	30	6,18	-4,05	-0,25	6,35	77,56	284,31
Zahlungen Versicherungsfälle	25	594	26	69	496	3.348	12.650
Zinsaufwand	23	273	6	22	177	1.316	6.352
Zinszusatzreserve	24	676	7	55	392	3.034	12.482
Zuführung zur RfB	23	65	1	2	43	394	2.287
ZZR-Aufwand	23	57	-13	3	30	269	1.867

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern

Output-Variablen

Größe	Rang ¹	Provincial Hann.	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	33	7,96%	4,73%	5,77%	8,10%	11,68%	13,23%
Garantie	23	7.554	204	670	4.677	37.339	192.586
Garantien und Optionen	29	9,85	0,01	0,06	9,85	101,23	147,06
HGB-DRSt ohne ZZR	23	7.403	205	663	4.631	35.814	187.799
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	24	7.452	481	898	5.784	40.221	192.702
HGB-Eigenkapital	24	245	17	31	157	1.001	2.456
Kapitalergebnis	22	289	8	24	204	1.563	8.900
latente Steuern	24	89	-1	6	68	467	2.625
Marktwert Kapitalanlagen	23	9.847	170	825	6.272	47.606	251.893
Marktwert-Bilanzsumme	24	10.099	671	1.051	7.768	50.207	261.204
nachhaltige Gesamtverzinsung	27	4,18%	2,19%	3,48%	4,14%	5,11%	6,20%
Nettoverzinsung	34	3,24%	2,44%	2,59%	3,39%	4,17%	4,48%
Passivduration	25	11,78	7,56	8,43	11,62	15,54	18,33
passivische Bewertungsreserven	25	526	-208	-44	315	3.535	7.695
Puffer	24	1.551	23	140	1.257	7.810	45.565
Sicherheitsmittel	25	2.062	51	199	1.507	9.936	55.897
Sicherheitsmittelquote	23	22,51%	5,72%	11,96%	21,12%	30,59%	35,15%
sonstige Aktiva	28	204	15	26	203	1.595	4.408
sonstige Passiva	30	434	24	41	480	2.559	7.818
verfügbare RfB	25	356	6	21	307	1.620	11.013
Zinsergebnis	32	15	-196	-28	20	286	2.549
zukünftige Aktionärsgewinne	24	355	-6	23	272	1.868	10.501
zukünftige pass. vt. Überschüsse	25	795	4	27	501	5.139	9.777
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	32	-269	-2.082	-1.397	-230	12	197
zukünftige Überschussbeteiligung	25	1.106	5	97	823	5.673	31.926
zukünftige Überschüsse	24	1.461	-1	123	1.095	7.541	42.427
ökonomische Eigenkapitalquote	18	5,58%	2,01%	3,01%	4,85%	7,39%	9,87%
ökonomisches Eigenkapital	23	512	28	44	324	2.471	10.332

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern