

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Neue Bayerische Beamten Leben

10/2018



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 83 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 8,45%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 2 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: aktivische Bewertungsreserven

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 Neue Bayerische Beamten Leben untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Neue Bayerische Beamten Leben des Jahres 2017 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 58,16 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	664,73	HGB-Eigenkapital	58,16
Fondsgebundene LV	267,43	verfügbare RfB	13,44
Sonst. Aktiva	47,29	Deckungsrückstellung	601,28
		Fondsgebundene LV	267,43
		Sonst. Passiva	39,14
Aktiva	979,45	Passiva	979,45

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. 2,00%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 10,1 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,90%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 9,62 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von 3,68 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 77,06 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 80,74 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 52,51 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 133,25 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 24,62 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 108,64 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 0,49 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	717	ök. Eigenkapital	83
Fondsgebundene LV	267	Puffer	122
Sonst. Aktiva	47	Garantie	521
		Fondsgebundene LV	267
		Sonst. Passiva	39
Aktiva	1.032	Passiva	1.032

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 8,45%. Sie liegt 3,36%-Punkte über dem Median von 5,10% und damit auf Rang 2 von 58 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	58,16	5,94
zukünftige Aktionärgewinne	32,82	3,35
Steuern	-8,21	-0,84
ökonomisches Eigenkapital	82,78	8,45

Der faire Unternehmenswert der Neue Bayerische Beamten Leben beträgt gemäß der RealRate-Analyse 82,78 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der Neue Bayerische Beamten Leben: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 108,06 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 Neue Bayerische Beamten Leben beträgt 12,46%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	13,44	1,37
Überschussbeteiligung	100,43	10,25
Steuern	8,21	0,84
Puffer	122,08	12,46

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 Neue Bayerische Beamten Leben beträgt 20,92%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	58,16	5,94
verfügbare RfB	13,44	1,37
zukünftige Überschüsse	133,25	13,60
Sicherheitsmittel	204,86	20,92

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,68%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,00%.

7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Neue Bayerische Beamten Leben 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 Neue Bayerische Beamten Leben zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Neue Bayerische Beamten Leben ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 2. Der Wert beträgt 5,94% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,74% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 4,20 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "HGB-Eigenkapital" und "mittlerer Tarifrrechnungs zins". Die größten Schwächen sind die Größen "aktive Bewertungsreserven", "Zinszusatzreserve" und "zukünftige Überschüsse".

Größe ⁰	Rang ¹	Neue BBV	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	2	5,94%	1,74%	4,20%
Quote HGB-Eigenkapital	2	5,94%	2,32%	3,62%
mittlerer Tarifrrechnungs zins	57	2,00%	3,03%	1,24%
Quote passive Bewertungsreserv.	18	8,24%	4,62%	0,72%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	3	0,38%	-3,10%	0,69%
Quote Fondsgebundene LV	6	27,30%	4,58%	0,29%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	22	0,78%	0,69%	0,18%
Quote latente Steuern	42	0,84%	0,98%	0,15%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	54	73,23%	102,44%	0,11%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	53	67,87%	92,31%	0,09%
...
Quote verfügbare RfB	55	1,37%	3,75%	-0,03%
Bestandsabbaurate	8	9,42%	8,15%	-0,15%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	50	60,41%	74,79%	-0,16%
Passivduration	51	10,11	11,45	-0,17%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	53	61,39%	82,01%	-0,22%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	6	8,26%	6,60%	-0,23%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	42	3,35%	3,94%	-0,44%
Quote zukünftige Überschüsse	42	13,60%	15,92%	-0,46%
Quote Zinszusatzreserve	58	0,98%	5,73%	-0,89%
Quote aktive Bewertungsreserve.	54	5,36%	10,56%	-1,08%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 58 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

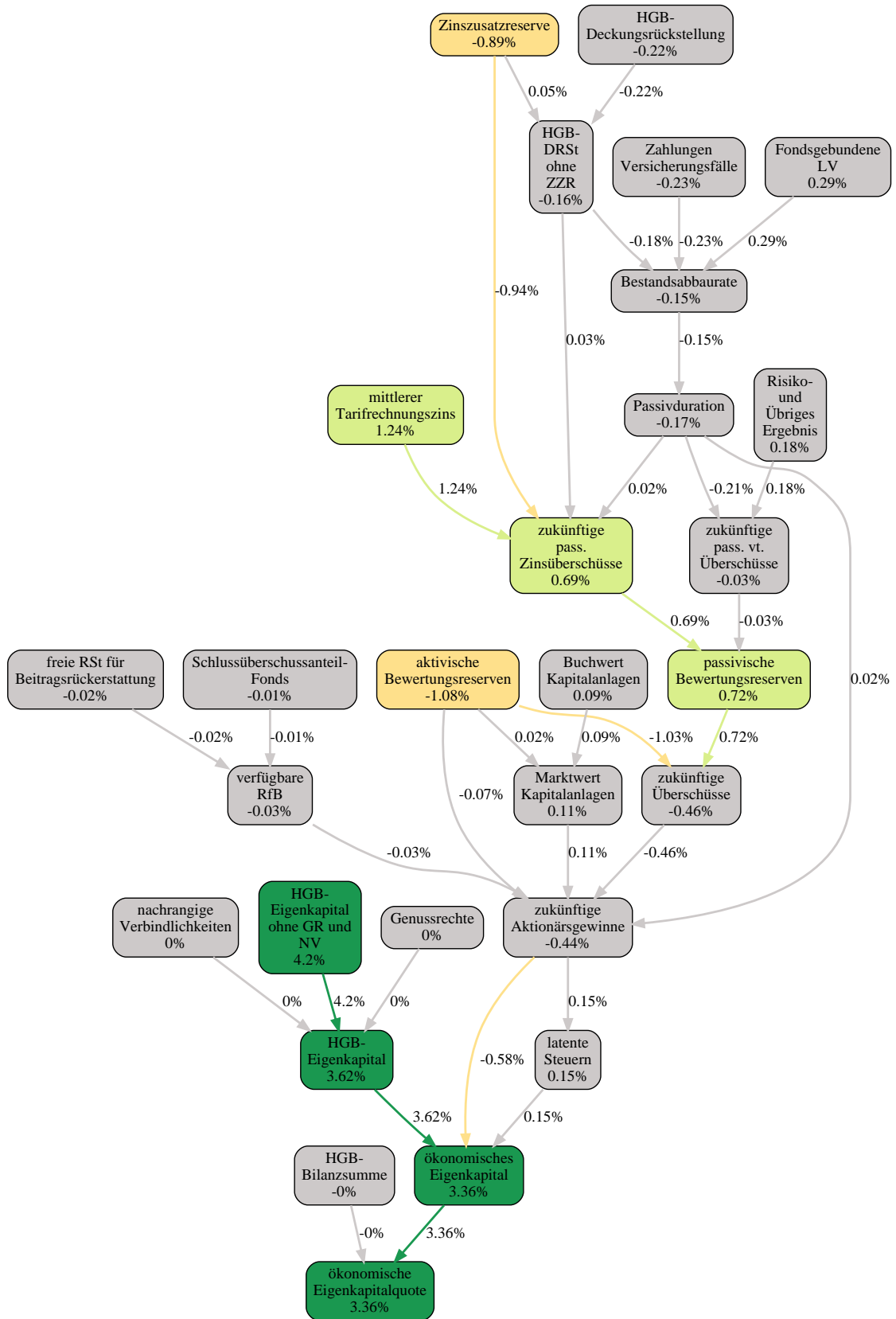
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

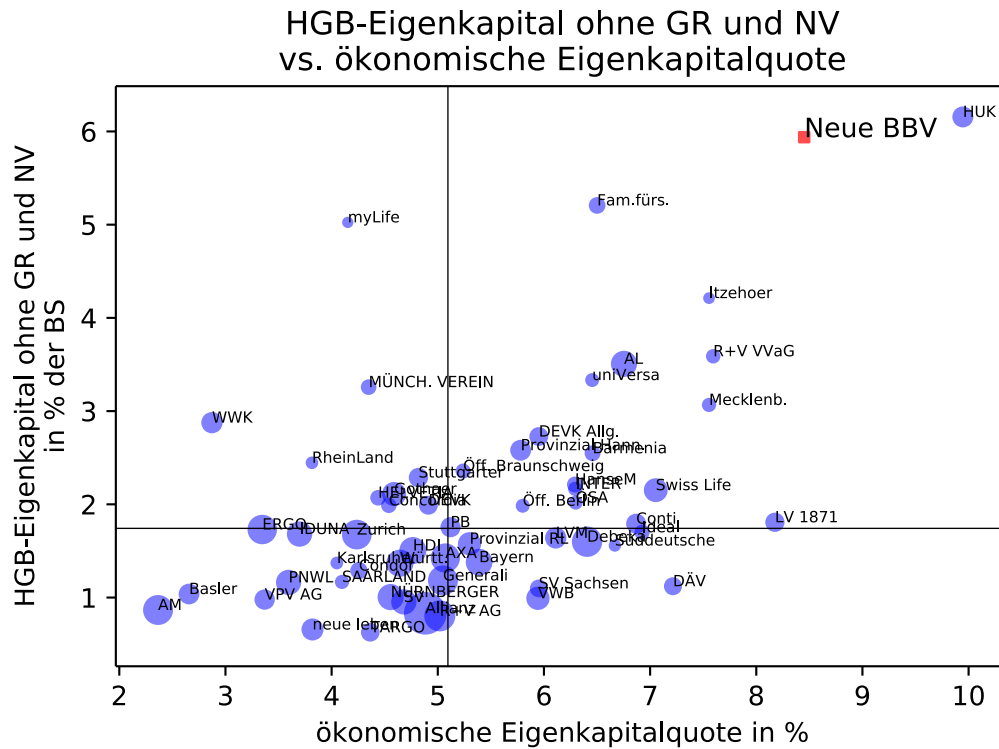
Die Größen "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV", "HGB-Eigenkapital" und "mittlerer Tarifrachungszins" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "aktive Bewertungsreserven", "Zinszusatzreserve" und "zukünftige Überschüsse" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 3,36%-Punkte über dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



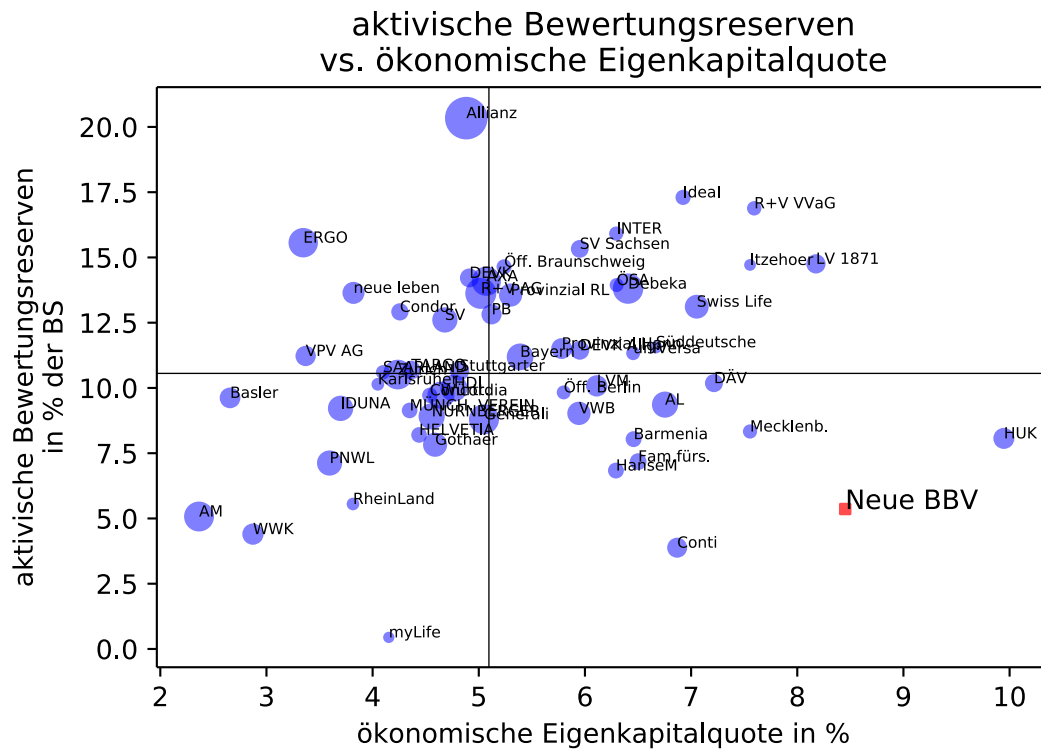
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Neue Bayerische Beamten Leben ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 2. Der Wert beträgt 5,94% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,74% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 4,20 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,54.

Die größte Schwäche der Neue Bayerische Beamten Leben ist die Quote der Größe "aktive Bewertungsreserven". Von den 58 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 54. Der Wert beträgt 5,36% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 10,56% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,08 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,17.

10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Neue Bayerische Beamten Leben 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 83 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 8,45%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 2 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: aktivische Bewertungsreserven

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 20,92%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 38 von 58 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,68%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Neue Bayerische Beamten Leben 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 ¹	Neue BBV	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	56	53	2	79	728	6.702	43.177
Buchwert Kapitalanlagen	56	665	159	705	5.542	42.612	201.429
Direktgutschrift	14	19,71	0,00	0,00	1,38	141,97	292,78
Fondsgebundene LV	32	267	0	1	555	7.510	17.047
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	56	4	2	7	158	984	7.494
Genussrechte	7	0,00	0,00	0,00	0,00	4,56	150,00
Gewinnabführung	22	0,75	0,00	0,00	0,00	126,32	381,00
HGB-Bilanzsumme	53	979	453	812	7.052	46.981	212.307
HGB-Deckungsrückstellung	56	601	141	614	4.790	38.361	186.414
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	37	58	11	20	126	753	1.764
Jahresüberschuss nach Steuern und.	51	-0,00	-0,00	-0,00	1,92	35,46	166,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	50	0,85	-15,07	-1,31	8,57	182,70	595,87
Kapitalanlage-Aufwendungen	45	4	0	1	21	145	1.710
Kapitalanlage-Erträge	54	37	9	29	296	2.033	10.943
mittlerer Tarifrechnungszins	57	2,00%	1,69%	2,30%	3,03%	3,44%	3,60%
nachrangige Verbindlichkeiten	24	0,00	0,00	0,00	0,00	322,14	888,17
Risiko- und Übriges Ergebnis	51	7,62	-6,39	3,73	38,50	379,14	517,07
Rohüberschuss	42	23	-2	3	60	506	2.649
Schlussüberschussanteil-Fonds	55	10	1	9	101	795	3.358
Steuern	41	0,10	-63,26	-18,20	1,14	47,12	60,42
Zahlungen Versicherungsfälle	52	81	19	56	447	3.404	11.830
Zinsaufwand	57	17	4	31	226	1.797	7.101
Zinszusatzreserve	57	10	5	45	358	2.749	10.615
Zuführung zur RfB	52	3	0	1	41	224	1.952
ZZR-Aufwand	57	5	1	12	104	719	2.675

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 58 Versicherern

Output-Variablen

Größe	Rang ¹	Neue BBV	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	8	9,42%	4,77%	5,54%	8,15%	10,59%	12,64%
Garantie	55	521	141	519	4.529	39.701	183.605
Garantien und Optionen	48	0,49	0,00	0,03	4,59	72,06	102,83
HGB-DRSt ohne ZZR	54	592	136	584	4.450	35.668	175.798
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	53	859	398	653	5.663	40.144	181.104
HGB-Eigenkapital	40	58	12	22	152	955	1.764
Kapitalergebnis	54	32	7	27	270	1.974	9.233
latente Steuern	53	8	-1	5	68	526	2.867
Marktwert Kapitalanlagen	56	717	161	785	6.302	47.723	244.606
Marktwert-Bilanzsumme	53	1.032	455	864	7.593	51.483	255.484
nachhaltige Gesamtverzinsung	54	3,68%	2,56%	3,65%	4,27%	5,29%	6,85%
Nettoverzinsung	14	4,89%	3,15%	3,56%	4,33%	5,41%	5,84%
Passivduration	51	10,11	7,83	9,13	11,45	15,89	17,98
passivische Bewertungsreserven	41	81	-2.698	-171	224	2.599	4.569
Puffer	55	122	11	118	1.167	8.572	48.238
Sicherheitsmittel	54	205	29	168	1.442	10.837	58.603
Sicherheitsmittelquote	38	20,92%	6,47%	11,77%	22,59%	31,97%	37,16%
sonstige Aktiva	46	47	15	24	204	1.661	5.572
sonstige Passiva	56	39	23	42	452	2.540	7.970
verfügbare RfB	56	13	4	14	284	1.665	10.853
Zinsergebnis	28	16	-413	-83	15	276	2.132
zukünftige Aktionärsgewinne	53	33	-5	22	274	2.102	11.468
zukünftige pass. vt. Überschüsse	52	77	-55	40	448	4.104	7.155
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	3	4	-4.346	-1.719	-188	0	294
zukünftige Überschussbeteiligung	54	100	7	91	823	6.328	34.519
zukünftige Überschüsse	54	133	3	121	1.097	8.430	45.986
ökonomische Eigenkapitalquote	2	8,45%	2,37%	3,28%	5,10%	7,68%	9,95%
ökonomisches Eigenkapital	51	83	19	42	324	2.408	10.365

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 58 Versicherern