

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

myLife Leben

10/2019



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 28 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,11%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 53 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: Marktwert Kapitalanlagen
- Größte Schwäche: zukünftige 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 myLife Leben untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der myLife Leben 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 32,95 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	179,02	HGB-Eigenkapital	32,95
Fondsgebundene LV	589,59	verfügbare RfB	18,62
Sonst. Aktiva	117,01	Deckungsrückstellung	211,46
		Fondsgebundene LV	589,59
		Sonst. Passiva	33,00
Aktiva	885,62	Passiva	885,62

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. 2,03%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 15,5 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,83%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 6,90 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von 0,73 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 6,96 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 7,69 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 -8,56 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt -0,87 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung -5,38 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 4,51 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 5,28 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	170,46	ök. Eigenkapital	27,57
Fondsgebundene LV	589,59	Puffer	23,13
Sonst. Aktiva	117,01	Garantie	203,77
		Fondsgebundene LV	589,59
		Sonst. Passiva	33,00
Aktiva	877,06	Passiva	877,06

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 3,11%. Sie liegt 1,73%-Punkte unter dem Median von 4,85% und damit auf Rang 53 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	32,95	3,72
zukünftige Aktionärgewinne	-6,15	-0,69
Steuern	0,77	0,09
ökonomisches Eigenkapital	27,57	3,11

Der faire Unternehmenswert der myLife Leben beträgt gemäß der RealRate-Analyse 27,57 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der myLife Leben: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 45,62 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 myLife Leben beträgt 2,61%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	18,62	2,10
Überschussbeteiligung	5,28	0,60
Steuern	-0,77	-0,09
Puffer	23,13	2,61

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 myLife Leben beträgt 5,72%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	32,95	3,72
verfügbare RfB	18,62	2,10
zukünftige Überschüsse	-0,87	-0,10
Sicherheitsmittel	50,70	5,72

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 2,19%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,03%.

7 Die Stärken und Schwächen

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

Die größte Stärke der myLife Leben ist die Quote der Größe "Marktwert Kapitalanlagen". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 57. Der Wert beträgt 19,25% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 100,99% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 4,30 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "Buchwert Kapitalanlagen" und "mittlerer Tarifrrechnungsziins". Die größten Schwächen sind die Größen "zukünftige Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "aktive Bewertungsreserven".

Größe ⁰	Rang ¹	myLife	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote Marktwert Kapitalanlagen	57	19,25%	100,99%	4,30%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	57	20,21%	92,70%	3,81%
mittlerer Tarifrrechnungsziins	55	2,03%	2,94%	3,61%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	7	0,08%	-2,62%	2,99%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	57	23,88%	83,04%	1,91%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	57	23,10%	75,03%	1,68%
Quote HGB-Eigenkapital	7	3,72%	2,46%	1,26%
Quote nachrangige Verbindlicheite.	7	1,13%	0,00%	1,13%
Quote latente Steuern	57	-0,09%	0,87%	0,95%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	14	2,59%	1,78%	0,81%
...
Quote sonstige Passiva	48	3,73%	4,61%	-0,00%
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	57	0,21%	1,39%	-0,29%
Quote verfügbare RfB	52	2,10%	3,68%	-0,39%
Quote zukünftige Aktionärsgewinne	57	-0,69%	3,46%	-3,64%
Quote passivische Bewertungsreserv.	49	0,87%	5,47%	-5,11%
Quote Zinszusatzreserve	57	0,78%	6,44%	-6,47%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	55	0,79%	8,14%	-8,16%
Quote aktive Bewertungsreserve.	57	-0,97%	8,43%	-9,94%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	55	0,05%	0,68%	-10,75%
Quote zukünftige Überschüsse	57	-0,10%	14,44%	-16,14%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

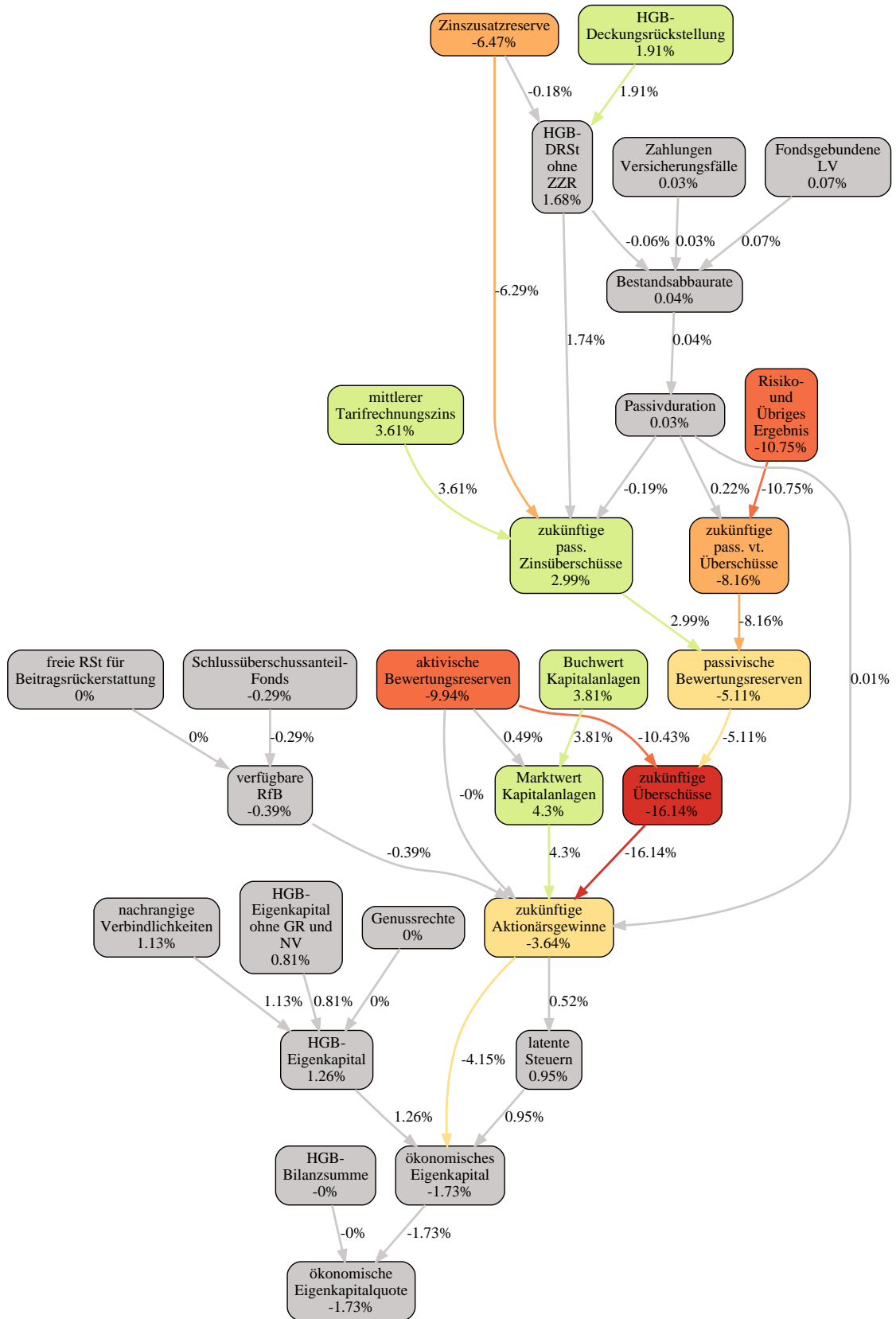
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

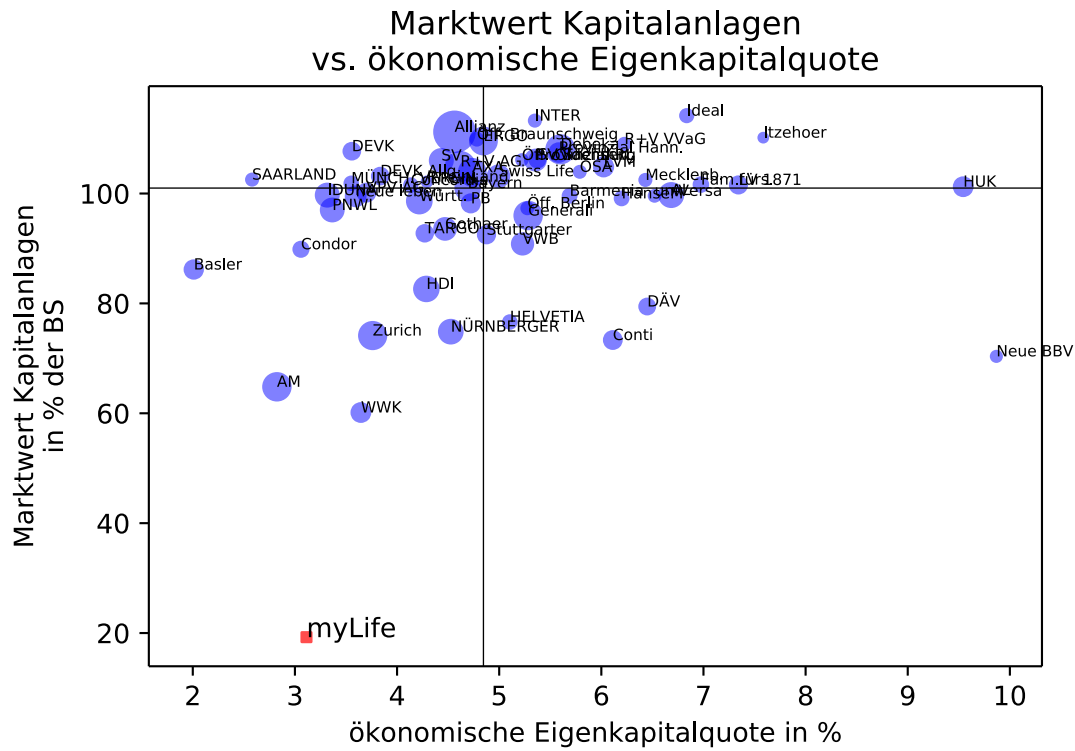
Die Größen "Marktwert Kapitalanlagen", "Buchwert Kapitalanlagen" und "mittlerer Tarifrachnungszins" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "zukünftige Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "aktive Bewertungsreserven" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 1,73%-Punkte unter dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



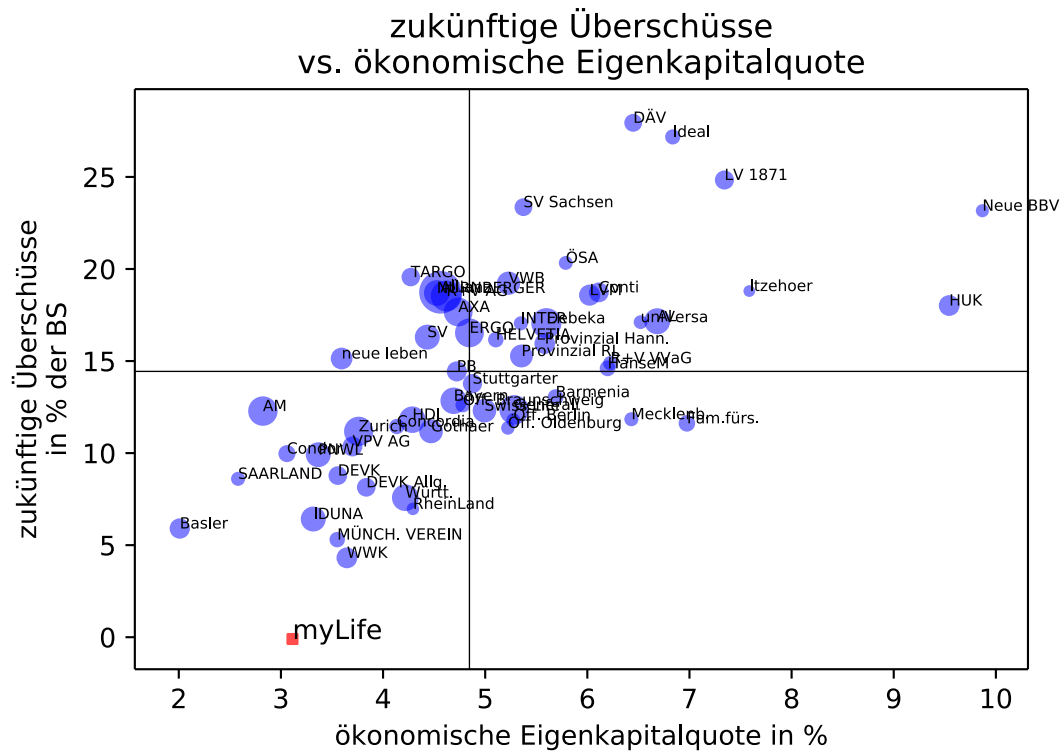
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der myLife Leben ist die Quote der Größe "Marktwert Kapitalanlagen". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 57. Der Wert beträgt 19,25% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 100,99% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 4,30 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,20.

Die größte Schwäche der myLife Leben ist die Quote der Größe "zukünftige Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 57. Der Wert beträgt -0,10% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 14,44% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 16,14 Prozentpunkte.



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

10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der myLife 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 28 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,11%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 53 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: Marktwert Kapitalanlagen
- Größte Schwäche: zukünftige Überschüsse

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 5,72%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 57 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 2,19%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die myLife Leben 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	myLife	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	57	-9	-9	69	573	5.360	34.732
Buchwert Kapitalanlagen	57	179	179	786	5.662	43.049	217.161
Direktgutschrift	23	1,47	0,00	0,00	0,60	122,33	307,99
Fondsgebundene LV	29	590	0	2	590	6.699	15.628
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	52	17	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	55	886	595	1.019	7.678	46.958	226.472
HGB-Deckungsrückstellung	57	211	211	717	5.040	38.783	200.281
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	54	23	15	23	137	759	2.456
Jahresüberschuss nach Steuern und.	39	0,17	-130,00	-0,00	1,30	28,40	692,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	57	0,02	0,02	0,88	16,95	121,18	849,60
Kapitalanlage-Aufwendungen	50	2,67	0,34	1,47	37,00	284,01	536,32
Kapitalanlage-Erträge	57	10	10	34	266	1.656	9.436
mittlerer Tarifrchnungszins	55	2,03%	1,61%	2,14%	2,94%	3,51%	3,70%
nachrangige Verbindlichkeiten	22	10,00	0,00	0,00	0,00	329,52	888,17
Risiko- und Übriges Ergebnis	57	0,45	0,45	2,80	38,60	409,58	702,42
Rohüberschuss	57	2	2	6	76	629	3.251
Schlussüberschussanteil-Fonds	57	2	2	12	94	746	3.157
Steuern	54	-0,16	-4,05	-0,25	6,35	77,56	284,31
Zahlungen Versicherungsfälle	56	46	26	69	496	3.348	12.650
Zinsaufwand	57	6	6	22	177	1.316	6.352
Zinszusatzreserve	57	7	7	55	392	3.034	12.482
Zuführung zur RfB	57	1	1	2	43	394	2.287
ZZR-Aufwand	55	2	-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	myLife	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	54	5,79%	4,73%	5,77%	8,10%	11,68%	13,23%
Garantie	57	204	204	670	4.677	37.339	192.586
Garantien und Optionen	36	5,28	0,01	0,06	9,85	101,23	147,06
HGB-DRSt ohne ZZR	57	205	205	663	4.631	35.814	187.799
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	55	794	481	898	5.784	40.221	192.702
HGB-Eigenkapital	53	33	17	31	157	1.001	2.456
Kapitalergebnis	57	8	8	24	204	1.563	8.900
latente Steuern	57	-1	-1	6	68	467	2.625
Marktwert Kapitalanlagen	57	170	170	825	6.272	47.606	251.893
Marktwert-Bilanzsumme	55	877	671	1.051	7.768	50.207	261.204
nachhaltige Gesamtverzinsung	57	2,19%	2,19%	3,48%	4,14%	5,11%	6,20%
Nettoverzinsung	2	4,31%	2,44%	2,59%	3,39%	4,17%	4,48%
Passivduration	4	15,48	7,56	8,43	11,62	15,54	18,33
passivische Bewertungsreserven	51	8	-208	-44	315	3.535	7.695
Puffer	57	23	23	140	1.257	7.810	45.565
Sicherheitsmittel	57	51	51	199	1.507	9.936	55.897
Sicherheitsmittelquote	57	5,72%	5,72%	11,96%	21,12%	30,59%	35,15%
sonstige Aktiva	38	117	15	26	203	1.595	4.408
sonstige Passiva	56	33	24	41	480	2.559	7.818
verfügbare RfB	55	19	6	21	307	1.620	11.013
Zinsergebnis	42	2	-196	-28	20	286	2.549
zukünftige Aktionärsgewinne	57	-6	-6	23	272	1.868	10.501
zukünftige pass. vt. Überschüsse	56	7	4	27	501	5.139	9.777
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	7	1	-2.082	-1.397	-230	12	197
zukünftige Überschussbeteiligung	57	5	5	97	823	5.673	31.926
zukünftige Überschüsse	57	-1	-1	123	1.095	7.541	42.427
ökonomische Eigenkapitalquote	53	3,11%	2,01%	3,01%	4,85%	7,39%	9,87%
ökonomisches Eigenkapital	57	28	28	44	324	2.471	10.332

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern