

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentlichen Leben Braunschweig

10/2016



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 84 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,55%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 28 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: aktivische Bewertungsreserven
- Größte Schwäche: Risiko- und Übriges Ergebnis

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 Öffentlichen Leben Braunschweig untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Öffentlichen Leben Braunschweig 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 40,33 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.812	HGB-Eigenkapital	40
Fondsgebundene LV	11	verfügbare RfB	69
Sonst. Aktiva	31	Deckungsrückstellung	1.658
		Fondsgebundene LV	11
		Sonst. Passiva	76
Aktiva	1.854	Passiva	1.854

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. 2,85%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 10,7 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 2,02%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 51,60 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -91,65 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 30,17 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt -61,49 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 301,76 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 240,27 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 43,93 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 196,34 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 1,49 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	2.114	ök. Eigenkapital	84
Fondsgebundene LV	11	Puffer	265
Sonst. Aktiva	31	Garantie	1.719
		Fondsgebundene LV	11
		Sonst. Passiva	76
Aktiva	2.156	Passiva	2.156

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 4,55%. Sie liegt 0,09%-Punkte über dem Median von 4,46% und damit auf Rang 28 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	40,33	2,18
zukünftige Aktionärgewinne	58,58	3,16
Steuern	-14,64	-0,79
ökonomisches Eigenkapital	84,26	4,55

Der faire Unternehmenswert der Öffentlichen Leben Braunschweig beträgt gemäß der RealRate-Analyse 84,26 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 Öffentlichen Leben Braunschweig beträgt 14,29%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	68,51	3,70
Überschussbeteiligung	181,70	9,80
Steuern	14,64	0,79
Puffer	264,85	14,29

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 Öffentlichen Leben Braunschweig beträgt 18,83%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	40,33	2,18
verfügbare RfB	68,51	3,70
zukünftige Überschüsse	240,27	12,96
Sicherheitsmittel	349,11	18,83

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,90%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,85%.

7 Die Stärken und Schwächen

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

Die größte Stärke der Öffentlichen Leben Braunschweig ist die Quote der Größe "aktive Bewertungsreserven". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 7. Der Wert beträgt 16,28% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 11,89% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,91 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "mittlerer Tarifrachungszins" und "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Die größten Schwächen sind die Größen "Risiko- und Übriges Ergebnis", "passive Bewertungsreserven" und "zukünftige pass. vt. Überschüsse".

Größe ⁰	Rang ¹	Öff. Braunschweig	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote aktive Bewertungsreserve.	7	16,28%	11,89%	0,91%
mittlerer Tarifrachungszins	45	2,85%	3,12%	0,50%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	14	2,18%	1,72%	0,46%
Quote HGB-Eigenkapital	24	2,18%	2,04%	0,14%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	23	-4,94%	-5,61%	0,13%
Quote latente Steuern	33	0,79%	0,85%	0,06%
Quote Fondsgebundene LV	46	0,60%	3,21%	0,04%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	27	7,56%	7,43%	0,02%
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	15	2,50%	1,96%	0,01%
Quote Direktgutschrift	19	0,25%	0,02%	0,00%
...
Quote Marktwert Kapitalanlagen	4	114,01%	105,10%	-0,03%
Bestandsabbaurate	36	8,67%	8,92%	-0,03%
Quote Zinszusatzreserve	39	2,78%	3,16%	-0,09%
Quote zukünftige Überschüsse	33	12,96%	13,75%	-0,16%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	33	3,16%	3,41%	-0,18%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	3	89,42%	81,27%	-0,26%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	2	86,64%	77,43%	-0,29%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	50	1,63%	5,77%	-0,83%
Quote passive Bewertungsreserv.	48	-3,32%	1,17%	-0,90%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	50	0,15%	0,58%	-0,93%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

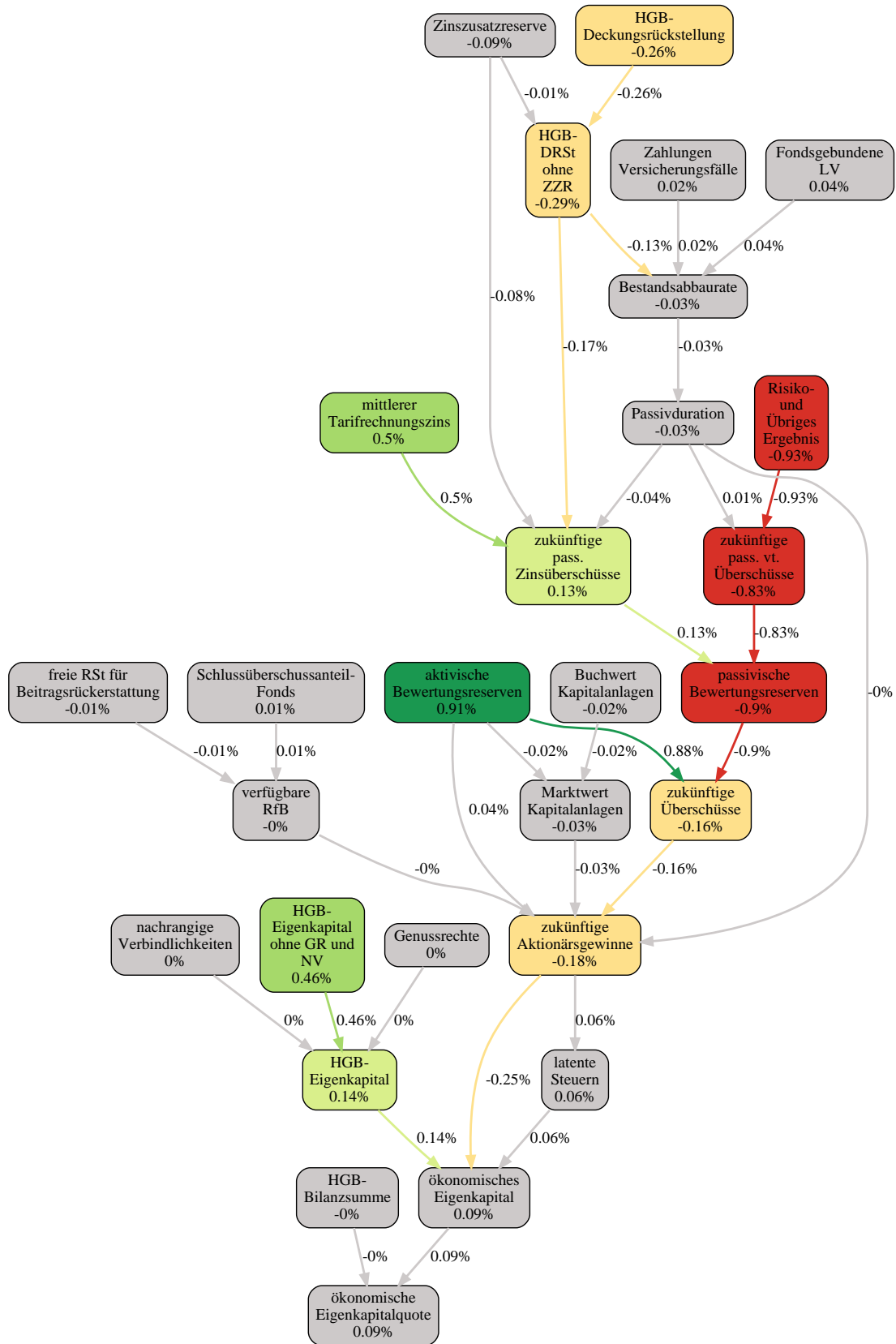
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

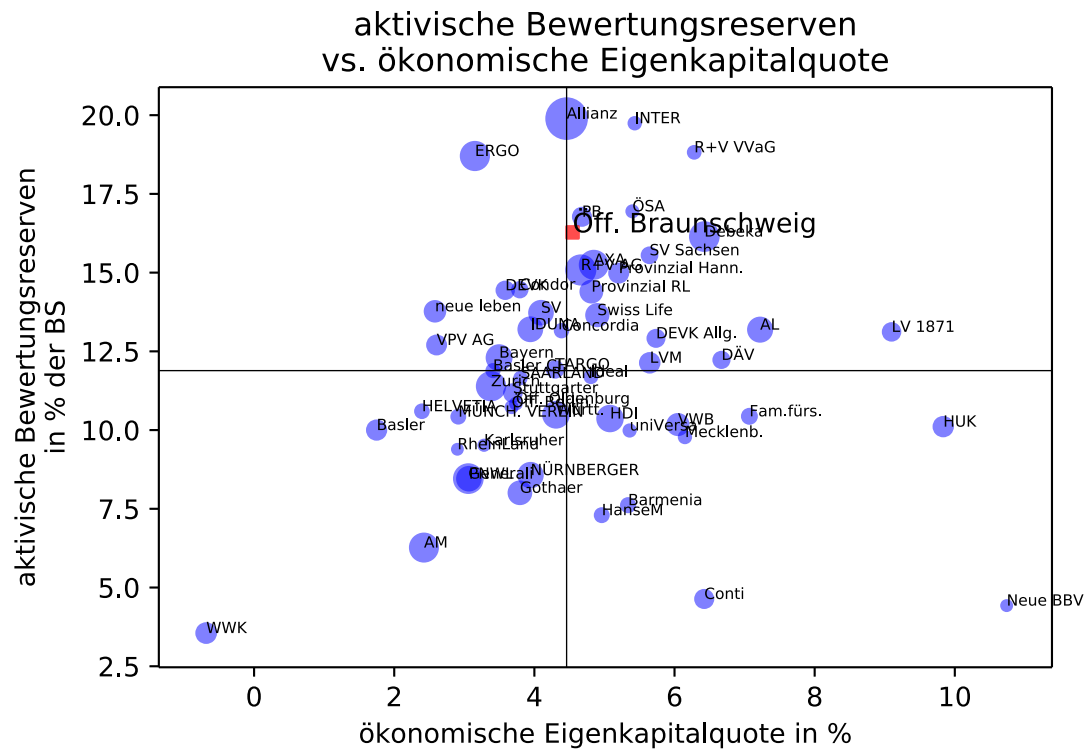
Die Größen "aktive Bewertungsreserven", "mittlerer Tarifrachungszins" und "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "Risiko- und Übriges Ergebnis", "passive Bewertungsreserven" und "zukünftige pass. vt. Überschüsse" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,09%-Punkte über dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



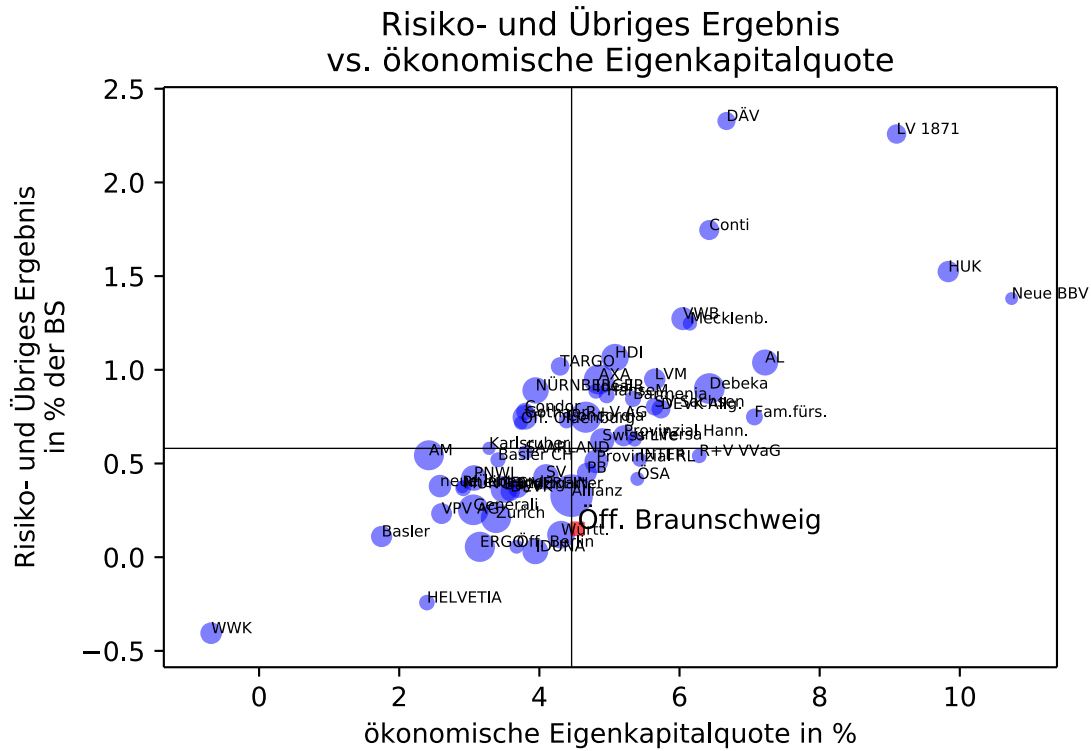
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Öffentlichen Leben Braunschweig ist die Quote der Größe "aktive Bewertungsreserven". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 7. Der Wert beträgt 16,28% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 11,89% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,91 Prozentpunkte.



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

Die größte Schwäche der Öffentlichen Leben Braunschweig ist die Quote der Größe "Risiko- und Übriges Ergebnis". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 50. Der Wert beträgt 0,15% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 0,58% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,93 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,76.

10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Öffentlichen Leben Braunschweig 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 84 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,55%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 28 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: aktivische Bewertungsreserven
- Größte Schwäche: Risiko- und Übriges Ergebnis

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 18,83%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 33 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,90%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Öffentlichen Leben Braunschweig 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. Braunschweig	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktive Bewertungsreserven	39	302	36	111	777	7.357	37.422
Buchwert Kapitalanlagen	43	1.812	543	999	5.324	41.224	178.901
Direktgutschrift	24	4,60	-0,00	0,00	1,37	149,77	295,24
Fondsgebundene LV	49	11	0	1	459	6.782	14.733
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	49	22	6	17	160	1.067	6.841
Genussrechte	7	0,00	0,00	0,00	0,00	7,51	150,00
Gewinnabführung	17	1,07	0,00	0,00	0,00	35,72	499,00
HGB-Bilanzsumme	44	1.854	786	1.042	6.725	45.593	188.142
HGB-Deckungsrückstellung	43	1.658	494	907	4.599	37.488	163.662
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	43	40	11	19	105	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	29	1,33	-0,00	-0,00	1,33	26,00	79,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	42	3,19	-31,59	0,55	13,26	85,41	655,27
Kapitalanlage-Aufwendungen	54	2	1	2	37	334	1.255
Kapitalanlage-Erträge	44	93	32	45	309	2.018	9.490
mittlerer Tarifrachungszins	45	2,85%	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	54	2,81	-39,19	2,38	30,22	369,68	617,34
Rohüberschuss	39	30	2	6	69	524	2.339
Schlussüberschussanteil-Fonds	41	46	8	19	112	1.049	3.686
Steuern	46	0,79	-37,59	0,09	6,07	46,89	77,27
Zahlungen Versicherungsfälle	44	140	49	83	457	3.579	12.127
Zinsaufwand	44	63	11	36	202	1.658	6.513
Zinszusatzreserve	46	52	3	25	187	1.530	5.963
Zuführung zur RfB	38	22	0	4	38	305	1.583
ZZR-Aufwand	47	18	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	Öff. Braunschweig	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	36	8,67%	5,12%	6,84%	8,92%	13,42%	16,22%
Garantie	43	1.719	352	898	4.717	38.797	164.764
Garantien und Optionen	41	1,49	0,00	0,03	4,59	80,86	257,18
HGB-DRSt ohne ZZR	43	1.606	492	874	4.376	36.352	157.699
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	44	1.617	656	890	5.757	38.185	162.248
HGB-Eigenkapital	44	40	11	19	132	976	1.598
Kapitalergebnis	42	90	27	43	239	1.824	8.235
latente Steuern	44	15	-49	5	56	491	2.264
Marktwert Kapitalanlagen	43	2.114	579	1.109	6.049	48.600	216.323
Marktwert-Bilanzsumme	44	2.156	851	1.153	7.120	51.056	225.565
nachhaltige Gesamtverzinsung	49	3,90%	3,09%	3,70%	4,37%	5,43%	7,36%
Nettoverzinsung	12	4,98%	3,43%	3,66%	4,43%	5,36%	6,63%
Passivduration	22	10,73	6,25	7,37	10,47	13,10	16,65
passivische Bewertungsreserven	40	-61	-4.469	-1.112	27	1.559	2.348
Puffer	45	265	60	131	1.101	8.365	40.053
Sicherheitsmittel	44	349	83	172	1.302	10.414	48.445
Sicherheitsmittelquote	33	18,83%	3,51%	10,47%	20,09%	29,84%	41,86%
sonstige Aktiva	55	31	26	32	239	1.712	4.692
sonstige Passiva	49	76	20	48	471	2.594	7.807
verfügbare RfB	48	69	19	41	290	1.856	10.526
Zinsergebnis	26	27	-149	-5	19	299	1.722
zukünftige Aktionärsgewinne	44	59	-392	20	223	1.966	9.057
zukünftige pass. vt. Überschüsse	53	30	-290	25	298	3.790	7.510
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	15	-92	-8.612	-2.805	-381	-22	36
zukünftige Überschussbeteiligung	44	182	34	84	669	5.913	27.263
zukünftige Überschüsse	44	240	-209	93	892	7.879	36.320
ökonomische Eigenkapitalquote	28	4,55%	-0,68%	2,42%	4,46%	7,60%	10,74%
ökonomisches Eigenkapital	43	84	-66	38	284	2.049	8.391

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern