

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentlichen Leben Braunschweig

10/2019



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 92 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,78%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 30 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: zukünftige pass. vt. 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 Öffentlichen Leben Braunschweig untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Öffentlichen Leben Braunschweig 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 47,61 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.899	HGB-Eigenkapital	48
Fondsgebundene LV	14	verfügbare RfB	75
Sonst. Aktiva	21	Deckungsrückstellung	1.714
		Fondsgebundene LV	14
		Sonst. Passiva	84
Aktiva	1.934	Passiva	1.934

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. 2,66%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 8,1 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,83%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 120,90 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von 13,89 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 3,85 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 17,74 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 226,24 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 243,98 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 44,88 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 199,11 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 1,16 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	2.126	ök. Eigenkapital	92
Fondsgebundene LV	14	Puffer	274
Sonst. Aktiva	21	Garantie	1.696
		Fondsgebundene LV	14
		Sonst. Passiva	84
Aktiva	2.161	Passiva	2.161

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 4,78%. Sie liegt 0,06%-Punkte unter dem Median von 4,85% und damit auf Rang 30 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	47,61	2,46
zukünftige Aktionärgewinne	59,83	3,09
Steuern	-14,96	-0,77
ökonomisches Eigenkapital	92,49	4,78

Der faire Unternehmenswert der Öffentlichen Leben Braunschweig beträgt gemäß der RealRate-Analyse 92,49 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der Öffentlichen Leben Braunschweig: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 165,01 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 14,16%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	74,76	3,86
Überschussbeteiligung	184,15	9,52
Steuern	14,96	0,77
Puffer	273,87	14,16

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 18,94%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	47,61	2,46
verfügbare RfB	74,76	3,86
zukünftige Überschüsse	243,98	12,61
Sicherheitsmittel	366,36	18,94

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,09%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,66%.

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 "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 17. Der Wert beträgt 2,46% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,78% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,68 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "aktive Bewertungsreserven" und "zukünftige pass. Zinsüberschüsse". Die größten Schwächen sind die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "passive Bewertungsreserven".

Größe ⁰	Rang ¹	Öff. Braunschweig	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	17	2,46%	1,78%	0,68%
Quote aktive Bewertungsreserve.	12	11,70%	8,43%	0,67%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	3	0,72%	-2,62%	0,67%
Passivduration	56	8,10	11,62	0,53%
mittlerer Tarifrechnungszins	42	2,66%	2,94%	0,37%
Bestandsabbaurate	2	12,23%	8,10%	0,36%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	2	10,16%	6,73%	0,36%
Quote latente Steuern	31	0,77%	0,87%	0,09%
Quote Fondsgebundene LV	47	0,75%	4,61%	0,05%
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	11	2,41%	1,39%	0,01%
...
Quote Buchwert Kapitalanlagen	1	98,19%	92,70%	-0,02%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	5	109,89%	100,99%	-0,03%
Quote Zinszusatzreserve	32	6,25%	6,44%	-0,04%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	7	88,60%	83,04%	-0,15%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	9	82,35%	75,03%	-0,19%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	31	3,09%	3,46%	-0,28%
Quote zukünftige Überschüsse	33	12,61%	14,44%	-0,37%
Quote passive Bewertungsreserv.	48	0,92%	5,47%	-0,91%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	56	0,02%	0,68%	-1,06%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	57	0,20%	8,14%	-1,59%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

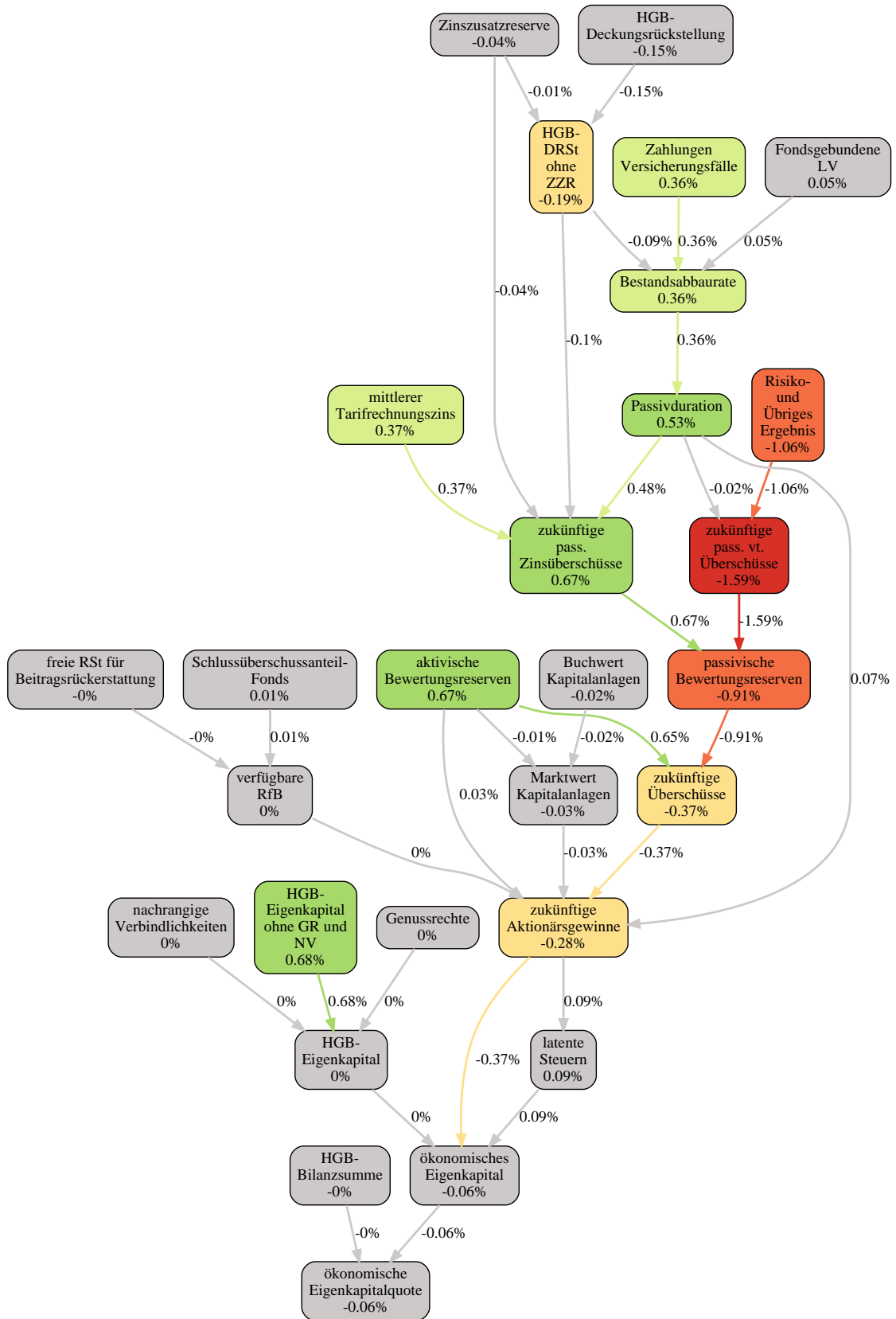
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

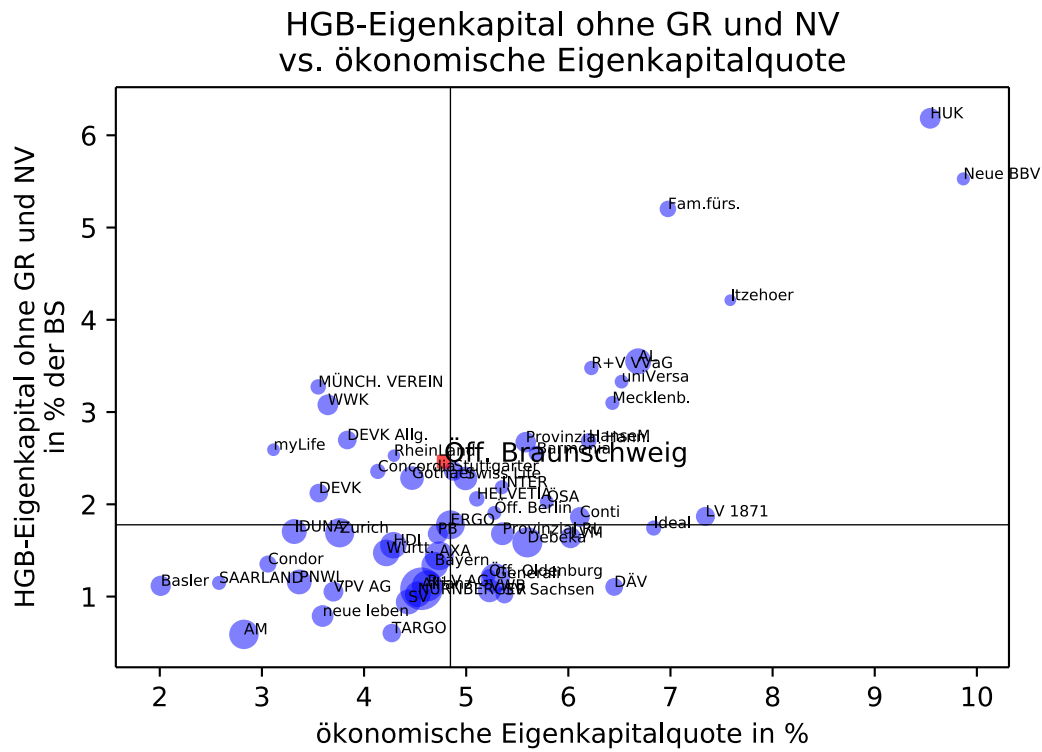
Die Größen "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV", "aktive Bewertungsreserven" und "zukünftige pass. Zinsüberschüsse" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "Risiko- und Übriges Ergebnis" und "passive Bewertungsreserven" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,06%-Punkte unter dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



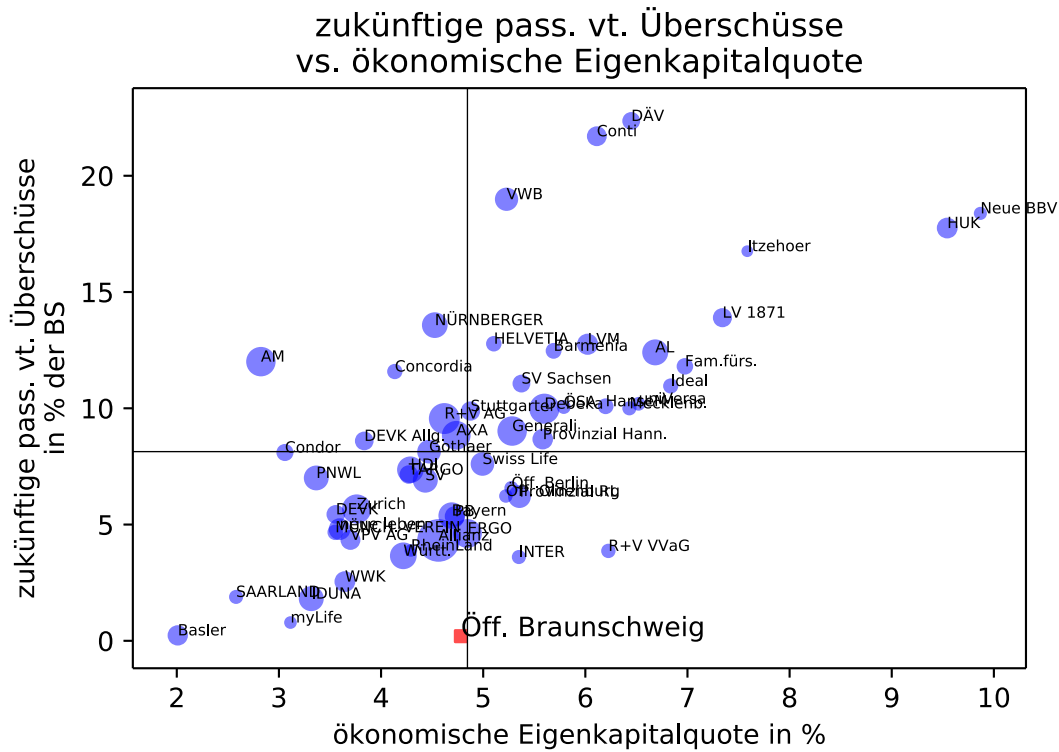
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Öffentlichen Leben Braunschweig ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 17. Der Wert beträgt 2,46% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 1,78% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,68 Prozentpunkte.



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

Die größte Schwäche der Öffentlichen Leben Braunschweig ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 57. Der Wert beträgt 0,20% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 8,14% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,59 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,67.

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 92 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 4,78%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 30 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: HGB-Eigenkapital ohne GR und NV
- Größte Schwäche: zukünftige pass. vt. Überschüsse

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 18,94%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 34 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,09%.

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.
aktivische Bewertungsreserven	39	226	-9	69	573	5.360	34.732
Buchwert Kapitalanlagen	44	1.899	179	786	5.662	43.049	217.161
Direktgutschrift	18	4,89	0,00	0,00	0,60	122,33	307,99
Fondsgebundene LV	50	14	0	2	590	6.699	15.628
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	46	28	2	11	156	932	7.856
Genussrechte	5	0,00	0,00	0,00	0,00	4,07	150,00
Gewinnabführung	18	1,07	0,00	0,00	0,00	58,50	161,60
HGB-Bilanzsumme	45	1.934	595	1.019	7.678	46.958	226.472
HGB-Deckungsrückstellung	44	1.714	211	717	5.040	38.783	200.281
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	45	48	15	23	137	759	2.456
Jahresüberschuss nach Steuern und.	29	1,30	-130,00	-0,00	1,30	28,40	692,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	47	3,01	0,02	0,88	16,95	121,18	849,60
Kapitalanlage-Aufwendungen	47	4,03	0,34	1,47	37,00	284,01	536,32
Kapitalanlage-Erträge	43	77	10	34	266	1.656	9.436
mittlerer Tarifrechnungs-zins	42	2,66%	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	56	0,48	0,45	2,80	38,60	409,58	702,42
Rohüberschuss	44	20	2	6	76	629	3.251
Schlussüberschussanteil-Fonds	38	47	2	12	94	746	3.157
Steuern	47	0,65	-4,05	-0,25	6,35	77,56	284,31
Zahlungen Versicherungsfälle	37	197	26	69	496	3.348	12.650
Zinsaufwand	44	53	6	22	177	1.316	6.352
Zinszusatzreserve	44	121	7	55	392	3.034	12.482
Zuführung zur RfB	43	12	1	2	43	394	2.287
ZZR-Aufwand	42	11	-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	Öff. Braunschweig	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	2	12,23%	4,73%	5,77%	8,10%	11,68%	13,23%
Garantie	43	1.696	204	670	4.677	37.339	192.586
Garantien und Optionen	48	1,16	0,01	0,06	9,85	101,23	147,06
HGB-DRSt ohne ZZR	44	1.593	205	663	4.631	35.814	187.799
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	45	1.607	481	898	5.784	40.221	192.702
HGB-Eigenkapital	46	48	17	31	157	1.001	2.456
Kapitalergebnis	43	73	8	24	204	1.563	8.900
latente Steuern	47	15	-1	6	68	467	2.625
Marktwert Kapitalanlagen	44	2.126	170	825	6.272	47.606	251.893
Marktwert-Bilanzsumme	45	2.161	671	1.051	7.768	50.207	261.204
nachhaltige Gesamtverzinsung	31	4,09%	2,19%	3,48%	4,14%	5,11%	6,20%
Nettoverzinsung	11	3,84%	2,44%	2,59%	3,39%	4,17%	4,48%
Passivduration	56	8,10	7,56	8,43	11,62	15,54	18,33
passivische Bewertungsreserven	50	18	-208	-44	315	3.535	7.695
Puffer	46	274	23	140	1.257	7.810	45.565
Sicherheitsmittel	45	366	51	199	1.507	9.936	55.897
Sicherheitsmittelquote	34	18,94%	5,72%	11,96%	21,12%	30,59%	35,15%
sonstige Aktiva	55	21	15	26	203	1.595	4.408
sonstige Passiva	46	84	24	41	480	2.559	7.818
verfügbare RfB	45	75	6	21	307	1.620	11.013
Zinsergebnis	29	20	-196	-28	20	286	2.549
zukünftige Aktionärgewinne	47	60	-6	23	272	1.868	10.501
zukünftige pass. vt. Überschüsse	57	4	4	27	501	5.139	9.777
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	3	14	-2.082	-1.397	-230	12	197
zukünftige Überschussbeteiligung	47	184	5	97	823	5.673	31.926
zukünftige Überschüsse	47	244	-1	123	1.095	7.541	42.427
ökonomische Eigenkapitalquote	30	4,78%	2,01%	3,01%	4,85%	7,39%	9,87%
ökonomisches Eigenkapital	47	92	28	44	324	2.471	10.332

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern