

Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentliche Leben Oldenburg

10/2016



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 40 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,74%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 39 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige pass. vt. Überschüsse
- Größte Schwäche: HGB-Eigenkapital

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 Öffentliche Leben Oldenburg untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Öffentliche Leben Oldenburg 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 13,51 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.050	HGB-Eigenkapital	14
Fondsgebundene LV	1	verfügbare RfB	47
Sonst. Aktiva	26	Deckungsrückstellung	971
		Fondsgebundene LV	1
		Sonst. Passiva	44
Aktiva	1.077	Passiva	1.077

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. 2,98%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 10,5 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 2,02%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 43,10 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -50,84 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 81,12 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 30,28 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 116,74 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 147,02 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 26,74 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 120,28 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 1,11 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.167	ök. Eigenkapital	40
Fondsgebundene LV	1	Puffer	167
Sonst. Aktiva	26	Garantie	941
		Fondsgebundene LV	1
		Sonst. Passiva	44
Aktiva	1.194	Passiva	1.194

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 3,74%. Sie liegt 0,72%-Punkte unter dem Median von 4,46% und damit auf Rang 39 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	13,51	1,25
zukünftige Aktionärgewinne	35,65	3,31
Steuern	-8,91	-0,83
ökonomisches Eigenkapital	40,24	3,74

Der faire Unternehmenswert der Öffentliche Leben Oldenburg beträgt gemäß der RealRate-Analyse 40,24 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 Öffentliche Leben Oldenburg beträgt 15,52%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	46,91	4,36
Überschussbeteiligung	111,37	10,34
Steuern	8,91	0,83
Puffer	167,19	15,52

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 Öffentliche Leben Oldenburg beträgt 19,26%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	13,51	1,25
verfügbare RfB	46,91	4,36
zukünftige Überschüsse	147,02	13,65
Sicherheitsmittel	207,44	19,26

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 4,12%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,98%.

7 Die Stärken und Schwächen

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

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Oldenburg ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 22. Der Wert beträgt 7,53% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 5,77% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,36 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "passivische Bewertungsreserven" und "Risiko- und Übriges Ergebnis". Die größten Schwächen sind die Größen "HGB-Eigenkapital", "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "HGB-Deckungsrückstellung".

Größe ⁰	Rang ¹	Öff. Oldenburg	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	22	7,53%	5,77%	0,36%
Quote passivische Bewertungsreserv.	21	2,81%	1,17%	0,33%
Quote Risiko- und Übriges Ergebnis	25	0,72%	0,58%	0,29%
mittlerer Tarifrechnungszins	41	2,98%	3,12%	0,25%
Quote Zinszusatzreserve	17	4,00%	3,16%	0,19%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	20	-4,72%	-5,61%	0,18%
Quote latente Steuern	31	0,83%	0,85%	0,02%
Quote Fondsgebundene LV	54	0,10%	3,21%	0,01%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	24	7,65%	7,43%	0,01%
Quote Schlussüberschussanteil-Fond.	19	2,34%	1,96%	0,01%
...
Quote freie RSt für Beitragsrücker.	32	2,01%	2,21%	-0,00%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	16	108,35%	105,10%	-0,02%
Quote zukünftige Überschüsse	31	13,65%	13,75%	-0,02%
Quote Buchwert Kapitalanlagen	3	97,51%	92,85%	-0,02%
Quote zukünftige Aktionärgewinne	31	3,31%	3,41%	-0,07%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	3	86,17%	77,43%	-0,22%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	34	10,84%	11,89%	-0,22%
Quote HGB-Deckungsrückstellung	1	90,18%	81,27%	-0,23%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	37	1,25%	1,72%	-0,47%
Quote HGB-Eigenkapital	46	1,25%	2,04%	-0,78%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

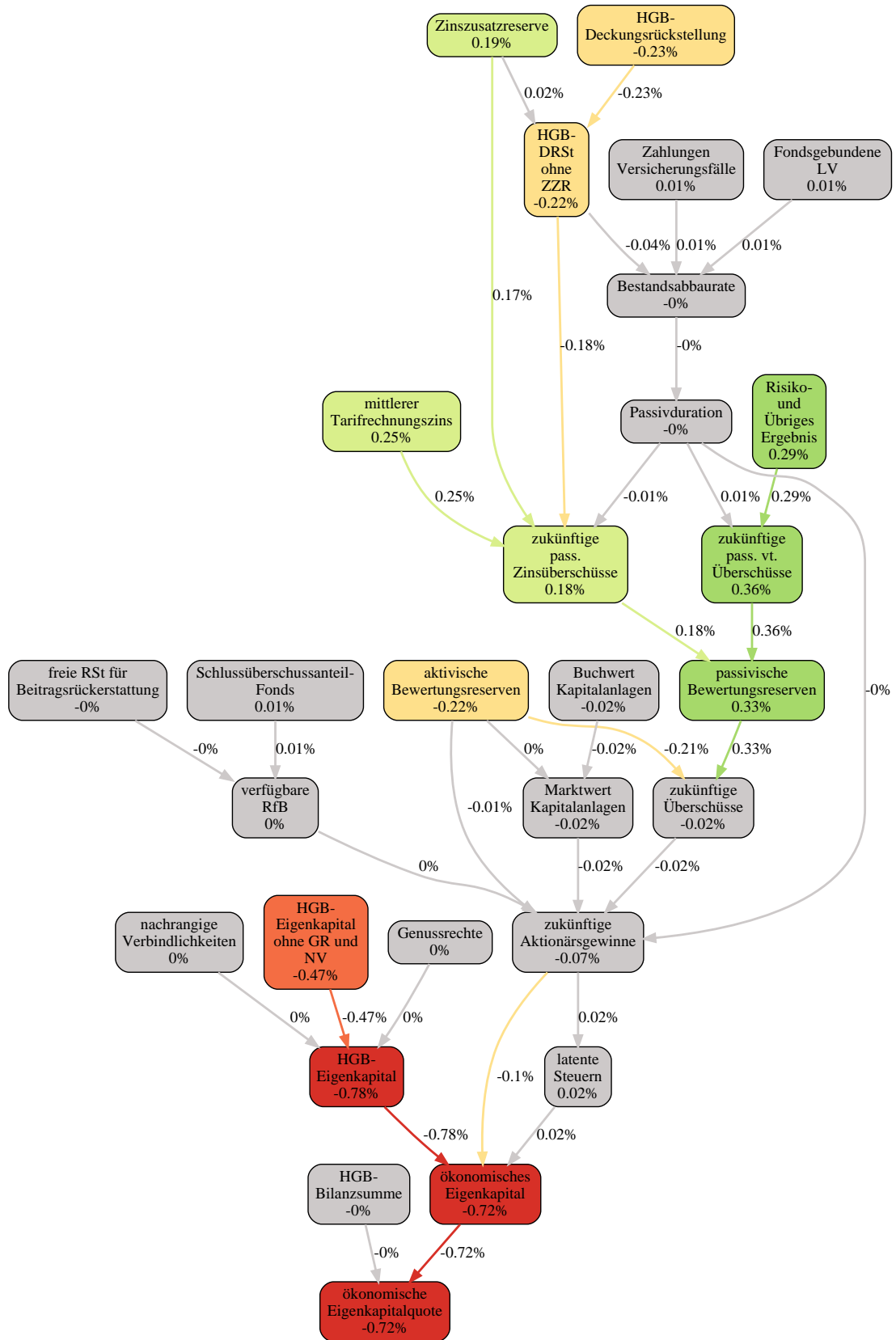
³ Änderung in Prozentpunkten

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.

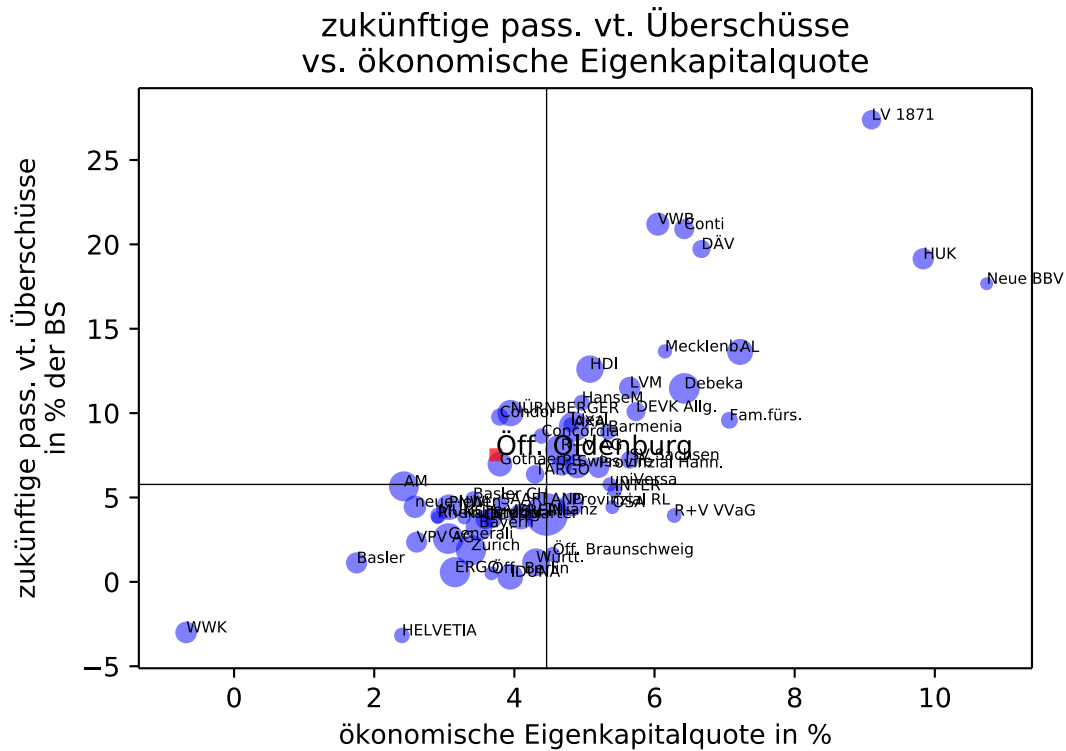
Die Größen "zukünftige pass. vt. Überschüsse", "passivische Bewertungsreserven" und "Risiko- und Übriges Ergebnis" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "HGB-Eigenkapital", "HGB-Eigenkapital ohne GR und NV" und "HGB-Deckungsrückstellung" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,72%-Punkte unter dem Median des Marktes.

Ursachenanalyse



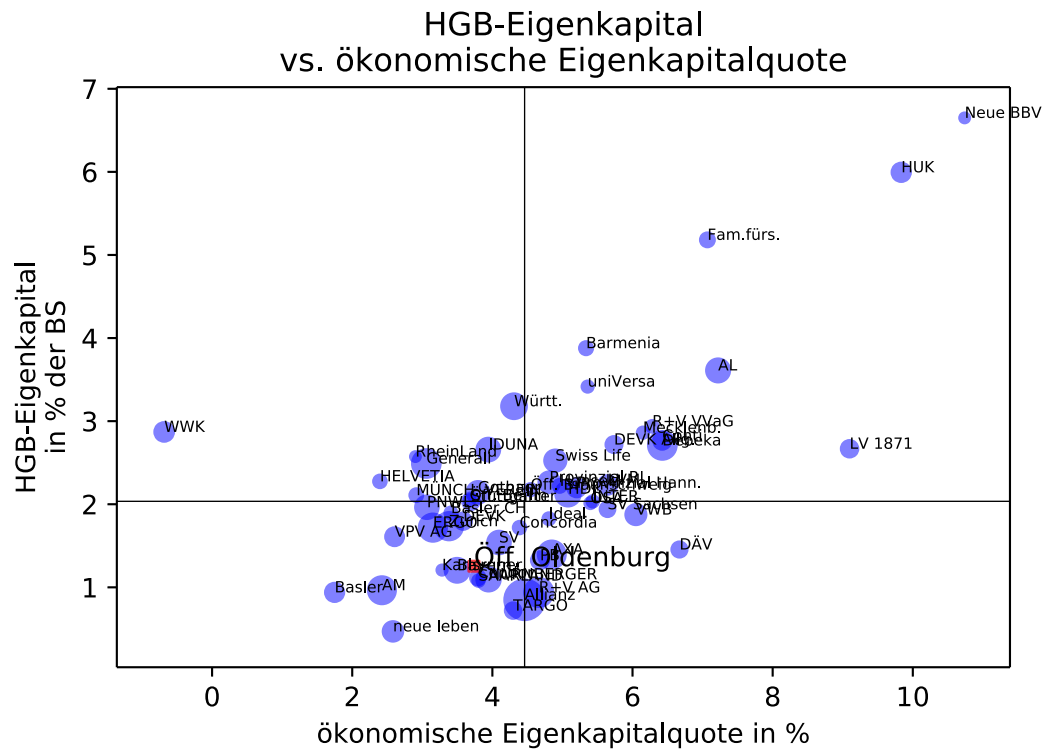
9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Oldenburg ist die Quote der Größe "zukünftige pass. vt. Überschüsse". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 22. Der Wert beträgt 7,53% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 5,77% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,36 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,79.

Die größte Schwäche der Öffentliche Leben Oldenburg ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 46. Der Wert beträgt 1,25% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 2,04% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,78 Prozentpunkte.



Die Korrelation zwischen den dargestellten Größen beträgt im Markt 0,64.

10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Öffentliche Leben Oldenburg 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 40 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 3,74%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 39 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige pass. vt. Überschüsse
- Größte Schwäche: HGB-Eigenkapital

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 19,26%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 31 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 4,12%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Öffentliche Leben Oldenburg 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. Oldenburg	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktive Bewertungsreserven	54	117	36	111	777	7.357	37.422
Buchwert Kapitalanlagen	54	1.050	543	999	5.324	41.224	178.901
Direktgutschrift	36	0,13	-0,00	0,00	1,37	149,77	295,24
Fondsgebundene LV	53	1	0	1	459	6.782	14.733
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	51	22	6	17	160	1.067	6.841
Genussrechte	7	0,00	0,00	0,00	0,00	7,51	150,00
Gewinnabführung	20	0,00	0,00	0,00	0,00	35,72	499,00
HGB-Bilanzsumme	54	1.077	786	1.042	6.725	45.593	188.142
HGB-Deckungsrückstellung	53	971	494	907	4.599	37.488	163.662
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	56	14	11	19	105	755	1.598
Jahresüberschuss nach Steuern und.	41	0,50	-0,00	-0,00	1,33	26,00	79,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	53	0,84	-31,59	0,55	13,26	85,41	655,27
Kapitalanlage-Aufwendungen	51	4	1	2	37	334	1.255
Kapitalanlage-Erträge	52	50	32	45	309	2.018	9.490
mittlerer Tarifrachungszins	41	2,98%	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	48	7,71	-39,19	2,38	30,22	369,68	617,34
Rohüberschuss	56	5	2	6	69	524	2.339
Schlussüberschussanteil-Fonds	52	25	8	19	112	1.049	3.686
Steuern	50	0,34	-37,59	0,09	6,07	46,89	77,27
Zahlungen Versicherungsfälle	55	82	49	83	457	3.579	12.127
Zinsaufwand	50	48	11	36	202	1.658	6.513
Zinszusatzreserve	48	43	3	25	187	1.530	5.963
Zuführung zur RfB	54	4	0	4	38	305	1.583
ZZR-Aufwand	44	21	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. Oldenburg	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	31	8,87%	5,12%	6,84%	8,92%	13,42%	16,22%
Garantie	54	941	352	898	4.717	38.797	164.764
Garantien und Optionen	43	1,11	0,00	0,03	4,59	80,86	257,18
HGB-DRSt ohne ZZR	54	928	492	874	4.376	36.352	157.699
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	54	929	656	890	5.757	38.185	162.248
HGB-Eigenkapital	56	14	11	19	132	976	1.598
Kapitalergebnis	53	46	27	43	239	1.824	8.235
latente Steuern	50	9	-49	5	56	491	2.264
Marktwert Kapitalanlagen	54	1.167	579	1.109	6.049	48.600	216.323
Marktwert-Bilanzsumme	54	1.194	851	1.153	7.120	51.056	225.565
nachhaltige Gesamtverzinsung	45	4,12%	3,09%	3,70%	4,37%	5,43%	7,36%
Nettoverzinsung	31	4,38%	3,43%	3,66%	4,43%	5,36%	6,63%
Passivduration	27	10,52	6,25	7,37	10,47	13,10	16,65
passivische Bewertungsreserven	26	30	-4.469	-1.112	27	1.559	2.348
Puffer	51	167	60	131	1.101	8.365	40.053
Sicherheitsmittel	53	207	83	172	1.302	10.414	48.445
Sicherheitsmittelquote	31	19,26%	3,51%	10,47%	20,09%	29,84%	41,86%
sonstige Aktiva	57	26	26	32	239	1.712	4.692
sonstige Passiva	55	44	20	48	471	2.594	7.807
verfügbare RfB	50	47	19	41	290	1.856	10.526
Zinsergebnis	53	-2	-149	-5	19	299	1.722
zukünftige Aktionärgewinne	50	36	-392	20	223	1.966	9.057
zukünftige pass. vt. Überschüsse	45	81	-290	25	298	3.790	7.510
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	7	-51	-8.612	-2.805	-381	-22	36
zukünftige Überschussbeteiligung	52	111	34	84	669	5.913	27.263
zukünftige Überschüsse	50	147	-209	93	892	7.879	36.320
ökonomische Eigenkapitalquote	39	3,74%	-0,68%	2,42%	4,46%	7,60%	10,74%
ökonomisches Eigenkapital	54	40	-66	38	284	2.049	8.391

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern