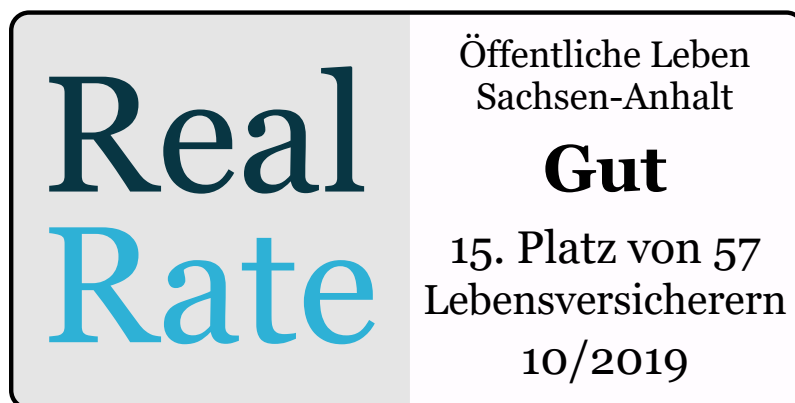


Real Rate

Finanzstärkeanalyse

Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt

10/2019



Wesentliche Ergebnisse

- Der faire Unternehmenswert beträgt 83 Mio. Euro.
- Die ökonomische Eigenkapitalquote beträgt 5,79%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 15 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige Aktionärsgewinne
- 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 Sachsen-Anhalt untersucht. Hierzu wird die handelsrechtliche Bilanz der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt 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 28,94 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.313	HGB-Eigenkapital	29
Fondsgebundene LV	79	verfügbare RfB	45
Sonst. Aktiva	35	Deckungsrückstellung	1.171
		Fondsgebundene LV	79
		Sonst. Passiva	103
Aktiva	1.427	Passiva	1.427

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. 2,47%. Dieser wird mittels der Passivduration von ca. 14,9 auf den nachhaltigen Zins in Höhe von 1,83%, umbewertet. Unter Ansatz der bereits gestellten Zinszusatzreserve in Höhe von 80,30 Mio. Euro führt dies zu passivischen Zins-Bewertungsreserven von -24,16 Mio. Euro. Hinzu kommen passivische Bewertungsreserven aus Biometrie und Kosten in Höhe von 143,53 Mio. Euro. Die passivischen Bewertungsreserven betragen damit insgesamt 119,36 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 170,78 Mio. Euro.

Die Summe aus aktivischen und passivischen Bewertungsreserven beträgt insgesamt 290,14 Mio. Euro. Davon entfallen unter Anwendung der Mindestzuführungsverordnung 53,67 Mio. auf die Aktionärssphäre in Form von zukünftigen Aktionärgewinnen nach Steuern. Dies führt vom HGB-Eigenkapital zum ökonomischen Eigenkapital in der Marktwertbilanz. Die restlichen 236,47 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 0,97 Mio. Euro.

Aktiva	in Mio. Euro	Passiva	in Mio. Euro
Kapitalanlagen	1.483	ök. Eigenkapital	83
Fondsgebundene LV	79	Puffer	281
Sonst. Aktiva	35	Garantie	1.052
		Fondsgebundene LV	79
		Sonst. Passiva	103
Aktiva	1.598	Passiva	1.598

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 5,79%. Sie liegt 0,94%-Punkte über dem Median von 4,85% und damit auf Rang 15 von 57 Lebensversicherern.

Komponente ök. EK	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	28,94	2,03
zukünftige Aktionärgewinne	71,56	5,01
Steuern	-17,89	-1,25
ökonomisches Eigenkapital	82,61	5,79

Der faire Unternehmenswert der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt beträgt gemäß der RealRate-Analyse 82,61 Mio. Euro. Diesen Wert vergleichen wir mit der Angabe aus dem veröffentlichten Solvency and Financial Condition Report der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt: Die Basiseigenmittel - ohne Ansatz der Übergangsmaßnahme und der Volatilitätsanpassung - betragen dort 103,08 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 Sachsen-Anhalt beträgt 19,70%.

Puffer-Komponente	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
verfügbare RfB	44,63	3,13
Überschussbeteiligung	218,58	15,32
Steuern	17,89	1,25
Puffer	281,10	19,70

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 Sachsen-Anhalt beträgt 25,49%.

Komponente Sicherheitsmittel	in Mio. Euro	in % der HGB-Bilanzsumme
HGB-Eigenkapital	28,94	2,03
verfügbare RfB	44,63	3,13
zukünftige Überschüsse	290,14	20,33
Sicherheitsmittel	363,71	25,49

Die nachhaltige Gesamtverzinsung, die im Mittel aus der künftigen Überschussbeteiligung finanzierbar ist, beträgt 3,82%. Davon beträgt der mittlere garantierte Rechnungszins 2,47%.

7 Die Stärken und Schwächen

Die relativen Stärken und Schwächen der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt 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 Sachsen-Anhalt zum anderen stark vom Markt abweicht.

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt ist die Quote der Größe "zukünftige Aktionärgewinne". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 6. Der Wert beträgt 5,01% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,46% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,17 Prozentpunkte. Die weiteren Stärken sind die Größen "zukünftige Überschüsse" und "mittlerer Tarifrrechnungsziins". Die größten Schwächen sind die Größen "HGB-Eigenkapital", "latente Steuern" und "Zinszusatzreserve".

Größe ⁰	Rang ¹	ÖSA	Markt ²	Effekt ³ ökonomische Eigenkapitalquote
Quote zukünftige Aktionärgewinne	6	5,01%	3,46%	1,17%
Quote zukünftige Überschüsse	6	20,33%	14,44%	1,15%
mittlerer Tarifrrechnungsziins	48	2,47%	2,94%	1,03%
Quote aktivische Bewertungsreserve.	10	11,97%	8,43%	0,72%
Quote passivische Bewertungsreserv.	17	8,36%	5,47%	0,57%
Quote zukünftige pass. vt. Übersch.	20	10,06%	8,14%	0,38%
Quote HGB-Eigenkapital ohne GR und.	25	2,03%	1,78%	0,25%
Quote zukünftige pass. Zinsübersch.	16	-1,69%	-2,62%	0,18%
Quote Zahlungen Versicherungsfälle	53	4,98%	6,73%	0,11%
Bestandsabbaurate	52	6,07%	8,10%	0,10%
...
Quote Garantien und Optionen	39	0,07%	0,11%	-0,00%
Quote sonstige Aktiva	39	2,47%	2,77%	-0,00%
Quote sonstige Passiva	12	7,25%	4,61%	0,00%
Quote freie RSt für Beitragsrücker.	40	1,41%	1,89%	-0,00%
Quote verfügbare RfB	39	3,13%	3,68%	-0,01%
Quote Marktwert Kapitalanlagen	17	103,95%	100,99%	-0,01%
Quote HGB-DRSt ohne ZZR	28	76,42%	75,03%	-0,02%
Quote Zinszusatzreserve	36	5,63%	6,44%	-0,17%
Quote latente Steuern	6	1,25%	0,87%	-0,39%
Quote HGB-Eigenkapital	38	2,03%	2,46%	-0,43%

⁰ Quote bezogen auf HGB-Bilanzsumme

¹ von 57 Versicherern bei fallender Sortierung

² Median

³ Änderung in Prozentpunkten

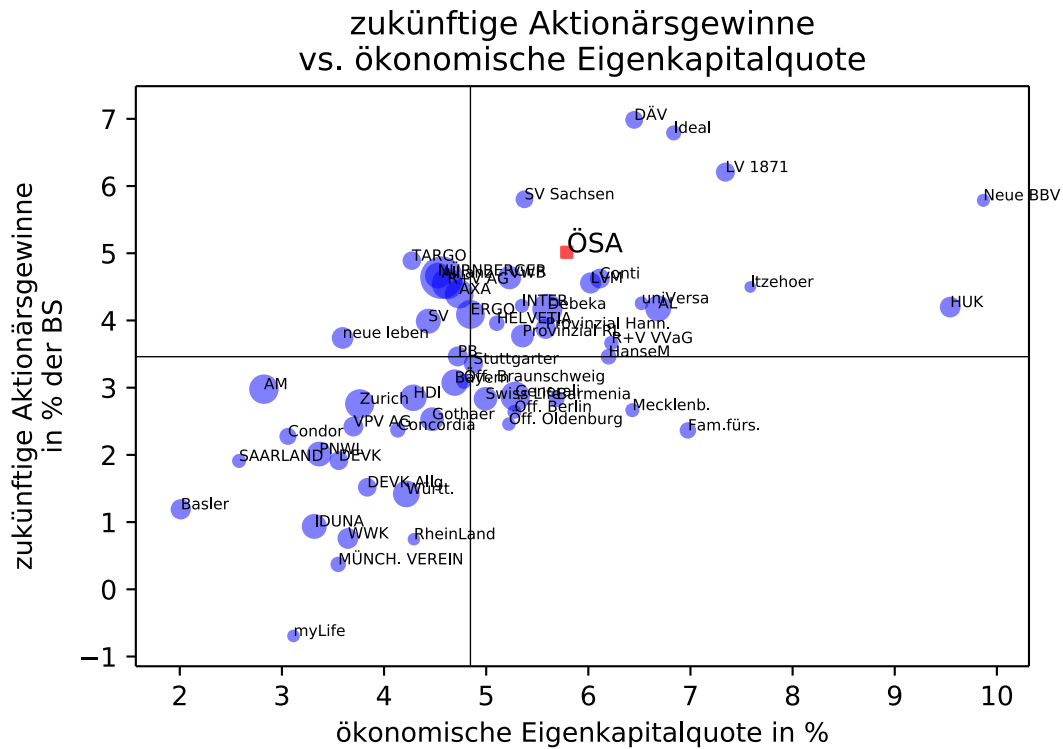
8 Ursachenanalyse

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.

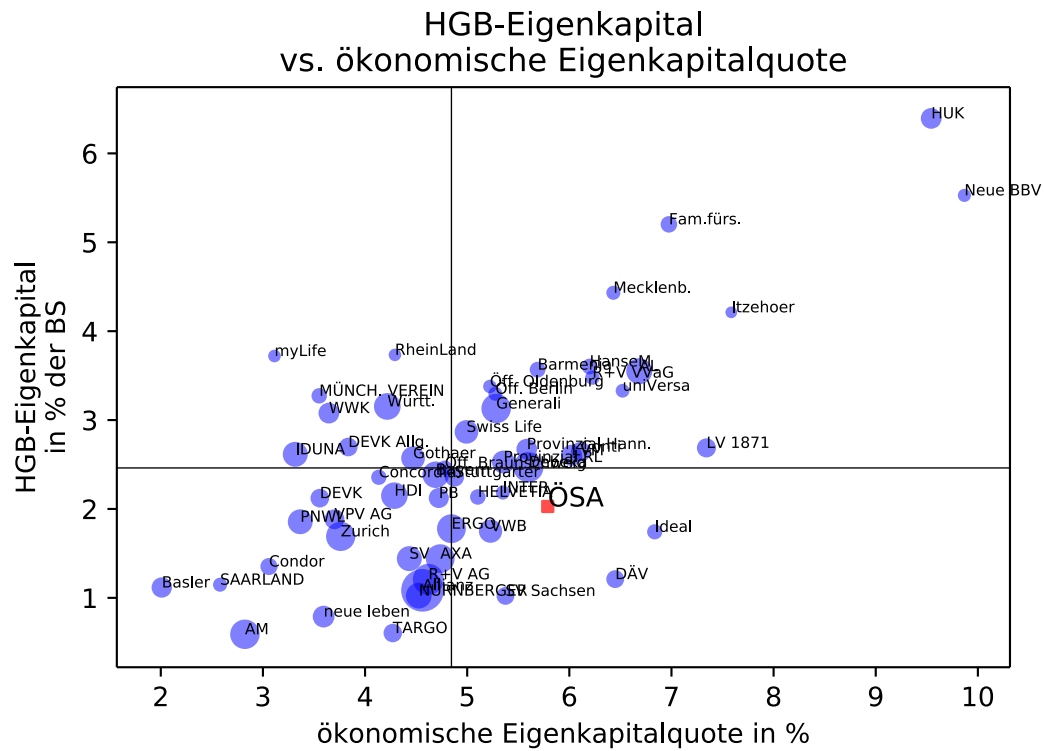
Die Größen "zukünftige Aktionärgewinne", "zukünftige Überschüsse" und "mittlerer Tarifrachnungszins" wirken stark positiv und sind grün dargestellt. Zudem wird deutlich, welche anderen Größen sie beeinflussen. Hingegen wirken die Größen "HGB-Eigenkapital", "latente Steuern" und "Zinszusatzreserve" sehr negativ auf die ökonomische Eigenkapitalquote und sind rot eingefärbt. Insgesamt liegt die ökonomische Eigenkapitalquote 0,94%-Punkte über dem Median des Marktes.

9 Marktvergleich

Die größte Stärke der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt ist die Quote der Größe "zukünftige Aktionärsgewinne". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 6. Der Wert beträgt 5,01% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 3,46% der HGB-Bilanzsumme erhöht dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 1,17 Prozentpunkte.



Die größte Schwäche der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt ist die Quote der Größe "HGB-Eigenkapital". Von den 57 Unternehmen liegt die Gesellschaft damit auf Rang 38. Der Wert beträgt 2,03% der HGB-Bilanzsumme. Im Vergleich zum Median des Marktes in Höhe von 2,46% der HGB-Bilanzsumme reduziert dies die ökonomische Eigenkapitalquote um 0,43 Prozentpunkte.



10 Zusammenfassung

Die wesentlichen Ergebnisse bezüglich der Finanzstärke und Risikotragfähigkeit der Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt 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 5,79%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 15 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Größte Stärke: zukünftige Aktionärsgewinne
- Größte Schwäche: HGB-Eigenkapital

Risikotragfähigkeit

- Die Sicherheitsmittelquote beträgt 25,49%.
- Die Gesellschaft liegt damit auf Platz 9 von 57 deutschen Lebensversicherern.
- Die nachhaltige Gesamtverzinsung beträgt 3,82%.

11 Anhang: Die Daten

Nachfolgend ist dargestellt, wie die Öffentliche Leben Sachsen-Anhalt 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	ÖSA	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
aktivische Bewertungsreserven	42	171	-9	69	573	5.360	34.732
Buchwert Kapitalanlagen	51	1.313	179	786	5.662	43.049	217.161
Direktgutschrift	31	0,11	0,00	0,00	0,60	122,33	307,99
Fondsgebundene LV	39	79	0	2	590	6.699	15.628
freie RSt für Beitragsrückerstattu.	50	20	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	51	1.427	595	1.019	7.678	46.958	226.472
HGB-Deckungsrückstellung	51	1.171	211	717	5.040	38.783	200.281
HGB-Eigenkapital ohne GR und NV	51	29	15	23	137	759	2.456
Jahresüberschuss nach Steuern und.	26	1,50	-130,00	-0,00	1,30	28,40	692,00
Jahresüberschuss vor Steuern und G.	52	1,77	0,02	0,88	16,95	121,18	849,60
Kapitalanlage-Aufwendungen	52	1,61	0,34	1,47	37,00	284,01	536,32
Kapitalanlage-Erträge	52	39	10	34	266	1.656	9.436
mittlerer Tarifrechnungszins	48	2,47%	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	47	9,65	0,45	2,80	38,60	409,58	702,42
Rohüberschuss	51	9	2	6	76	629	3.251
Schlussüberschussanteil-Fonds	47	24	2	12	94	746	3.157
Steuern	50	0,27	-4,05	-0,25	6,35	77,56	284,31
Zahlungen Versicherungsfälle	54	71	26	69	496	3.348	12.650
Zinsaufwand	49	38	6	22	177	1.316	6.352
Zinszusatzreserve	49	80	7	55	392	3.034	12.482
Zuführung zur RfB	49	7	1	2	43	394	2.287
ZZR-Aufwand	41	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	ÖSA	Min.	5% ²	50% ²	95% ²	Max.
Bestandsabbaurate	52	6,07%	4,73%	5,77%	8,10%	11,68%	13,23%
Garantie	51	1.052	204	670	4.677	37.339	192.586
Garantien und Optionen	49	0,97	0,01	0,06	9,85	101,23	147,06
HGB-DRSt ohne ZZR	51	1.091	205	663	4.631	35.814	187.799
HGB-DRSt ohne ZZR zzgl. FLV	51	1.170	481	898	5.784	40.221	192.702
HGB-Eigenkapital	55	29	17	31	157	1.001	2.456
Kapitalergebnis	50	38	8	24	204	1.563	8.900
latente Steuern	43	18	-1	6	68	467	2.625
Marktwert Kapitalanlagen	50	1.483	170	825	6.272	47.606	251.893
Marktwert-Bilanzsumme	48	1.598	671	1.051	7.768	50.207	261.204
nachhaltige Gesamtverzinsung	42	3,82%	2,19%	3,48%	4,14%	5,11%	6,20%
Nettoverzinsung	48	2,87%	2,44%	2,59%	3,39%	4,17%	4,48%
Passivduration	6	14,88	7,56	8,43	11,62	15,54	18,33
passivische Bewertungsreserven	38	119	-208	-44	315	3.535	7.695
Puffer	45	281	23	140	1.257	7.810	45.565
Sicherheitsmittel	46	364	51	199	1.507	9.936	55.897
Sicherheitsmittelquote	9	25,49%	5,72%	11,96%	21,12%	30,59%	35,15%
sonstige Aktiva	52	35	15	26	203	1.595	4.408
sonstige Passiva	43	103	24	41	480	2.559	7.818
verfügbare RfB	51	45	6	21	307	1.620	11.013
Zinsergebnis	46	-1	-196	-28	20	286	2.549
zukünftige Aktionärsgewinne	43	72	-6	23	272	1.868	10.501
zukünftige pass. vt. Überschüsse	45	144	4	27	501	5.139	9.777
zukünftige pass. Zinsüberschüsse	10	-24	-2.082	-1.397	-230	12	197
zukünftige Überschussbeteiligung	43	219	5	97	823	5.673	31.926
zukünftige Überschüsse	43	290	-1	123	1.095	7.541	42.427
ökonomische Eigenkapitalquote	15	5,79%	2,01%	3,01%	4,85%	7,39%	9,87%
ökonomisches Eigenkapital	50	83	28	44	324	2.471	10.332

Angaben in Mio. Euro bzw. in Prozent

¹ bei fallender Sortierung

² Quantil von 57 Versicherern