

2018

RISKIENHALLINTARAPORTTI





SISÄLTÖ

Sampo-konsernin rakenne ja liiketoimintamalli..... 3

Sampo-konsernin riskit ja keskeiset riskienhallinnan toimenpiteet..... 6

Konsernin riskit 7

Keskeiset riskienhallinnan toimenpiteet..... 9

If-konserni..... 11

Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos 12

Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos 18

Vastapuoliriskit..... 23

Operatiiviset riskit 25

Pääomitus..... 25

Topdanmark-konserni..... 28

Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos 31

Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos 39

Vastapuoliriskit..... 45

Operatiiviset riskit 45

Pääomitus..... 46

Mandatum Life -konserni..... 49

Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos 50

Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos 57

Vastapuoliriskit..... 63

Operatiiviset riskit 64

Pääomitus..... 64

Riskitarkastelua Sampo-konsernissa ja Sampo Oyj:ssa 67

Vakuutusriskit Sampo-konsernissa..... 68

Markkinariskit Sampo-konsernin tasolla..... 69

Sampo Oyj:n rooli..... 78

Sampo-konsernin pääomitus 80

Konsernin rava-lain mukaiset omat varat
ja vakavaraisuusasema 81

Ryhmän Solvenssi II -säännösten mukainen
oma varallisuus ja vakavaraisuusasema 82

Sisäisiä arvioita vakavaraisuuden
riittävydestä 84

Liitteet 86

Liite 1: Sampo-konsernin
ohjausperiaatteet ja riskienhallintaprosessi..... 87

Emoyhtiön ohjaus..... 87

Tytäryhtiöiden toiminta ja riskienhallinta 88

Emoyhtiön valvonta ja toiminta..... 91

Riskienhallinnan hallintorakenne 91

Liite 2: Riskien määritelmät..... 96

Vakuutusriskit 96

Markkinariskit 99

Vastapuoliriskit..... 103

Operatiiviset riskit 104

Liiketoimintariskit 105

Liite 3: Keskeisiä hallinnointiperiaatteita 106

Tasehallinnan periaatteet (ALM)..... 106

Sijoitusportfolion hallintaperiaatteet
ja sijoitustoiminnan valvonta 106

Operatiivisten riskien hallinnan periaatteet .. 110

Liite 4: Kannattavuus, riskit ja pääoma 111

Pääomitus alakonsernitasolla 112

Pääomitus konsernitasolla 114

Liite 5: Vakavaraisuuslaskennassa
sovellettavat arvostusmenetelmät 117

Varat 119

Solvenssi II:n mukainen
vastuuvelka Sampo-konsernissa 120

Solvenssi II:n mukainen Ifin vastuuvelka 122

Solvenssi II:n mukainen
Topdanmarkin vastuuvelka 123

Solvenssi II:n mukainen
Mandatum Lifen vastuuvelka 124

Muut velat..... 124

VUOSIRAPORTIT 2018
WWW.SAMPO.COM/VUOSI2018



Sampo-konsernin riskienhallinta 2018

Sampo-konsernin rakenne ja liiketoimintamalli

Sampo-konserni on mukana vahinkovakuutus-, henkivakuutus- ja pankkiliiketoiminnassa.

Sampo-konserni ("konserni") harjoittaa vahinkovakuutus-, henkivakuutus- ja pankkitoimintaa pääasiassa Pohjoismaissa. Vahinkovakuutus- ja henkivakuutustoimintaa harjoittavat emoyhtiö Sampo Oyj:n ("emoyhtiö" tai "Sampo") tytäryhtiöt If Skadeförsäkring Holding AB (publ) ("If"), Mandatum Life Henkivakuutusosakeyhtiö ("Mandatum Life") ja Topdanmark A/S ("Topdanmark"). Emoyhtiö Sampo Oyj ("emoyhtiö" tai "Sampo") omistaa kokonaan kaksi ensin mainittua tytäryhtiötä. Emoyhtiö on listattu holdingyhtiö, jolla ei ole omaa vakuutus- eikä pankkitoimintaa. Topdanmarkista Sammolla on 46,7 prosentin omistusosuus osakkeista ja 48,6 prosentin osuus äänimäärästä.

Vakuutustoimintaa harjoittavien tytäryhtiöiden lisäksi konsernin emoyhtiö omisti 31.12.2018 21,2 prosenttia Nordea Bank Oyj:stä ("Nordea") ja 36,25 prosenttia NDX Intressenter AB:sta ("NDX"), joiden kautta Sampo-konserni on mukana pankkitoiminnassa. Sampo-konsernin juridinen rakenne ja tytäryhtiöiden merkittävät operatiiviset yhtiöt on esitetty kuvassa Konsernin rakenne, 31.12.2018.

Holding-yhtiönä Sampo johtaa sen tytäryhtiöitä ja osakkuusyhtiöitä erillään toisistaan mikä merkitsee sitä, että juridiset alakonsernit Mandatum Life, If ja Topdanmark sekä osakkuusyhtiöt Nordea ja NDX harjoittavat liiketoimintaansa toisistaan riippumatta. Riippumattomilla alakonserneilla on omat infrastruktuurinsa, johtonsa sekä operatiiviset toimintaprosessinsa. Mikäli tytäryhtiöillä ja osakkuusyhtiöllä on yhteistyötä jollakin liiketoiminta-alueella, yhteistoimintaa harjoitetaan samojen periaatteiden mukaisesti kuin minkä tahansa kolmannen osapuolen kanssa.

Pääasiallisena johtamisvälineenä on yhtiöiden hallitustyöhön osallistuminen. Ifin ja Mandatum Lifin hallitukset koostuvat pääosin Sampo Oyj:n johtoon kuuluvista henkilöistä. Täysin omistetuille tytäryhtiöille Sampo antaa täsmällisempiä ohjeistuksia siitä, miten toiminnot tulisi organisoida konsernitaseisten periaatteiden puitteissa ja Sammon ja sen tytäryhtiöiden välillä on tiivis keskusteluyhteys merkittävimpien operatiivisten asioiden osalta. Lisäksi Sampo seuraa tulosta, riskejä ja pääomitusta tarkasti.

Kuudesta yhtiökokouksen valitsemasta Topdanmarkin hallituksen jäsenestä kolme kuuluu Sampo-konsernin johtoon. Yksi heistä on hallituksen puheenjohtaja.

Topdanmark on myös ottanut käyttöön Sammon pääasialliset konsernitason periaatteet ja politiikat, mukaan lukien riskienhallintaperiaatteet. Sammon ja Topdanmarkin välinen dialogi, samoin kuin tämä riskienhallintaraportti, keskittyvät tuloksellisuus-, riski- ja pääomitusraportointiin eikä dialogi ole muutenkaan yhtä yksityiskohtaisella tasolla kuin Sammon ja sen täysin omistamien tytäryhtiöiden välillä.

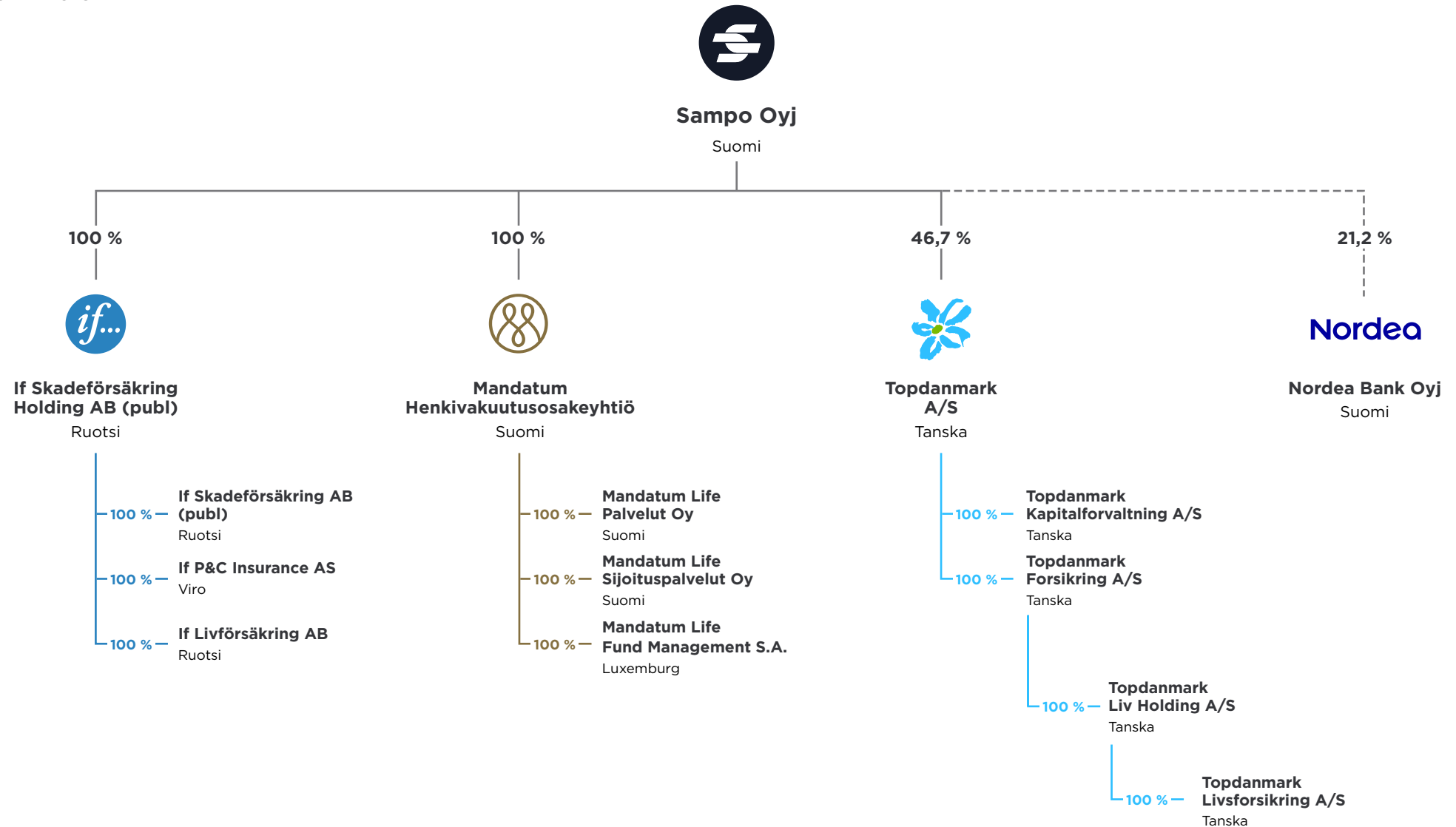
Nordea ja NDX ovat osakkuusyhtiöitä eikä Sammolla ole niihin määräysvaltaa. Tästä johtuen niiden riskienhallintaa ei käsitellä Sampo-konsernin Riskienhallintaraportissa. Nordealla on kuitenkin olennainen vaikutus konsernin tulokseen, riskeihin ja pääomatarpeeseen. Sampo analysoikin Nordeaa tarkasti sekä yksittäisenä liiketoimintona että osana Sammon pohjoismaista rahoitusalan yhtiöiden portfoliota.

NDX Intressenter AB:sta tuli maaliskuussa 2018 konsernin osakkuusyhtiö 36,25 prosentin omistusosuudella. Yhtiö perustettiin Nordax Group AB:n hankkimiseksi. Nordax Group AB on ruotsalainen pankki, joka on erikoistunut vakuudettomien kulutusluottojen, asuntolainojen ja talletusten tarjoamiseen asiakkaille Ruotsissa, Norjassa, Suomessa ja Saksassa.



Konsernin rakenne

31.12.2018





Sampo on lisäksi rakentanut finanssialalla toimivista yhtiöistä koostuvaa sijoitusportfoliota, jonka koko oli noin 1 miljardi euroa vuoden 2018 lopussa. Tämä portfolio sisältää sellaisia yhtiöitä kuin Saxo Bank -konserni, josta Sammon omistus on 19,9 prosenttia. Tämä riskienhallinta-dokumentti ei kata NDX:ää eikä muita finanssialalla toimivia yhtiöitä, joihin Sampo on tehnyt sijoituksia, koska Sammolla ei ole niihin määräysvaltaa.

Kuten yllä on kuvattu, Sampo-konsernin juridinen rakenne ja liiketoimintamalli ovat suoraviivaisia ja yksinkertaisia. Lisäksi konsernin sisäisten erien määrä on vähäinen. Konsernin sisäisistä eristä olennaisimpia ovat: (i) Sammon omistussuudet Ifin, Mandatum Lifin, Topdanmarkin ja Nordean hybridi- ja huonomman etuoikeuden lainoista (ii) sisäiset osingot ja (iii) palvelumaksut. Palvelumaksut liittyvät konsernin sisäisiin ulkoistamissopimuksiin. If ja Mandatum Life ovat ulkoistaneet osan sijoitusten hallintaprosesseista

Sammolle. Sampo on ulkoistanut IT-järjestelmälustansa palvelut ja palkanlaskentansa Ifille sekä liikekirjanpitoinsa Mandatum Lifelle. Sammon ja Topdanmarkin välillä ei ole ulkoistamissopimuksia.

Koska emoyhtiön pääasiallinen tulonlähde on osingot, Sammon ensisijaisena tavoitteena on ylläpitää jokaisen alakonsernin osalta tervettä tasapainoa tuloksen, riskien ja pääoman kesken. Tällä edistetään niiden kykyä maksaa pitkällä tähtäimellä tasaista osinkovirtaa. Toissijaisena tavoitteena on varmistaa tuloksen tasaisuus liiketoiminta-alueiden muodostaman kokonaisuuden tasolla. Erityisesti toiminnasta Sammolle mahdollisesti syntyviä riskikeskittymiä ja yleisesti ottaen raportoitujen tulosten korrelaatiota seurataan järjestelmällisesti ja niiden syyt analysoidaan. Mahdollisuuksien mukaan riskikeskittymien muodostuminen ehkäistään ennakolta strategisilla päätöksillä. Kolmanneksi Sampo yleisesti ottaen preferoi alhaista velkaantuneisuutta ja riittäviä likviditeettipusku-

reita kyetäkseen järjestämään likviditeettiä tarvittaessa. Se, miten suureksi konserniyhtiöiden tulosten hajautus-hyöty on arvioitu, vaikuttaa Sammon päätöksiin sen omasta pääomarakenteesta sekä likviditeettipositiosta.

Lisätietoja Sampo-konsernin ohjausrakenteesta ja riskienhallintaprosessista on saatavilla **liitteessä 1 Sampo-konsernin ohjausperiaatteet ja riskienhallintaprosessi**.

Sammolla on hajautunut omistusrakenne ja sen **suurimmat omistajat (Hallituksen toimintakertomus, www.sampo.com/vuosi2018)** ovat olleet omistajina useita vuosia. Sampo-konsernin päävalvoja on Finanssivalvonta. Sampo-konsernin Pohjoismaiden ja Baltian maiden toimintojen takia myös muilla pohjoismaisilla valvovilla viranomaisilla on valvonta-tehtäviä. Sampo-konsernin tilintarkastajana toimii Ernst & Young Oy.



SAMPO-KONSERNIN RISKIT JA KESKEISET RISKIENHALLINNAN TOIMENPITEET

7

Sampo-konsernin riskit
ja keskeiset
riskienhallinnan
toimenpiteet

7

Konsernin riskit

9

Keskeiset
riskienhallinnan
toimenpiteet



Sampo-konsernin riskit ja keskeiset riskienhallinnan toimenpiteet

Sampo-konsernin yhtiöt toimivat liiketoiminta-alueilla, joissa arvonluonnin erityispiirteinä hyvän asiakaspalvelun ohella ovat riskien hinnoittelu ja riskiportfolioiden aktiivinen hallinta. Tämän vuoksi tarvitaan yhteiset riskimääritelmät liiketoimintojen perustaksi.

Konsernin riskit

Sampo-konsernissa liiketoimintaan liittyvät riskit jaotellaan Riskien luokittelu Sampo-konsernissa -kuvassa esitetyn mukaisesti kolmeen pääryhmään: liiketoimintariskeihin, maineriskeihin sekä liiketoimintaan luontaisesti kuuluviin riskeihin. Kaksi ensimmäistä riskiluokkaa kuvataan vain lyhyesti tässä riskienhallinnan liitteessä ja painopiste on kolmannessa riskiluokassa.

Ulkoiset muutosvoimat ja liiketoimintariskit

Liiketoimintariski on kilpailuympäristön muutoksista ja/tai sisäisestä operatiivisesta joustamattomuudesta johtuva tappion riski. Odottamattomat muutokset tai jo havaitut, mutta huomiotta jätetyt kehityssuunnat voivat aiheuttaa odotettua suurempia vaihteluita taloudelliseen tulokseen, kun volyymit, marginaalit, kulut ja pääomakustannukset muuttuvat, ja pitkällä aikavälillä ne voivat vaarantaa Sampo-konsernin liiketoimintamallien olemassaolon.

Taustalla olevat ulkoiset muutosvoimat ovat moninaisia, kuten esimerkiksi yleisen taloudellisen toimintaympäristön kehitys, muutokset yleisesti hyväksytyissä arvoissa, institutionaalisessa kehikossa tai toimintaympäristössä sekä teknologiset innovaatiot. Koska ulkoiset muutosvoimat liittyvät toisiinsa, asiakkaiden mieltymykset ja kysyntä voivat muuttua arvaamattomasti ja myös sääntelyä saattaa olla tarpeen muuttaa. Tällä hetkellä teemat, jotka liittyvät yleensä ottaen vastuulliseen liiketoimintaan, sekä erityisesti ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät kysymykset, muokkaavat eri sidosryhmien preferenssejä ja arvoja ja tämän seurauksena myös kilpailuympäristö muuttuu monilla tavoin. Yhtiö altistuu merkittävälle liiketoimintariskille, mikäli yhtiön sisäinen ymmärrys tarvittavista muutoksista tai halukkuus ja kyky toimia niiden mukaisesti on riittämätön ja kilpailijat pystyvät paremmin vastaamaan asiakkaiden ja sääntelyn muuttuneisiin odotuksiin.

Koska kilpailuympäristön muutosvoimat ja kehitys riippuvat pääosin ulkoisista tekijöistä, liiketoimintariskit ovat ylimmän johdon vastuualuetta. Proaktiivinen strateginen päätöksenteko on ylimmän johdon keskeinen työkalu kilpailuetuun liittyvien liiketoimintariskien hallinnassa. Sisäisen operatiivisen joustavuuden ylläpito, eli kyky muuttaa liiketoimintamallia ja kustannusrakennetta tarvittaessa, on myös tehokas työkalu liiketoimintariskien hallinnassa.

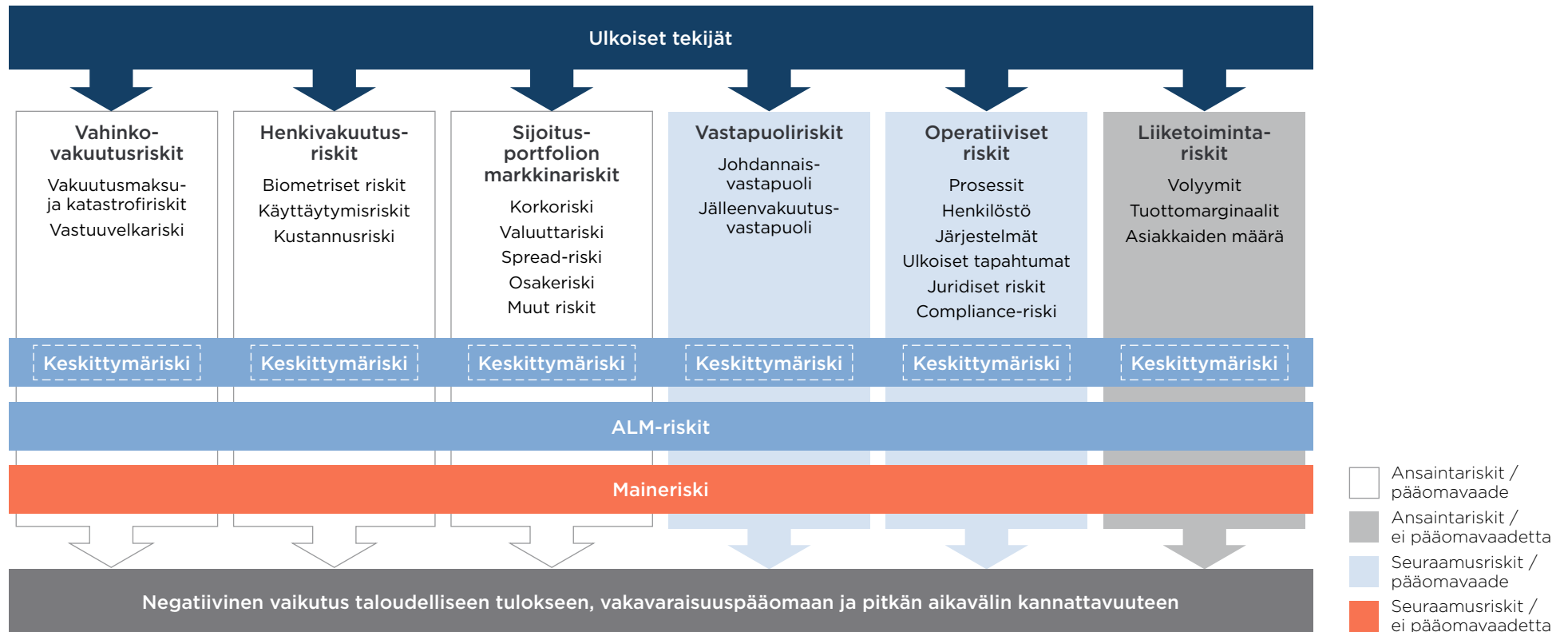
Liiketoimintariskeihin ei kohdistu viranomaisten taholta vakavaraisuusvaatimusta, vaikka ne voivat olla merkittävä tulosvolatiliteettia aiheuttava tekijä. Tästä johtuen liiketoimintariskeillä voi olla vaikutusta todellisen pääoman määrään ja rakenteeseen, mikäli niiden huomioimista pidetään tarpeellisena vallitsevassa liiketoimintaympäristössä.

Maineriski

Maineriskillä tarkoitetaan riskiä siitä, että aiheellinen tai aiheeton yhtiön liiketoimiin tai suhteisiin liittyvä epäsuotuisa julkisuus heikentää luottamusta yhtiötä kohtaan. Maineriski on usein seurausta toteutuneesta operatiivisesta riskistä tai compliance-riskistä ja sen seurauksena maine heikkenee asiakkaiden ja muiden sidosryhmien keskuudessa. Maineriski liittyy kaikkiin toimintoihin, kuten käy ilmi Riskien luokittelu Sampo-konsernissa -kuvasta. Koska maineriskien syyt ovat moninaiset, niiden ehkäisemiseksi tarvitaan monenlaisia yrityskulttuuriin sisäänrakennettuja keinoja. Nämä ilmenevät siinä, miten Sampo toimii ympäristökysymyksissä sekä sen keskeisten sidosryhmien (asiakkaat, henkilöstö, sijoittajat, muut yhteistyökumppanit, veroviranomaiset ja muut valvovat viranomaiset) kanssa ja kuinka Sampo-konserni on organisoinut hallintorakenteensa.



Riskien luokittelu Sampo-konsernissa



Liiketoimintaan luontaisesti kuuluvat riskit

Vakuutus- ja sijoitustoiminnassaan Sampo-konserni ottaa tietoisesti tiettyjä riskejä aikaansaadakseen tuottoja. Nämä ansaintariskit valitaan huolellisesti ja niitä

hallitaan aktiivisesti. Vakuutusriskit hinnoitellaan niiden luontaisen riskitason mukaisesti ja sijoitusten tuotto-odotuksia verrataan sijoitusten riskeihin. Lisäksi ansaintariskien riskipositioita mukautetaan jatkuvasti ja riskien vaikutusta pääomatarpeeseen arvioidaan säännöllisesti.

Vakuutus- ja sijoitusriskien onnistunut hallinta on Sampo-konsernin yhtiöiden keskeisin tuottojen lähde. Näiden riskien päivittäinen hallinnointi annettujen limiittien ja valtuuksien puitteissa on liiketoiminta-alueiden ja sijoitusyksikön vastuulla.



Osa riskeistä, kuten vastapuoliriskit ja operatiiviset riskit, on epäsuoria seuraamuksia Sammon normaalista liiketoiminnasta, kuten on havainnollistettu kuvassa Riskien luokittelu Sampo-konsernissa. Nämä riskit ovat yhden-suuntaisia siinä mielessä, että niihin ei lähtökohtaisesti liity tuottopotentiaalia. Riskienhallinnan tavoitteena onkin pienentää näitä riskejä tehokkaasti niiden aktiivisen hallinnan sijaan. Näiden välillisten seuraamusriskien pienentäminen on liiketoiminta-alueiden ja sijoitusryhmien vastuulla ja näihin riskeihin liittyvää pääomatarvetta mittaavat riippumattomat riskienhallintatoiminnot. On huomiotava, että riskit luokitellaan toimialoittein eri tavoin ansainta- ja seuraamusriskeihin. Esimerkiksi Sampo-konsernin asiakkaiden vakuutus sopimuksiin liittyvät vakuutustapahtumat ovat heille seuraamusriskejä, mutta Sampo-konsernille nämä samat riskit ovat ansain- tatariskejä.

Eräät riskit, kuten korko-, valuutta- ja maksuvalmiusriskit, liittyvät useisiin toimintoihin samanaikaisesti. Näiden riskien hallitsemiseksi tehokkaasti Sampo-konsernin yhtiöillä tulee olla yksityiskohtainen ymmärrys odote- tuista kassavirroista ja niiden vaihteluista kaikissa yhtiön toiminnoissa. Lisäksi yhtiöillä on oltava kattava ymmärrys siitä, miten varojen ja velkojen markkinaehtoiset arvot voivat vaihdella koko taseen tasolla eri skenaarioissa. Näitä koko taseen riskejä nimitetään yleisesti ALM-ris- keiksi ("Asset Liability Management"). Korko-, valuutta- ja likviditeettiriskien lisäksi inflaatoriski ja BKT:n kasvu-

vauhtiin liittyvät riskit ovat keskeisiä ALM-riskejä Sampo-konsernille. ALM-riskit ovatkin yksi ylimmän johdon painopistealueista, koska ne vaikuttavat riskeihin ja tuottoihin sekä merkittävästi että pitkäaikaisesti.

Yleisesti ottaen keskittymäriskiä syntyy, mikäli yhtiöiden riskipositioita ei ole riittävästi hajautettu, jolloin esimer- kiksi yksittäinen äärimmäisen epäsuotuisa vahinkota- pahtuma tai rahoitusmarkkinatapahtuma voisi vaarantaa yhtiön vakavaraisuuden.

Keskittymiä voi syntyä yksittäisten liiketoimintojen sisällä – yksittäiseen toimijaan tai toimialaan liittyvät suuret vastuu- tai sijoituspositiot – tai eri liiketoimintojen yhteisvaikutuksena yksittäisen vastapuolen tai toimi- alan vaikuttaessa laajasti yhtiön kannattavuuteen sekä vakuutus- että sijoitustoiminnan kautta.

Keskittymäriski voi toteutua myös epäsuorasti silloin, kun kannattavuus ja vakavaraisuusasema reagoivat samalla tavalla yleiseen taloudelliseen kehitykseen tai rakenteelli- siin muutoksiin eri liiketoiminta-alueiden institutionaali- sessa ympäristössä.

Yksityiskohtaisemmat riskien määritelmät ovat saatavilla **liitteessä 2 Riskien Määritelmät.**

Keskeiset riskienhallinnan toimenpiteet

Luodakseen arvoa sidosryhmille pitkällä tähtäimellä Sampo-konsernilla tulee olla käytössään seuraavat pääomat:

- Taloudellista joustavuutta riittävän pääomituksen ja likviditeetin muodossa
- Hyvä teknologinen infrastruktuuri
- Tietopääomaa eli kattava oma vakuutusmatemaatti- nen tilastoaineisto ja analyttiset työkalut, jotta data saadaan muunnettua informaatioksi
- Inhimillistä pääomaa, eli osaavia ja motivoituneita työntekijöitä
- Yhteiskuntasuhdepääomaa hyvinä yhteiskunta- ja asia- kassuhteina, jotta eri sidosryhmien muuttuvia tarpeita voitaisiin ymmärtää.

Yhtiötasolla edellä mainittuja pääomia kehitetään jatku- vasti ja ne ovat käytössä seuraavia riskien hinnoitteluun, riskien ottamiseen ja aktiiviseen riskienhallintaan liitty- viä ydintehtäviä toimeenpantaessa.

*Vakuutusriskien asianmukainen valinta ja hinnoittelu*

- Vakuutusriskit valitaan huolellisesti ja hinnoitellaan niiden riskitason mukaisesti.
- Vakuutustuotteita kehitetään aktiivisesti asiakkaiden muuttuvia tarpeita ja mieltymyksiä ennakoiden.

Vakuutusriskiaseman tehokas hallinta

- Hajautusta tavoitellaan aktiivisesti.
- Jälleenvakuutusta käytetään tehokkaasti suurimpien riskipositivien pienentämiseksi.

Sijoitustransaktioiden huolellinen valinta ja toteutus

- Yksittäisten sijoituskohteiden riski-tuottosuhteet ja vastuullisuuskysymykset analysoidaan huolellisesti.
- Transaktiot toteutetaan tehokkaasti.

Seuraamusriskien tehokas pienentäminen

- Vastapuolten luottotappioriskejä hallitaan valitsemalla sopimusvastapuolet huolellisesti, käyttämällä vakuuksia ja varmistamalla riittävä hajautus.
- Ylläpidetään korkealaatuisia ja kustannustehokkaita liiketoimintaprosesseja.
- Jatkuvuus- ja toipumissuunnitelmia kehitetään jatkuvasti toiminnan jatkuvuuden turvaamiseksi.

Sijoitussalkkujen ja taseen tehokas hallinta

- Odotettujen tuottojen ja riskien tasapaino sijoitus-salkuissa ja taseessa optimoidaan huomioiden vakuutusvelkojen ominaisuudet, sisäisesti arvioitu pääoman tarve, viranomaisten vakavaraisuussäätely ja luotto-luokittajien vaatimukset.
- Likviditeettiriskejä hallitaan kohdentamalla riittävä osuus sijoituksista likvideihin sijoitusinstrumentteihin. Osuuden suuruus riippuu pääosin vakuutusvelkojen ominaisuuksista.

Konsernitasolla riskienhallinnan pääpaino on konsernitasoisessa pääomituksessa ja likviditeetissä. On myös olennaista tunnistaa mahdolliset riskikeskittymät ja ymmärtää, kuinka yhtiöiden raportoidut voitot kehittyisivät eri skenaarioissa. Nämä keskittymät ja korrelaatiot voivatkin vaikuttaa konsernitason pääomitukseen ja likviditeettipuskureihin ja johdon konsernitasoihin toimenpiteisiin.

Kun edellä mainitut ydintehtävät toteutetaan menestyksekkäästi, tuloksen, riskien ja pääomituksen tasapaino voidaan saavuttaa yhtiö- ja konsernitasolla ja samalla luoda arvoa osakkeenomistajille.



IF-KONSERNI

12

If-konserni

12

Vakuutus-
toiminnan
riskit, kehitys ja
tulos

18

Markkinariskit
ja sijoitus-
toiminnan tulos

23

Vastapuoliriskit

25

Operatiiviset
riskit

25

Pääomitus



If-konserni

If-konserni (If) harjoittaa vahinkovakuutustoimintaa Pohjoismaissa ja Baltian maissa. Se tarjoaa henkilöasiakkaille ja yrityksille vakuutusturvaa sopimuksilla, joiden vakuutusriskit ovat maantieteellisesti hajautuneita. Globaalisti toimivia yritysasiakkaita palvellaan lisäksi sivukonttoreissa Ranskassa, Saksassa, Hollannissa ja Iso-Britanniassa sekä kansainvälisen yhteistyökumppaniverkoston kautta. Maantieteellisen hajautuksen lisäksi vakuutustoiminta on hyvin hajautunut myös vakuutuslajeittain ja asiakkaittain.

Pohjoismainen vahinkovakuutusmarkkina on melko keskittynyt. Neljän suurimman yhtiön osuus on noin 70–90 prosenttia Norjan, Suomen ja Ruotsin markkinoista. Tanskassa markkina on vähemmän keskittynyt. Monet tärkeimmät vakuutusyhtiöt toimivat useammassa kuin yhdessä Pohjoismaassa, mutta If on ainoa yhtiö, jolla on merkittävä markkinaosuus kaikissa Pohjoismaissa. Muita markkinoille ominaisia piirteitä ovat korkea asiakaspysyvyys ja matala liikekulusuhde, joka on noin 15–20 prosenttia.

If on sitoutunut vahvistamaan markkina-asemaansa suoraviivaisena vakuutusyhtiönä. Tämän markkina-aseman lähtökohtana on, että vakuutuksen tulee olla helposti ymmärrettävissä, ostettavissa ja käytettävissä. Tämä vaatii vahvaa asiakasfokusta, johtavia digitaalisia valmiuksia ja vakuutustoiminnan erinomaisuutta.

Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos

Ifin pohjoismainen vakuutustoiminta on organisoitu asiakassegmenteittäin rajat ylittäviin liiketoiminta-alueisiin, joita ovat henkilöasiakkaat, yritysasiakkaat (pienet ja keskikokoiset yritykset) sekä suurasiaakkaat (suuret yritykset). Baltian liiketoiminta muodostaa erillisen liiketoiminta-alueen, jota hoidetaan Viron yhtiön kautta. Yhtiöllä on sivukonttorit Latviassa ja Liettuaissa. Yli puolet kokonaisvakuutusmaksutulosta tulee henkilöasiakkaista.

Vuonna 2018 Ifin vakuutustoiminnan tulos parani 621,7 miljoonasta eurosta 630,6 miljoonaan euroon. Liiketoiminta-alueiden tulokset esitellään alla:

- Henkilöasiakkaat: Vakuutustoiminnan tulos parani vuoden aikana johtuen vakuutusmaksujen kasvusta, jota tuki hyvä asiakasuskollisuus, suhteellisen tasainen korvauskulukehitys ja jatkunut operatiivinen kustannustehokkuus.
- Yritysasiakkaat: Vakuutustoiminnan tulos parani vuoden aikana johtuen vakuutusmaksujen kasvusta, joka johtui suurelta osin hyvästä asiakasuskollisuudesta ja uusista yhteistyökumppanisopimuksista. Lisäksi edeltävään vuoteen verrattuna alhaisemmat suurvahinkokulut yhdessä jatkuneen operatiivisen kustannustehokkuuden kanssa vaikuttivat positiivisesti kokonaistulokseen.

- Suurasiaakkaat: Vakuutustoiminnan tulos heikkeni vuoden aikana johtuen lähinnä suuremmista korvauskuluista edeltävään vuoteen verrattuna. Vakuutusmaksujen kehitys oli kuitenkin vahvaa ja operatiivinen kustannustehokkuus parani.
- Baltia: Vakuutustoiminnan tulos parani vuoden aikana johtuen vakuutusmaksujen kasvusta kaikissa maissa, pienten vahinkojen suotuisasta kehityksestä ja jatku-neesta operatiivisesta kustannustehokkuudesta.

Ifin kolme merkittävintä Solvenssi II:n mukaista vakuutuslajia ovat moottoriajoneuvon vastuuvakuutus, muu moottoriajoneuvon vakuutus sekä palo- ja muu omaisuusvahinkovakuutus. Taulukko Vakuutustoiminnan tulos, If, 31.12.2018 ja 31.12.2017 kuvaa Ifin vakuutusmaksujen ja korvausten, liikekulujen, jälleenvakuuttajien osuuksien sekä vakuutustoiminnan tuloksen kehityksen viimeiseltä kahdelta vuodelta jaoteltuna Solvenssi II:n mukaisiin vakuutuslajeihin.

**Vakuutustoiminnan tulos**

If, 31.12.2018 ja 31.12.2017

	Vakuutusmaksutulo		Vakuutusmaksutuotot		Korvauskulut		Liikekulut		Jälleenvakuuttajien osuus		Vakuutustoiminnan tulos	
Vakuutustoiminnan tuloksellisuus SII vakuutuslajeittain, milj. e	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Sairauskuluvakuutus	137,9	131,3	136,9	129,0	76,5	69,6	36,4	34,0	0,1	0,1	23,8	25,3
Vakuutus ansiotulon menetyksen varalta	422,9	397,4	410,9	381,9	252,1	236,5	93,4	80,3	-1,6	-0,5	67,0	65,6
Työntekijäin tapaturmavakuutus	184,7	198,6	189,8	199,3	53,8	43,5	40,0	36,7	2,8	5,3	93,2	113,8
Moottoriajoneuvon vastuuvakuutus	551,3	589,7	560,4	599,1	254,4	307,7	157,7	185,0	0,6	-0,1	147,7	106,4
Muu moottoriajoneuvon vakuutus	1 338,5	1 334,3	1 315,5	1 296,7	910,4	892,0	257,6	244,9	1,6	0,7	145,9	159,0
Meri-, ilmailu- ja kuljetusvakuutus	114,8	117,6	114,6	117,6	71,4	95,1	23,7	24,9	7,2	-2,2	12,3	-0,2
Palo- ja muu omaisuusvahinkovakuutus	1 424,4	1 433,7	1 418,7	1 424,8	914,7	877,8	275,2	300,4	87,9	50,2	140,9	196,4
Yleinen vastuuvakuutus	273,2	271,0	266,1	264,9	108,8	131,5	46,0	51,8	34,2	12,7	77,2	68,9
Matka-apuvakuutus	13,2	14,4	13,8	14,2	12,3	12,4	3,0	2,5	0,0	0,0	-1,5	-0,7
Muu henkivakuutus	40,7	37,8	39,2	36,5	11,4	8,6	8,3	8,6	1,9	2,0	17,5	17,3
Vahinkovakuutussopimuksiin pohjautuva ja sairausvakuutusvelvoitteisiin liittyvä elinkorko ja eläke	0,0	0,0	0,0	0,0	59,7	77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	-59,7	-77,3
Vahinkovakuutussopimukseen pohjautuva ja muuhun kuin sairausvakuutusvelvoitteeseen liittyvä elinkorko ja eläke	0,0	0,0	0,0	0,0	41,3	60,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-41,4	-60,8
Yhteensä (ilman muita kuluja)	4 501,6	4 525,7	4 465,9	4 464,0	2 766,8	2 812,8	941,3	969,2	134,8	68,3	623,0	613,7
Muut kulut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,7	8,0
Yhteensä	4 501,6	4 525,7	4 465,9	4 464,0	2 766,8	2 812,8	941,3	969,2	134,8	68,3	630,6	621,7

Luvut on jaoteltu Solvenssi II:ssa määriteltäviin vakuutuslajeihin, jotka eroavat muissa taulukoissa käytettävästä kansallisen kirjanpitoavan tai IFRS:n vaatimusten mukaisesta vakuutuslajien jaottelusta.



Kuten seuraavassa kuvassa Bruttomaksutulojen erittely liiketoiminta-alueittain, maittain ja vakuutuslajeittain, If, 31.12.2018 on esitetty, Ifin vakuutusportfolio on liiketoi-

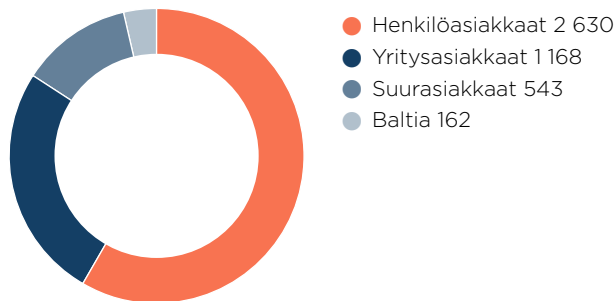
minta-alueittain, maittain ja vakuutuslajeittain hyvin hajautunut. Kuvan kuusi vakuutuslajia edustavat IFRS:ssa käytettyä jaottelua.

Sampo-konsernin ja Ifin raportoimien lukujen välillä on pieniä eroja johtuen yhdistelyssä käytetyistä valuuttakursseista.

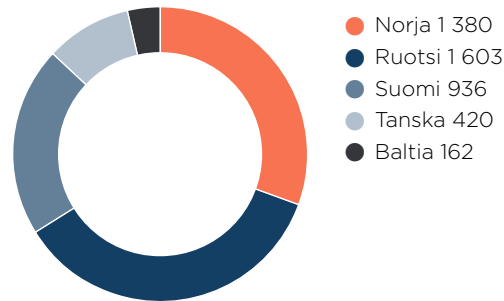
Bruttomaksutulojen erittely

If, 31.12.2018, yhteensä 4 502 milj. euroa

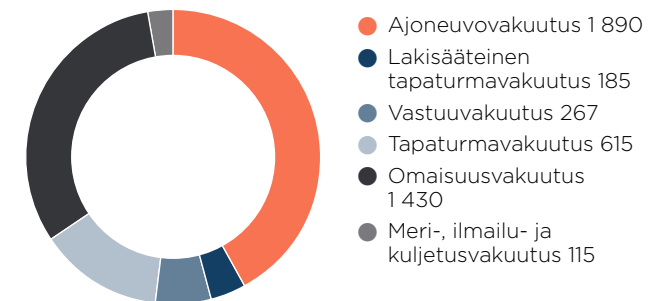
Liiketoiminta-alueittain



Maittain



Vakuutuslajeittain



Seuraavat oikaisut on tehty IFRS:n ja Solvenssi II:n mukaisten vakuutuslajien välillä:

* IFRS:n mukainen vakuutuslaji Ajoneuvovakuutus (1 890) sisältää Solvenssi II:n mukaiset vakuutuslajit moottoriajoneuvon vastuuvakuutus (551) ja muu moottoriajoneuvon vakuutus (1 339).

* IFRS:n mukainen vakuutuslaji Tapaturmavakuutus (615) sisältää Solvenssi II:n mukaiset vakuutuslajit vakuutus ansiotulon menetyksen varalta (423), muu henkivakuutus (41), sairaskuluvakuutus (138) ja matka-apuvakuutus (13).

* Erä Muut (mukaan lukien konsernieliminoinnit) ei näy yllä bruttomaksutulojen erittelyssä, mutta se on huomioitu bruttomaksutulojen yhteismäärässä.

Vakuutusmaksu- ja katastrofiriski sekä niiden hallinta ja valvonta

Vakuutusmaksu- ja katastrofiriskin määritelmät ovat saatavilla **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

Hyvin hajautetusta vakuutuskannasta huolimatta altistuminen luonnonkatastrofeille, kuten myrskyille ja tulville,

voi synnyttää riskikeskittymiä, joista voi seurata suuruusluokaltaan merkittäviä vahinkoja. Maantieteellisistä alueista tällaisille tapahtumille altteimpia ovat Tanska, Norja ja Ruotsi. Luonnonkatastrofien lisäksi yksittäiset suurvahingot voivat vaikuttaa merkittävästi vakuutustoiminnan tulokseen. Luonnonkatastrofien ja yksittäisten suurten vahinkojen negatiivisia taloudellisia vaikutuksia pienen-

netään tehokkaasti hyvin hajautetulla vakuutusportfoliolla ja konsernin laajuisella jälleenvakuutusohjelmalla.



Vakuutustoiminnan tuloksen herkkyyttä ja sen vakuutusriskiä on kuvattu taulukossa Vakuutustuloksen herkkyyksianalyysi, If, 31.12.2018 ja 31.12.2017 esittämällä joidenkin keskeisten lukujen muutokset.

Vastuunvalintakomitea antaa mielipiteitä ja toimenpidesuosituksia vakuutusriskeihin liittyvissä asioissa. Komitea myös arvioi ja ehdottaa muutoksia vastuunvalintapolitiikkaan, joka on tärkein vakuutusten myyntiä ohjaava dokumentti. Se määrittelee vakuutusten myynnin yleisperiaatteet, rajoitukset ja menettelytavat. If-konserniin kuuluvien yhtiöiden hallitukset vahvistavat vastuunvalintapolitiikan vähintään kerran vuodessa.

Komitean puheenjohtajan vastuulla on raportoida mahdollisista poikkeamista vastuunvalintapolitiikasta ja muista komitean käsittelemistä asioista.

Vastuunvalintapolitiikkaa täydennetään yksityiskohtaisilla ohjeilla, jotka ohjaavat vakuutusten myyntiä eri liiketoiminta-alueilla. Nämä ohjeet pitävät sisällään muun muassa tariffit ja hinnoittelun luokitusmallit, ohjeet vakioehdoista ja sopimusteksteistä sekä vastuunvalintavaltuudet ja -limiitit. Vastuunvalintakomitealle asetettujen ohjeiden mukaisesti komitea vastaa siitä, että määriteltyjä vastuunvalintaperiaatteita noudatetaan.

Vahinkovakuutuksen liiketoiminta-alueiden päivittäiseen työhön kuuluu vakuutusriskien hallinta. Vahinkovakuutuksen kannattavuuteen ja riskeihin ratkaisevasti vaikuttava tekijä on kyky arvioida tulevaisuuden

Vakuutustuloksen herkkyyksianalyysi

If, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Tunnusluku	Nykyinen taso (2018)	Muutos nykyisessä tasossa	Vaikutus tulokseen ennen veroja, milj. e	
			2018	2017
Yhdistetty kulusuhde, henkilöasiakkaat	83,7 %	+/- 1 prosenttiyksikköä	26	+/- 26
Yhdistetty kulusuhde, yritysasiakkaat	86,9 %	+/- 1 prosenttiyksikköä	12	+/- 12
Yhdistetty kulusuhde, suurasiakkaat	92,3 %	+/- 1 prosenttiyksikköä	4	+/- 4
Yhdistetty kulusuhde, Baltia	88,8 %	+/- 1 prosenttiyksikköä	1	+/- 1
Nettovakuutusmaksutuotot (milj. e)	4 290	+/- 1 prosenttia	43	+/- 43
Nettokorvauskulut (milj. e)	2 954	+/- 1 prosenttia	30	+/- 30
Annetun jälleenvakuutuksen maksutulo (milj. e)	176	+/- 10 prosenttia	18	+/- 17

korvaus- ja liikekulut täsmällisesti ja täten hinnoitella vakuutus sopimukset oikein. Hinnoittelu Henkilöasiakkaat-liiketoiminta-alueella sekä Yritysasiakkaat-liiketoiminta-alueen pienempien riskien osalta perustuu tariffeihin. Sen sijaan Suurasiakkaat-liiketoiminta-alueella ja monimutkaisempien riskien osalta Yritysasiakkaat-liiketoiminta-alueella vakuutusten hinnoittelu on tapauskohtaista ja yksilöllistä sen sijaan, että se perustuisi tiukkoihin tariffeihin. Yleisesti ottaen vakuutusten hinnoittelu perustuu sattuneista vahingoista tehtäviin tilastoanalyysihin ja arvioihin vahinkotiheyden ja korvausinflaation tulevasta kehityksestä.

Ifin jälleenvakuutuspolitiikka määrittelee jälleenvakuutusratkaisujen periaatteet. Jälleenvakuutuksen tarvetta ja optimaalista valintaa arvioidaan tarkastelemalla jälleen-

vakuutuksen odotettuja kustannuksia suhteessa siitä saatavaan hyötyyn sekä jälleenvakuutuksen vaikutuksia tulostulosteluun ja pääomavaatimuksiin. Arvioinnissa käytetään pääosin Ifin sisäistä mallia, jolla mallinnetaan vahinkotiheydet, suurvahingot ja luonnonkatastrofit.

Ifillä on ollut käytössä vuodesta 2003 lähtien koko konsernin laajuinen jälleenvakuutusohjelma. Vuonna 2018 omapidätystasot olivat 100 miljoonan Ruotsin kruunun (noin 9,8 miljoonan euron) ja 250 miljoonan Ruotsin kruunun (noin 24,4 miljoonan euron) välillä yksittäistä riskiä kohden sekä 250 miljoonaa Ruotsin kruunua (noin 24,4 miljoonaa euroa) yksittäistä vahinkotapahtumaa kohden.



Vastuuelkariski sekä sen hallinta ja valvonta

Vastuuelkariskin määritelmä on saatavilla **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

Ifin vastuuelkariskin merkittävimmät aiheuttajat ovat epävarmuudet tulevaisuuden korvausinflaatiassa, tulevaisuuden odotettua pidemmässä elinajanodotteessa, korkeammassa eläkeiässä tai eläkkeiden indeksoinnin

mahdollisissa muutoksissa, jotka kasvattavat sekä jatkuvien että kertamaksuisten eläkekorvausten määrää.

Taulukossa Vastuuelka vakuutuslajeittain ja maittain, If, 31.12.2018 Ifin vastuuelka duraatioineen esitetään vakuutuslajeittain sekä merkittävien maantieteellisten alueitten mukaan. Kun vastuuelan jakaumaa verrataan bruttovakuutusmaksutulon jakaumiin, huomataan, että Suomen ja Ruotsin osuus vastuuelasta on suurempi kuin

niiden osuus bruttovakuutusmaksutulosta. Tämä johtuu pääasiassa siitä, että Ruotsissa ja Suomessa ajoneuvovakuutuksen duraatio on pitkä ja Suomessa on pitkä duraatio myös lakisääteisessä tapaturmavakuutuksessa. Pitkä duraatio johtuu näiden vakuutuslajien eläkevarauksista, jotka kasvattavat vastuuelan määrää. Vastuuelan duraatio ja siten sen herkkyys korkotason muutoksille vaihtelee vakuutuslajeittain. Vuonna 2018 koko vakuutuskannan painotettu keskimääräinen duraatio oli 6,6 vuotta.

Vastuuelka vakuutuslajeittain ja maittain

If, 31.12.2018

	Ruotsi		Norja		Suomi		Tanska		Baltia		Yhteensä	
	Milj. e	Duraatio	Milj. e	Duraatio	Milj. e	Duraatio	Milj. e	Duraatio	Milj. e	Duraatio	Milj. e	Duraatio
Ajoneuvovakuutus	2 327	7,8	526	1,8	1 026	13,0	164	1,7	106	3,7	4 149	8,0
Lakisääteinen tapaturmavakuutus	0	0,0	204	3,2	1 175	12,2	253	7,9	0	0,0	1 632	10,5
Vastuuvakuutus	262	2,8	111	1,7	110	3,4	76	4,7	21	2,5	581	3,0
Tapaturmavakuutus	338	6,6	385	5,3	161	3,9	99	1,6	7	0,6	990	5,1
Omaisuuksivakuutus	427	1,2	466	1,0	237	1,0	106	0,9	32	0,9	1 269	1,0
Meri-, ilmailu- ja kuljetusvakuutus	22	0,7	40	0,9	12	1,3	28	0,7	2	0,8	105	0,8
Yhteensä	3 376	6,4	1 733	2,5	2 722	10,6	726	3,6	169	2,8	8 726	6,6



Korvausvastuu on herkkä erityisesti inflaation ja diskonttokoron sekä jossain määrin myös elinajanodotteen muutoksille. Ifin vastuuvelan herkkyyks inflaation nousulle, elinajanodotteen pitenemiselle sekä diskonttokoron laskulle esitetään taulukossa Vastuuvelkaan liittyvien riskien herkkyydet, If, 31.12.2018.

Ifin vastuuvelkaa analysoidaan lisäksi vahinkovuositasolla. Tämän analyysin tulokset sekä ennen että jälkeen jälleenvakuutuksen esitetään korvauskulujen kehitystä kuvaavissa taulukoissa. Nämä esitetään **tilinpäätöksen** liitetiedoissa (liite 26).

Vastuuvelan laskennassa otetaan huomioon odotettu inflaatiokehitys. Se on erityisen merkittävä tekijä vakuutuslajeissa, joissa vahingon lopullisen korvausmenon selviäminen kestää kauan, kuten ajoneuvovakuutuksessa ja lakisääteisessä tapaturmavakuutuksessa. Odotettu inflaatio perustuu ulkoisiin arvioihin inflaatiokehityksestä yhdistettynä Ifin omilla arvioilla eri korvauslajien kustannuksista. Tällaisia ulkoisia arvioita ovat mm. kuluttajahintaindeksi ja palkkaindeksi. Esimerkiksi liikennevakuutuksen ja lakisääteisen tapaturmavakuutuksen lainsäädäntö eroaa huomattavasti maittain. Osa vastuuvelasta sisältää eläkemuoitoista korvausvastuuta, joka on herkkä kuolevuusoletusten ja diskonttokoron muutoksille. Ajoneuvovakuutuksen ja lakisääteisen tapaturmavakuutuksen osuus vastuuvelasta oli 66 prosenttia.

Vastuuvelan laskentaa koskevista ohjeista päättää Ifin hallitus. Ifin pääaktuaarin vastuulla on kehittää ja

Vastuuvelkaan liittyvien riskien herkkyydet

If, 31.12.2018

Vastuuvelan erä	Riskitekijä	Riskiparametrin muutos	Maa	Vaikutus Milj. e 2018
Nimellismääräinen vastuuvelka	Inflaatio kasvaa	Yhden prosenttiyksikön kasvu	Ruotsi	185,0
			Tanska	15,4
			Norja	49,8
			Suomi	33,8
Eläkemuoitoinen korvausvastuu	Kuolevuus laskee	Odotettu elinikä kasvaa yhdellä vuodella	Ruotsi	24,2
			Tanska	1,6
			Suomi	66,1
Diskontattu vastuuvelka (eläkevaraukset ja osa suomalaisesta IBNR:stä)	Diskonttokorko laskee	Yhden prosenttiyksikön lasku	Ruotsi	66,4
			Tanska	15,2
			Suomi	293,1

toimeenpanna ohjeita vastuuvelan määrittämiseksi sekä arvioida kokonaisvastuuvelan riittävyttä. Ifin tasolla pääaktuaari laatii neljännesvuosittain raportin vastuuvelan riittävydestä.

Aktuaarikomitea on toimielin, joka valmistelee ja antaa neuvoja Ifin pääaktuaarille. Komitean tehtävänä on varmistaa vastuuvelkariskin kokonaisvaltainen tarkastelu sekä keskustella ja antaa suosituksia vastuuvelkaa koskeviin politiikkoihin ja ohjeistuksiin.

Aktuaarit seuraavat jatkuvasti vastuuvelan tasoa varmistakseen, että se on vahvistettujen ohjeiden mukainen. Aktuaarit kehittävät lisäksi menetelmiä ja järjestelmiä, jotka tukevat tätä prosessia.

Vakuutusmatemaattiset arviot pohjautuvat tilinpäätöspäivänä käytössä oleviin tietoihin vakuutuskannan koosta ja aiemmista vahingoista. Seurattavia tekijöitä ovat muun muassa vahinkokehityksen trendit, maksamattomien korvausten määrä, lakimuutokset, oikeuskäytännöt ja yleinen talouskehitys. Vastuuvelan laskennassa yleisesti käytettyjä menetelmiä ovat Chain Ladder- ja Bornhuetter-Fergusson -tekniikat yhdistettynä ennusteisiin vahinkojen lukumäärästä ja keskimääräisistä korvauskuluista. Henkivakuutustekniikoin laskettavan vastuuvelan osalta tuntemattomien vahinkojen arvio perustuu arvioon odotetusta korvausmenosta (riskimaksu) ja keskimääräisestä vahinkojen raportoitumisviiveestä.



Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos

Sijoitusportfoliosta, joka oli 11 092 miljoonaa euroa (11 685), suurin osa on korkosijoituksia ja listattuja

osakesijoituksia. Iso osa korkosijoituksista kohdentui rahoitussektorille. Kiinteistöjen, pääomarahastosijoitus-ten, biometristen sijoitusten ja muiden vaihtoehtoisten sijoitusten osuus oli vähäinen.

Sijoitusallokaatio, If, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukossa esitetään sijoitusportfolion jakauma omaisuuslajeittain sekä korkosijoitusten keskimääräiset maturiteetit vuosien 2018 ja 2017 lopussa.

Sijoitusallokaatio

If, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Omaisuuslaji	31.12.2018			31.12.2017		
	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Keskimääräinen maturiteetti, vuotta	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Keskimääräinen maturiteetti, vuotta
Korkosijoitukset yhteensä	9 949	90 %	2,7	10 200	87 %	2,7
Rahamarkkinasijoitukset ja kassavarat	370	3 %	0,0	575	5 %	0,1
Valtioiden joukkovelkakirjalainat	884	8 %	3,1	1 040	9 %	2,5
Muut joukkovelkakirjalainat, rahastot ja lainat	8 696	78 %	2,8	8 584	73 %	2,9
<i>Katetut jvk-lainat</i>	<i>2 683</i>	<i>24 %</i>	<i>2,4</i>	<i>3 084</i>	<i>26 %</i>	<i>2,6</i>
<i>Investment grade -jvk-lainat ja lainat</i>	<i>3 770</i>	<i>34 %</i>	<i>2,7</i>	<i>3 490</i>	<i>30 %</i>	<i>2,9</i>
<i>High-yield -jvk-lainat ja lainat</i>	<i>1 469</i>	<i>13 %</i>	<i>3,4</i>	<i>1 344</i>	<i>12 %</i>	<i>2,8</i>
<i>Heikomman etuoikeuden lainat / Tier 2</i>	<i>428</i>	<i>4 %</i>	<i>4,0</i>	<i>343</i>	<i>3 %</i>	<i>4,7</i>
<i>Heikomman etuoikeuden lainat / Tier 1</i>	<i>346</i>	<i>3 %</i>	<i>2,5</i>	<i>323</i>	<i>3 %</i>	<i>3,2</i>
<i>Suojaukset - Koronvaihtosopimukset</i>	<i>0</i>	<i>0 %</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>0 %</i>	<i>-</i>
Vakuutuskirjalainat	0	0 %	0,0	0	0 %	0,0
Listatut osakkeet yhteensä	1 113	10 %	-	1 448	12 %	-
Suomi	0	0 %	-	0	0 %	-
Pohjoismaat	769	7 %	-	1 045	9 %	-
Muut maat	344	3 %	-	403	3 %	-
Vaihtoehtoiset sijoitukset yhteensä	31	0 %	-	39	0 %	-
Kiinteistöt	12	0 %	-	20	0 %	-
Pääomarahastosijoitukset	19	0 %	-	19	0 %	-
Biometriset	0	0 %	-	0	0 %	-
Hyödykkeet	0	0 %	-	0	0 %	-
Muut vaihtoehtoiset	0	0 %	-	0	0 %	-
Kaupankäyntitarkoituksessa tehdyt johdannaiset	-2	0 %	-	-3	0 %	-
Omaisuuslajit yhteensä	11 092	100 %	-	11 685	100 %	-
Valuuttapositio, brutto	229	-	-	207	-	-



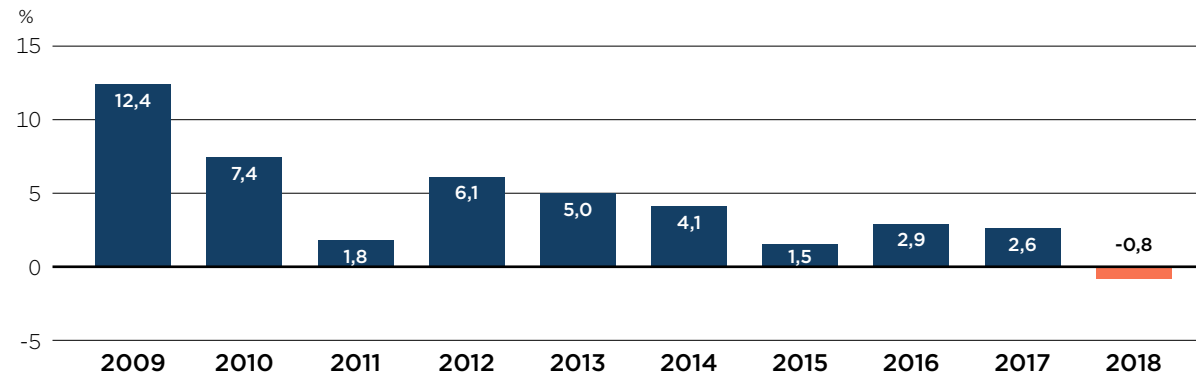
Vuoden 2018 aikana markkinavolatiliteetti kasvoi, marginaalit levenivät ja osakkeet tuottivat huonosti. Sijoitusten tuotto oli -0,8 prosenttia vuonna 2018. Sijoitusten keskimääräinen tuotto on ollut 4,3 prosenttia vuosina 2009–2018. Tuotot ovat olleet laskusuuntaisia alentuneista koroista, kaventuneista luottomarginaaleista ja vuoden 2018 heikoista osakemarkkinoista johtuen.

Ifin sijoitusten hallintastrategia on konservatiivinen. Osakkeiden osuus on pieni ja korkosijoitusten duraatio lyhyt.

Sijoituskomitea seuraa ja valvoo aktiivisesti sekä sijoitusten kehitystä että markkinariskejä kuukausittain ja niistä raportoidaan Ifin riski- ja vakavaraisuuskomitealle ("ORSA-komitealle") neljännesvuosittain. Lisäksi limiittejä (allokaatiolimiitit, liikkeeseenlaskija- ja vastapuolilimiitit, korkojen ja luottoriskimarginaalien herkkyysolemiitit) seurataan säännöllisesti samoin kuin viranomaisten asettamia vakavaraisuusvaatimuksia.

Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin

If, 2009–2018



Korko- ja osakesijoitusten markkinariskit

Spread- ja osakeriski

Spread- ja osakeriski on peräisin vain taseen saamisista. Sijoitukset korko- ja osakeinstrumentteihin on esitetty toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain seuraavassa taulukossa, jossa esitetään myös johdan-

naisvastapuoliin liittyvät riskipositiot. Luottotappioriskejä käsitellään tarkemmin kappaleessa **Vastapuoliriskit**. Johdannaisten käsittelyyn liittyvien eroavaisuuksien vuoksi tämän taulukon luvut eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia muiden Sampo-konsernin tilinpäätöksen taulukoiden kanssa.

**Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain**

If, 31.12.2018

Milj. e	AAA	AA+ - AA-	A+ - A-	BBB+ - BBB-	BB+ - C	D	Luokittelu- maton	Korko- sijoitukset yhteensä	Listatut osakkeet	Muut	Vasta- puoliriski	Yhteensä	Muutos tilanteesta 31.12.2017
Perusteollisuus	0	0	32	62	0	0	31	125	35	0	0	160	-23
Pääomahyödykkeet	0	0	32	66	0	0	75	174	379	0	0	553	-141
Kulutustavarat	0	56	145	330	21	0	90	643	207	0	0	850	-167
Energia	0	50	0	0	63	0	172	286	25	0	0	311	27
Rahoitus	0	970	1 285	537	55	0	32	2 878	0	0	1	2 880	136
Valtiot	133	0	0	0	0	0	0	133	0	0	0	133	41
Valtioiden takaamat jvk-lainat	10	26	0	0	0	0	0	36	0	0	0	36	-84
Terveystenhoito	7	11	26	57	0	0	8	108	58	0	0	166	0
Vakuutus	0	0	47	75	26	0	41	190	0	0	0	190	38
Media	0	0	0	0	0	0	21	21	0	0	0	21	0
Pakkaus	0	0	0	0	0	0	5	5	0	0	0	5	0
Julkinen sektori, muut	593	122	0	0	0	0	0	715	0	0	0	715	-114
Kiinteistöala	0	5	78	161	44	0	494	782	0	12	0	794	100
Palvelut	0	0	2	72	55	0	52	180	0	0	0	180	4
Teknologia ja elektroniikka	9	0	3	0	9	0	79	99	0	0	0	99	16
Telekommunikaatio	0	0	0	167	48	0	6	220	63	0	0	283	54
Liikenne	0	58	28	32	0	0	152	270	1	0	0	271	-35
Yhdyskuntapalvelut	0	0	36	220	69	0	43	368	0	0	0	368	4
Muut	0	26	0	0	0	0	15	41	0	0	0	42	2
Arvopaperistetut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	2 629	54	0	0	0	0	0	2 683	0	0	0	2 683	-401
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	0	0	344	19	0	362	-60
Vastapuoliyhteisö	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Yhteensä	3 380	1 379	1 713	1 779	388	0	1 317	9 956	1 113	31	1	11 102	-603
Muutos tilanteesta 31.12.2017	-464	-146	-147	256	208	0	38	-255	-335	-8	-4	-603	0

Luvut sisältävät vakuutustoiminnan pankkitiliasidot.



Suurin osa korkosijoituksista on tehty investment grade -sijoituksiin ja tällä hetkellä pohjoismaisten kiinteistö-vakuudellisten joukkovelkakirjalainojen merkitys on keskeinen, samoin kuin rahoitussektorin liikkeeseenlas-kijana. Rahamarkkinasijoitukset, käteinen ja valtioiden investment grade -joukkovelkakirjalainat muodostavat likviditeettibufferin.

Suurin osa osakesijoituksista on yksitellen valittuja suoria sijoituksia skandinaavisille markkinoille. Kun sijoitetaan muihin kuin pohjoismaisiin osakkeisiin, rahastoihin tai muihin sijoitusinstrumentteihin, käytetään pääosin ulko-puolisten managereiden hallinnoimia sijoitusvälineitä. Osakepositioissa tapahtuneet muutokset voidaan nähdä Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma, If, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukossa.

Taseen markkinariskit

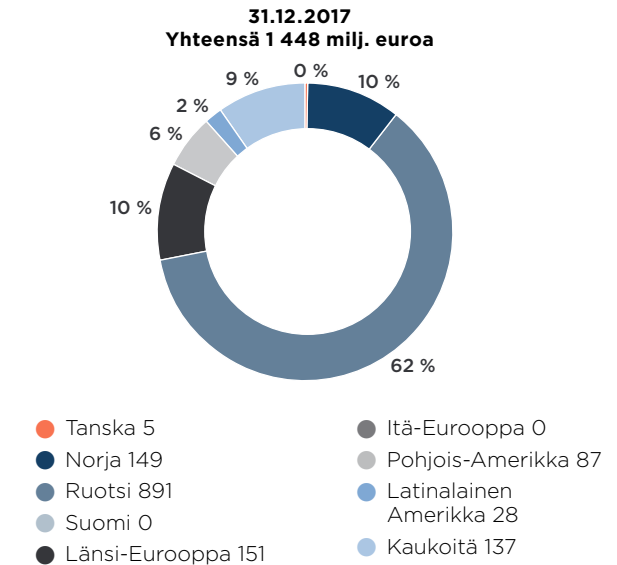
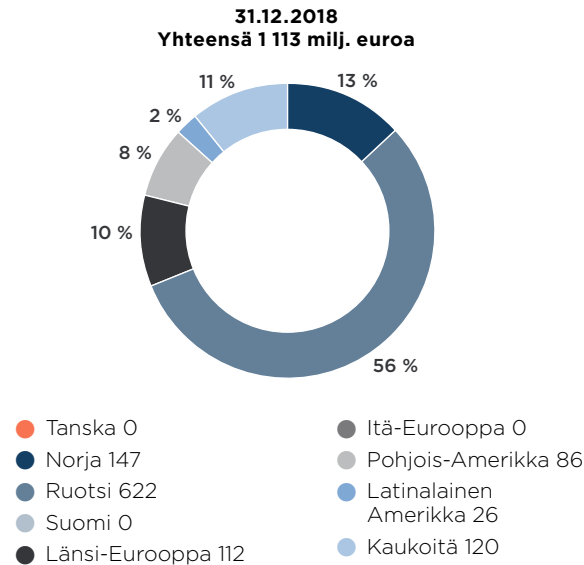
Tasehallinnan (ALM) riskit

ALM-riski määritellään **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

ALM-riski huomioidaan riskinottohalukkuuden kautta ja sen hallinta ja hallinnointi perustuvat Ifin Sijoituspoli-tiikkoihin. Yleisesti ottaen, jotta ALM-riskit pidetään yleisen riskinottohalukkuuden rajoissa, vakuutusvelkojen kassavir-rat yhteensovitetään sijoittamalla korkoinstrumentteihin, jotka ovat samassa valuutassa kuin vastaavat velat. Mikäli hyvän riski-tuottosuhteen tarjoavia varoja ei ole saatavilla velan valuutassa, käytetään valuuttajohdannaisia. Nykyi- sessä matalien korkojen ympäristössä varojen likviditeetti on ollut sijoitusstrategian erityishuomion kohteena.

Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

If



Korkoriski

Yleisesti ottaen korkojen aleneminen tai pysyminen alhai-sella tasolla vaikuttaa negatiivisesti Ifin, koska velkojen duraatio on Ifissä pitempi kuin varojen duraatio. If on vuosien kuluessa alentanut yhdistettyä kulusuhdettaan vastatoimenpiteenä aleneviin korkoihin. Korkoherkkyys ilmaistuna korkosijoitusten keskimääräisenä duraationa oli 1,4. Vastaava vakuutusvelkojen duraatio oli 6,6. Korko-riskiä hallitaan muuttamalla varojen ja korkojohdan-naisten duraatiota perustuen markkinanäkemykseen ja riskinottohalukkuuteen.

Kirjanpidossa suurin osa vastuuvasta on kirjattu nimel-lisarvoon. Merkittävä osa vastuuvasta eli eläkeuutainen korvausvastuu diskontataan kuitenkin viranomaisään-nösten mukaisilla koroilla. Näin ollen kirjanpidon näkö-kulmasta If on pääosin altistunut inflaation ja viranomais-säännösten mukaisten diskonttokorkojen muutoksille. Taloudellisesta näkökulmasta, jonka mukaan vakuutus-velkojen kassavirrat diskontataan vallitsevilla markkina-koroilla, If on altistunut sekä inflaation että nimellis-korkojen muutoksille. Lisätietoja löytyy **Vastuuvastaan liittyvien riskien herkkyydet, If, 31.12.2018** -taulukossa kappaleessa Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos.



Valuuttariski

If myöntää vakuutuksia, jotka ovat pääosin määritetty skandinaavisissa valuutoissa ja euroissa. Valuuttojen transaktioriskiä pienennetään yhteensovittamalla valuutoittain vastuuvelat vastaavien sijoitusten valuuttojen kanssa tai käyttämällä valuuttajohdannaisia. Näin ollen niin sanottu rakenteellinen valuuttariski pienennetään ensin säännönmukaisesti, jonka jälkeen If voi ottaa

lyhyttä tai pitkää valuuttapositiota (aktiivista valuuttariskiä) asetettujen valuuttariskilimiittien sisällä. Transaktioriskipositiot Ruotsin kruunua vastaan on esitetty Transaktioriskipositio, If, 31.12.2018 -taulukossa. Taulukossa on esitetty avoimet nettotransaktioriskipositiot valuutoittain sekä niiden arvon muutos olettaen perusvaluutan 10 prosentin yleinen heikentyminen.

Transaktioriskin lisäksi If altistuu translaatoriskille, joka konsernin tasolla aiheutuu ulkomaan toiminnoista, jotka ovat muussa valuutassa kuin Ruotsin kruunussa. Translaatoriskiä ja sen hallintaa Sampo-konsernissa kuvataan **liitteessä 4 Kannattavuus, riskit ja pääoma**.

Transaktioriskipositio

If, 31.12.2018

Kotivaluutta, milj. SEK	EUR	USD	JPY	GBP	SEK	NOK	CHF	DKK	Muut	Yhteensä, netto
Vakuutustoiminta	-3 277	-135	0	-3	-14	-2 092	-5	-823	-17	-6 366
Sijoitukset	1 961	1 527	0	2	0	2 134	0	79	1	5 703
Johdannaiset	1 206	-1 396	0	0	24	46	9	746	11	646
Transaktioriskipositio, netto	-110	-4	0	-1	11	88	4	1	-6	-17
Herkkyys: SEK -10 %	-11	0	0	0	1	9	0	0	-1	-2

Ifin transaktioriskipositio Ruotsin kruunuissa kuvaa yhtiön sellaisten ulkomaisten tytäryhtiöiden/sivuliikkeiden positioita, joiden kotivaluutta on muu kuin Ruotsin kruunu.



Kassavirrat sopimukseen perustuvan maturiteetin mukaan

If, 31.12.2018

Milj. e	Kirjanpitoarvo yhteensä	Kirjanpitoarvo ilman sopimuksellista eräpäivää	Kirjanpitoarvo sopimukseen perustuva eräpäivä	Kassavirrat						
				2019	2020	2021	2022	2023	2024-2033	2034-
Rahoitusvarat	12 612	1 422	11 190	1 457	2 024	2 616	2 020	1 280	857	0
joista koronvaihtosopimuksia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rahoitusvelat	1 119	8	1 111	-15	-15	-320	-3	-98	0	0
joista koronvaihtosopimuksia	2	0	2	-1	-1	-1	0	0	0	0
Nettovastuuvelka	8 726	0	8 726	-3 013	-1 061	-596	-411	-336	-1 947	-1 886

Taulukossa rahoitusvarat ja -velat on jaettu sopimuksiin, joiden maturiteetti on sopimuksessa määritelty sekä muihin sopimuksiin. Muiden sopimusten kassavirtaprofiilin esittämisen sijasta niille esitetään ainoastaan kirjanpitoarvo. Lisäksi taulukossa on esitetty nettovastuuvelan odotetut kassavirrat eli kassavirrat jälleenvakuutuksen jälkeen. Erien luonteesta johtuen näihin lukuihin liittyy epävarmuutta.

Likviditeettiriski

Ifissä likviditeettiriski on rajallinen, koska vakuutusmaksut kerätään etukäteen ja suurten korvausmaksujen ajankohdat tiedetään yleensä jo kauan ennen niiden maksupäivää. Likviditeettiriskejä hallitaan maksuliikennetoiminnoissa, jotka vastaavat likviditeettisuunnittelusta. Likviditeettiriskiä vähennetään sijoittamalla likvideihin instrumentteihin. Saatavilla oleva rahoitusvarojen likviditeettipuskuri eli se osuus varoista, joka voidaan muuttaa rahaksi tietyssä ajanhetkenä, analysoidaan ja raportoidaan ORSA-komitealle.

Vastuuvelan sekä rahoitusvarojen ja -velkojen maturiteetit esitetään Kassavirrat sopimukseen perustuvan maturiteetin mukaan, If, 31.12.2018 -taulukossa. Ifissä korkosijoitusten keskimääräinen maturiteetti oli 2,7

vuotta. Taulukossa esitetään rahoitusvarojen ja -velkojen samoin kuin vastuuvelkojen odotetuista saatavista ja maksettavista kassavirroista aiheutuva lisärahoitustarve.

Ifillä on suhteellisen vähäinen määrä rahoitusvelkoja ja siten konsernin jälleenvakuutusriski on suhteellisen pieni.

Vastapuoliriskit

Ifin kolme pääasiallista vastapuoliriskin lähdettä ovat jälleenvakuutus, johdannaiset ja muut saamiset.

Vastapuoliriski, joka syntyy saamisista vakuutusasiakailta ja muista liiketoimista aiheutuneista saamisista, on yleisesti ottaen hyvin vähäinen, koska maksamatta jättäminen johtaa yleensä vakuutusturvan päättymiseen.

Jälleenvakuutuksen vastapuoliriski

Ifissä jälleenvakuutusta käytetään säännöllisesti ja yhtiöllä on monta jälleenvakuutusohjelmaa. If käyttää jälleenvakuutusta hyödyntääkseen omaa pääomapohjaansa tehokkaasti ja pienentääkseen pääomakustannuksia, rajoittaakseen suuria vakuutusliiketoiminnan tuloksen vaihteluita ja hyötyäkseen jälleenvakuuttajien osaamisesta. Jälleenvakuutuskomitea on yhteistyöfoorumi, joka arvioi ja antaa yleisiä suosituksia jälleenvakuutukseen liittyvissä kysymyksissä. Komitea arvioi ja tekee ehdotuksia jälleenvakuutuspolitiikkaan ja sisäiseen jälleenvakuutuspolitiikkaan tehtävistä muutoksista.

Komitean puheenjohtajan vastuulla on raportoida poikkeamista jälleenvakuutuspolitiikan periaatteista ja muista komitean käsittelemistä asioista.



Jälleenvakuutussaamiset ja lakisääteiset poolit

If, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Luokitus	31.12.2018		31.12.2017	
	Yhteensä, milj. e	%	Yhteensä, milj. e	%
AAA	0	0 %	0	0 %
AA+ - A-	82	37 %	59	27 %
BBB+ - BBB-	1	0 %	1	1 %
BB+ - C	0	0 %	0	0 %
D	0	0 %	0	0 %
Luokittelematon	0	0 %	0	0 %
Captive-ratkaisut ja lakisääteiset poolit	142	63 %	160	73 %
Yhteensä	225	100 %	220	100 %

Erittely jälleenvakuutussaamisista ja jälleenvakuuttajien korvausvastuun osuudesta Ifissä 31.12.2018 on esitetty luottoluokittain taulukossa Jälleenvakuutussaamiset ja lakisääteiset poolit, If, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Koska yllä esitettyjä saamisia ei ole katettu vakuuksin, koko saamisten määrä on altistunut vastapuoliriskille.

Jälleenvakuutuksen luottoriskikomitea arvioi ja antaa päätösuosituksia koskien jälleenvakuutuksista aiheutuva luottoriskejä ja riskipositioita ja mahdollisia poikkeamia jälleenvakuutuksen luottoriskipolitiikasta. Komitean puheenjohtajan vastuulla on raportoida poikkeamista jälleenvakuutuksen luottoriskipolitiikan periaatteista ja muista komitean käsittelemistä asioista. Ifissä noudatetaan jälleenvakuutuksen luottoriskipolitiikkaa, jossa ase-

tetaan vaatimukset jälleenvakuuttajien luottokelpoisuusluokitusten minimitasolle ja vastuun enimmäismäärälle yksittäistä jälleenvakuuttajaa kohden. Ifin oma luottoriskianalyysi on myös keskeisessä roolissa vastapuolien valinnassa.

Kuten voidaan nähdä yllä olevasta taulukosta, useimpien jälleenvakuuttajien luottoluokitus on välillä AA+ ja A-. Kymmenen suurinta yksittäistä jälleenvakuutussaamista olivat yhteensä 151 miljoonaa euroa, mikä vastaa 67 prosenttia kaikista jälleenvakuutussaamisista.

Riskien siirtämiseen liittyvä kustannus jälleenvakuutusten ja lakisääteisten poolien osalta oli 51,9 miljoonaa euroa. Tästä määrästä 100 prosenttia liittyi jälleenvakuutusvastapuoliin, joiden luottoluokitus oli vähintään A-.

Johdannaisiin liittyvä vastapuoliriski

Ifissä johdannaisiin liittyvää vastapuoliriskiä syntyy markkinariskien hallinnan seurauksena. Pitkäaikaisten korkojohdannaisten merkitys on ollut vähäinen ja vastapuoliriskiä aiheutuu pääasiassa lyhytaikaisista valuuttajohdannaisista. Kahden osapuolen välillä tapahtuvasta johdannaiskaupankäynnistä aiheutuva vastapuoliriskiä pienennetään vastapuolien huolellisella valinnalla, vastapuolien hajauttamisella riskikeskittymien välttämiseksi sekä käyttämällä erilaisia vakuusjärjestelyitä, kuten ISDA-puitesopimuksia täydennettynä Credit Support Annex -vakuussopimuksilla. If määrittää koronvaihtosopimuksia keskusvastapuoliyhteisöjen kautta, mikä vähentää kahden osapuolen välistä vastapuoliriskiä, mutta altistaa Ifin keskusvastapuoliyhteisöihin liittyvälle systeemiriskille.



Operatiiviset riskit

Ifissä operatiivisia riskejä tunnistetaan ja arvioidaan operatiivisten ja compliance -riskien arviointiprosessin (OCRA) avulla. Operatiivisten riskien tunnistamiseksi, mittaamiseksi, seuraamiseksi ja hallitsemiseksi tehdään itsearviointeja ja linjaorganisaatiot raportoivat niistä mää-
räajoin. Tunnistettuja riskejä arvioidaan niiden todennä-
köisyyden ja vaikutuksen näkökulmasta. Kustakin riskistä aiheutuvaa jäännösriskiä arvioidaan käyttäen liikenne-
valo-järjestelmää. Prosessia tukee operatiivisten riskien koordinoitiverkosto ja riskienhallintatoiminto haastaa ja yhdistelee tulokset. Merkittävimmät riskit raportoidaan operatiivisten riskien komitealle, ORSA-komitealle sekä hallitukselle.

Vahinkotapahtumien raportointia ja seuranta varten on luotu järjestelmä. Vahinkotapahtumista olevaa dataa käytetään riskien analysoimiseksi ja vakavia vahinkotapahtumia seurataan, jotta varmistetaan, että asianmukaisiin toimenpiteisiin on ryhdytty.

Operatiivisten riskien hallitsemiseksi Ifissä on lukuisia toimintaohjeita. Näitä ovat esimerkiksi operatiivisten riskien politiikka, jatkuvuussuunnitelma ja turvallisuuspolitiikka sekä informaatioturvallisuuspolitiikka. Ifillä on

myös prosessit ja ohjeet ulkoisten ja sisäisten väärinkäytösriskien hallinnoimiseksi. Työntekijöille järjestetään säännöllistä koulutusta eettisistä säännöistä ja ohjeista. Poliitiikat ja muut sisäiset toimintaohjeet arvioidaan ja päivitetään säännöllisesti.

Pääomitus

Ifin tytäryhtiöt laskevat niiden viranomaismääräysten mukaiset vakavaraisuuspääomavaatimuksensa (SCR) kullekin yhtiölle seuraavasti:

- If P&C Insurance Ltd (publ) käyttää vakavaraisuuspääomavaatimuksensa määrittämiseen osittaista sisäistä mallia, jonka Ruotsin valvontaviranomainen on hyväksynyt pääasiallisten vahinkovakuutusriskien laskentaan, kun taas standardikaavaa huomioiden osakeriskin siirtymäsäännökset käytetään muiden riskimodulien pääomavaatimusten laskennassa. Yhtiökohtainen SCR lasketaan näistä moduliakohtaisista SCR -luvuista noudattaen Ruotsin valvovan viranomaisen hyväksymää mallia. Lopputulema on osittaisen sisäisen mallin vakavaraisuuspääomavaatimus.
- Muut If-konsernin yhtiöt käyttävät yksinomaan standardikaavaa SCR:n laskennassa.

If-konsernin SCR:n tai omien varojen laskemiseen ei ole asetettu viranomaisvaatimusta. Sisäisiä johtamistarpeita varten lasketaan kuitenkin niin kutsuttu taloudellinen pääoma (EC), jonka laskemisessa käytetään sisäisiä menetelmiä olennaisimmille vahinkovakuutusriskeille kaikilla maantieteellisillä alueilla samoin kuin markkinariskeille. Muut riskit lasketaan standardikaavalla. Taloudellista pääomaa käytetään sisäisesti erilaisiin tarkoituksiin, esimerkiksi pääomaa allokoitaessa.

Ifin standardikaavan mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus huomioiden osakeriskin siirtymäsäännökset käytetään silloin, kun määritetään Sampo-konsernin tasolla pääomavaatimusta. Sampo-konsernin tasolla Ifin vakuutusriskin pääomavaatimus on hyvin konservatiivinen, koska standardikaavan SCR ei ota huomioon maiden välistä maantieteellistä hajautushyötyä.

Yhteneväsyyden säilyttämiseksi tässä Sampo-konsernin riskiraportissa esitetään Ifistä seuraavissa luvuissa vain standardikaavan mukaiset luvut huomioiden osakeriskin siirtymäsäännökset.



Ifin oman varallisuuden määrä oli 3 599 (3 818) miljoo-
naa euroa kun taas standardikaavalla laskettu SCR, joka
huomioi osakeriskin siirtymäsäännöksen, oli 1 833 (1 938)
miljoonaa euroa. Vakavaraisuussuhde oli siten 196 (197)
prosenttia vuoden 2018 lopussa ja pääomapuskurin
määrä oli 1 766 (1 880) miljoonaa euroa. Vakavaraisuus, If,
31.12.2018 -kuvassa SCR on esitetty riskeittäin. Kuvassa
esitetään myös riskien väliset hajautushyödyt.

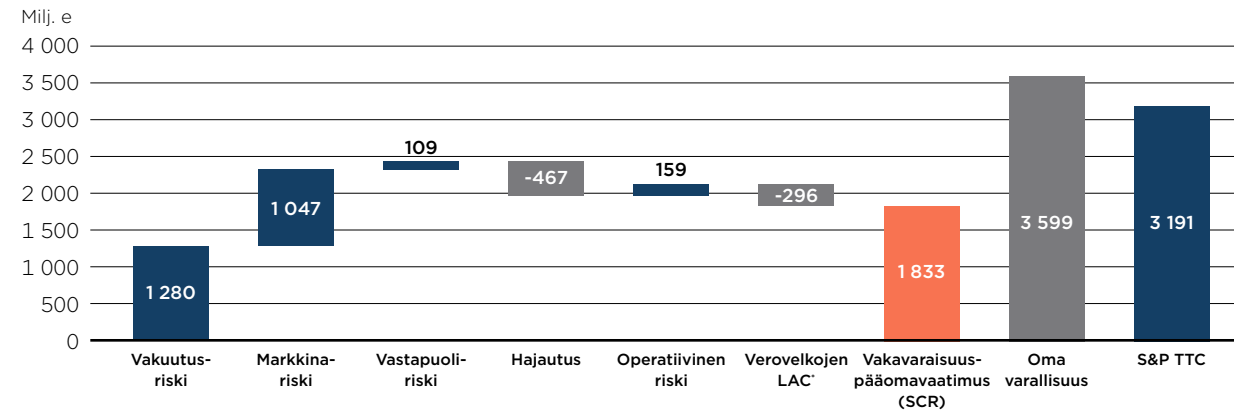
Kuva sisältää myös Standard & Poor'sin luottoluokitus-
vaatimuksen yhden A:n luottoluokitukselle. Koska luotto-
luokittajan kriteereihin perustuva pääoman tarve eli Total
Target Capital ("TTC") yhden A:n luottoluokitukselle
on korkeampi kuin vakavaraisuuspääomavaatimukseen
(SCR) perustuva pääoman tarve, Ifin sisäisesti asettama
pääoman vähimmäismäärä perustuu TTC:hen ja on siten
3 191 (3 098) miljoonaa euroa 31.12.2018.

Ifin hyväksyttävän oman varallisuuden rakenne, joka
esitetään taulukossa Hyväksyttävä oma varallisuus, If,
31.12.2018 ja 31.12.2017, on vahva. Luokkaan 1 kuuluvat
erät kattavat 83 prosenttia omasta varallisuudesta ja luok-
kaan 3 kuuluvien erien osuus on vähäinen. Norwegian
Natural Perils Fund (luonnonkatastrofirahasto) on oleelli-
nen osa luokkaa 2 kattaen 50 prosenttia niistä.

Viimeisen kolmen vuoden aikana If on maksanut noin
90 prosenttia nettotuloksestaan osinkoina Smmolle.
Tämän seurauksena Ifin jakamattomat voittovarot, joka
on osa täsmäytyserää, on jatkuvasti kasvattanut luokkaan
1 luettavaa omaa varallisuutta.

Vakavaraisuus

If, 31.12.2018



* Tappioita vaimentava vaikutus (Loss absorbing capacity)

Hyväksyttävä oma varallisuus

If, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e		2018	2017
Luokka 1	Yhteensä	2 971	3 192
	Osakepääoma	266	277
	Täsmäytyserä	2 609	2 915
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	97	0
Luokka 2	Yhteensä	626	625
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	313	321
	Verottamattomat varaukset	313	304
Luokka 3	Yhteensä	2	1
	Laskennalliset verosaamiset	2	1
Hyväksyttävä oma varallisuus		3 599	3 818



Vuoden 2018 lopussa 409 (321) miljoonaa euroa eli 11,4 (8,4) prosenttia omista varoista koostui huonomman etuoikeuden velasta. Sammolla oli hallussaan 31.12.2018 nimellisarvoltaan 98,9 miljoonaa euron edestä Ifin huonomman etuoikeuden velkakirjoja, mikä käy ilmi taulu-

kosta Solvenssi II -sääntöjen mukaiset etuoikeudeltaan huonommat velkakirjat, If, 31.12.2018.

Yhteenvetona voidaan todeta, että If on hyvin vakavarainen ja pääomarakenne on vahva. Hyvä ja vakaa kannatta-

vuus sekä riittävä kapasiteetti tarvittaessa laskea liikkeelle pääomalaina, mahdollistavat sen, että If pystyy lisäämään pääomiaan ja ylläpitämään liiketoiminnan edellyttämää pääomatasoa myös tulevaisuudessa.

Solvenssi II -sääntöjen mukaiset etuoikeudeltaan huonommat velat

If, 31.12.2018

Liikkeeseenlaskija	Instrumentti	Nimellisarvo	Kirjanpitoarvo euroina	First call ¹	Luokittelu	Nimellisarvo Sampo Oyj:n portfoliossa
If Skadeförsäkring AB (Ruotsi)	30NC10	EUR 110 000 000	109 619 137	08/12/2021	Luokka 2	EUR 98 935 000
If Skadeförsäkring Holding AB (Ruotsi)	30NC5	SEK 500 000 000	48 551 421	01/12/2021	Luokka 2	0
If Skadeförsäkring Holding AB (Ruotsi)	30NC5	SEK 1 500 000 000	145 657 353	01/12/2021	Luokka 2	0
If Skadeförsäkring Holding AB (Ruotsi)	PerpNC5	SEK 1 000 000 000	96 655 437	22/03/2023	Luokka 1	0
			400 483 348			

¹ Ensimmäinen mahdollinen lunastuspäivä



TOPDANMARK-KONSERNI

29

Topdanmark-
konserni

31

Vakuutus-
toiminnan
riskit, kehitys ja
tulos

39

Markkinariskit
ja sijoitus-
toiminnan tulos

45

Vastapuoliriskit

45

Operatiiviset
riskit

46

Pääomitus



Topdanmark-konserni

Topdanmark tarjoaa vakuutus- ja eläkepalveluita Tanskassa vahinkovakuutusyhtiö Topdanmark Forsikring A/S:n ja henkivakuutusyhtiö Topdanmark Livsforsikring A/S:n kautta.

Strategiassa korostetaan synergiaetujen luomista siten, että samassa konsernissa on sekä vahinko- että henkivakuutusliiketoimintaa samoin kuin asiakaskokemuksen ja kustannustehokkuuden parantamista digitalisaation, innovaatioiden sekä uuden teknologian avulla. Topdanmarkissa toteutettiin kesäkuussa 2018 merkittävä organisaatiomuutos näiden strategisten elementtien painottamiseksi sekä muutoksen nopeuttamiseksi.

Jo monien vuosien ajan Topdanmarkin tavoitteena on ollut saavuttaa alhainen riskiprofiili. Strategiana on alentaa riskiä hajauttamalla sekä markkina- että vakuutusriskiä ja välttämällä yksittäisiä isoja riskejä tai riskikeskittymiä.

Kasvattaakseen liiketoimintaa ja pienentääkseen liiketoimintaan liittyviä riskitekijöitä Topdanmark noudattaa sekä strategiassaan että jakelukanavissaan monipuolisuutta. Topdanmarkin strategiana on tarjota asiakkaille vaihtoehtoja siinä, kuinka he haluavat olla yhteydessä Topdanmarkiin myynnin, palveluiden ja korvauskäsittelyn osalta.

Topdanmark Forsikring on Tanskan toiseksi suurin vahinkovakuutusyhtiö. Topdanmark Forsikring tarjoaa vakuutusturvaa pääasiassa henkilöasiakkaille, pienille ja keskisuurille yrityksille sekä maatalousyrittäjille. Tämä sopii hyvin strategiaan, jonka tavoitteena on palveluiden tarjoaminen Tanskassa.

Topdanmark Forsikringin vakuutusriskiä vähennetään tavalla jälleenvakuutusohjelmalla. Jälleenvakuutusohjelmassa keskitytään katastrofiriskeihin, kuten myrsky-, kaa-
tosade- ja tulipalo- sekä muihin kumuloituihin riskeihin, joissa sama tapahtuma koskee useita vakuutuksenottajia. Suurimmat omapidätysmäärät ovat myrskyvahingoissa, 100 miljoonaa Tanskan kruunua, kun suurin omapidätysmäärä tulipaloissa on 25 miljoonaa Tanskan kruunua. Vakuutusriskiä hallitsee työntekijän tapaturmavakuutuksen vastuuvakuariski. Riskin suuruus riippuu siitä, miten pitkä vahinkotapahtuman ja korvauksen maksamisen välinen aika on. Se riippuu myös korvauskäytäntöjä koskevista korkeimman oikeuden päätöksistä, joilla voi olla vaikutusta myös aiempina vuosina maksettuihin korvauksiin.

Riski lasketaan käyttäen osittaisia sisäistä mallia, joka kattaa miltei koko vakuutusriskin. Tanskan valvontaviranomainen on hyväksynyt osittaisen sisäisen mallin käytön vakavaraisuuslaskennassa. Jälleenvakuutusohjelman tehokkuutta arvioidaan osittaisella sisäisellä mallilla.

Topdanmarkilla ei ole strategisia finanssisijoituksia. Portfolio on hajautettu eri omaisuusluokittain sekä kunkin omaisuusluokan sisällä. Hallitus määrittää riskinottohalukkuuteen perustuen yleisen tason markkinariskikehikon. Saamiset ja velat ovat yhteensovitettu mahdollisimman hyvin tavoitteena pitää korkoriski alhaisena. Suurin osa sijoituksista on tehty tanskalaisiin kiinteistövakuudellisiin joukkovelkakirjalainoihin, joilla on AAA-luottoluokitus.

Topdanmark Livsforsikring on neljänneksi suurin kaupallinen henkivakuutusyhtiö Tanskassa. Yhtiö tarjoaa eläkevakuutuksia, henkivakuutuksia sekä jonkin verran sairausvakuutuksia. Jos vakuutuksenottajalla on useita vakuutuksia, liitetään kaikki vakuutukset yhdeksi vakuutussopimukseksi. Suurin osa sopimuksista on osa työntekijöiden solmimia eläkevakuutussopimuksia, mutta vakuutuksia myönnetään myös itsenäisinä.

Uudet vakuutukset ovat joko sijoitussidonnaisia vakuutuksia tai laskuperustekorollisia vakuutuksia. Suurin osa uusista vakuutuksista on sijoitussidonnaisia eläkevakuutuksia, joissa vakuutuksenottaja kantaa markkinariskin. Näiden kahden päävakuutuslajin riskiprofiilit ovat erilaiset. Yhtiön kannalta näihin vakuutuksiin liittyvät pääasialliset riskit ovat markkinariskit sekä henkivakuutus- ja biometriset riskit.



Sijoitussidonnaisissa vakuutuksissa on matala riski, koska vakuutuksenottaja kantaa itse markkinariskin. Vakuutusriskin kantaa Topdanmark Livsforsikring. Vakuutusriski on henkivakuutusriskiä ja sisältää kuolevuus-, pitkäikäisyys- ja sairastavuusriskin.

Voitonjakoon oikeutetuissa vakuutuksissa on hyvin erilainen riskirakenne. Vakuutukset on jaettu erillisiin korkoryhmiin, jossa jakoperuste on vakuutussopimuksen laskuperustekorko. Vakuutuksenottajille taataan tietty tuottotaso vakuutuksen voimassaoloajalle. Vanhemmissa

sopimuksissa on korkeampi takuutuotto kuin uudemmissa sopimuksissa. Sopimukselle hyvitetty tuotto perustuu yhtiön sijoitustuottoihin ja sitä tasoitetaan kasvattamalla bonusvastuuta niinä vuosina, jolloin sijoitustuotot ovat korkeat, ja vastaavasti siirtämällä bonusvastuusta varoja sopimuksille huonompina vuosina. Edellä mainittu sijoitustoiminnan tuoton tasoitusmalli (bonusvastuut) on perinteinen Tanskassa ja se on tehokas riskiä pienentävä menetelmä. Riskiä pienentävä määrä on korkeintaan bonusvastuiden määrä korkoryhmittäin.

Bonusvastuiden lisäksi tärkeä riskejä pienentävä tekijä Topdanmark Livsforsikringissa on sijoitusten hajauttaminen mukaan lukien se, että suuri osa sijoituksista on tehty tanskalaisiin AAA-luokiteltuihin kiinteistövakuudellisiin joukkovelkakirjalainoihin. Riskien pienentämiseksi myös korkoriski pidetään pienenä tasehallinnan avulla.



Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos

Vahinkovakuutustoiminnan kehitys ja riskit

Vakuutusmaksut sekä vakuutustoiminnan tuloksen kehitys Solvenssi II mukaisin vakuutuslajein on

esitetty taulukossa Vahinkovakuutustoiminnan tulos, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Vakuutusmaksujen maltillinen 1,7 prosentin kasvu vuonna 2018 oli seurausta yhtiön toimista, joilla se tavoitteli säilyttävänsä kasvun ja kannattavuuden välisen tasapainon kilpailluilla markkinoilla.

Yhdistetty kulusuhde oli 87,5 prosenttia ennen run-off -tuottoja ja 83,6 prosenttia niiden jälkeen.

Kasvu indikoi portfolion matalaa riskin kasvua.

Vahinkovakuutustoiminnan tulos

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Vakuutustoiminnan tuloksellisuus SII-vakuutuslajeittain, milj. e	Vakuutusmaksutulo		Vakuutusmaksutuotot		Korvauskulut		Liikekulut		Jälleenvakuuttajan osuus vakuutuslajista		Vakuutustoiminnan tuloksellisuus ensivakuutuksesta	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Sairauskuluvakuutus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vakuutus ansiotulon menetyksen varalta	210,2	204,6	202,5	200,0	135,1	135,5	25,3	25,5	0,5	1,8	41,6	37,2
Työntekijäin tapaturmavakuutus	87,4	85,0	87,0	82,8	75,0	75,7	10,7	11,7	-0,2	1,4	1,5	-5,9
Moottoriajoneuvon vastuuvakuutus	86,9	88,0	91,3	92,0	55,6	54,2	16,3	16,7	0,1	0,4	19,2	20,8
Muu moottoriajoneuvon vakuutus	193,0	191,4	193,5	192,4	117,3	114,0	29,6	28,6	1,3	1,3	45,3	48,5
Meri-, ilmailu- ja kuljetusvakuutus	7,2	7,0	6,6	7,1	4,5	5,8	1,3	1,5	0,2	0,1	0,7	-0,2
Palo- ja muu omaisuusvahinkovakuutus	542,1	535,9	540,7	532,5	363,8	292,2	95,2	91,9	9,7	44,4	71,9	104,1
Yleinen vastuuvakuutus	75,5	73,3	71,9	70,0	36,8	39,7	11,8	12,3	3,4	3,0	19,9	14,9
Matka-apuvakuutus	32,7	30,4	32,3	30,0	21,8	23,5	4,8	4,7	0,0	0,0	5,7	1,8
Muu henkivakuutus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vahinkovakuutussopimukseen pohjautuva ja sairausvakuutusvelvoitteeseen liittyvä elinkorko ja eläke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vahinkovakuutussopimukseen pohjautuva ja muuhun kuin sairausvakuutusvelvoitteeseen liittyvä elinkorko ja eläke	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Yhteensä	1 235,0	1 215,6	1 225,7	1 206,8	810,0	740,6	195,0	192,8	14,9	52,3	205,8	221,1



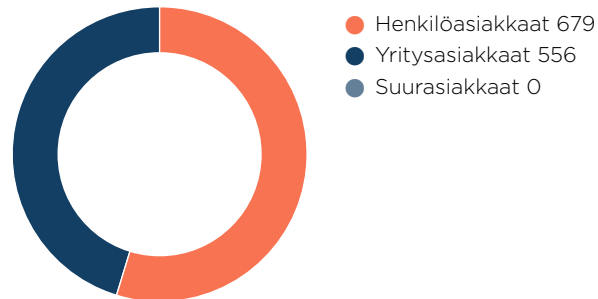
Topdanmarkin vakuutusportfolio on hajautettu liiketoiminta-alueittain ja vakuutuslajeittain, mikä ilmenee seuraavasta kuvasta Bruttomaksutulojen erittely

liiketoiminta-alueittain, maittain ja vakuutuslajeittain, Topdanmark vahinkovakuutus, 31.12.2018.

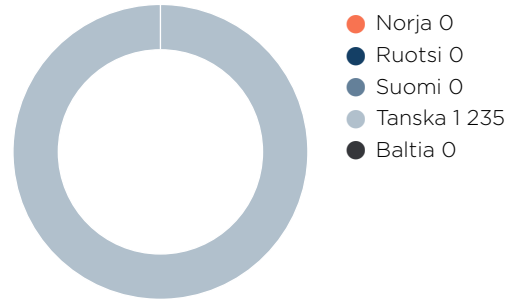
Bruttomaksutulojen erittely

Topdanmark vahinkovakuutus, 31.12.2018, yhteensä 1 235 milj. euroa

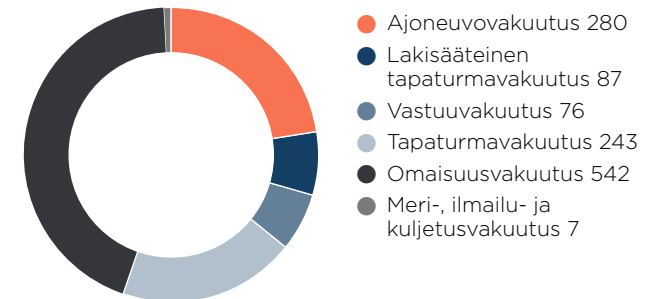
Liiketoiminta-alueittain



Maittain



Vakuutuslajeittain



Vakuutusmaksu- ja katastrofiriski sekä niiden hallinta ja valvonta

Pääasiallinen tulokseen vaikuttava vakuutusriski ovat katastrofeiksi luokitellut tapahtumat. Topdanmark Forsikringin erittäin kattavan jälleenvakuutusohjelman johdosta yhtiön vakuutusriskit ovat alhaiset. Jälleenvakuutusohjelman suurin omapidätysaste on yksittäistä myrsky tapahtumaa kohden oleva 100 miljoonaa Tanskan kruunua, sekä siihen liittyvä uudelleen voimaan saattaminen. Yksittäisen tulipalovahinkotapahtuman omapidätyksen enimmäismäärä on 25 miljoonaa Tanskan kruunua. Työntekijän tapaturmavakuutuksessa jälleenvakuutus korvaa yhteen miljardiin Tanskan kruunuun asti ja yhtiön omapidätys on 50 miljoonaa Tanskan kruunua.

Terroritekojen aiheuttamat vahingot on tietyin rajoituksin katettu jälleenvakuutuksilla. Ydinvoiman, biologisten, kemikaalisten ja radiologisten riskien varalta Tanskaan on perustettu kansallinen rahasto. Vuodelle 2019 rahastolla on 4,5 miljardin Tanskan kruunun suuruinen jälleenvakuutus 0,5 miljardin Tanskan kruunun omapidätysmäärän ylittävälle osuudelle. Lisäksi 18,4 miljardia Tanskan kruunua ylittävälle osuudelle on 15 miljardin Tanskan kruunun määräinen valtion takaus.

Vakuutusmaksuriskejä vähennetään liiketoimintojen eri tasoilla seuraavasti:

- Datan kerääminen riskeistä ja historiallisista vahingoista
- Kerätyn ja käsitellyn datan käyttö kannattavuusraportoinnissa, riskianalyseissa sekä sisäisessä mallissa
- Realisoituneiden riskien jatkuva seuranta sekä neljännesvuosittaiset ennusteet riskien kehityksestä
- Hinnoittelu työkalulla, joka sisältää tilastollisen mallin ja asiakasluokituksen
- Jälleenvakuutusurva, joka vähentää erityisesti katastrofitapahtumiin liittyvää riskiä
- Jatkuva riskitilanteen ja jälleenvakuutuksen kattavuuden seuranta riskikomiteassa.



Ylläpitääkseen tuote- ja asiakaskohtaista kannattavuutta, Topdanmark seuraa muutoksia asiakasportfoliossaan. Vastuuvelka lasketaan uudelleen kuukausittain ja kannattavuusraportit päivitetään samassa yhteydessä. Tämän raportoinnin pohjalta arvioidaan korvaustrendejä ja tarvittaessa tarkistetaan hinnoittelua.

Yksityisasiakassegmentin asiakkaat riskiluokitetaan ja asiakkaat jaetaan odotetun kannattavuuden mukaisiin ryhmiin. Asiakasluokittelulla on kaksi tarkoitusta. Ensiksi, se auttaa yksittäisen asiakkaan vakuutusturvan hinnan ja riskin välisen tasapainon ylläpitämisessä. Toiseksi, se edesauttaa sitä, että yksittäisten asiakkaiden välillä hinnoittelu on reilua. Tavoitteena on varmistaa, että asiakkaat maksavat riskiinsä nähden oikean tasoista vakuutusmaksua ja estää tilanne, jossa liikaa maksavat subventoivat liian vähän maksavia.

Keskeisten pk-yritysten, joilla on yksilöllisesti hinnoitellut vakuutus sopimukset, toteutunutta kannattavuutta seurataan asiakasarviointijärjestelmillä.

Yllä kuvattujen analyysien lisäksi Topdanmark kehittää jatkuvasti vakuutusten hoitojärjestelmiään, jotta sillä olisi entistä yksityiskohtaisempaa tietoa. Tämä puolestaan mahdollistaa yhtiölle korvaustrendeissä tapahtuvien muutosten aiemman havaitsemisen sekä tietojen yhdistelemisen erityyppisistä vahingoista.

Vahinkovakuutuksen riskiskenaariot on esitetty taulukossa Vahinkovakuutuksen riskiskenaariot, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Vahinkovakuutuksen riskiskenaariot

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e verojen jälkeen	2018	2017
Vakuutusriskit		
Yhdistetty kulusuhde - 1 prosenttiyksikön kasvu	-9,5	-9,4
Vastuuvelkariski		
Omalla vastuulla oleva vastuuvelka - 1 % kasvu	-13,0	-13,1
Myrskyvahingot 5 100 Milj. DKK saakka	-10,4	-10,5

Vastuuvelkariski sekä sen hallinta ja valvonta

Vakuutuslajit on jaettu lyhythäntäisiin ja pitkähäntäisiin lajeihin sen perusteella, miten kauan vahinkoilmoituksesta kestää vahingon lopulliseen korvaamiseen. Tärkeimpiä lyhythäntäisiä vakuutuslajeja Topdanmarkissa ovat erityyppiset omaisuusvakuutukset koskien rakennuksia ja muuta irtaimistoa sekä muu moottoriajoneuvon vakuutus. Lyhythäntäisten vakuutuslajien korvaukset

maksetaan pääosin ensimmäisen vuoden kuluessa. Pitkähäntäiset vakuutuslajit liittyvät tapaturma- ja vastuuvahinkoihin ja tällaisia vakuutuksia ovat muun muassa työntekijän tapaturmavakuutus, muu tapaturmavakuutus, moottoriajoneuvon vastuuvakuutus ja yritysasiakkaiden vastuuvakuutus. Vahinkovakuutuksen korvausvastuun rakenne on esitetty seuraavassa taulukossa.

Vahinkovakuutuksen korvausvastuun rakenne

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Korvausvastuun rakenne	2018		2017	
	%	Duraatio	%	Duraatio
Lyhythäntäiset lajit	12,1	1,0	11,0	1,1
Työntekijöiden tapaturmavakuutus, eläkevastuu	24,3	10,6	23,0	10,4
Työntekijöiden tapaturmavakuutus, muu kuin eläkevastuu	24,1	2,8	25,3	3,2
Muu tapaturmavakuutus	27,3	3,8	27,2	4,1
Moottoriajoneuvon vastuuvakuutus, henkilövahingot	8,9	2,2	10,0	2,3
Yritysasiakkaiden vastuuvakuutus	3,3	1,8	3,5	1,6



Pitkähäntäiset vakuutuslajit ovat yleensä lyhythäntäisiä vakuutuslajeja riskialttiimpia. Pitkähäntäisten vakuutuslajien korvaukset on maksettu loppuun usein vasta 3–5 vuoden kuluttua vahinkoilmoituksesta ja harvinaisissa tapauksissa jopa 10–15 vuoden kuluttua.

Topdanmark laskee vakuutusriskin osittaisella sisäisellä mallillaan. Työntekijän tapaturmavakuutuksen vastuuvetkariski on selvästi suurin minkä jälkeen tulevat muut pitkähäntäiset korvausvastuut.

Pitkän korvausajan kuluessa korvausten taso voi muuttua merkittävästi lainsäädännön ja oikeuskäytäntöjen muuttuessa. Korvauskäytännöt voivat muuttua myös, jos Tanskan lakisääteisen tapaturmavakuutuksen korvauskäytännöistä päättävä elin muuttaa käytäntöjä sen suhteen, mitä ja kuinka paljon vakavissa henkilövahingoissa korvataan tai paljonko vakavissa henkilövahingoissa korvataan ansiotulojen menetyksistä. Tanskan lakisääteisessä tapaturmavakuutuksessa sovelletuilla käytänteillä on myös jonkin verran vaikutusta muun tapaturmavakuutuksen ja muiden henkilövahinkojen korvaustasoihin, joita noudatetaan moottoriajoneuvon vastuuvakuutuksen, henkilöasiakkaiden vastuuvakuutuksen ja yritysasiakkaiden vastuuvakuutuksen osalta. Korkeimman oikeuden päätökset saattavat myös vaikuttaa edellisten vuosien vastuuvetkaan erityisesti työntekijän tapaturmavakuutuksen osalta.

Varausriski on lähinnä luontaista epävarmuutta, joka liittyy laskentaan ja korvausinflaatioon. Varausriski toteutuu, jos korvauksen vahinkokohtainen vuotuinen

kasvu ylittää yleisen hintojen kasvun tai jos oikeudellinen käytäntö tai lainsäädäntö muuttuu. Varausten riittävyyttä testataan keskeisten vakuutuslajien osalta laskemalla vastuuvetka vaihtoehtoisia malleja käyttäen ja vertaamalla velan tasoa ulkoisista lähteistä saataviin tilastotietoihin, ensisijaisesti Tanskan lakisääteisen tapaturmavakuutuksen korvauskäytännöistä päättävältä elimeltä ja Tanskan liikenneviranomaiselta saataviin tilastotietoihin.

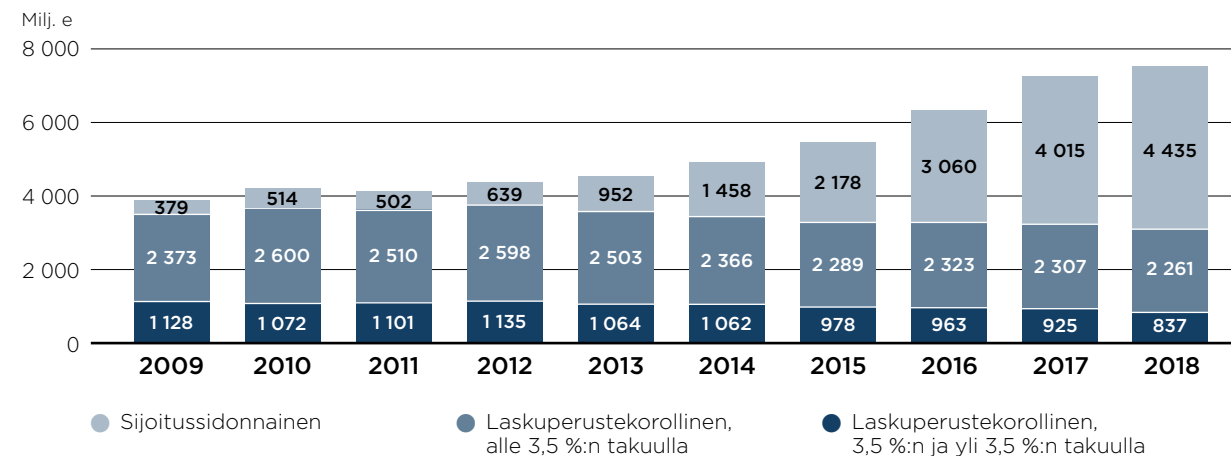
Aktuaarit käyvät jatkuvaa vuoropuhelua korvaustointojen kanssa lainsäädännön, oikeuskäytäntöjen ja korvauskäytänteiden muutoksista sekä näiden muutosten vaikutuksesta yksittäisten varausten laskemisessa käytettyihin periaatteisiin.

Henkivakuutustoiminnan kehitys ja riskit

Seuraavassa kuvassa on esitetty laskuperustekorollisen ja sijoitussidonnaisen vastuuvetlan kehitys vuosina 2009–2018.

Laskuperustekorollisen ja sijoitussidonnaisen vastuuvetlan kehitys

Topdanmark henkivakuutus, 2009–2018





Vakuutusmaksujen tuotekohtainen jakauma kahden edellisen tilikauden aikana on esitetty taulukossa Bruttovakuutusmaksutulojen lähteet, Topdanmark henkivakuutus, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Myynnin painopiste on sijoitussidonnaisissa tuotteissa ja saadut vakuutusmaksut ovat pääosin sijoitussidonnaisista sopimuksista, kuten on esitetty taulukossa Bruttovakuutusmaksutulojen lähteet, Topdanmark henkivakuutus, 31.12.2018 ja 31.12.2017. Jatkuvamaksuisten vakuutusten vakuutusmaksujen osuus kasvaa tasaisesti, kun taas kertamaksuisten vakuutusten vakuutusmaksut vaihtelevat enemmän vuosittain.

Merkittävä osuus henkivakuutustoimintaan liittyvistä riskeistä muodostuu laskuperustekorollisista vakuutuksista ja niihin liittyvien vastuiden riittävyydestä. Valtaosa uusista sopimuksista on sijoitussidonnaisia ja näin ollen liiketoiminnan riskit eivät kasva yhtä paljon kuin vakuutusmaksujen määrä ja vastuuvélka kokonaisuutena.

Ryhmähenkivakuutus on kollektiivinen henkivakuutus ilman säästökomponenttia eli riskivakuutus, jossa vakuutussumma maksetaan edunsaajille vain, jos vakuutettu kuolee vakuutuskauden aikana. Vakuutusturva on sekä tapaturmaisen että sairausperäisen kuoleman varalta.

Bruttovakuutusmaksutulojen lähteet

Topdanmark henkivakuutus, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	2018	2017
Laskuperustekorolliset vakuutukset	66,1	74,9
Sijoitussidonnaiset vakuutukset	273,7	235,1
Ryhmähenkivakuutus	43,2	68,3
Jatkuvamaksuisten vakuutusten vakuutusmaksutulo	383,0	378,3
Laskuperustekorolliset vakuutukset	71,3	52,9
Sijoitussidonnaiset vakuutukset	902,3	713,8
Kertamaksuisten vakuutusten vakuutusmaksutulo	973,6	766,8
Bruttovakuutusmaksutulo	1 356,6	1 145,1

Oman pääoman tuotto riskin kantamisesta ja muut henkivakuutustoiminnan tuloksen pääkomponentit esitetään taulukossa Henkivakuutuksen tulos, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Tulos on heikentynyt aikaisemmasta johtuen lähinnä työkyvyttömyys- ja maksuvapautusturvan riskiliikkeen epäsuotuisasta kehityksestä. Tulokset voivat vaihdella vuosittain uusista työkyvyttömyyskorvauksista ja palautuksista johtuen. Vuoden 2018 tulokseen vaikutti lisäksi rahoitusmarkkinoiden heikko tilanne.

Henkivakuutuksen tulos

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	2018	2017
Oman pääoman sijoitustuotot	14,7	14,6
Myynti ja hallinto	-2,7	-3,4
Vakuutusriski	-0,3	2,3
Oman pääoman tuotto riskin kantamisesta	18,8	19,8
Henkivakuutuksen tulos	30,5	33,4



Henkivakuutuksen tulos koostuu seuraavista eristä:

- Oman pääoman sijoitustuotot, joka on omaa pääomaa kattaville sijoituksille saatu reaalityttö.
- Myynti ja hallinto, joka koostuu pääosin asiakkailta saaduista kulupalkkioista, joista on vähennetty todelliset kulut.
- Vakuutusriski, joka on vakuutusriskitulos liittyen kuolemantapauksiin, invaliditeetteihin ja vastaaviin tapahtumiin.
- Oman pääoman tuotto riskin kantamisesta (jaettuna riskituottoon ja tuottomarginaaliin) laskuperustekorollisista sopimuksista. Riskituotto lasketaan jokaiselle korkoryhmälle erikseen ja se perustuu arvioon yhtiön kohdistuvasta riskistä sekä haluttuun tuottomarginaaliin. Riskituotto on ehdollinen. Riskituotto siirretään omaan pääomaan, jos se voidaan kattaa pääosin kollektiivisista bonusvastuista.

Topdanmark Livsforsikringin keskeisimmät riskit voidaan tiivistää seuraavasti:

- Tappiota vaimentavien puskureiden (bonusvastuut) vähäisyys yhdistettynä matalien korkojen ympäristöön
- Työkyvyttömyysriski
- Pitkäikäisyysriski

Laskeva ja erityisesti pitkäaikainen matala korkotaso yhdessä elinajanodotteen pitenemisen kanssa on merkittävä riskiskenaario henkivakuutusyhtiöille, joilla on laskuperustekorollisia sopimuksia, koska riskin kantamiseen korko- ja riskiryhmittäin käytettävien kollektiivisen ja yksilöllisen bonusvastuun määrä pienenee. Riskitapah-tuman toteutuessa tulosvaikutus riippuu bonusvastuiden määrästä, eli vakuutusvelkojen sisältämien tappioita vaimentavien puskureiden suuruudesta. Puskureiden ollessa tappioita suuremmat, tappiot katetaan bonusvastuilla. Niiden riskiryhmien osalta, joissa bonusvastuut on täysin käytetty, tappio katetaan omalla pääomalla.

Bonusvaraukset esitetään korkokontribuutioryhmittäin taulukossa Bonusvastuut korkokontribuutioryhmittäin, Topdanmark henkivakuutus, 31.12.2018. Topdanmark Livsforsikring on määrittänyt korkokontribuutioryhmät noudattaen Tanskan valvontaviranomaisen määrittämiä periaatteita.

Bonusvastuu on yksilöllisten ja kollektiivisten vastuiden määrä, joka sisältyy vastuovelkaan vakuutussäästöjen lisäksi. Kuten todettiin aiemmin, vakuutukset on jaettu erillisiin korkoryhmiin, jossa jakoperuste on vakuutus-sopimuksen laskuperustekorko. Vakuutuksenottajille taataan tietty tuottotaso vakuutuksen voimassaoloajalle. Sopimukselle hyvitettyä tuotto perustuu yhtiön sijoitus-tuottoihin ja sitä tasoitetaan kasvattamalla bonusvastuuta niin vuosina, jolloin sijoitustuotot ovat korkeat, ja vas-taavasti siirtämällä bonusvastuusta varoja sopimuksille huonompina vuosina.

Bonusvastuut korkokontribuutioryhmittäin

Topdanmark henkivakuutus, 31.12.2018

Korkokontribuutioryhmä	9	10	1	3	2	4	5	6	7
Laskuperustekorko/takuutuotto	1 %	1 %	> 1 % - 2 %	> 1 % - 2 %	> 2 % - 3 %	> 2 % - 3 %	> 3 % - 4 %	> 4 % - < 5 %	5 %
Vastuuvelka, milj. e	328	64	1 144	101	377	123	353	473	11
Bonusvastuu: vastuuvelan sisältämä yksilöllisten ja kollektiivisten vastuiden määrä vakuutussäästöjen lisäksi (%)	13,1 %	9,3 %	12,2 %	8,3 %	8,2 %	9,6 %	16,8 %	19,8 %	152,4 %



Henkivakuutusriskien hallinta

Tappioita vaimentavat puskurit ovat oleellinen osa laskuperustekorollista liiketoimintamallia, koska ne tasoitavat yli ajan tuottoja ja korvauskuluja. Tämän johdosta Topdanmark Livsforsikring seuraa aktiivisesti vakavaraisuusasmaa, muutoksia yksittäisissä riskeissä ja tappioita vaimentavien puskureiden kehitystä. Tappioita vaimentavilla puskureilla voidaan tasoittaa yli ajan yksittäisten korkoryhmien sisällä niiden markkina- ja vakuutusriskejä.

Vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) lasketaan neljännesvuosittain. Tarvittaessa, esimerkiksi markkinoiden kehityksestä johtuen, laskentatiheyttä ja skenaarioiden määrää lisätään ja niiden sisältöä muokataan.

Vastuuvelan määrää laskettaessa huomioidaan tuotekohtainen vahinkokehitys. Tämän lisäksi tuotekohtaista kannattavuutta seurataan myös sekä asiakas- että vakuutuskantatasolla. Näiden analyysien pohjalta pyritään tunnistamaan hintojen muutostarpeita.

Tappioita vaimentavien puskureiden merkitys matalan korkotason ympäristössä

Tanskalaisessa henkivakuutustoiminnassa vastuuvelkaan sisältyy vakuutuksenottajille kuuluvia tappioita vaimentavia puskureita (yksilöllinen ja kollektiivinen bonusvastuu), joiden avulla voidaan kattaa asiakkaiden sijoitustoiminnasta ja vakuutusturvasta aiheutuvia tappioita.

Alhainen korkotaso merkitsee sitä, että laskuperustekorollisten vakuutussopimusten mukaisten taattujen etujen markkina-arvo on korkea, jolloin yksilöllisen bonusvastuun määrä on pieni. Mitä pienempi yksilöllinen bonusvastuu on, sitä suurempi on riski siitä, että tappioita katetaan kokonaan tai osittain omalla pääomalla. Jos korot ovat korkealla, edellä mainittu turvaavuus paranee ja näin ollen mahdollisesti syntyviä tappioita voitaisiin kattaa suuremmassa määrin bonusvastuulla.

Kollektiivinen bonusvastuu vähenee useimmiten silloin, kun realisoitunut sijoitustuotto on alhaisempi kuin se korko, jolla yhtiö vuoden alussa on päättänyt hyvittää sopimuksia.

Oman pääoman turvaamisen näkökulmasta on pyrittävä vähentämään markkinariskiä matalan korkotason ympäristössä.

Kaikki vakuutussopimukset on jaettu erillisiin korkoryhmiin niiden laskuperustekoron perusteella. Kunkin korkoryhmän riskikapasiteetin, josta sen bonusvastuut muodostavat oleellisen tekijän, tulee olla linjassa kyseisen korkoryhmän sijoituspolitiikan kanssa, jotta luvattu takuutuotto voidaan sopimusten elinkaaren aikana saavuttaa. Korkoryhmän markkinariskiä mukautetaan jatkuvasti riskikapasiteetin mukaisesti ja korkotason muutoksia seurataan, jotta riskin vähentämistoimet saadaan tarvittaessa toteutetuksi.

Työkyvyttömyys

Työkyvyttömyysriski muodostuu työkyvyttömyystapausten ennakoitua korkeammasta määrästä tai siitä, että töihin palataan vahinkotapahtuman jälkeen odotettua harvemmin tai myöhemmin. Tappiot saattavat johtua myös vakuutusta myönnettäessä tehdystä riittämättömästä terveys selvityksestä.

Kasvanut korvausmeno, joka johtuu työkyvyttömyysriskin pysyvistä muutoksesta, katetaan osittain kontribuutioryhmän yksilöllisestä ja kollektiivisesta bonusvastuusta. Loppuosa vaikuttaa kyseisen tilikauden tulokseen ja siten omaan pääomaan.

Pitkäikäisyys

Pitkäikäisyysriski muodostuu siitä, että eläkevakuutus sopimuksissa vakuutetut elävät odotettua pitempään, jolloin eliniästä riippuvien vakuutussopimusten vastuiden määrä kasvaa.

Osa näistä vastuiden kasvusta voidaan kattaa kontribuutioryhmän yksilöllisistä ja kollektiivisista bonusvastuista. Loppuosa vaikuttaa kyseisen tilikauden tulokseen ja siten omaan pääomaan.



Topdanmark Livsforsikringissä riskejä hallinnoidaan seuraavilla toimenpiteillä ja menetelmillä:

- Kaikki sopimukset jaetaan korkotakuun mukaan korkoryhmiin ja näiden ryhmien sijoituspolitiikat on muodostettu niin, että vakuutuksille pystytään maksamaan luvatut tuotot.
- Markkinariskiä voidaan muokata vapaasti ottaen kuitenkin huomioon yksittäisen korkoryhmän riskikapasiteetti.
- Sijoitustuottojen ja riskiliikkeen tuloksen vaihtelut pyritään tasoittamaan korkoryhmäkohtaisilla bonusvastuilla.
- Yksilölliset bonusvastuut ovat vain oman ryhmänsä käytössä.
- Jälleenvakuuttaminen.
- Kuoleman- ja työkyvyttömyysturvan hinnoitteluperusteita tarkistetaan jatkuvasti suhteessa markkinatilanteeseen ja havaittuun vahinkohistoriaan.
- Uusia sopimusten vakuutusehtoja muutetaan tarpeen mukaan.

- Liiketoimintaprosessien hionta sen varmistamiseksi, että tuotteita myydään oikealla hinta-riski -suhteella.

Henkivakuutuksen riskiskenaariot on esitetty seuraavassa taulukossa.

Henkivakuutustoiminnan riskiskenaariot

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e verojen jälkeen	2018	2017
Työkyvyttömyysintensiteetti - 35 % kasvu*	-1,4	-1,4
Kuolevuusintensiteetti - 20 % lasku	-3,3	-3,7

*35 % kasvu ensimmäisenä vuonna, jonka jälkeen 25 % kasvu samanaikaisen 20 % uudelleenaktivoinnin laskun kanssa

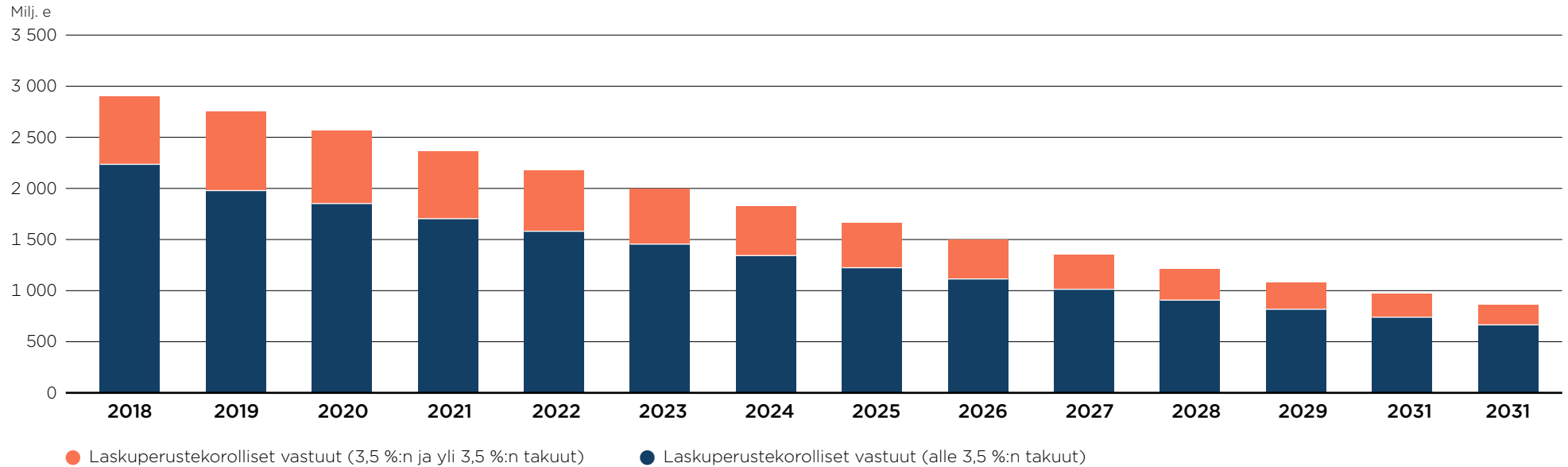
Topdanmarkin riskikomitea seuraa jatkuvasti yhtiön riskiprofiilia ja jälleenvakuutuksen kattavuutta seuratesaan edellä esitettyjen riskienvähentämistekniikoiden tehokkuutta. Seurannassa käytetään apuna erilaisia ennusteita.

Seuraavassa kuvassa esitettävästä henkivakuutuksen vastuuvelan erääntymisprofiilista voidaan nähdä, että korkealla takuukorolla olevien vakuutusten vastuuvelka on pienenemässä. Uusia takuukorkoisia vakuutus sopimuksia tehdään, mutta hyvin matalilla takuukoroilla.



Laskuperustekorollisen vastuuvelan ennuste ilman uusmyyntiä

Topdanmark Livsforsikring, 2018-2031



Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos

Yleisesti ottaen pitkän aikavälin arvonmuodostuksen on perustuttava pääasiassa vakuutusriskien ottoon. Täydentääkseen vakuutustoiminnastaan syntyvää voittoa Topdanmark on valmis ottamaan tietyn määrän markkinariskiä, etenkin kun sen likviditeettiasema on vahva ja vakuutustoiminnan tuotot ovat korkeat ja vakaat. Parantaakseen keskimääräistä sijoitustuottoaan Topdanmark on korkosijoitusten lisäksi sijoittanut muun muassa

osakkeisiin, kiinteistöihin ja arvopaperistettuihin velkainstrumentteihin (CDO:t).

Markkinariskit rajoitetaan tasolle, jolla yhtiö tekee suurella todennäköisyydellä voitollisen tuloksen myös erittäin epäsuotuisissa markkinaolosuhteissa. Suuret riskikeskittymät tai erittäin korreloivat riskit katetaan, jotta vältettäisiin tarpeettomat tappiot ja markkinariskit. Sijoitussalkkua on hallinnoitava siten, että otetut markkinariskit eivät vaaranna normaalia liiketoimintaa tai suunniteltujen toimien toteuttamista edes epäsuotuisissa markkinaolosuhteissa.

Edellä mainittujen yleisten tavoitteiden saavuttamiseksi sijoituspolitiikassa asetetaan yhtiön tavoitteet, strategiat, organisaatio ja sijoituksia koskevat raportointikäytännöt. Sijoitusstrategia määritetään tarkemmin markkinariskilimiiteille ja tietyn tyyppisille positioille ja alasalkuille asetetuilla vaatimuksilla. Hallitus päättää sijoitusstrategian, joka tarkistetaan vähintään kerran vuodessa. Asianmukaisia riskien pienennystekniikoita käytetään osana sijoitustoimintaa.

Sijoituksia valittaessa lähtökohtana on se, että sijoitusten ominaisuudet ja niiden kassavirtojen ajoitus vas-



taavat vakuutusvelkojen ominaisuuksia ja kassavirtoja. Poliitiikan tarkoitus on myös varmistaa, että yhtiön organisaatio, järjestelmät ja prosessit pystyvät tehokkaasti tunnistamaan, mittaamaan, raportoimaan ja hallitsemaan niitä sijoitusriskejä, joille yhtiö on altistunut.

Samalla politiikka asettaa periaatteet Topdanmark Livsfor-sikringin asiakasvarojen sijoittamiselle, asiakkaille hyvitettävälle bonuksille ja sijoitussidonnaisten vakuutusten katteena olevien varojen sijoittamiselle. Tavoitteena on varmistaa, että asiakkaille voidaan tarjota houkuttelevia sääs-

tämistuotteita, joilla on kilpailukykyinen tuotto suhteessa niihin sijoitusriskeihin, jotka ollaan valmiita ottamaan.

Sijoituspolitiikkojen lisäksi yhtiöillä on pääomitus suunnitelma sekä sen varasuunnitelma, jos varoissa tai veloissa tapahtuu äkillisiä muutoksia.

Kun markkinariskejä mitataan ja hallitaan, kaikki riskit otetaan huomioon riippumatta siitä, johtuvatko ne aktiivisesta sijoitustoiminnan salkunhoidosta tai markkinaris-kinä pidettävistä eläkevastuista.

Sijoitusallokaatiot ja -tuotot: Topdanmark pois lukien sijoitussidonnaiset varat

Kuten aiemmin on kuvattu, henkivakuutuksessa eri korkoryhmillä on omat sijoitusstrategiansa ja tappiota vaimentavat puskurit, minkä takia on olennaista arvioida kyseisten varojen allokointia ja tuottoa suhteessa niitä vastaaviin korkoryhmiin. Yhtiölle jää kuitenkin hieman markkinariskiä ja näin ollen taulukossa Sijoitusallokaatiot ilman sijoitussidonnaisia varoja, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017 esitetään sijoitukset ilman sijoitussidonnais-ten vastuiden katteena olevia varoja.

Sijoitusallokaatiot ilman sijoitussidonnaisia varoja

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Omaisuuslaji	Topdanmark vahinkovakuutus				Topdanmark henkivakuutus			
	31.12.2018		31.12.2017		31.12.2018		31.12.2017	
	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Markkina-arvo, milj. e	Osuus
Korkosijoitukset yhteensä	1 992	91 %	2 173	92 %	3 283	72 %	3 172	71 %
Rahamarkkinasijoitukset ja kassavarat	258	12 %	175	7 %	329	7 %	282	6 %
Valtioiden jvk-lainat ja kiinteistövakuudelliset jvk-lainat	1 585	72 %	1 842	78 %	2 507	55 %	2 398	54 %
Muut joukkovelkakirjalainat	14	1 %	16	1 %	168	4 %	214	5 %
Indeksisidonnaiset joukkovelkakirjalainat	68	3 %	70	3 %	167	4 %	171	4 %
CDO:t	68	3 %	70	3 %	112	2 %	106	2 %
Listatut osakkeet yhteensä	104	5 %	117	5 %	430	9 %	491	11 %
Tanska	30	1 %	35	1 %	84	2 %	104	2 %
Pohjoismaat	2	0 %	3	0 %	8	0 %	13	0 %
Muut maat	72	3 %	80	3 %	337	7 %	373	8 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset yhteensä	93	4 %	75	3 %	852	19 %	784	18 %
Kiinteistöt	47	2 %	31	1 %	501	11 %	459	10 %
Listamattomat osakkeet ja hedge-rahastot	46	2 %	45	2 %	351	8 %	325	7 %
Omaisuuslajit yhteensä	2 189	100 %	2 366	100 %	4 564	100 %	4 446	100 %

Tanskan ulkopuolisissa osakesijoituksissa ja muissa joukkovelkakirjalainasijoituksissa on huomioitu johdannaisen vaikutus. Listaamattomat osakkeet ja hedge-rahastot sisältävät myös pääomarahastosijoitukset ja suorat sijoitukset listaamattomiin osakkeisiin.



Osakesalkut ovat hyvin hajautettuja eikä yksittäisiin nimiin ole merkittäviä keskittymiä, kun osakkuusyhtiöt on jätetty huomioimatta.

Sijoitusomaisuus koostuu pääosin tanskalaisista valtionobligaatioista ja kiinteistövakuudellisista joukkovelkakirjalainoista. Näiden sijoitusten korkoherkkyys on pääosin saman suuruinen kuin vahinkovakuutusvelkojen korkoherkkyys. Täten valtion obligaatioiden ja kiinteistövakuudellisten joukkovelkakirjalainojen tuottoa on arvioitava suhteessa vahinkovakuutusvelan tuottoväitteeseen ja arvonmuutokseen.

Luottoriskillisten joukkovelkakirjalainojen portfolio on hyvin hajautettu ja se sisältää pääosin eurooppalaisten ja yhdysvaltalaisen liikkeeselaskijoiden ns. investment grade -velkainstrumentteja.

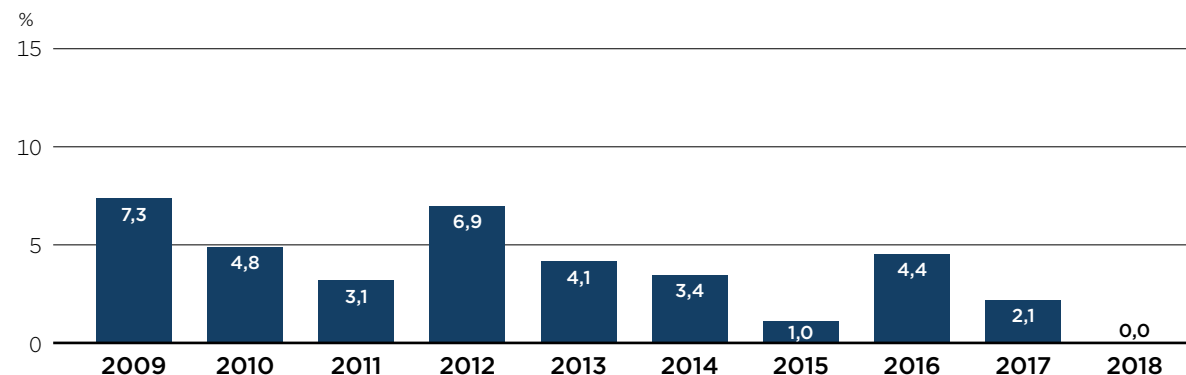
Indeksiin sidottujen joukkovelkakirjalainojen portfolio koostuu pääosin tanskalaisista kiinteistövakuudellisista joukkovelkakirjalainoista, joiden korkotuotto ja pääoma ovat sidottu indeksiin.

CDO-luokka sisältää ensisijaisesti sijoituksia näiden arvopaperistettujen instrumenttien suuririskisimpiin osiin, joiden riski vastaa osakeriskiä. Näiden arvopaperistettujen erien kohde-etuutena ovat pääosin vakuudelliset pankkilainat ja jossain määrin investment grade -joukkovelkakirjalainat. Kiinteistöportfolio koostuu pääasiassa omistajan käytössä olevista kiinteistöistä.

Sijoitusten vuotuinen tuotto vuodelle 2018 ja sen vertailu edellisvuosien tuottoon esitetään kuvassa Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin, Topdanmark ilman henkivakuutusta, 2009–2018.

Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin

Topdanmark ilman henkivakuutusta, 2009–2018



Taseen markkinariski

Korkoriski

Korkoriskialtistuma sisältää kaikki koronvaihteluille herkäät sijoitukset, vakuutusvelat ja johdannaiset. Topdanmarkissa korkoherkkiä vakuutusvelkoja ovat vahinkovakuutuksen vakuutusvelat ja henkivakuutuksen taatut korkoetuudet.

Korkokäyrän muutokset vaikuttavat sijoitusten ja johdannaisten markkina-arvoihin, mikä näkyy realisoitumattomina voittoina tai tappioina.

Arvioidessaan vakuutusvelkojensa arvoa ja herkkyyttä Topdanmark käyttää Solvenssi II -diskonttokorkokäyrää, joka perustuu volatiliteettikorjattuun markkinakorkokäyrään. DKK-määräisen korkokäyrän volatiliteettikorjauskomponentti perustuu tanskalaisen kiinteistövakuudellisten joukkovelkakirjalainojen ja eurooppalaisten yritysten joukkovelkakirjalainojen luottoriskimarginaaleihin. Volatiliteettikorjauskomponentti oli 30 korkopistettä vuoden 2017 lopussa ja 45 korkopistettä vuoden 2018 lopussa.

Yleisesti ottaen korkoriskiä rajoitetaan ja hallitaan sijoittamalla korollisiin omaisuuseriin niin, että taseen nettomääräinen korkoriskialtistuma saadaan alennettua halutulle tasolle. Näin ollen tanskalaisilla kiinteistövakuudellisilla ja Tanskan valtion joukkovelkakirjalainoilla



on keskeinen asema sijoitussalkuissa. Taseen korkoherkkyyttä pienennettäessä on suojaustarkoituksessa käytetty koronvaihtosopimuksia ja standardimuotoisia optioita koronvaihtosopimuksille.

Osakeriski

Tanskalaisten osakkeiden osalta osakesalkku on koottu OMXCCAP-indeksiin perustuen. Loput osakeomistukset ovat ulkomaisessa osakeportfoliossa, jonka koostumus perustuu MSCI World DC -indeksiin alkuperäisissä valuutoissaan. Lopputulemana voidaan todeta Topdanmarkin osakeomistuksen olevan hyvin hajautettu.

Kiinteistöriski

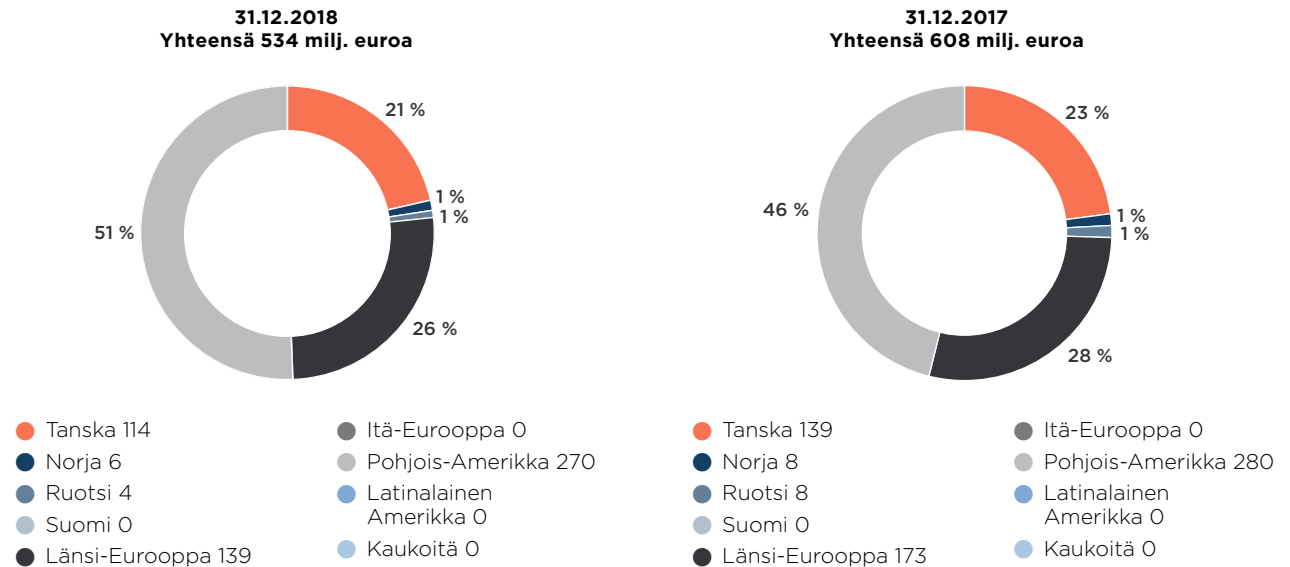
Kaikki kiinteistöt sijaitsevat Tanskassa ja olennainen osa niistä on Kööpenhaminan ja Århusin alueilla. Omistus, joka koostuu henkivakuutustoiminnan vastuista, on jakaantunut toimisto- ja asuinrakennuksiin. Suurin osa Topdanmarkin omia varoja kattavista kiinteistösijoituksista koostuu Topdanmarkin toimitiloista.

Spread-riski

Suurin osa Topdanmarkin korkosijoituksista koostuu AAA-luokitelluista tanskalaisista kiinteistövakuudellisista joukkovelkakirjalainoista ja velkakirjoista, joiden liikkeeseenlaskijana tai takaajana ovat Euroopan parhaiten luottoluokitellut maat. Riskin katsotaan olevan hyvin vähäinen, koska liikkeeseenlaskijoiden luottokelpoisuus on hyvä ja sijoitusten luottoriskimarginaalit ovat linjassa Topdanmarkin tavoittelemien riski-tuottotasojen kanssa.

Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

Topdanmark



Luvut eivät sisällä Topdanmark Livsforsikringin sijoitussidonnaisia vakuutuksia kattavia osakkeita.

Portfolio on hyvin hajautettu sekä maantieteellisesti että toimialoittain. Näin ollen myös keskittymäriskille altistuminen on vähäistä.

Sijoituspolitiikka edellyttää, että salkku on hyvin hajautettu myös liikkeeseenlaskijoittain ja salkku ei saa sisältää liian suuria yksittäisen liikkeeseenlaskijan keskittymiä.

Spread-riski aiheutuu pääosin kiinteistövakuudellisista ja valtion joukkovelkakirjalainoista. Ne ovat myös merkittävin markkinariskin komponentti SCR:llä mitattuna. Spread-riskin vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) oli 1 286 miljoonaa Tanskan kruunua 31.12.2018.



Keskittymäriski

Topdanmarkin korkosijoitukset luottoluokittain esitetään taulukossa Korkosijoitukset luottoluokittain, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Topdanmarkilla ei ole merkittäviä sijoituskeskittymiä, lukuun ottamatta Tanskan valtion ja AAA-luokiteltujen tanskalaisten liikkeeseenlaskijoiden kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjalainoja.

Kuten aiemmin on kuvattu, näiden sijoitusten korkoherkkyys vastaa pääosin vakuutusvelkojen korkoherkkyttä.

Valuuttariski

Käytännössä ainoa valuuttariskin lähde on sijoitusomaisuus, koska vakuutusvelat ovat Tanskan kruunuissa. Valuuttariskiä vähennetään johdannaisilla ja valuutakohtaiset nettomääräiset riskipositiot ovat vähäisiä euroa lukuun ottamatta.

Valuuttariskiä arvioidaan SCR-perusteisesti. Se on laskettu useimmille valuutoille olettamalla 25 prosentin muutos valuuttakurssissa. Poikkeuksena on riskipositioltaan merkittävin valuutta euro, jonka muutoksena käytetään 0,39 prosenttia.

Korkosijoitukset luottoluokittain

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Luottoluokitus, %	2018	2017
AAA+AA	75,9	77,8
A	3,8	2,9
BBB	0,4	0,6
<BBB	11,0	11,6
Rahamarkkinasijoitukset	8,9	7,1

Inflaatoriski

Inflaatio-odotus sisältyy implisiittisesti malleihin, joita Topdanmark käyttää vakuutusvelkojen arvon laskennassa. Inflaation sisällyttämistä koskevat yleiset periaatteet eroavat toisistaan työntekijän tapaturmavakuutuksessa ja sairaus-/tapaturmavakuutuksessa. Ensin mainitussa varaukset lasketaan palkkojen odotetun tulevan indeksoinnin perusteella ja jälkimmäisessä odotetun nettointaindeksin perusteella.

Odotettavissa oleva korkeampi inflaatiovauhti sisällytetään yleisesti vakuutusvelkoihin viiveellä, kun taas tulokseen vaikuttaa vakuutusmaksujen korkeampi indeksointi tulevaisuudessa. Työntekijän tapaturmavakuutuksen ja sairaus-/tapaturmavakuutusten inflaatoriskin vähentämiseksi Topdanmark käyttää indeksisidonnaisia joukkovelkakirjalainoja ja johdannaisia suojatessaan merkittävän osan kyseessä olevien vakuutuslajien inflaatoriskistä kassavirroista.



Markkinariskiherkkyydet

Viereisessä taulukossa on yhteenveto merkittävimpjen markkinariskien herkkyyksistä. Taulukosta nähdään, että korkojen yhden prosenttiyksikön tasomuutoksen netto-vaikutus olisi pienempi kuin 10 prosentin lasku osakkeiden tai kiinteistöjen hinnoissa.

Likviditeettiriski

Topdanmark-konsernilla on vahva likviditeettiasema. Ensinnäkin, asiakkaiden maksuihin liittyvä likviditeettiriski on hyvin vähäinen, koska vakuutusmaksut maksetaan ennen riskijakson alkua. Toiseksi, harjoitetun vakuutustoiminnan osista syntyvä kokonaisuus on luonteeltaan sellainen, että likviditeettiriskikriisin toteutuminen on hyvin epätodennäköistä. Vakuutusvastuut ovat luonteeltaan vakaita ja sijoitusportfolioissa rahamarkkinasijoituksia täydentää suuri määrä likvidejä listattuja Tanskan valtion ja kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjoja.

Tanskassa on ollut tilanteita, joissa pitkäaikaiset korot ovat muuttuneet äkillisesti ja huomattavasti, ja näistä tilanteista saatu kokemus vahvistaa, että markkinahäiriöt eivät vaikuta merkittävästi edellä mainittujen sijoitustyyppien likviditeettiin.

Vakuutusvelkojen kassavirtojen erääntymisrakenne on esitetty viereisessä taulukossa.

Sijoitusten ollessa likvidejä Topdanmark-konsernin likviditeettiriski liittyy ensisijaisesti emoyhtiö Topdanmark A/S:ään, joka rahoittaa toimintansa ja osinko-ohjelmansa tytäryhtiöistään saamalla osingoilla.

Markkinariskiherkkyydet

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e verojen jälkeen	Riskiskenaario	2018	2017
Efektiivinen korko	1 prosenttiyksikön kasvu	3,3	6,4
Korolliset varat		-64,2	-62,4
Vakuutusvelat		67,5	68,8
Indeksisidonnaiset joukkovelkakirjat	5 % arvonalentuminen	-2,7	-2,8
Osakkeet	10 % arvonalentuminen	-9,5	-10,6
CDOt < AA	10 % arvonalentuminen	-7,5	-8,0
Kiinteistöt	10 % arvonalentuminen	-20,0	-17,7
Valuutta	Vuosittainen tappio enintään 2,5 %:n todennäköisyydellä	-0,1	-0,8

Vakuutusvelkojen ja joukkovelkakirjalainaportfolion odotetut kassavirrat

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	Kirjanpitoarvo	Kassavirtavuodet					
		1	2-6	7-16	17-26	27-36	>36
Korvausvastuiden vastuuvelka							
2017	1 748	-542	-701	-390	-160	-76	-11
2018	1 741	-522	-736	-378	-151	-69	-12
Henkivakuutuksen takuutuottoihin ja voitonjakoon osallisten vastuuvelka							
2017	3 232	-347	-938	-1 424	-689	-219	-61
2018	3 098	-344	-941	-1 366	-619	-195	-57
Joukkovelkakirjalainaportfolio sisältäen korkojohdannaiset							
2017	4 513	2 616	872	1 362	78	0	0
2018	4 362	1 938	1 355	1 381	150	0	0

Henkivakuutuksen sijoitussidonnainen vastuuvélka on katettu vastuuvélkaa vastaavilla sijoituksilla, joten kyseisiä eriä ei esitetä taulukossa.

Joukkovelkakirjalainaportfolion odotetut kassavirrat on laskettu perustuen optiokorjattuun duraatioon, jota käytetään joukkovelkakirjalainaportfolion duraation laskemisessa. Optiokorjaus liittyy pääasiallisesti tanskalaisiin kiinteistövakuudellisiin joukkovelkakirjalainoihin ja kuvastaa odotettua duraatiota ottaen huomioon lainanottajan laina-aikaa lyhentävän option lunastaa laina takaisin kiinnitysluottolaitoksen kautta minä ajanhetkenä tahansa.



Muut rahoitustarpeet katetaan lyhytaikaisilla rahamarkkinainstrumenteilla, joiden maturiteetti on tyypillisesti enintään yksi kuukausi.

Vastapuoliriskit

Topdanmark altistuu vastapuoliriskille sekä vakuutus- että sijoitustoiminnassaan. Korko- ja osakesijoituksiin liittyvä luottotappioriski katetaan vakavaraisuusvaatimuksen laskennassa spread-riski ja osakeriski -moduuleissa, joten niitä ei käsitellä tässä yhteydessä.

Vastapuoliriskin pääasialliset lähteet ovat yksittäisiin pankkeihin tehdyt talletukset, pankkien kanssa tehdyt johdannaissopimukset ja lyhytaikaiset saamiset jälleenvakuutusyhtiöiltä lisättynä tulevilla potentiaalisilla saamisilla. Nämä saamiset arvioidaan perustuen katastrofiskenaarioon, jossa tapahtuman todennäköisyys on kerran 200 vuodessa. Topdanmarkin vastapuoliriski lasketaan käyttäen SCR:n standardikaavaa.

Jälleenvakuutus

Vakuutustoiminnassa jälleenvakuutusyhtiöiden maksukyky on keskeisin vastapuoliriskitekijä. Topdanmark minimoi tämän riskin ostamalla jälleenvakuutusturvan ensisijaisesti jälleenvakuutusyhtiöiltä, joilla on minimissään luottoluokitus A- ja hajauttamalla jälleenvakuutusturvaa useiden jälleenvakuuttajien kesken.

Jälleenvakuutusvastapuolten osalta hallitus hyväksyy ohjeet siitä, kuinka suuri osa jälleenvakuutus sopimuk-

sesta voidaan allokoida kullekin jälleenvakuuttajalle. Tämä osuus riippuu jälleenvakuuttajan luokituksesta sekä Topdanmarkin omaan arvioon jälleenvakuuttajasta. Suurimmat riskikeskittymät saattavat toteutua vakavan katastrofitapahtuman seurauksena. Katastrofin syitä ovat muun muassa myrskyt ja kaatosateet.

Johdannaiset

Rahoitus sopimusten vastapuoliriskejä rajoitetaan valitsemalla vastapuolet huolella. Vakuus vaaditaan, kun rahoitus sopimusten arvo ylittää ennalta määritetyt rajat. Rajojen suuruus riippuu vastapuolen luottoluokituksesta ja sopimuksen ehdoista.

Operatiiviset riskit

Hallitus on määritellyt yleiset periaatteet ja kehikon sisäisen valvonnan järjestämisestä sekä siitä, miten eri organisaatioiden riippumattomuus varmistetaan.

Näihin organisaatioihin kuuluvat liiketoiminta-alueet ja toiminnot, joilla on jatkuva vastuu operatiivisten riskien hallinnasta ja rajoittamisesta ja siten vastuu sellaisten virheiden tai rikosten riskin minimoinnista, joilla on taloudellisia tappiollisia ja maineellisia seurauksia yritykselle. Täyttää organisatorista riippumattomuutta ei vaadita, jos sitä ei ole mahdollista järjestää tai jos täyden riippumattomuuden ei katsota olevan tarkoituksenmukaista. Mikäli organisaation riippumattomuutta ei ole vahvistettu, vaaditaan korvaavia kontrolleja.

Hyvin dokumentoitujen liiketoimintakäytäntöjen ja prosessien sekä tehokkaan valvontaympäristön ansiosta Topdanmark minimoi riskit sisäisten prosessien virheelisyyksien ja vakuutuspetosten osalta. Valmiussuunnitelmia on olemassa tärkeimmille alueille. Lisäksi sisäinen tarkastus tarkastaa jatkuvasti liiketoimintakäytäntöjä ja prosesseja kaikilla kriittisillä alueilla. Sisäinen tarkastus arvioi riskejä ja voi antaa suosituksia yksittäisten riskien rajoittamiseksi.

Topdanmark kehittää jatkuvasti IT-järjestelmiään. Vastuu riskienhallinnasta tässä yhteydessä on vastuullisten liiketoimintayksiköiden vastuulla. Hankkeissa on aina laadittava riskinarviointi, jossa on kuvaus riskeistä, mahdollisista seurauksista ja toimenpiteistä näiden riskien rajoittamiseksi.

Topdanmark valvoo ja raportoi säännöllisesti operatiivisista riskeistä. Tätä varten yhtiöllä on olemassa menettelytavat operatiivisten riskitapahtumien keräämiselle. Tapah- tumat kerätään keskitetysti rekisteriin ja kommunikoidaan eteenpäin järjestelmässä. Näin yhtiö voi oppia virheistään.

Topdanmarkilla on useita ohjeita koskien operatiivisia riskejä. Tärkeimpiä ovat operatiivisten riskien toimintatavat ja ohjeet, vaatimustenmukaisuus ja sisäinen valvonta, tietoturvapoliittikka, IT-valmiusstrategia ja IT-valmiussuunnitelma.

Operatiiviset riskit sisältyvät Topdanmarkin ORSA:an ja ne raportoidaan riskikomitealle Topdanmarkin riskirekisterissä.



Pääomitus

Vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR)

Topdanmarkin viranomaismääräysten mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) lasketaan seuraavasti:

- Topdanmark Forsikring laskee suurimman osan vahinko- ja sairausriskeistä sekä niitä vastaavasta vakavaraisuuspääomavaatimuksesta käyttäen osittaista sisäistä mallia, jonka Tanskan valvontaviranomainen on hyväksynyt. Muut riskit lasketaan Solvenssi II -standardikaavalla. Vakavaraisuuspääomavaatimuksen osittaisen sisäisen mallin elementit on integroitu SCR-laskennan standardikaavaan. Topdanmark Livsforsikring käyttää Solvenssi II -standardikaavaa.
- Tanskan valvontaviranomainen on antanut Topdanmarkille luvan käyttää volatilitteettikorjattua Solvenssi II -korkokäyrää.
- Topdanmarkin vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) muodostuu Solvenssi II -standardikaavan ja Topdanmark Forsikringin osittaisen sisäisen mallin vakavaraisuusvaatimuksista.

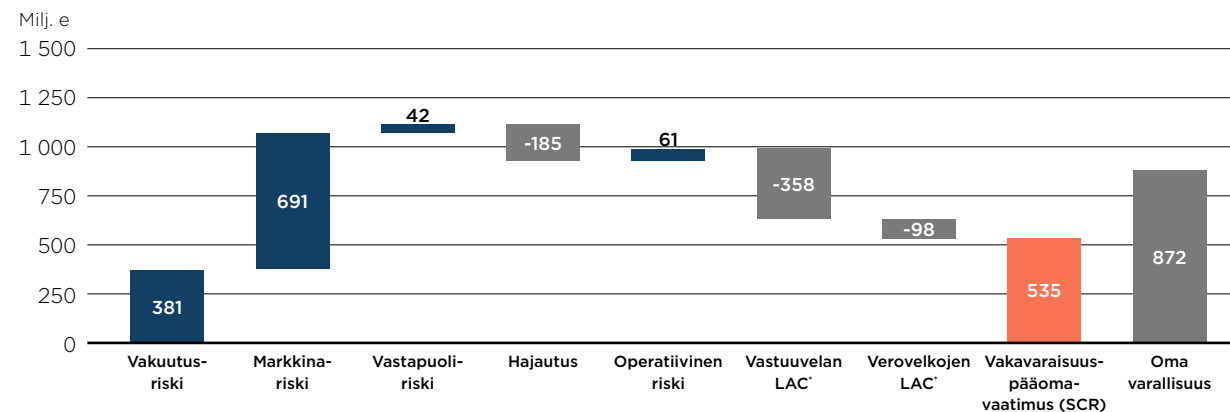
Mikäli Topdanmarkin vakavaraisuuspääomavaatimus lasketaan käyttäen ainoastaan Solvenssi II -standardikaavaa, SCR on 675 miljoonaa Tanskan kruunua korkeampi kuin nyt noudatetulla mallilla laskettuna.

Topdanmarkin standardikaavan mukainen vakavaraisuuspääomavaatimus ja hyväksyttävät omat varat on esitetty kuvassa Vakavaraisuus, Topdanmark, 31.12.2018. Luvut on esitetty eri tavalla verrattuna Topdanmarkin vuosikertomukseen. Topdanmark esittää vuosikertomuksessaan luvut nettona tappioita vaimentavien erien ja bonusvastuiden vähentämisen jälkeen. Sampo esittää bruttoluvut. Topdanmark esittää vakavaraisuuspääomavaatimuksen

sisällyttäen osittaisen sisäisen mallin elementtejä, kun taas Sampo esittää vakavaraisuuspääomavaatimuksen laskettuna kokonaan standardikaavalla. Tämä johtuu siitä, että Tanskan valvontaviranomainen on hyväksynyt Topdanmarkin osittaisen sisäisen mallin, mutta Sampo-konsernin osalta Suomen Finanssivalvonnalta vastaavaa hyväksyntää ei ole.

Vakavaraisuus, Topdanmark

31.12.2018



* Tappioita vaimentava vaikutus (Loss absorbing capacity)



Oma varallisuus

Pääomasuunnitelman tavoitteena on Topdanmarkin strategiaa ja riskinottohalukkuuteen pohjautuen arvioida tulevia hyväksyttäviä omia varoja ja vakavaraisuuspääomavaatimuksia (SCR) olettaen, että Topdanmark jatkaa toimintaansa odotustensa mukaisesti. Tuleviin hyväksyttäviin omiin varoihin vaikuttavat voitot, osingot ja pääomalainainstrumenttien liikkeeseenlaskut. Hyväksyttäviä omia varoja koskeva ennuste kattaa viiden vuoden ajanjakson.

Yhtiö- ja konsernitasolla oman varallisuuden lähtökohdaksi on hyväksyttävä oma pääoma, jota oikaistaan korjauksilla erillä, joista merkittävimmät esitetään alla.

Oma varallisuus:

Oma pääoma

- Ehdotettu osingonjako
- + Laskennallinen vero varmuusrahastosta
- + Riskimarginaali
- Aineettomat hyödykkeet
- + Verot
- + Käytettävissä oleva osuus luokkaan 1 luettavasta huonomman etuoikeuden lainasta (enintään 20 % luokan 1 yhteismäärästä)
- + Käytettävissä oleva osuus huonomman etuoikeuden velasta (enintään 50 % SCR:stä)

Oma varallisuus

Ehdotetut osingot vähennetään omasta varallisuudesta tilinpäätöspäivänä. Ylimääräinen osinko vähennetään, kun hallitus on tehnyt päätöksen yhtiökokouksen valtuutuksen perusteella.

Hyväksyttävä oma varallisuus

Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e		2018	2017
Luokka 1	Yhteensä	690	674
	Osakepääoma	12	12
	Täsmäytyserä	625	609
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	54	54
Luokka 2	Yhteensä	181	181
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	181	181
	Verottamattomat varaukset	0	0
Luokka 3	Yhteensä	0	0
	Laskennalliset verosaamiset	0	0
Hyväksyttävä oma varallisuus		872	856



Hyväksyttävät omat varat sisältävät seuraavat
Topdanmarkin Solvenssi II:n mukaiset pääomalainat
31.12.2018. Sampo-konsernin omistususuus kyseisistä
varoista on myös esitetty seuraavassa taulukossa.

Solvenssi II -sääntöjen mukaiset etuoikeudeltaan huonommat velat

Topdanmark, 31.12.2018

Liikkeeseenlaskija	Instrumentti	Nimellisarvo	Kirjanpitoarvo euroina	First call ¹	Luokittelu	Nimellisarvo Sampo-konsernin portfolioissa
Topdanmark Forsikring A/S (Tanska)	10NC5	DKK 500 000 000	67 592 403	11.12.2020	Luokka 2	135 000 000
Topdanmark Forsikring A/S (Tanska)	10NC5.5	DKK 850 000 000	113 829 631	11.6.2021	Luokka 2	270 000 000
Topdanmark A/S (Tanska)	PerpNC5	DKK 400 000 000	53 566 885	23.11.2022	Luokka 1	130 000 000
			234 988 918			

¹ Ensimmäinen mahdollinen lunastuspäivä



MANDATUM LIFE -KONSERNI

50

Mandatum Life
-konserni

50

Vakuutus-
toiminnan
riskit, kehitys ja
tulos

57

Markkinariskit
ja sijoitus-
toiminnan tulos

63

Vastapuoliriskit

64

Operatiiviset
riskit

64

Pääomitus



Mandatum Life -konserni

Mandatum Life toimii Suomessa ja Baltian maissa ja tarjoaa säästö- ja eläkevakuutuksia sekä vakuutuksia, jotka kattavat kuolevuus-, sairastavuus- ja työkyvyttömyysriskejä.

Mandatum Life on johtava eläkevakuuttaja yrityssegmentissä, joka on Mandatum Lifen asiakasstrategian kulmakivi. Näiden yritysten johtoon ja henkilöstöön sisältyy merkittävää varainhoito- ja muuta henkilöasiakaspotentiaalia muita keskeisiä liiketoiminta-alueita ajatellen, esimerkiksi liittyen varallisuuden hoitoon ja sijoitussidonnaiseen liiketoimintaan sekä henki- ja tapaturmaliiketoimintaan. Muutaman viime vuoden aikana Mandatum Life on laajentanut liiketoiminta-alueitaan henkivakuutustoiminnan ulkopuolelle, esimerkiksi

sijoitusrahastoihin. Nämä liiketoiminnot ovat vielä pieniä tuloksellisuuden näkökulmasta, mutta edellyttävät kuitenkin niihin liittyvien operatiivisten riskienhallinta-toimenpiteiden asianmukaista hoitamista.

Olemassa oleva laskuperustekorollinen vastuuvélka ja sitä kattavat varat ovat riskienhallinnan näkökulmasta edelleen kriittisin osa-alue, koska tämä liiketoiminta muodostaa suurimman osan Mandatum Lifen vakavaraisuuspääomavaatimuksesta. Mandatum Lifen strategiana on ylläpitää riittävän vahva vakavaraisuusasema, mikä mahdollistaa keskimääräisiä laskuperustekorkoja korkeampien pitkän aikavälin sijoitustuottojen tavoittelun.

Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos

Vakuutusriskejä, niiden kehitystä sekä vastuuvélan kehitystä kuvataan tässä kappaleessa. Yksityiskohtaisempia tietoja vastuuvélasta on esitetty **liitteessä 5 Vakavaraisuuslaskennassa sovellettavat arvostusmenetelmät**.

Sijoitussidonnaisiin sopimuksiin perustuva liiketoiminta on ollut Mandatum Lifen painopistealueena vuodesta 2001 alkaen. Siitä lähtien sijoitussidonnaisen vastuuvélan trendi on ollut nouseva ja keskimääräinen sijoitussidonnaisen vastuuvélan vuosittainen kasvu on ollut yli 20 prosenttia. Liiketoiminnan luonteen vuoksi vuosittainen vaihtelu on suhteellisen suurta.



Sijoitussidonnaisen kannan trendiin verrattuna laskuperustekorollisen vastuuvelan trendi on ollut aleneva vuodesta 2005, poikkeuksena vuosi 2014, jolloin laskuperustekorollinen ryhmäeläkekanta siirrettiin Suomi-yhtiöstä Mandatum Lifeen. Erityisesti ne vastuuvelan osat ovat pienentyneet, joissa laskuperustekorko on korkein eli 4,5 prosenttia tai 3,5 prosenttia. Laskuperustekorollisten ja sijoitussidonnaisten kantojen kehitys esitetään kuvassa Laskuperustekorollisen ja sijoitussidonnaisen vastuuvelan kehitys, Mandatum Life, 2009–2018.

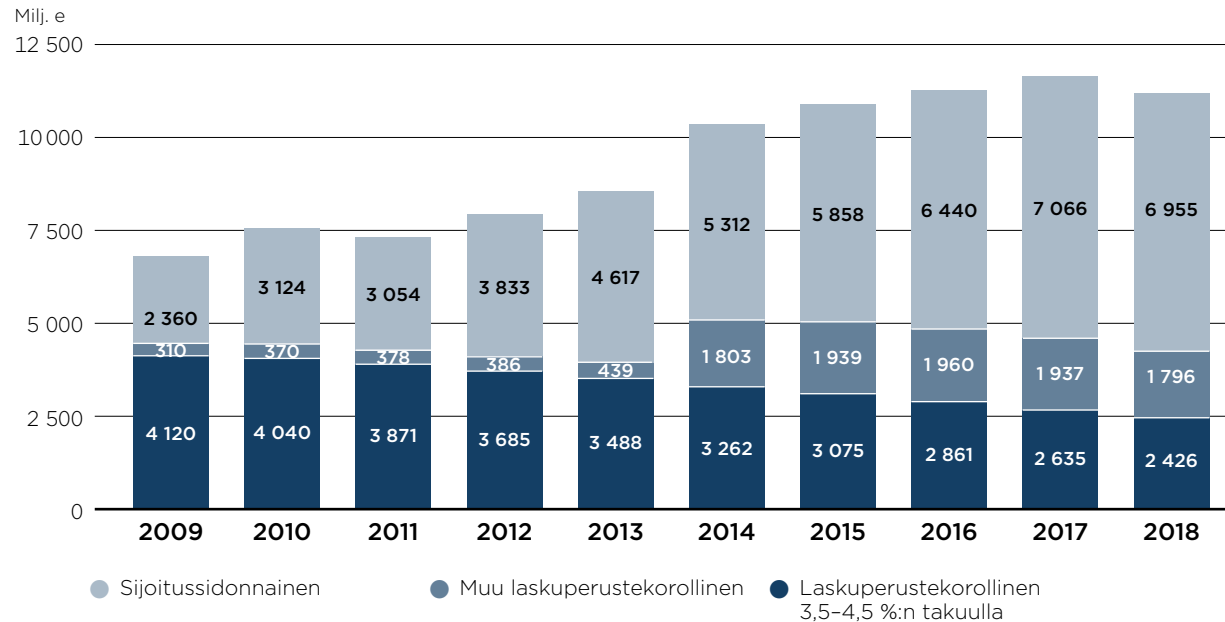
Edellä mainittu Suomi-yhtiöstä siirretty ryhmäeläkekanta ja siihen liittyvät saamiset on eriytetty ("eriytetty ryhmäeläkekanta" tai "eriytetty omaisuus") Mandatum Lifen muusta taseesta. Eriytetyllä ryhmäeläkekannalla on omat voitonjakoa koskevat säännökset, sijoituspolitiikka ja tasehallintakomitea. Laskuperustekorollisista veloista, jotka eivät ole osa eriytettyyn ryhmäeläkekantaan liittyviä velkoja, käytetään tästä eteenpäin nimitystä "alkuperäiset" laskuperustekorolliset velat.

Vuoden 2018 aikana vakuutusvelat kehittyivät suunnitellun mukaisesti. Sijoitussidonnainen liiketoiminta kasvoi vaikkakin sijoitussidonnaisten vakuutusten vastuuvelka laski hieman rahoitusmarkkinoiden negatiivisesta kehityksestä johtuen. Korkeimpien laskuperustekorkojen omaavien vakuutuskantojen vastuuvelka aleni 209 miljoonaa euroa. Kokonaisuutena yhtiön laskuperustekorollinen vastuuvelka aleni 352 miljoonaa euroa ja on 4 221 miljoonaa euroa.

Vakuutusvelan muutos esitetään vuodelta 2018 taulukossa Vastuuvelan muutoksen analyysi ennen jälleenvakuuttajien osuutta, Mandatum Life, 31.12.2018

Laskuperustekorollisen ja sijoitussidonnaisen vastuuvelan kehitys

Mandatum Life, 2009–2018



**Vastuuelävelän muutoksen analyysi ennen jälleenvakuuttajien osuutta**

Mandatum Life, 31.12.2018

Milj. e	Velka 2017	Maksut	Korvaukset	Kuormitus- tulo	Takuutuotot	Asiakas- hyvitykset	Muut	Velka 2018	Osuus %
Sijoitussidonnainen pl. Baltia	6 901	953	-684	-73	0	1	-288	6 810	61 %
Yksilöllinen eläkevakuutus	1 411	58	-19	-14	0	0	-136	1 298	12 %
Henkivakuutus	2 491	138	-297	-21	0	0	-115	2 195	20 %
Kapitalisaatiosopimukset	2 231	679	-363	-29	0	0	0	2 519	23 %
Ryhmäeläkevakuutus	768	78	-5	-9	0	1	-36	797	7 %
Laskuperustekorollinen ja muut pl. Baltia	4 558	104	-438	-33	122	1	-106	4 208	38 %
Eriytetty ryhmäeläkekanta	1 065	1	-57	-1	23	0	-22	1 008	9 %
Laskuperustekorko 3,5 %	687	1	-57	-1	23	0	5	658	6 %
Korkotäydennys (3,5 % -> 0,50 %)	261	0	0	0	0	0	-11	250	2 %
Tulevien lisäetujen vastuu	117	0	0	0	0	0	-17	100	1 %
Ryhmäeläkevakuutus	1 997	29	-207	-5	63	1	1	1 879	17 %
Laskuperustekorko 3,5 %	1 744	4	-175	-3	59	0	-26	1 603	14 %
Laskuperustekorko 2,5 %, 1,5 % tai 0,0 %	253	26	-32	-3	4	1	27	276	2 %
Yksilöllinen eläkevakuutus	825	8	-138	-5	31	0	42	763	7 %
Laskuperustekorko 4,5 %	624	5	-80	-4	26	0	-4	567	5 %
Laskuperustekorko 3,5 %	134	2	-32	-1	4	0	20	128	1 %
Laskuperustekorko 2,5 % tai 0,0 %	67	1	-27	0	1	0	26	68	1 %
Yksilöllinen henkivakuutus	162	31	-25	-10	5	0	-11	153	1 %
Laskuperustekorko 4,5 %	54	4	-5	-1	2	0	-3	52	0 %
Laskuperustekorko 3,5 %	80	9	-15	-3	3	0	2	76	1 %
Laskuperustekorko 2,5 % tai 0,0 %	28	17	-6	-6	0	0	-10	25	0 %
Kapitalisaatiosopimukset	26	0	-1	0	0	0	-2	24	0 %
Laskuperustekorko 3,5 %	0	0	0	0	0	0	0	0	0 %
Laskuperustekorko 2,5 % tai 0,0 %	26	0	-1	0	0	0	-2	24	0 %
Tulevien lisäetujen vastuu	0	0	0	0	0	0	0	0	0 %
Korkotäydennys	325	0	0	0	0	0	-93	232	2 %
Kuolevuustäydennys	105	0	0	0	0	0	-10	95	1 %
Tuleva jälleenvakuutus	1	1	-1	0	0	0	2	3	0 %
Muu velka	51	34	-10	-13	0	0	-13	50	0 %
Mandatum Life pl. Baltia	11 459	1 057	-1 122	-107	122	2	-393	11 017	99 %
Baltia	180	25	-31	-4	1	0	-11	159	1 %
Sijoitussidonnainen	165	23	-29	-3	0	0	-11	145	1 %
Muut	15	2	-2	-1	1	0	0	14	0 %
Mandatum Life -konserni yhteensä	11 638	1 082	-1 153	-111	122	2	-405	11 176	100 %



Suurimmassa osassa alkuperäisistä laskuperustekorollisista sopimuksista taattu korko on 3,5 prosenttia. Suomessa ennen vuotta 1999 myydyissä yksilöllisissä vakuutuksissa laskuperustekorko on 4,5 prosenttia, joka on myös määräysten mukainen korkein sallittu diskonttauskorko. Mandatum Life on myynyt myös vakuutuksia, joiden taattu korko on matalampi, mutta niiden osuus kannasta on pieni.

Mitä tulee laskuperuskorolliseen kantaan, jossa on 4,5 prosentin takuutuotto, niin näiden vakuutusten vastuuvelan diskonttauskorko on alennettu 3,5 prosenttiin sopimusten koko elinajaksi. Tästä johtuen vastuuvelkaa on täydennetty erillisellä korkotäydennyksellä (korkotäydennysvastuu). Tämän korkotäydennyksen määrä oli 39 miljoonaa euroa vuoden 2018 lopussa (43).

Lisäksi edellä mainittuun korkotäydennykseen sisältyy seuraavia täydennyksiä vuosille 2019–2021 laskuperustekorollisen vastuuvelan diskonttauskoron alentamiseksi:

- 169 miljoonan euron täydennys diskonttauskoron laskemiseksi 0,25 prosenttiin vuosille 2019–2020; ja
- 24 miljoonan euron täydennys vuodelle 2021 diskonttauskoron laskemiseksi 2,5 prosenttiin.

Kokonaisuutena Mandatum Life on täydentänyt alkuperäisen vakuutuskannan vastuuvelkaa 232 miljoonan euron suuruudella korkotäydennyksellä.

Eriytetyn ryhmäeläkekannan vakuutus sopimusten laskuperustekorko on pääosin 3,5 prosenttia. Riskienhallinnan näkökulmasta tärkeämpää on se, että vastuuvelan diskonttauskorko on 0,5 prosenttia ja vastaava korkotäydennys 250 miljoonaa euroa (261) vuoden 2018 lopussa. Eriytetty ryhmäeläkekanta sisältää erillisen tulevien lisäetujen vastuun. Tämän lisäetujen vastuun määrä on yhteensä 100 miljoonaa euroa (117). Tätä tulevien lisäetujen vastuuta voidaan käyttää myös kattamaan mahdollisia sijoitustappioita tai rahoittamaan mahdollisia vastuuvelan lisätäydennyksiä, joita joudutaan tekemään

eriytetyn ryhmäeläkekannan diskonttokoron muutoksista johtuen. Tämän johdosta tulevien lisäetujen vastuulla on merkittävä rooli eriytetyn ryhmäeläkekannan riskienhallinnassa. Tästä johtuen sille on määriteltä myös omat voitonjako periaatteensa, kuten aiemmin todettiin.

Laskuperustekorollisten vastuiden laskevan trendin odotetaan jatkuvan. Vastuiden, joissa on korkeimmat laskuperustekorot ja jotka siten sitovat eniten pääomaa, odotetaan laskevan 2 426 miljoonasta eurosta alle 900 miljoonan euron tasolle Solvenssi II -säännösten mukaista vastuuvelkaa koskevan siirtymäajan kuluessa (1.1.2019–31.12.2031). Eriytetyn ryhmäeläkekannan duraatio on noin 10 vuotta ja alkuperäisen laskuperustekorollisen kannan duraatio on noin 10 vuotta.

Kuvassa Laskuperustekorollisen vastuuvelan ennuste, Mandatum Life, 31.12.2018–31.12.2031 esitetään laskuperustekorollisten vastuiden odotettu kehitys.





Pitkäikäisyysriskin vuotuista riskiliikkeen tulosta ja kuolleisuustrendiä analysoidaan säännöllisesti. Eriytetyn ryhmäeläkekannan vastuuvelan laskennassa käytettyä elinajan odotetta tarkistettiin vuonna 2014 ja muun ryhmäeläkekannan osalta vuosina 2002 ja 2007. Yhteensä muutokset kasvattivat vuoden 2018 vastuuvulkaa 95 miljoonalla eurolla (105) sisältäen eriytetyn ryhmäeläkekannan 79 miljoonan euron kuolevuustäydennyksen. Näiden muutosten jälkeen kumulatiivinen pitkäikäisyysriskin tulos on ollut ylijäämäinen. Vuoden 2018 pitkäikäisyyden riskiliike oli ryhmäeläkkeissä 8,3 miljoonaa euroa (6,8) voitollinen, kun huomioidaan täydennysvastuiden 9,7 miljoonan euron purku.

Henkivakuutuksen kuolevuusliikkeen tulos on voitollinen. Merkittävimpana kuolevuusliikkeen heikkenemiseen vaikuttavana riskinä nähdään mahdollinen pandemia.

Jälleenvakuutuksen jälkeiset korvaussuhteet

Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	Riskitulo	2018		Riskitulo	2017	
		Korvaus- menot	Korvaus- suhde		Korvaus- menot	Korvaus- suhde
Henkivakuutus	48,7	24,5	50 %	47,6	23,5	49 %
Kuolevuus	29,3	10,3	35 %	29,0	12,0	41 %
Sairastavuus ja työkyvyttömyys	19,4	14,2	74 %	18,6	11,5	62 %
Eläkevakuutus	86,4	77,1	89 %	85,6	77,5	91 %
Yksilöllinen eläke	13,3	13,9	104 %	12,8	13,5	105 %
Ryhmäeläke	73,1	63,3	87 %	72,8	64,0	88 %
Kuolevuus (pitkäikäisyys)	69,9	61,6	88 %	68,2	61,4	90 %
Työkyvyttömyys	3,2	1,7	54 %	4,6	2,6	57 %
Yhteensä	135,1	101,7	75 %	133,2	101,0	76 %

Muiden biometrinen riskien osalta riskiliike on ollut kokonaisuutena voitollista, vaikka eri riskien välillä on voimakasta vaihtelua. Työkyvyttömyys- ja sairauskulu- vakuutuksissa riskiä pienentää pitkällä aikavälillä se, että yhtiöllä on oikeus korottaa vakuutusmaksuja olemassa olevien sopimusten osalta, mikäli vakuutuskorvausten määrässä tapahtuu epäsuotuisaa kehitystä.

Jälleenvakuutuksen jälkeiset korvaussuhteet, Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukossa esitetään Mandatum Lifen Suomen toiminnan riskiliikkeen tulos. Toteutuneen korvausmenon suhde laskuperusteiden mukaiseen korvausmenoon oli 75 prosenttia vuonna 2018 (76). Taulukosta voi myös arvioida riskiliikkeen herkkyyttä. Esimerkiksi henkivakuutuksen osalta kuolevuuden kaksinkertaistuminen nostaisi maksetut korvaukset 10 miljoonasta eurosta 21 miljoonaan euroon.

Mandatum Lifen vakuutuskanta on suhteellisen hyvin hajautunut, eikä se sisällä merkittäviä riskikeskittymiä. Yhtiön ottamalla katastrofijälleenvakuutuksella pienennetään mahdollisten riskikeskittymien merkitystä entisestään.

Yleisesti henkivakuutuksien biometrisiä riskejä rajoitetaan huolellisella vastuunvalinnalla, riskejä ja kustannuksia vastaavalla hinnoittelulla, myönnettävien turvien suuruuden rajoituksilla sekä jälleenvakuutuksella. Mandatum Lifen vastuunvalintapolitiikassa on määritetty periaatteet riskin valinnalle ja limiitit vakuutettaville summille ja jälleenvakuutuspolitiikka ohjaa jälleenvakuutuksen käyttöä. Hallitus hyväksyy vastuunvalintapolitiikan, jälleenvakuutuspolitiikan, vakuutus sopimusten hinnoittelun ja vastuuvelan laskennan keskeisimmät periaatteet.

Vakuutusriskien komitea on vastuussa vastuunvalintapolitiikan ylläpitämisestä sekä vastuunvalintaprosessin ja korvausprosessin toimivuuden valvonnasta. Komitea myös raportoi vastuunvalintapolitiikkaan liittyvistä poikkeamista riskienhallintakomitealle. Vakuutusriskien komitean puheenjohtajana toimii yhtiön aktuaarijohtaja, jonka vastuulla on varmistaa, että vakuutusten hinnoittelussa ja vastuuvelan laskennassa käytettävät periaatteet ovat riittävät ja yhteensopivat vakuutus- ja korvausten hallintaprosessin kanssa.

Jälleenvakuutuksella rajoitetaan yksittäisiä kuolevuus- ja pysyvän työkyvyttömyyden riskejä. Hallitus hyväksyy vuosittain jälleenvakuutuspolitiikan ja päättää suurimmista omalla vastuulla pidettävistä korvausmääristä.



Mandatum Lifessa tämä määrä on korkeintaan 1,5 miljoonaa euroa vakuutettua kohden.

Riskiliikkeen tulosta seurataan tiiviisti ja arvioidaan vuosittain perusteellisesti. Yhtiö mittaa riskinvalinnan tehokkuutta ja hinnoittelun riittävyttä keräämällä tietoa toteutuneesta korvausmenosta kultakin tuote- ja riskialueelta. Toteutunutta korvausmenoa verrataan vakuutusmaksuja asetettaessa oletettuihin ennusteisiin kunkin eri riskiturvan osalta.

Vastuuvakaa analysoidaan ja mahdollisia täydennystarpeita arvioidaan säännöllisesti. Vastuuvakaaan liittyvät oletukset tarkistetaan vuosittain. Vastuiden riittävyttä testataan neljännesvuosittain. Näihin vastuuvakaaan liittyvyydesteihin ja riskiliikkeen analyysiin perustuen asetetaan hinnat uusille vakuutus sopimuksille sekä päivitetään vastuunvalintapolitiikka ja vastuuvakaaan laskennassa käytettävät oletukset.

Vakuutuksenottajien käyttäytymiseen liittyvät riskit ja kustannusriski

ALM-riskin kannalta takaisinostoriski on vähemmän merkittävä, koska Mandatum Lifessa noin 90 prosenttia laskuperustekorollisesta vastuuvakaa muodostuu eläkevakuutuksista, joissa takaisinosto on mahdollinen ainoastaan poikkeustapauksissa. ALM-riskin kannalta takaisinostoriski on näin ollen olennainen vain yksilöllisissä henkivakuutuksissa ja kapitalisaatiosopimuksissa, joiden vastuuvakaa yhteismäärä on kuitenkin alle 5

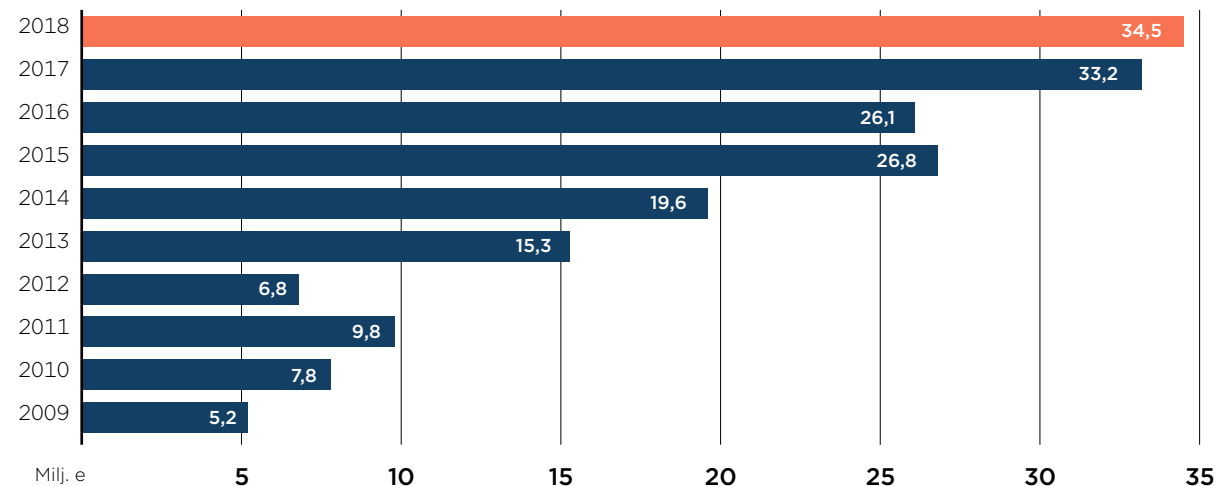
prosenttia (alle 200 miljoonaa euroa) laskuperustekorollisesta vastuuvakaa. Vastuuvakaa täydennyksiä ei myöskään makseta takaisinoston yhteydessä, mikä osaltaan pienentää laskuperustekorolliseen kantaan liittyvää takaisinostoriskiä. Vähäisestä takaisinostoriskistä johtuen Mandatum Lifen vakuutusvelkojen tulevat kassavirrat ovat melko hyvin ennustettavissa.

Kustannusriskiä lisää se, että vakuutusten ehtoja ja vakuutusmaksuja ei useimmiten voi muuttaa merkittävästi vakuutuksen elinkaaren aikana. Rahoitusmarkkinoiden kehityksellä on myös vaikutusta kustannusriskiin, koska yhtiön palkkiotuotot on yleensä kytketty sijoitus-

sidonnaisten sopimusten säästöjen määrään. Keskeisenä haasteena on vakuutusten hoitamiseen liittyvien prosessien kustannusten ja moninaiseen IT-arkkitehtuuriin liittyvien kustannusten pitäminen tehokkaalla ja kilpailukykyisellä tasolla. Vuonna 2018 kustannusliikkeen tulos Mandatum Life -ryhmässä oli 35 miljoonaa euroa (33). Mandatum Life ei jaksota vakuutusten hankintakuluja. Kustannusliikkeen tulos on kasvanut voimakkaasti vuodesta 2012, erityisesti sijoitussidonnaisen kannan palkkiotuottojen kasvun seurauksena, kuten on esitetty kuvassa Kustannusliikkeen tulos, Mandatum Life -ryhmä, 2009–2018.

Kustannusliikkeen tulos

Mandatum Life -ryhmä, 2009–2018





Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos

Tässä kappaleessa kuvataan Mandatum Lifen markkinariskiä koskien laskuperustekorollista liiketoimintaa eli sitä osaa liiketoiminnasta, jonka osalta Mandatum Life kantaa sijoitusriskin. Kuten mainittiin aiemmin, rahoitusmarkkinoiden kehityksellä on myös vaikutusta sijoitussidonnaiseen liiketoimintaan, koska yhtiön palkkiotuotot on yleensä kytketty sijoitussidonnaisten sopimusten säästöjen määrään. Tämä huomioidaan kuitenkin osana kustannusriskiä.

Mandatum Lifessa markkinariskin hallinta perustuu vastuuelvoja, odotettuja kassavirtoja, korkotasoja sekä tarkasteluhetken vakavaraisuusasemaa koskevaan

analyysiin eli aktiiviseen tasehallintaan. Kaikkia laskuperustekorollisia vastuuelvoja koskeva yhteinen tekijä on takuutuotto ja lisäedut. Mandatum Lifen vastuuelkojen kassavirrat ovat melko hyvin ennustettavissa, koska suurimmassa osassa yhtiön laskuperustekorollisia vakuutuksia takaisinostot ja lisäsijoitukset eivät ole mahdollisia.

Mandatum Lifessa markkinariskit aiheutuvat pääosin osakesijoituksista ja korkosijoitusten korkoriskistä sekä laskuperustekorollisista vakuutusveloista. Henkivakuutus-toiminnassa merkittävin korkoriski aiheutuu siitä, jos korkosijoitusten tuotto pitkällä aikavälillä ei ole vähintään yhtä suuri kuin vastuuelvan laskuperustekorko. Tämän riskin todennäköisyys kasvaa, kun markkinakorot laskevat ja pysyvät alhaisella tasolla. Taseen vastuuelvan ja korkosijoitusten välistä duraatioeroa tarkastellaan ja

hallitaan jatkuvasti. Sisäiseen riskinkantokykyyn perustuvia kontrollirajoja käytetään riittävän pääoman varmistamiseksi ja hallinnoimiseksi erilaisissa markkinatilanteissa.

Mandatum Life on varautunut alhaisiin korkoihin velkojen osalta muun muassa pienentämällä laskuperustekoron minimimäärää uusissa vakuutuksissa ja täydentämällä vastuuelkaa korkotäydennyksillä. Lisäksi olemassa olevia sopimuksia on muutettu jälleensijoitusriskin paremman hallinnan mahdollistamiseksi. Takuutuotot ja muut laskuperustekorollisen vastuuelvan keskeiset piirteet esitetään kappaleessa **Vakuutustoiminnan riskit, kehitys ja tulos**.



Pääosa sijoitussalkuista koostuu korkosijoituksista ja listatuista osakesijoituksista, mutta vaihtoehtoisten sijoitusten – kiinteistö-, pääoma-, biometriset ja muut

vaihtoehtoiset sijoitukset – rooli on myös merkittävä, ollen 13,2 prosenttia sijoituksista.

Sijoitusten allokaatiot ja korkosijoitusten keskimääräinen maturiteetti vuoden 2018 ja 2017 lopussa esitetään Sijoitusallokaatio, Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukossa.

Sijoitusallokaatio

Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Omaisuuslaji	31.12.2018			31.12.2017		
	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Keskimääräinen maturiteetti, vuotta	Markkina-arvo, milj. e	Osuus	Keskimääräinen maturiteetti, vuotta
Korkosijoitukset yhteensä	3 524	63 %	2,8	3 953	63 %	2,5
Rahamarkkinasijoitukset ja kassavarat	486	9 %	0,0	904	14 %	0,0
Valtioiden joukkovelkakirjalainat	50	1 %	1,6	54	1 %	2,5
Muut joukkovelkakirjalainat, rahastot ja lainat	2 988	53 %	3,3	2 994	48 %	3,2
<i>Katetut jvk-lainat</i>	<i>133</i>	<i>2 %</i>	<i>1,4</i>	<i>163</i>	<i>3 %</i>	<i>2,0</i>
<i>Investment grade -jvk-lainat ja -lainat</i>	<i>1 563</i>	<i>28 %</i>	<i>2,7</i>	<i>1 793</i>	<i>29 %</i>	<i>2,8</i>
<i>High-yield -jvk-lainat ja -lainat</i>	<i>953</i>	<i>17 %</i>	<i>3,6</i>	<i>760</i>	<i>12 %</i>	<i>3,2</i>
<i>Heikomman etuoikeyden lainat / Tier 2</i>	<i>99</i>	<i>2 %</i>	<i>5,6</i>	<i>55</i>	<i>1 %</i>	<i>7,3</i>
<i>Heikomman etuoikeyden lainat / Tier 1</i>	<i>240</i>	<i>4 %</i>	<i>5,7</i>	<i>223</i>	<i>4 %</i>	<i>6,6</i>
<i>Suojaavat koronvaihtosopimukset</i>	<i>0</i>	<i>0 %</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>0 %</i>	<i>-</i>
Vakuutuskirjalainat	0	0 %	0,0	0	0 %	1,8
Listatut osakkeet yhteensä	1 334	24 %	-	1 578	25 %	-
Suomi	459	8 %	-	494	8 %	-
Pohjoismaat	1	0 %	-	0	0 %	-
Muut maat	875	16 %	-	1 084	17 %	-
Vaihtoehtoiset sijoitukset yhteensä	741	13 %	-	731	12 %	-
Kiinteistöt	213	4 %	-	214	3 %	-
Pääomarahastot*	230	4 %	-	226	4 %	-
Biometriset	12	0 %	-	16	0 %	-
Hyödykkeet	0	0 %	-	0	0 %	-
Muut vaihtoehtoiset	286	5 %	-	274	4 %	-
Kaupankäyntitarkoituksessa tehtyt johdannaiset	2	0 %	-	2	0 %	-
Omaisuuslajit yhteensä	5 602	100 %	-	6 263	100 %	-
Valuuttapositio, brutto	410	-	-	679	-	-

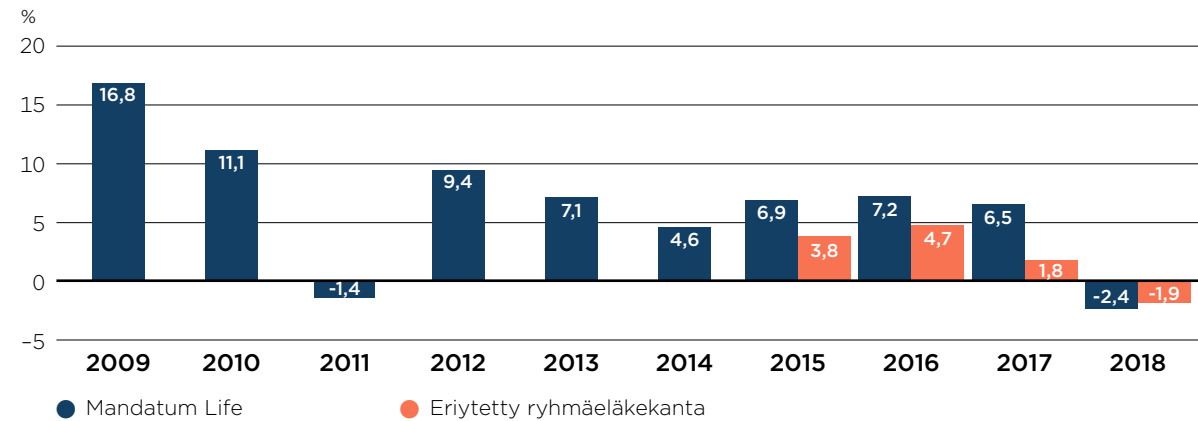
*Pääomasijoitukset sisältävät myös suorat sijoitukset listaamattomiin yhtiöihin.



Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin esitetään vuodesta 2009 eteenpäin kuvassa Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin, Mandatum Life, 2009–2018.

Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin

Mandatum Life, 2009–2018





Korko- ja osakesijoitusten markkinariskit

Korko- ja osakepositiot mukaan lukien jälleenvakuutukseen ja johdannaistransaktioihin liittyvät vastapuoliriskipositiot esitetään taulukossa Positiot toimialasekto-

reittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain, Mandatum Life, 31.12.2018. Vastapuoliriskejä on kuvattu tarkemmin kappaleessa **Vastapuoliriskit**. Johdannaisten käsitte-
lyyn liittyvien eroavaisuuksien vuoksi tämän taulukon

luvut eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia muiden tilinpäätöksen taulukoiden kanssa.

Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain

Mandatum Life, 31.12.2018

Milj. e	AAA	AA+ - AA-	A+ - A-	BBB+ - BBB-	BB+ - C	D	Luokitte- lematon	Korko- sijoitukset yhteensä	Listatut osakkeet	Muut	Vasta- puoliriski	Yhteensä	Muutos tilanteesta 31.12.2017
Perusteollisuus	0	0	13	1	22	0	39	75	44	0	0	119	-27
Pääomahyödykkeet	0	0	4	12	4	0	52	72	151	0	0	223	-85
Kulutustavarat	0	5	67	89	51	0	22	234	227	0	0	461	-47
Energia	0	11	0	0	0	0	27	38	12	0	0	50	-2
Rahoitus	0	543	927	213	41	0	2	1 725	20	5	6	1 756	-498
Valtiot	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valtioiden takaamat jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terveystoiminta	0	14	0	26	76	0	54	170	70	0	0	240	40
Vakuutus	0	0	10	47	0	0	17	73	3	8	0	84	19
Media	0	0	7	0	0	0	16	23	4	0	0	27	-3
Pakkaus	0	0	0	0	8	0	9	17	10	0	0	27	-1
Julkinen sektori, muut	0	32	42	0	0	0	0	74	0	0	0	74	-5
Kiinteistöala	0	0	1	42	0	0	93	136	0	186	0	322	67
Palvelut	0	0	0	28	124	0	63	216	77	0	0	293	72
Teknologia ja elektroniikka	15	0	36	0	49	0	10	110	100	0	0	210	-5
Telekommunikaatio	0	0	0	68	58	0	0	126	35	0	0	161	60
Liikenne	0	0	4	5	0	0	1	9	25	0	0	34	-18
Yhdyskuntapalvelut	0	2	0	85	27	0	0	114	0	0	0	114	-28
Muut	0	0	0	0	20	0	2	22	3	33	0	57	15
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	133	0	0	0	0	0	0	133	0	0	0	133	-30
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	157	157	554	509	0	1 220	-182
Vastapuoliyhteisö	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	4	0
Yhteensä	148	607	1 110	615	479	0	564	3 524	1 334	741	9	5 608	-659
Muutos tilanteesta 31.12.2017	-7	-6	-631	-11	217	0	9	-428	-244	10	3	-659	



Investment-grade -luokituksen ulkopuolella olevien korkosijoitusten merkitys Mandatum Lifen portfolioissa on huomattava. Osa pohjoismaisten pankkien liikkeeseen laskemista rahamarkkina-arvopapereista ja pohjoismaisissa pankeissa olevista käteissijoituksista muodostaa likviditeettibufferin korkosijoitusten sisällä. Tällä hetkellä näiden sijoitusten kokonaismäärä on suurempi kuin mitä tarvitaan likviditeettitarkoituksiin.

Pohjoismainen osakeportfolio sisältää lähes ainoastaan suoria sijoituksia suomalaisiin osakkeisiin ja niiden osuus osakeportfolioista on noin kolmannes. Kaksi kolmasosaa osakesijoituksista on allokoitu globaalisti ja ne koostuvat pääosin rahastosijoituksista, mutta suorien sijoitusten merkitys on kasvussa myös tämän portfolion osalta.

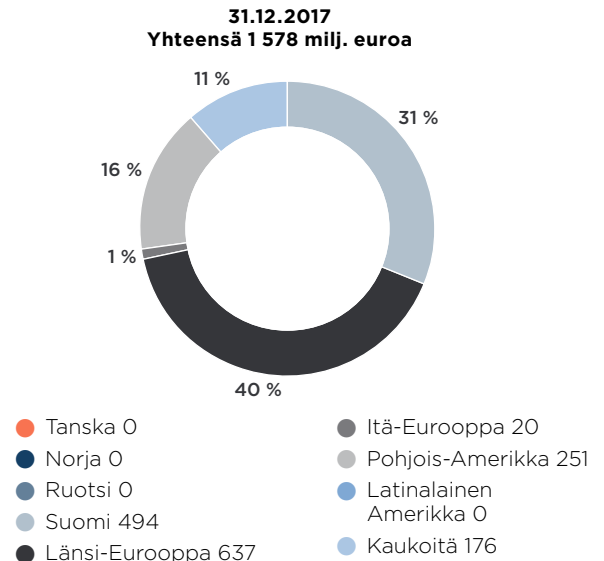
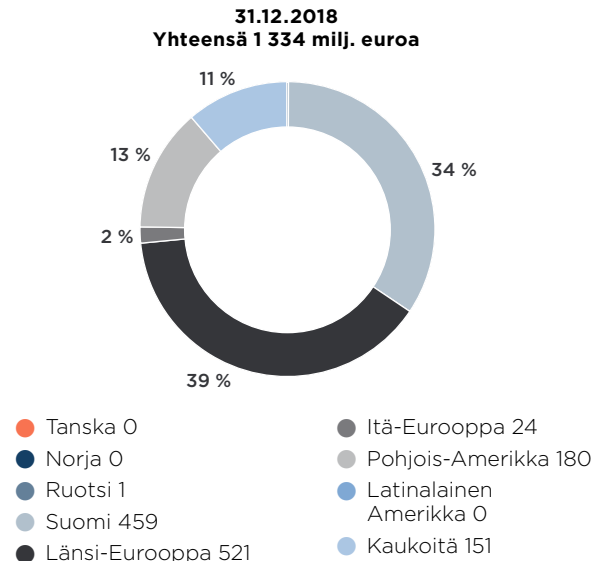
Vaihtoehtoiset sijoitukset

Mandatum Lifessa vaihtoehtoisten sijoitusten merkitys on ollut vuosien kuluessa merkittävä. Tämänhetkinen allokaatio-osuus on noin 13 prosenttia. Näiden sijoitusten allokaatio-osuus aiotaan pitää nykyisellä tasolla.

Kokonaisportfolion osalta pääomarahasto- ja vaihtoehtoisten sijoitusten määrä kasvoi hieman. Vuonna 2018 näiden omaisuuslajien hallinnointi siirtyi ulkoisilta omaisuudenhoitajilta Sammon sijoitusyksikköön. Kiinteistösijoitusportfoliota hallinnoi Sampo-konsernin oma kiinteistösijoitusyksikkö. Kiinteistösijoitusportfolio sisältää sekä suorat kiinteistösijoitukset että epäsuorat sijoitukset kiinteistösijoitusrahastoihin samoin kuin kiinteistöyhtiöiden osakkeisiin. Kiinteistösijoitusportfolio on ollut melko vakaa.

Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

Mandatum Life



Taseen markkinariskit

Mandatum Lifen hallitus hyväksyy vuosittain sekä eriytettyä omaisuutta että muuta yhtiön sijoitusriskillä olevaa omaisuutta koskevat sijoituspolitiikat. Näissä politiikoissa määritetään sijoitustoiminnan periaatteet ja limiitit, jotka perustuvat vakuutusvelkojen ominaisuuksiin, riskinotto-kykyyn sekä osakkeenomistajien tuottotavoitteisiin.

Eriytetylle omaisuudelle tehdyssä sijoituspolitiikassa määritellään kyseisen portfolion riskinkantokyky ja siihen liittyvät seurantarajat. Eriytetyn ryhmäläkevakuutuskannan tulevien lisätujen vastuu kantaa ensimmäi-

senä mahdolliset sijoitustoiminnan tappiot ja siten myös riskinkantokyky perustuu tulevien lisätujen vastuun määrään. Eri seurantarajat perustuvat määriteltyihin omaisuuden stressitesteihin.

Muuta sijoitusomaisuutta koskevassa sijoituspolitiikassa määritetään koko yhtiön riskinkantokyky, seurantarajat hyväksyttävälle riskien enimmäismäärälle ja tätä vastaavat riskienhallintakeinot. Seurantarajat on asetettu Solvenssi II -säännösten mukaisen SCR:n päälle ja niiden tasot perustuvat ennalta määriteltyihin markkinastressitesteihin. Yllämainittujen seurantarajojen alittuessa tasehallinta-



komitea informoi asiasta hallitusta ja hallitus tekee päätöksiin ja taseen markkinariskeihin liittyvät päätökset.

Mandatum Lifen laskuperustekorollisen vastuuvelan kassavirrat ovat suhteellisen hyvin ennakoitavissa, koska sopimusten takaisinostot ja ylimääräiset lisäsijoitukset ovat rajoitettuja suurimmassa osassa yhtiön laskuperustekorollisia vakuutuksia. Lisäksi yhtiön korvausmenoihin ei sisälly merkittävää inflaatoriskiä.

Sijoitustoiminnan pitkän aikavälin tavoitteena on saavuttaa hyväksyttävällä riskitasolla riittävä tuotto, jotta laskuperustekorollinen, kohtuusperiaatetulkinnan mukaiset asiakashyvitykset sekä omistajien tuottovaatimus voidaan kattaa. Pitkällä aikavälillä merkittävin riski on se, ettei korkosijoituksilla saavuteta käytettävää diskonttokorkoa vastaavaa vähimmäistuottoa.

Sijoitus- ja pääomituspäätösten lisäksi Mandatum Life on tehnyt toimenpiteitä vakuutusvelkojen osalta hallitakseen taseen korkoriskiä. Yhtiö on alentanut uusien sopimusten laskuperustekorollista, täydentänyt vastuuvulkaa korkotä-

dennyksillä sekä muokannut olemassa olevien sopimusten ehtoja ja hallinnointiprosesseja tavalla, jotka mahdollistavat korkoriskin tehokkaamman hallinnan.

Korkoriski

Mandatum Lifen taloudellinen asema heikkenee korkojen laskiessa tai pysytellessä alhaisella tasolla, koska yhtiön velkojen duraatiot ovat varojen duraatioita pidempiä. Kasvava osa Mandatum Lifen liiketoiminnasta eli sijoitus-sidonnainen sekä henki- ja sairausvakuutusliiketoiminta ei ole korkoherkkä, mikä osittain pienentää korkoriskin vaikutusta yhtiön toimintaedellytyksille.

Korkosijoitusten keskimääräinen duraatio oli 2,5 vuotta huomioiden suojaavien johdannaisten vaikutus. Vastaava vakuutusvelkojen duraatio oli noin 10 vuotta. Korkoriskiä hallitaan taseen tasolla muuttamalla varojen duraatiota ja käyttämällä korkojohdannaisia.

Valuuttariski

Valuuttariski voidaan jakaa transaktioriskiksi ja translaatoriskiksi. Mandatum Life on alttiina transak-

tioriskille, jolla tarkoitetaan valuuttariskiä, joka syntyy sopimus pohjaisista ulkomaanvaluutan määräisistä kassavirroista. Tarkempi määrittely valuuttariskistä on nähtävissä **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

Mandatum Lifessa transaktioriskiä syntyy lähinnä sijoituksista muihin valuuttoihin kuin euroon, koska yhtiön vastuuvulka on euromääräistä. Mandatum Life ei automaattisesti sulje ulkomaan valuutassa olevia valuuttapositioita, vaan valuuttariskistrategia perustuu valuuttapositioiden aktiiviseen hallintaan. Tavoitteena on saavuttaa tuottoa suhteessa tilanteeseen, jossa valuuttakurssiriskeiltä on täysin suojauduttu.

Mandatum Lifen transaktioriskipositiot euroa vastaan on esitetty Transaktioriskipositio, Mandatum Life, 31.12.2018 -taulukossa. Taulukossa on esitetty avoimet transaktioriskipositiot valuutoittain sekä niiden arvon muutos olettaen kotivaluutan 10 prosentin yleinen heikentyminen.

Transaktioriskipositio

Mandatum Life, 31.12.2018

Kotivaluutta, milj. e	EUR	USD	JPY	GBP	SEK	NOK	CHF	DKK	Muut	Yhteensä, netto
Vastuuvulka	0	0	0	0	-2	0	0	0	0	-2
Sijoitukset	0	1 829	1	116	57	43	139	8	131	2 324
Johdannaiset	0	-1 743	-1	-121	74	79	-142	-10	-74	-1 938
Transaktioriskipositio, netto	0	86	0	-4	128	122	-3	-2	57	384
Herkkyyks: EUR -10 %	0	9	0	0	13	12	0	0	6	38



Likviditeettiriski

Likviditeettiriskillä on suhteellisen vähän merkitystä Mandatum Lifelle, sillä useimmissa liiketoiminnoissa velat ovat verrattain vakaita ja ennustettavia ja riittävä osa sijoitusvaroista on käteistä ja lyhytaikaisia rahamarkkina-instrumentteja.

Henkivakuutusyhtiöissä yleisesti suuri muutos takaisin-ostojen määrässä voisi vaikuttaa likviditeettiasemaan. Mandatum Lifessa kuitenkin vain suhteellisen pieni määrä vakuutussopimuksista voidaan ostaa takaisin ennaikaisesti ja sen vuoksi korvauskuluista aiheutuvat lyhyen aikavälin kassavirrat on mahdollista ennustaa hyvin tarkasti.

Vastuuvelan sekä rahoitusvarojen ja -velkojen maturiteetit on esitetty Kassavirrat sopimukseen perustuvan

maturiteetin mukaan, Mandatum Life, 31.12.2018 -taulukossa. Korkosijoitusten keskimääräinen maturiteetti oli 2,8 vuotta Mandatum Lifessa. Taulukossa esitetään rahoitustarve, joka aiheutuu rahoitusvarojen ja -velkojen sekä vastuuvelan odotetuista kassavirroista.

Mandatum Lifella on yksi liikkeeseen laskettu velka ja siten jälleenvakuutusriski on merkityksetön.

Vastapuoliriskit

Mandatum Lifessa kolme merkittävintä vastapuoliriskin lähde ovat johdannaiset, jälleenvakuutus ja muut saamiset. Vastapuoliriski, joka syntyy jälleenvakuutussaamisista, saamisista vakuutusasiakkailta ja muista saamisista, on hyvin vähäinen.

Johdannaisiin liittyvä vastapuoliriski

Mandatum Lifessa johdannaisvastapuolten luottotappioriskiä syntyy markkinariskien hallinnan seurauksena. Tämä johtuu siitä, että Mandatum Life on pitkäaikaisten korkojohdannaisten sekä valuuttatermiinien ja -optioiden aktiivinen käyttäjä.

Kahden osapuolen välillä tapahtuvasta johdannais-kaupankäynnistä aiheutuvaa vastapuoliriskiä pienennetään vastapuolien huolellisella valinnalla, vastapuolien hajauttamisella riskikeskittymien välttämiseksi sekä käyttämällä erilaisia vakuusjärjestelyitä, kuten ISDA-puitesopimuksia täydennettynä Credit Support Annex -vakuussopimuksilla. Vuodesta 2016 lähtien Sampo-konserniin kuuluvat yhtiöt Topdanmarkia lukuun ottamatta ovat määrittäneet koronvaihtosopimuksia keskusvastapuoliyhteisöjen kautta, mikä vähentää kahden osapuolen välistä vastapuoliriskiä, mutta altistaa Sampo-konsernin keskusvastapuoliyhteisöihin liittyvälle systeemiriskille.

Kassavirrat sopimukseen perustuvan maturiteetin mukaan

Mandatum Life, 31.12.2018

Milj. e	Kirjanpitoarvo yhteensä	Kirjanpitoarvo sopimuksellista eräpäivää	Kirjanpitoarvo sopimukseen perustuva eräpäivä	Kassavirrat						
				2019	2020	2021	2022	2023	2024-2033	2034-
Rahoitusvarat	5 521	2 623	2 898	264	728	377	803	294	649	14
joista koronvaihtosopimuksia	2	0	2	0	0	0	1	1	0	1
Rahoitusvelat	176	0	176	-37	-4	-5	-5	-5	-61	-206
joista koronvaihtosopimuksia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vastuuvelka	3 644	0	3 644	-353	-321	-315	-286	-264	-1 776	-1 284

Taulukossa rahoitusvarat ja -velat on jaettu sopimuksiin, joiden maturiteetti on sopimuksessa määritetty sekä muihin sopimuksiin. Muiden sopimusten kassavirtaprofiilin esittämisen sijasta niille esitetään ainoastaan kirjanpitoarvo. Lisäksi taulukossa on esitetty vastuuvelan odotetut kassavirrat jälleenvakuutuksen jälkeen. Erien luonteesta johtuen näihin lukuihin liittyy epävarmuutta.



Operatiiviset riskit

Operatiivisten riskien hallinnan tavoite Mandatum Lifessa on tunnistaa riskit etukäteen, hallita riskejä tehokkaasti ja pyrkiä etukäteen minimoimaan mahdollisten realisoituvien riskien vaikutusta mahdollisimman kustannustehokkaalla tavalla.

Liiketoimintayksiköt ovat vastuussa omien operatiivisten riskien tunnistamisesta, arvioinnista ja hallinnasta sekä riittävän sisäisen valvonnan järjestämisestä. Operatiivisten riskien komitea valvoo ja koordinoi operatiivisten riskien hallintaan liittyviä asioita Mandatum Lifessa. Komitea varmistaa, että liiketoiminta-alueiden riskit on tunnistettu ja että sisäinen valvonta ja riskien hallinta on järjestetty riittävällä tavalla. Komitea käsittelee myös operatiivisten riskien hallinnan toimintaohjeista mahdollisesti tehdyt poikkeamat ja seuraa operatiivisten riskien itsearvioinneissa tunnistettuja riskejä sekä toteutuneita riskitapahtumia. Lisäksi komitea analysoi ja käsittelee operatiivisia riskejä liittyen esimerkiksi uusiin tuotteisiin ja palveluihin, prosesseissa ja riskeissä tapahtuneisiin

muutoksiin sekä toteutuneisiin operatiivisiin riskitapahtumiin. Komitea kokoontuu neljä kertaa vuodessa. Merkittävät havainnot operatiivisista riskeistä raportoidaan riskienhallintakomitealle ja hallitukselle. Operatiivisten riskien komitea on vastuussa myös jatkuvuus- ja valmiussuunnitelmien sekä sisäisen valvonnan politiikan ylläpidosta ja päivittämisestä.

Operatiivisten riskien rajoittamiseksi Mandatum Lifessa on hyväksytty useita eri toimintaohjeita, kuten sisäisen valvonnan politiikka, compliance-politiikka, turvallisuusohjeita, jatkuvuussuunnitelma, hankinta- ja ulkoistamispolitiikka, asiakaspalautteen käsittelyohje sekä useita muita toimintaohjeita liittyen operatiivisiin toimintoihin. Eri toimintaohjeista tehtyjä poikkeamia seurataan liiketoimintayksiköissä ja niistä raportoidaan compliance-toiminnolle ja operatiivisten riskien komitealle.

Prosesseihin sisältyvän sisäisen valvonnan järjestelmän tavoitteena on estää ja havaita negatiivisia tapahtumia sekä minimoida näiden vaikutukset. Lisäksi toteutuneet riskitapahtumat ja läheltä piti -tilanteet tulee analysoida ja raportoida operatiivisten riskien komitealle.

Pääomitus

Mandatum Life käyttää vakavaraisuuspääomavaatimuksen (SCR) laskennassa Solvenssi II -säännösten standardikaavaa soveltaen osakeriskin siirtymäsäännöstä. Siirtymäsäännökset vaikuttavat myös Solvenssi II:n mukaiseen oman varallisuuden määrään (OF), koska Mandatum Life soveltaa vastuuvelan laskennan osalta vastuuvelan siirtymäsääntöä liittyen Mandatum Lifen alkuperäisiin 3,5 prosentin tai 4,5 prosentin laskuperustekorona omaaviin eläkevakuutuksiin. Vastuuvelan määrää laskettaessa sovelletaan myös ns. volatiliiteettikorjausta. Solvenssi II -mukaisen vastuuvelan määrä 10 474 miljoonaa euroa siirtymäsäännökset huomioon ottaen on pienempi kuin vastuuvelan määrä ilman siirtymäsäännöksiä (10 963 miljoonaa euroa). Siten vastuuvelan laskennan siirtymäsäännön johdosta oman varallisuuden määrä (OF) kasvaa. Mandatum Life ei sovelta omia yrityskohtaisia parametreja vakuutusriskin moduuleissa eikä yksinkertaistettuja laskentatapoja yhdessäkään standardikaavan riskimoduulissa.



Mandatum Lifen oma varallisuus (OF) oli 1 740 miljoonaa euroa, kun taas SCR oli 990 miljoonaa euroa. Vakavaraisuussuhde (oma varallisuus/SCR) oli 176 prosenttia ja pääomapuskurin suuruus oli 749 miljoonaa euroa. Ilman vastuuvelan siirtymäsääntöä oma varallisuus olisi 1 348 miljoonaa euroa ja SCR ilman osakeriskin siirtymäsääntöä olisi 1 030 miljoonaa euroa.

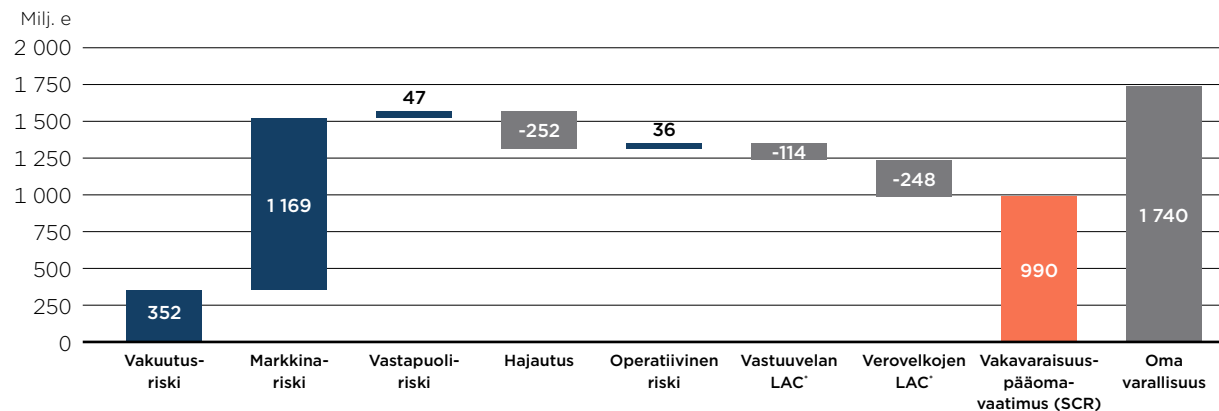
Vakavaraisuus, Mandatum Life, 31.12.2018 -kuvassa vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) on esitetty riskeittäin. Kuvassa esitetään myös riskien väliset hajautushyödyt.

Ilman siirtymäsääntöjä lasketun vakavaraisuusaseman odotetaan kehittyvän suotuisasti siirtymäajanjaksolla. Laskuperustekorollisten velkojen määrä laskee (katso kuva **Laskuperustekorollisen vastuuvelan ennuste, Mandatum Life, 2018–2031** kappaleessa Vakuutustoi-
minnan riskit, kehitys ja tulos) ja korkeimmilla lasku-
rustekoroilla olevien velkojen määrän odotetaan vähe-
nevän merkittävästi, 2 426 miljoonasta eurosta alle 900
miljoonaan euroon, siirtymäajan kuluessa. Siten eniten
pääomaa sitovien laskuperustekorollisten velkojen määrä
vähenee siirtymäajanjaksolla. Tästä aiheutuu laskeva

trendi SCR:ään ja samalla ennakoidaan positiivista
trendiä omaan varallisuuteen ilman siirtymäsäännöksiä.
Sisäisesti Mandatum Life arvioi vakavaraisuussuhteen
kehitystä sekä siirtymäsäännöksillä että ilman niitä.
Nämä molemmat arviot vaikuttavat yhtiön liiketoiminta-
päätöksiin.

Vakavaraisuus

Mandatum Life, 31.12.2018



* Tappioita vaimentava vaikutus (Loss absorbing capacity)



Mandatum Lifen omien varojen rakenne on hyvä, kuten on esitetty taulukossa Hyväksyttävä oma varallisuus, Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017 ja koostuu vain Tier 1 -eristä, joista 100 miljoonaa euroa eli 5,7 prosenttia oli huonomman etuoikeuden velkoja vuoden 2018 lopussa. Kyseinen huonomman etuoikeuden velka on sijoitettu rajoitettuun oman perusvarallisuuden luokkaan 1 (Tier 1) Solvenssi II -sääntelyssä määriteltujen siirtymätoimenpiteiden perusteella. Omasta varallisuudesta 391 miljoonaa euroa muodostuu vastuuvelan siirtymäsäännöksestä vuoden 2018 lopussa.

Yhteenvetona voidaan todeta, että Mandatum Lifen vakavaraisuus ja pääomarakenne ovat riittävät. Vastuuvelan siirtymäkauden aikana korkean laskuperustekorona omaavat vastuut vähenevät merkittävästi.

Hyväksyttävä oma varallisuus

Mandatum Life, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e		2018	2017
Luokka 1	Yhteensä	1 740	1 977
	Osakepääoma	181	181
	Täsmäytyserä	1 459	1 696
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	100	100
Luokka 2	Yhteensä	0	0
	Etuoikeudeltaan huonommat velat	0	0
	Verottamattomat varaukset	0	0
Luokka 3	Yhteensä	0	0
	Laskennalliset verosaamiset	0	0
Hyväksyttävä oma varallisuus		1 740	1 977



RISKITARKASTELUA SAMPO-KONSERNISSA JA SAMPO OYJ:SSA

68

Riskitarkastelua
Sampo-
konsernissa ja
Sampo Oyj:ssa

68

Vakuutusriskit
Sampo-
konsernissa

69

Markkinariskit
Sampo-
konsernin tasolla

78

Sampo Oyj:n rooli



Riskitarkastelua Sampo-konsernissa ja Sampo Oyj:ssa

Sampo-konserni on alttiina ennen kaikkea Pohjoismaiden kansantalouksien yleiselle kehitykselle. Pohjoismaiden kansantaloudet ovat kuitenkin tyypillisesti tiettynä ajankohtana jonkin verran eri vaiheissa erilaisten taloudellisten rakenteiden ja erillisten valuuttojen vuoksi. Koska Pohjoismaat ovat myös maantieteellisesti laaja alue, tuo pohjoismaisuus vakuutusliiketoimintaan pikemminkin hajautushyötyä kuin toiminnan keskittyneisyyttä. Näin ollen Pohjoismaat ovat luontaisesti hyvä perusta hajaute-
tulle liiketoiminnalle.

Ylläpitääkseen ja edistääkseen liiketoimintojen hajautusta, Sampo-konserni ennalta ehkäisee mahdollisuuksien mukaan keskittymiä eriyttämällä liiketoimintakokonaisuuksille omat painopistealueet. Tämän seurauksena erillisillä yhtiöillä on hyvin vähän päällekkäisyyksiä niiden vakuutus- ja sijoitustoiminnoissa. Huolimatta strategisista päätöksistä, joilla yhtiöiden toiminta-alueiden painopisteitä on eriytetty, vakuutus- ja sijoitustoiminnoista saattaa syntyä keskittymiä. Vakuutusvelkoja ja sijoituksia tarkastellaankin konsernitasolla, jotta mahdol-

liset yksittäisen yhtiön tai riskifaktorin tasolla esiintyvät keskittymät havaittaisiin.

Nykyisen liiketoimintamallin, jossa kaikilla yhtiöillä on omat prosessit ja sopimukset vastapuoltensa kanssa, arvioidaan estävän vastapuoliriskin ja operatiivisen riskin kertymistä. Näin ollen näitä riskejä hallitaan pääsääntöisesti yhtiötasolla.

”Strategisten painopistealueiden eriyttäminen” -periaatteen lisäksi Sampo-konsernilla on kaksi periaatetta, jotka ennakoivasti estävät konsernitasoisten riskien syntyä. Konsernin sisäisiä vastuita on vähän ja emoyhtiö toimii konsernin ainoana likviditeetin lähteenä ja pääasiallisena pääoman lähteenä. Nämä periaatteet estävät tehokkaasti tartuntariskiä ja siten mahdolliset yhden yhtiön ongelmat eivät suoraan vaikuta toisiin ryhmän yhtiöihin.

Vakuutus- ja markkinariskikeskittymät ja niiden hallinta kuvataan seuraavissa kappaleissa samoin kuin emoyhtiön rooli konsernitasoisten riskien hallinnassa ja likviditeetin lähteenä.

Vakuutusriskit Sampo-konsernissa

Tytäryhtiöissä harjoitettavasta vakuutustoiminnasta voidaan todeta, että If, Mandatum Life ja Topdanmark toimivat Pohjoismaissa, mutta pääosin eri maantieteellisillä alueilla ja vakuutuslajeissa ja näin ollen niiden vakuutusriskit ovat luonteeltaan erilaisia. Joitain yhteisiä riskitekijöitä on, kuten elinajanodote Suomessa. Myös Tanskassa Ifillä ja Topdanmarkilla on joitain päällekkäisyyksiä. Liiketoiminnan sujuessa normaalisti liiketoiminnasta ei kuitenkaan synny merkittäviä vakuutusriskikeskittymiä.

Näin ollen liiketoiminta-alueet synnyttävät pikemminkin hajautushyötyjä kuin riskikeskittymiä. Tämä yleinen riskikuva ei ole muuttunut Topdanmarkin kasvaneesta omistuksesta huolimatta, koska Topdanmarkin vakuutusriskit kohdentuvat pääosin tanskalaisiin riskeihin ja vain vähäisessä määrin samaan asiakaskuntaan Ifin kanssa.



Vakuutusryhmittymän vakuutustoiminnan vakavaraisuusvaatimus

31.12.2018

Vakuutusriskit, milj. e	If	Topdanmark	Mandatum Life	Sampo Oyj	Sampo-konserni huomioiden hajautushyöty	Osien summa	Delta
Henkivakuutus	78	105	350	0	509	533	-23
Sairausvakuutus	504	238	2	0	736	744	-8
Vahinkovakuutus	1 166	254	0	0	1 418	1 421	-3
Alariskien summa	1 748	597	352	0	2 664	2 697	-33
Hajautus	-467	-217	-2	0	-932	-685	-246
Vakuutusriski	1 280	381	351	0	1 732	2 012	-280

Taulukossa Vakuutusryhmittymän vakuutustoiminnan vakavaraisuusvaatimus, 31.12.2018 verrataan kolmen operatiivisen vakuutusyhtiön vakuutusliiketoimintoja ja niiden vakuutusliiketoimintaan liittyviä riskejä keskenään. Vertailu perustuu niiden standardikaavalla laskettuihin SCR-lukuihin, koska Sampo-konsernin ulkoisesti raportoima vahinkovakuutuksen SCR perustuu myös niihin. Standardikaavalla lasketut SCR:t eivät kuvaa riskejä yhtä hyvin, kuin Ifin ja Topdanmarkin sisäiset mallit, mutta tässä yhteydessä niitä voidaan käyttää vertailupohjana yhtenäisyyden vuoksi.

Käytettäessä SCR-mittaria huomataan, että Ifin vaikutus konsernin SCR-lukuun on merkittävin ja sen painopiste on vahinkovakuutuksessa ja siihen liittyvässä sairausvakuutuksessa. Liiketoiminta on hyvin hajautunut Pohjoismaihin, ja pienin osuus liiketoiminnasta on Tanskassa. Maantieteellistä hajautusta ei oteta huomioon standardikaavassa ja siten Ifin sisäisesti arvioitu pääomatarve 624 miljoonaa euroa on merkittävästi pienempi.

Mandatum Life keskittyy suomalaisiin henkivakuutusriiskeihin ja siten sillä ei käytännössä ole vakuutuslajikohtaisia tai maantieteellisiä hajautushyötyjä vakuutustoiminnassaan. Topdanmarkissa pääoman käyttö on jakautunut tasaisesti eri vakuutusriskien, jotka kohdentuvat täysin Tanskaan. Sen yhtiökohtainen hajautushyöty yli vakuutuslajien on suhteellisesti korkein Sampo-konsernin yhtiöistä.

Kaiken kaikkiaan Sampo-konsernin tasolla voidaan todeta, että vakuutustoiminnot ovat hyvin hajautettuja vakuutuslajeittain, maantieteellisesti ja asiakasryhmittäin. Sampo-konsernitasolla standardikaava antaa 280 miljoonaa euroa hajautushyötyä, koska vakuutustoiminnot ovat tasaisemmin jakautuneet vakuutuslajeittain konsernitasolla kuin yksittäisissä yhtiöissä. Sammon näkemyksen mukaan konsernin hajautushyödyn huomioiva SCR 1 732 miljoonaa euroa on kuitenkin konservatiivinen arvio vakuutusriskin pääomavaatimuksesta, koska standardikaava ei ota huomioon maantieteellistä eikä asiakaspohjaista hajautushyötyä alakonserni- tai Sampo-konserni-tasolla.

Markkinariskit Sampo-konsernin tasolla

Vakuutusvelat ja yhtiökohtaiset riskinottohalukkuudet ovat sijoitustoiminnan lähtökohtana kaikissa tytäryhtiöissä. Mandatum Lifin, Ifin ja Topdanmarkin vakuutusvelat ja riskinottohalukkuus ovat erilaiset ja tämän seurauksena sijoitussalkkujen rakenteet ja riskit sekä tase eroavat kolmessa yhtiössä toisistaan vastaavasti. Yhtiöiden keskimääräiset sijoitustuotot ja sijoitustuottojen vaihtelu eroavat myös toisistaan, kuten esitettiin aiemmin Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoin, 2009–2018 -taulukoissa.

Sampo-konsernin sijoitusten kokonaismäärä 31.12.2018 oli 26 177 miljoonaa euroa (26 380), kuten on esitetty seuraavassa kuvassa. Mandatum Lifin ja Topdanmarkin sijoitusomaisuus ei sisällä sijoitussidonnaisten sopimusten katteena olevaa varallisuutta.

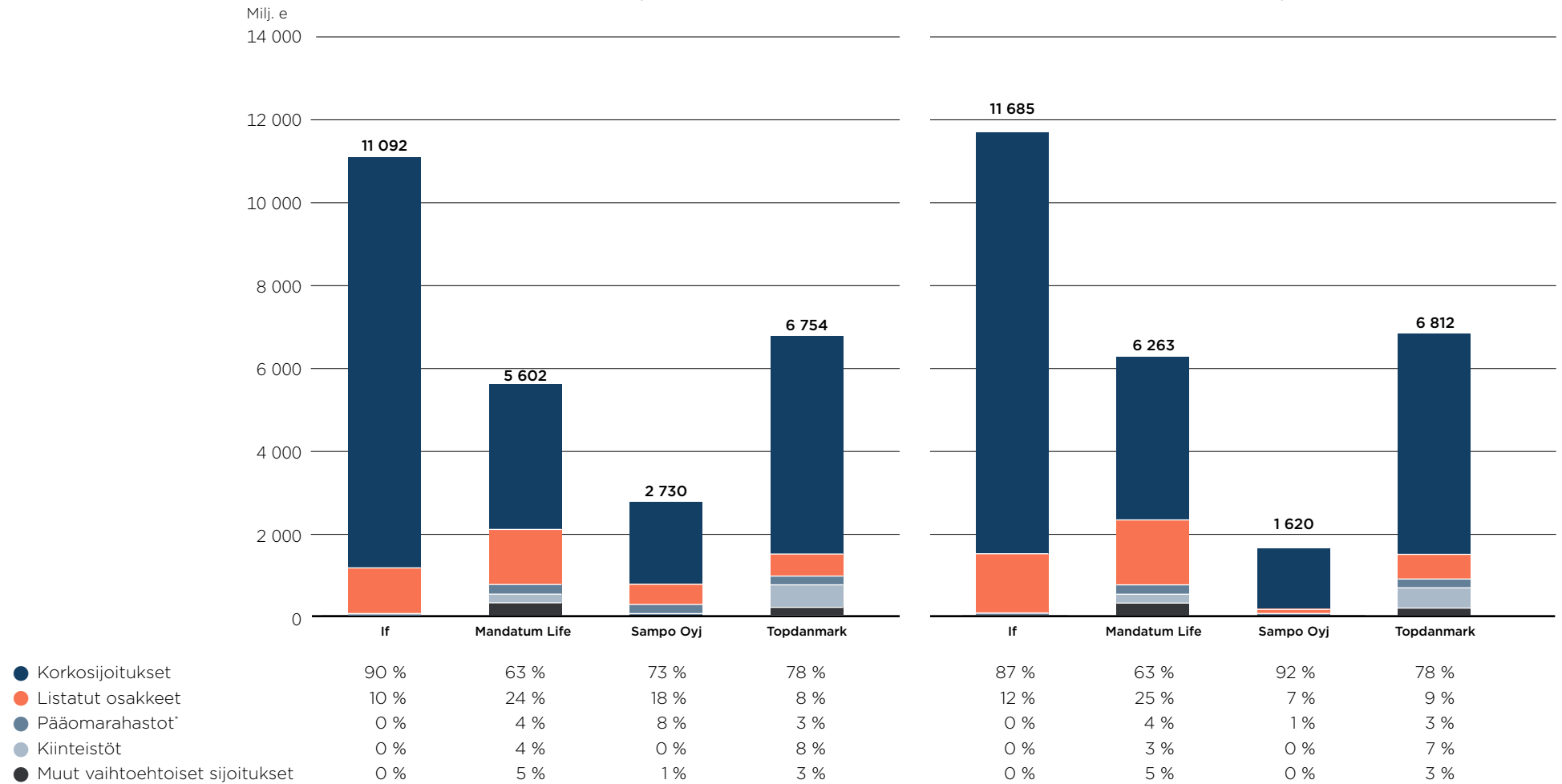


Sijoitusten kehitys

If, Mandatum Life, Sampo Oyj ja Topdanmark

31.12.2018
Yhteensä 26 177 milj. euroa

31.12.2017
Yhteensä 26 380 milj. euroa



Sampo Oyj:n luvut eivät pidä sisällään vakuutusliiketoiminnan tytäryhtiöiden liikkeeseen laskemia velkainstrumentteja
*Pääomarahastot sisältävät myös suorat sijoitukset listaamattomiin osakkeisiin



Sijoitustoiminta ja markkinariskin otto on järjestetty siten, että täysin omistettujen tytäryhtiöiden sijoitusriskit eivät kohdennu samoihin yksittäisiin yhtiöihin lukuun ottamatta pohjoismaisia pankkeja, joihin yhtiöt ovat sijoittaneet ylimääräiset varansa rahamarkkinasijoituksina ja käteisenä. Sijoitusten hajautuksen näkökulmasta Topdanmarkin vaikutus on positiivinen, koska tanskalaisilla sijoituksilla on merkittävä paino sen sijoitussalkuissa ja etenkin tanskalaisten kiinteistövakuudellisten joukko-velkakirjalainojen merkitys on keskeinen. Sampo-konsernin muiden vakuutusyhtiöiden sijoitussalkuissa tanskalaisien sijoitusten merkitys on ollut vähäinen.

Sampo-konsernin tasolla voidaan nähdä seuraavia asioita, kun kolmen operatiivisen alakonsernin ja emoyhtiö Sammon markkinariskejä verrataan toisiinsa niiden SCR-lukujen pohjalta.

Markkinariskiä otetaan eniten Mandatum Life:ssa, sekä nimellismääräisesti että suhteellisesti tarkastellen ja tällä hetkellä osakeriski on sen pääasiallinen riskin aiheuttaja. Ifissä valuutta- ja spread-riskit ovat pääasialliset riskin aiheuttajat ja salkussa on suhteellisesti tarkastellen suurempi hajautusvaikutus kuin Mandatum Lifessa tasaisemmin jakautuneen markkinariskiprofilin joh-

dosta. Topdanmark sovittaa velkansa saamisia vastaan ja näin ollen korko- ja valuuttariskin merkitys on vähäinen ja osake-, spread- ja kiinteistöriskit ovat pääasiallisia markkinariskin aiheuttajia SCR-näkökulmasta. Kaikissa yhtiöissä on jonkin verran keskittymäriskiä, mutta Sampo-konsernin tasolla sitä ei ole, koska alakonserniensa suurimmat keskittymät eivät kohdennu samoihin yksittäisiin nimiin.

Alakonserniensa ja Sampo Oyj:n markkinariskien vakavaraisuusvaatimukset

31.12.2018

Markkinariskit, milj. e	If	Topdanmark	Mandatum Life	Sampo Oyj	Sampo-konserni huomioiden hajautushyöty	Osien summa	Delta
Korkoriski / korkoshokki alas	162	58	101	0	320	320	0
Osakeriski	319	246	718	267	1 537	1 549	-12
Kiinteistöriski	3	179	46	1	228	228	0
Spread-riski	450	315	373	2	1 140	1 140	0
Keskittymäriski konsernitasolla	8	14	20	253	0	296	-296
Valuuttariski konsernitasolla	457	3	152	490	1 120	1 102	17
Alariskien summa	1 399	815	1 409	1 013	4 345	4 636	-291
Hajautus	-352	-123	-241	-347	-995	-1 064	68
Markkinariski	1 047	691	1 169	665	3 350	3 572	-223



Sampo-konsernin markkinariskien herkkyydet esitetään taulukossa Markkinariskiherkkyydet, Sampo-konserni, 31.12.2018.

Seuraavissa kappaleissa esitetään ensin riskikeskittymät homogeenisiin riskiryhmiin jaettuna ja yksittäisten nimien osalta ja sen jälkeen riskejä kuvataan lyhyesti kokotaseen näkökulmasta.

Sijoitukset toimialasektoreittain, maantieteellisten alueiden mukaan ja omaisuuslajeittain

Korko- ja osakesijoitusten osalta rahoitussektorin yhtiöillä ja kiinteistövakuudellisilla joukkovelkakirjalainoilla on merkittävä osuus konsernin kokonaisportfolioista, kun taas julkisen sektorin sijoitusten osuus on melko rajallinen. Suurimmassa osassa näistä sijoituksista liikkeeseenlaskijana on pohjoismainen yhtiö tai yhteisö. Suurin osa yrityspuolen liikkeeseenlaskijoista, vaikkakin ne sijaitsevat Pohjoismaissa, toimii kansainvälisillä markkinoilla ja näin ollen niiden tuloksenteekokyky ei ole kovin riippuvainen pohjoismaisista markkinoista.

Markkinariskiherkkyydet

Sampo-konserni, 31.12.2018

Milj. e	Skenaario	If	Mandatum Life	Topdanmark	Sampo Oyj	Sampo-konserni
Osakkeet	-10 %	-111	-133	-9	-49	-302
	10 %	111	133	9	49	302
Korot	-100 bps	154	84	1	155	483
	+100 bps	-149	-74	-1	-141	-443
Muut	-10 %	-3	-74	-44	-26	-145
	10 %	3	74	44	26	145
Kotivaluutta	-5 %	-1	20	-3	98	-
	5 %	1	-20	3	-98	-

Topdanmarkin korkoriskin skenaarioluissa esitetään vastuuvelan ja sijoitusten netto. Sampo-konsernin luvut eivät täsmää yhtiöiden lukujen summaan konsernin sisäisistä eliminoinneista ja Topdanmarkin vastuuvelan vaikutuksen puuttumisesta johtuen. Tämän taulukon luvut eivät täysin täsmää Markkinariskiherkkyydet, Topdanmark, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukon lukuihin erilaisista laskentamenetelmistä johtuen.



Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain

Sampo-konserni, 31.12.2018

Milj. e	AAA	AA+ - AA-	A+ - A-	BBB+ - BBB-	BB+ - C	D	Luokittelu- maton	Korko- sijoitukset yhteensä	Listatut osakkeet	Muut	Vasta- puoliriski	Yhteensä	Muutos tilanteesta 31.12.2017
Perusteollisuus	0	0	45	63	22	0	93	223	81	0	0	305	-47
Pääomahyödykkeet	0	0	36	78	4	0	128	246	530	0	0	776	-226
Kulutustavarat	0	62	211	419	72	0	112	877	434	0	0	1 311	-214
Energia	0	61	0	0	63	0	199	323	37	0	0	361	24
Rahoitus	0	2 459	2 705	981	95	0	34	6 274	284	5	15	6 578	89
Valtiot	133	0	0	0	0	0	0	133	0	0	0	133	41
Valtioiden takaamat jvk-lainat	10	26	0	0	0	0	0	36	0	0	0	36	-84
Terveystenhoito	7	25	26	82	76	0	62	277	128	0	0	405	39
Vakuutus	0	0	57	122	26	0	58	263	3	25	0	290	57
Media	0	0	7	0	0	0	37	44	4	0	0	48	-4
Pakkaus	0	0	0	0	8	0	14	22	10	0	0	32	-1
Julkinen sektori, muut	593	154	42	0	0	0	0	789	0	0	0	789	-119
Kiinteistöala	0	5	79	203	44	0	587	918	0	201	0	1 118	167
Palvelut	0	0	2	100	179	0	115	396	287	0	0	683	249
Teknologia ja elektroniikka	24	0	38	0	59	0	89	210	100	0	0	309	11
Telekommunikaatio	0	0	0	235	105	0	6	346	99	0	0	444	114
Liikenne	0	58	32	37	0	0	153	279	26	0	0	305	-81
Yhdyskuntapalvelut	0	2	36	305	96	0	43	482	0	0	0	482	-24
Muut	0	26	0	0	20	0	17	63	3	33	0	99	17
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	2 762	54	0	0	0	0	0	2 816	0	0	0	2 816	-431
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	157	157	911	742	0	1 810	-40
Vastapuoliyhteisö	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51	51	34
Yhteensä, pois lukien													
Topdanmark	3 529	2 933	3 316	2 625	868	0	1 905	15 175	2 937	1 006	66	19 183	-427
Muutos tilanteesta 31.12.2017	-471	144	-831	235	425	0	20	-478	-204	215	40	-427	

Topdanmark	Yhteensä											
Konserni ilman henkivakuutusta	1 511	0	75	1	1	0	147	1 734	99	98	262	2 194
Henkivakuutus	2 409	0	94	11	14	0	356	2 884	407	944	336	4 571
Topdanmark yhteensä	3 920	0	169	12	15	0	503	4 618	507	1 042	598	6 765



Kuten Korkosijoitukset rahoitussektorille, Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018 -taulukosta voidaan nähdä, suurin osa rahoitussektorin ja kiinteistö-vakuudellisten joukkovelkakirjalainojen sijoituksista on tehty pohjoismaisiin sijoituskohteisiin.

Korkosijoitukset julkiselle sektorille sisältävät valtionlainoja, valtioiden takaamia joukkovelkakirjalainoja sekä muita sijoituksia julkiselle sektorille, mikä voidaan nähdä taulukosta Korkosijoitukset julkiselle sektorille, Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018. Julkisen sektorin osuus on ollut kohtalaisen pieni Sampo-konsernin sijoitussalkuissa ja sijoitukset ovat olleet lähinnä Pohjoismaihin. Topdanmarkin sijoitussalkuissa AAA-luotto-luokituksen omaavilla valtion ja kiinteistövakuudellisilla joukkovelkakirjalainoilla on keskeinen merkitys.

Sampo-konsernin listatut osakesijoitukset olivat vuoden 2018 lopussa 3 470 miljoonaa euroa (3 749). Vuoden 2018 lopussa Ifin listattujen osakkeiden arvo oli 1 113 miljoonaa euroa (1 448). Osakkeiden osuus oli 10,0 prosenttia Ifin sijoitusomaisuudesta. Mandatum Lifessa listattujen osakkeiden arvo oli 1 334 miljoonaa euroa vuoden 2018 lopussa (1 578) ja listattujen osakkeiden osuus sijoitusomaisuudesta oli 23,8 prosenttia. Topdanmarkissa listatut osakesijoitukset olivat vuoden 2018 lopussa 534 miljoonaa euroa (608). Topdanmark-konsernissa listattujen osakesijoitusten osuus sijoituksista on korkeampi henkiyhtiössä.

Korkosijoitukset rahoitussektorille

Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018

Milj. e	Katetut jvk-lainat	Käteinen ja rahamarkkina-sijoitukset	Pitkäaikaiset senior-lainat	Pitkäaikaiset heikkomman etuoikeuden lainat	Yhteensä	%
Ruotsi	1 769	6	745	111	2 630	28,7 %
Suomi	112	1 675	487	355	2 629	28,7 %
Norja	586		274	296	1 156	12,6 %
Yhdysvallat			696		696	7,6 %
Tanska	205		196	162	563	6,1 %
Iso-Britannia	12	251	149	17	429	4,7 %
Alankomaat			271	22	293	3,2 %
Kanada	115		87		202	2,2 %
Ranska		98	71		169	1,8 %
Australia	18		105		123	1,3 %
Sveitsi			98		98	1,1 %
Islanti			39	30	69	0,7 %
Saksa			32	0	32	0,4 %
Guernsey			26		26	0,3 %
Uusi-Seelanti			19		19	0,2 %
Viro		16			16	0,2 %
Bermuda				10	10	0,1 %
Caymansaaret			3		3	0,0 %
Yhteensä	2 816	2 045	3 297	1 003	9 162	100,0 %

Korkosijoitukset julkiselle sektorille

Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018

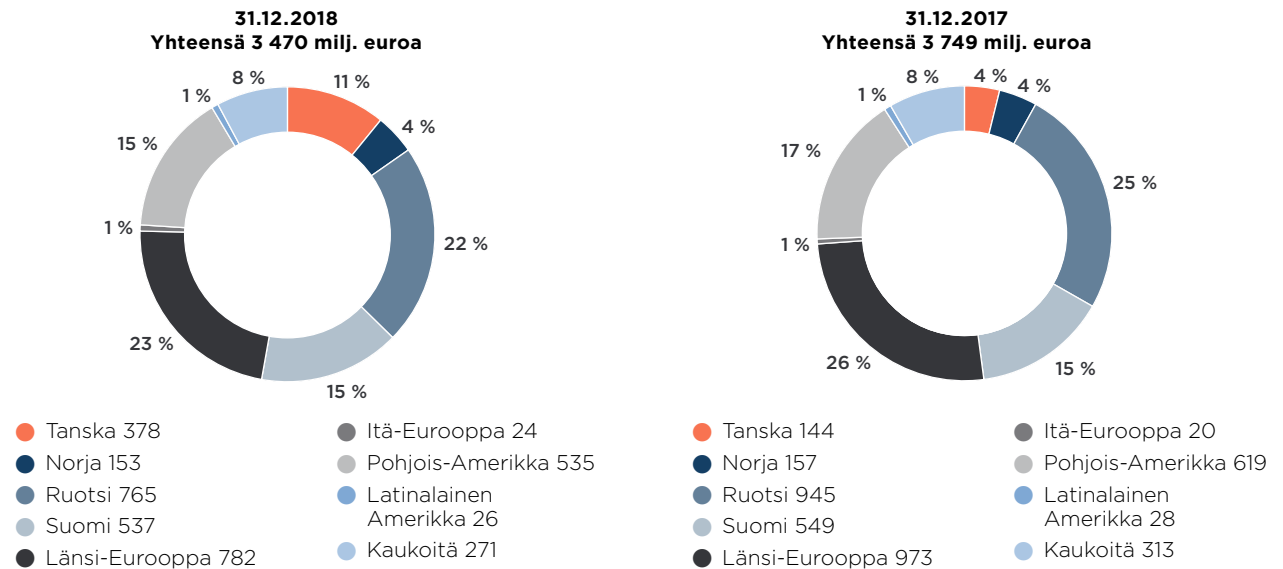
Milj. e	Valtiot	Valtioiden takaamat	Julkinen sektori, muut	Yhteensä
Ruotsi	89		416	506
Norja			298	298
Suomi		26	58	84
Yhdysvallat	44			44
Japani			18	18
Tanska		10		10
Yhteensä	133	36	789	958



Maantieteellisesti Sampo-konsernin sijoitukset ovat painottuneet pohjoismaisiin yrityksiin. Pohjoismaisten yritysten osakkeiden osuus oli 53 prosenttia kaikista osakkeista. Tämä on linjassa konsernin sijoitusstrategian kanssa, jonka mukaan sijoituksissa keskitytään pohjoismaisiin yhtiöihin. Nämä pohjoismaiset yhtiöt kilpailevat kuitenkin pääosin globaaleilla markkinoilla, vain harvat niistä ovat toiminnaltaan puhtaasti kotimaisia yhtiöitä. Näin ollen lopullinen riski ei ole merkittävästi riippuvainen Pohjoismaiden talouksista. Sampo-konsernin listattujen osakesijoitusten jakauma esitetään Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma, Sampo-konserni, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -kuvassa.

Listattujen osakesijoitusten maantieteellinen jakauma

Sampo-konserni





Suurimmat sijoitukset yksittäisiin nimiin

Suurimmat keskittymät liikkeeseenlaskijoittain ja omaisuuslajeittain, Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018 -taulukossa kuvataan suurimmat keskittymät yksittäisiin liikkeeseenlaskijoihin ja vastapuoliin kon-

sernitasolla. Topdanmarkin sijoitussalkuissa suurimmat yksittäiseen liikkeeseenlaskijaan kohdistuvat sijoitukset ovat AAA-luottoluokituksen omaavia tanskalaisia kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjalainoja.

Suurimmat keskittymät liikkeeseenlaskijoittain ja omaisuuslajeittain

Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018

Liikkeeseenlaskija, milj. e	Yhteensä	% sijoitus- omaisuudesta	Kassavarat ja lyhytaikaiset korko- sijoitukset	Pitkä- aikaiset korko- sijoitukset, yhteensä	Pitkä- aikaiset korko- sijoitukset: Valtioiden takaamat	Pitkä- aikaiset korko- sijoitukset: Katetut jvk-lainat	Pitkä- aikaiset korko- sijoitukset: Senior- jvk-lainat	Pitkä- aikaiset korko- sijoitukset: Tier 1 ja Tier 2	Osake- sijoitukset	Vakuudella kattamaton osuus johdan- naisista
Nordea Bank	1 675	9 %	642	1 029	0	490	207	332	0	4
Skandinaviska Enskilda Banken	899	5 %	539	359	0	207	140	12	0	1
Danske Bank	780	4 %	500	272	0	118	128	26	0	7
Svenska Handelsbanken	638	3 %	0	638	0	545	55	38	0	0
Swedbank	539	3 %	0	539	0	315	193	30	0	0
Ruotsi	434	2 %	0	434	0	0	434	0	0	0
Norja	405	2 %	0	405	0	0	304	101	0	0
DnB	388	2 %	0	388	0	179	107	102	0	0
BNP Paribas	387	2 %	349	37	0	0	37	0	0	1
Saxo Bank	265	1 %	0	2	0	0	0	2	264	0
10 suurinta keskittymää yhteensä	6 411	34 %	2 029	4 104	0	1 855	1 605	643	264	14
Muut	12 576	66 %								
Sijoitusomaisuus yhteensä	18 986	100 %								



Suurimmat high yield - ja luottoluokittelemattomat korkosijoitukset eritellään Kymmenen suurinta suoraa high yield- sekä luottoluokittelematonta korkosijoitusta ja suoraa listattua osakesijoitusta, Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018 -taulukossa. Lisäksi suurimmat suorat sijoitukset listattuihin osakkeisiin eritellään Kymmenen suurinta suoraa listattua osakesijoitusta, Sampo-konserni, 31.12.2018 -taulukossa.

Saamiset muista kuin investment grade -luokituksen saaneista korkosijoituksista ovat merkittävät, koska suhteellisen pienellä osalla pohjoismaisista yhtiöistä on luottoluokitus ja monilla luottoluokitelluilla yhtiöillä luottoluokitus on investment grade -luokkia alhaisempi (high yield).

Keskittymät koko taseen tasolla

Yleisesti ottaen Sampo-konserni on rakenteellisesti riippuvainen Pohjoismaisten talouksien suoriutumisesta, kuten jo aiemmin kuvattiin. Sampo-konserni on myös taloudellisesti alttiina alhaiselle korkotasolle. Mitä alemmat korot ja mitä tasaisempi korkokäyrä on, sitä haasteellisempi ympäristö on nykyisille liiketoimintamalleille etenkin, kun Ifissä ja Mandatum Lifessa vakuutusvelkojen duraatio on pitempi kuin saamisten duraatio. Topdanmarkissa taseen korkoriski on vähäinen ja siten Topdanmark ei lisää korkoriskiä konsernin tasolla.

Sampo-konsernille olisi merkittävästi hyötyä, jos korot nousisivat, koska vakuutusvelkojen taloudellinen arvo pienenesi enemmän kuin niitä suojaavien sijoitusten arvo. Samaan aikaan Nordean nettokorkotuotot todennäköisesti kasvaisivat myös.

Kymmenen suurinta suoraa high yield- sekä luottoluokittelematonta korkosijoitusta ja suoraa listattua osakesijoitusta

Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2018

10 suurinta suoraa sijoitusta high yield- ja luottoluokittelemattomiin korkoinstrumentteihin	Luokitus	Yhteensä, milj. e	% kaikista suorista korkosijoituksista
High Street Shopping	NR	155	1,0 %
Sponda	NR	114	0,8 %
TDC	B+	98	0,7 %
Teollisuuden Voima	BB+	96	0,6 %
Sparebank 1 Boligkredit	NR	81	0,5 %
Evergood 4 ApS	B+	79	0,5 %
Saab	NR	58	0,4 %
Ellevio	NR	50	0,3 %
Grönlandet Södra	NR	49	0,3 %
Veningen	NR	49	0,3 %
10 suurinta keskittymää yhteensä		827	5,6 %
Muut suorat korkosijoitukset		13 999	94,4 %
Suorat korkosijoitukset yhteensä		14 826	100,0 %

10 suurinta listattua osakesijoitusta	Yhteensä, milj. e	% kaikista suorista osakesijoituksista
Saxo Bank	264	13,0 %
Intrum	138	6,8 %
Amer Sports	105	5,2 %
Volvo	105	5,2 %
Nobia	87	4,3 %
Veidekke	74	3,7 %
Asiakastieto	72	3,6 %
ABB	67	3,3 %
Telia Company	64	3,2 %
Sectra	58	2,9 %
10 suurinta keskittymää yhteensä	1 033	51,1 %
Muut suorat osakesijoitukset	988	48,9 %
Suorat osakesijoitukset yhteensä	2 021	100,0 %



Sampo Oyj:n rooli

Sampo Oyj tekee pitkäaikaisia sijoituksia pohjoismaisiin finanssialan yrityksiin ja on konsernissa likviditeetin lähde. Tämän vuoksi rahoitusrakenteen kestävyys ja kyky hankkia rahoitusta tarvittaessa ovat jatkuvasti arvioinnin kohteena.

Vuoden 2018 lopussa Sammolla oli 9 200 miljoonan edestä strategisia sijoituksia ja ne oli pääosin rahoitettu omalla pääomalla, 7 890 miljoonaa euroa, ja senior-eh-toisella velalla, jota oli yhteensä 4 067 miljoonaa euroa. Senior-lainojen keskimääräinen jäljellä oleva maturiteetti oli 5,2 vuotta ja siitä 1 600 miljoonan euron osuus oli maturiteetiltaan yli 5 vuotta. Senior-ehtoisella velalla rahoitetaan myös muita sijoitusomaisuuseriä. Näiden huonomman etuoikeuden velkainstrumenttien ja muiden korkosijoitusten, yhteissummaltaan 512 miljoonaa euroa, keskimääräinen maturiteetti oli kaksi vuotta. Strategisten sijoitusten ja muiden sijoituserien rahoitus on vahvasti järjestetty.

Kyky hankkia rahoitusta riippuu velkaantuneisuudesta ja likviditeetipuskurista, jotka voidaan päätellä Tase-rakenne, Sampo Oyj, 31.12.2018 ja 31.12.2017 -taulukosta.

Sampo Oyj:n velkaantuneisuus oli maltillinen esimerkiksi seuraavilla mittareilla arvioituna:

- Velkaantuneisuus mitattuna korollisten velkojen osuudella kaikista veloista oli 34 prosenttia (29).

Taserakenne

Sampo Oyj, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	2018	2017
Vastaavaa yhteensä	12 073	10 939
Käteiset varat	1 447	1 199
Sijoitukset	770	235
Sijoituskiinteistöt	2	2
Korkosijoitukset	23	58
Osakkeet ja osuudet	745	175
Huonommalla etuoikeudella olevat saamiset	489	496
Osuudet saman konsernin yrityksissä	9 200	8 958
Sijoitukset tytäryrityksissä	3 401	3 401
Sijoitukset osakkuusyrityksissä	5 799	5 557
Muut varat	167	50

Milj. e	2018	2017
Vastattavaa yhteensä	12 073	10 939
Liikkeeseen lasketut yritystodistukset	124	293
Pitkäaikainen vieras pääoma	3 943	2 884
Private placement -lainat	122	138
Joukkovelkakirjalainat	3 821	2 746
Pääomalainat	0	0
Oma pääoma	7 890	7 714
Sidottu oma pääoma	98	98
Voitonjakokelpoiset varat	7 792	7 616
Muut velat	115	48

- Sammon 2 108 (1 424) miljoonan euron nettovelka on kohtuullinen suhteutettaessa sitä omistusosuuksien arvoon ja sijoitusomaisuuteen.

Sammon likvidit varat olivat 1 447 (1 199) miljoonaa euroa. Likviditeettiin vaikuttaa pääasiassa saadut ja maksetut osingot sekä muutokset liikkeeseenlasketuissa

velkainstrumenteissa ja tehdyissä sijoituksissa. Sampo maksaa osinkonsa huhtikuussa, jolloin likviditeetti laskee huomattavasti. Huomattava osuus ryhmän yhtiöiden liikkeelle laskemista huonomman etuoikeuden velkainstrumenteista (489) sekä osa muista sijoituksista (770) voidaan myydä, mikäli tarvitaan likviditeettiä. Lyhyen aikavälin likviditeettiä voidaan pitää riittävänä.



Sammon rahoitusasema on hyvä, minkä ansiosta yhtiö kykenee uudelleen rahoittamaan nykyiset velkansa ja laskemaan liikkeelle uutta velkaa. Tämä yhdessä yhtiön myytävissä olevien omaisuuserien kanssa tarkoittaa, että Sampo kykenee luomaan likviditeettiä.

Nykyisellään Sampo-konsernilla on pääomapuskuria suhteessa vähimmäispääomavaatimukseen. Koska taulukossa Taserakenne, Sampo Oyj, 31.12.2018 ja 31.12.2017 esitetyt huonomman etuoikeuden kaikki saamiset ovat Ifin, Mandatum Lifen, Nordean ja Topdanmarkin liikkeeseen laskemia, ne eliminoidaan konsernin omista varoista. Mikäli kyseiset saamiset myytäisiin, emoyhtiön

likviditeetin kasvun ohella konsernin omat varat ja vaka-varaisuussuhde nousisivat.

Sampo Oyj tasapainottaa riskejä konsernin sisällä. Hallinnoidessaan rahoitus- ja pääomarakennettaan sekä likviditeettiään Sampo Oyj ottaa huomioon liiketoiminta-alueiden eurosta poikkeavat perusvaluutat (Ruotsin kruunu ja Tanskan kruunu) ja sen, että kaikki sen liiketoiminta-alueet ovat alttiina matalan korkoympäristön riskeille. Nämä riskit saattavat vaikuttaa Sammon tekemiin päätöksiin sen omien velkainstrumenttien liikkeeseen laskun yhteydessä ja likviditeettiportfolioa hoidettaessa.

Tämän johdosta osa Sampo Oyj:n velkainstrumenteista on laskettu liikkeelle Ruotsin kruunuissa, ja korkoduraatio pidetään suhteellisen lyhyenä. Markkinanäkemys vaikuttaa kuitenkin päätöksiin ja esimerkiksi tällä hetkellä taktisista markkinanäkemyksistä johtuen Ifin maksamat Ruotsin kruunu -määräiset osingot ovat edelleen Ruotsin kruunuina ja Ruotsin kruunu -määräinen velka on kon-vertoitu euroiksi koron- ja valuutanvaihtosopimuksilla.



SAMPO-KONSERNIN PÄÄOMITUS

81

Sampo-
konsernin
pääomitus

81

Konsernin rava-lain
mukaiset omat
varat ja vaka-
varaisuusasema

82

Ryhmän Solvenssi
II -säännösten
mukainen oma
varallisuus ja vaka-
varaisuusasema

84

Sisäisiä arvioita
vakavaraisuuden
riittävydestä



Sampo-konsernin pääomitus

Sampo-konsernin pääomituksen periaatteet ja laskenta-menetelmät kuvataan **liitteessä 4 Kannattavuus, riskit ja pääoma** yksityiskohtaisesti.

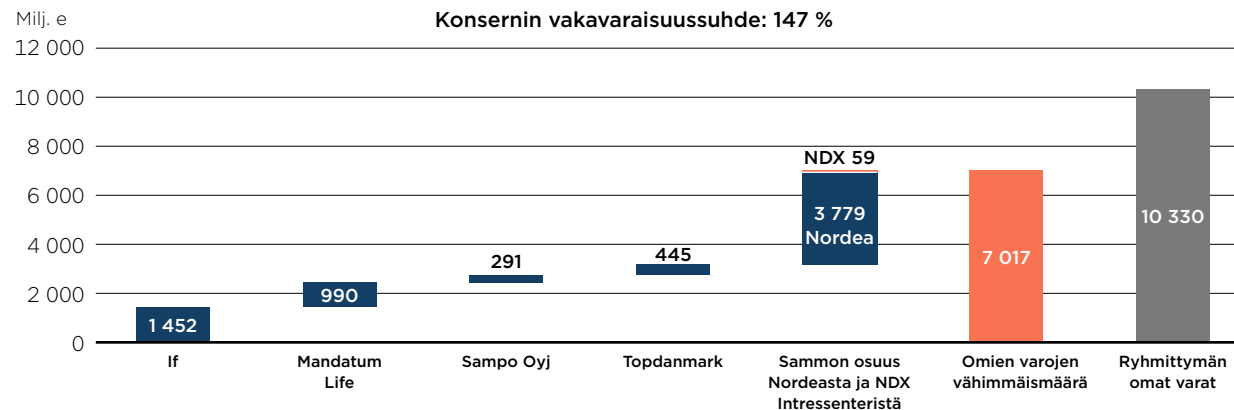
Konsernin rava-lain mukaiset omat varat ja vakavaraisuusasema

Sampo-konsernin vakavaraisuus, joka lasketaan rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta (2004/699) annetun lain mukaan, esitetään kuvassa Rava-vakavaraisuus, Sampo-konserni, 31.12.2018. Konsernin vakavaraisuussuhde laski edellisvuoden tasosta olleen 147 (154) prosenttia.

Sekä konsernin omat varat, että omien varojen vähimmäismäärä laskivat vuoden 2018 aikana. Konsernin oma pääoma oli edeltävää vuotta matalampi, koska suunniteltu osinko ylitti konsernin laajan tuloksen. Nettomuutokset muissa omiin varoihin vaikuttavissa erissä olivat pieniä. Omien varojen vähimmäismäärä laski 147 miljoonalla eurolla, koska If Ruotsin, Topdanmarkin ja Nordean pääomavaateiden laskentamenetelmä muuttui Sampo-konsernissa tilikauden aikana. Lisäksi NDX Intressenter sisällytettiin Sampo-konsernin vakavaraisuuteen vuoden 2018 toisella kvartaalilla.

Rava-vakavaraisuus

Sampo-konserni, 31.12.2018



Konsernin omat varat koostuvat konsernin konsolidoidusta omasta pääomasta sekä rahoituslaitosten ja vakuutusyhtiöiden sektorikohtaisista eristä vähennettynä aineettoman omaisuuden erillä, ehdotetulla osingonjolla sekä muilla oikaisuihin. Konsernin konsolidoitu oma pääoma mukaan lukien määräysvallattomien osuuden, joka oli 13 014 miljoonaa euroa 31.12.2018 (13 508), muodostaa isoimman osan omista varoista ja se luetaan Luokan 1 -pääomiin vakavaraisuuslaskennassa. Sektorikohtaiset tekijät, joista suurin osa tulee Nordean ensisijaisesta lisäpääomasta (Tier 1) ja toissijaisesta pääomasta

(Tier 2) sekä Ifin, Mandatum Lifin ja Topdanmarkin arvonoikaisuista, olivat yhteensä 2 585 miljoonaa euroa (2 517). Vähennykset olivat yhteensä 5 269 miljoonaa euroa (5 004).

Konsernitason pääomavaatimus on yllä esitetyllä tavalla osiensa summa eikä liiketoiminta-alueiden välistä hajautushyötyä oteta huomioon. Omien varojen vähimmäismäärä 31.12.2018 oli 7 017 miljoonaa euroa (7 163). Konsernin vakavaraisuus (Ryhmittymän omat varat – omien varojen vähimmäismäärä) oli 3 313 miljoonaa euroa (3 858).



Vuoden 2018 neljanteen kvartaaliin saakka minimipääomavaatimus laskettiin perustuen tytäryhtiöiden standardikaavan mukaisiin pääomavaatimuksiin. Vuoden 2018 lopussa Sampo alkoi käyttää Ifin ja Topdanmarkin osittaisten sisäisten mallien SCR:iä pääosaan kyseisten yhtiöiden vahinkovakuutustoimintaa, mikä on linjassa rava-lain kanssa. Tämä alensi kokonaisminimipääomavaatimusta noin 470 miljoonalla eurolla vuoden 2018 neljännellä kvartaalilla.

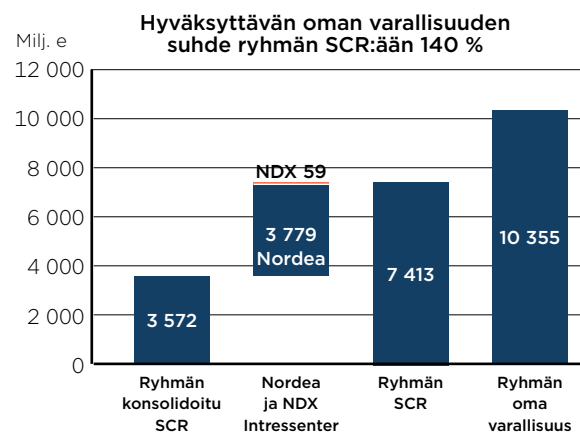
Vuoden 2018 neljännellä kvartaalilla Nordean riskipainotettuja eriä koskeva vaatimus (REA) kasvoi 35 miljardilla eurolla 156 miljardiin euroon, mikä johtui pääosin siitä, että olemassa olevia pääomavaateita siirtyi Pilari 2:sta Pilari 1:een pankin kotipaikan siirtyessä Ruotsista Suomeen. Samaan aikaan järjestelmäriskipuskuri aleni väliaikaisesti nolnaan. Näiden kahden vaikutuksen seurauksena Sammon nimellispääomavaatimus säilyi suunnilleen samalla tasolla kuin vuoden 2018 kolmannen kvartaalin lopussa ollen 3 779 miljoonaa euroa vuoden 2018 neljännellä kvartaalilla. Järjestelmäriskipuskuria täytyy kuitenkin soveltaa Suomessa vuoden 2019 alusta alkaen (2 prosenttia vuoden 2019 ensimmäisellä vuosipuoliskolla ja 3 prosenttia vuoden 2019 heinäkuun alusta alkaen), mikä nostaa Nordean pääomavaatimusta Sammolle vastaavasti vuonna 2019 ja alentaa konsernin vakavaraisuussuhdetta.

Ryhmän Solvenssi II -säännösten mukainen oma varallisuus ja vakavaraisuusasema

Sampo-ryhmän oma varallisuus ja SCR Solvenssi II -säännösten mukaisesti esitetään kuvassa Vakavaraisuus Solvenssi II -säännösten mukaan, Sampo-ryhmä, 31.12.2018.

Vakavaraisuus Solvenssi II -säännösten mukaan

Sampo-ryhmä, 31.12.2018



Mandatum Lifen 1,7 miljoonan euron muiden rahoitusalojen pääomavaatimusta ei esitetä kuvassa, mutta se on osa ryhmän SCR:ää

Sampo-ryhmän hyväksyttävän oman varallisuuden suhde ryhmän SCR:ään vuoden 2018 lopussa oli 140 prosenttia (156). Vakavaraisuus oli riittävä vuoden jokaisena kvartaalina.

Nordean pääomavaatimus Sammon vakavaraisuudessa on sama niin rava-lain kuin Solvenssi II -säännösten mukaan (edellä kuvattu rava-lain mukainen käsittely) ja myös muutosten vaikutukset ovat samankaltaisia. Solvenssi II -laskennan osalta Sampo ei ole kuitenkaan hakenut lupaa käyttää Ifin ja Topdanmarkin osittaista sisäistä mallia ja siksi Solvenssi II -laskennassa käytetään standardikaavan SCR:iä, mikä kasvattaa Sampo-ryhmän SCR:ää verrattuna rava-vakavaraisuuden pääomavaatimukseen.

Ryhmän SCR kasvoi 413 miljoonalla eurolla johtuen pääasiassa Nordean pääomavaatimuksen kasvusta vuoden aikana. Ryhmän konsolidoitu SCR, joka lasketaan Solvenssi II -ryhmälle, säilyi samalla tasolla ollen 3 572 miljoonaa euroa (3 558). Lisäksi Sammon osuus NDX Intressenteristä lisättiin ryhmä SCR:ään.



Taulukossa Hyväksyttävä oma varallisuus, Sampo-ryhmä, 31.12.2018 ja 31.12.2017 esitetään Sampo-ryhmän oma varallisuus luokittain.

Ryhmän oma varallisuus koostuu tavanomaisesta osakepääomasta, täsmäytyserästä ja etuoikeudeltaan huonommista veloista, jotka ovat hyväksyttäviä ryhmätasolla. Ryhmän oma varallisuus 31.12.2018 oli 10 355 miljoonaa euroa (10 945).

Koko 98 miljoonan euron suuruinen osakepääoma sekä 10 273 miljoonan (10 753) suuruinen täsmäytyserä täyttävät täysin vaatimukset, joiden nojalla ne voidaan sisällyttää rajoituksetta käytettävissä oleviin Luokan 1 eriin. Vertailuna IFRS:n mukainen konsolidoitu oma pääoma oli 13 014 miljoonaa euroa 31.12.2018 (13 508) (katso **liite 5 Vakavaraisuudessa sovellettavat arvostusmenetelmät**). Kaiken kaikkiaan oman varallisuuden rakenne on erittäin vakaa, sillä luokan 1 erät ovat melkein 90 prosenttia koko omasta varallisuudesta, josta täsmäytyserä vastaa valtaosin.

Täsmäytyserä on yhteissumma jakamattomista voitoista, tilikauden tuloksesta sekä muista rahastoista vähennettynä ehdotetulla osingonjaolla ja muulla voitonjaolla ja oikaisten sitä Solvenssi II -säännösten mukaisilla arvostuseroilla, laskennallisilla nettoverosaamisilla, suoraan omistetuilla omilla osakkeilla sekä Topdanmarkin vähemmistöosuudella. Täsmäytyserän rakenne esitetään taulukossa Täsmäytyserän rakenne, Sampo-ryhmä, 31.12.2018 ja 31.12.2017.

Hyväksyttävä oma varallisuus

Sampo-ryhmä, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	2018	2017
Luokka 1 yhteensä	10 010	10 614
Osakepääoma	98	98
Täsmäytyserä	10 273	10 753
Muiden rahoitusalojen yhtiöiden nettovaikutus	-495	-274
Luokka 1 - käytettävissä rajoitetusti	133	37
Luokka 2 (Etuoikeudeltaan huonommat velat)	333	331
Luokka 3 (Laskennalliset verosaamiset)	13	0
Hyväksyttävä oma varallisuus	10 355	10 945

Täsmäytyserän rakenne

Sampo-ryhmä, 31.12.2018 ja 31.12.2017

Milj. e	2018	2017
Rahastot, jakamattomat voitot sekä tilikauden nettotulos (ennen SII-muunnoksia)	12 916	13 410
Odotettavissa olevat osingot, voitonjaot ja maksut	-1 583	-1 444
Omat osakkeet (suorassa ja välillisessä omistuksessa olevat)	-145	-149
Muu ei käytettävissä oleva oma varallisuus	-301	-327
Luokka 3:ssa erikseen esitetyt laskennalliset verosaamiset	-13	-
Arvonoikaisut Solvenssi II:n mukaan	-601	-737
Täsmäytyserä	10 273	10 753

Oman varallisuuden erät, jotka luetaan Sampo-ryhmän luokan 1 rajoitetusti käytettävissä olevaan sekä luokan 2 pääomaan, koostuvat ulkoisten sijoittajien omistuksessa olevista huonomman etuoikeuden veloista. Näitä eriä oli 31.12.2018 tilanteessa 133 miljoonaa euroa (luokka 1) ja 333 miljoonaa euroa (luokka 2).

Vuoden 2018 lopussa Mandatum Lifin liikkeelle laskema 100 miljoonan euron huonomman etuoikeuden

velkainstrumentti oli kokonaan Sammon sijoitusportfoliossa. Lisäksi Sammon hallussa oli noin neljäsosa Ifin 400 miljoonan euron huonomman etuoikeuden veloista. Topdanmarkin kolmesta yhteensä 1 750 miljoonan Tanskan kruunun arvoisesta lainasta 31 prosenttia on Sampo-konsernin yhtiöiden sijoitussalkuissa. Yksityiskohdat Ifin, Topdanmarkin ja Mandatum Lifin liikkeelle laskemien huonomman etuoikeuden velkainstrumenteista esitetään yhtiöiden vastaavissa taulukoissa.



Yksityiskohtaiset tiedot instrumenteista on saatavilla myös Sammon internetsivuilla www.sampo.com/investors/debt-instruments/if ja www.sampo.com/investors/debt-instruments/topdanmark.

Ryhmän yhtiöistä vain If laski liikkeelle vuonna 2018 huonomman etuoikeuden velkainstrumentteja. Tämä 1 000 miljoonan Ruotsin kruunun laina luokiteltiin kuuluvaksi oman varallisuuden Tier 1 -luokkaan.

Luokan 3 oma varallisuus sisältää Solvenssi II -taseen laskennalliset nettoverosaamiset (verosaamiset, joita ei voida netottaa verovelkoja vastaan).

Sampo-ryhmän oma varallisuus pieneni 590 miljoonalla eurolla tilikauden 2018 aikana. Ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja suuremmat, laski, koska ehdotettu osingonjako ylitti ryhmän tilikauden tuloksen. Myös kasvaneet aineettomat hyödykkeet, joita ei sisällytetä Solvenssi II -taseeseen, alensivat omaa varallisuutta hieman. Ryhmän hyväksyttävän oman varallisuuden suhde ryhmän SCR:ään laski 140 prosenttiin (156) johtuen ryhmän SCR:n kasvusta. Johtuen rajoituksesta, jonka mukaan luokan 2 omaa varallisuutta voi olla enintään 20 prosenttia ryhmän konsolidoidusta vähimmäis-SCR:stä (MCR), oman varallisuuden saatavuutta ja siirrettävyyttä on rajoitettu laskettaessa laskettaessa luokan 2 pääomia ja hyväksyttävän oman varallisuuden ja ryhmän konsolidoidun vähimmäis-SCR:n suhdelukua.

Sisäisiä arvioita vakavaraisuuden riittävyydestä

Sammon sääntelyn mukaiset vakavaraisuussuhdeluvut 147 (154) prosenttia (rava) ja 140 (156) prosenttia (Solvenssi II) ovat suhteellisen alhaiset verrattuna moneen muuhun vakuutusryhmään. Rava-laki ei ota huomioon Sammon liiketoiminta-alueiden välisiä hajautushyötyjä ja vastaavasti Solvenssi II:ssa huomioidaan ainoastaan konsolidointiryhmän sisäinen riskien hajautushyöty. Siten osakkuusyhtiöön kohdistuvaa riskien hajautushyötyä ei oteta lainkaan huomioon. Koska merkittävä osa pääoman käytöstä ja voitoista tulevat osakkuusyhtiö Nordealta, sen hajautushyödyn huomiotta jättäminen vaikuttaa merkittävästi raportoituihin vakavaraisuussuhdelukuihin.

Sisällyttääkseen liiketoiminta-alueiden välisen hajautushyödyn konsernin vakavaraisuustarpeen arvioonsa,

Sisäisesti arvioitu hajautushyöty

Sampo-konserni, 31.12.2018

Milj. e / %	Rava- vakavaraisuus	Oikaistu rava- vakavaraisuus	Hajautushyöty
Ryhmittymän omat varat yhteensä	10 330	10 330	0
Omien varojen vähimmäisvaade, yhteensä	7 017	5 595	1 422
Ryhmittymän vakavaraisuussuhde	147 %	185 %	37 %
Ryhmittymän vakavaraisuus	3 313	4 735	1 422

Sampo käyttää raportoitujen kvartaalitulosten välisiä korrelaatioita arvioidessaan riskien hajautushyötyjä rava-lain mukaisen vakavaraisuuden yhteydessä. Näiden muokkausten mukainen hajautettu Sampo-konsernin proforma pääomavaatimus olisi 5 595 (5 541) miljoonaa euroa ja ryhmän proforma vakavaraisuussuhde 185 (199) prosenttia.

Raportoitujen kvartaalitulosten korrelaatiot

Sampo-konserni, 2005–2018

Nordea/If	0,291
Nordea/Mandatum	0,232
Nordea/Topdanmark	0,339
If/Mandatum	0,847
If/Topdanmark	0,660
Mandatum/Topdanmark	0,664



Kyseinen sisäisesti mukautettu vakavaraisuussuhdeluku on yhdenmukaisempi muiden vakuutusryhmien raportointiin lukuihin. Suurimmalla osalla näistä vakuutusryhmiä pankkitoiminnan vaikutus ei ole yhtä merkittävä kuin Sammolla.

Sampo-konsernin vakavaraisuutta tulisi arvioida seuraaviin seikkoihin perustuen:

- Kaikki tytäryhtiöt ja osakkuusyhtiöt ovat riittävästi pääomitettuja. Ifin ja Nordean pääomitus on vahva ja niiden kannattavuus on vakaalla tasolla. Ifin omien varojen määrä ylläpidetään yhden A:n tavoiteluokitukseen perustuvaa pääomatasoa korkeammalla. Nordean pääoman määrää säätelee Euroopan keskuspankki ja

Nordea on sitoutunut ylläpitämään kahden A:n luokituksen. Lisäksi sekä If että Nordea ovat ylläpitäneet korkeaa kannattavuutta ja matalaa tulosten volatiliiteettia. Sampo Oyj näkee yhtiöiden omat pääomapuskurit suhteellisen korkeina.

- Mandatum Life on pienempi yhtiö kuin If ja Nordea, ja sen oma varallisuus siirtymäsäännöksillä laskettuna on suhteellisen korkea pääomavaatimukseen verrattuna. Yhtiön korkean laskuperustekorona omaava vastuuvélka pienenee vuosittain noin 200 miljoonalla eurolla. Näin ollen pääomatarve laskee ajan kuluessa.
- Topdanmarkin tulos on ollut tasainen vuosien ajan ja se on riittävästi pääomitettu.

- Yhtiöillä on lisäkapasiteettia laskea liikkeelle omaan varallisuuteen hyväksyttäviä instrumentteja.
- Konsernin liiketoiminnoista syntyy hajautushyötyä. Kuten taulukosta Raportoitujen kvartaalitulosten korrelaatiot, Sampo-konserni, 2005–2018 käy ilmi, konsernin liiketoiminta-alueiden tulosten korrelaatiot ovat alhaisia. Erityisesti Nordean tulos on heikosti korreloinut suhteessa Ifin, Mandatum Lifen ja Topdanmarkin tuloksiin. Täten konserni hyötyy hajautuksesta.
- Konsernin emoyhtiön kyky luoda likviditeettiä on riittävä.
- Konsernin vakavaraisuussuhteen tulee olla riittävästi minimipääomavaatimuksen yläpuolella.



LIITTEET

87

Liite 1: Sampo-konsernin ohjausperiaatteet ja riskienhallintaprosessi

Emoyhtiön ohjaus	87
Tytäryhtiöiden toiminta ja riskienhallinta	88
Emoyhtiön valvonta ja toiminta	91
Riskienhallinnan hallintorakenne	91

96

Liite 2: Riskien määritelmät

Vakuutusriskit	96
Markkinariskit.....	99
Vastapuoliriskit.....	103
Operatiiviset riskit.....	104
Liiketoimintariskit.....	105

106

Liite 3: Keskeisiä hallinnointi- periaatteita

Tasehallinnan periaatteet (ALM)	106
Sijoitusportfolion hallintaperiaatteet ja sijoitustoiminnan valvonta	106
Operatiivisten riskien hallinnan periaatteet	110

111

Liite 4: Kannattavuus, riskit ja pääoma

Pääomitus alakonsernitasolla	112
Pääomitus konsernitasolla	114

117

Liite 5: Vakavaraisuus- laskennassa sovellettavat arvostusmenetelmät

Varat	119
Solvenssi II:n mukainen vastuuvélka Sampo- konsernissa	120
Solvenssi II:n mukainen Ifin vastuuvélka	122
Solvenssi II:n mukainen Topdanmarkin vastuuvélka ..	123
Solvenssi II:n mukainen Mandatum Lifin vastuuvélka	124
Muut velat	124



Liite 1: Sampo-konsernin ohjausperiaatteet ja riskienhallintaprosessi

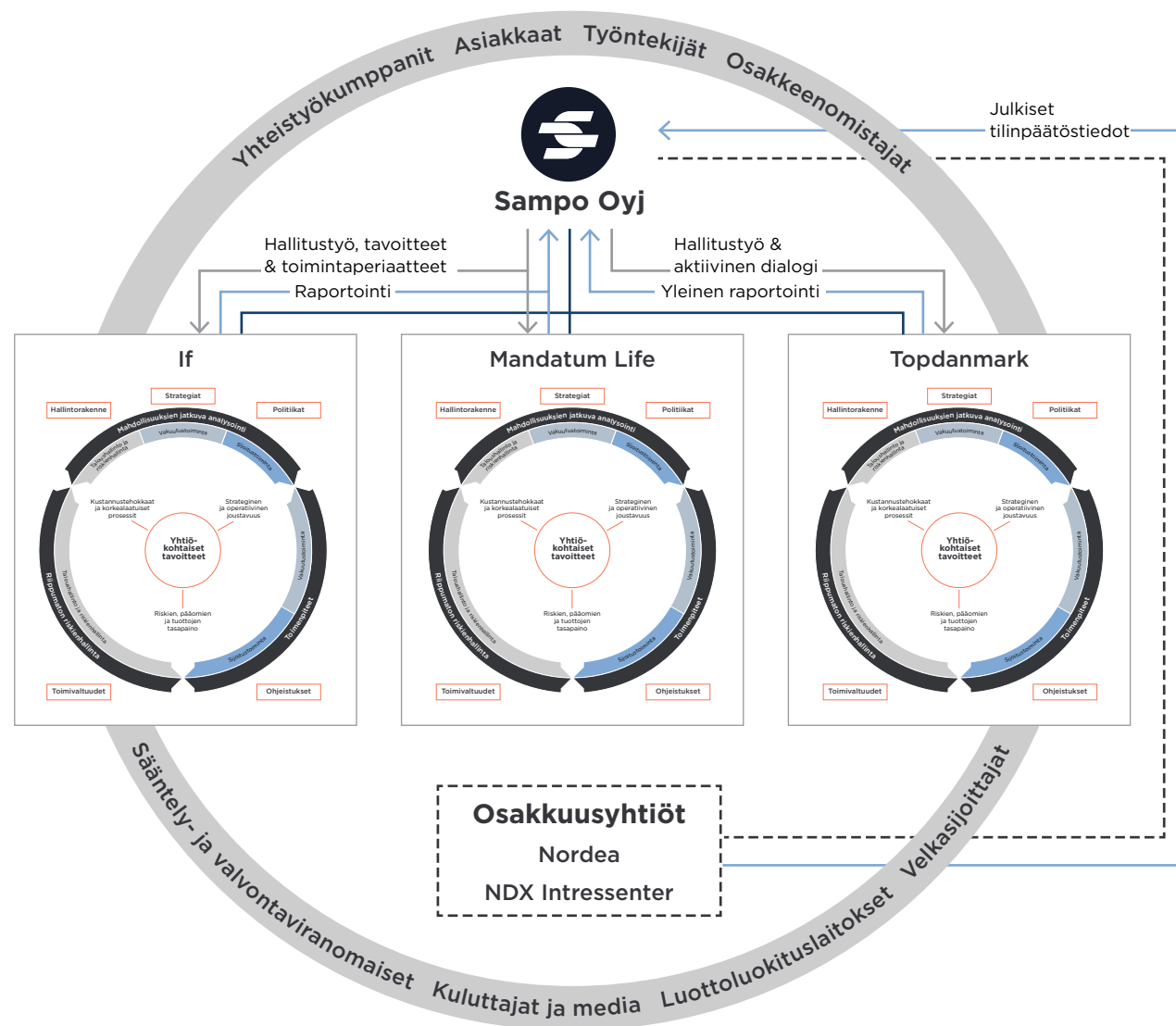
Selkeät vastuut sekä yksinkertaiset ja matalat toiminnalliset rakenteet ovat Sampo-konsernin liiketoimintojen ja riskienhallinnan organisoinnin peruseräpäiteitä. Vastuita ja toiminnallisia rakenteita, joita noudatetaan Sampo Oyj:ssa ja sen täysin omistamissa tytäryhtiöissä, kuten on havainnollistettu Sampo-konsernin ohjausrakenne -kuvassa, kuvataan seuraavissa kappaleissa. Topdanmark on ottanut käyttöön Sammon pääasialliset konsernitason periaatteet ja politiikat, mukaan lukien riskienhallintaperiaatteet, vaikkakin niissä saattaa olla joitain pieniä eroja. Näin ollen Topdanmarkin ohjausperiaatteet ja riskienhallintaprosessi voivat olla hieman erilaiset seuraavaksi kuvattuun verrattuna.

Emoyhtiön ohjaus

Konsernin emoyhtiö Sampo ohjaa täysin omistamiaan tytäryhtiöitä asettamalla tavoitteet niiden pääomitukselle ja oman pääoman tuotolle (RoE) sekä määrittelemällä tytäryhtiöiden toiminnalle keskeiset reunaehdot konsernitason toimintaperiaatteiden avulla.

Tavoitteiden asettaminen: Sammon hallitus päättää tytäryhtiöiden oman pääoman tuottotavoitteet, jotka ovat tällä hetkellä 17,5 prosenttia sekä Ifille että Mandatum

Sampo-konsernin ohjausrakenne





Lifelle. Lisäksi Ifin pitkän aikavälin tavoitteena on ylläpitää alle 95 prosentin yhdistettyä kulusuhdetta.

Emoyhtiö arvioi pääomituksen riittävyyttä ja pääomarakenteen tarkoituksenmukaisuutta siten, kuin on esitetty kappaleessa Pääomitus alakonsernitasolla **liitteessä 4 Kannattavuus, riskit ja pääoma**. Tähän analyysiin perustuen emoyhtiö arvioi, minkä suuruisia osinkoja tytäryhtiöt jakavat emoyhtiölle. Sampo-konsernissa operatiivisen toiminnan kannalta ylimääräinen pääoma pidetään emoyhtiö Sammossa, joka pääomittaa tytäryhtiöitä tarvittaessa.

Emoyhtiön hallitus päättää keskeisistä tytäryhtiöiden liiketoimintaa ja riskienhallintaa ohjaavista pääperiaatteista. Näistä merkittävimmät ovat Sampo-konsernin toimintaperiaatteet (Code of Conduct), riskienhallinnan periaatteet, palkitsemisperiaatteet ja compliance-periaatteet. Lisäksi on muita periaatteita, kuten tiedonantopolitiikka, joita noudattamalla pyritään ehkäisemään maine- ja compliance-riskejä.

Sammon hallituksen päätöksiin yleisesti ja siten myös emoyhtiön antamaan ohjeistukseen vaikuttavat edellä mainittujen ohjeistusten ohella myös ulkoinen normiperusta ja eri sidosryhmien odotukset Sampo-konsernin toiminnasta. Lisätietoja Sampo-konsernin sidosryhmistä on saatavilla Toimintaperiaatteet-dokumentissa osoitteessa www.sampo.com/toimintaperiaatteet.

Tytäryhtiöiden toiminta ja riskienhallinta

Tytäryhtiöt järjestävät oman liiketoimintansa itsenäisesti ottaen huomioon liiketoimintansa erityispiirteet ja konsernitason ohjeistukset tavoitteiden, pääomituksen ja toimintaperiaatteiden suhteen. Sidosryhmien odotukset ja ulkoinen sääntely vaikuttavat myös suoraan tytäryhtiöiden toimintaan.

Sampo-konsernin tytäryhtiöt päättävät itsenäisesti toimintansa hallintorakenteesta. Tytäryhtiöiden operatiivisella johdolla on laaja-alaista kokemusta vakuutus-toimialalta sekä talous- ja riskienhallinnasta. Eri komiteoiden ja toimielinten jäsenet edustavat liiketoiminnan ja muiden toimintojen osaamista. Tytäryhtiöiden toimintaa valvovat kyseisen tytäryhtiön eri toimielimet ja viime kädessä hallitukset, joiden jäsenet ovat pääasiallisesti emoyhtiö Sammon tai Sampo-konsernin yhtiöiden ylimpään johtoon kuuluvia henkilöitä.

Koska emoyhtiössä laaditaan ainoastaan toimintaa koskevat pääperiaatteet, tytäryhtiöiden johdolla on päätösvalta ja vastuu huomioida tytäryhtiön oman toiminnan erityispiirteet yhtiökohtaisissa politiikoissa, limiiteissä, valtuutuksissa ja ohjeistuksissa.

Operatiivisella tasolla tytäryhtiöt keskittyvät vakuutustoiminnan sekä talouden ja riskienhallinnan tehokkaaseen

toimeenpanoon. Sijoituksia hallinnoidaan tytäryhtiöiden hallitusten hyväksymien sijoituspolitiikkojen mukaisesti. Emoyhtiö johtaa päivittäistä sijoitustoimintaa, mikä mahdollistaa samanaikaisesti tytäryhtiöiden sijoituspolitiikkojen tehokkaan toteuttamisen ja konsernitasoisien sijoitusportfolioiden valvonnan. Topdanmark hallinnoi kuitenkin sijoituksiaan itsenäisesti.

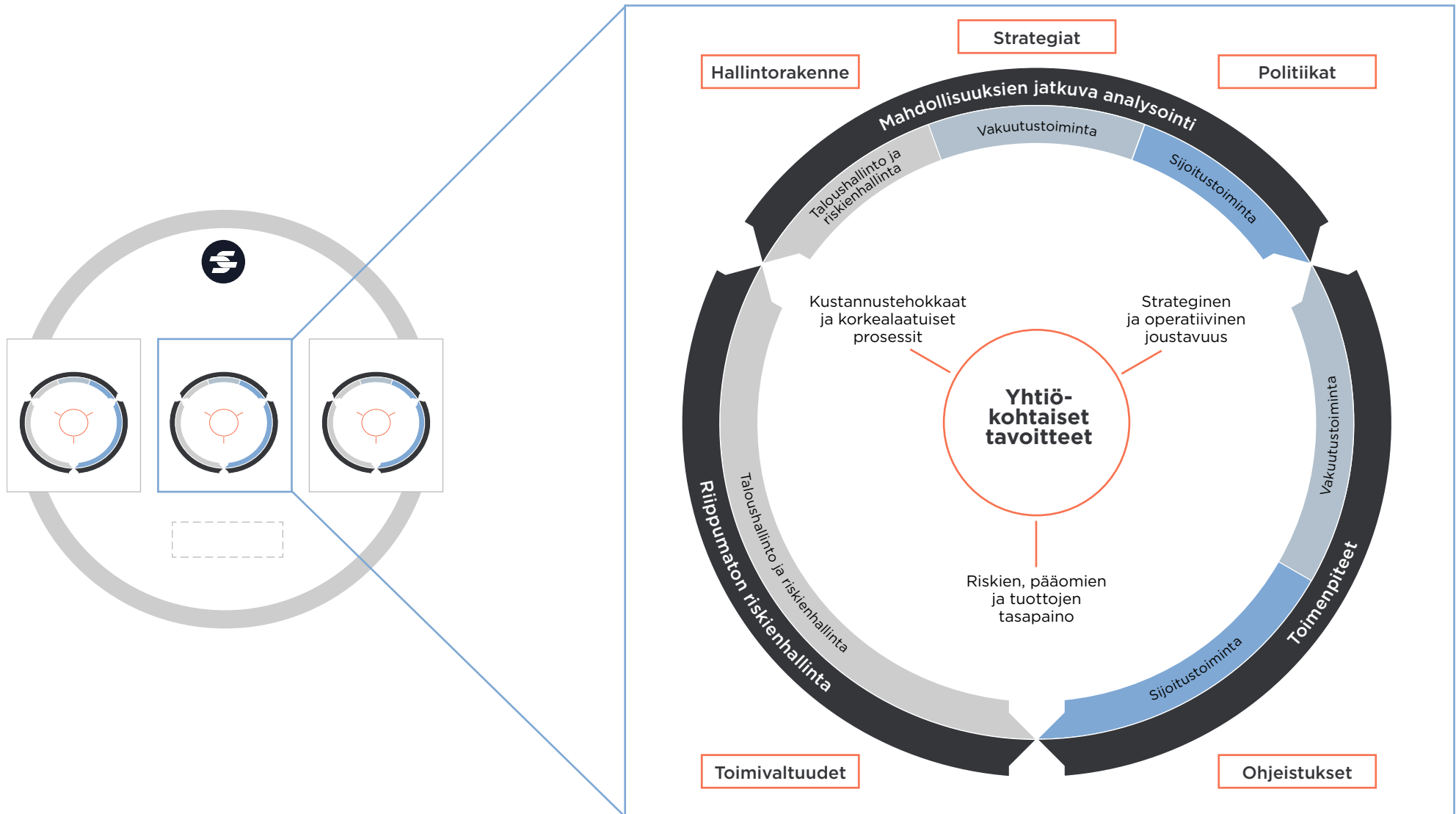
Riskienhallintaprosessi on jatkuvaa toimintaa, josta osa on liiketoimintojen vastuulla ja osa riippumattomien riskienhallinnan asiantuntijoiden vastuulla. Vaikkakin liiketoimintojen ja riippumattoman riskienhallinnan vastuut ovat selkeästi eriytetty toisistaan Sampo-konsernissa, on näiden toimintojen välillä jatkuva keskusteluyhteys. Sampo-konserni on määritellyt sisäisen valvonnan politiikassaan erinäisten sisäisten sidosryhmien roolit ja vastuut.

Riskienhallinnan hallintomalli, riskipolitiikat, riskilimiitit ja toimivaltuudet eli rakenteet, joiden puitteissa riskejä otetaan ja valvotaan, ovat liiketoiminnasta riippumattomien tahojen vastuulla. Nämä rakenteet ovat edellytys riskienhallintaprosessin toiminnalle ja ne kuvastavat vakavaraisuustavoitteita ja riskinottohalukkuutta yleisesti.

Kuva Yhtiötasoinen taloudellisen ja riskienhallinnan prosessi esittää yhtiötasoisien riskienhallinnan edellytyksiä, tehtäviä ja tavoitteita.



Yhtiötasoinen taloushallinnon ja riskienhallinnan prosessi





Riskienhallinnan onnistuneen järjestämisen kannalta keskeiset edellytykset ovat:

- Riskienhallinnan hallintomalli ja toimivaltuudet (lisätietoja on kappaleessa **Riskienhallinnan hallintorakenne**) ja selkeä vastuiden jako liiketoimintalinjojen ja riippumattomien toimintojen välillä
- Yhtiöiden omat riskipolitiikat ja tarkemmat riskienhallintaa koskevat ohjeistukset
- Varovaiset arvostus-, riskien mittausta- ja raportointiprosessit.

Riskienhallintaprosessiin sisältyvät tehtävät voidaan luokitella seuraavasti:

Riippumaton riskienhallinta

Talous- ja riskienhallintatoimintojen vastuulla on yksikäsitteisesti ylläolevien riskien hallinnan edellytysten määrittäminen. Lisäksi talous- ja riskienhallintatoimintojen vastuulla on operatiivisesti riippumaton mittausta ja valvonta sisältäen sekä toiminnan valvonnan yleisesti, että virallisen kannattavuus-, riski- ja pääomituslaskennan.

Esimerkkejä näistä vastuista ovat:

- Yksityiskohtainen riskiraportointi tytäryhtiöiden ja Sammon riskikomiteoille ja hallituksille
- Pääomatarpeen ja tosiasiallisen käytössä olevan pääoman sisäinen raportointi vähintään neljännesvuositain

- Viranomaisten ja luottoluokittajien vaatimusten mukaisten pääomavaatimusten ja pääomien raportointi sisäisesti neljännesvuosittain
- Sisäisten ja viranomaislaskennan mukaisten pääomituslaskennan julkaisu neljännesvuosittain.

Jatkuva mahdollisuuksien ja riskien analysointi

Sekä liiketoiminnot että talous- ja riskienhallintatoiminnot tukevat aktiivisesti liiketoimintaa analysoimalla ja arvioimalla liiketoimintamahdollisuuksia jatkuvasti. Tämä voidaan nähdä erillisenä riskienhallintaprosessin vaiheena, sillä vakuutus- ja sijoitustoiminnot arvioivat päivittäin liiketoimintamahdollisuuksia ja erityisesti niiden riski-tuottosuhteita. Toisaalta talous- ja riskienhallintatoiminnoissa merkittävä osa ajasta käytetään riskien arviointiin ja pääomasuunnitteluun. Tämä mahdollisuuksien aktiivinen kartoitus näkyy esimerkiksi seuraavina lopputuloksina:

- Tunnistettuina liiketoimintamahdollisuuksina (esimerkiksi tuote- ja palvelukehitys ja investointimahdollisuudet) ja analyysina niiden tuottopotentiaaleista ja pääomatarpeista
- Sisäisen ja ulkoisen osingonjaon suunnitelmina
- Aloitteina hybridi- tai seniorilainojen liikkeeseen laskemiseksi.

Toimenpiteet

Toimenpiteet, eli vakuutus- ja sijoitustoiminnan varsinaiset liiketoimintatransaktiot, toteutetaan annettujen toimivaltuuksien, riskipolitiikkojen ja muiden ohjeistuk-

sien mukaisesti. Nämä toimenpiteet ovat liiketoimintojen ja keskitettyjen toimintojen, kuten esimerkiksi sijoitustoiminnan, vastuulla. Pääomituslaskennan ja likviditeettiasemaan liittyvät toimet kuuluvat tähän tehtäväkokonaisuuteen. Sampo-konsernissa ennakoivat toimet kannattavuuden, riskien ja pääoman hallinnan osalta nähdään tärkeimpänä riskien- ja pääomanhallintaprosessin vaiheena. Tästä johtuen riskipolitiikat, limiitit ja päätöksentekovaltuudet asetetaan siten, että ne yhdessä tulostavoitteiden kanssa mahdollistavat liiketoiminta- ja sijoitusyksiköitä ottamaan tarkkaan harkittuja riskejä. Esimerkkejä toimenpiteistä ovat mm. seuraavat:

- Vakuutuslaskennan hinnoittelu ja sijoitustransaktioiden toteutus
- Osinkojen maksut, omien osakkeiden takaisinostot, hybridi- ja seniorilainojen liikkeellelasku
- Johdannais- ja jälleenvakuutustransaktioiden toteutus
- Liiketoimintojen hankinnat ja liiketoiminnoista luopumiset.

Edellä mainittujen tehtävien laadukas toteuttaminen edesauttaa riskienhallintaprosessin kolmen keskeisen tavoitteen saavuttamista:

Riskien, pääomien ja tuottojen tasapaino

- Tulokseen vaikuttavat ja muut merkittävät riskit on tunnistettu, arvioitu ja analysoitu.
- Pääomitus on riittävä suhteessa liiketoimintaan liittyviin riskeihin ja strategiaan riskien huomioiden liiketoimintojen ennakoitu kannattavuus.



- Riskinkantokyky on kohdennettu liiketoiminta-alueille strategian mukaisesti.
- Vakuutusriskit on hinnoiteltu niiden luontaisen riskitason mukaisesti, sijoitustoiminnan odotetut tuotot ja riskit ovat tasapainossa ja seuraamusriskejä on pienennetty riittävästi.

Kustannustehokkaat ja korkealaatuiset prosessit

- Asiakaspalvelu ja sisäiset operatiiviset prosessit ovat tehokkaat ja laadukkaat.
- Päätöksenteko perustuu tarkkaan, riittävään ja ajantasaiseen tietoon.
- Toiminnan jatkuvuus varmistetaan ja epäjatkuvuus-tilanteissa toipuminen on nopeaa ja kattavaa.

Strateginen ja operatiivinen joustavuus

- Ulkoiset riskitekijät ja mahdolliset liiketoiminta riskit on tunnistettu ja yhtiö on pääomarakenteen ja johtamisen näkökulmasta hyvässä asemassa reagoimaan muutoksiin liiketoimintaympäristössä.
- Yhtiörakenne, osaaminen ja prosessit yhtiöissä mahdollistavat tarvittavien muutosten tehokkaan toimeenpanon.

Kun edellä mainitut tavoitteet saavutetaan, riskienhallinta vaikuttaa positiivisesti oman pääoman tuottoon ja lieventää vuosittaisia kannattavuuden vaihteluja. Riskienhallintaprosessi nähdään siten Sammon omistaja-arvon luomisen yhtenä tekijänä.

Emoyhtiön valvonta ja toiminta

Sampo tarkastelee konsernia liiketoimintaportfoliona ja toimii aktiivisesti erityisesti konsernin pääomitukseseen sekä emoyhtiön pääomarakenteeseen ja likviditeettiin liittyvissä asioissa.

Emoyhtiö Sampo tarkastelee neljännesvuosittain Sampo-konsernin toimintaa sekä yhtiö- että konsernitasolla perustuen tytäryhtiöiden ja osakkuusyhtiöiden raportointiin. Osakkuusyhtiöiden osalta tieto perustuu kuitenkin julkisesti saatavilla olevaan materiaaliin ja on siten vähemmän yksityiskohtaista. Tytäryhtiöitä koskeva raportointi Sammon hallitukselle ja tarkastusvaliokunnalle perustuu valtaosin tytäryhtiöiden tuottamaan raportointiin. Raportointi keskittyy erityisesti riskien, pääomituksen ja kannattavuuden väliseen tasapainoon. Emoyhtiö vastaa omia toimintojaan koskevasta raportoinnista. Täysin omistetuista tytäryhtiöistä saatava raportointi on tarkemmalla tasolla kuin Topdanmarkin raportointi.

Konsernitasolla keskeisimmät painopistealueet ovat mahdolliset konserniyhtiöiden toiminnasta aiheutuvat riskikeskittymät samoin kuin konsernin pääomitus ja emoyhtiön kyky luoda likviditeettiä. Lisäksi emoyhtiössä ennustetaan ja analysoidaan konserniyhtiöiden tulosta, riskejä ja pääomitusta perustuen yhtenäisiin skenaarioihin, jolloin yhtiökohtaiset tulokset ovat yhdistettävissä konsernitasolla.

Edellä kuvattuun alakonsernitason sekä Sampo-konsernin sisäiseen työhön perustuen Sampo-konserni valmistelelee vuosittain tai useammin, jos tarvetta, yhden riski- ja vakavaraisuusarvio -dokumentin ("Single ORSA"-raportti). Single ORSA -dokumentilla on käytännössä sama rakenne ja sisältö kuin vuosineljänneksittäin tapahtuvalla tarkastusvaliokunnan raportoinnilla. Sisällön keskeisimpänä erona on konsernin laajuinen vakavaraisuusennuste, jota ei tavallisesti sisällytetä vuosineljänneksittäin tapahtuvaan raportointiin.

Sammon hallitus päättää kyseisiin yhtiö- ja konsernitason tietoihin perustuen konsernin pääomituksesta sekä antaa ohjeistuksia emoyhtiön pääomarakenteeseen ja likviditeettivarantoihin liittyen. Sammon pääasiallisena tavoitteena on ylläpitää varovaista pääomarakennetta ja riittävää likviditeettiä rahoittaakseen strategisia hankkeita tarvittaessa. Vahva likviditeetti ja kyky hankkia rahoitusta ovatkin keskeisiä tekijöitä Sampo-konsernin strategisen joustavuuden ylläpidossa.

Riskienhallinnan hallintorakenne

Tässä luvussa kuvataan Sampo-konsernin ja sen tytäryhtiöiden hallintorakennetta riskienhallinnan näkökulmasta. Yksityiskohtaisempi kuvaus Sampo-konsernin hallintorakenteesta ja sisäisestä valvonnasta on esitetty **Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä** -raportissa osoitteessa www.sampo.com/vuosi2018.



Riskienhallinnan hallintorakenne konsernitasolla

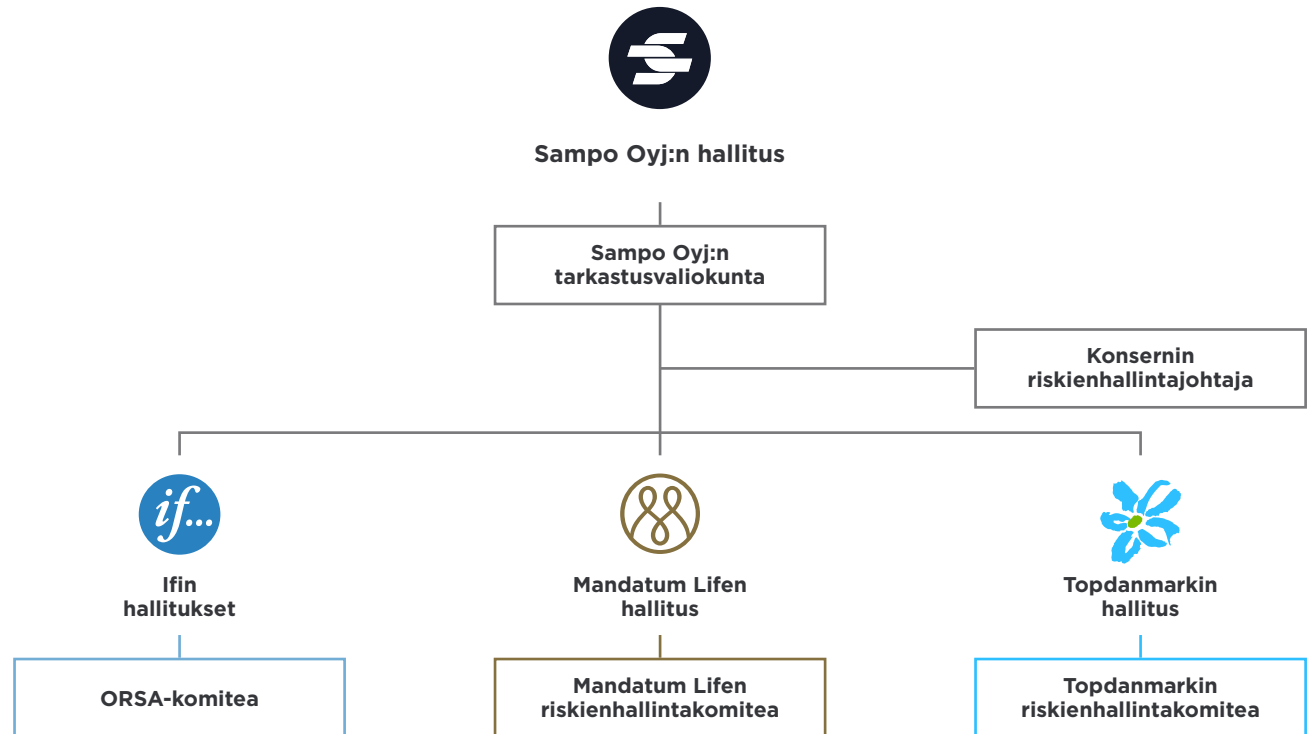
Sammon hallitus on vastuussa siitä, että konsernin riskejä hallitaan ja valvotaan asianmukaisesti. Emoyhtiön hallitus määrittää tytäryhtiöiden taloudelliset ja pääomitus koskevat tavoitteet ja hyväksyy konsernitasoiset periaatteet, jotka ohjaavat tytäryhtiöiden toimintaa. Tytäryhtiöiden riskipositiot ja pääomitusraportit yhdistellään konsernitasolla vuosineljänneksittäin ja raportoidaan Sammon hallitukselle ja tarkastusvaliokunnalle.

Eri hallintoelinten raportointivastuut konsernitasolla on esitetty Sampo-konsernin riskienhallinnan hallintorakenne -kuvassa.

Tarkastusvaliokunta vastaa hallituksen nimissä Sampo-konsernin riskienhallinnan periaatteiden ja niihin liittyvien ohjeistuksien laatimisesta. Tarkastusvaliokunta varmistaa, että konsernin eri toiminnot noudattavat kyseisiä ohjeistuksia, valvoo Sampo-konsernin riskejä ja riskikeskittymiä sekä valvoo, että riskienhallinta on konserniyhtiöissä laadukasta ja kattavaa. Tarkastusvaliokunta valvoo myös riskipolitiikkojen toteuttamista, pääomitusta sekä riskien ja tuottojen kehittymistä. Vähintään kolme tarkastusvaliokunnan jäsenistä tulee valita niistä hallituksen jäsenistä, jotka eivät toimi Sampo-konsernin johdossa ja jotka ovat riippumattomia yhtiöstä. Tarkastusvaliokunta kokoontuu neljännesvuosittain.

Konsernin riskienhallintajohtaja on vastuussa riskienhallinnan asianmukaisuudesta konsernitasolla. Riskienhallintajohtajan tehtävänä on valvoa Sampo-konsernin

Sampo-konsernin riskienhallinnan hallintorakenne



riskejä kokonaisuutena sekä koordinoita ja seurata tytäryhtiöiden ja konsernin riskienhallintaa.

Ifin ja Mandatum Lifen hallituksilla on yhtiöidensä ylimpinä päätöksentekijöinä kokonaisvaltainen vastuu Ifin ja Mandatum Lifen riskienhallintaprosesseista. Hallitukset

nimittävät Ifin ORSA-komitean ja Mandatum Lifen riskienhallintakomitean sekä vastaavat riskienhallintaan liittyvien politiikkojen, periaatteiden ja ohjeiden muutostarpeiden tunnistamisesta.



Riskienhallinta Ifissä

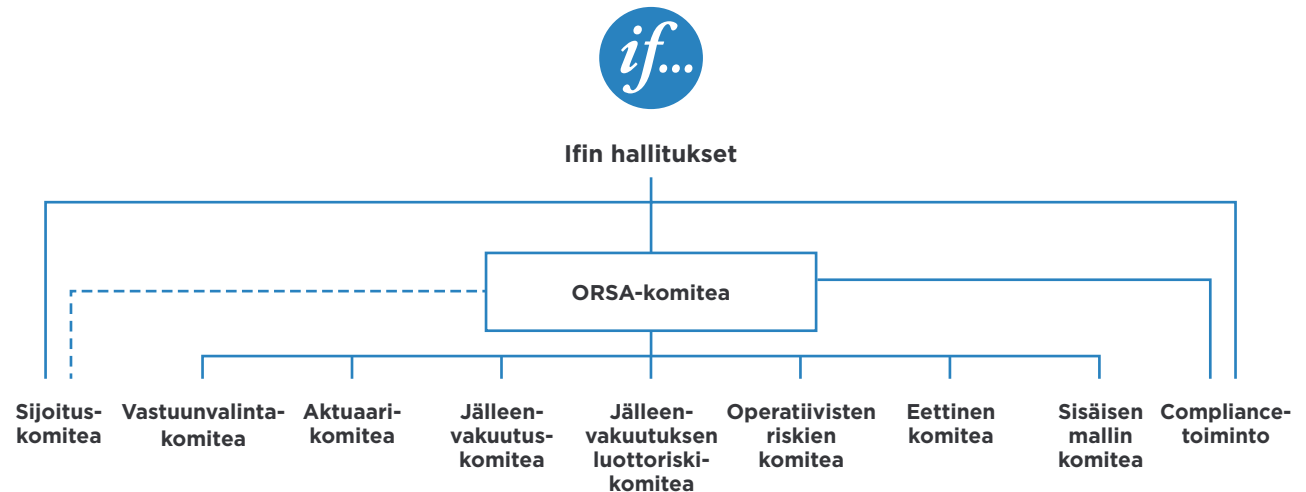
Hallituksien tärkein riskienhallinnan väline on riskienhallinnan politiikat ja ohjeistukset. Osana tehtäviään hallitukset hyväksyvät riskienhallintapolitiikan ja muut riskienhallinnan dokumentit, saavat riskienhallintajohtajalta, compliance-johtajalta ja toimitusjohtajilta riskiraportteja, osallistuvat aktiivisesti ennakoivaan riski- ja vakavaraisuusarviointiin sekä varmistavat, että riskienhallinta ja -seuranta toimivat asianmukaisesti ja tehokkaasti. Eri hallintoelinten raportointivastuut Ifissä on esitetty Ifin riskienhallinnan hallintorakenne -kuvassa.

Ifin riski- ja vakavaraisuuskomitea ("ORSA-komitea") avustaa Ifin toimitusjohtajia täyttämään riskienhallintaprosessiin liittyvät velvoitteensa. ORSA-komitea seuraa eri riskienhallinnan komiteoiden, tukitoimintojen ja linjaorganisaation raportointia. Lisäksi ORSA-komitea valvoo, että Ifin lyhyen ja pitkän aikavälin kokonaisriskiprofiili on linjassa riskistrategian ja vakavaraisuusvaatimusten kanssa. Riskienhallintaorganisaatio on vastuussa riskienhallintatoimintojen koordinoinnista hallitusten ja toimitusjohtajien toimeksiannosta.

Vastuu riskien tunnistamisesta, arvioimisesta, kontrollista ja hallinnasta on linjaorganisaatioilla. Keskeisille riskialueille on omat komiteansa ja niiden vastuulla on valvoa ja kontrolloida, että riskejä hallinnoidaan hallituksen ohjeistuksia noudattaen. Ifin eri riskikomiteoilla ei ole päätöksentekovahtuuksia.

Jokaisen riskialueen politiikka määrittelee rajoitukset ja limiitit, joiden tehtävänä on varmistaa, että riskitasot

Ifin riskienhallinnan hallintorakenne



noudattavat aina Ifin riskienottohalukkuutta ja pääoman riittävyyteen liittyviä rajoitteita. Komiteoiden tehtävänä on myös valvoa politiikkojen tehokkuutta ja osallistua niiden muutoksiin ja päivityksiin tarvittaessa.

Risikohtaisten komiteoiden lisäksi riskienhallinnan hallintorakenteeseen kuuluu kaksi muuta komiteaa. Niiden vastuut on määritelty seuraavasti:

- Eettinen komitea keskustelee ja koordinoi eettisiä kysymyksiä Ifissä. Komitea antaa suosituksia eettisissä asioissa ja tekee ehdotuksia eettistä käyttäytymistä koskevaan politiikkaan tehtävistä muutoksista. Komitean puheenjohtajan vastuulla on raportoida eettisistä riskeistä ja muista komitean käsittelemistä asioista.

- Sisäisen mallin komitean tehtäviä on tunnistaa mahdollisten mallimuutosten lähteet ja antaa komitean puheenjohtajalle mielipiteensä siitä, miten mahdollisia muutoksia on arvioitu ja luokiteltu sekä muista validointitoimenpiteistä tai sisäisen mallin kehittämisestä. Näiden tehtävien lisäksi komitea keskustelee ja analysoi muista komiteoista saatuja sisäiseen malliin liittyviä tietoja sekä seuraa sisäisen mallin käyttöä ja kehitystoimenpiteitä.

Compliance-toiminto on osa riskiraportoinnin organisoitua. Compliance-toiminto raportoi neljännesvuosittain ORSA-komitealle havaituista compliance-riskeistä.



Riskienhallinta Mandatum Lifessa

Mandatum Lifen hallitus vastaa riskienhallinnasta ja sisäisen valvonnan riittävydestä. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallinnan periaatteet, sijoituspolitiikan, pääomanhallinnan periaatteet ja muut riskienhallinnan ja sisäisen valvonnan ohjeet.

Mandatum Lifen toimitusjohtajalla on kokonaisvastuu riskienhallinnan toteuttamisesta hallituksen ohjeiden mukaisesti. Toimitusjohtaja on kaikkia Mandatum Lifen riskejä koordinoivan ja valvovan riskienhallintakomitean puheenjohtaja. Riskit jaetaan pääryhmiin, jotka ovat vakuutusriskit, markkinariskit, operatiiviset riskit, juridiset ja compliance-riskit sekä liiketoiminta- ja maineriskit. Jokaisella riskialueella on oma erikoistunut komiteansa tai yksikkönsä ja oma vastuuhenkilönsä riskienhallintakomiteassa.

Keskeisten hallintoelinten raportointivastuut Mandatum Lifessa on esitetty Mandatum Lifen riskienhallinnan hallintorakenne -kuvassa.

Erikseen kuvattujen riskikomiteoiden lisäksi compliance-riskien ja muiden toimintojen riskienhallinnan tehtävät on järjestetty seuraavasti:

Mandatum Lifen riskienhallinnan hallintorakenne



- Compliance-toiminto hoitaa lain ja säännösten noudattamiseen liittyviä asioita ja toiminnosta vastaava johtaja on riskienhallintakomitean jäsen.
- Sijoituspalveluita ja rahastotoimintaa harjoittavilla tytäryhtiöillä on omat riskienhallinnan menettelytavat. Kaikki suurimmat riskitapahtumat raportoidaan myös Mandatum Lifen Operatiivisten riskien komitealle.

Sisäinen tarkastus varmistaa tarkastussuosituksen avulla riittävien sisäisten kontrollien olemassaolon ja laatii hallitukselle vuosittain sisäisen tarkastuksen katsauksen.

Riskienhallinta Topdanmarkissa

Topdanmarkin politiikkana on suojautua yhtiön liiketoiminnasta aiheutuvia riskejä vastaan tai rajoittaa riskit sellaiselle tasolle, että yhtiö voi ylläpitää normaalit toimintonsa sekä toteuttaa suunnitellut toimenpiteet toimintaympäristön erittäin epäedullisista tapahtumista huolimatta.

Tämän politiikan seurauksena yhtiö on usean vuoden ajan tunnistanut ja pienentänyt tai poistanut riskejä, jotka voisivat mahdollisesti aiheuttaa suurempia tappioita



kuin Topdanmark on arvioinut hyväksyttäväksi. Hallitus päättää yleiset riskipolitiikat ja limiitit. Sisäinen tarkastus raportoi hallitukselle ja se raportoi muun muassa havainnoista koskien näitä riskipolitiikkoja ja limiittejä.

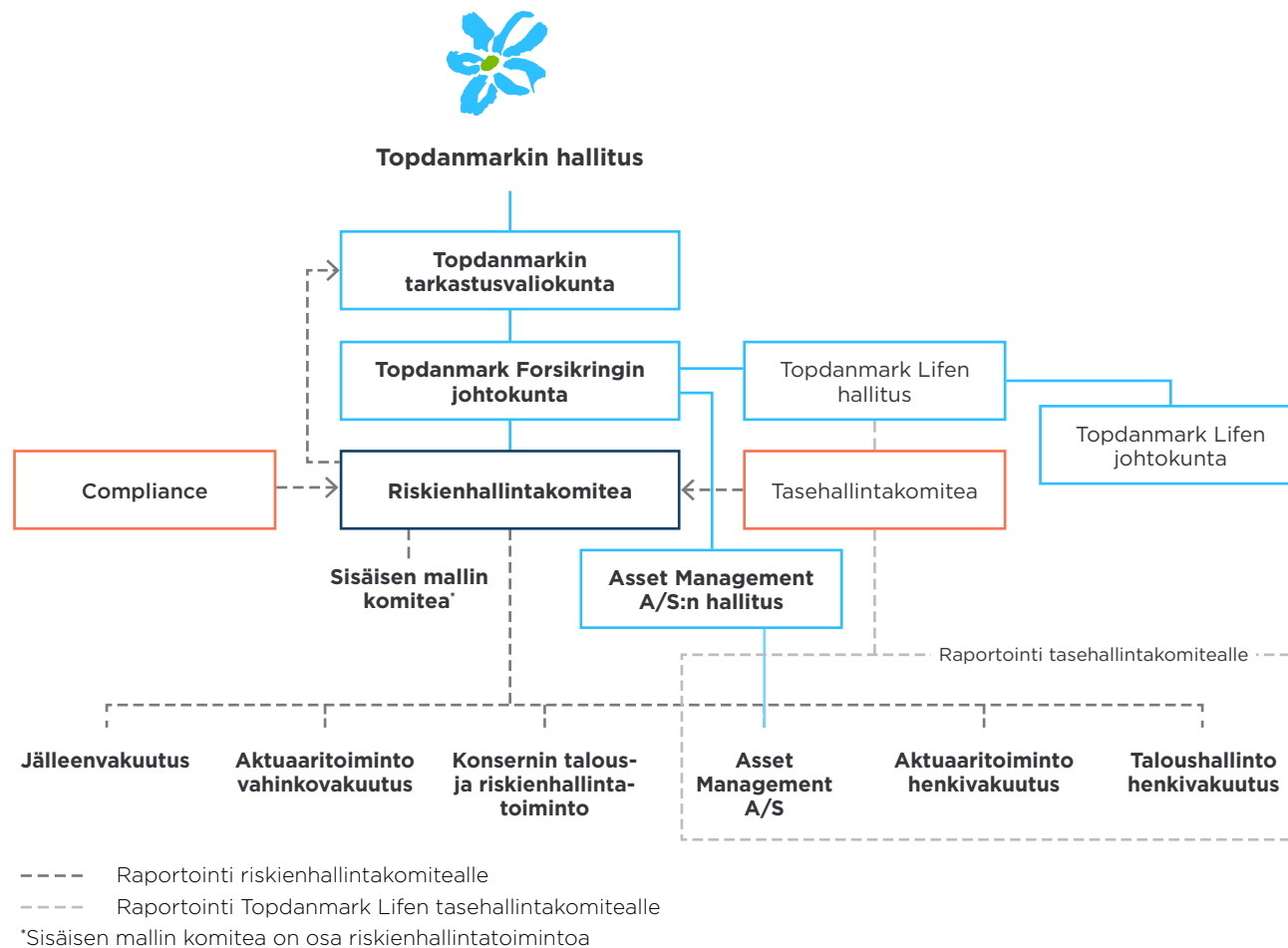
Topdanmarkin riskienhallintatoiminto tunnistaa, arvioi ja mittaa riskejä. Se raportoi Riskikomitealle, joka on vastuussa riskipolitiikoista, riskilimiiteistä, vakavaraisuuslaskennasta, pääomasuunnitelmista, Topdanmarkin ORSasta sekä vahinkovakuutusriskien sisäisestä mallista. Riskikomitean jäseninä ovat konsernin talousjohtaja, Compliance-toiminnon johtaja sekä johtajat tärkeimmiltä riskiliiketoiminta-alueilta, joita ovat: Sijoitushallinto, Tilastolliset palvelut, Jälleenvakuutus, Talous, Henkivakuutuksen aktuaaripalvelut ja Henkivakuutuksen talous. Riskikomitea raportoi ja tekee suosituksia hallitukselle johtokunnan välityksellä.

Riskikomitea on perustanut Mallikomitean, joka vastaa Topdanmarkin vahinkovakuutusportfolion sisäisen mallin kehittämisestä ja käytöstä. Mallilla arvioidaan tuloskehitystä stokastisesti simuloiden eri skenaarioissa. Mallia käytetään muun muassa jälleenvakuutusohjelman optimoinnissa, pääomakustannuksen laskennassa, ennusteiden testaamisessa sekä pääomavaatimuksen laskennassa.

Eri hallintoelinten raportointivastuut on esitetty Topdanmarkin riskienhallinnan hallintorakenne -kuvassa.

Riskienhallintatoiminto toteuttaa vuosittain ORSA-prosessin, jossa tunnistetaan liiketoimintaan liittyvät riskit,

Topdanmarkin riskienhallinnan hallintorakenne



mitataan näitä riskejä ja kootaan niistä tietoja riskirekisteriin. Lisäksi vakavaraisuuslaskennan periaatteet ja riskienhallinnan prosessi tarkistetaan sekä päivitetään

samassa yhteydessä. Laadittu ORSA-raportti, riskirekisteri ja riskienhallinnan prosessi käytiin läpi hallituksen seminaarissa syksyllä 2018.



Liite 2: Riskien määritelmät

Vakuutusriskit

Yleisesti ottaen sekä vakuutusvelkojen kirjanpitoarvo (vastuovelka) että niiden taloudellinen arvo riippuvat tulevien korvauskulujen suuruudesta ja ajoituksesta liikekulut mukaan lukien sekä koroista, joita käytetään näiden korvausten diskonttaamisessa tähän päivään.

Ensimmäinen ylläolevista tekijöistä on vakuutusriskien lähde ja toinen tekijä vaikuttaa koko taseen korkoriskiin.

Vakuutusriski voidaan yleisesti määritellä arvonmuutoksena, joka johtuu sopimuksellisten velvoitteiden lopullisten kulujen poikkeamisesta alun perin arvioituista

velvoitteista. Näin ollen korvauskulujen hinnoittelu- tai varausolettamien erotessa toteutuneista kuluista vakuutusriski toteutuu poikkeamina odotetusta korvauskulujen määrästä tai vakuutusvelkojen odottamattomana arvon muutoksena.

Vastuovelkaan ja vakuutusvelkojen taloudelliseen arvoon liittyy aina tietty määrä epävarmuutta, sillä ne perustuvat arvioihin tulevien korvauskulujen suuruudesta, ajoittumisesta ja toteutumistiheydestä. Vastuovelkaan liittyvä epävarmuus on tavallisesti suurempi uusissa vakuutuslajeissa, joista ei ole vielä olemassa kattavia niin sanottuja run off -tilastoja, sekä vakuutuslajeissa, joissa vahingon lopullisen korvausmenon selviäminen kestää kauan.

Esimerkkejä jälkimmäisistä vakuutuslajeista vahinko- vakuutuksessa ovat lakisääteinen tapaturmavakuutus, liikennevakuutus sekä vapaaehtoiset vastuu- ja tapaturmavakuutukset. Lähtökohtaisesti suurin osa henkivakuutustuotteista sisältää myös jälkimmäisiä ominaisuuksia. Henkivakuutussopimukset ovat myös alttiina vakuutuksenottajien käyttäytymisessä tapahtuville muutoksille, koska vakuutuksenottajat voivat muuttaa maksamiensa preemioiden maksuintensiteettiä tai päättää olemassa olevan sopimuksensa.



Vahinkovakuutustoiminnan riskit

Vahinkovakuutusriskit jaetaan usein vakuutusmaksu- ja katastrofiriskeihin sekä vastuovelkariskeihin, jotta erotetaan voimassa oleviin sopimuksiin liittyviin tuleviin vahinkoihin ja jo sattuneisiin vahinkoihin liittyvät riskit kuten on havainnollistettu kuvassa Vahinkovakuutusriskit.

Vakuutusmaksu- ja katastrofiriski

Vakuutusmaksuriski liittyy tuleviin korvauksiin ja se aiheutuu vahinkotapahtumista, jotka eivät ole tapahtuneet tilinpäätöshetkeen mennessä. Toteutuvien vahinkotapahtumien toteutumistiheydessä, suuruudessa ja ajoituksessa voi olla eroja ennakoituihin verrattuna ja siten korvausten määrä voi erota ennakoituista korvausten määrästä. Näiden seurauksena tulevat korvauskulut ylittävät ennakoitun tason, mistä aiheutuu tappioita tai epäedullisia muutoksia vakuutusvelkojen arvoissa.

Katastrofiriski voidaan nähdä vakuutusmaksuriskin äärimmäisenä toteutumana. Se on riski harvoin sattuvista, vaikutuksiltaan vakavista tai poikkeuksellisista tapahtumista, joita ovat esimerkiksi luonnonkatastrofit, joiden hinnoittelu ja oletukset varauksia tehtäessä sisältävät merkittävää epävarmuutta. Tällaiset tapahtumat voivat johtaa siihen, että toteutuneet korvaukset poikkeavat merkittävästi odotetuista kokonaiskorvauksista, jonka seurauksena syntyy tappioita tai epäedullisia muutoksia vakuutusvelkojen arvossa.

Vahinkovakuutusriskit





Vastuuvetkariski

Vastuuvetkariski liittyy jo tapahtuneisiin vahinkoihin, ja on seurausta tilinpäätöspäivänä tai tätä ennen tapahtuneista vahingoista. Lopullinen korvauskulujen suuruus, toistumistiheys ja maksuajankohdat voivat erota etukäteen oletetuista. Näiden seurauksena vastuuvetel eivät ole riittäviä kattamaan jo sattuneiden vahinkojen korvauskuluja ja siitä on seurauksena tappioita tai epäedullisia muutoksia vakuutusvetkojen arvoissa.

Muuttamisriski sisältyy vastuuvetkariskiin ja se voidaan määritellä riskinä tappiosta tai epäsuotuisina muutoksina vakuutus- tai jälleenvakuutusvetkojen arvossa, joka johtuu eläkevarausten muutosintensiteetin tason, trendin tai volatiliiteetin muuttumisesta. Muutosintensiteetin vaihtelun syynä voivat olla lainsäädännön muutokset tai vakuutetun terveydentilan muutokset.

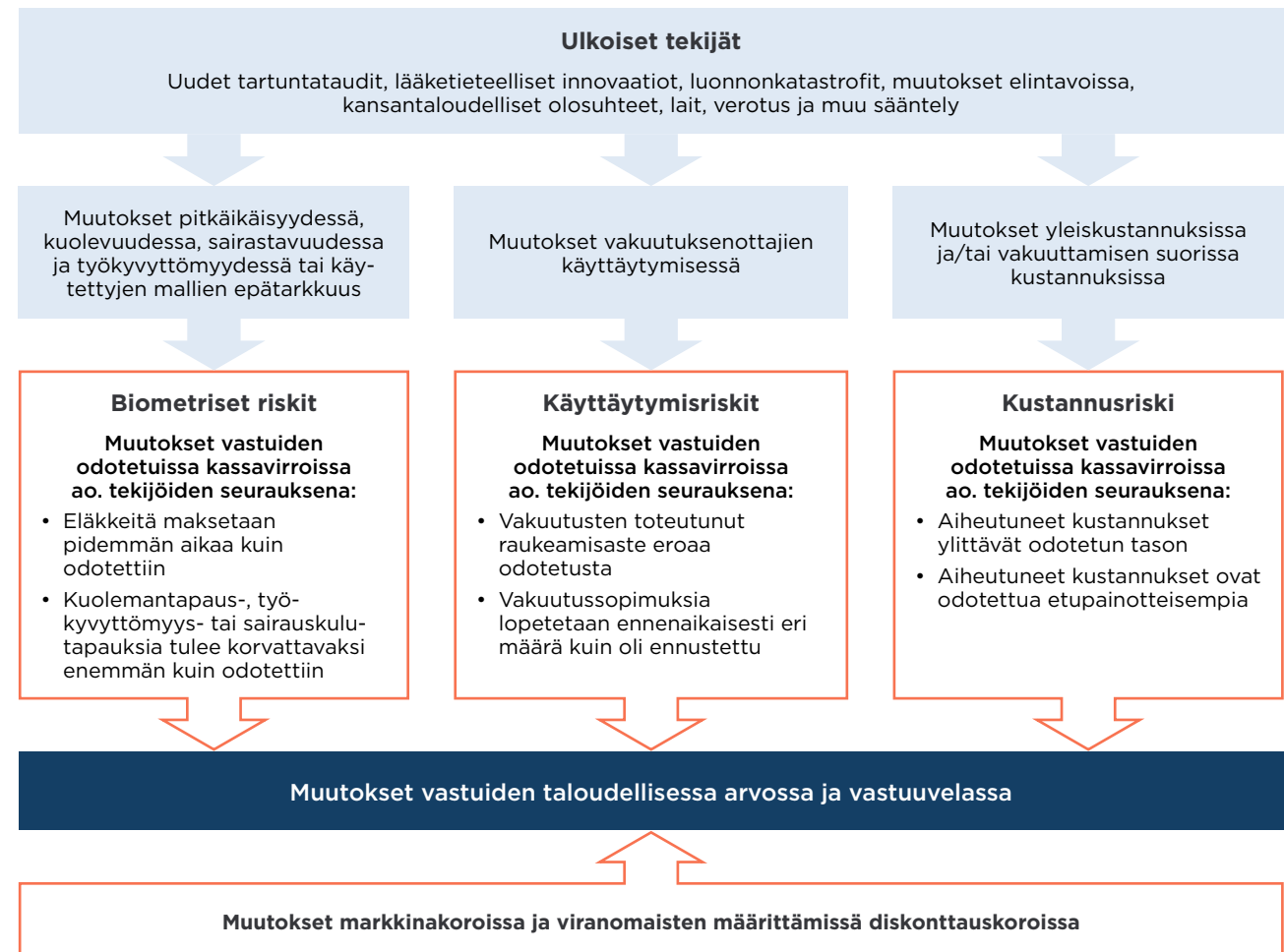
Henkivakuutustoiminnan riskit

Henkivakuutusvetkojen arvo on herkkä sekä vastuunvalintariskeille että korkoriskille. Vastuunvalintariskit sisältävät biometrisiä riskejä, vakuutuksenottajien käyttäytymiseen liittyviä riskejä ja kustannusriskejä kuvassa Henkivakuutusriskit esitetyn mukaisesti.

Biometriset riskit

Biometriset riskit ovat riski siitä, että yhtiön olisi maksettava enemmän kuolemantapaus-, työkyvyttömyys- tai sairauskulukorvauksia kuin odotettiin, tai että eläkevakuutuksissa eläkkeitä on maksettava vakuutetuille pidempään (pitkäikäisyysriski) kuin yhtiö ennakoi vakuutusten alkuperäisellä hinnoitteluhetkellä.

Henkivakuutusriskit





Henkivakuutustoiminnassa, kuten vahinkovakuutus-toiminnassakin, katastrofitapahtumat sisältävät sekä harvinaisia yksittäisiä tapahtumia tai tapahtumaketjuja, yleensä lyhyen ajanjakson aikana, että vieläkin harvemmin pitkäkestoisia tapahtumia. Katastrofiriski, eli toisin sanoen biometrisen riskin ääritapaus toteutuu, kun yksittäinen suuren kokoluokan tapahtuma johtaa merkittävään eroavaisuuteen korvausten määrässä verrattuna odotettuun.

Vakuutuksenottajien käyttäytymiseen liittyvät riskit ja kustannusriski

Käyttäytymisriskit syntyvät vakuutuksenottajien käyttäytymiseen liittyvästä epävarmuudesta. Vakuutuksenottajilla on oikeus lopettaa vakuutusmaksujen maksaminen

(raukeamisriski) ja heillä saattaa olla mahdollisuus lopettaa vakuutussopimus ennenaikaisesti (takaisinostoriski).

Yhtiö on altistunut lisäksi kustannusriskille, joka syntyy silloin, kun aiheutuneiden kustannusten ajoitus ja/tai määrä eroavat hinnoittelun hetkellä odotetusta. Tämän seurauksena alun perin oletetut kuormitukset eivät välttämättä riitä kattamaan toteutuneita kuluja.

Vastuuvelan diskonttauskorkoon liittyvä riski

Vastuuvelan diskonttauskorkoon liittyvä riski on merkittävin vastuuvelan riittävyteen liittyvä riski. Sopimuksiin sisältyvä laskuperustekorko on päätetty koko sopimusajalle. Tämän johdosta markkinakorkojen ja odotettujen sijoitustuottojen laskiessa saatetaan joutua tilanteeseen, jossa vastuuvelkaa on täydennettävä.

Markkinariskit

Markkinariskeillä viitataan yleisesti rahoitusvarojen ja -velkojen markkina-arvojen sekä vakuutusvelkojen markkinaehtoisten arvojen muutosten aiheuttamiin vaihteluihin yhtiön tuloksessa ja pääomassa. Muutokset markkina-arvoissa sekä vakuutusvelkojen markkinaehtoisissa arvoissa johtuvat muutoksista markkinatekijöissä kuten koroissa, inflaatiossa, valuuttakursseissa luottoriskimarginaaleissa ja osakehinnoissa.

Lisäksi markkinariski sisältää myös riskin heikentyvästä markkinalikviditeetistä, joka ilmenee kasvavana osto- ja myyntinoteerausten erona, ja riskin odottamattomista muutoksista saamisten takaisinmaksuaikataulujen suhteen. Molemmissa tapauksissa sijoitusportfolioiden rahoitusinstrumenttien markkina-arvot voivat muuttua.



Korkojen, valuuttakurssien ja inflaation sekä luottoriskimarginaalien ja osakkeiden hintojen yleisten trendien muutosten aiheuttamat riskit voidaan määritellä yleisiksi markkinariskeiksi ja niitä hallitaan allokaatiolimiiteillä ja muilla riskilimiiteillä. Korko-, inflatio- ja valuuttariskit ovat koko taseen tasolla olevia markkinariskejä, kun taas luottoriskimarginaalien ja osakehintojen muutokset liittyvät enemmän rahoitusvaroihin.

Liikkeeseenlaskijakohtaisella markkinariskillä tarkoitetaan riskiä, joka kohdistuu yksittäisen liikkeeseenlaskijan velka- ja osakeinstrumentteihin ja tätä riskiä voidaan hallita liikkeeseenlaskijakohtaisilla limiiteillä.

Osake- ja spread-riskit

Sampo-konserni altistuu osakkeiden hintojen ja luottomarginaalien muutoksista aiheutuville hintariskeille korko- ja osakesijoitustensa kautta kuvan osake- ja spread-riskit havainnollistuksen mukaisesti. Osakkeiden hintojen ja luottomarginaalien muutoksiin vaikuttavat yleiset markkinatrendit sekä yksittäiseen liikkeeseenlaskijaan tai liikkeeseenlaskuun liittyvät riskitekijät.

Osake- ja spread-riskit





Taseen markkinariskit tai ALM-riskit

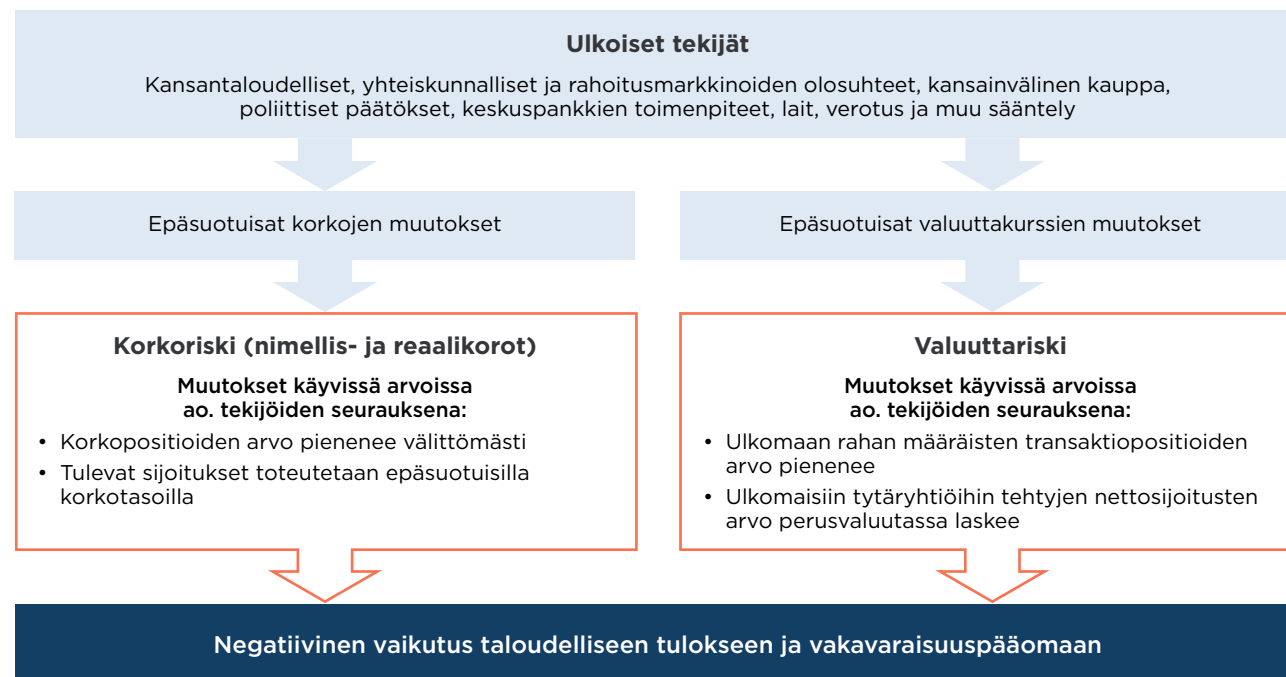
Yhtiö altistuu ALM-riskille (Asset and Liability Management -riskille) kun markkinamuuttujissa (korot, inflaatio ja valuuttakurssit) tapahtuvat muutokset vaikuttavat sijoitusten ja johdannaisten arvoon erisuuruisesti, kuin mitä ne vaikuttavat vakuutusvelkojen markkinaehtoi-
seen arvoon. On huomioitava, että vakuutusvelkojen kassavirrat ovat mallinnettuja estimaatteja ja näin ollen niiden ajoitukseen ja määrään liittyy epävarmuutta. Tämä epävarmuus on keskeinen osa ALM-riskiä.

Korko- ja valuuttariskit

Korkoihin, inflaatioon, inflaatio-odotuksiin sekä valuuttakursseihin vaikuttavat useat ulkoiset muutostekijät, kuten on esitetty Korko- ja valuuttariskit -kuvassa.

Valuuttariski voidaan jakaa transaktioriskiin ja translaa-
tioriskiin. Transaktioriskillä tarkoitetaan valuuttariskiä, joka syntyy liiketoiminnan ja sijoitusten sopimuspo-
h-
jaisista ulkomaanvaluutan määräisistä kassavirroista ja valuuttakaupoista. Translaatioriskillä tarkoitetaan valuuttariskiä, joka voi realisoitua, kun perusvaluutassa esitettyjä tase-arvoja tai tunnuslukuja kuten pääomavaati-
musta muunnetaan toiseen valuuttaan.

Korko- ja valuuttariskit



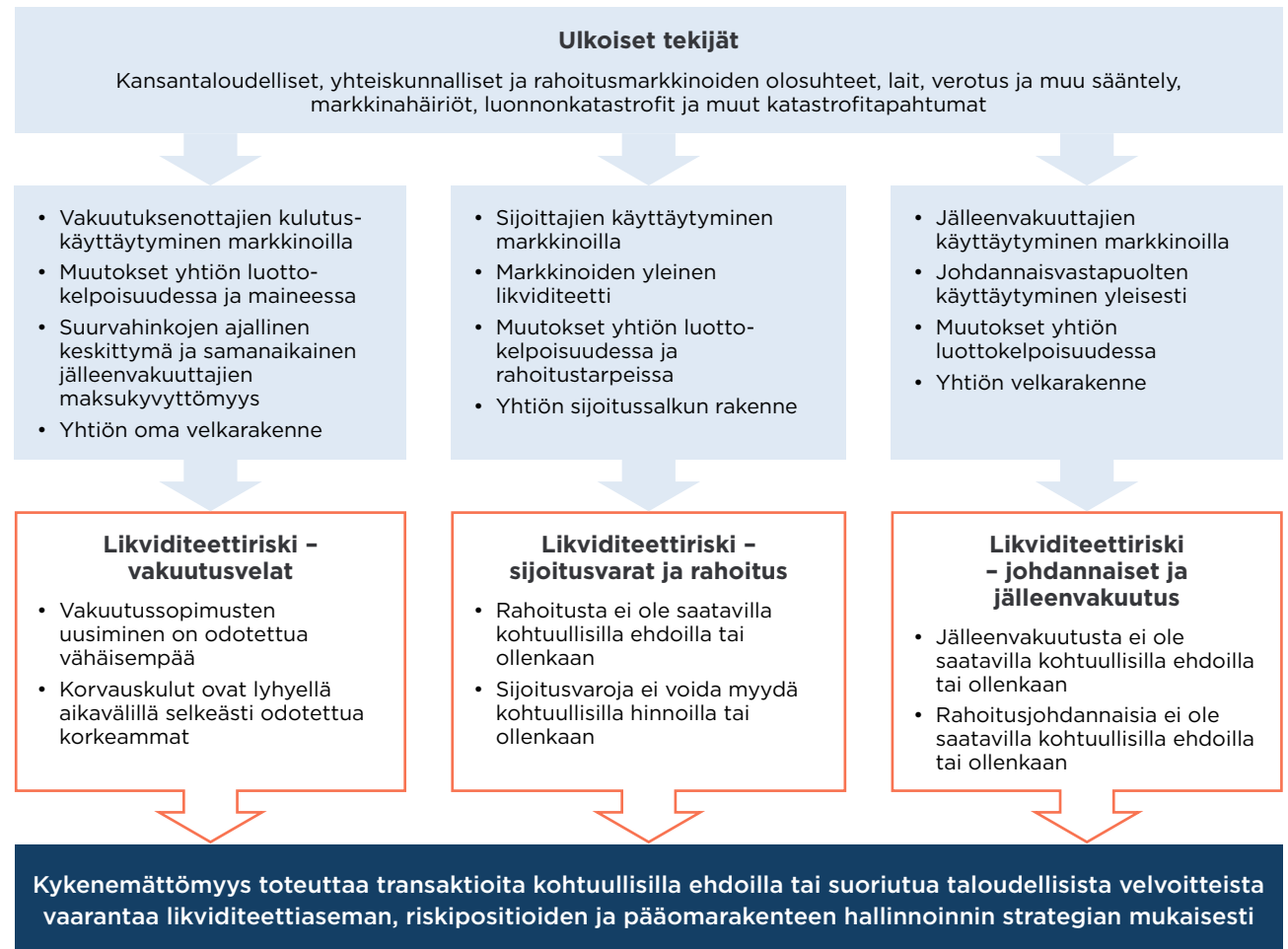


Likviditeettiriskit

Likviditeettiriski on riski siitä, että konserniyhtiöt eivät pysty harjoittamaan strategiansa mukaista normaalia liiketoimintaa tai äärimmäisissä tapauksissa eivät pysty suoriutumaan erääntyvistä maksuvelvoitteistaan määräajassa johtuen saatavissa olevien likvidien varojen puutteesta tai esteistä päästä tarvittaville markkinoille.

Likviditeettiriskin lähteet Sampo-konsernissa ovat luonteeltaan joko sisäisiä tai ulkoisia. Mikäli yhtiön luottokelpoisuus laskee tai yhtiön kyky rahoittaa toimintaansa vaikuttaa muutoin uhatulta, sen kyky rahoituksen hankkimiseen, jälleenvakuutussuojan ostamiseen tai rahoitusjohdannaisten solmimiseen kohtuulliseen hintaan vaarantuu. Tämän lisäksi vakuutuksenottajat eivät välttämättä ole halukkaita uusimaan vakuutus sopimuksiaan johtuen yhtiön taloudellisista haasteista tai maineeseen liittyvistä tekijöistä. Jos nämä sisäisistä tekijöistä johtuvat riskit toteutuvat markkinoiden yleisen epävarmuustilan vallitessa, jolloin myös sijoitusvarallisuuden myynti ja velkojen jälleenrahoitus on vaikeaa, voi riittävän likviditeetin ylläpito olla haastavaa.

Likviditeettiriskit





Vastapuoliriskit

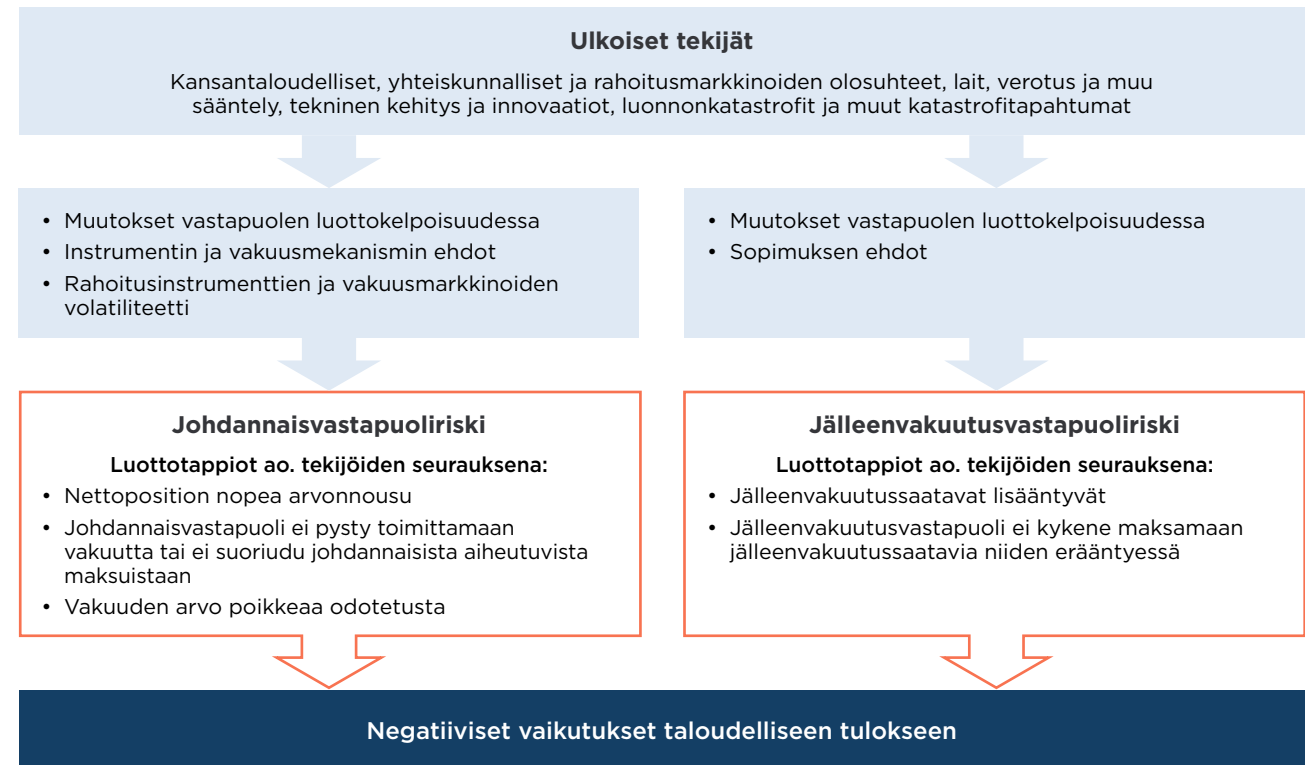
Luottoriski koostuu määritelmällisesti luottotappio, spread- ja toimitusriskeistä. Luottotappioriski viittaa tappioihin, jotka aiheutuvat sopimusvastapuolten (vastapuoliriski) tai velallisten (liikkeeseenlaskijariski) toteutuneesta maksukyvyttömyydestä.

Vastapuoliriski on yksi seuraamusriskityyppi, jolle Sampo-konserni altistuu toiminnassaan. Vastapuoliriskin tapauksessa lopullinen tappio riippuu johdannais- tai jälleenvakuutus sopimuksen positiivisesta markkina-arvosta maksukyvyttömyyshetkellä sekä palautusosuudesta, johon vaikuttaa vakuuksien määrä.

Liikkeeseenlaskijariskin toteutuessa lopullisen tappion määrä riippuu tehdyn arvopaperisijoituksen tai talletuksen koosta maksukyvyttömyyshetkellä ja sitä pienentävästä palautusosuudesta.

Spread-riski viittaa tappioihin, jotka aiheutuvat velkainstrumenttien ja luottojohdannaisten luottoriskispreadien muutoksista. Luottoriskispreadi muuttuvat, kun markkinoiden käsitys maksukyvyttömyyksien todennäköisyyksistä muuttuu. Pohjimmiltaan luottoriskispreadi on luottotappioriskin markkinahinta, joka on hinnoiteltu velkainstrumentin markkina-arvoon. Näin ollen velkainstrumentin arvon tulisi laskea ennen kuin maksukyvyttömyys toteutuu. Näiden ominaisuuksien johdosta spread-riski, sisältäen myös velkainstrumentteihin liittyvän luottotappioriskin, luokitellaan Sampo-konsernissa osaksi sijoitussalkun markkinariskejä.

Vastapuolten maksukyvyttömyysriskit



Toimitusriski realisoituu, kun sopimuksen toinen vastapuoli epäonnistuu sopimuksen mukaisen velvoitteensa toimittamisessa ajallaan. Toimitusriski voi liittyä maksukyvyttömyydestä aiheutuvaan tappioon toimitushetkellä tai siihen, että sopimusosapuolet toimittavat sopimuksen

mukaiset velvoitteensa eriaikaisesti. Sampo-konsernin yhtiöiden käyttämät keskitetyt toimitus- ja selvitysjärjestelmät pienentävät toimitusriskiä tehokkaasti.



Operatiiviset riskit

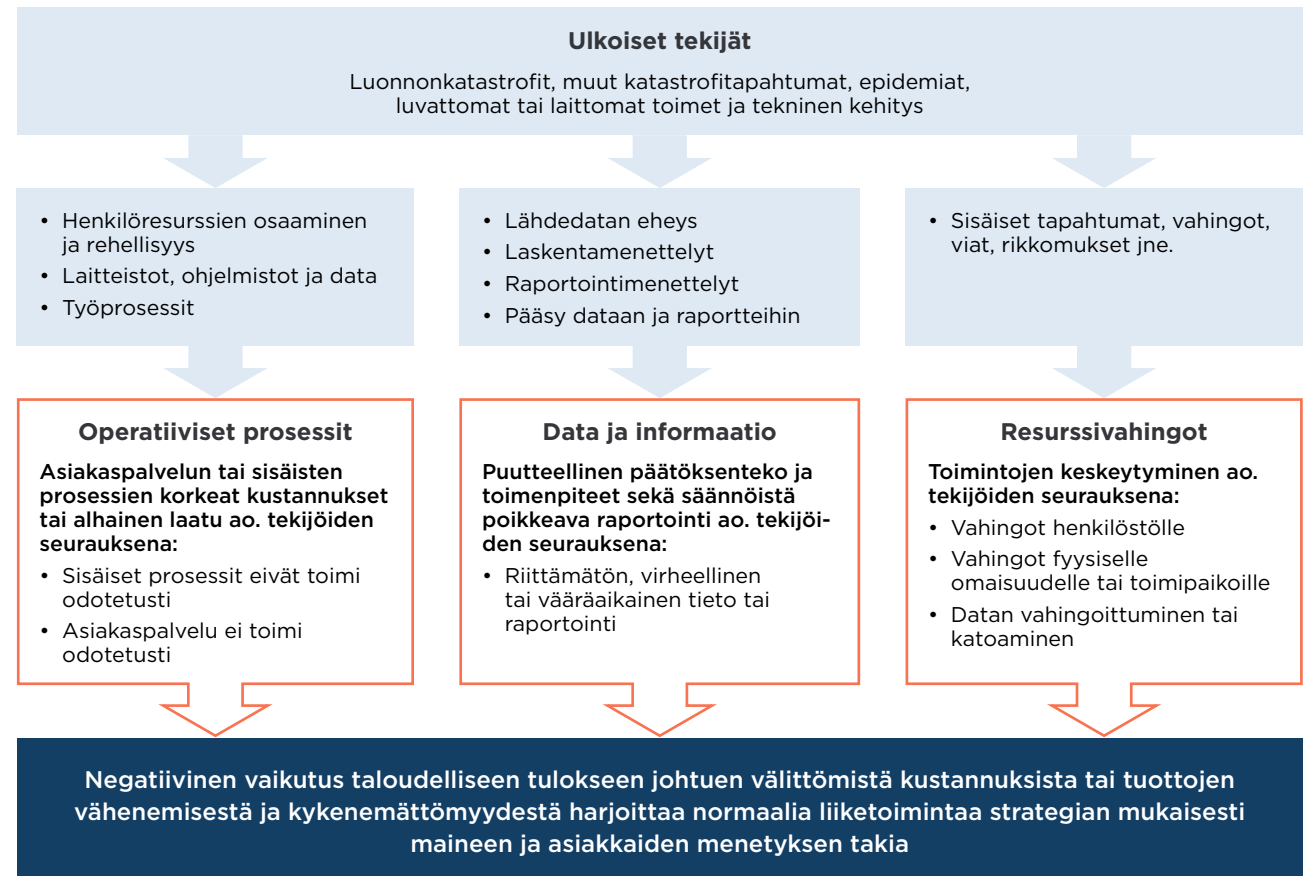
Operatiivisella riskillä tarkoitetaan tappioriskiä, joka aiheutuu riittämättömistä tai epäonnistuneista prosesseista tai järjestelmistä, henkilöstöstä tai ulkoisista tapahtumista. Operatiiviset riskit sisältävät compliance-riskit, mutta ne eivät sisällä strategisista päätöksistä aiheutuvia riskejä. Nämä riskit voivat toteutua esimerkiksi seuraavista syistä:

- Sisäiset väärinkäytökset
- Ulkoiset väärinkäytökset
- Riittämätön henkilöstöhallinto
- Riittämättömät toimintapolitiikat asiakkaisiin, tuotteisiin tai liiketoimintoihin liittyen
- Vahingot fyysiselle omaisuudelle
- Toimintojen keskeytyminen ja järjestelmävirheet
- Virheet toimintaprosesseissa.

Toteutuneet operatiiviset riskit voivat aiheuttaa negatiivisia tulosvaikutuksia johtuen ylimääräisistä kuluista tai tuottomenetyksistä. Pitkällä aikavälillä operatiiviset riskit voivat johtaa maineen menettämiseen ja lopulta asiakkaiden menettämiseen, mikä vaarantaa yhtiön kyvyn toteuttaa liiketoimiaan strategiansa mukaisesti.

Compliance-riskillä tarkoitetaan oikeudellisiin tai hallinnollisiin seuraamuksiin, taloudellisiin tappioihin tai maineen menettämiseen liittyviä riskejä, jotka ovat seurausta siitä, että yhtiö on jättänyt noudattamatta sen toimintaan sovellettavia lakeja, asetuksia tai muita hallinnollisia

Operatiiviset riskit



määräyksiä. Compliance-riski voidaan yleensä kohdentaa sisäisiin rikkomuksiin tai laiminlyönteihin ja siten se voidaan nähdä osana operatiivisia riskejä.



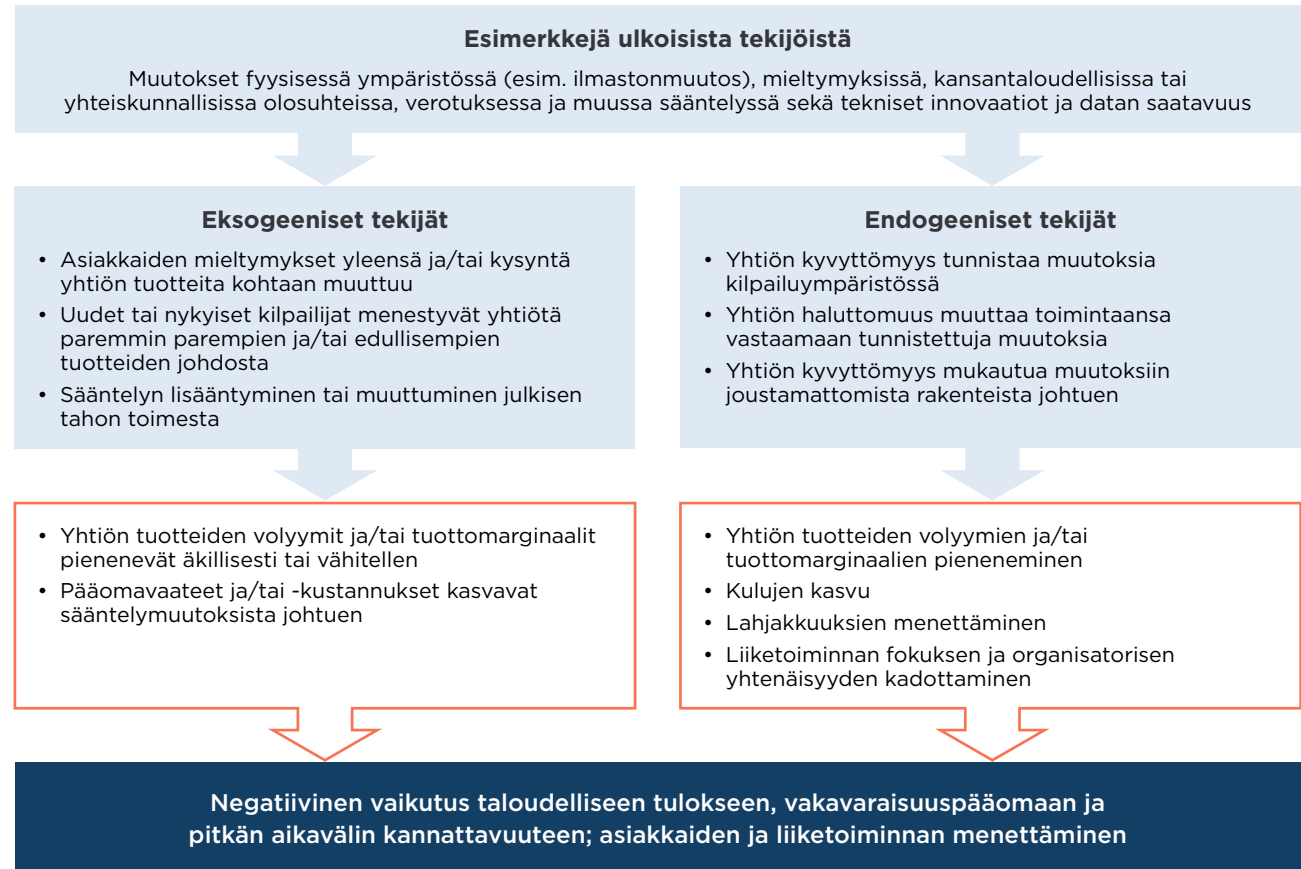
Liiketoimintariskit

Liiketoimintariski on kilpailuympäristön muutoksista ja/tai sisäisestä operatiivisesta joustamattomuudesta johtuva tappion riski. Odottamattomat muutokset tai jo havaitut, mutta huomiotta jätetyt kehityssuunnat voivat aiheuttaa odotettua suurempia vaihteluita taloudelliseen tulokseen, kun volyymit, marginaalit, kulut ja pääomakustannukset muuttuvat, ja pitkällä aikavälillä ne voivat vaarantaa Sampo-konsernin liiketoimintamallien olemassaolon.

Taustalla olevat ulkoiset muutosvoimat ovat moninaisia, kuten esimerkiksi yleisen taloudellisen toimintaympäristön kehitys, muutokset yleisesti hyväksytyissä arvoissa, institutionaalisen ja aineellisen toimintaympäristön muutokset sekä teknologiset innovaatiot. Koska ulkoiset muutosvoimat liittyvät toisiinsa, asiakkaiden mieltymykset ja kysyntä voivat muuttua arvaamattomasti ja myös sääntelyä saattaa olla tarpeen muuttaa. Tällä hetkellä teemat, jotka liittyvät yleensä ottaen vastuullisiin liiketoimintakäytäntöihin, sekä erityisesti ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät kysymykset, muokkaavat eri sidosryhmien preferenssejä ja arvoja ja tämän seurauksena myös kilpailuympäristö muuttuu monilla tavoin. Yhtiö altistuu merkittävälle liiketoimintariskille, mikäli yhtiön sisäinen ymmärrys tarvittavista muutoksista tai halukkuus ja kyky toimia niiden mukaisesti on riittämätön ja kilpailijat pystyvät paremmin vastaamaan asiakkaiden ja sääntelyn muuttuneisiin odotuksiin.

Koska kilpailuympäristön muutosvoimat ja kehitys riippuvat pääosin ulkoisista tekijöistä, liiketoimintariskit ovat ylimmän johdon vastuualuetta. Proaktiivinen strateginen

Liiketoimintariskit



päätöksenteko on ylimmän johdon keskeinen työkalu kilpailuetuun liittyvien liiketoimintariskien hallinnassa. Sisäisen operatiivisen joustavuuden ylläpito, eli kyky muuttaa liiketoimintamallia ja kustannusrakennetta tarvittaessa, on myös tehokas työkalu liiketoimintariskien hallinnassa.

Liiketoimintariskeihin ei kohdistu viranomaisten taholta vakavaraisuusvaatimusta, vaikka ne voivat olla merkittävä tulosvolatiliteettia aiheuttava tekijä. Tästä johtuen liiketoimintariskeillä voi olla vaikutusta todellisen pääoman määrään ja rakenteeseen, mikäli sitä pidetään tarpeellisenä vallitsevassa liiketoimintaympäristössä.



Liite 3: Keskeisiä hallinnointiperiaatteita

Sammon tytäryhtiöt noudattavat tässä kuvattuja periaatteita, vaikkakin Topdanmarkin noudattamissa periaatteissa voi olla pieniä eroavuuksia.

Tasehallinnan periaatteet (ALM)

Riskitekijät, jotka vaikuttavat taseen molempiin puoliin, vaikuttavat merkittävästi vakuutusvelkojen markkinaehtoihin arvoihin, varojen markkina-arvoihin, riskeihin ja pääomatarpeeseen. Sammon määritelmän mukaan ALM-riskit sisältävät korko-, inflaatio ja valuuttariskien lisäksi likviditeettiriskin ja käyttäytymiseen liittyvät riskit, jotka vaikuttavat vakuutusten ja joidenkin omaisuuslajien maturiteetteihin. ALM-riskejä koskevat riskimääritelmät löytyvät **liitteestä 2 Riskien määritelmät**.

ALM-riskiprofiilit analysoidaan huolellisesti ja otetaan huomioon esimerkiksi silloin, kun suunnitellaan sijoitusperiaatteita, kehitetään vakuutustuotteita ja asetetaan sisäisiä pääomitustavoitteita.

Sampo-konsernin yhtiöissä vakuutusvelat ovat sijoitusperiaatteiden lähtökohta. Vakuutusvelkoja mallinnetaan ja analysoidaan, jotta voidaan muodostaa käsitys niiden odotetuista tulevaisuuden kassavirroista ja herkkyydestä sellaisten tekijöiden, kuten inflaation, korkojen ja valuuttakurssien, muutoksille. Toisaalta vakavaraisuusasema kullakin hetkellä ja sen tavoitetaso (luottoluokittelijoiden

ja viranomaisten asettamana) sekä riskinottohalukkuus määrittävät yleisesti kyvyn ja halukkuuden ottaa markkina- ja likviditeettiriskiä. Mitä vahvempi vakavaraisuus-asema on ja mitä korkeampi riskinottohalukkuus on, sitä enemmän sijoitussalkku voi mahdollisesti poiketa sellaisesta sijoitussalkusta, joka noudattaa vakuutusvelkojen kassavirtoja. Sampo-konsernin yhtiöt hallinnoivat sijoitussalkkujaan päivittäin Sijoituspolitiikoissa asetettujen limiittien puitteissa, kuten on kuvattu yksityiskohtaisemmin kappaleessa Sijoitusportfolion hallintaperiaatteet.

Sampo-konsernissa likviditeettiriskiä hallitaan yhtiöittäin, joiden vastuulla on likviditeetisuunnittelu ja riittävien likviditeettipuskurien ylläpito. Likviditeettiriskiä seurataan varojen, velkojen ja muun liiketoiminnan odotettuihin kassavirtoihin perustuen. Tytäryhtiöissä likviditeettipuskurin riittävyys riippuu vakuutustoiminnan lähtevästä kassavirrasta. Emoyhtiössä likviditeettipuskurin riittävyys riippuu lisäksi mahdollisista strategisista järjestelyistä ja yleisesti ottaen suositetaan vahvaa likviditeettiasemaa ja mahdollisuutta hankkia tarvittaessa lisää likviditeettiä.

Koska likviditeettiriskistä aiheutuva pääoman tarvetta ei voida yksiselitteisesti kvantifioida, sitä ei suoraan huomioida pääoman tarvetta koskevissa laskelmissa. Näin ollen ALM-riskeistä vain korko-, inflaatio- ja valuuttariskit huomioidaan taloudellisen pääoman määrässä.

Yksi likviditeettiriskin muoto on mahdollisuus päästä markkinoille tarvittaessa. Sampo-konsernin yhtiöt ylläpitävät hyviä liikesuhteita useiden vakavaraisten vastapuolten kanssa, mikä pienentää riskiä siitä, että konserni ei saisi jälleenvakuutusta tai ei voisi tehdä johdannaistransaktioita silloin, kun on tarve.

Sampo seuraa konsernitasolla yhtiöiden ALM-riskiprofileita ja saattaa muokata omaa riskiprofiliaan pienentääkseen riskiä konsernitasolla. Tästä johtuen merkittävä osa Sammon veloista on sidottu lyhytaikaisiin korkoihin. Sammon riskiprofiili on näin ollen vastakkainen sen tytäryhtiöiden riskiprofiilille.

Sijoitusportfolion hallintaperiaatteet ja sijoitustoiminnan valvonta

Sijoituksia (lukuun ottamatta Mandatum Lifin sijoitus-sidonnaisiin sopimuksiin liittyviä sijoituksia) hallitaan noudattaen tytäryhtiöiden sijoituspolitiikkoja, joiden perustana ovat vakuutusvelkojen ominaisuudet ja vakavaraisuus kuten aiemmissa kappaleissa kuvattiin. Sampo-konsernissa suorat sijoitukset ja ulkoiset omaisuudenhoitajat tutkitaan tarkasti ennen kuin uusia sijoituksia tai sitoumuksia tehdään. Tämä huolellisen miehen -periaate heijastuu monin eri tavoin yhtiöiden sijoituspolitiikoissa



ja erityisesti niissä vaatimuksissa, joita on asetettu uudentyyppisten ja luonteeltaan tavanomaisesta poikkeavien sijoitusten etukäteistarkastelulle.

Sampo-konsernin sijoitusjohtaja vastaa sijoitustoiminnan toteutuksesta konserniyhtiöiden laatimien ja konserniyhtiöiden hallitusten hyväksymien sijoituspolitiikkojen asettamien rajoitteiden puitteissa. Vakuutustoimintaa harjoittavilla tytäryhtiöillä ja emoyhtiöllä on sijoitusten hallinnassa käytössään konsernin yhteinen infrastruktuuri sekä tulos- ja riskiraportointi, mikä mahdollistaa samanaikaisen yhtiö- ja konsernitasoisen raportoinnin. Kyseisistä tekijöistä syntyy kustannustehokkuutta sijoitustoiminnassa, jonka lisäksi ne mahdollistavat konsernitasoisen portfolioiden seurannan.

Sampo-konserni tuntee hyvin Pohjoismaiset markkinat ja sijoituskohteet, joten konsernin suorat sijoitukset tehdään pääasiassa pohjoismaisiin arvopapereihin. Mandatum Lifen suorat sijoitukset ovat pääosin euromääräisiä ja kohdistuvat Suomessa ja valikoidusti muissa maissa sijaitseviin yrityksiin. Ifin suorista sijoituksista puolestaan pääosa kohdistuu muihin Pohjoismaihin ja sijoitukset tehdään vastaavissa valuutoissa. Riskikeskittymiä hallitaan konsernitasolla ennakoivasti valitsemalla yhtiöihin eri sijoituskohteita.

Sampo-konserni suosii yksinkertaisia ja vakiintuneita sijoitusinstrumentteja sekä läpinäkyvyyttä. Näin ollen suurin osa Sampo-konsernin sijoituksista on korkosijoituksissa ja listatuissa osakkeissa, joilla käydään aktiivisesti kauppaa ja joille löytyy päivittäinen arvostushinta.

Sampo-konsernilla on myös joitain epälikvidejä sijoituksia sellaisiin omaisuuslajeihin – lainainstrumentit ja pääomasijoitukset – joille markkinahintoja ei saa kovin säännöllisesti, mutta joiden käyvät arvot voivat muuttua epäsuotuisasti, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen vakaus tai tulevaisuuden odotukset heikkenevät tai vakuuksien arvo pienenee. Sammolla on käytössään menetelmiä myös näiden instrumenttien riskien mittaukseksi.

Liikekirjanpidossa sijoitussalkkujen sisältö raportoidaan käyttäen sijoitusten käypiä arvoja. Nämä käyvät arvot määritetään joko suorien markkinanoteerauksien perusteella tai käyttämällä erilaisia arvostusmalleja. Lisätietoa sijoitusvarojen arvostusperiaatteista on esitetty Sampo-konsernin **tilinpäätöksen liitteessä 17 Käypien arvojen määrittäminen ja hierarkia (www.sampo.com/vuosi2018)**. Solvenssi II:n mukaiset arvostusmenetelmät eroavat muutaman pienen yksityiskohdan osalta IFRS:n arvostusmenetelmistä. **Liitteessä 4 Kannattavuus, riskit ja pääoma** on käsitelty Solvenssi II:n mukaiset arvostusperiaatteet.

ESG-näkökohdat sijoitustoiminnassa

Sampo uskoo, että vastuullisuusnäkökohdilla on vaikutusta pitkällä aikavälillä tuottoihin, riskeihin ja kaikkien yhtiöiden arvoon. Näin ollen ESG-näkökohtien (Environmental, Social, Governance eli ympäristö-, sosiaalisten ja governance -näkökohtien) integrointi sijoitusprosessiin on tärkeä keino pyrittäessä parantamaan sijoitusten riski-tuotto -profiilia ja se on sijoitustoiminnan kriittinen menestystekijä etenkin pitkällä aikavälillä.

Sammon sijoitusfilosofiana on sijoittaa yksittäisten yhtiöiden osakkeisiin ja velkainstrumentteihin sen sijaan, että se allokoisi varoja valittuihin toimialoihin tai maantieteellisiin alueisiin. Sijoituskohteena olevat yhtiöt tutkitaan huolellisesti ennen kuin sijoituksia tehdään ja näin ollen ESG-näkökohtia arvioidaan samaan aikaan muiden yksittäisen sijoituksen riski-tuotto -suhteeseen vaikuttavien tekijöiden kanssa. Näin menetellen sijoituksia koskevassa päätöksentekoprosessissa mukana olevien vastuulla on arvioida myös ESG-tekijöitä.

Vuonna 2018 Sampo-konserni lisäsi yhtiöidensä sijoituspolitiikkoihin ohjeistuksen ESG-kriteereiden huomioimisesta sijoituspäätöksenteossa sisäisen ESG-liikennevalomallin avulla. Sampo myös kehitti sijoitustoiminnan raportointia ESG-näkökulmasta. ESG-riskiluokituksiin perustuva liikennevalomalli ja sen myötä kehitetty raportointi varmistavat ESG-tekijöiden säännöllisen seurannan osana sisäistä raportointia. Vuonna 2019 Sampo aikoo jatkaa sijoitustoiminnan vastuullisuuden kehittämistä.

Sampo-konsernin yhtiöillä ei ole tällä hetkellä sellaisia ESG-linjauksia, jotka sulkisivat säännönmukaisesti joitakin liiketoiminta-alueita tai yksittäisiä yhtiöitä ulos siitä joukosta, josta sijoitukset valitaan. Sampo-konsernilla ei ole myöskään korvamerkittynä varoja vastuulliseen sijoittamiseen kuten vihreisiin joukkovelkakirjalainoihin (green bonds).



Sammon sijoitusfilosofia välittyy sen toimenpiteiden kautta. Huolellisen taustatyön ja perehtymisen seurauksena Sammon näkemys sijoituskohteena olevasta yhtiöstä voi muuttua niin ESG-tekijöiden kuin muidenkin tekijöiden seurauksena, jolloin Sampo ei tee uusia sijoituksia kyseiseen yhtiöön ja jo tehdyt sijoitukset saatetaan myydä ajan myötä.

Toukokuussa 2019 julkaistavassa Sampo-konsernin vastuullisuusraportissa kerrotaan tarkemmin ESG-näkökohdista Sammon sijoitustoiminnassa.

Suorien sijoitusten osake- ja spread-riskien hallinta

Sampo-konsernissa yksittäiset suorat korko- ja osakesijoitukset tehdään ensisijaisesti perustuen yksittäisten osakkeiden ja joukkovelkakirjojen valintaan ja toissijaisesti toimiala- ja sijoitusluokkakohtaisiin allokatiopäätöksiin. Tällä sijoitustyyllillä varmistetaan, että sijoitussalkku sisältää riski-tuotto -suhteen näkökulmasta perusteellisesti analysoituja sijoituksia, vaikka sen johdosta sijoitussalkku ei välttämättä olekaan niin hajautettu kuin rahoitus- tai portfolioteoria suosittelee.

Päätöksenteon, limiittijärjestelmän ja seurannan keskeisimmät vaiheet ovat seuraavat:

- Mahdolliset sijoitukset analysoidaan perusteellisesti. Liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus ja tulevaisuuden näkymät arvioidaan yhdessä instrumentteihin liittyvien vakuuksien ja rakenteellisten, ehtoihin liittyvien yksityiskohtien kanssa. Vaikka ulkopuolisia luottoluo-

kituslaitosten antamia luottoluokituksia ja analyyttikkojen näkemyksiä käytetään sisäisen arvioinnin tukena, Sampo-konsernissa sisäisesti tehty arvio on aina tärkein päätöksentekoon vaikuttava tekijä.

- Sijoitustransaktioiden tulee olla toteutettavissa lyhyellä varoitusajalla tilaisuuden ilmaannuttua. Tämä luo painetta toimivaltuuksiin, luottolimiittirakenteisiin ja toimintatapoihin, joiden tulee olla samanaikaisesti tarpeeksi joustavia nopean päätöksenteon mahdollistamiseksi instrumenttityypistä riippumatta, hyvin rakennettuja, jotta voidaan varmistua siitä, että sijoitusvaihtoehtojen arviointi suoritetaan huolellisesti huomioiden kaikki sijoitustyyppille ominaiset piirteet ja riskit, ja näiden tulee rajoittaa yksittäisiä yhtiöitä koskevien riskien enimmäismäärä siten, että se on tasapainossa riskinottohalukkuuden kanssa.
- Yksittäisiä yhtiöitä ja tuotteita koskevia luottoriskien kokonaismääriä seurataan säännöllisesti tytäryhtiö- ja konsernitasolla ei-toivottujen keskittymien tunnistamiseksi. Luottoriskiasemat raportoidaan esimerkiksi toimialoittain ja omaisuuslajeittain ja korkosijoitusten osalta luottoluokituksittain.

Epäsuorien sijoitusten hallinta

Suorien sijoitusten lisäksi sijoituksia tehdään myös kolmansien osapuolien hallinnoimiin kollektiivisiin sijoitus- tuotteisiin. Ulkoiset varainhoitajat ja niiden hallinnoimat kollektiiviset sijoitustuotteet valitsevat keskitetysti samat Sampo-konsernin sijoitusyksikön jäsenet molempien täysin omistettujen tytäryhtiöiden puolesta. Valintaprosessissa noudatetaan selkeästi määritettyjä periaatteita varainhoitajien integriteetin varmistamiseksi sekä sen

varmistamiseksi, että sijoitustuotteet eivät sisällä sijoituksia, jotka olisivat päällekkäisiä suorien sijoitusten kanssa. Tällä tavoin Sampo-konserni estää tunnistamattomien tai ei-toivottujen keskittymien muodostumisen.

Nämä sijoitukset ovat pääosin muissa omaisuusluokissa – kiinteistö-, pääoma- ja erilaisissa luottoriskiin erikoistuneissa rahastosijoituksissa – ja eri maantieteellisillä alueilla kuin suorat sijoitukset, jotka on sijoitettu pääosin Pohjoismaihin. Näitä sijoituksia käytetään ensisijaisesti taktisen allokation välineenä tuotteita haettaessa ja toissijaisesti hajauttamisen lisäämiseksi. Sampo-konsernilla ei ole salkuissaan arvopaperistettuja sijoituksia lukuun ottamatta Topdanmarkin CDO-sijoituksia.

Valuutariskien hallinta

Sampo-konsernissa valuuttakohtaiset nettomääräiset transaktioriskipositiot nähdään erillisenä, yhtiölle merkityksellisenä omaisuuslajina ja sitä hallitaan osana sijoitustoimintaa.

Avoimet transaktiopositiot tunnistetaan, mitataan ja hallitaan erikseen jokaisessa Sampo-konsernin yhtiössä. Nettopositio kunkin valuutan osalta koostuu kyseisen valuutan määräisistä varoista, veloista ja valuuttakau-poista. Mandatum Lifen ja Topdanmarkin velat ovat kokonaan niiden paikallisissa valuutoissa ja siten niiden transaktiopositiot koostuvat valuuttamääräisten varojen ja valuuttajohdannaisten nettomääräistä. Ifillä on myös valuuttamääräisiä velkoja.



Konsernitasolla Sampo altistuu myös translaatoris-
kille, koska Ifin perusvaluutta on Ruotsin kruunu ja
Topdanmarkin perusvaluutta Tanskan kruunu.

Johdannaisten käyttö

Sampo-konsernissa pääasiallinen syy johdannaisten
käytölle on niiden tehokkuus, eli parempi likviditeetti ja
kapeampi osto- ja myyntihintojen välinen ero verrattuna
käteisinstrumentteihin.

Sampo-konsernissa johdannaisia käytetään pääosin
riskien muokkaamiseen sijoitusportfolio-tasolla (spread-
ja osakeriskit) tai taseen tasolla (korko-, inflaatio- ja
valuuttariskit). Tämä muokkaaminen voi tarkoittaa
riskien pienentämistä tai niiden kasvattamista. Välillä
johdannaisilla saatetaan muokata myös yksittäisen
transaktion riskiprofilia.

Hyväksytyt johdannaiset on listattu yhtiöiden sijoitus-
politiikoissa. Mikäli on tarvetta uudentyyppiselle
johdannaisinstrumentille, hallitukselle tehdään ehdotus.
Ehdotus sisältää analyysin siitä, kuinka uuden instru-
menttityypin vaikutus huomioidaan asianmukaisesti
riskilimiiteissä ja muussa raportoinnissa.

Johdannaiset kirjataan useimmiten kaupankäyntitar-
koituksessa tehtyinä johdannaisina käypään arvoon
tulosvaikutteisesti kirjanpidossa ja suojauslaskentaa
noudatetaan vain harvoin. Johdannaisiin liittyvää
vastapuoliriskiä hallitaan siten, kuin on kuvattu vasta-
puoliriskiä käsittelevässä kappaleessa.

Sijoitustoiminnan valvonta

Täysin omistettujen tytäryhtiöiden toimintojen päivittäinen valvonta

Markkinariskien valvonta on eriytetty salkunhoidosta
kahdella tavalla. Ensinnäkin sijoitusyksiköstä riippumat-
tomat henkilöt valmistelevat sijoituspolitiikan hallituksen
hyväksyttäväksi. Toiseksi Middle Office -toiminnot, jotka
myös ovat riippumattomia sijoitustoiminnasta, mittaavat
sijoitustoiminnan riskejä ja tuloksellisuutta sekä valvovat
sijoituspolitiikoissa määriteltyjen limiittien noudatta-
mista päivätasolla.

Ifin sijoituskomitea ja Mandatum Lifen tasehallintako-
miteat valvovat yhtiöidensä markkinariskejä ja näihin
liittyviä limiittejä vähintään kuukausittain ja vastaavat
sijoitustoiminnan valvonnasta näissä yhtiöissä.

Ifin sijoituskomitea vastaa sijoitus- ja katepolitiikkojen
toteuttamisen ja noudattamisen valvonnasta. Komitea
myös arvioi ja ehdottaa muutoksia politiikkoihin. Komitean
puheenjohtaja vastaa mahdollisten poikkeamien
raportoinnista ja muista komitean käsittelemistä asioista.

Mandatum Lifella on kaksi tasehallintakomiteaa, joista
toinen keskittyy eriytettyyn ryhmäeläkekantaan liit-
tyvään taseeseen ja toinen muuhun Mandatum Lifen
laskuperustekorolliseen kantaan liittyvään taseeseen.
Tasehallintakomiteat valvovat, että sijoitustoimintaa
hoidetaan hallituksen hyväksymässä sijoituspolitiikassa
määritettyjen limiittien puitteissa ja valvovat likviditee-
tin, kannattavuuden ja vakavaraisuuspääomien riittä-
vyyttä suhteessa taseen riskeihin. Tasehallintakomiteat
valmistelevat hallitukselle ehdotuksen sijoituspolitiikasta
ja raportoivat hallitukselle.



Valvontatoimenpiteet konsernitasolla

Konsernin tarkastusvaliokunta valvoo markkinariskien sekä keskittymien kokonaismäärää Sampo-konsernin tasolla vähintään neljännesvuosittain. Toisin kuin vakuutus toimintoja, tytäryhtiöiden sijoitustoimintoja koordinoidaan tarkasti monin tavoin konsernitasolla seuraavasti:

- Niiden sijoitusportfolioiden riskiprofiilit suunnitellaan ja päätetään toisistaan riippumattomasti, mutta niiden riskiprofiileja koordinoidaan, jotta mahdolliset keskittymät saataisiin ennakolta ehkäistyä. Tämä periaate koskee myös Topdanmarkia.
- Tytäryhtiöiden sijoituksista vastuussa olevat henkilöt raportoivat suoraan Sampo-konsernin sijoitusjohtajalle, mikä varmistaa päivittäisen koordinoinnin. Topdanmark hoitaa omaa päivittäistä sijoitus toimintaansa riippumattomasti.
- Sijoitustoimintojen tietojärjestelmät ovat samat koko konsernissa, mikä mahdollistaa yhdenmukaisen sijoitusriskien analysoinnin ja raportoinnin sekä yhtiö- että konsernitasolla. Topdanmarkin sijoitukset huomioidaan keskittymäraportoinnissa, mutta muutoin sillä on erillinen raportointiprosessi.

- Samoja peruseriaatteita noudatetaan ensisijaisesti molemmissa täysin omistetuissa tytäryhtiöissä, vaikkakin Ifin sijoitusten riskitaso on merkittävästi alhaisempi, kuin Mandatum Lifin sijoitusten riskitaso johtuen niiden vakuutusvelkojen erilaisista piirteistä. Myös Topdanmarkissa vakuutusvelat ovat sijoitusriskiprofilien lähtökohtana.

Operatiivisten riskien hallinnan periaatteet

Operatiivisten riskien vaikutukset johtuvat joko ulkoisista tai sisäisistä riskitekijöistä. Operatiivisia riskejä voi realisoitua johtuen riittämättömistä tai epäonnistuneista prosesseista tai järjestelmistä, henkilöstöstä tai yhtiön ulkopuolisista tapahtumista (lisätietoja **liitteessä 2 Riskien määritelmät - Operatiiviset riskit**). Konserniyhtiöiden yhtiökohtaiset riskilähteet aiheuttavat tapahtumia, joilla voi olla negatiivinen vaikutus eri prosesseihin, henkilöstöön tai fyysiseen omaisuuteen.

Sampo-konsernissa emoyhtiö Sampo Oyj on asettanut seuraavat operatiivisten riskien hallinnan tavoitteet tytäryhtiöilleen:

- Varmistaa samanaikaisesti toimintojen tehokkuus ja laatu
- Varmistaa, että toiminnot noudattavat lakeja ja säännöksiä
- Varmistaa liiketoimintojen jatkuvuus poikkeuksellisissa olosuhteissa.

Jokainen yhtiö on vastuussa operatiivisten riskien hallinnan järjestämisestä edellä mainittujen tavoitteiden mukaisesti kunkin yhtiön liiketoimintojen erityispiirteet huomioiden.



Liite 4: Kannattavuus, riskit ja pääoma

Sampo-konserni toimii holdingyhtiörakenteella eikä emoyhtiöllä ole omaa liiketoimintaa. Konsernin liike-toimintaa harjoitetaan neljällä erikseen johdetulla, riippumattomalla liiketoiminta-alueella. Kukin liike-toiminta-alueista hallinnoi itsenäisesti omia riskejään ja varaa riittävän määrän pääomaa riskiensä kattamiseksi.

Edellä kuvatun rakenteen seurauksena emoyhtiö on rakenteellisesti riippuvainen liiketoiminta-alueista, koska ne voivat maksaa osinkoja emoyhtiölle vasta, kun liiketoiminta-alueet ovat hoitaneet omat velvoitteensa. Siten emoyhtiön preferenssinä on ylläpitää liiketoiminta-alueilla sellaista tuloksen, riskien ja pääoman välistä tasapainoa, joka tukee liiketoiminta-alueiden kykyä hoitaa omat velvoitteensa ja maksaa sen jälkeen vielä tasaisesti osinkoja.

Rakenteesta seuraa, että Sampo Oyj keskittyy ensisijaisesti alakonsernien pääomittamiseen, ja kun alakonsernit ovat hyvin pääomitettuja, myös koko konsernin pitäisi olla hyvin pääomitettu. Näin ei kuitenkaan ole, mikäli alakonsernit pääomittavat toisiaan ristiin, emoyhtiö on taloudellisessa mielessä heikko (korkea velkaantuneisuus tai riittämättömät likviditeettipuskurit) tai alakonsernien tulokset ovat vahvan positiivisesti korreloituneita.

Tällä hetkellä yksikään näistä tekijöistä ei päde Sampo-konsernissa. Tulkinnat pääomavaateista sektorikoh-taisten ja finanssikonglomeraattitason sääntöjen välillä voivat kuitenkin vaikuttaa konsernitason vakavaraisuus-tunnuslukuihin, kuten on tapahtunut pankkipuolen pääomavaateiden osalta Sampo-konsernissa.

Sampo-konsernin näkökulmasta keskeiset tavoitteet ovat siten seuraavat:

- Itsenäiset liiketoiminta-alueet tekevät tasaista ja kasvavaa tulosta ja niillä on riittävä vakavaraisuus, joka turvaa normaalin toiminnan jatkumisen.
- Itsenäisistä liiketoiminta-alueista muodostuva port-folio on vakaa. Konsernin näkökulmasta liiketoiminta-alueiden tulosten heikko keskinäinen korrelaatio ja sen myötä portfoliotasolla kasvava hajautushyöty on suotavaa.
- Konsernin emoyhtiö kykenee järjestämään likvidi-teettiä strategiaan hankkeisiin tai pääomittamiseen tarvittaessa. Näin ollen, varmistaakseen kykynsä luoda likviditeettiä, konsernin emoyhtiön preferenssinä on suhteellisen matala velkaantuneisuus sekä riittävät likviditeettivarannot.

Aiempiina vuosina Sampo-konserni on julkaissut taloudel-lisen informaationsa segmenteittain sekä oleellisen riski- ja vakavaraisuusraportoinnin vakuutuslaryhmittäin. Osakkuusyhtiöt ovat julkaisseet vastaavat raporttinsa erikseen. Konsernitason Sampo-konserni on julkaissut konsernin vakavaraisuuslukunsa noudattaen rahoitus- ja vakuutusryhmittymien valvonnasta annettua lakia (699/2004) ("rava-laki").

Solvenssi II -sääntöjen astuttua voimaan 1.1.2016 alkaen, on myös ryhmätasoinen Solvenssi II -säännöillä laskettu vakavaraisuus julkaistava. Erot kyseisten menetelmien välillä kuvataan tarkemmin kappaleessa **Pääomitus konsernitason**. Solvenssi II -sääntöjen mukaisesti Sampoa pidetään ryhmän ylimpänä emoyhtiönä, minkä seurauksena operatiiviset vakuutusyhtiöt raportoivat erilliset lukunsa kansallisille valvontaviranomaisilleen ja If-ryhmän lukuja ei vaadita julkaistavaksi erikseen vaan osana Sampo-ryhmän Solvenssi II -lukuja.

Edellä mainittujen konsernin johtamisperiaatteiden kanssa linjassa olevien tietojen lisäksi julkaistaan myös Solvenssi II -sääntöjen mukainen Sampo-ryhmän vakavaraisuus.



Pääomitus alakonsernitasolla

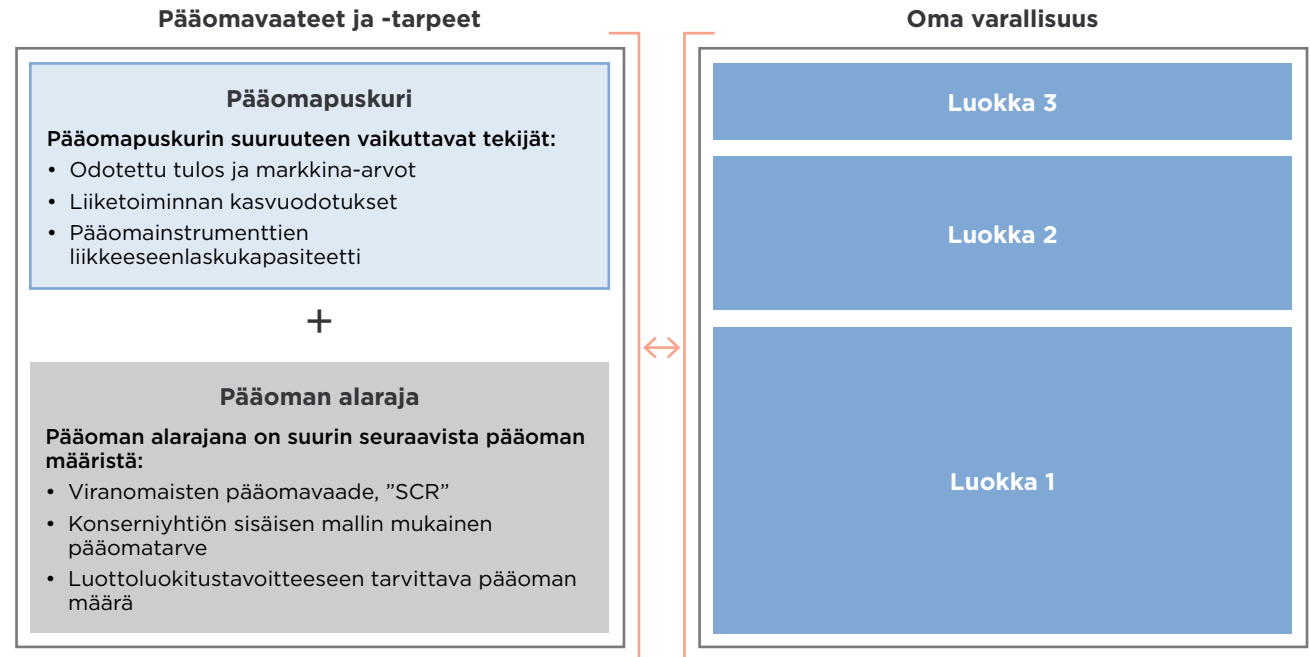
Kuten aiemmin todettiin, Sampo-konsernin ensisijaisena prioriteettina on ylläpitää tulosten, riskien ja pääoman välistä tasapainoa jokaisella erillisellä liiketoiminta-alueella.

Tasapaino tulosten, riskien ja pääoman välillä tarkoittaa yksinkertaistettuna sitä, että todellinen pääoman määrä – Solvenssi II -terminologian mukaisesti oma varallisuus – säilytetään korkeampana kuin riskiperusteinen pääomatarve. Näiden eron eli pääomapuskurin suuruus riippuu monesta tekijästä, mutta pääasiassa odotetusta kannattavuudesta.

Sampo-konserniin kuuluvien yhtiöiden pääomittamisen puitteet -kuva havainnollistaa Sammon lähestymistapaa alakonserni- ja yhtiötason pääomitukseen.

Vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) asettaa pääoman tason, jolla yhtiö voi harjoittaa liiketoimintaansa viranomaisten puuttumatta siihen. Riippumatta siitä, laskeetaanko viranomaispääomatarve sisäisellä mallilla vai standardikaavalla, se kuvastaa 99,5 prosentin luottamustasoa ilmaisten suunnilleen samaa maksukyvyttömyyden todennäköisyyttä kuin tunnetuimpien luottoluokituslaitosten kolmen B:n luottoluokitus. Mikäli yhtiön asiakkaat ja vastapuolet preferoivat vakuutusyhtiöltään korkeampaa luottoluokitusta kuin mitä kolmen B:n luottoluokitus vastaa, pääoman tosiasiallisen määrän täytyy aina olla

Sampo-konserniin kuuluvien yhtiöiden pääomittamisen puitteet



suurempi kuin vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR), jotta se varmistaa yhtiön kyvyn palvella asiakaskuntaansa.

Palvellakseen nykyisiä asiakkaitaan If ylläpitää yhden A:n luottoluokitusta, mikä merkitsee sitä, että Ifin pääoman alaraja eli taso, johon se vertaa todellista pääoman

määräänsä, on korkeampi kuin SCR. Mandatum Life ja Topdanmark arvioivat SCR:n olevan riittävä pääoman alaraja. Topdanmark-konserni laskee vakavaraisuutensa Solvenssi II -säännöillä. Topdanmark käyttää osittaista sisäistä mallia vahinkovakuutuksen riskien laskennassa ja volatilitteettikorjausta vastuuvelan laskennassa. Tanskan valvontaviranomainen on hyväksynyt nämä molemmat.



Myös Mandatum Life käyttää volatiliteettikorjausta Solvenssi II mukaisen vastuuvelan laskennassa.

Tosiasiallisen pääoman määrän ja yhtiön määrittämisen pääoman alarajan väliselle pääomapuskurille on tarve, koska riskipositiot ja tulokset kehittyvät jatkuvasti yli ajan ja toisinaan stressitilanteissa pääoma voi supistua nopeasti. Riittävä pääomapuskuri antaa yhtiölle aikaa sopeuttaa riskejään ja pääomansa määrää stressiaikoina ja ylläpitää tasapainoa riskien ja pääoman välillä. Riittävä pääomapuskuri lisää valvontaviranomaisten sekä vastapuolien luottamusta yhtiöön, mikä onkin toinen motiivi ylläpitää puskuria.

Sampo-konsernissa johto ohjaa SCR:n ja luottoluokittajien asettaman pääomatavoitteen sekä oman varallisuuden välistä tasapainoa päätöksillään riskiprofileista, osingoista, pääomainstrumenttien liikkeeseenlaskuista ja vastuuvelasta. Pitkällä aikavälillä vakaa kannattavuus ja tyytyväiset asiakkaat ovat tärkeimmät tekijät riittävän pääomituksen ylläpidossa.

Seuraavat tekijät ovat olennaisimpia, kun pääomapuskurin suuruutta tarkastellaan Sampo-konserniin kuuluvissa yhtiöissä:

- Mitä korkeampi on odotettu tulostaso ja mitä alhaisempi on tuloksen ja taseen markkina-arvon volatiliteetti, sitä pienempi on oman varallisuuden volatiliteetti ja tarvittava pääomapuskuri.

- Mikäli liiketoiminta on kasvussa, pääomapuskuri on suurempi kuin tilanteessa, jossa liiketoimintaa on run-off -tilassa. Esimerkiksi Mandatum Lifessa pääomaa kuluttava, korkean laskuperustekorona omaava laskuperustekorollinen liiketoiminta on ollut tosiasiallisesti run-off -tilassa jo useita vuosia.
- Mitä enemmän taseessa on tilaa laskea liikkeelle Solvenssi II -kelpoisia pääomainstrumentteja, sitä pienempi pääomapuskuri tarvitaan.

Kun saavutetaan tasapaino tulosten, riskien ja pääoman välillä, seuraavat Sampo-konsernin kolme tavoitetta ovat samanaikaisesti saavutettavissa:

- Liiketoimintoja voidaan harjoittaa ilman, että valvontaviranomaiset puuttisivat toimintaan.
- Liiketoimintoja voidaan harjoittaa kaikkien tavoittelujen asiakasryhmien kanssa. Lisäksi yhtiö pystyy toteuttamaan rahoitusmarkkinoilla ja velkakirjojen liikkeeseenlaskumarkkinoilla transaktioita yhtiön luottokelpoisuutta kulloinkin vastaavilla ehdoilla.
- Tavoitteen mukaiset osingot pystytään maksamaan osakkeenomistajille pitkällä aikavälillä vaarantamatta riskin ja pääoman välistä tasapainoa.

Alakonserni- ja yhtiötasolla myös pääomarakenteelle voidaan asettaa tavoite. Yleisesti ottaen Sampo-konserni preferoi vahvaa pääomarakennetta ja sen seurauksena Sampo-konsernin yhtiöillä on tälläkin hetkellä taseissaan tilaa Solvenssi II -sääntöjen mukaisille uusille hybridipääoma- sekä huonomman etuoikeuden velkainstrumenteille.

Nordealla on kotipaikan siirryttyä Ruotsista Suomeen käynnissä siirtymäkausi, jonka aikana sille määritellään uudet pääomavaatimukset. Pääomavaatimukset Euroopan keskuspankin valvonnan alla poikkeavat Ruotsissa voimassa olevista. Tämä vaikuttaa sekä REA:n että minimipääomavaatimuksen määrään, joiden molempien perusteella Nordean pääomavaatimus Sampo-konsernille määritellään. Kotipaikan siirron jälkeen Nordean REA kasvoi 121 miljardista 156 miljardiin euroon ja samalla minimipääomavaatimus (prosentti) muuttui vuoden 2018 neljännellä kvartaalilla. Näiden lisäksi Nordean tavoitteena on ylläpitää 40–120 korkopisteen pääomapuskuri suhteessa pääomavaatimukseen.

Nordean CET1-vakavaraisuus suhteessa kokonaisriskin määrään oli 15,5 prosenttia vuonna 2018 (19,5). Ydinpääoman määrä oli 24,1 miljardia euroa (24,5) ja omien varojen määrä oli 31,0 miljardia euroa (31,7). Sampo konsolidoi osuutensa Nordean omien varojen eristä sekä minimipääomavaatimuksesta konsernin vakavaraisuuteen perustuen sekä Solvenssi II -säännöksiin että ravalakiin. Nordean pääomavaatimuksen Sampo-konsernin vakavaraisuuslaskennassa odotetaan kasvavan, kuten on kuvattu kappaleessa **Sampo-konsernin pääomitus**. Sampo-konsernin vakavaraisuuden näkökulmasta Nordea on vahvasti pääomitettu ja sen vaikutus konsernin omiin varoihin ja pääomavaatimukseen on merkittävä.



Pääomitus konsernitasolla

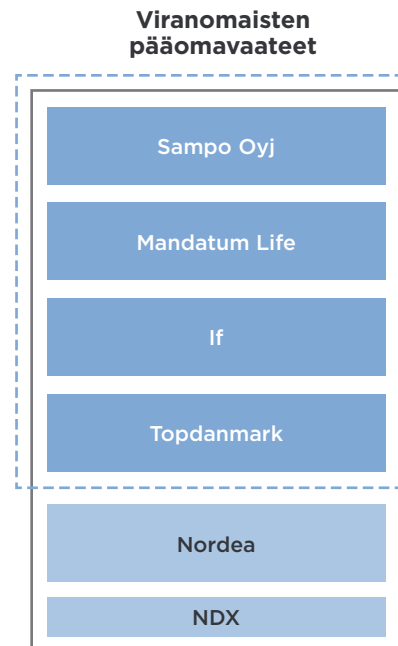
Alakonsernitasoinen tasapaino tulosten, riskien ja pääoman välillä on keskeinen lähtökohta Sampo-konsernissa. Kun kaikki alakonsernit ovat hyvin pääomitettuja, myös konsernin tulisi olla lähtökohtaisesti riittävästi päämitetty, vaikkakin muun muassa keskinäiset huonomman etuoikeuden lainat, jotka eliminoidaan pääomista, alentavat konsernin vakavaraisuutta. Lisäksi alakonsernien pääomavaatimuksissa tapahtuvat muutokset vaikuttavat Sampo-konsernin pääomituksen tasoon.

Sampo-konserni tasolla on kuitenkin useampia pääomitukseen vaikuttavia tekijöitä kuin alakonserneissa. Kyseisiä tekijöitä on havainnollistettu kuvassa Sampo-konsernin pääomittamisen puitteet.

Konsernin pääomavaatimus on pääasiassa riippuvainen liiketoiminta-alueiden pääomavaatimuksista. Emoyhtiön kontribuutio konsernin pääomatarpeeseen on useimmiten vähäinen, sillä Sammolla ei ole omaa liiketoimintaa lukuun ottamatta pääomarakenteen ja likviditeetin hallintaa. Sijoitukset pohjoismaisiin rahoitussektorin yhtiöihin kasvattavat kuitenkin Sampo Oyj:n vakavaraisuusvaatimusta.

Riskien välistä hajautushyötyä on kahdella tasolla, sekä yhtiöiden sisällä, että niiden välillä. Näistä ensimmäinen sisältyy yhtiöiden vakavaraisuuspääomavaatimukseen (SCR).

Sampo-konsernin pääomittamisen puitteet



Konsernitason pääomapuskuri

Konsernitason pääomapuskurin suuruuteen vaikuttavat tekijät:

- Tulosten välinen hajautushyöty
- Sampo Oyj:n likviditeettikapasiteetti
- Liiketoiminta-alueiden kapasiteetti laskea liikkeelle pääomainstrumentteja
- Osakkeenomistajien osinko-odotukset
- Liiketoimintariskit ja järjestelyt

Konsernin omat varat

Muut erät

Konsolidoitu konsernin pääoma/ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja suuremmat



Käsitteellisesti konsernin omat varat on yhtä kuin varojen ja velkojen markkina-arvojen välinen erotus lisätyn huonomman etuoikeuden veloilla. Kyseinen erotus on kertynyt konsernin olemassaolon aikana ja se sisältää seuraavat pääkomponentit:

- Kertyneet voitot, joita ei ole maksettu osinkoina vuosien aikana
- Varojen ja velkojen kirjanpitoarvojen oikaisut markkina-arvoiksi
- Liikkeelle laskettu pääoma ja Solvenssi II -ehdot täyttävät huonomman etuoikeuden velkakirjat

Koska sekä Solvenssi II -ryhmän että rava-konsernin laskelmissa sovelletaan samoja sektorikohtaisia sääntöjä, Sammon Solvenssi II:n mukainen oma varallisuus ja rava-lain mukaiset omat varat eivät oleellisesti eroa toisistaan.

Sampo-konsernin pääomavaatimus ja omat varat ovat molemmat alttiita translaatorisille. Translaatorisiksi voi realisoitua, kun Ifin ja Topdanmarkin pääoma sekä pääoman tarve muunnetaan niiden raportointivaluutoista euroiksi. Ifin ja Topdanmarkin raportointivaluutojen heiketessä euroon nähden konsernin todellisen euromääräisen pääoman määrä supistuu ja Ifin sekä Topdanmarkin euromääräiset pääomavaatimukset ovat myös alhaisemmat. Translaatorisiksi seurataan sisäisesti ja sen vaikutusta konsernin vakavaraisuuteen toiminnan jatkuvuuden näkökulmasta analysoidaan säännöllisesti. Translaatorisille ei kuitenkaan aseteta sisäisesti pääomatarvetta, sillä se realisoituu ainoastaan, jos jokin alakonserni divestoidaan.

Konsernitason pääomapuskuri on yhtä kuin erotus konsernin omien varojen määrän ja konsernin pääomavaatimuksen välillä. Alakonsernitaseisten tekijöiden – odotettujen voittojen ja niiden volatilitietin, liiketoiminnan kasvumahdollisuuksien sekä kyvyn laskea liikkeelle Solvenssi II:n mukaisia pääomainstrumentteja – lisäksi on konsernitaseella vaikuttavia seikkoja, jotka ovat olennaisia arvioitaessa pääomapuskurin suuruutta konsernitaseella. Kaikista olennaisimmat konsernitason tekijät, jotka vaikuttavat pääomapuskurin suuruuteen, ovat alakonsernien raportoitujen voittojen korrelaatio, emoyhtiön kapasiteetti luoda likviditeettiä, strategisten riskien ja järjestelyiden todennäköisyydet sekä osakkeenomistajien osinko-odotukset.

Vakavaraisuuslaskennan viranomaismenetelmät sekä konsernin vakavaraisuusasema

Sampo-konsernin pääomavaatimus ja konsernin omien varojen määrä lasketaan joko rava-lain tai Solvenssi II -direktiivin mukaisesti seuraavasti:

Sampo-konsernin rava-lain mukaisesta pääomavaatimuksesta käytetään nimitystä konsernin omien varojen vähimmäismäärä, joka on erillisten alakonsernien sektorisäännön laskettujen pääomavaatimusten ja emoyhtiön CRD IV/CRR -säännöksiin (Luottolaitosdirektiivi/EU:n vakavaraisuusasetus) perustuvan pääomavaatimuksen summa. Rahoitus- ja vakuutusryhmittymän vakavaraisuuspääomavaatimus ei ota huomioon liiketoimintalueiden välisiä hajautushyötyjä. Täten se on melko konservatiivinen ja helposti tulkittavissa oleva pääomavaatimuksen mittari. Rava-lain mukaisessa vakavarai-

suuspääomavaatimuksen laskennassa käytetään osittaista sisäistä mallia Ifin ja Topdanmarkin eriin.

Lähtökohta konsernin omien varojen laskennalle on konsernin konsolidoitu oma pääoma. Sektorikohtaiset erät, joihin kuuluu muun muassa ulkopuolisten sijoittajien omistuksessa olevat huonomman etuoikeuden velat, lisätään konsernin konsolidoituun omaan pääomaan. Lisäksi aineeton omaisuus ja ehdotettu osingonjako sekä muut vähennettävät erät poistetaan omista varoista.

Sampo-ryhmän Solvenssi II -säännösten pääomavaatimuksesta käytetään nimitystä **ryhmän vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR)** ja se lasketaan kahdessa vaiheessa:

- Konsolidointiryhmälle, johon kuuluvat emoyhtiö Sampo, If, Mandatum Life ja Topdanmark, lasketaan pääomavaatimus. Se perustuu yhtiöiden standardikavalla laskemien moduulikohtaisten SCR-lukujen summiin lukuun ottamatta valuutta- ja keskittymäriskiä. Näiden yhtiökohtaisten SCR-lukujen laskennassa on saatettu soveltaa yksinkertaistuksia ja muita yhtiöiden käyttämiä vaihtoehtoisia menetelmiä. Valuutta- ja keskittymäriskien pääomavaatimus perustuu konsernitaseisiin positiioihin. Valuuttapositioissa on otettu huomioon Ifin Ruotsin kruunumääräiseen sekä Topdanmarkin Tanskan kruunumääräiseen omaan pääomaan liittyvä translaatorisipositio.
- Sammon osuus Nordean, NDX:n ja Mandatum Lifin muiden sektoreiden pääomavaatimuksesta lisätään konsolidointiryhmän pääomavaatimukseen.



Ryhmän Solvenssi II -säännösten mukaisesti laskettu SCR ottaa huomioon vain konsolidointiryhmän sisäiset hajautushyödyt jättäen siten Nordean ja NDX:n omistuksiin liittyvät hajautushyödyt huomioimatta.

Ryhmän oma varallisuus on Solvenssi II -säännösten mukaisesti se ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja suuremmat, sekä ne huonomman etuoikeuden velat, joilla voidaan kattaa tappioita. Varat ja velat arvostetaan markkina-arvoonsa ja kaikki ryhmän sisäiset transaktiot eliminoidaan. Ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja

suuremmat, luokitellaan luokkiin 1–3. Luokat kuvastavat sitä miten oman varallisuuden erät kattavat tappioita mahdollisessa selvitystilanteessa. Ryhmän omaa varallisuutta oikaistaan tarvittaessa siltä osin, kun ne eivät ole käytettävissä tai hyväksyttävissä ryhmän omaan varallisuuteen. Lisäksi osakkuusyhtiön ensisijaisen lisäpääoman (eng. additional Tier 1) ja toissijaisen pääoman (eng. Tier 2) instrumentit luetaan omaan varallisuuteen.

Ryhmän oma varallisuus ja vakavaraisuuspääomavaatimus (SCR) lasketaan konsolidointi- ja yhteen- ja vähen-

nysmenetelmien yhdistelmänä. Normaalitilanteessa konsernin omat varat Solvenssi II -säännösten ja rava-lain mukaisesti laskettuna ovat lähellä toisiaan, sillä sektori-kohtaisia eriä käsitellään molemmissa samalla tavalla. Konsolidointiryhmän vähimmäispääomavaatimus (MCR) määritetään laskemalla yhteen yksittäisten vakuutusyhtiöiden vähimmäisvaatimukset, jotka konsolidoidaan ryhmän SCR laskelmaan.



Liite 5: Vakavaraisuuslaskennassa sovellettavat arvostusmenetelmät

Sampo-ryhmän Solvenssi II -tase on johdettu Sammon konsolidoidusta IFRS-tilinpäätöksestä, joka on oikaistu vakavaraisuussäätelyn mukaiseksi. IFRS-tilinpäätöksen laatimisperiaatteet Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista esitetään **Sampo-konsernin tilinpäätöksessä** kohdassa **tilinpäätöksen liitetiedot osoitteessa www.sampo.com/vuosi2018**.

IFRS-lukuihin ei ole tarvetta tehdä merkittäviä oikaisuja vakavaraisuuslaskennassa. Suurin osa Sampo-konsernin rahoitusvaroista arvostetaan käypään arvoon tilinpäätöstaseessa, joka perustuu markkina-arvoihin. Vaihtoehtoisia arvostusmenetelmiä ei juurikaan käytetä. Rahoitusvelkojen ja kiinteistöjen käyvät arvot esitetään tilinpäätöksen liitetiedoissa.

Käypien arvojen määrittäminen esitetään Sampo-konsernin tilinpäätöksessä kohdassa tilinpäätöksen liitetiedot/yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista/Käyvät arvot ja Sijoitusomaisuus sekä liitetiedoissa Käyvät arvot ja Käypien arvojen määrittäminen ja hierarkia.

Sammon konsolidoidun IFRS-tilinpäätöksen luvut on esitetty vertailutarkoituksessa Solvenssi II -taseen rakenteen mukaisesti Solvenssi II -oikaisut, Sampo-ryhmä, 31.12.2018 -taulukossa. Ainoastaan keskeisimmät pääerät on eritelty taulukossa ja valuuttana on käytetty konsernin raportointivaluutta euroa.

Vakavaraisuuslaskennassa Sampo-ryhmään kuuluvat samat yhtiöt kuin tilinpäätöksessä Sampo-konserniin.

Solvenssi II -taseen mukaisesti ryhmän ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja suuremmat, oli 601 miljoonaa euroa pienempi kuin vastaava IFRS:n mukainen ylijäämä 31.12.2018. Varoissa keskeisimmät erot aiheutuvat aineettomien hyödykkeiden käsittelystä sekä tulevien erääntymättömien vakuutusmaksusaamisten sisällyttämisestä vastuuvelkaan varojen sijasta. Veloissa vastuuvelkaan liittyy olennaisia eroja, jotka johtuvat tiettyjen erien erilaisesta luokittelusta ja arvostusperiaatteista. Kyseisiä eroja käsitellään seuraavissa kappaleissa.



Solvenssi II -oikaisut

Sampo-ryhmä, 31.12.2018

Varat, milj. e	IFRS-arvo*	Solvenssi II -arvo	Oikaisu
Liikearvo, aineettomat hyödykkeet ja vakuutusten aktivoidut hankintamenot	2 290	0	-2 290
Laskennalliset verosaamiset	24	13	-11
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	162	164	1
Sijoitukset (muut kuin sijoitussidonnaiset)	30 842	30 905	63
<i>Sijoituskiinteistöt</i>	588	631	43
<i>Omistukset sidosyrityksissä</i>	8 076	8 076	0
<i>Osakkeet</i>	2 547	2 567	20
<i>Joukkovelkakirjalainat</i>	16 890	16 890	0
<i>Sijoitusrahastot</i>	2 082	2 082	0
<i>Johdannaiset</i>	73	73	0
<i>Talletukset, pois lukien käteiset varat</i>	587	587	0
Sijoitussidonnaisten sopimusten katteena olevat varat	10 706	10 706	0
Kiinnelainat ja muut lainat	679	679	0
Jälleenvakuutussopimuksista olevat saamiset	294	252	-42
<i>Vahinkovakuutus ja vahinkovakuutuksen kaltainen sairausvakuutus</i>	279	238	-42
<i>Henkivakuutus ja henkivakuutuksen kaltainen sairausvakuutus, ilman sairaus- ja sijoitussidonnasta vakuutusta</i>	14	14	0
Vakuutussaamiset ja saamiset vakuutusedustajilta	1 379	412	-967
Saamiset jälleenvakuutustoiminnasta	31	31	0
Muut saamiset (myyntisaamiset, ei vakuutussaamiset)	288	156	-132
Omat osakkeet (suorassa omistuksessa olevat)	0	145	145
Käteiset varat	2 361	2 361	0
Kaikki muut varat, joita ei ole esitetty muualla	284	251	-33
Varat yhteensä	49 340	46 075	-3 265

Velat, milj. e	IFRS-arvo	Solvenssi II -arvo	Oikaisu
Vastuuvetka - vahinkovakuutus	8 133	6 503	-1 630
Vastuuvetka - henkivakuutus	10 258	9 870	-388
Vastuuvetka - sijoitussidonnaiset sopimukset	11 415	10 999	-416
Muut varaukset kuin vastuuvetka ja eläkevelvoitteet	83	83	0
Laskennalliset verovelat	487	372	-116
Johdannaiset	174	174	0
Muut rahoitusvelat kuin velat luottolaitoksille	4 100	4 146	47
Vakuutusvelat ja velat vakuutusedustajille	251	251	0
Jälleenvakuutusvelat	33	28	-4
Velat (Myyntivelat - ei vakuutusvelat)	505	377	-127
Etuoikeudeltaan huonommat velat	464	466	1
Kaikki muut velat, joita ei ole esitetty muualla	424	393	-31
Velat yhteensä	36 326	33 662	-2 664
Ylijäämä, jonka verran varat ovat velkoja suuremmat	13 014	12 413	-601

* IFRS-tilinpäätöksessä Sammon rahoitusvarat koostuvat oman ja vieraan pääoman ehtoista myytävissä olevista ja käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavista rahoitusvälineistä, johdannaisista sekä lainoista ja saamisista. IFRS-tilinpäätöksen rahoitusvelat koostuvat johdannaisista ja muista veloista, esimerkiksi etuoikeudeltaan huonommista veloista ja muista liikkeelle lasketuista velka-instrumenteista.



Varat

Ryhmän Solvenssi II -taseessa liikearvo, aineettomat hyödykkeet ja vakuutusten aktivoidut hankintamenot arvostetaan nolnaan.

Vaikka laskennallisten verosaamisten ja -velkojen taseeseen merkitseminen on yhdenmukainen IFRS- tilinpäätöksen kanssa, Solvenssi II -oikaisut vaikuttavat Solvenssi II -tasearvoihin ja aiheuttavat muutoksia laskennallisiin veroihin. Solvenssi II -oikaisut pienensivät laskennallisia verosaamisia 11 miljoonalla eurolla ja laskennallisia verovelkoja 116 miljoonalla eurolla. Ero aiheutuu pääsääntöisesti tiettyjen varojen (aineettomat hyödykkeet jne.) eliminoinnista sekä eroista vastuuvelan laskennassa.

Solvenssi II ei aiheuta muutoksia Sammon sijoitusomaisuuden kirjanpitoarvoihin kiinteistöjä lukuun ottamatta. Solvenssi II -taseessa kiinteistöt arvostetaan käypään arvoon, mikä kasvattaa kiinteistöjen arvoa 44 miljoonalla eurolla.

Kiinne- ja muut lainat arvostetaan jaksotettuun hankintamenoon, mikä ei ole yhdenmukaista rahoitusvarojen

käsittelyn kanssa Solvenssi II:ssa. Sampo tulkitsee IFRS:n arvon olevan kuitenkin pääosin verrannollinen lainojen käyvän arvon kanssa.

Omistusyhteisytykset raportoidaan Sammon konsolidoidussa Solvenssi II -taseessa käyttäen mukautettua pääomaosuusmenetelmää tai, soveltuvin osin, IFRS:n pääomaosuusmenetelmää. Omistusyhteisytyksillä tarkoitetaan sijoituksia, joissa Sampo-ryhmällä on joko suoraan tai epäsuorasti merkittävä vaikutusvalta, mikä yleensä toteutuu tilanteessa, jossa osakkeiden omistusosuus tai äänivalta on vähintään 20 prosenttia kaikista yrityksen osakkeista.

Jälleenvakuutusmaksut ovat jälleenvakuuttajien osuus vastuuvelan parhaasta estimaatista vähennettynä arvioidulla vastapuolen maksukyvyttömyydellä. Kyseiset arvot lasketaan yhdenmukaisesti vastuuvelkaa koskevan Solvenssi II -säätelyn kanssa.

Solvenssi II -vastuuvelassa tulee ottaa huomioon kaikki sisään tulevat ja ulos menevät kassavirrat. Näin ollen voimassa olevien vakuutus sopimusten tulevista vakuutusmaksuista se osuus, joka ei ole vielä erääntynyt, on osa

vakuutusmaksuvastuuseen sisältyvää parasta estimaattia, eikä vakuutusmaksusaamisia kuten IFRS-tilinpäätöksessä. Vakuutusmaksusaamisista luokitellaan 967 miljoonaa euroa vakuutusmaksuvastuuseen vakavaraisuuslaskennassa. Solvenssi II -taseessa oleviin vakuutusmaksusaamisiin sisältyy ainoastaan erääntyneet saamiset vakuutuskeskustajilta, vakuutusyhtiöiltä sekä muut vakuutusliiketoimintaan liittyvät saamiset.

Muiden saamisten (myyntisaamisten, ei vakuutusmaksusaamisten) oikaisu liittyy Suomen täysomavastuun potilasvakuutuksen saamisiin. Kyseisiä saamisia käsitellään Solvenssi II:ssa vastuuvelkaan sisältyvää parasta estimaattia koskevin säännöin, kun taas Sampo-konsernin konsolidoidussa tilinpäätöksessä täysomavastuun potilasvakuutukseen liittyvät saamiset kirjataan muihin varoihin tai velkoihin. 117 miljoonan euron saamiset luokitellaan uudelleen muista saamisista vakuutusmaksuiksi.

Vakavaraisuuslaskennassa 145 miljoonan euron omat osakkeet huomioidaan taseessa, kun taas IFRS-taseessa omat osakkeet vähennetään omasta pääomasta.



Solvenssi II:n mukainen vastuuvelka Sampo-konsernissa

Solvenssi II:ssa vastuuvelka on parhaan estimaatin ja riskimarginaalin summa.

Paras estimaatti määritetään seuraavasti:

- Ensiksi yhtiö arvioi kaikki vakuutusvastuusiin liittyvät tulevaisuuden kassavirrat (vakuutusmaksut, korvaukset ja korvausten käsittelykulut sekä muut hallintokulut) best effort -periaatteella perustuen tunnustettuihin vakuutusmatemaattisiin ja tilastollisiin tekniikoihin.
- Tämän jälkeen nämä kaikki kassavirrat diskontataan EIOPA:n määrittelemällä ja julkaisemalla riskittömällä korkokäyrällä.

Paras estimaatti lasketaan erikseen bruttoperiaatteella vähentämättä saamisia jälleenvakuutus sopimuksista, ja nettoperiaatteella, jolloin saamiset jälleenvakuutus sopimuksista on vähennetty.

Paras estimaatti lasketaan erikseen jokaiselle valuutalle, jossa yhtiöllä on vakuutusvastuita käyttäen kullekin valuutalle EIOPA:n määrittämää riskitöntä korkokäyrää. Nämä riskittömät korkokäyrät perustuvat markkina-korkoihin, joita on oikaistu luottoriski- ja volatiliiteetti-korjauksella. Volatiliiteettikorjauksen käyttö on valinnan-varaista. Tätä menetelmää noudatetaan valuutoittain viimeiseen EIOPA:n määrittelemään likvidiin markkina-

pisteeseen saakka. Viimeinen likvidi piste esimerkiksi eurolle on 20 vuotta ja Ruotsin kruunulle 10 vuotta. Viimeisestä likvidistä pisteestä eteenpäin, eli viimeisestä markkinahavainnosta eteenpäin, riskittömään korkokäyrään vaikuttaa EIOPA:n määrittämä oletettu päätekorko (eng. Ultimate Forward Rateen, UFR).

Vakuutusvelkojen tulevat odotetut kassavirrat ovat aina estimaatteja ja siten niiden suuruus ja ajankohta ovat epävarmoja. Tämä epävarmuus on huomioitava, jotta voidaan määrittää vakuutusvelkojen markkinaehtoinen arvo. Se tehdään allokoimalla pääomaa erääntyville vastuille. Riskimarginaali on pääoman kustannus ja se määritetään seuraavasti:

- Oletetaan, että yhtiö suojaa vastuuvelasta syntyvän markkinariskin kokonaisuudessaan eikä myönnä uusia vakuutuksia. Näin vakuutustoiminnan odotetut kassavirrat täsmäävät täysin riskittömien sijoitusten kassavirtoihin valuutoittain.
- Kun markkinariskiä ei ole ja uusia vakuutus sopimuksia ei solmita, yhtiön SCR koostuu vakuutusriskistä, jälleenvakuutuksen luottoriskistä ja operatiivisesta riskistä.
- Koska uusia vakuutus sopimuksia ei solmita, parhaan estimaatin pohjana olevat kassavirrat erääntyvät ajan kuluessa kokonaisuudessaan. Näihin kassavirtoihin perustuen yhtiö laskee parhaan estimaatin tulevat arvot ja näihin perustuvat SCRT koko vakuutusvelkojen erääntymisajan osalta.

- Kaikki tulevat vakavaraisuuspääomavaatimusten määrät diskontataan yhdeksi nykyhetken netto vakavaraisuuspääomavaatimukseksi käyttäen EIOPA:n määrittämää riskitöntä korkokäyrää.
- Lopuksi nettovakavaraisuuspääomavaatimus kerrotaan EIOPA:n määrittelemällä pääomakustannuksella, joka on tällä hetkellä 6 prosenttia. Näin saadaan riskimarginaali.

Vakavaraisuuslaskennan ja tilinpäätöksen merkittävimmät vastuuvelan erot

Vakavaraisuuslaskennan ja tilinpäätöksen merkittävimmät vastuuvelan erot ovat seuraavat:

- Solvenssi II:ssa ”oikea paras estimaatti” määritetään vakuutusvelkojen kaikkien mahdollisten tulevien kassavirtojen keskiarvona lisäämättä mitään varovaisuuteen perustuvaa korjausta. Tilinpäätöksen vastuuvelka saattaa sisältää varovaisuuteen perustuvia korjauksia kassavirtoihin.
- Solvenssi II:ssa kaikki kassavirrat diskontataan perustuen EIOPA:n määrittämiin riskittömiin korkokäyriin, kun taas tilinpäätössäännöksiä noudatettaessa kaikkia kassavirtoja ei diskontata ja silloin, kun ne diskontataan, käytetään tyypillisesti kansallisten säädösten mukaisia diskonttokorkoja.



- Tulevien vakuutustapahtumien vaikutus vakuutusvelkoihin huomioidaan lähtökohtaisesti eri tavoin Solvenssi II- ja IFRS -laskennassa. Seuraavat asiat avaavat näitä eroja esimerkinomaisesti ja kansalliset tilinpäätössäännöt saattavat erota maasta riippuen.
 - Tilinpäätössäännösten mukaan vakuutusyhtiön myöntäessä vakuutuksia koko saatu vakuutusmaksu kirjataan myöntöhetkellä velaksi. Tätä velkaa kutsutaan vakuutusmaksuvastuuksi (unearned premium reserve) ja sen periaatteellinen tarkoitus on kattaa myönnettyjen vakuutusten tulevia vakuutustapahtumia. Alkuperäisen kirjaamisen jälkeen vakuutusmaksuvastuuta puretaan lineaarisesti vakuutusmaksutuottoihin vakuutuksen voimassaoloaikana. Vakuutuskauden päättyessä vakuutusmaksuvastuu on nolla ja mikäli sopimukseen liittyvät vakuutuskorvaukset ja kulut ovat pienemmät kuin saatu vakuutusmaksu, realisoituu voittoa.
 - Solvenssi II -vastuuvetka sisältää vastaavan komponentin ja sitä kutsutaan vakuutusmaksuvastuuksi (premium provision, huom. englannin kielessä termit eroavat, suomen kielessä käytetään molemmista termiä vakuutusmaksuvastuu). Sen avulla arvioidaan voimassa olevien sopimusten kaikkia odotettuja vakuutustapahtumia ja niistä aiheutuvia kassavirtojen parhaita estimaatteja.

- Vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuu on pienempi kuin tilinpäätöksen vakuutusmaksuvastuu, mikäli sopimuksen arvioidaan olevan voitollinen. Mitä korkeampi tulosodotus on, sitä suurempi on näiden kahden ero.
- Käytännössä vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuu huomioi implisiittisesti sopimuksen odotetun tuloksen tilinpäätöksen ja vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuiden välisenä erona jo sopimuksen tekohetkellä. Tästä seuraa, että vähemmän aikaa voimassa olleiden sopimusten tilinpäätöksen ja vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuun ero on suurempi. Ajan kuluessa molemmat pienenevät ja niiden välinen absoluuttinen ero kapenee ja lopulta häviää sopimuksen erääntyessä. Todellisuudessa kumpikaan vakuutusmaksuvastuu ei pienene nollaksi toiminnassa olevassa vakuutusyhtiössä, koska uusia sopimuksia tehdään jatkuvasti. Jos oletettaisiin, että yhtiö myöntää täysin identtisen määrän täysin samanlaisia sopimuksia joka päivä, näiden vakuutusmaksuvastuiden välinen ero pysyisi vakiona.

- Kun vakuutus myönnetään, mutta vakuutusmaksu ei ole vielä erääntynyt, koko vakuutusmaksu kirjataan vakuutusmaksuvastuuseen tilinpäätöksessä ja vastaava saaminen kirjataan varoihin. Solvenssi II:ssa erääntymättömät vakuutusmaksusaamiset netotetaan vakuutusmaksuvastuuta vastaan. Tämä tarkoittaa käytännössä sitä, että Solvenssi II -tase on pienempi kuin tilinpäätöstase, ja että tilinpäätöksen ja vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuun välinen ero on suurin silloin, kun vakuutusmaksut eivät ole vielä erääntyneet.
- Vahinkovakuutuksessa tilinpäätöksen ja vakavaraisuuslaskennan vakuutusmaksuvastuun välinen arvostusero on merkittävin tilinpäätöksen ja Solvenssi II:n välinen ero vastuuvetoissa.
- Solvenssi II -vastuuvetelassa parhaan estimaatin päälle lisätään riskimarginaali.

Vastuuvetelän luonteesta johtuen sen laskentaan liittyy aina epävarmuutta, koska laskenta sisältää väistämättä oletuksia tulevista tapahtumista. Vastuuvetelkariskiinen eniten vaikuttavia tekijöitä kuvataan lisää kohdassa Vahinkovakuutustoiminnan riskit **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

Sampo-konsernin vakuutusyhtiöt esittävät IFRS:n ja Solvenssi II:n mukaisten vastuuvetelkojen erot seuraavissa kappaleissa. Laskentamenetelmät sekä tehtyjen oletusten ja muiden päätösten vaikutukset kassavirtoihin kuvataan yksityiskohtaisemmin.



Solvenssi II:n mukainen Ifin vastuuvélka

Yhteen veto keskeisimmistä eroista IFRS:n ja Solvenssi II:n mukaisessa vastuuvélkan laskennassa on esitetty taulukossa IFRS:n ja Solvenssi II:n mukainen vastuuvélka, If, 31.12.2018.

Vastuuvélkan laskennassa käytetään erilaisia periaatteita Solvenssi II:ssa sekä IFRS-tilinpäätöksessä:

- Merkittävin arvostusero johtuu vakuutusmaksuvastuuseen netotetuista eräntymättömistä vakuutusmaksusaamisista Solvenssi II:ssa. Se oli 962 miljoonaa euroa ja vaikuttaa sekä taseen saamis- että velkapuoleen yhtä paljon.

- Riskimarginaalin huomiointi kasvattaa vastuuvélkaa 235 miljoonalla eurolla.
- Muita arvostuseroja oli 836 miljoonaa euroa ja ne koostuivat pääosin vakuutusmaksuvastuiden kassavirta-arvostuksista samoin kuin diskonttauksen vaikutuksista. Tilinpäätöksessä If diskonttaa vain korvausvastuussa olevat tunnetut eläkevaraukset sekä tuntemattomien eläkevahinkojen korvausvastuun

IFRS:n ja Solvenssi II:n mukainen vastuuvélka

If, 31.12.2018

Vastuuvélkan laji	IFRS-ARVO				SOLVENSII II -ARVO				
	Bruttovastuu	Jälleenvakuutuksen osuus	Vastuuvélka	Paras estimaatti	Riski-marginaali	Bruttovastuu	Jälleenvakuutuksen osuus	Vastuuvélka	SII-arvo IFRS-arvosta
Yhteensä, milj. e	8 934	208	8 726	7 104	235	7 339	176	7 163	82 %
Henkivakuutuksen kaltainen sairausvakuutus	1 087	0	1 087	1 052	25	1 076	0	1 076	99 %
Vakuutus ansiotulon menetyksen varalta (elinkorko ja eläke)	23	0	23	22	1	23	0	23	99 %
Sairauskuluvakuutus (elinkorko ja eläke)	3	0	3	3	0	3	0	3	104 %
Työntekijäin tapaturmavakuutus (elinkorko ja eläke)	1 061	0	1 061	1 027	24	1 050	0	1 050	99 %
Vahinkovakuutuksen kaltainen sairausvakuutus	1 535	27	1 508	1 259	60	1 319	23	1 296	86 %
Vakuutus ansiotulon menetyksen varalta	775	1	774	582	24	607	1	606	78 %
Sairauskuluvakuutus	163	0	163	120	5	125	0	125	77 %
Työntekijäin tapaturmavakuutus	597	26	571	557	31	588	23	565	99 %
Henkivakuutus ilman sairausvakuutusta	1 137	0	1 137	1 052	20	1 072	0	1 072	94 %
Palo- ja muu omaisuusvahinkovakuutus (elinkorko ja eläke)	5	0	5	5	0	5	0	5	96 %
Muu henkivakuutus	22	0	22	12	1	13	0	13	58 %
Moottoriajoneuvon vastuuvakuutus (elinkorko ja eläke)	1 091	0	1 090	1 018	18	1 036	0	1 036	95 %
Yleinen vastuuvakuutus (elinkorko ja eläke)	19	0	19	17	1	18	0	18	93 %
Vahinkovakuutus ilman sairausvakuutusta	5 176	182	4 994	3 741	131	3 871	153	3 719	74 %
Palo- ja muu omaisuusvahinkovakuutus	1 331	72	1 259	927	35	962	59	904	72 %
Meri-, ilmailu- ja kuljetusvakuutus	123	18	105	106	6	112	15	98	93 %
Muu moottoriajoneuvon vakuutus	946	2	943	404	10	414	2	413	44 %
Moottoriajoneuvon vastuuvakuutus	2 116	1	2 115	1 717	51	1 768	1	1 767	84 %
Yleinen vastuuvakuutus	656	89	567	583	28	610	77	534	94 %
Matka-apuvakuutus	5	0	5	4	0	4	0	4	79 %



Suomessa. Solvenssi II -taseessa käytettävät riskittömät korkokäyrät määritetään Tanskan kruunulle, eurolle, Iso-Britannian punnalle, Norjan kruunulle, Ruotsin kruunulle ja Yhdysvaltain dollarille, jotka kattavat yli 99 prosenttia vastuuvastausta. Muihin valuuttoihin käytetään joko eurolle tai Yhdysvaltain dollarille johdettuja riskittömiä korkokäyriä.

- If käyttää riskittömiä korkoja ilman volatilitteetti-korjausta.

Täysomavastuista potilasvakuutusta ei huomioida vakuutusopimuksena konsolidoidussa IFRS-tilinpäätöksessä (IFRS 4) perustuen Ifin näkemykseen, että kyseiseen vakuutukseen ei sisälly merkittävää vakuutusriskiä. Solvenssi II -käsittelyssä täysomavastuista potilasvakuutusta käsitellään vakuutusopimuksena. Siten Solvenssi II -käsittelyssä kaikki täysomavastuisten potilasvakuutuksen saamiset ja velat uudelleen luokitellaan muista varoista ja veloista osaksi Solvenssi II:n mukaista vastuuvastuun parasta estimaattia. Kyseisen käsittelyn mukaisesti saamisten saldot netotetaan vastuuvastuun vastaan, koska ne ovat sisään tulevaa vakuutusmaksu kassavirtaa ja ne sisällytetään siten vastuuvastuun.

Jälleenvakuutusmaksu on kuvattu tarkemmin kappaleessa Vastapuoliriskit **liitteessä 2 Riskien määritelmät**.

If ei noudata siirtymäsääntöjä riskittömään korkokäyrään tai vastuuvastuun.

Solvenssi II:n mukainen Topdanmarkin vastuuvastuun

Topdanmarkissa vastuuvastuun laskentaperiaatteet ovat miltei yhtenevät IFRS- ja Solvenssi II -laskennassa.

Vahinkovakuutuksessa parhaan estimaatin sekä riski- ja tuottomarginaalin (odotettu vakuutusmaksutulok) laskentaperiaatteet ovat samat IFRS:n ja Solvenssi II:n mukaan. Ainoa ero liittyy tuottomarginaalin esittämiseen. IFRS:ssä tuottomarginaali esitetään vastuuvastuun osana, kun taas Solvenssi II:ssa se muodostaa osan omasta varallisuudesta verovelvoilla vähennettynä.

Henkivakuutuksessa parhaan estimaatin ja tuottomarginaalin laskentaperiaatteet ovat samat IFRS:n ja Solvenssi II:n mukaan. IFRS:ssä tuottomarginaali esitetään vastuuvastuun osana, kun taas Solvenssi II:ssa se muodostaa osan omasta varallisuudesta huomioiden verovelat. Riskimarginaalin laskennassa käytetään kahta eri periaatetta. IFRS-laskelma perustuu biometrisille riskeille tehtävään stressitestiin. Solvenssi II -laskelmassa lasketaan 6 prosentin pääomakustannus vakuutusriskille, vastapuoliriskille ja operatiiviselle riskille Solvenssi II -säännösten mukaisesti.

Kaikki parhaan estimaatin vastuuvastuut diskontataan käyttäen volatilitteettikorjattua Solvenssi II -korkokäyriä Tanskan kruunulle.

IFRS:n ja Solvenssi II:n mukainen vastuuvastuun

Topdanmark, 31.12.2018

Milj. e		IFRS-arvo	Solvenssi II -arvo	Oikaisu
Vahinkovakuutus brutto	Paras estimaatti	2 005	2 005	0
	Riskimarginaali	37	42	6
	Tuottomarginaali	108	0	-108
Vahinkovakuutus yhteensä		2 150	2 048	-102
Henkivakuutus brutto	Paras estimaatti	7 519	7 519	0
	Riskimarginaali	14	16	3
	Tuottomarginaali	36	0	-36
Henkivakuutus yhteensä		7 569	7 536	-33
Yhteensä		9 719	9 583	



Solvenssi II:n mukainen Mandatum Lifen vastuovelka

Laskeakseen Solvenssi II -vastuuvelan, Mandatum Life tuottaa vakuutus sopimusten kassavirrat käyttämällä Solvenssi II -diskonttokäyrän kanssa yhteensopivia stokastisia sijoitusmarkkinaskenaarioita sekä parhaan arvion mukaisia parametreja ja oletuksia. Stokastisia markkinaskenaarioita tarvitaan erityisesti vakuutus sopimuksiin liittyvien taloudellisten optioiden ja takuiden arvostamisessa. Tuotettujen kassavirtojen todennäköisyyspainotettua nykyarvoa kutsutaan vastuuvelan parhaaksi estimaatiksi. Solvenssi II:n mukainen vastuovelka on parhaan estimaatin ja riskimarginaalin summa.

Taulukossa IFRS:n ja Solvenssi II:n mukainen vastuovelka, Mandatum Life, 31.12.2018 esitetään erot IFRS:n mukaisten sääntöjen mukaan lasketun vastuuvelan sekä vastuuvelan siirtymäsääntöä soveltavan Solvenssi II:n mukaisen vastuuvelan välillä.

Mandatum Life käyttää vastuuvelan siirtymäsäännöstä eläkevakuutuksiin, joiden laskuperustekorko on 3,5 prosenttia tai 4,5 prosenttia. Tämän lisäksi vastuuvelkaa laskettaessa sovelletaan volatilititeettikorjausta. Solvenssi II -vastuuvelan koko on 10 474 miljoonaa euroa siirtymäsäännöksen kanssa ja 10 963 miljoonaa euroa ilman siirtymäsäännöstä. Siirtymäsäännöksen käyttö kasvattaa siis omia varoja 391 miljoonaa euroa verojen jälkeen. Mandatum Life soveltaa Solvenssi II:n standardikaavaa ilman yhtiökohtaisia parametreja tai yksinkertaistuksia.

IFRS:n ja Solvenssi II:n mukainen vastuovelka

Mandatum Life, 31.12.2018

Milj. e	IFRS-arvo	Solvenssi II -arvo	Oikaisu
Vastuovelka - henkivakuutus (poislukien sijoitussidonnaiset)	4 221	3 910	311
Paras estimaatti		3 750	
Riskimarginaali		160	
Vastuovelka - sijoitussidonnaiset	6 955	6 564	391
Paras estimaatti		6 483	
Riskimarginaali		81	

Mandatum Lifen kirjanpitoperiaatteet esitetään Sammon tilinpäätöksessä liitetiedostoissa kohdassa Yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista.

Muut velat

Solvenssi II:n vaikutus Sammon muiden velkojen kuin vastuuvelan arvostamiseen on melko vähäinen ja se kohdistuu pääasiassa rahoitusvelkoihin ja vastuuvelkaan liittyviin velkasaldoihin.

Muut velat kuin vastuovelka arvostetaan diskonttaamalla tulevat kassavirrat koroilla, jotka perustuvat valtion joukkovelkakirjan korkoihin lisättynä lähtöhetkenä määritellyllä korkospreidillä. Tämä kasvatti vakavaraisuus laskennan mukaisen taseen rahoitusvelkoja 47 miljoonalla eurolla.

Laskennalliset verovelat on käsitelty yllä laskennallisten verosaamisten yhteydessä.

Täysomavastuuseen potilasvakuutukseen liittyvien erien luokittelu palvelusopimuksesta vakuutus sopimukseksi vaikuttaa myös velkasaldoihin. 117 miljoonan euron velat luokitellaan uudelleen muista veloista vakuutusveloiksi.

Muut velat kuin vastuovelka ja ehdolliset velat eivät aiheuta uusien velkojen kirjaamista tai olemassa olevien velkojen arvostamista tilinpäätöksestä poikkeavalla tavalla vakavaraisuudessa. **Varaukset, eläkevelvoitteet** sekä **ehdolliset velat ja sitoumukset** mukaan lukien muut vuokrasopimukset esitetään Sammon **tilinpäätöksessä** (www.sampo.com/vuosi2018). Sampo-ryhmässä ei ole merkittäviä rahoitusleasingsopimuksia.

2018

SAMPO  GROUP

Sampo Oyj
Fabianinkatu 27
00100 Helsinki

Puhelin: 010 516 0100
Y-tunnus: 0142213-3

 www.sampo.com
 @Sampo_plc
 sampo-plc