



NÄRA

LIVET UT

Placeringsverksamhet och
hantering av marknadsrisker 2015

LokalTapiola Livbolag

LokalTapiola Livbolag – Finlands fjärde största livförsäkringsbolag – erbjuder spar- och risklivförsäkringar samt kompletterande pensionsförsäkringar för privatpersoner och företag.

Innehåll

Placeringsverksamhet	3
Ekonomisk verksamhetsmiljö 2015	3
Utsikter för 2016	3
Allokering	4
Aktieplaceringar	4
Ränteplaceringar	5
Fastighetsplaceringar	7
Kapitalplaceringar	7
Illikvida lån	8
Hantering av marknadsrisker	9
Utgångspunkter och verksamhetsprinciper	9
Organisering av hanteringen av marknadsrisker	9
Riskhanteringsprocesser	9
Hantering av marknadsrisker och solvens	10
Marknadsrisker för LokalTapiola Livbolag	11
Aktierisker	11
Risker med ränteplaceringar	12
Fastighetsrisker	12
Valutarisker	13

Närmare kundens vardag

Våra kunders livstrygghet står i centrum av verksamheten. Livstrygghet beskriver LokalTapiolas sätt att betjäna kunder genom hela livet och i förändrade livssituationer.

I och med detta kommer vi att ännu aktivare vara med i kundens vardag – inte bara i samband med försäljning av försäkring, fakturering och skadefall – utan även genom olika lösningar för förutseende, säkerhet och välbefinnande. När vi stärker vår roll i kundens liv kan vi tydligare förbättra kundupplevelsen.

LokalTapiola i korthet

LokalTapiola-gruppen är en ömsesidig, dvs. kundägd finansgrupp som betjänar privat-, lantbruks-, företagar-, företags- och samfundskunder. LokalTapiola erbjuder heltäckande produkter och tjänster inom skade-, liv- och pensionsförsäkring samt tjänster för placering och sparande. Vi är även experter på riskhanteringen i företagen och välbefinnandet på arbetsplatsen.

Placeringsverksamhet

Ekonomisk verksamhetsmiljö 2015

Placeringsmarknaden upplevde tidvis mycket stark volatilitet under 2015 och de likvida tillgångsposterna gav allmänt sett mindre avkastning än under de föregående åren. Det var i första hand fråga om att marknaden diskonterade de svagare tillväxtutsikterna för världsekonomin. En strukturellt lägre tillväxt i Kina påverkade den globala ekonomin via världshandeln. Allra mest drabbades råvaru- och energiproducerande länder som Brasilien, Venezuela, Sydafrika, Australien och oljeländerna i Mellanöstern men även länder i Sydostasien som är beroende av kinesisk industri påverkades kännbart. Rysslands ekonomi backade till följd av billigare energipriser och västländernas ekonomiska sanktioner.

Betydande källor till osäkerheten under 2015 var också den eskalerande skuldkrisen i Grekland, drastiskt fallande oljepriser, amerikanska centralbankens stramare penningpolitik och Kinas övergång till en marknadsmässigare valutapolitik. Trots externa risker stärktes de ekonomiska fundamenten och det allmänna förtroendet för ekonomin inom euroområdet. Till skillnad från övriga euroländer kom det ingen positiv vändning i Finlands ekonomi: tillväxten låg nära noll och arbetslösheten ökade.

USA hade skaplig tillväxt för sjätte året i rad och man närmade sig full sysselsättning. I december började Federal Reserve höja räntorna trots problemen i den globala ekonomin och riskerna med en starkare dollar. Under andra halvåret hade dock många konjunkturindikatorer i USA börjat peka i sämre riktning. December 2015 var kanske det sista tillfället att påbörja räntehöjningarna under den här konjunkturuppgången.

År 2015 började med snabba uppgångar på världens aktiemarknader, men toppkurserna nåddes redan i mitten av april. Därefter kom det tidvis kraftiga kursnedgångar. På industriländernas aktiemarknader blev årets genomsnittliga avkastning på aktier inklusive utdelning bara cirka två procent i lokal valuta. För europlaceraren var det dock ett bra aktieår: i euro blev avkastningen ca 14 procent på den finska aktiemarknaden, nära 10 procent i Europa och cirka 12 procent i USA. Indexet för totalavkastningen från tillväxtmarknaden föll dock mer än 5 procent även i euro. Euroområdets statsobligationer avkastade klart mindre än under de föregående åren, ca 1,6 procent. På valutamarknaden försvagades euron mot alla huvudvalutor. I förhållande till euron stärktes USA-dollar mer än 10 procent, japanska yenen nästan 10 procent och brittiska pundet ca 5 procent.

Utsikter för 2016

Centralbankernas politik med ultralåga räntor har redan i sju år haft en avsevärd inverkan på prissättningen på marknaderna. När den nominella räntan ligger under noll och flera euroländer har en realräntekurva som enligt de långsiktiga inflationsförväntningarna beräknas bli negativ i upp till 30 år, är aktier och företagsobligationer med hög risk ofrånkomligen attraktivt värderade vid en jämförelse. Å andra sidan blir en åtstramning av penningpolitiken i en omvärld med försvagad tillväxt en riskfylld kombination för aktiemarknaderna.

I motsats till USA fortsätter stimulansen av den monetära ekonomin i euroområdet, Japan och Kina och i dessa områden kan stimulansen till och med öka. Samtidigt överskott i bytesbalansen innebär att dessa områden med en lösare penningpolitik inte har något finansieringsunderskott och därmed finns det inte ett naturligt tryck på högre räntor. Under de närmaste åren kan det hända att inflationsriskerna prissätts på nytt, vilket utgör en allvarlig risk för alla tillgångsslag som ger låg nominell ränta. Deflationen är fortfarande ett akut hot och inflationsförväntningarna är historiskt låga, men den inflationspotential som centralbankerna skapat och den uteblivna nivåeffekten till följd av prisrasen på energi- och råvarusidan har ökat möjligheterna för en inflationsöverskning.

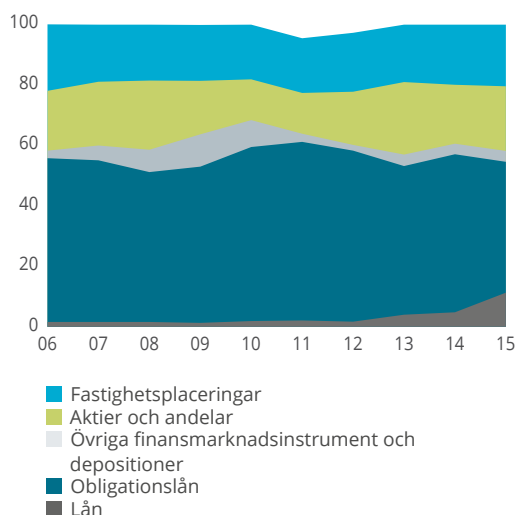
På kreditmarknaden medförde 2015 en klar ökning av riskpremierna och avkastningsförväntningarna. Vid en jämförelse av historiska genomsnittspriser framstår särskilt tillväxtråntemarknaden och den globala high yield-marknaden som förmånliga. Dessa tillgångsslag korrelerar dock kraftigt med aktiemarknaderna och är därmed känsliga för samma konjunkturmässiga riskfaktorer. Varaktigt minskad likviditet ökar dessutom möjligheten för plötsliga prisfluktuationer.

Överlag förblir ekonomin en utmaning när man ser till utsikterna för de närmaste åren. En hållbar, stark och stabil tillväxt är inte inom synhåll innan de strukturella problemen i ekonomierna har lösts. För placeringsmarknaderna innebär utsikterna en fortlöpande nyprissättning av riskerna, vilket återspeglas som ökad volatilitet. Under de närmaste åren handlar de största riskerna om Kinas ekonomiska utveckling, hur Feds penningpolitik lyckas, valutakrig, prisstabilitet i industriländerna (deflations- och inflationsriskerna) och geopolitiska spänningar.

TABELL 1. Allokering och avkastning

	Marknadsvärde miljoner euro	Andel %	Avkastning från årets början miljoner euro	Avkastning från årets början %
Nettointäkt från placeringsverksamheten enligt gängse värden	2 843,9	100,0	133,9	4,8
Ofördelade kostnader och intäkter	0,0	0,0	-8,9	0,0
Placeringar totalt	2 843,9	100,0	142,8	5,1
Aktieplaceringar	372,8	13,1	48,1	13,8
Europa	237,7	8,4	29,5	14,4
USA	79,0	2,8	10,2	13,1
Asien inkl. Japan	14,7	0,5	1,9	14,2
Tillväxtmarknaden	9,6	0,3	0,4	-1,4
Globala och övriga aktieplaceringar	31,9	1,1	6,1	18,5
Ränteplaceringar	1 334,0	46,9	7,4	0,5
Långa ränteplaceringar	1 232,2	43,3	7,7	0,5
Offentliga samfund och placeringar med säkerhet	474,7	16,7	7,5	1,0
Företagsobligationer IG	503,5	17,7	2,7	0,8
Företagsobligationer HY	169,1	5,9	-0,2	0,2
Tillväxtmarknaden	70,6	2,5	-3,6	-1,7
Övriga ränteplaceringar	14,2	0,5	1,3	4,5
Korta ränteplaceringar	101,8	3,6	-0,3	-0,4
Kontanter och penningmarknaden	63,1	2,2	-0,6	-1,3
Rörelsekonton	38,8	1,4	0,3	0,8
Fastighetsplaceringar	581,3	20,4	28,9	5,3
Direkta fastighetsplaceringar	409,2	14,4	25,3	6,5
Fastighetsplaceringsfonder	172,2	6,1	3,7	2,4
Kapitalplaceringar	204,8	7,2	45,3	24,0
Alternativa placeringar	10,9	0,4	-0,1	-0,7
Övriga alternativa	10,9	0,4	-0,1	-0,7
Strategiska placeringar	19,7	0,7	0,9	4,8
Placeringslån	320,2	11,3	12,2	6,0
Exkl. strategiska placeringar	2 824,1	99,3	132,9	4,8

1. Allokeringsutveckling, %



Allokering

LokalTapiola Livbolags nettointäkter från placeringsverksamheten 2015 var 133,9 miljoner euro (141,8 mn €) enligt gängse värden, dvs. 4,8 procent (5,3 %). Placeringstillgångarna uppgick till 2 843,9 miljoner euro (2 825,4 mn €) enligt gängse värden. Den

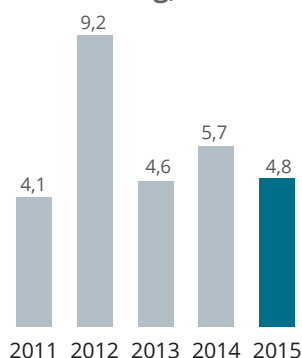
genomsnittliga årsavkastningen för fem år var 5,6 procent och för tio år 5,0 procent. Under 2015 ökade andelen placeringslån i portföljen medan obligationernas vikt minskade. I aktieplaceringarna ökade andelen noterade aktier en aning.

I sin placeringsverksamhet använder LokalTapiola kapitalförvaltare som undertecknat FN:s principer för ansvarsfullt placering.

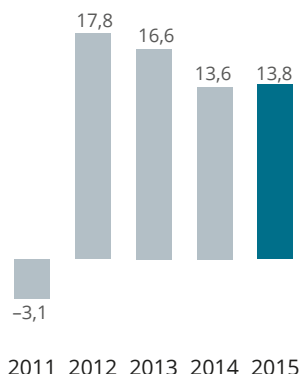
Aktieplaceringar

Trots många problem i ekonomin fortsatte aktiekurserna att stiga i Europa. Där steg kurserna med drygt 8 procent. I USA var kursutvecklingen svagt positiv, men i euro blev avkastningen över 12 procent på grund av dollarns förstärkning. Placerarnas favoriter var fortfarande bolagen med stabilt kassaflöde. Sämst gick cykliska och råvaruberoende branscher såsom basindustri och energi. Störst oro under året föranledde tillväxtmarknadens och speciellt Kinas ekonomiska utsikter. I Europa har ECB:s stödåtgärder vid sidan av låga räntor backat upp aktierna. USA har haft en fortsatt stark utveckling av hemmamarknaden och sysselsättningen, men den starkare dollarn har pressat exportföretagens resultat. Trots svaga omsättningsökningar har företagen upprätthållit

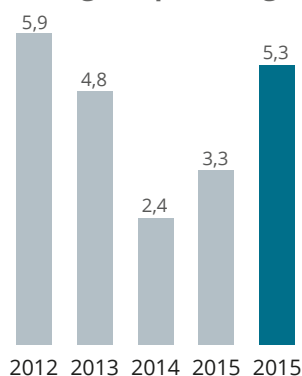
2. Utveckling av placeringsverksamhetens avkastning, %



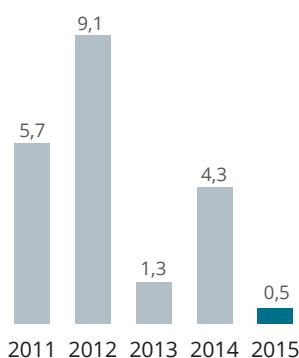
3. Avkastning på aktieplaceringar, %



4. Avkastning på fastighetsplaceringar, %



5. Avkastning på placeringar i obligationslån, %

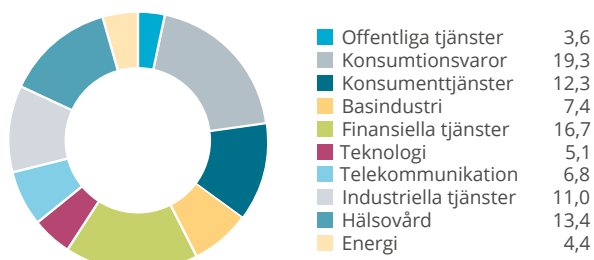


lönsamheten och marginalerna. År 2016 förväntas resultaten öka med 10 procent, vilket ännu en gång kan vara för optimistiskt i det osäkra ekonomiska läget. Aktievärderingen är något förhöjd sett till den historiska nivån men förmånlig sett till räntorna. Aktierna backas upp av ett stabilare ekonomiskt läge i Europa och USA:s starka hemmamarknad. Den största oron gäller utsikterna för tillväxtmarknaden och en förskjutning av investeringscykeln.

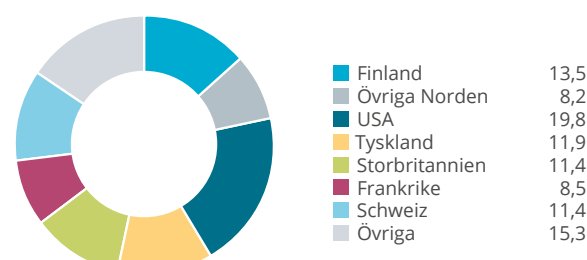
Ränteplaceringar

Centralbankens åtgärder var den viktigaste faktorn på räntemarknaden 2015. Redan i slutet av 2014 signalerade Europeiska centralbanken att den kommer att backa upp marknaden genom ett uppköpsprogram för statsobligationer. Detta påbörjades första halvåret 2015 och ledde till kraftigt sänkta långräntor. ECB köper upp statsobligationerna på sekundärmarknaden, så att

6. Branschfördelning i direkta aktieplaceringar, %



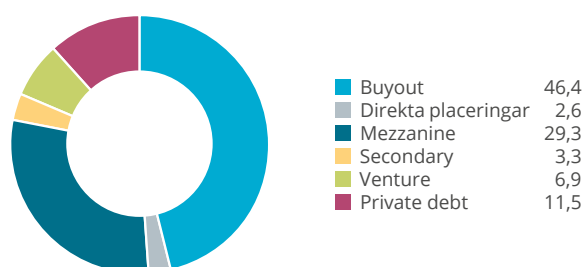
7. Geografisk fördelning i direkta aktieplaceringar, %



TABELL 2. 10 största aktieplaceringarna

	Marknadsvärde, miljoner euro	% av aktieplaceringarna
Pihlajalinna Oyj	12,5	4,0
US Bancorp	8,8	2,8
SYNGENTA AG-REG	8,1	2,6
Medtronic Inc	8,0	2,6
PepsiCo Inc/NC	7,5	2,4
REED ELSEVIER NV	7,4	2,4
Heineken Nv	7,3	2,3
Nestle Sa	7,2	2,3
Unilever Nv	7,1	2,3
Astrazeneca Plc	6,9	2,2

8. Typfördelning av kapitalplaceringar, %



staterna i euroområdet inte stöds direkt. En stor del av den tyska statens avkastningskurva låg under 0 % och på marknaden spekulerades det allmänt att den största delen av kurvan skulle närma sig ECB:s depositionsränta, som redan föregående år hade sänkts till -0,20 procent. Detta påverkade inte bara statsobligationerna utan ledde också till kraftigt sänkta avkastningsnivåer i andra ränteslag såsom lån med säkerhet och företagsobligationer.

I slutet av våren kom det dock en drastisk vändning på räntemarknaden – avkastningen på tioåriga tyska statsobligationer steg med nästan en procentenhet på mycket kort tid. Denna rörelse utlöstes av något högre inflationssiffror i Tyskland och växande spekulationer om en möjlig höjning av styrräntan i USA. Sämre likviditet på räntemarknaden förstärkte rörelsen – den ökade regleringen av bankerna har överlag minskat likviditeten på räntemarknaden under de senaste åren.

Temat för andra halvåret blev därmed att följa amerikanska centralbanken Feds kommunikation eftersom det var uppenbart att man förberedde en höjning av styrräntan. Dessa förväntningar stärktes av att USA:s ekonomi gick klart bättre. Det var allmänt väntat att räntehöjningen skulle komma i september, men Kinas valutadevalvering och den därav följande volatiliteten på marknaden sköt upp räntehöjningen. Å andra sidan gav Europeiska centralbanken signaler om ytterligare stödåtgärder, vilket stärkte räntemarknaden. Under hösten stabiliserades räntemarknaden i väntan på centralbankernas åtgärder, som kom i december: Europeiska centralbanken sänkte styrräntan till -0,30 procent och Fed höjde sin styrränta med 25 räntepunkter. Tysklands långräntor slutade på ungefär samma nivå som i början av året medan korträntorna slutade betydligt under den nivån.

I Europa var de perifera staternas räntor ganska volatila under året. Europeiska centralbankens uppköpsprogram gynnade även de perifera staterna, men den kraftiga ränteökningen i mitten av året höjde deras riskpremier betydligt. Samtidigt eskalerade Greklands krisen, vilket skapade ett tryck på andra perifera stater. Riskpremierna minskade mot slutet av året och hamnade en aning under årets ingångsnivåer. Överlag lyckades Europeiska centralbanken väl med att lugna marknaden i de perifera staterna.

Företagsräntemarknaden fungerade väl under året men under hösten ökade riskpremierna för företagsobligationer något till följd av oron kring tillväxt- och high yield-marknaden. Denna utveckling fortsatte mot slutet av året och riskpremierna slutade på betydligt högre nivåer än i början av året. Dessutom ökade oron över företagsobligationsmarknadens likviditet under året.

Fastighetsplaceringar

Det var febril aktivitet på den europeiska fastighetsplaceringsmarknaden under 2015. Kapital strömmade in från bl.a. USA och Kina. Den starka efterfrågan pressade avkastningskraven till rekordlåga nivåer på de europeiska huvudmarknaderna. Placerarnas riskvilja ökade och skillnaden i avkastningskrav mellan de bästa och de sämsta delmarknaderna minskade under årets gång. 2015 var ett positivt år på hyreslokalmarknaden i Europa. Efterfrågan ökade, hyresnivån steg och vakansgraden minskade.

Omsättningen på den finska fastighetsmarknaden ökade jämfört med föregående år. Värdet på de bästa fastigheterna steg till rekordnivå på grund av stark efterfrågan och låg räntenivå. Många aktörer är aktiva på marknaden och flera nya investerare från utlandet kom in på den finländska marknaden under året. Olika typer av fastigheter ingick i transaktionerna under 2015, antalet transaktioner ökade framförallt i bostadsportföljen. Läget på finansmarknaden var fortfarande bra, vilket bidrog till den positiva utvecklingen på transaktionsmarknaden. För de bästa objekten sjönk avkastningskraven under året

men nedgången smittade inte av sig på de svagare fastigheterna. Realekonomins svaghet märktes på hyreslokalmarknaden och vakansgraden för kontorslokaler i huvudstadsregionen steg till en rekordhög nivå. Användarföretagen är försiktiga med att fatta beslut om lokaler och flera företag behöver effektivisera sin lokalanvändning. På de bästa områdena är kontorshyrorna nästan oförändrade, men på övriga områden har de sjunkit. Det har inte skett några betydande förändringar i de bästa affärs- och lagerfastigheternas hyror, men för mera riskbetonade objekt har hyresnivåerna sjunkit.

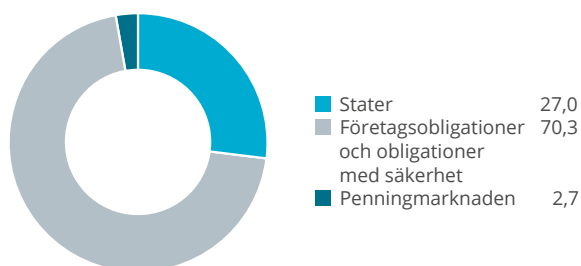
Kapitalplaceringar

Placeringar i kapitalplaceringsfonder

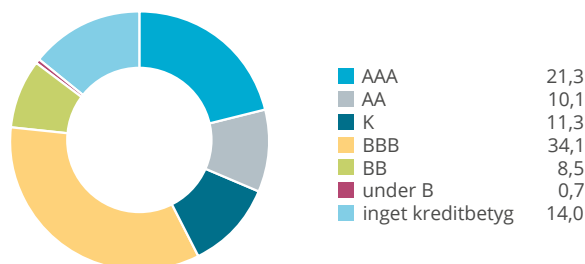
I slutet av 2015 ingick totalt 60 fonder i LokalTapiola Livbolags portfölj för kapitalplaceringsfonder. Enligt gängse värden var deras totala värde cirka 198,3 miljoner euro (176,4 mn € 2014). Under 2015 skapade LokalTapiola-gruppen en intern kapitalfondstruktur som ger alla bolag i gruppen möjlighet att placera i globala kapitalfonder. Dessutom ingicks flera nya förbindelser för eftertraktade fondförvaltares fonder och nya fonder lanserade av fondförvaltare som redan fanns i portföljen.

Fonderna i LokalTapiola Livbolags portfölj gjorde ungefär lika många nya placeringar som under 2014. Antalet avyttringar ökade jämfört med föregående år. Värderingarna av fondernas målföretag ökade starkt i likhet med föregående år. Kapitalplaceringsfonderna gav en mycket god avkastning år 2015, 19,5 procent (18,0 %). Per

9. Typfördelning av ränteplaceringar, %



10. Ränteplaceringar enligt kreditvärdighet, %



fondtyp avkastade egetkapitalfonder (25,2 %) bäst medan mezzaninfonder avkastade 11,7 procent och företagsobligationsfonder 6,1 procent.

Kapitalfondernas inflöde med alla fondtyper inräknade låg kvar på en hög nivå år 2015. Det var femte året i rad som fondernas kapitalinflöde ökade jämfört med föregående år. Samtidigt ökade kapitalfondernas tillgängliga medel till en historisk rekordnivå, så 2016 förväntas bli ett intensivt år när det gäller nya placeringar, om marknadsläget förblir stabilt.

Direkta placeringar i onoterade bolag

I slutet av år 2015 innehåll portföljen för direkta placeringar totalt 11 målföretag och placeringarnas gängse värde var sammanlagt cirka 6,5 miljoner euro (41,3 mn € 2014). Målföretagen är finska med undantag för ett företag. Under året gjordes inga primärplaceringar, tre målföretag avyttrades och två börsnoterades.

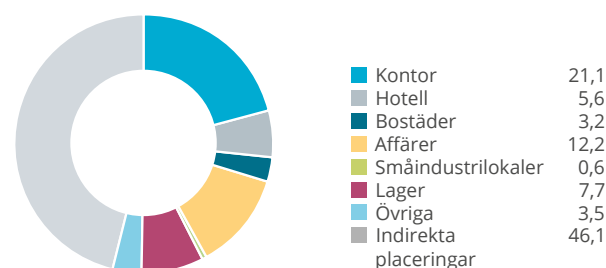
Avkastningen på onoterade placeringar (exkl. LokalTapiola-gruppens interna innehav samt värdepapper ingående i anläggningstillgångar) var mycket bra år 2015 och uppgick till 64,0 procent (54,4 %). Förklaringen till den höga avkastningen är framgångsrika avyttringar av de tre största innehaven.

Det gängse värdet på LokalTapiola Livbolags interna innehav i LokalTapiola-gruppen samt värdepapper ingående i anläggningstillgångar var sammanlagt 19,7 miljoner euro i slutet av år 2015 (19,4 mn €).

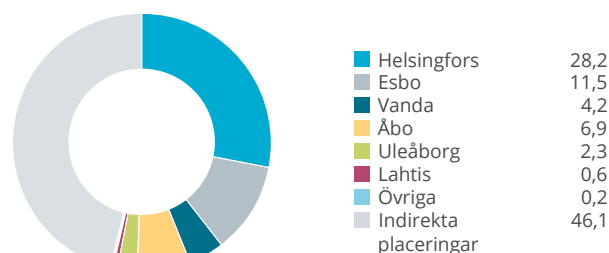
Illikvida lån

De illikvida lånen består av direkta lån till företag, fastighetsbolag och bostadsaktiebolag. Lånefordringarnas marknadsvärde per 31.12.2015 var 320,2 miljoner euro (135 mn € 2014) och andelen av portföljen 11,3 procent (4,8 %). Lånefordringarna avkastade 6,0 procent under 2015. År 2015 organiserades företagskundfinansieringen för ett tätare samarbete med LokalTapiolas storkundsfunktion. Företagskundfinansieringen tillhandahåller kompletterande finansiering, som därmed till största delen består av främmande kapital i lån med säkerhet till LokalTapiola-gruppens

11. Typfördelning av fastighetsplaceringar, %



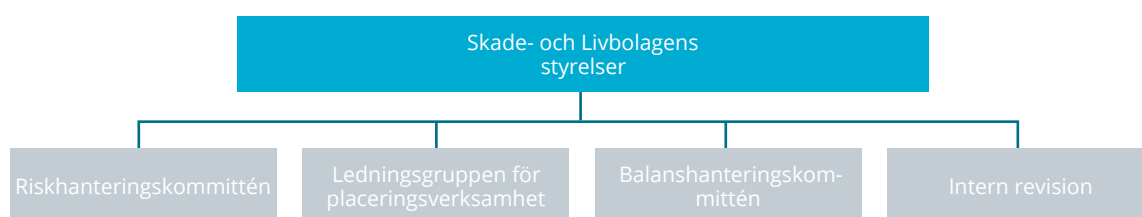
12. Områdesfördelning av fastighetsplaceringar, %



försäkringsföretagskunder. Företagsobligationernas marginaler låg på en tillfredsställande nivå när man beaktar fördelningen mellan eget och främmande kapital i lånefordringarna och löptidernas fördelning. I Finland sjönk de allmänna marginalnivåerna för företagen i jämförelse med 2014. Enligt Finlands Banks statistik över de finländska kreditinstitutens nya eurolån till företag i euroområdet 2015 var medelräntan 1,90 % Q1, 1,80 % Q2 och 1,84 % Q3. Krediternas totalavkastning var överlag på en låg nivå till följd av låga och t.o.m. negativa referensräntor.

Hantering av marknadsrisker

13. Organisation för hanteringen av marknadsrisker



Utgångspunkter och verksamhetsprinciper

Målet med LokalTapiola Livbolags placeringsverksamhet är att säkerställa solvensen och maximera vinsterna med en kontrollerad riskposition. Allokeringen av placeringarna styrs av kraven på solvensen, ansvarsskuldens struktur och kapitalavkastningen. På lång sikt måste avkastningen på placeringarna överskrida totalavkastningsmålen i enlighet med kundåterbäringspolicyn. I placeringsverksamheten strävar vi efter att på lång sikt och i alla situationer uppnå en bra och stabil avkastning genom att undvika kapitalrisker. Placeringarna diversifieras tillräckligt mellan och inom olika instrumentklasser. Enskilda risker och ansvar hanteras med hjälp av placeringsgränser och -kriterier. Placeringsverksamheten måste garantera en tillräcklig likviditet i alla förhållanden. Samtidigt måste placeringsbeståndet vara tillräckligt okomplicerat.

Organisering av hanteringen av marknadsrisker

LokalTapiola Livbolag har en balanshanteringskommitté som är tillsatt av styrelsen och rapporterar direkt till den. Kommittén övervakar, utvecklar och ansvarar för att

hanteringen av bolagens balansräkningsrisker, och då särskilt marknadsriskerna, är tillbörligt ordnad och att kapitalet används effektivt. Kommittén bereder regelbundet förslag om den strategiska marknadsrisktagningen för godkännande i styrelsen inklusive målen och begränsningarna (limiter) för placeringsverksamheten. Limiterna täcker placeringarnas pris- och ränterisker samt egenskaperna och kraven för ansvarsskuldens. Balanshanteringskommittén följer upp de ställda risklimiterna och resultatet av risktagningen. Den har också en beslutande roll i samband med gruppens kapitalhantering och kapitalisering.

Styrelsen utnämner en ledningsgrupp för placeringsverksamheten som ansvarar för den praktiska organiseringen av placeringsverksamheten och övervakningen av de operativa marknadsriskerna. Ledningsgruppen strävar efter att placeringsverksamheten uppnår avkastningsmålet enligt den av styrelsen godkända strategin. Den övervakar, utvecklar, styr och fattar beslut i hanteringen av likviditets- och koncentrationsrisker.

Riskhanteringskommittén rapporterar till styrelsen om organiseringen av riskhanteringen och övervakningen av riskerna och solvensen.

Den interna revisionen understöder och säkerställer övervakningen av instruktionerna för placeringsverksamheten.

Riskhanteringsprocesser

Riskhanteringsprocessen baserar sig på anvisningarna (placeringsplanen, derivatpolicy samt ramarna för placeringsplanen som balanshanteringskommittén utarbetat), det operativa iakttagandet av anvisningarna samt regelbunden riskrapportering och självbedömning. Dessutom styrs bolagets placeringsverksamhet av de princip- och strategidokument som styrelsen godkänt, bl.a. principerna för solvenshantering, kapitalhantering och likviditetshantering samt marknadsriskstrategin.

Bolagets styrelse fastställer årligen placeringsplanen, som anger målfördelningen och förväntad avkastning i placeringsbeståndet, instrumentspecifika variationsvidder, diversifierings- och likviditetsmål samt beslutanderätt och befogenheter.

Målet med diversifieringsprinciperna är att säkerställa en tillräcklig avkastningsnivå inom och mellan instrumentklasserna i alla marknadssituationer. Diversifieringsprinciperna gäller olika branscher, länder och placeringsobjekt. Enskilda risker och ansvar styrs med hjälp av limiter och placeringskriterier. En tillräcklig likviditet säkerställs med hjälp av placeringsstrukturen.

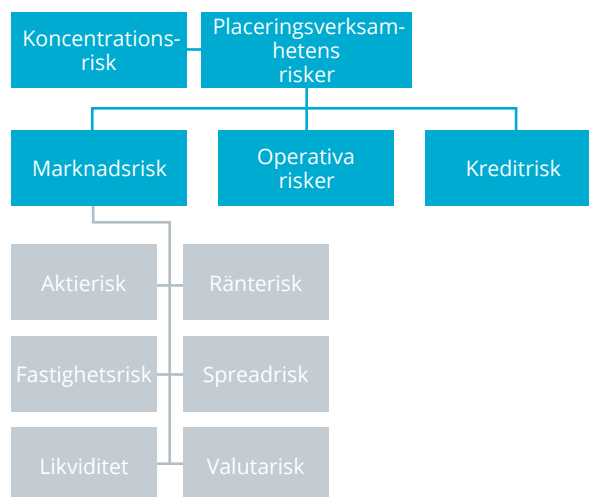
LokalTapiola-gruppen strävar efter en effektiv och fungerande likviditetshantering som säkerställer att bolagen i gruppen kan bedriva en kontinuerlig verksamhet och att gruppen är tillräckligt skyddad mot likviditetsrisken samt fastställer en tillräcklig likviditetsreserv med beaktande av bolagens risktäckningskapacitet och risktolerans.

För användningen av derivat har fastställts en av styrelsen godkänd detaljerad derivatpolicy som beskriver principerna för användningen av derivat. Med hjälp av derivat begränsas bl.a. risker i anknytning till aktie-, valuta- och ränteplaceringar.

Genom tillräcklig analysering, diversifiering, derivat och limiter för motpartsrisker strävar bolaget efter att säkerställa handlingsförmågan i alla marknadssituationer. Risker i anknytning till fastigheter analyseras separat.

Uppföljning av risker och avkastning i placeringsverksamheten sker med hjälp av allmänt tillämpade marknadsrisk- och rapporteringsmetoder. Rapporter används för att regelbundet följa med utvecklingen av och risker i anknytning till ränte-, fastighets- och aktieplaceringar samt för att övervaka att verksamhetsprinciperna som fastställts i placeringsplanen iaktas. Bolaget använder ett riskhanteringssystem som baserar sig på en placeringsspecifik riskuppföljning.

14. Marknadsrisker för LokalTapiola Livbolag



Hantering av marknadsrisker och solvens

Marknadsriskernas inverkan på bolagets solvens övervakades och hanterades år 2015 enligt gällande solvenspraxis (Solvens I) och enligt Solvens II, som träder i kraft år 2016. Dessutom övervakas solvensen i enlighet med gällande solvensbestämmelser för gruppen.

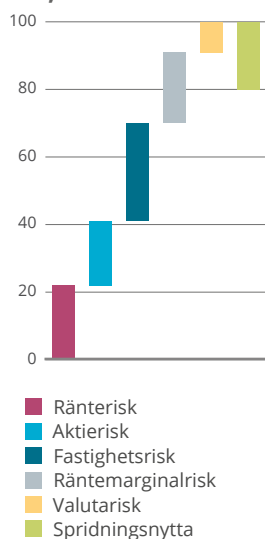
Den största förändringen i Solvens II-kalkyleringen är att även ansvarsskulden värderas marknadsmässigt till gängse värde i likhet med tillgångarna. Då beror värdet på ansvarsskulden särskilt på räntenivån och därmed betonas hanteringen av ränterisken. En annan betydande förändring är minimikravet på solvenskapital (SCR), vilket baserar sig på bolagets risknivå. Bolaget har redan från början av år 2008 tillämpat solvens enligt Solvens II i den rapportering som myndigheterna kräver (livbolagens förutseende övervakning och kvantitativa effektivitetsundersökningar enligt Solvens II).

Utgångspunkten för hanteringen av marknadsrisker är att bolaget med en tillräckligt stor sannolikhet har säkerställt solvensen under minst det följande året. Värdeförändringsrisken för placeringar följs upp kontinuerligt enligt en sannolikhetsmodell som baserar sig på placeringarnas värdefluktuation (volatilitet) och värdeförändringarnas beroende mellan placeringsklasser (korrelation). Bolagets egen risk- och solvensbedömning (ORSA) bygger dessutom på långsiktiga marknadsriskscenarier.

TABELL 3. LokalTapiola Livbolag. Placeringarnas och solvensens känslighet för marknadsscenarier 31.12.2015

	31.12.2015	Förändringens inverkan		
		Aktiekurser -20 %	Värdet på fastigheter -10 %	Räntenivå +1 %-enheter
Solvenskapital, miljoner euro	677,8	-124,5	-60,5	-61,1
Solvensnivå %	26,4	-4,9	-2,4	-2,4
Avkastningsprocent på placeringar	4,7	-4,5	-2,2	-2,2

15. Placeringsverksamhetens risker, %



Uppskattning av marknadsriskernas fördelning enligt Solvens II i LokalTapiola Livbolag vid utgången av 2015.

Placeringsverksamheten styrs vid behov striktare än normalt utgående från s.k. trafikljusprinciper och en kontinuerlig uppföljning av marknadsrisker. Grönt ljus innebär en situation där förvaltarna kan agera i enlighet med de normala placeringsgränserna (limiter) i placeringsplanen. Gult ljus innebär en situation där utökandet av placeringsmarknadsrisker inom ramarna för placeringsplanen eller neutrala placeringsallokeringar inte längre är acceptabla med tanke på balansräkningsrisken. Rött ljus innebär en situation där balansräkningsriskerna är för höga och då krävs åtgärder för att minska riskerna. I en situation av gult och rött ljus fastställs striktare begränsningar för placeringsrisker samt eventuella åtgärder för att minska riskerna. Helhetsrisken

dimensioneras så att verksamhetskapitalet hålls på en säker nivå även om riskerna realiserar. Om det trots det uppstår en situation där behovet av kapital är uppenbart, tillämpas den princip för kapitalhantering som bolaget godkänt.

Marknadsrisker för LokalTapiola Livbolag

De väsentligaste marknadsriskerna för LokalTapiola Livbolag är aktierisker, ränteplaceringarnas ränte- och kreditrisker samt fastighetsplaceringsrisker i enlighet med figur 14. Marknadsriskerna kan realiseras genom att kassaflödet från avkastningen på placeringar minskar eller att värdet på tillgångarna sjunker. Inom ramarna för Solvens II hänför sig marknadsriskerna förutom till placeringstillgångarna även till kapitalkravet på den marknadsmässiga försäkringstekniska ansvarsskulden. En uppskattning av hur LokalTapiola Livbolags marknadsrisker är fördelade visas i figur 15. Diversifieringsnytta uppstår då värdet på tillgångsposterna rör sig åt olika håll, varvid risken för de totala placeringstillgångarna är lägre än summan av de enskilda riskerna. Placeringsverksamhetens och solvensens känslighet för marknadsförändringar beskrivs i tabell 3.

Marknadsrisken hanteras genom en tillräcklig placeringsklassmässig, geografisk och branschspecifik diversifiering. Det centrala styrmedlet i placeringsverksamheten är en grundallokering av olika tillgångsslag. Allokeringens utvecklingen visas i figurerna 1 och 16. Solvens II-risken kan dessutom minskas genom att ändra placeringsegendomens räntekänslighet att bli lik den försäkringstekniska ansvarsskulden samt genom derivatskydd.

Aktierisker

Målet med aktieplaceringar är att på lång sikt och med en mindre risknivå uppnå en avkastning som överträffar jämförelseindexet. Å andra sidan är utgångspunkten att värdet på kapitalet ska tryggas.

På grund av detta har vi till placeringsprincip valt en värdeplaceringsfilosofi som bl.a. kräver en bra kännedom om placeringsobjekten. Aktieplaceringarna görs i huvudsak i lönsamma, växande och solventa bolag. Aktieportföljen måste även diversifieras tillräckligt för att enskilda riskkoncentrationer ska kunna undvikas. Diversifieringen gäller enskilda företag, geografiska områden och branscher. Mer information om aktieplaceringar och diversifiering finns i kapitlet Aktieplaceringar i delen Placeringsverksamhet.

Aktieplaceringarna styrs av allokerings- och diversifieringslimiter. Sådana är bl.a. de följande:

- Noterade aktier kan utgöra högst 17 procent av placeringarna.
- Andelen placeringar i en enskild bransch ska vara under 20 procent.

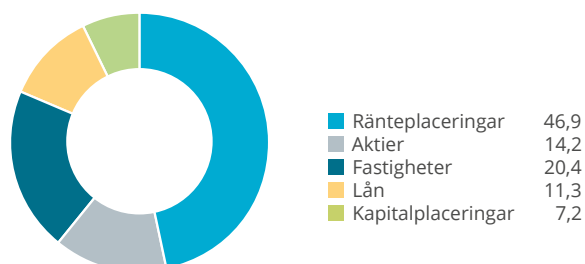
Börsaktieplaceringarna sköts av LokalTapiola Kapitalförvaltning Ab.

Placeringar i onoterade aktiebolag (kapitalplaceringar) görs när de har särskilt bra avkastningspotential. De operativa målen för dessa placeringar fastställs årligen av placeringskommittén och placeringsverksamheten styrs i enlighet med limiterna i placeringsplanen. Kapitalplaceringarna kan sammanlagt utgöra högst 9 procent av bolagets placeringar.

Risker med ränteplaceringar

Det primära målet för LokalTapiola Livbolags ränteplaceringar är att säkerställa en avkastningsnivå i enlighet med kundernas minimikrav genom en låg risknivå som tryggar placeringarnas värde. Det sekundära målet är att uppnå en avkastning som överträffar jämförelseindexet genom måttliga riskbetonningar inom ränteportföljen. Risken vid ränteplaceringar utgörs av räntefluktuationer och kreditrisken hos motparten för placeringsobjekten. Förutom den allmänna räntenivån för statsobligationer och ränteutvecklingen banker emellan har även riskpremiefluktuationen (spread) för enskilda företagsobligationer en inverkan på ränterisken.

16. Allokering av placeringar 31.12.2015, %

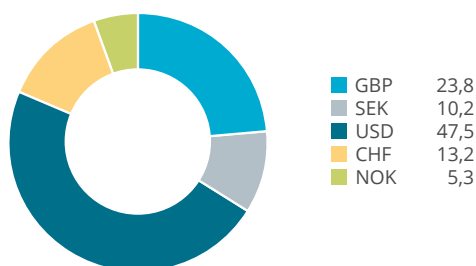


Med företagskrediter eftersträvas högre avkastning på ränteportföljen. Obligationer med kort löptid föredras. De behålls i regel fram till förfallodagen. Kreditrisken minimeras genom att diversifiera placeringarna i olika emittenter och genom att ställa ett maximibelopp för en enskild emittents andel av företagets ränteplaceringar.

Ränteplaceringarna i värdepappersform styrs bl.a. med hjälp av nedanstående allokerings- och diversifieringslimiter. Placeringslimiterna baserar sig på bolagets officiella kreditvärdighet. I fråga om statsobligationer används i första hand LokalTapiolas egen bedömning av kreditbetyget.

- Andelen företagsobligationer och företagscertifikat får utgöra högst 38 procent av placeringarna.
- Minst 65 procent ska placeras i objekt med de högsta kreditbetygen (AAA-BBB).
- Statsobligationsrisken ska diversifieras över hela euroområdet och för stora koncentrationer i ett enskilt land ska undvikas.

17. Valutafördelning 31.12.2015, %



Onoterade lån får utgöra högst 15 procent av bolagets placeringar.

Ränteplaceringarna i värdepappersform sköts av LokalTapiola Kapitalförvaltning Ab. Mer information om ränteplaceringar och diversifiering finns i kapitlet Ränteplaceringar i avsnittet Placeringsverksamhet.

Fastighetsrisker

På den finska marknaden är fastighetsplaceringarna i regel direkta placeringar i fastigheter. Syftet med indirekta fastighetsplaceringar såsom fastighetsfonder kan bl.a. vara att diversifiera fastighetsplaceringsportföljen och därigenom minska risken samt att placera på internationella fastighetsmarknader eller i finska specialobjekt.

Fastighetsplaceringarna sköts av LokalTapiola Fastighetskapitalförvaltning Ab. Avkastningen på direkta fastighetsplaceringar består av den löpande nettoavkastningen (hyror) under användningstiden eller vinsten som fås vid värdeförändring. Fastighetsrisken kan realiseras i form av värdeminskning eller minskat avkastningskassaflöde.

Placeringar i fastigheter är långfristiga placeringar som täcker mycket långa ansvar utgående från hyresavtalens inflationsbundenhet. Fastighetsportföljens struktur i fråga om avkastning/risk säkerställs med hjälp av välgrundade anskaffningar och ett systematiskt försäljningsprogram. Den effektiva nivån på kassaflödet och tillhörande objektrisker hanteras med hjälp av en aktiv och målinriktad hyres- och avtalspolicy. Objektens tekniska och ekonomiska livslängd säkerställs genom professionell fastighetsledning. Nya placeringar görs på delmarknader med en positiv utveckling, huvudsakligen på området för större städer. I placeringarna beaktas hur mångsidigt användbara objekten är samt säljbarheten. Kriterierna är en sund näringsstruktur samt tillräcklig befolkningsbas och efterfrågan på orten.

Fastighetsplaceringarna kan sammanlagt utgöra högst 25 procent av bolagets placeringar. Mer information om ränte- och låneplaceringar finns i kapitlen Ränteplaceringar och Illikvida lån i avsnittet Placeringsverksamhet.

Valutarisker

Direkt valutarisk hänför sig till placeringar som noteras i främmande valuta då själva affärsverksamheten bedrivs i euro. Valutakursändringar kan även påverka affärsverksamheten i enskilda bolag och branscher och därigenom indirekt påverka värdet på aktieplaceringar.

Det har fastställts ett maximibelopp för oskyddad valutarisk (valutaposition). Minimiskyddsgraden för valutapositionen bestäms också av bolagsspecifika placeringslimiter och lagstiftningen. Vid utgången av 2015 var den oskyddade valutapositionen 242,7 miljoner euro. Fördelningen av öppna valutapositioner visas i figur 17.

LokalTapiola finns nära livet ut

LokalTapiola finns nära dig överallt i Finland. Våra 20 regionbolag erbjuder dig heltäckande tjänster inom försäkring, bank, sparande och placering. Vi är din lokala samarbetspartner inom säkerhet, välbefinnande och ekonomi.

Välkommen att bekanta dig med LokalTapiola!



LokalTapiola Livbolag
Besöksadress: Norrskensgränden 1, Esbo
(Hagalund)
Postadress: 02010 LOKALTAPIOLA
Tel. växeln: 09 4531
www.lokaltapiola.fi