



Nära livet ut

LokalTapiola
Ömsesidigt Livförsäkringsbolag

Placeringsverksamhet och hantering av marknadsrisker
2014

LokalTapiola Livbolag

Värdet på LokalTapiola Livbolags placeringstillgångar är nästan 2,8 miljarder euro. Den största delen av LokalTapiola Livbolags placeringar förvaltas av experterna på LokalTapiola Kapitalförvaltning och LokalTapiola Fastighetskapitalförvaltning.

Innehåll

Placeringsverksamhet

Ekonomisk omvärld 2014	3
Utsikter för 2015	3
Allokering	4
Aktieplaceringar	4
Ränteplaceringar	6
Fastighetsplaceringar	7
Kapitalplaceringar	8
Illikvida lån	8

Hantering av marknadsrisker

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
Likviditetsrisk	13

Nära livet ut

I LokalTapiola finns entusiastiska bilister, mammor och pappor, idrottare, hund- och kattägare, båtfolk, husbyggare, jordenruntresenärer, placerare och företagare. Därför erbjuder vi sådana lösningar för trygghet och säkerhet som vi själva vill ha och använda. Vi tar hand om dina viktigaste ärenden – med sakkunskap och äkta omsorg.

LokalTapiola i korthet

LokalTapiola-gruppen är en av kunderna ägd ömsesidig finansgrupp som betjänar privat-, lantbruks-, företagar-, företags- och samfundskunder. Vi erbjuder tjänster inom skade- och livförsäkring, placeringar och sparande. Via oss får man även pensionsförsäkrings- och banktjänster.

Placeringsverksamhet

Ekonomisk omvärld 2014

År 2014 inleddes med ett optimistiskt sentiment. Europa kom ut ur den dubbla nedgången och tillväxtförväntningarna stärktes. I USA fortsatte den snabba förbättringen av sysselsättningsläget och centralbanken började minska den monetära stimulansen enligt planerna. Den ekonomiska optimismen fick sig en knäck redan första kvartalet. En ovanligt sträng vinter i USA pressade landets BNP oväntat kraftigt och den geopolitiska krisen i Ukraina ökade den allmänna osäkerheten. Under sommaren införde västländerna och Ryssland ömsesidiga ekonomiska sanktioner, och mot slutet av året började sanktionerna tydligt påverka Europas ekonomiska utsikter.

Finlands BNP slutade krympa under 2014, men trendtillväxten kom ännu inte igång. I slutet av 2014 låg totalproduktionen fortfarande mer än 5 procent under toppnivån från slutet av 2007. Den inhemska efterfrågan utvecklades svagt på grund av konsumenternas minskade köpkraft och låg investeringsvilja. Finland drabbades hårdare av restriktionerna i handeln med Ryssland än euroländerna i genomsnitt. Trenden med ökande arbetslöshet sedan sommaren 2012 förstärktes mot slutet av 2014.

Tillväxtekonomierna nådde inte upp till förväntningarna 2014. Den strukturella avmattningen i Kina var inte oväntad, men dess snabbhet kom som en överraskning. Sjunkande råvarupriser medförde att tillväxtförväntningarna minskade för många sydamerikanska och afrikanska länder. Andra halvåret slog västs ekonomiska sanktioner, brant fallande oljepriser och rubelns kraftiga försvagning hårt mot den ryska ekonomin. En av de få positiva uppstickarna 2014 var Indien: genom en framgångsrik kombination av finans- och penningpolitik kunde landet stärka tillväxtfaktorerna och trycka ner inflationen.

Placeringsmarknaden utmärktes av tre viktiga trender under 2014: 1) en oväntad nedgång i räntenivån, 2) en avsevärd förstärkning av dollarn och 3) dramatiskt fallande oljepriser. Orsaken till euroområdets fallande långräntor var dels konjunkturoro och dels att inflationstakten sjönk nära deflation. Dollarn gynnades av USA:s tillväxtledarskap och förväntningarna på att den amerikanska centralbanken normaliserar penningpolitiken snabbare än andra viktiga centralbanker. Oljeprisfallet startade efter en obalans mellan utbud och efterfrågan: de senaste åren har kapaciteten för oljeproduktion och alternativa energikällor till olja ökat snabbare än den realiserade efterfrågeökningen.

Av tillgångsslagen hade statsobligationerna bäst framgång under 2014. Euroområdets statsobligationer avkastade i snitt 13 procent. Industriländernas aktiekurser avkastade cirka 5 procent i dollar medan avkastningen i euro uppgick till 19,5 procent på grund av eurons kraftiga försvagning. I tillväxtekonomierna blev avkastningen på

aktier totalt 11,5 procent i euro. På valutamarknaden försvagades euron mot USA-dollarn (–12 %) och brittiska pundet (–6,5 %). Japans exceptionella ekonomisk-politiska experiment ledde till att yenen försvagades ytterligare. Yenens försvagning mot euron blev dock marginell (–0,1 %).

Utsikter för 2015

Euroområdets tillväxtutsikter är kroniskt försvagade av befolkningens åldrande, den offentliga sektorns höga skuldsättning och problemen i banksystemet. Samtidigt har deflationsrisken ökat, vilket förstärks av fallande olje- och råvarupriser och en permanent lägre tillväxtnivå i Kina. Stödet av tillväxten har vilat alltför mycket på Europeiska centralbankens åtgärder, som begränsas av medlemsländernas olika syn på omfattningen av centralbankens mandat. I den ekonomiska politiken har man inte åstadkommit tillräckliga strukturreformer, som skulle förbättra tillväxtpotentialen på lång sikt och öka incitamenten för företagen att anställa och investera. Här är Finland en av de stora besvikelserna inom euroområdet.

Förväntningarna på de kommande årens nominella BNP-tillväxt i Europa är fortfarande mycket låga. Detta medför begränsade uppgångsmöjligheter för räntenivån. Den anemiska tillväxten gör det svårare att åtgärda staternas skuldförhållanden, vilket underblåser risken för att eurokrisen förvärras på nytt. USA:s tillväxt verkar nu ha lagt sig på mellan 2,5 och 3,0 procent. Eftersom sysselsättningsgraden redan nu ligger mycket nära den naturliga jämviktsnivån är det sannolikt att FED inleder räntehöjningarna i mitten av 2015. Risken är dock att avmattningen i den globala ekonomin smittar av sig på USA:s ekonomi, och då kan FED tvingas avvika från sina planer.

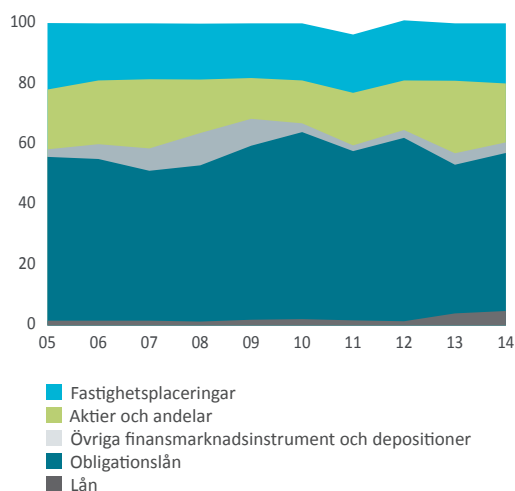
Dollarns förstärkning och fallande olje- och råvarupriser har skapat farhågor om hållbarheten i tillväxtekonomiernas tillväxt. Den starkare dollarn är en risk för många tillväxtländer och där verksamma företag som har en stor del av lånen i hårda valutor. Oljeprisets variationer har å sin sida störst betydelse för de oljeproducerande länderna. Merparten av tillväxtekonomierna är nettoimportörer av olja, som snarare gynnas av prisfallet. De största svårigheterna har stater där budgetbalansen bygger på ett klart högre oljepris, t.ex. Ryssland, Nigeria, Venezuela och vissa nordafrikanska länder.

Konjunkturcyklerna är överlag kortare och de ekonomiska grundfaktorerna har blivit mer instabila. En ny recession kommer i ett läge med hög arbetslöshet utan att utrymmet för stimulanspolitik återställts i någon betydande grad. Dessutom har tidsplaneringen av de ekonomiska åtgärderna blivit svårare på grund av fördröjningarna i den ekonomiska politiken.

TABELL 1. Allokering och avkastning

	Fördelning, mn €	Fördelning, %	Avkastning, %
Lånefordringar	135,2	4,8	4,4
Obligationslån	1 474,9	52,3	4,3
Övriga finansmarknadsinstrument och depositioner	99,2	3,5	1,0
Ränteplaceringar	1 709,4	60,5	4,1
Noterade aktier	309,9	11,0	8,3
Kapitalplaceringsfonder	176,4	6,2	18,0
Onoterade aktier	59,0	2,1	21,6
Aktieplaceringar	545,3	19,3	12,1
Direkta fastighetsplaceringar	396,9	14,0	4,3
Fastighetsplaceringsfonder och kollektiva investeringar	168,8	6,0	-0,4
Fastighetsplaceringar	565,7	20,0	3,1
Infrastrukturplaceringar	5,6	0,2	2,5
Övriga placeringar	5,6	0,2	2,5
Placeringar totalt	2 826,0	100,0	5,3

1. Allokeringsutveckling, %



De största riskerna för den globala ekonomin handlar om de geopolitiska spänningarna, euroområdetets olösta skuldproblem, industriländernas deflation och den oväntat snabba nedkylningen av Kinas ekonomi.

LokalTapiola Livbolags placeringsverksamhet har ett måttligt avkastningsmål på 3,3 procent för bolagets strategiska allokering 2015. Under året går planeringen av placeringsverksamheten in i Solvens II-tiden, vilket kan leda till vissa omviktningar i den strategiska allokeringen.

Allokering

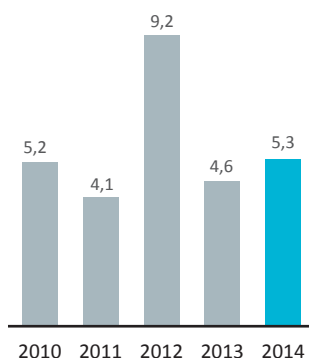
LokalTapiola Livbolags nettoavkastning från placeringsverksamheten 2014 var 141,9 miljoner euro (121,8 mn euro) enligt gängse värden, dvs. 5,3 procent (4,6%). Placeringstillgångarna uppgick till 2 826,0 miljoner euro (2 730,1 mn euro) enligt gängse värden. Den genomsnittliga årsavkastningen för fem år var 5,5 procent och för tio år 5,3 procent. Under 2014 uppviktades obligationerna en aning medan övriga ränteplaceringar nedviktades. Aktieplaceringarna omviktades något från noterade aktier till kapitalplaceringar.

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

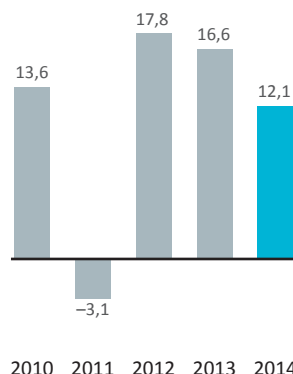
Aktieplaceringar

Trots många problem i världsekonomin fortsatte aktiekurserna att stiga. I Europa steg kurserna med 7 procent och i USA rentav 14 procent. Dollarns förstärkning drog upp avkastningen i USA till 30 procent mätt i euro. Placerarnas favoriter i en lågräntemiljö var framförallt större bolag med stabilt kassaflöde. Branscher som gick bra i både Europa och USA var allmännyttiga tjänster, hälsovård och defensiva konsumtionsbolag. Tillväxten i Europa förblev blygsam och prognoserna justerades ned under årets gång. I likhet med föregående år bidrog företagets resultattillväxt till

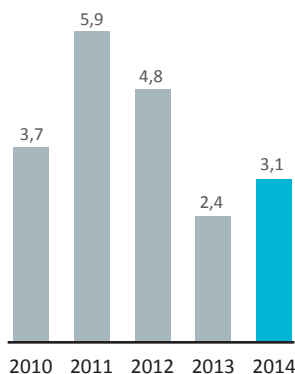
2. Utveckling av placeringsverksamhetens avkastning, %



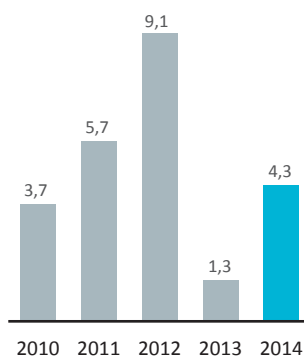
3. Utveckling av avkastningen på aktier, %



4. Utveckling av avkastningen på fastigheter, %



5. Utveckling av avkastningen på obligationslån, %

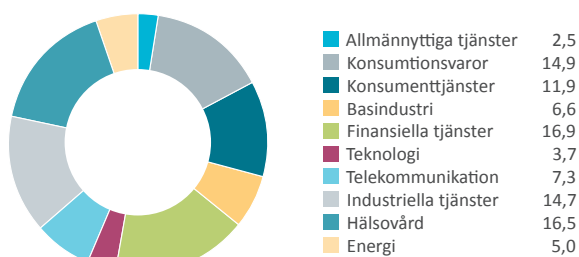


kursuppgången i USA. Trots en svag omsättningsutveckling har företagens lönsamhet och marginaler hållit sig på en bra nivå. Den förväntade resultattillväxten på 10 procent för 2015 är ganska optimistisk framförallt för Europas del. Trots högre aktievärderingar och ett osäkert ekonomiskt läge främjas aktier av deras värdering i förhållande till räntor. De största riskerna handlar om huruvida den globala ekonomin förbättras och investeringarna kommer igång.

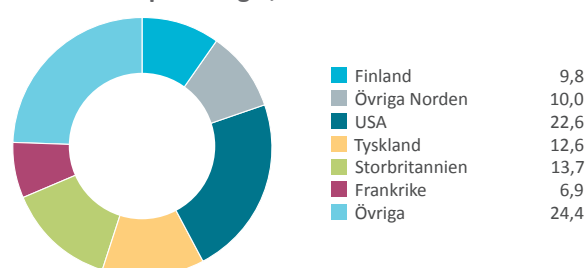
I slutet av år 2014 uppgick LokalTapiola Livbolags aktieplaceringar till 545,3 miljoner euro (654,9 mn euro),

dvs. 19,3 procent (24,0%) av placeringarna. Placeringarna i noterade aktier uppgick till 309,9 miljoner euro, varav 71,1 miljoner euro fanns i fonder. Finska aktier utgjorde 9,8 % av direkta placeringar i noterade aktier. Aktieplaceringarna avkastade 12,1 procent (16,6%). I branschvikterna har finansiella tjänster ökat medan konsumtionsvaror och industriella tjänster minskat en aning jämfört med föregående år. Avkastningen blev god när man beaktar att 2014 var ett varierande och utmanande år för noterade aktier.

6. Branschfördelning av direkta aktieplaceringar, %



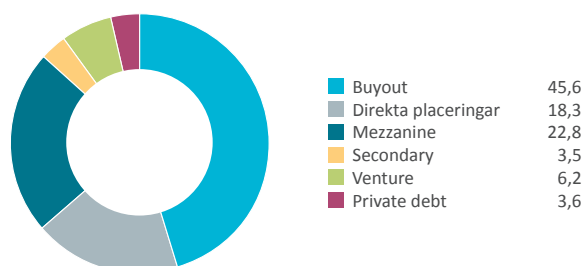
7. Geografisk fördelning av direkta aktieplaceringar, %



TABELL 2. 10 största aktieplaceringarna

	Marknadsvärde, mn euro	% av aktieplaceringarna
REED ELSEVIER NV	9,2	3,9
US Bancorp	7,8	3,3
Zurich Financial Services AG	7,8	3,3
WPP Group plc	7,4	3,1
Thermo Fisher Scientific Inc	7,2	3,0
Fresenius Medical Care Ag	7,0	2,9
VF Corp	6,7	2,8
INMARSAT PLC	6,6	2,7
Eaton Corp	6,4	2,7
PepsiCo Inc/NC	6,4	2,7

8. Typfördelning av kapitalplaceringar, %



Ränteplaceringar

På räntemarknaden dominerades 2014 dels av låg tillväxt och inflation, dels av Europeiska centralbankens (ECB) kraftiga åtgärder för att backa upp räntemarknaden. Föregående år avslutades i en miljö med stigande marknadsräntor och man trodde allmänt att trenden skulle fortsätta under 2014. USA:s ekonomiska utveckling blev dock i viss mån en besvikelse samtidigt som Ukrainakrisen skapade efterfrågan på en trygg hamn för långräntor. Även i Europa hamnade tillväxten under den förväntade nivån, vilket spred deflationsoro på de europeiska marknaderna. Därför sjönk långräntorna i Europa och ränteskillnaden mot USA blev rekordstor.

ECB sänkte styrräntan två gånger under sommaren, varvid reporäntan sjönk till 0,05 procent och ECB:s ränta för bankernas depositioner till negativa -0,20 procent. ECB presenterade nya stödåtgärder under sommaren: refinansieringsprogrammet för banker (TLTRO) samt programmen för stödköp av lån med säkerhet och stödköp av ABS-lån. De syftar till att styra likviditet från bankerna till konsumenterna för att få igång tillväxten i Europa. Dessutom har ECB gett starka signaler om att centralbanken inom en nära framtid kan köpa statsobligationer även i euroområdet. Till följd av detta sjönk långräntorna kraftigt under året. I Tyskland hade tioårsräntan fallit till 0,54 procent vid utgången av året.

ECB:s åtgärder gynnade även länderna i periferin fastän den ekonomiska utveckling var relativt svag, särskilt i Italien. Efter våren var ränteutvecklingen mera varierande, men ECB:s åtgärder tryckte ned riskpremierna under hösten.

Samtidigt fortsatte amerikanska centralbanken FED att fasa ut stödköpen av ränteinstrument och slutförde detta i oktober. USA:s ekonomiska återhämtning bidrog till att FED mot slutet av året signalerade att de första höjningarna av styrräntan kommer under 2015. Under hösten fortsatte dock räntorna att falla även i USA på grund av Europas räntemiljö och låga inflation.

Marknadsvärdet på LokalTapiola Livbolags ränteportfölj inklusive räntefonder och penningmarknadsplaceringar var 1 709,4 miljoner euro (1 554,3 mn euro), dvs. 60,5 procent (56,9%) av placeringarna. Av ränteplaceringarna bestod 28,6 procent av statsobligationer, 68,7 procent av företagsobligationer, företagsobligationer med säkerhet och andra obligationer emitterade av offentliga samfund samt 2,7 procent av penningmarknadsplaceringar. Den modifierade durationen som beskriver portföljens ränterisk var 3,1 år (3,1 år). Ränteplaceringarna avkastade 4,1 % (1,4 %). Avkastningen blev skaplig, men räntefallet i slutet av året utgör en utmaning när det gäller utsikterna till avkastning på ränteplaceringar 2015.

Fastighetsplaceringar

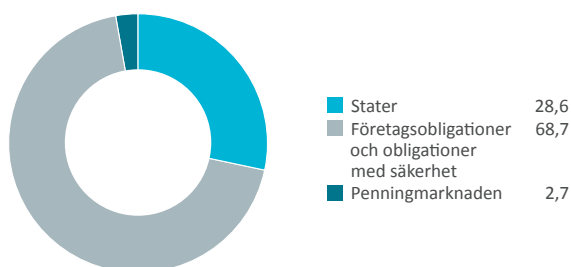
Aktiviteten på den europeiska fastighetsplaceringsmarknaden ökade under 2014 och transaktionsvolymen växte klart jämfört med ett år tillbaka. En av de viktigaste marknadstrenderna var att placeringarna utvidgades till mera riskbetonade objekt till följd av de högre avkastningskraven. Den livaktiga ekonomin i Storbritannien, Tyskland och Sverige gav näring åt användarsidan och fastighetsplaceringsmarknaden förblev stark året ut.

På den finländska fastighetsplaceringsmarknaden ökade handelsvolymen till den högsta nivån sedan 2008. Under året genomfördes flera stora transaktioner och portföljaffärer, vilket tyder på en piggare marknad. Däremot har investerarnas intresse för mera riskbetonade

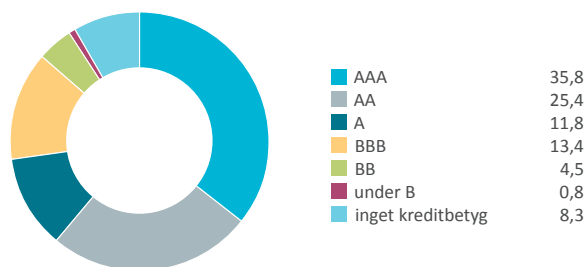
fastigheter knappast ökat och utsikterna för dessa objekt är alltså ganska svaga. Finansmarknaden har utvecklats positivt och för bra projekt finns det finansiering på rimliga villkor. Avkastningskraven för de bästa objekten har varit stabila och sjunkit för objekt i centrum av Helsingfors. Avkastningskraven för mera riskbetonade objekt ökar en aning. Den svaga realekonomin har hållit användarföretagen försiktiga och vakansgraden har försämrats under 2014. På lokalmarknaden efterfrågas effektiva och flexibla fastigheter med god tillgänglighet. Hyresnivåerna för bra kontorsobjekt har stigit i centrum av Helsingfors, men på andra viktiga delmarknader har kontorshyrorna varit oförändrade. Det har inte skett förändringar i de bästa affärs- och lagerfastigheternas hyror, men för mera riskbetonade objekt har hyresnivåerna sjunkit.

I slutet av 2014 uppgick marknadsvärdet på LokalTapiola Livbolags fastighetsportfölj till 565,7 miljoner euro (517,6 mn euro). Fastighetsplaceringarnas vikt i Livbolagets totala portfölj var 20,0 procent (19,0%). Under 2014 avkastade fastighetsplaceringarna 3,1 procent (2,4%). Den totala avkastningen på fastighetsplaceringar drogs ned av indirekta fastighetsplaceringar och fastigheternas värdeminskning. Två stora strukturaffärer gjordes i fastighetsportföljen, först en renodling av ömsesidiga innehav mellan LokalTapiola Livbolag och Arbetspensionsbolaget Elo. Transaktionerna genomfördes i slutet av 2014. Den andra stora affären var köpet av en bostadsportfölj från Taaleritehdas.

9. Typfördelning av ränteplaceringar, %



10. Ränteplaceringar enligt kreditbetyg, %



Kapitalplaceringar

Placeringar i kapitalplaceringsfonder

I slutet av 2014 ingick totalt 50 fonder i LokalTapiola Livbolags portfölj för kapitalplaceringsfonder. Enligt gängse värden var deras totala värde cirka 176,4 miljoner euro (138,6 mn euro 2013). Under 2014 gjorde vi aktivt strategienliga placeringar i kapitalplaceringsfonder, både i eftertraktade fondförvaltares fonder och i nya fonder lanserade av fondförvaltare som redan ingick i portföljen.

Fonderna i LokalTapiola Livbolags portfölj gjorde nya placeringar på samma nivå som 2013 och antalet avyttringar ökade kraftigt jämfört med föregående år. Situationen i fondernas målföretag utvecklades i en positiv riktning, vilket även märktes i värderingen av företagen. Kapitalplaceringsfonderna gav en mycket bra avkastning på 18,0 procent (8,3 %) under 2014.

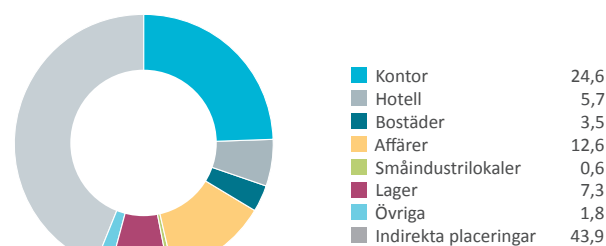
I Europa och Nordamerika ökade kapitalfondernas tillgängliga placeringsmedel under 2014. Fondernas kapitalförsörjning låg på en ganska hög nivå och antalet avyttringar var klart fler än fondernas nya placeringar. Aktiviteten på Private Equity-marknaden tros öka under 2015. Som bästa placeringsobjekt ses buyout-fonder som investerar i små och medelstora företag, fastän den nya regleringen, bl.a. Solvens II, medför att även lånefonder möter ett växande intresse.

Direkta placeringar i onoterade bolag

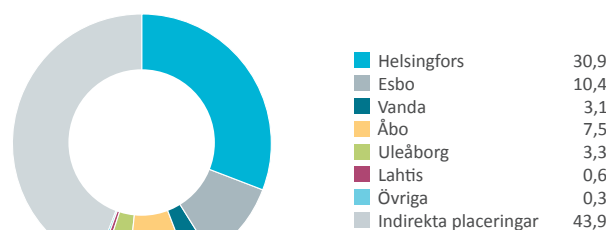
I slutet av 2014 ingick totalt 16 målföretag i portföljen för direkta placeringar. Enligt gängse värden var placeringarnas totala värde cirka 41,3 miljoner euro (29,5 mn euro). Målföretagen är finska med undantag av ett företag. Under året gjordes en ny engångsplacering i form av en minoritetsandel i Diacor Oy. Förvärvet backar väl upp LokalTapiolas hälso- och välbefinnandestrategi. Slutliga avyttringar gjordes i fyra målföretag och en partiell avyttring i ett målföretag.

Onoterade placeringar (exkl. gruppinterna innehav och aktier ingående i anläggningstillgångar) avkastade utmärkt på nivån 54,4 procent (17,2 %) 2014. Gruppinterna innehav och aktier ingående i anläggningstillgångar uppgick till 19,4 miljoner euro (24,4 mn euro) enligt gängse värden vid utgången av 2014.

11. Typfördelning av fastighetsplaceringar, %



12. Områdesfördelning av fastighetsplaceringar, %

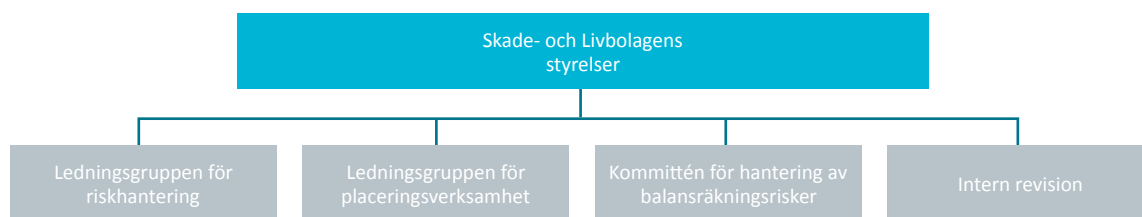


Illikvida lån

De illikvida lånen består i huvudsak av direkta lån till fastighetsbolag. Lånefordringarnas marknadsvärde per 31.12.2014 var 135,2 miljoner euro och andelen av portföljen 4,8 procent. Lånefordringarna avkastade 4,4 procent 2014. De krediter som beviljades under 2014 avsåg i huvudsak fastigheter.

Hantering av marknadsrisker

13. Organisation för hantering 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 gränserna för solvensen, ansvarsskuldens struktur och täckningsbarheten samt kapitalavkastningskraven. 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 styrs med hjälp av placeringsgränser och -kriterier. Placeringsverksamheten måste säkerställa en tillräcklig betalningsförmåga i alla förhållanden. Samtidigt måste placeringsbeståndet vara tillräckligt okomplicerat.

Organisering av hanteringen av marknadsrisker

LokalTapiola Livbolag har en kommitté för hantering av balansräkningsrisker 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 periodiska förslag till strategisk marknadsrisktagning, däribland placeringsverksamhetens mål och begränsningar (limiter), för godkännande i styrelsen. Limiterna täcker placeringarnas pris- och ränterisker samt ansvarsskuldens egenskaper och krav. Kommittén för

hantering av balansräkningsrisker följer med ställda risklimiter och resultatet av risktagningen. Den har dessutom en beslutsfattande roll vad gäller gruppens kapitalförvaltning och kapitalisering och den ger styrelsen en utredning om vilka krav kapitalets karaktär ställer på bolaget.

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 övervakningen av instruktionerna för placeringsverksamheten.

Riskhanteringsprocesser

Riskhanteringsprocessen baserar sig på anvisningarna (placeringsplanen, derivatpolicyn 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 betalningsförmåga 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 likviditetsrisker samt fastställer en tillräcklig likviditetsreserv med beaktande av bolagens risktäckningskapacitet och risktålighet.

Styrelsen har godkänt en detaljerad derivatpolicy som beskriver principerna för användningen av derivat. Med hjälp av derivat kan man bl.a. begränsa 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.

Placeringsverksamhetens risker och avkastning följs upp med hjälp av vedertagna marknadsrisk- och rapporteringsmetoder. Med hjälp av rapporterna sker en regelbunden uppföljning av ränte-, fastighets- och aktieplaceringarnas utveckling och risker samt iakttagandet av de i placeringsplanen fastställda verksamhetsprinciperna. Bolaget tillämpar ett riskhanteringssystem som baserar sig på en placeringsspecifik riskuppföljning.

Hantering av marknadsrisker och solvens

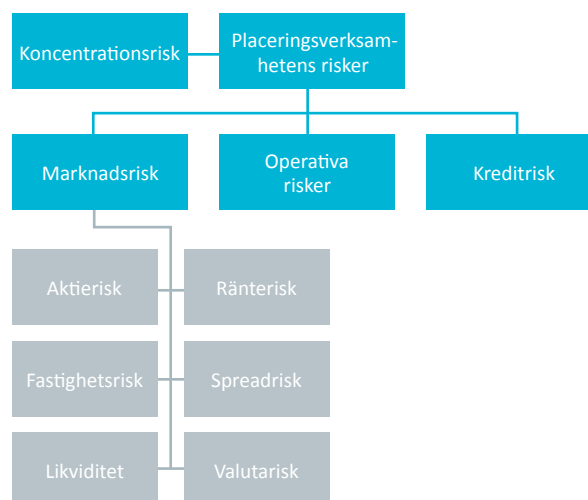
Marknadsriskernas inverkan på bolagets solvens övervakas och hanteras enligt nuvarande solvenspraxis (Solvens I). Dessutom övervakas solvensen i enlighet med gällande solvensbestämmelser för gruppen. Förberedelserna inför den kommande solvensramen Solvens II har påbörjats.

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) baserat på bolagets risknivå. Bolaget har tillämpat Solvens II i rapporteringen enligt de nuvarande myndighetskraven (proaktiv tillsyn av livbolag och kvantitativa effektstudier enligt Solvens II) redan från och med 2008. I bolaget pågår för närvarande projekt för att utveckla interna Solvens II-modeller för både riskhanteringen och affärsverksamhetens behov.

Utgångspunkten för hanteringen av marknadsrisker är att bolaget med en tillräckligt stor sannolikhet har säkerställt solvensen under minst det följande året. Placeringarnas värdeförändringsrisk följs upp kontinuerligt enligt en sannolikhetsmodell som baserar sig på placeringarnas historiska värdefluktuation och beroendet av värdeförändringar mellan placeringsklasser (korrelation). När risken följs upp beräknas värdefluktuationen (volatiliteten) med både långsiktiga genomsnittsvärden och kortsiktiga estimerade risknyckeltal.

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 (limiterna) 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 riskerna i anknytning till balansräkningen 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 betryggande nivå även om riskerna realiserar. Om det ändå uppstår en situation där behovet av kapital är uppenbart, tillämpas den kapitalhanteringsprincip som bolaget godkänt.

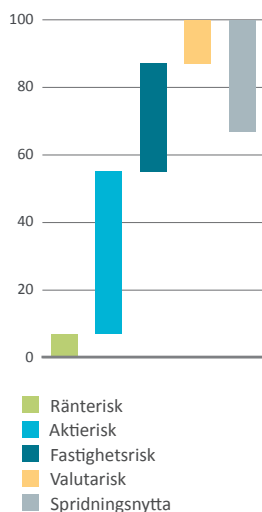
14. Marknadsrisker för LokalTapiola Livbolag



TABELL 3. LokalTapiola Livbolag. Placeringarnas och solvensens känslighet för marknadsscenarier 31.12.2014

	Förändringens inverkan			
	31.12. 2014	Aktiekurser –20 %	Värdet på fastigheter –10 %	Räntenivå +1 procentenhet
Solvenskapital, mn euro	654,0	–110,2	–56,6	–57,9
Solvensnivå %	26,3	–4,4	–2,3	–2,3
Avkastningsprocent på placeringar	5,3	–4,1	–2,1	–2,2

15. Placeringsverksamhetens risker, %



Uppskattning av marknadsriskernas fördelning i LokalTapiola Livbolag 31.12.2014

Marknadsrisker för LokalTapiola Livbolag

De väsentligaste marknadsriskerna för LokalTapiola Livbolag är aktierisker, ränteplaceringarnas ränte- och kreditrisker samt fastighetsplaceringarnas risker 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 hänförs sig marknadsriskerna förutom till placeringstillgångarna även till den marknadsmässiga ansvarsskulden och kapitalkravet. 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. Placeringarnas och solvensens känslighet för marknadsförändringar beskrivs i tabell 3.

Marknadsrisken hanteras genom tillräcklig diversifiering i placeringsklasser och branscher samt geografiskt. 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 placeringstillgångarnas räntekänslighet så att den liknar 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 huvudsakligen i lönsamma, växande och solventa bolag. Aktieportföljen måste även diversifieras tillräckligt för att undvika enskilda riskkoncentrationer. Diversifieringen gäller enskilda företag, geografiska områden och branscher. Mer information om aktieplaceringar och diversifiering finns i kapitlet Aktieplaceringar i delen Placeringsverksamhet.

Aktieplaceringarna styrs genom allokering- och diversifieringslimiter. Sådana är bl.a.

- Noterade aktier kan utgöra högst 18 procent av placeringarna.
- Aktieportföljen ska bestå av minst 30 och högst 100 bolags aktier.
- De 50 största aktieplaceringarna utgör minst 90 procent av värdet på aktieplaceringarna.
- Andelen för en enskild bransch ska vara under 20 procent.

Placeringarna i noterade aktier sköts av LokalTapiola Kapitalförvaltning Ab.

Placeringar i onoterade aktiebolag (kapitalplaceringar) görs när man ser en särskilt bra avkastningspotential i dem. 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. Risker vid ränteplaceringar består av räntefluktuationer och kreditrisken förenad med motparten för placeringsobjekten. Förutom den allmänna räntenivån för statsobligationer och ränteutvecklingen banker emellan påverkas ränterisken också av riskpremievariationen (spread) i enskilda företagsobligationer.

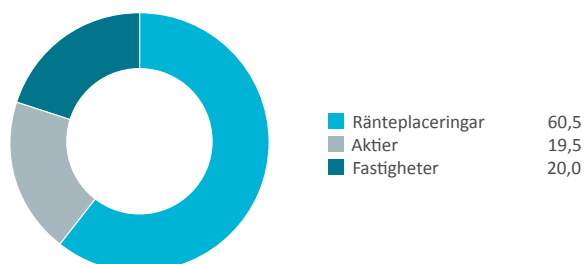
Med företagskrediter eftersträvas högre avkastning på ränteportföljen. Obligationer med kort löptid föredras. De behålls i regel fram till förfallodagen. Kreditrisken minimeras genom att diversifiera placeringarna i olika emittenter och fastställa ett maximibelopp för en enskild emittents andel av ränteplaceringarna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

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

- Andelen företagsobligationer och företagscertifikat får vara högst 38 procent.
- 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.

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

16. Allokering av placeringar 31.12.2014, %



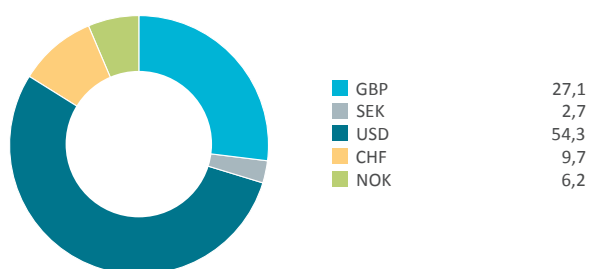
Fastighetsrisker

På den finländska 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 finländska specialobjekt.

Fastighetsplaceringarna sköts av LokalTapiola Fastighetskapitalförvaltning Ab. Avkastningen på direkta fastighetsplaceringar består av den löpande nettoavkastningen under användningstiden (hyrorna) och vinsten från värdeförändringar. Fastighetsrisken kan realiseras både som värdeminskning och som minskat avkastningskassaflöde.

Fastigheter är långsiktiga placeringar som erbjuder god täckning för långfristiga ansvar i och med hyresavtalens inflationsbundenhet. Avkastning/riskstrukturen för fastighetsportföljen säkerställs med välgrundade förvärv och ett systematiskt försäljningsprogram. Den effektiva nivån på

17. Valutafördelning 31.12.2014, %



kassaflödet och anknytande objektrisker hanteras genom en aktiv och målinriktad hyres- och avtalspolicy. Objektens tekniska och ekonomiska livslängd säkerställs genom professionell fastighetsförvaltning. Nya investeringar görs på delmarknader med positiv utveckling, huvudsakligen i regioner kring större städer. Fastighetsplaceringarna beaktar objektens mångsidiga användbarhet och säljbarhet. Kriterierna är en sund näringsstruktur samt tillräcklig befolkningsbas och efterfrågan på orten. Minst 80 procent av fastighetsplaceringarna ska göras i Finland.

Fastighetsplaceringarna kan sammanlagt utgöra högst 25 procent av bolagets placeringar. Mer information om fastighetsplaceringar och diversifiering finns i kapitlet Fastighetsplaceringar i delen Placeringsverksamhet.

Valutarisker

Direkt valutarisk hänför sig till placeringar som noteras i främmande valuta då själva affärsverksamheten bedrivs i euro. Valutakursändringar kan även avspeglas i enskilda bolags och branschens affärsverksamhet och därigenom indirekt påverka värdet på aktieplaceringarna.

För oskyddad valutarisk (valutaposition) finns ett fastställt maximibelopp. Minimiskyddsgraden för valutapositionen bestäms också av bolagsspecifika placeringslimiter och lagstiftningen. I slutet av 2014 uppgick den oskyddade valutapositionen till 242,7 miljoner euro. Fördelningen av öppna valutapositioner visas i figur 17.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken realiserar om bolagen inte kan sälja tillgångar för att klara av förfallande betalningsskyldigheter. En likviditetsrisk kan bl.a. uppstå vid eventuella återköp av livförsäkringsansvar eller oförutsedda förändringar i premieinkomstbeteendet eller nyteckningen.

Likviditetsrisken kan indelas i två delområden: En marknadslikviditetsrisk realiserar om man på placeringsmarknaden inte klarar av att sälja ett placeringsinstrument tillräckligt snabbt med liten förlust. En finansieringslikviditetsrisk uppstår när finansieringskällorna inte räcker till för att täcka oförutsedda och förutsedda behov av pengar inom en viss tidshorisont.

Syftet med kortfristiga penningmarknadsplaceringar, depositioner och statsobligationer med bra kreditbetyg är att säkerställa bolagets likviditet i alla situationer. Likviditetsbehoven har beaktats i placeringsbeståndets struktur och minimibelopp för dessa placeringar har fastställts. De placeringar som likviditeten förutsätter görs i sådana instrument som i allmänhet inte ger upphov till kapitalförluster om instrumenten realiserar snabbt.

Huvudinstrumenten för penningmarknadsplaceringar och kassahantering är bankdepositioner och certifikat utgivna av banker verksamma i Finland. Penningmarknadsmotparterna analyseras årligen och bankmotpartsrisken sprids.

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. växel: 09 4531
www.lokaltapiola.fi