

LokalTapiola Ömsesidigt Försäkringsbolag

Placeringsverksamhet och hantering av
marknadsrisker 2013



Nära
livet ut



LokalTapiola Skadeförsäkring

Värdet på LokalTapiola Skadeförsäkrings placeringstillgångar är 3,5 miljarder euro. Den största delen av LokalTapiola Skadeförsäkrings placeringar förvaltas av experterna på LokalTapiola Kapitalförvaltning och LokalTapiola Fastighetskapitalförvaltning.



Nära livet ut

I LokalTapiola finns entusiastiska bilister, mammor och pappor, idrottare, hund- och kattägare, båtfolk, husbyggare, jordenruntresenärer, placerare och företagare. Vi erbjuder sådana trygghetslösningar som vi själv vill ha och förlitar oss på. Vi tar hand om dina viktigaste ärenden – med sakkunskap och äkta omsorg.

Innehållsförteckning

Placeringsverksamhet	3
Ekonomisk omvärld 2013	3
Utsikter för 2014	3
Allokering	4
Aktieplaceringar	4
Fondplaceringar	5
Direkta placeringar i onoterade finska bolag	6
Ränteplaceringar	7
Fastighetsplaceringar	7
Illikvida lån	8
 Hantering av marknadsrisker	 9
Utgångspunkter och verksamhetsprinciper	9
Organisation för hantering av marknadsrisker	9
Riskhanteringsprocesser	9
Hantering av marknadsrisker och solvens	10
Marknadsrisker för LokalTapiola	
Skadeförsäkring	11
Aktierisker	11
Risker vid ränteplaceringar	12
Fastighetsrisker	12
Valutarisker	13
Likviditetsrisk	13

LokalTapiola i korthet

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

LokalTapiolas rapportering på Internet

LokalTapiolas webbårsrapport 2013 samt bolagens årsredovisningar och placeringsrapporter (pdf) publiceras vecka 15 på adressen:
www.vuosiraportti2013.lahitapiola.fi



Placerings- verksamhet

Ekonomisk omvärld 2013

Två stora vändpunkter dominerade placeringsmarknaden under 2013. Den första var att tillväxtutsikterna i världsekonomin förbättrades. Andra kvartalet kom den exceptionellt långa recessionen i euroområdet till ett slut och den akuta ekonomiska krisen avtog i de värsta problemländerna. Förbättringen i Europa gjorde att den globala återhämtningen inte bara var beroende av tillväxten i USA. Å andra sidan var konjunkturutsikterna för tillväxtekonomierna mycket osäkra och blev inte stabilare förrän alldeles i slutet av året. Finlands totala produktion reagerade sämre än väntat på världsekonomin återhämtning och det kom ingen väsentlig konjunkturförbättring under 2013.

Den andra betydande vändningen väntades ske i penningpolitiken. På våren signalerade amerikanska centralbanken Federal Reserve att den ekonomiska stimulansen eventuellt behöver minskas. FED:s nya riktlinjer hade en mycket kraftig inverkan på placeringsmarknaden eftersom centralbankernas likviditetsåtgärder backat upp tillgångarnas värdeutveckling i betydande grad. Under sommaren steg räntorna och riskpremierna ökade. Den nya prissättningen av riskpremier drabbade särskilt hårt räntemarknaden i tillväxtekonomierna eftersom denna marknad dragit nytta av den omfattande likviditeten under de senaste åren. Aktiemarknaden återhämtade sig relativt snabbt efter kursfallen i juni när bättre makroekonomiska nyckeltal ökade riskviljan på placeringsmarknaden.

Uppgången i riskbärande tillgångsslag tog ytterligare fart under hösten när FED överraskade marknaden och meddelade att man tills vidare avstår från att minska den s.k. kvantitativa stimulansen. Långräntorna i USA och Tyskland sjönk klart från sommarens toppnivå. Budgettvisten i USA och stängningen av den federala statsapparaten i början av oktober orsakade inte heller några betydande störningar på marknaden.

Av tillgångsslagen var det aktier som gick klart bäst under 2013. Aktier i industriländerna avkastade i genomsnitt över 20 % mätt i euro. Tillväxtmarknaden led av en strukturell minskning av tillväxten och av oron över monetära åtstramningar. Avkastningen på aktier i tillväxtekonomierna blev negativ, -6,7 % i euro. På räntesidan avkastade det globala statsobligationsindexet 2,2 % mätt i euro. På valutamarknaden stärktes euron mot alla huvudvalutor. Dollarn försvagades med 5 %, pundet med 2 % och yenen med hela 27 % mot euron.

Utsikter för 2014

Tillväxten i världsekonomin tog fart under andra halvåret 2013 och de prognostiserande konjunkturindikatorerna i industriländerna visar att konjunkturen blir starkare i början av 2014. Som helhet ser 2014 ut att bli ett bättre år än 2013 vad gäller den ekonomiska tillväxten.

I euroområdet är de ekonomiska tongångarna positivare än för ett år sedan, men det finns inga tecken på en kraftig konjunkturuppgång – i bästa fall blir tillväxten svagt positiv. Hög arbetslöshet och måttliga löneförhöjningar hämmar en återhämtning av konsumtionsefterfrågan. De dåliga tillväxtutsikterna lockar inte till investeringar och den offentliga sektorn måste spara. Konkurrensmässiga devalveringar och protektionism hämmar igen en återhämtning inom världshandeln. Med andra ord är källorna för en hållbar tillväxt fortfarande få.

Under året förväntas de långa marknadsräntorna stiga. Ränteökningen blir dock måttlig på grund av det osäkra ekonomiska läget i Europa. I USA stiger långräntorna mer än i Europa på grund av en bättre ekonomisk utveckling. Den största risken i denna bedömning är att ekonomin växer kraftigare än väntat i USA. Då stiger också räntorna mer än väntat. I Europa är de perifera staternas riskpremier kopplade till ekonomisk tillväxt; om den avtar kan riskpremierna börja öka igen.

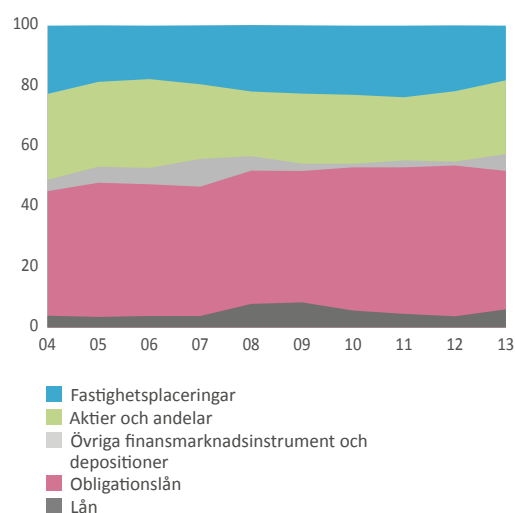
Företagslånen riskpremier förväntas bli stabila eller till och med minska något under första halvåret trots att lånen historiskt befinner sig på en ganska dyr nivå jämfört med statsobligationer. Den nuvarande prisskillnaden mellan lån med säkerhet och statsobligationer förändras i huvudsak inte under första halvåret. De nya regleringarna av finansmarknaden stöder efterfrågan på lån med säkerhet.

I de viktigaste tillväxtekonomierna hamnar BNP-utvecklingen under 2014 nära det nya långfristiga tillväxtspåret. Detta innebär att tillväxten i Kina och Indien blir cirka 6–7 % och i Brasilien och Ryssland cirka 3–4 %. På de växande marknaderna håller tillväxttendensen på att skifta från BRIC-länder till nya mindre utvecklade områden. I BRIC-länderna bromsas tillväxten av många strukturella problem (bl.a. snedvriden struktur på efterfrågan, ineffektiv offentlig sektor och flaskhalsar vad gäller arbetskraftskompetens). Däremot kommer t.ex. många afrikanska stater in i en allt kraftigare tillväxtfas.

TABELL 1. Allokering och avkastning

	Fördelning, miljoner euro	Fördelning, %	Avkastning, %
Lånefordringar	206,8	5,9	3,8
Obligationslån	1 590,3	45,0	1,1
Övriga finansmarknadsinstrument och depositioner	195,7	5,5	0,3
Ränteplaceringar	1 992,8	56,4	1,2
Noterade aktier	492,5	13,9	19,0
Placeringsfonder	153,3	4,3	9,7
Onoterade aktier	264,0	7,5	-8,9
Aktieplaceringar	909,8	25,7	11,2
Direkta fastighetsplaceringar	485,2	13,7	5,0
Fastighetsfonder och kollektiva investeringar	143,1	4,1	5,1
Fastighetsplaceringar	628,4	17,8	5,0
Placeringar med absolut avkastning	0,0	0,0	-2,6
Infrastrukturplaceringar	3,4	0,1	0,0
Övriga placeringar	3,4	0,1	-1,6
Placeringar totalt	3 534,4	100,0	4,1

1. Allokeringsutveckling, %



För placeringsmarknaden är omvärldsutsikterna fortfarande rätt gynnsamma: många ekonomiska förändringsfaktorer är positiva men på huvudmarknaderna kommer ekonomin ännu under lång tid att växa så sakta att centralbankerna inte har några större möjligheter att strama åt penningpolitiken. Riskerna i placeringsverksamheten ökar dock genom strukturförändringar i ekonomierna och tillhörande politiska risker samt en mindre förutsägbar global konjunkturcykel.

Allokering

År 2013 uppgick LokalTapiola Skadeförsäkrings placerade tillgångar till 3 534,4 miljoner euro (3 025,9 milj. e) enligt verkligt värde. Andelen placeringar i noterade aktier och lån ökade något i allokeringen medan andelen obligationer minskade. Placeringsverksamhetens nettoavkastning i verkligt värde 2013 var 158,4 miljoner euro (234,8 mn euro), dvs. 4,1 procent (8,1%). Den genomsnittliga femårsavkastningen var 5,4 procent och tioårsavkastningen 5,4 procent.

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

Aktieplaceringar

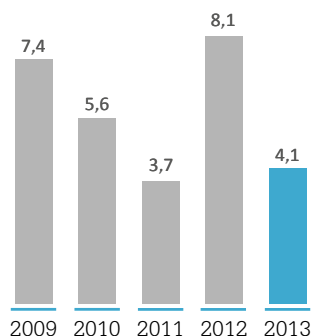
Trots problemen i världsekonomin fortsatte kurserna stiga framförallt på utvecklade marknader. I Europa steg kurserna över 20 procent och i USA till och med över 30 procent. I Europa var telekommunikation, teknologi, industriella tjänster och konsumenttjänster de branscher som utvecklades bäst. I USA hade hälsovård och industriella tjänster den största uppgången.

I Europa var resultattillväxten fortfarande blygsam och prognoser sänktes under loppet av hela året. Kursuppgången i USA backades upp av företagens resultattillväxt. En viktig orsak bakom uppgången var dock likviditeten som centralbankerna tillförde och den låga räntenivån. Trots den svaga omsättningsutvecklingen låg företagens lönsamhet och marginaler kvar på en bra nivå.

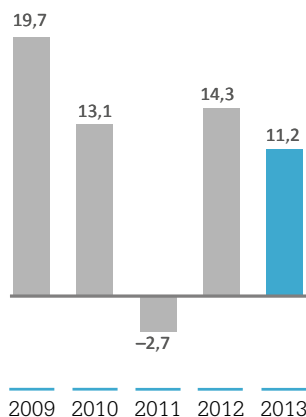
Förväntningarna om en tioprocentig resultattillväxt 2014 är mycket optimistiska. Trots högre aktievärderingar och det osäkra ekonomiska läget backas aktierna upp av deras värdering i förhållande till räntor. De största riskerna finns fortfarande i huruvida det ekonomiska läget i Europa förbättras och investeringarna kommer igång samt frågan om den möjliga ekonomiska tillväxten blir en hävstång för försäljnings- och resultatökningar i företagen.



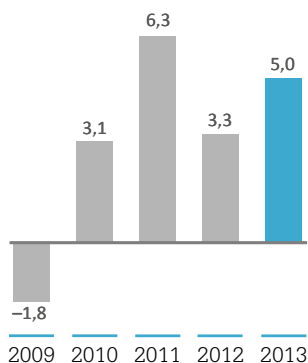
2. Placeringsverksamhetens avkastning, %



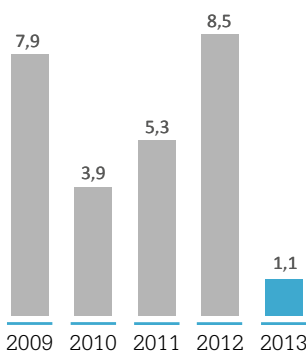
3. Avkastning på aktier, %



4. Avkastning på fastigheter, %



5. Avkastning på obligationslån, %

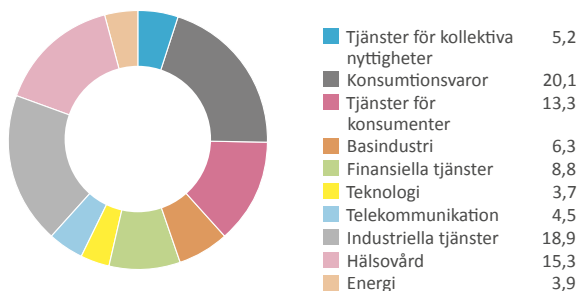


I slutet av 2013 uppgick LokalTapiola Skadeförsäkrings aktieplaceringar till 909,8 miljoner euro (703,4 mn euro), dvs. 25,7 procent (23,2 %) av placeringarna. Placeringarna i noterade aktier uppgick till 492,5 miljoner euro, varav 95,7 miljoner euro fanns i fonder. Finska aktier utgjorde 12,4 procent av noterade direkta aktieplaceringar. Aktieplaceringarna avkastade 11,2 procent (23,5 %). Företag inom finansiella tjänster, konsumentvaror och energi fick en något större vikt jämfört med fjolårets branschvikt.

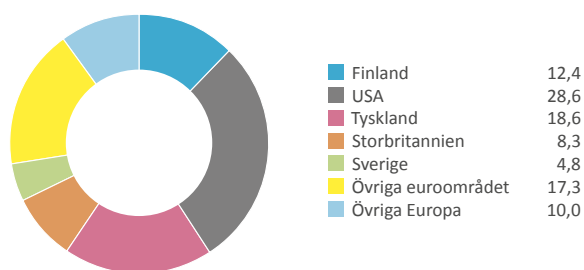
Fondplaceringar

I slutet av 2013 innehöll skadebolagets fondplaceringsportfölj totalt 55 fonder med ett sammanlagt verkligt värde på cirka 153,3 miljoner euro (145,5 mn euro). Under 2013 gjordes aktiva placeringar i fonder både hos eftersökta fondbolag och i nya fonder lanserade av fondbolag som redan ingår i portföljen.

6. Branschfördelning i direkta aktieplaceringar, %



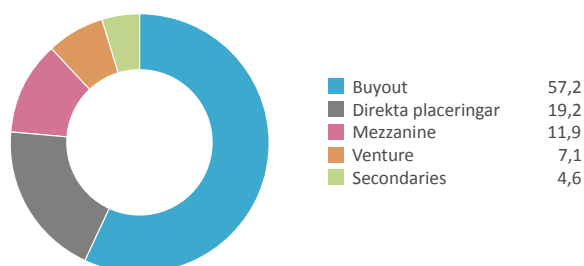
7. Geografisk fördelning i direkta aktieplaceringar, %



TABELL 2. 10 största aktieplaceringar

	Marknadsvärde, miljoner euro	% av aktieplaceringarna
Bayer Ag	10,7	2,7
VF Corp	10,3	2,6
WPP Group plc	10,3	2,6
Adidas Ag	10,2	2,6
REED ELSEVIER NV	9,9	2,5
United Technologies Corporation	9,3	2,3
US Bancorp	8,8	2,2
Waste Management Inc	8,8	2,2
STADA ARZNEIMITTEL AG	8,8	2,2
SES	8,7	2,2

8. Kapitalplaceringarnas typfördelning, %



Fondernas placeringsaktivitet låg på fjolårsnivå och läget för fondernas målföretag utvecklades positivt, vilket märktes i värderingen av företagen. Placeringsfonderna gav bra avkastning under året, 9,7 procent (10,2 %).

Under 2013 kom också en vändning i placeringsfondernas kapitalinflöde. Samma trend fanns i både Europa och Nordamerika. Fonderna har en livaktigare kapitalförsörjning, men antalet placeringar är fortfarande på en ganska låg nivå. Slutsatsen av det ovannämnda är att aktiviteten på Private Equity-marknaden tros öka klart.

På kapitalplaceringssidan har intresset för Europa ökat den senaste tiden och skillnaden mot USA är nu liten. Placerarna ser buyout-fonder, som investerar i små och medelstora företag, som det klart bästa objektet.

Direkta placeringar i onoterade finska bolag

I slutet av år 2013 innehåll portföljen för direkta placeringar totalt 23 målföretag och placeringarnas sammanlagda verkliga värde var cirka 37,1 miljoner euro (27,7 mn euro). Målföretagen är finska med undantag för två företag. Under året gjordes två direktplaceringar. Vi avvecklade innehavet i ett målföretag helt och innehavet i ett annat delvis.

Avkastningen på onoterade placeringar (exkl. interna innehav i LokalTapiola-gruppen och aktier som är anläggningstillgångar) var god under 2013, 13,5 procent (33,3 %).

Det verkliga värdet på LokalTapiola Skadebolags interna innehav i LokalTapiola-gruppen och aktier som är anläggningstillgångar var totalt 165,0 miljoner euro (143,3 mn euro) vid utgången av 2013.



Ränteplaceringar

På räntemarknaden var 2013 det första året på länge då krisen i perifer europeiska stater inte var en dominerande faktor. I stället styrdes marknadens riktning av den begynnande ekonomiska tillväxten i industriländerna. Tillväxten var ganska matt i början av året, vilket pressade ner kärnländernas långräntor till rekordlåga nivåer. Penningpolitiska stödåtgärder för den japanska ekonomin ledde samtidigt till ökad efterfrågan på räntepapper på de utvecklade marknaderna. I början av maj föll tyska statens tioåriga räntor till årets lägsta nivå, 1,17 procent.

Under maj förbättrades utsikterna för den amerikanska ekonomin, vilket ledde till en kraftig uppgång i långräntorna framförallt i USA. Till höjningen av räntenivån bidrog även förväntningen att amerikanska centralbanken FED minskar de stödköp av obligationer som backat upp räntemarknaden.

Efter en mindre gynnsam ekonomisk utveckling i Europa sänkte Europeiska centralbanken styrräntan i maj. Detta ledde till differentierad ränteutveckling i Europa och USA, men långräntorna i Europa påverkades dock av den kraftiga ränteuppgången i USA.

Denna utveckling fortsatte året ut – långräntorna steg snabbt i USA och betydligt långsammare i Europa. Europeiska centralbanken sänkte styrräntan ytterligare i slutet av året på grund av den svaga ekonomiska utvecklingen, vilket bromsade långräntorna i Europa. Vid utgången av 2013 låg den tyska tioåriga marknadsräntan på 1,76 procent jämfört med 1,32 procent i början av året.

I lågräntemiljön fanns det stor efterfrågan på ränteplaceringar med riskpremier och de perifera staternas lånepapper blev påtagligt dyrare jämfört med kärnländernas – t.ex. italienska och spanska statsobligationer blev över hundra punkter dyrare i förhållande till tyska obligationer.

Företagsobligationerna blev dyrare i förhållande till statsobligationerna, framförallt lån med låga kreditbetyg.

I lågrisklån, t.ex. lån med säkerhet, sjönk räntorna, men förändringen blev liten eftersom riskpremierna var små från början.

Räntorna var mycket låga på penningmarknaden under 2013 och Europeiska centralbankens två räntesänkningar samt den svaga ekonomiska utvecklingen i Europa höll korträntorna på en låg nivå. Europeiska centralbanken har i sina uttalanden försäkrat marknaden att den håller korträntorna på nuvarande nivå eller till och med lägre, så inga större förändringar väntas den närmaste tiden.

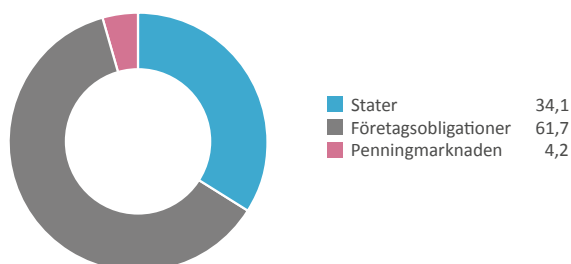
Skadebolagets duration ändrades flera gånger under året. I början var den i regel neutral eller lång mot index, men i maj ändrades den till kort. Mot slutet av året kom durationen närmare den neutrala, men var ändå lite kortare än index.

Marknadsvärdet på LokalTapiola Skadeförsäkrings ränteportfölj inklusive räntefonder och penningmarknadsplaceringar var 1 992,8 miljoner euro (1 661,8 mn euro), dvs. 56,4 procent (54,9 %) av placeringarna. Av ränteplaceringarna bestod 34,1 procent av statsobligationer, 61,7 procent av företagsobligationer, företagsobligationer med säkerhet och övriga obligationer emitterade av offentliga sammanslutningar samt 4,2 procent av penningmarknadsplaceringar. Den modifierade durationen som beskriver portföljens ränterisk var 3,1 år (4,6 år). Ränteplaceringarna avkastade 1,2 % (8,7 %).

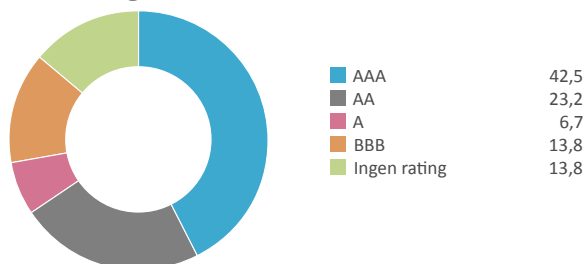
Fastighetsplaceringar

Eurokrisen fortsatte under 2013 och märktes fortfarande på fastighetsmarknaden i euroländerna. Ingen vändning till det bättre kunde ses på fastighetsmarknaden i Sydeuropa trots att opportunistiska investerare blev mer intresserade av t.ex. den spanska fastighetsmarknaden. I Tyskland fortsatte den jämna aktiviteten på fastighetsmarknaden med en stark ekonomi som motor.

9. Ränteplaceringarnas typfördelning, %



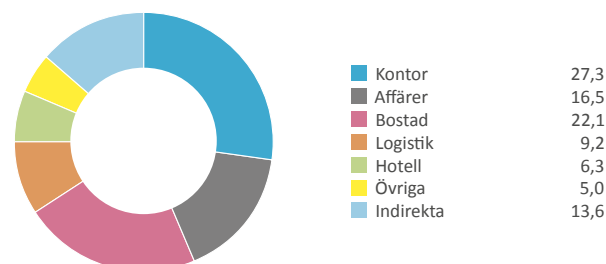
10. Ränteplaceringar enligt kreditvärdighet, %



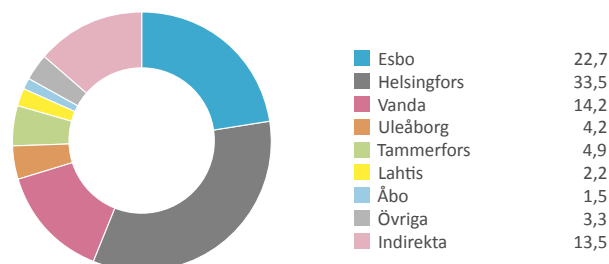
På fastighetsmarknaden i Finland var omsättningen låg för femte året i rad. Flera investerare är mycket selektiva, men det finns tillräcklig efterfrågan på bra fastigheter och budgivning förekommer på de bästa objekten. Finansmarknaden är fortfarande en utmaning, men för rätt typ av projekt finns det finansiering på rimliga villkor. Avkastningskraven på de bästa objekten slutade sjunka under 2013. Avkastningskraven på de mest riskbärande objekten ökar och efterfrågan på dessa objekt är alltjämt liten. Förändringarna i det realekonomiska läget återspeglas på marknaden för verksamhetslokaler och fastighetsägarna tävlar intensivt om framförallt huvudstadsregionens goda lokalhyresgäster. Beläggningsgraden för fastigheter i svagare områden trycks ner. Hyresnivån på bra kontorsobjekt har fortsatt att stiga en aning i centrala Helsingfors, men på övriga delmarknader har hyrorna varit oförändrade eller här och där sjunkit lite. För affärs- och lagerlokaler har det inte skett några betydande förändringar i hyrorna och beläggningsgraden.

I slutet av 2013 uppgick marknadsvärdet på LokalTapiola Skadeförsäkrings fastighetsportfölj till 628,4 miljoner euro (660,7 mn euro). Fastighetsplaceringarnas andel sjönk till 18,1 procent (21,8 %) och fastighetsplaceringarna avkastade 5,0 procent (3,3 %) under 2013. Totalavkastningen på fastighetsplaceringarna drogs ner av objekt i eget bruk. De viktigaste additionerna till fastighetsportföljen var tilläggsinvesteringarna i fastighetsfonder. Dessutom gjordes flera mindre utvecklingsinvesteringar på befintliga objekt. Värdet på tillgångarna i fastighetsfonder uppgick till 143,1 miljoner euro (127,4 mn euro). Ur den direkta fastighetsportföljen såldes under 2013 bl.a. huvudkontorsfastigheten för Aura-Tapiola samt bostadslägenheter i flera bolag i huvudstadsregionen. Den genomsnittliga tomhetsgraden för fastigheterna steg till 9,2 procent (4,4 %).

11. Fastighetsplaceringarnas typfördelning, %



12. Fastighetsplaceringarnas områdesfördelning, %



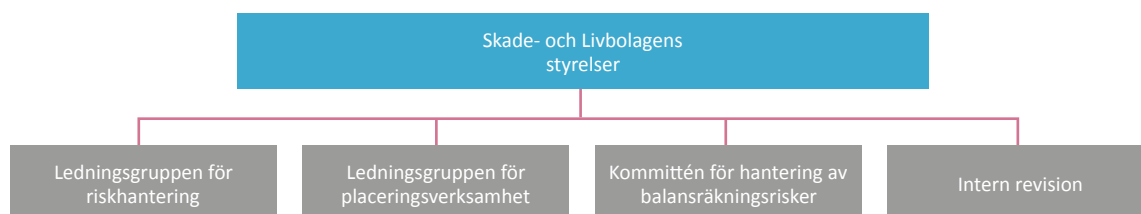
Illikvida lån

Illikvida lån bestod av direkta lån till företag och fastighetsbolag. År 2013 uppgick marknadsvärdet på lånefordringar i LokalTapiola Ömsesidigt Försäkringsbolags fastighetsportfölj till 206,8 miljoner euro och utgjorde 5,2 procent av portföljen. Lånefordringarna avkastade 3,8 procent (3,3 %). Marknaden för lån med fastighetssäkerhet hade attraktiva marginalnivåer under 2013. För de bästa objekten kom en svag nedgång i marginalnivån i slutet av året. I företagslån låg marginalerna kvar på en ganska tillfredsställande nivå under 2013 eftersom bankerna stramade åt kreditgivningen och det fanns efterfrågan på omstrukturering av finansieringen.



Hantering av marknadsrisker

13. Organisation för hanteringen av marknadsrisker



Utgångspunkter och verksamhetsprinciper

Målet med LokalTapiola Skadeförsäkrings placeringsverksamhet är att säkerställa solvensen och maximera vinsterna med en kontrollerad riskposition. Allokeringen av placeringarna styrs av de begränsningar som solvensen, ansvarsskuldens struktur, täckningsgiltigheten och avkastningskraven på kapitalet medför. 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 enkelt.

Organiseringen av hanteringen av marknadsrisker

LokalTapiola Skadeförsäkring grundade år 2007 en kommitté för hantering av balansräkningsrisker. Kommittén har tillsatts av styrelsen och är ett till styrelsen direkt rapporterande organ för hantering, övervakning, utveckling och beslut i anknytning till balansräkningsrisker. Kommittén ansvarar även för att bolagets balansräkningsrisker och då särskilt marknadsrisker hanteras på ett tillbörligt sätt 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 ansvarsskuldens egenskaper och krav. Kommittén för hanteringen av balansräkningsrisker följer med ställda risklimiter och resultatet av risktagningen. Den har dessutom en beslutsfattande roll vad gäller gruppens kapitalförvaltning och kapitalisering och ger styrelsen en utredning om vilka krav karaktären av kapitalet ställer på bolaget.

Styrelsen utnämner en ledningsgrupp för placeringsverksamheten som ansvarar för praktisk organisering av placeringsverksamheten och övervakning av operativa marknadsrisker. Ledningsgruppen säkerställer att avkastningsmålet för placeringsverksamheten uppnås. Målet sätts utifrån strategin som styrelsen godkännt. Ledningsgruppen övervakar, utvecklar, styr och fattar beslut i hanteringen av likviditet och koncentrationsrisker. Ledningsgruppen för riskhantering rapporterar till styrelsen om organiseringen av riskhanteringen och övervakningen av risker och solvensen.

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

Riskhanteringsprocesser

Riskhanteringsprocessen baserar sig på anvisningarna (placeringsplanen, derivatpolicyn samt ramarna för

placeringsplanen som kommittén för hantering av balansräkningen utarbetat), det operativa iakttagande av anvisningarna samt regelbunden riskrapportering och självutvärdering. Dessutom har bolaget godkända principer för solvenshantering, kapitalhantering samt likviditetshantering och en marknadsriskstrategi med vars hjälp bolaget styr marknadsrisktagningen.

Bolagets styrelse fastställer årligen placeringsplanen, som anger målallokeringen av placeringsbeståndet och förväntad avkastning, instrumentspecifik variationsvidd, diversifierings- och likviditetsmål samt beslutanderätt och behörighet.

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 risktålighet.

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 ränteplasseringar.

Med hjälp av analysering, diversifiering, derivat och limiter för motpartsrisiker strävar bolaget efter att säkerställa handlingsfrihet 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 iakttas. Bolaget använder ett riskhanteringssystem som baserar sig på en placeringsspecifik riskuppföljning.

Hantering av marknadsrisker och solvens

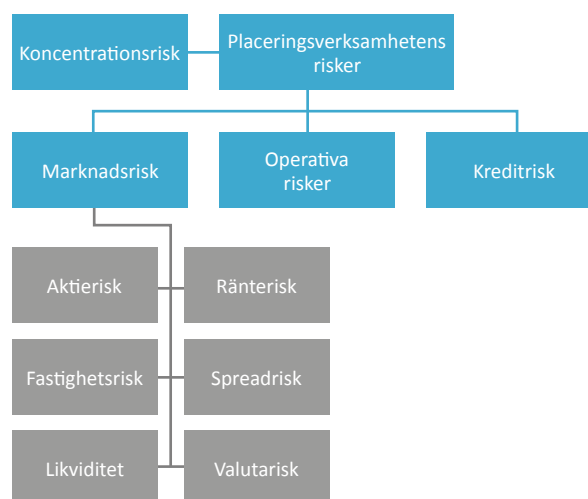
Marknadsriskernas inverkan på bolagets solvens övervakas och hanteras enligt nuvarande solvenspraxis (Solvens I). Dessutom övervakas solvensen i enlighet med gällande solvensbestämmelser för gruppen. Förberedelserna inför den kommande solvensramen Solvens II har påbörjats. På kort sikt är den nuvarande solvenspraxisen ett relevantare och mer begränsande system.

Den största förändringen i solvenskalkyleringen är att i Solvens II värderas inte bara tillgångarna utan även ansvarsskuden i verkligt värde på marknadsmässiga villkor. Då beror värdet på ansvarsskuden särskilt på räntenivån

och därmed betonas hanteringen av ränterisken. En annan signifikant förändring är minimikravet på solvenskapital (SCR) som baserar sig på bolagets risknivå. Utgångspunkten för hanteringen av marknadsrisk är att bolaget har med en tillräckligt stor sannolikhet en säkerställd solvens under minst det följande året. Värdeförändringsrisken för placeringar följs upp kontinuerligt enligt en sannolikhetsmodell som baserar sig på placeringarnas historiska värdefluktuation och värdeförändringarnas beroende mellan placeringsklasser (korrelation). Risker följs upp genom att både långsiktiga genomsnittsvärden och kortsiktiga estimerade risknyckeltal används som värdefluktuation (volatilitet). Ränte- och aktieplaceringarnas volatilitet samt förväntade kortsiktiga risker låg på fjolårsnivå vid utgången av året.

Placeringsverksamheten styrs vid behov striktare än normalt utgående från s.k. trafikljusprinciper och en kontinuerlig marknadsanalys. 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 balansräkningsrisker. 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

14. Marknadsrisker för LokalTapiola Skadeförsäkring

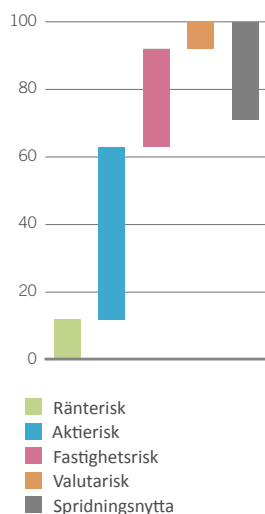




TABELL 3. LokalTapiola Skadeförsäkrings känslighet för marknadsscenarier (placeringar och solvens) 31.12.2013

	31.12. 2013	Ändringens inverkan		
		Aktiekurser –20 %	Värdet på fastigheter –10 %	Räntenivå +1 procentenhet
Solvenskapital, miljoner euro	1646,2	–182,6	–62,8	–60,5
Solvensnivå %	87,2	–9,7	–3,3	–3,2
Avkastningsprocent på placeringar	4,1	–4,6	–1,6	–1,5

15. Risker i placeringsverksamhet, %



Uppskattad fördelning av marknadsrisker i Solvens II för LokalTapiola Skadeförsäkring vid utgången av 2013.

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 principen för kapitalförvaltning som bolaget godkänt.

Marknadsrisker för LokalTapiola Skadeförsäkring

De väsentligaste marknadsriskerna för LokalTapiola Skadeförsäkring är aktierisker, ränte- och kreditrisker i anknytning till ränteplaceringar samt fastighetsplaceringar i enlighet med figur 14. Marknadsriskerna kan realiseras i form av att placeringarnas avkastningskassaflöde är lägre än tidigare eller i form av minskat värde på tillgångar. Inom ramarna för Solvens II hänförs sig marknadsriskerna förutom till placeringstillgångarna även till kapitalkravet på den marknadsmässiga försäkringstekniska ansvarsskulden. En uppskattning av marknadsriskernas fördelning i LokalTapiola

Skadeförsäkring presenteras i figur 15. Riskestimaten baserar sig på riskmodeller och -parametrar enligt gällande myndighetsdefinitioner (EIOPA). Diversifieringsnytta uppstår då värdena på tillgångsslagen rör sig åt olika håll varvid risken i anknytning till hela placeringsegendomen är mindre än summan av enskilda risker. Placeringarnas 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 utveckling 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 allokering- och diversifieringslimiter. Sådana är bl.a. de följande:

- Den totala andelen noterade aktier kan vara högst 18 procent av placeringarna.
- En akties andel av aktieportföljen kan vara högst 5 procent.
- Aktieportföljen ska bestå av minst 30 och högst 100 bolags aktier.
- De 50 största aktieplaceringarna utgör minst 90 procent av värdet på aktieplaceringarna.
- 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 verksamheten styrs i enlighet med limiterna i placeringsplanen. Den totala andelen kapitalplaceringar i aktieform kan sammanlagt vara högst 6 procent av bolagets placeringar.

Risker vid ränteplaceringar

Det primära målet med LokalTapiola Skadeförsäkrings ränteplaceringar är att trygga placeringarnas värden och således säkerställa att kunderna kan gottskrivas en avkastning i enlighet med deras minimikrav. Det sekundära målet är att uppnå en avkastning som överträffar jämförelseindexet med måttliga riskbetonningar i 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.

Genom företagskrediter eftersträvas högre avkastning på ränteportföljen. Placeringarna görs i stabila företag med bra kreditvärdighet. I första hand prioriteras obligationer med låg maturitet som i regel behålls tills de förfaller. Kreditrisken minimeras genom att diversifiera placeringarna i olika emittenter och genom att ställa ett maximibelopp för en enskild emittents andel av företagets ränteplaceringar.

Ränteplaceringarna 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 uppskattning av kreditvärdigheten.

- Statsobligationernas andel av ränteportföljen ska vara minst 10 procent.
- Andelen företagsobligationer och företagscertifikat får vara högst 50 procent.
- Andelen obligationer emitterade av övriga offentliga sammanslutningar och lån med säkerhet får vara högst 50 procent.
- Minst 50 procent ska placeras i objekt med hög kreditvärdighet (AAA–AA).
- 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.

Fastighetsrisker

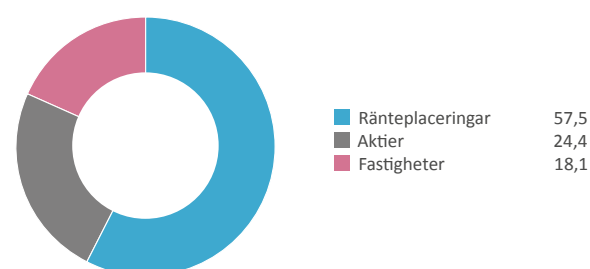
På den finska marknaden är fastighetsplaceringarna i regel direkta placeringar i fastigheter. Syftet med indirekta fastighetsplaceringar såsom fastighetsfonder kan bl.a. vara att diversifiera fastighetsplaceringsportföljen och därigenom minska risken samt att placera på internationella fastighetsmarknader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

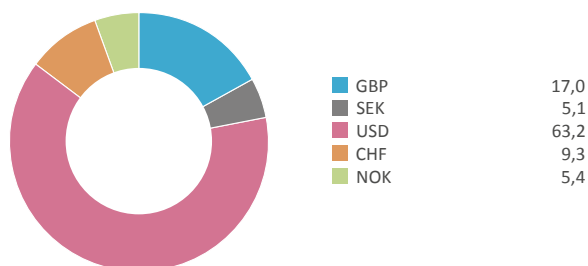
Placeringar i fastigheter är långfristiga placeringar som täcker mycket långa ansvar utgående från hyresavtalens inflationsbundenhet. Fastighetsportföljens struktur i fråga om avkastning/risk säkerställs med hjälp av välgrundade anskaffningar och ett systematiskt försäljningsprogram. Den effektiva nivån 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. Förutom att orterna måste ha en sund näringsstruktur är kriteriet att befolkningsunderlaget och användarefterfrågan räcker till. Minst 70 procent av fastighetsplaceringarna ska göras i Finland.

16. Allokering av placeringar 31.12.2013, %





17. Valutafördelning 31.12.2013, %



Den totala andelen fastighetsplaceringar kan sammanlagt vara 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 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 valutaposition definieras dessutom närmare på basis av bolagsspecifika placeringslimiter och lagstiftningen. Vid utgången av 2013 var den oskyddade valutapositionen 249,4 miljoner euro. Fördelningen av den oskyddade valutapositionen visas i figur 17.

Likviditetsrisk

Likviditetsrisken realiserar om bolagen inte kan sälja tillgångar för att fullgöra sina betalningsskyldigheter. Likviditetsrisk kan bl.a. uppstå vid stora ersättningar eller oförutsedda förändringar i premieinkomstbeteende eller nyteckning.

Likviditetsrisken kan indelas i två delområden:

Marknadslikviditetsrisken realiserar om man på placeringsmarknaden inte klarar av att sälja placeringsinstrument tillräckligt snabbt med liten förlust. Finansieringslikviditetsrisk uppstår när pengarna under en viss tidshorisont inte räcker till för att täcka oförutsedda och förutsedda behov av pengar.

Syftet med kortfristiga penningmarknadsplaceringar är att säkerställa bolagets likviditet i alla situationer. För att garantera en tillräcklig likviditet på lång sikt ska 2–20 procent av tillgångarna placeras i penningmarknadsplaceringar. Placeringarna som likviditeten förutsätter görs i sådana instrument som i allmänhet inte ger upphov till kapitalförlust när de på kort tid omvandlas till kontanter.

Huvudinstrument för penningmarknadsplaceringar och likviditetsförvaltning är bankdepositioner och bankcertifikat utgivna av banker som är verksamma i Finland. En placeringsanalys av penningmarknadsmotparterna görs årligen och bankmotpartsrisken sprids.

LokalTapiola finns nära livet ut

LokalTapiola finns nära dig överallt i Finland. Våra regionbolag erbjuder dig heltäckande tjänster inom försäkringar, sparande och placeringar. Genom oss får du även banktjänster. Vi är din lokala samarbetspartner i trygghet, välfärd och ekonomi.

Välkommen att bekanta dig med LokalTapiola!



LokalTapiola Skadeförsäkring
Besöksadress: Norrskensgränden 1, Esbo (Hagalund)
Postadress: 02010 LOKALTAPIOLA
Telefonväxel: 09 4531
www.lokaltapiola.fi