

Sijoitusportfolion hallintaperiaatteet

Sijoituksia (lukuun ottamatta Mandatum Lifen sijoitussidonnaisiin sopimuksiin liittyviä sijoituksia) hallitaan noudattaen tytäryhtiöiden sijoituspolitiikkoja, joiden perustana ovat vakuutusvelkojen ominaisuudet ja vakavaraisuus kuten aiemmissa kappaleissa kuvattiin. Sampo-konsernissa suorat sijoitukset ja ulkoiset omaisuudenhoitajat tutkitaan tarkasti ennen kuin uusia sijoituksia tai sitoumuksia tehdään. Tämä huolellisen miehen -periaate heijastuu monin eri tavoin yhtiöiden sijoituspolitiikoissa ja erityisesti niissä vaatimuksissa, joita on asetettu uudentyyppisten ja luonteeltaan tavanomaisesta poikkeavien sijoitusten etukätestarkastelulle.

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

Sampo-konserni tuntee hyvin Pohjoismaiset markkinat ja sijoituskohteet, joten konsernin suorat sijoitukset tehdään pääasiassa pohjoismaisiin arvopapereihin, vaikkakin viime aikoina Pohjoismaiden ulkopuolelle tehdyt suorat sijoitukset ovat kasvaneet. Mandatum Lifen suorat sijoitukset ovat pääosin euromääräisiä ja kohdistuvat Suomessa ja valikoidusti muissa maissa sijaitseviin yrityksiin. If Vahinkovakuutuksen suorista sijoituksista puolestaan pääosa kohdistuu muihin Pohjoismaihin ja sijoitukset tehdään vastaavissa valuutoissa. Riskikeskittymiä hallitaan konsernitason ennakoivasti valitsemalla yhtiöihin eri sijoituskohteita.

Sampo-konserni suosii yksinkertaisia vakiintuneita sijoitusinstrumentteja ja läpinäkyvyyttä. Näin ollen suurin osa Sampo-konsernin sijoituksista on korkosijoituksissa ja listatuissa osakkeissa, joilla käydään aktiivisesti kauppaa ja joille löytyy päivittäinen arvostushinta. Sampo-konsernilla on myös joitain epälikvidejä sijoituksia sellaisiin omaisuuslajeihin – lainainstrumentit ja pääomasijoitukset – joille markkinahintoja ei saa kovin säännöllisesti, mutta joiden käyvät arvot voivat muuttua epäsuotuisasti, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen vakaus tai tulevaisuuden odotukset heikkenevät tai vakuuksien arvo pienenee. Sammolla on käytössään menetelmiä myös näiden instrumenttien riskien mittaamiseksi.

Liikekirjanpidossa sijoitussalkkujen sisältö raportoidaan käyttäen sijoitusten käyviä arvoja. Nämä käyvät arvot määritetään joko suorien markkinanoteerauksien perusteella tai käyttämällä erilaisia arvostusmalleja. Lisätietoa

sijoitusvarojen arvostusperiaatteista on esitetty Sampo-konsernin tilinpäätöksen [liitteessä 16](#). Solvenssi II:n mukaiset arvostusmenetelmät eroavat muutaman pienen yksityiskohdan osalta IFRS:n arvostusmenetelmistä. [Liitteessä 4](#) on käsitelty Solvenssi II:n mukaiset arvostusperiaatteet.

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

- Sampo-konsernin yhtiöillä ei ole tällä hetkellä sellaisia ESG-linjauksia, jotka sulkevat säännönmukaisesti joitakin liiketoiminta-alueita tai yksittäisiä yhtiöitä ulos siitä joukosta, josta sijoitukset valitaan. Sampo-konsernilla ei ole myöskään korvamerkittynä varoja vastuulliseen sijoittamiseen kuten ”vihreisiin” joukkovelkakirjalainoihin.
- Sammon sijoitusfilosofiana on sijoittaa yksittäisten yhtiöiden osakkeisiin ja velkainstrumentteihin sen sijaan, että se allokoisi varoja valittuihin toimialoihin ja maantieteellisiin alueisiin. Nämä yhtiöt tutkitaan huolellisesti ennen kuin sijoituksia tehdään ja näin ollen ympäristö-, sosiaalisia ja governance-näkökohtia arvioidaan samaan aikaan muiden yksittäisen sijoituksen riski-tuotto -suhteeseen vaikuttavien tekijöiden kanssa. Näin menetellen Sampo hankkii vain sellaisia sijoituksia, jotka ovat sijoitushetkellä yhteneviä Sammon arvojen kanssa. Portfolio managereiden ja muiden sijoituksia koskevassa päätöksentekoprosessissa mukana olevien vastuulla on arvioida myös ESG-tekijöitä.
- Vuonna 2018 Sampo-konserni kehittää raportteja, joissa sijoitukset luokitellaan perustuen ESG-luokitukseen edistääkseen edelleen ESG-tekijöiden sisäistä seurantaa sekä tehdäkseen ulkoisen raportoinnin läpinäkyvämmäksi ESG-näkökulmasta.

Sammon toimintaperiaatteet heijastuvat sen toimenpiteissä. Mikäli Sammon näkemys yhtiöstä muuttuu, Sampo ei tee uusia sijoituksia kyseiseen yhtiöön ja jo tehdyt sijoitukset saatetaan myydä ajan myötä.

Suorien sijoitusten osake- ja spread-riskien hallinta

Sampo-konsernissa yksittäiset suorat korko- ja osakesijoitukset tehdään ensisijaisesti perustuen yksittäisten osakkeiden ja joukkovelkakirjojen valintaan ja toissijaisesti toimiala- ja sijoitusluokkakohtaisiin allokatiopäätöksiin. Tällä sijoitustyyllillä varmistetaan, että sijoitussalkku sisältää riski-tuotto -suhteen näkökulmasta perusteellisesti analysoituja sijoituksia, vaikkakin sen johdosta sijoitussalkku

ei ole välttämättä niin hajautettu kuin rahoitus- tai portfolioteoria suosittelisi.

Päätöksenteon, limiittijärjestelmän ja seurannan keskeisimmät vaiheet ovat seuraavat:

1. Mahdolliset sijoitukset analysoidaan perusteellisesti. Liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus ja tulevaisuuden näkymät arvioidaan yhdessä instrumentteihin liittyvien vakuuksien ja rakenteellisten, ehtoihin liittyvien yksityiskohtien kanssa. Vaikka ulkopuolisia luottoluokituslaitosten antamia luottoluokituksia ja analyttikkojen näkemyksiä käytetään sisäisen arvioinnin tukena, Sampo-konsernissa sisäisesti tehty arvio on aina tärkein päätöksentekoon vaikuttava tekijä.
2. Sijoitustransaktioiden tulee olla toteutettavissa lyhyellä varoitusajalla tilaisuuden ilmaannuttua. Tämä luo painetta toimivaltuuksiin, luottolimiittirakenteisiin ja toimintatapoihin, joiden tulee olla samanaikaisesti (i) tarpeeksi joustavia nopean päätöksenteon mahdollistamiseksi instrumenttityypistä riippumatta, (ii) hyvin rakennettuja, jotta voidaan varmistua siitä, että sijoitusvaihtoehtojen arviointi suoritetaan huolellisesti huomioiden kaikki sijoitustyyppille ominaiset piirteet ja riskit, ja (iii) näiden tulee rajoittaa yksittäisiä yhtiöitä koskevien riskien enimmäismäärä siten, että se on tasapainossa riskinottohalukkuuden kanssa.
3. Yksittäisiä yhtiöitä ja tuotteita koskevia luottoriskien kokonaisuutta seurataan säännöllisesti tytäryhtiö- ja konsernitasolla ei-toivottujen keskittymien tunnistamiseksi. Luottoriskiasemat raportoidaan esimerkiksi toimialoitain ja omaisuuslajeittain ja korkosijoitusten osalta luottoluokituksittain.

Epäsuorien sijoitusten hallinta

Suorien sijoitusten lisäksi sijoituksia tehdään myös kolmansien osapuolien hallinnoimiin kollektiivisiin sijoitustuotteisiin. Ulkoiset varainhoitajat ja niiden hallinnoimat kollektiiviset sijoitustuotteet valitsevat keskitetysti samat Sampo-konsernin sijoitusyksikön jäsenet molempien täysin omistettujen tytäryhtiöiden puolesta. Valintaprosessissa noudatetaan selkeästi määritettyjä periaatteita varainhoitajien integriteetin varmistamiseksi sekä sen varmistamiseksi, että sijoitustuotteet eivät sisällä sijoituksia, jotka olisivat päällekkäisiä suorien sijoitusten kanssa. Tällä tavoin Sampo-konserni estää tunnistamattomien tai ei-toivottujen keskittymien muodostumisen.

Nämä sijoitukset ovat pääosin muissa omaisuusluokissa – kiinteistö-, pääoma- ja erilaisissa luottoriskien erikoistuneissa rahastosijoituksissa – ja eri maantieteellisillä alueilla kuin suorat sijoitukset, jotka on sijoitettu pääosin Pohjoismaihin. Näitä sijoituksia käytetään ensisijaisesti taktisen allokaation välineenä tuottoja haettaessa ja toissijaisesti hajauttamisen lisäämiseksi. Sampo-konsernilla ei ole salkuissaan

arvopaperistettuja sijoituksia lukuun ottamatta Topdanmarkin CDO-sijoituksia

Valuuttariskin hallinta

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

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

Konsernitasolla Sampo altistuu myös translaatoriskille, koska If Vahinkovakuutuksen perusvaluutta on Ruotsin kruunu ja Topdanmarkin perusvaluutta Tanskan kruunu.

Johdannaisten käyttö

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

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

Hyväksytyt johdannaiset on listattu yhtiöiden sijoituspolitiikoissa. Mikäli on tarvetta uudentyypiselle johdannaisinstrumentille, hallitukselle tehdään ehdotus. Ehdotus sisältää analyysin siitä, kuinka uuden instrumenttityypin vaikutus huomioidaan asianmukaisesti riskilimiiteissä ja muussa raportoinnissa.

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

Sijoitustoiminnan valvonta

Täysin omistettujen tytäryhtiöiden toimintojen päivittäinen valvonta

Markkinariskien valvonta on eriytetty salkunhoidosta kahdella tavalla. Ensinnäkin sijoitusyksiköstä riippumattomat henkilöt valmistelevat sijoituspolitiikan hallituksen hyväksyttäväksi. Toiseksi Middle Office -toiminnot, jotka myös ovat riippumattomia sijoitusyksiköstä, mittaavat sijoitustoiminnan riskejä ja tulokellisuutta sekä valvovat sijoituspolitiikoissa määriteltyjen limiittien noudattamista päivätasolla.

If Vahinkovakuutuksen sijoituskomitea ja Mandatum Lifen tasehallintakomiteat valvovat yhtiöidensä markkinariskejä ja näihin liittyviä limiittejä vähintään kuukausittain ja vastaavat sijoitustoiminnan valvonnasta näissä yhtiöissä.

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

Mandatum Lifella on kaksi tasehallintakomiteaa, joista toinen keskittyy eriytettyyn ryhmäeläkekantaan liittyvään taseeseen ja toinen muuhun Mandatum Lifen laskuperustekorkoiseen kantaan liittyvään taseeseen. Tasehallintakomiteat valvovat, että sijoitustoimintaa hoidetaan hallituksen hyväksymässä sijoituspolitiikassa määritettyjen limiittien puitteissa ja valvovat likviditeetin, kannattavuuden ja vakavaraisuuspääomien riittävyttä suhteessa taseen riskeihin. Tasehallintakomiteat valmistelevat hallitukselle ehdotuksen sijoituspolitiikasta ja

raportoivat hallitukselle.

Valvontatoimenpiteet konsernitasolla

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

- Niiden sijoitusportfolioiden riskiprofiilit suunnitellaan ja päätetään toisistaan riippumattomasti, mutta niiden riskiprofiileja koordinoidaan, jotta mahdolliset keskittymät saataisiin ennakolta ehkäistyä. Tämä periaate koskee myös Topdanmarkia.
- Tytäryhtiöiden sijoituksista vastuussa olevat henkilöt raportoivat suoraan Sampo-konsernin sijoitusjohtajalle, mikä varmistaa päivittäisen koordinoinnin. Topdanmark hoitaa omaa päivittäistä sijoitustoimintaansa riippumattomasti.
- Sijoitustoimintojen tietojärjestelmät ovat samat koko konsernissa, mikä mahdollistaa yhdenmukaisen sijoitusriskien analysoinnin ja raportoinnin sekä yhtiö-että konsernitasolla. Topdanmarkin sijoitukset huomioidaan keskittymäraportoinnissa, mutta muutoin sillä on erillinen raportointiprosessi.
- Samoja peruseriaatteita noudatetaan ensisijaisesti molemmissa täysin omistetuissa tytäryhtiöissä, vaikkakin If Vahinkovakuutuksen sijoitusten riskitaso on merkittävästi alhaisempi, kuin Mandatum Lifen sijoitusten riskitaso johtuen niiden vakuutusvelkojen erilaisista piirteistä. Myös Topdanmarkissa vakuutusvelat ovat sijoitusriskiprofiilien lähtökohtana.