

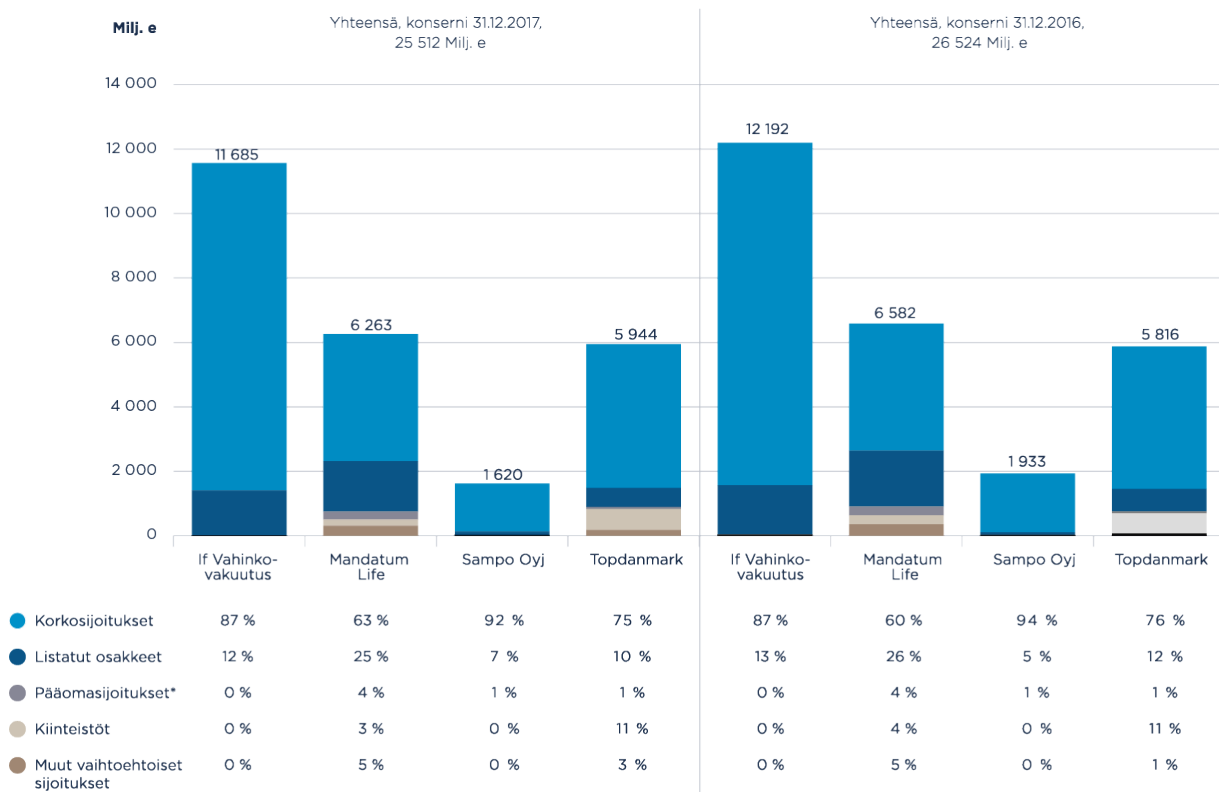
Markkinariskit Sampo-konsernin tasolla

Vakuutusvelat ja yhtiökohtaiset riskinottohalukkuudet ovat sijoitustoiminnan lähtökohtana kaikissa tytäryhtiöissä. Mandatum Lifen, If Vahinkovakuutuksen ja Topdanmarkin vakuutusvelat ja riskinottohalukkuus ovat erilaiset ja tämän seurauksena sijoitussalkkujen rakenteet ja riskit sekä tase eroavat kolmessa yhtiössä toisistaan vastaavasti. Yhtiöiden keskimääräiset sijoitustuotot ja sijoitustuottojen vaihtelu eroavat myös toisistaan, kuten esitettiin aiemmin

Vuosittaiset sijoitustuotot markkina-arvoain -taulukkoissa.

Sampo-konsernin sijoitusten kokonaismäärä 31.12.2017 oli 25 512 miljoonaa euroa (26 524 miljoonaa euroa vuonna 2016), kuten on esitetty seuraavassa kuvassa. Mandatum Lifen ja Topdanmarkin sijoitusomaisuus ei sisällä sijoitussidonnaisten sopimusten katteena olevaa varallisuutta.

Sijoitussalkkujen kehitys If Vahinkovakuutus, Mandatum Life, Sampo Oyj ja Topdanmark 31.12.2017 ja 31.12.2016



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

Sijoitustoiminta ja markkinariskin otto on järjestetty siten, että täysin omistettujen tytäryhtiöiden sijoitusriskit eivät kohdennu samoihin yksittäisiin yhtiöihin lukuun ottamatta pohjoismaisia pankkeja, joihin yhtiöt ovat sijoittaneet ylimääräiset varansa rahamarkkinasijoituksina ja käteisenä. Sijoitusten hajautus näkökulmasta Topdanmarkin vaikutus on positiivinen, koska tanskalaisilla sijoituksilla on merkittävä paino sen sijoitussalkuissa ja etenkin tanskalaisten kiinteistövakuudellisten JVK-lainojen merkitys

on keskeinen. Sampo-konsernin muiden vakuutusyhtiöiden sijoitussalkuissa tanskalaisten sijoitusten merkitys on ollut vähäinen.

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

Alakonsernien ja Sampo Oyj:n markkinariskien vakavaraisuusvaateet 31.12.2017

Markkinariski	If		Mandatum Life	Sampo Oyj	Hajautushyöty Sampo- konserni		Osien summa	Delta
	Vahinkovakuutus	Topdanmark			Sampo Oyj	Sampo- konserni		
Korkoriski / korkoshokki alas	174	56	145	0	375	375	0	
Osakeriski	432	323	851	44	1 646	1 650	-4	
Kiinteistöriski	5	170	46	1	221	221	0	
Spread-riski	406	328	269	4	1 006	1 006	0	
Keskittymäriski konserni- tasolla	54	20	14	47	0	135	-135	
Valuuttariski konserni-tasolla	511	7	221	427	1 153	1 166	-13	
Markkinariski, brutto	1 582	904	1 545	522	4 401	4 553	-152	
Hajautus	-433	-136	-282	-78	-1 018	-929	-90	
Markkinariski, netto	1 150	768	1 263	444	3 383	3 624	-242	

Markkinariskiä otetaan eniten Mandatum Life:ssa, sekä nimellismääräisesti että suhteellisesti tarkastellen ja tällä hetkellä osakeriski on sen pääasiallinen riskin aiheuttaja. If Vahinkovakuutuksessa valuutta- ja spread-riskit ovat pääasialliset riskin aiheuttajat ja salkussa on suhteellisesti tarkastellen suurempi hajautusvaikutus kuin Mandatum Lifessa johtuen tasaisemmin jakautuneesta spread-riski profiilista. Topdanmark sovittaa velkansa saamisia vastaan ja näin ollen korko- ja valuuttariskin merkitys on vähäinen ja osake-, spread- ja kiinteistöriskit ovat pääasiallisia

markkinariskin aiheuttajia SCR näkökulmasta. Kaikissa yhtiöissä on jonkin verran keskittymäriskiä, mutta Sampo-konsernin tasolla sitä ei ole, koska alakonsernien suurimmat keskittymät eivät kohdennu samoihin yksittäisiin nimiin.

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

Sijoitukset toimialoittain, maantieteellisten alueiden mukaan ja omaisuuslajeittain

Korko- ja osakesijoitusten osalta rahoitussektorin yhtiöillä ja kiinteistövakuudellisilla joukkovelkakirjoilla on merkittävä osuus konsernin kokonaisportfolioista, kun taas julkisen sektorin sijoitusten osuus on melko rajallinen. Suurimmassa osassa näissä sijoituksissa liikkeeseenlaskijana on pohjoismainen yhtiö tai yhteisö. Suurin osa yrityspuolen

liikkeeseenlaskijoista, vaikkakin ne sijaitsevat Pohjoismaissa, toimii kansainvälisillä markkinoilla ja näin ollen niiden tuloksentekokyky ei ole kovin riippuvainen pohjoismaisista markkinoista. Tämä yhdessä Pohjoismaiden ulkopuolisiin nimiin tehtyjen sijoitusten kasvavan osuuden kanssa pienentää Pohjoismaihin liittyvää keskittymäriskiä.

Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain Sampo-konserni poislukien Topdanmark, 31.12.2017

Milj. e	AA+		A+	BBB+	BB+	Luokittel- maton	Korko- sijoitukset yhteensä	Listatut osakkeet	Muut	Vastapuoli- riski	Yhteensä	Muutos 31.12.2016
	AAA	AA-	A-	BBB-	C							
Perusteollisuus	0	0	44	66	25	0	113	248	104	0	351	-78
Pääomahyödykkeet	0	0	127	63	0	0	131	321	682	0	1 002	32
Kulutustavarat	0	131	326	380	30	0	109	976	549	0	1 525	-28
Energia	0	68	30	0	53	0	172	323	13	0	336	-165
Rahoitus	0	2 100	3 258	930	46	0	26	6 360	118	1	6 489	-428
Valtiot	92	0	0	0	0	0	0	92	0	0	92	-49
Valtioiden takaamat jvk-lainat	43	77	0	0	0	0	0	120	0	0	120	-36
Terveystuotteet	7	39	50	50	42	0	65	253	113	0	383	-55
Vakuutus	0	0	41	115	27	0	5	206	3	25	277	-19
Media	0	0	14	0	0	0	38	52	0	0	52	-25
Pakkaus	0	0	0	0	19	0	14	33	1	0	33	-40

Julkinen sektori, muut	674	192	42	0	0	0	0	908	0	0	0	908	-114
Kiinteistöala	0	6	92	112	8	0	526	744	0	207	0	951	35
Palvelut	0	0	0	85	72	0	155	312	122	0	0	434	-15
Teknologia ja elektroniikka	23	0	79	0	27	0	45	175	123	0	0	298	-37
Telekommunikaatio	0	0	0	165	8	0	65	238	92	0	0	331	12
Liikenne	0	72	11	55	11	0	203	353	34	0	0	387	-55
Yhdyskuntapalvelut	0	2	32	359	70	0	44	506	0	0	0	506	-101
Muut	0	26	0	0	4	0	15	45	0	36	0	82	-14
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	3 161	75	0	10	0	0	0	3 247	0	0	0	3 247	102
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	142	142	1 187	521	0	1 850	-96
Vastapuoliyhteisö	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17	17	13
Yhteensä, pois lukien Topdanmark	4 000	2 788	4 146	2 391	443	0	1 885	15 653	3 140	790	87	19 670	-1 163
Muutos 31.12.2016	-38	-1 198	641	163	-362	0	71	-722	-210	-182	-48	-1 163	

Kuten Korkosijoitukset rahoitussektorille, Sampo-konserni poislukien, 31.12.2017 -taulukosta voidaan nähdä, suurin osa rahoitussektorin ja kiinteistövakuudellisten joukkovelkakirjalainojen sijoituksista on tehty pohjoismaisiin

sijoituskohteisiin.

Korkosijoitukset rahoitussektorille Sampo-konserni poislukien Topdanmark, 31.12.2017

Milj. e	Katetut jvk-lainat	Käteinen ja rahamarkkinasijoitukset	Pitkäaikaiset senior-lainat	Pitkäaikaiset heikomman etuoikeuden lainat	Yhteensä	%
Ruotsi	2 092	42	721	365	3 221	33,6 %
Suomi	108	1 584	243	6	1 942	20,3 %
Norja	670		324	291	1 285	13,4 %
Yhdysvallat			670		670	7,0 %
Tanska	204	3	277	142	626	6,5 %
Iso-Britannia	12	517	68	18	615	6,4 %
Ranska	21	179	58		258	2,7 %
Alankomaat			226	18	244	2,5 %
Kanada	111		113		224	2,3 %
Sveitsi			147		147	1,5 %
Australia	17		92		109	1,1 %
Islanti			91		91	1,0 %
Saksa			50	0	50	0,5 %
Guernsey			25		25	0,3 %
Viro		22			22	0,2 %
Uusi-Seelanti			19		19	0,2 %
Luxembourg	10				10	0,1 %
Bermuda				10	10	0,1 %
Caymansaaret			5		5	0,0 %
Yhteensä	3 247	2 348	3 129	852	9 576	100,0 %

Sijoitukset julkiselle sektorille sisältävät valtionlainoja, valtioiden takaamia joukkovelkakirjalainoja sekä muita sijoituksia julkiselle sektorille, mikä voidaan nähdä alla olevasta taulukosta Korkosijoitukset julkiselle sektorille,

Sampo-konserni poislukien Topdanmark, 31.12.2017. Julkisen sektorin osuus on ollut kohtalaisen pieni Sampo-konsernin sijoitussalkuissa ja sijoitukset ovat olleet lähinnä Pohjoismaihin. Topdanmarkin sijoitussalkuissa AAA-

luottoluokituksen omaavilla valtion ja kiinteistövakuumellisilla joukkovelkakirjalainoilla on

keskeinen merkitys.

Korkosijoitukset julkiselle sektorille Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2017

Milj. e	Valtiot	Valtioiden takaamat	Julkinen sektori, muut	Markkina-arvo yhteensä
Ruotsi	92		592	684
Norja			211	211
Suomi		77	88	165
Saksa		33		33
Japani			17	17
Tanska		10		10
Yhteensä	92	120	908	1 120

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

Sampo-konsernin **listatut osakesijoitukset** olivat vuoden 2017 lopussa 3 934 miljoonaa euroa (4 113 miljoonaa euroa vuonna 2016). Vuoden 2017 lopussa If Vahinkovakuutuksen listattujen osakkeiden arvo oli 1 448 miljoonaa euroa (1 527 miljoonaa euroa vuonna 2016). Osakkeiden osuus oli 12,4 prosenttia If Vahinkovakuutuksen sijoitusomaisuudesta. Mandatum Lifessa listattujen osakkeiden arvo oli 1 578 miljoonaa euroa vuoden 2016 lopussa (1 737 miljoonaa euroa vuonna 2016) ja listattujen osakkeiden osuus sijoitusomaisuudesta oli 25,2 prosenttia.

Topdanmarkissa listatut osakesijoitukset olivat vuoden 2017 lopussa 793 miljoonaa euroa (761 miljoonaa euroa vuonna 2016). Topdanmark-konsernissa listattujen osakesijoitusten osuus sijoituksista on korkeampi henkivakuutusyhtiössä.

Maantieteellisesti Sampo-konsernin sijoitukset ovat painottuneet pohjoismaisiin yrityksiin. Pohjoismaisten yritysten osakkeiden osuus oli 46 prosenttia kaikista osakkeista. Tämä on linjassa konsernin sijoitusstrategian kanssa, jonka mukaan sijoituksissa keskitytään pohjoismaisiin yhtiöihin. Nämä pohjoismaiset yhtiöt kilpailevat kuitenkin pääosin globaaleilla markkinoilla: vain harvat niistä ovat puhtaasti kotimaisia yhtiöitä. Näin ollen lopullinen riski ei ole merkittävästi riippuvainen Pohjoismaiden talouksista. Koska pohjoismaisten arvopapereita liikkeelle laskevien yritysten määrä on rajallinen ja muut maantieteelliset alueet ovat tarjonneet strategisesta näkökulmasta tarkastellen kiinnostavia sijoitusmahdollisuuksia, ovat sijoitukset Pohjoismaiden ulkopuolelle pitkällä aikavälillä lisääntyneet vähitellen. Sampo-konsernin listattujen osakesijoitusten jakauma esitetään Listattujen osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti, Sampo-konserni, 31.12.2017 ja 31.12.2016 -kuvassa.

Listattujen osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti Sampo-konserni, 31.12.2017 ja 31.12.2016

Sampo-konserni	31.12.2017		31.12.2016	
	%	Milj. e	%	Milj. e
Tanska	4 %	167	5 %	185
Norja	4 %	157	5 %	202
Ruotsi	24 %	945	23 %	953
Suomi	14 %	549	17 %	700
Länsi-Eurooppa	25 %	977	21 %	861
Itä-Eurooppa	1 %	20	0 %	19
Pohjois-Amerikka	20 %	776	23 %	929
Latinalainen Amerikka	2 %	28	1 %	25
Kaukoit	8 %	313	6 %	239
Japani	0 %	0	0 %	0
Yhteensä		3 934		4 113

Suurimmat sijoitukset yksittäisiin nimiin

Suurimmat keskittymät liikkeeseenlaskijoiden osalta omaisuuslajeittain, Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2017 -taulukossa kuvataan suurimmat keskittymät yksittäisiin liikkeeseenlaskijoihin ja vastapuoliin

konsernitasolla. Topdanmarkin sijoitussalkuissa suurimmat yksittäiseen liikkeeseenlaskijaan kohdistuvat sijoitukset ovat AAA-luottoluokituksen omaavia tanskalaisia kiinteistövakuudellisia joukkovelkakirjoja.

Suurimmat keskittymät liikkeeseenlaskijoiden osalta omaisuuslajeittain Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2017

Milj. e Vastapuoli	Käypä arvo yhteensä	% sijoitus-omaisuudesta	Kassavarat ja lyhytaikaiset korkosijoitukset	Pitkäaikaiset korkosijoitukset, yhteensä	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Valtioiden takaamat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Katetut jvk-lainat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Senior-jvk-lainat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Tier 1 ja Tier 2	Osake-sijoitukset	Vakuudettomat johdannaiset
Nordea	1 606	8 %	562	1 039	0	601	138	299	0	4
Danske Bank	1 134	6 %	785	347	0	99	218	30	0	3
BNP Paribas	735	4 %	698	37	0	0	37	0	0	0
Skandinaviska Enskilda Banken	675	3 %	276	398	0	248	137	13	0	0
Svenska Handelsbanken	669	3 %	-1	669	0	616	39	14	0	0
DnB	536	3 %	0	536	0	226	205	105	0	0
Ruotsi	519	3 %	0	519	0	0	519	0	0	0
Swedbank	516	3 %	-1	517	0	352	154	11	0	0
Norja	320	2 %	0	320	0	0	218	102	0	0
Volvo	256	1 %	0	103	0	0	68	36	153	0
10 suurinta keskittymää yhteensä	6 965	36 %	2 319	4 485	0	2 143	1 733	609	153	8
Muut	12 408	64 %								
Sijoitusomaisuus yhteensä	19 372	100 %								

Suurimmat high yield - ja luottoluokittelemattomat korkosijoitukset eritellään Kymmenen suurinta suoraa high yield -korkosijoitusta, luottoluokittelematonta korkosijoitusta sekä suoraa listattua osakesijoitusta, Sampo-

konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2017 -taulukossa. Lisäksi suurimmat suorat sijoitukset listattuihin osakkeisiin eritellään Kymmenen suurinta suoraa listattua osakesijoitusta, Sampo-konserni, 31.12.2017 -taulukossa.

Kymmenen suurinta suoraa high yield -korkosijoitusta, luottoluokittelematonta korkosijoitusta sekä suoraa listattua osakesijoitusta Sampo-konserni pois lukien Topdanmark, 31.12.2017

Suurimmat suorat sijoitukset high yield ja luottoluokittelemattomiin korkoinstrumentteihin	Luokitus	Käypä arvo yhteensä, Milj. e	% kaikista suorista korkosijoituksista
High Street Shopping	NR	117	0,8 %
Sponda	NR	89	0,6 %
Teollisuuden Voima	BB+	80	0,5 %
SkandiaBanken	NR	76	0,5 %
IVG Polar	NR	57	0,4 %
Ellevio	NR	52	0,3 %
YIT	NR	46	0,3 %
Grönlandet Södra	NR	44	0,3 %
Aker BP	BB	44	0,3 %
Nets	BB	40	0,3 %
10 suurinta keskittymää yhteensä		646	4,2 %
Muut suorat korkosijoitukset		14 630	95,8 %
Suorat korkosijoitukset yhteensä		15 276	100,0 %

10 suurinta listattua osakesijoitusta	Käypä arvo yhteensä, Milj. e	% kaikista suorista osakesijoituksista
Volvo	153	7,8 %
Nobia	125	6,4 %
Amer Sports	100	5,1 %
ABB	90	4,6 %
Veidekke	87	4,4 %
Asiakastieto	70	3,6 %
Sectra	66	3,4 %
Husqvarna	64	3,3 %
Hennes & Mauritz	61	3,1 %
TeliaSonera	60	3,1 %
10 suurinta keskittymää yhteensä	875	44,9 %
Muut suorat osakesijoitukset	1 076	55,1 %
Suorat osakesijoitukset yhteensä	1 952	100,0 %

Keskittymät koko taseen tasolla

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

siten Topdanmark ei lisää korkoriskiä konsernin tasolla.

Sampo-konsernille olisi merkittävästi hyötyä, jos korot nousisivat, koska vakuutusvelkojen taloudellinen arvo pienenesi enemmän kuin niitä suojaavien sijoitusten arvo. Samaan aikaan Nordean nettokorkotuotot todennäköisesti myös kasvaisivat. Vuoden 2017 aikana korot ovat jatkaneet hidasta nousuaan, joka alkoi vuoden 2016 kolmannen kvartaalin lopussa.

