

Markkinariskit ja sijoitustoiminnan tulos

Sijoitusportfoliosta, joka oli 11 685 miljoonaa euroa (12 192 miljoonaa euroa), suurin osa on korkosijoituksia ja listattuja osakesijoituksia. Iso osa korkosijoituksista kohdentui rahoitussektorille. Kiinteistöjen, pääomasijoitusten, biometristen sijoitusten ja muiden vaihtoehtoisten sijoitusten osuus oli vähäinen.

Sijoitusten allokaatio, If Vahinkovakuutus, 31.12.2017 ja 31.12.2016 -taulukossa esitetään sijoitussalkkujen koostumus omaisuuslajeittain sekä korkosijoitusten keskimääräiset maturiteetit vuoden 2017 ja 2016 lopussa.

Sijoitusallokaatio If Vahinkovakuutus, 31.12.2017 ja 31.12.2016

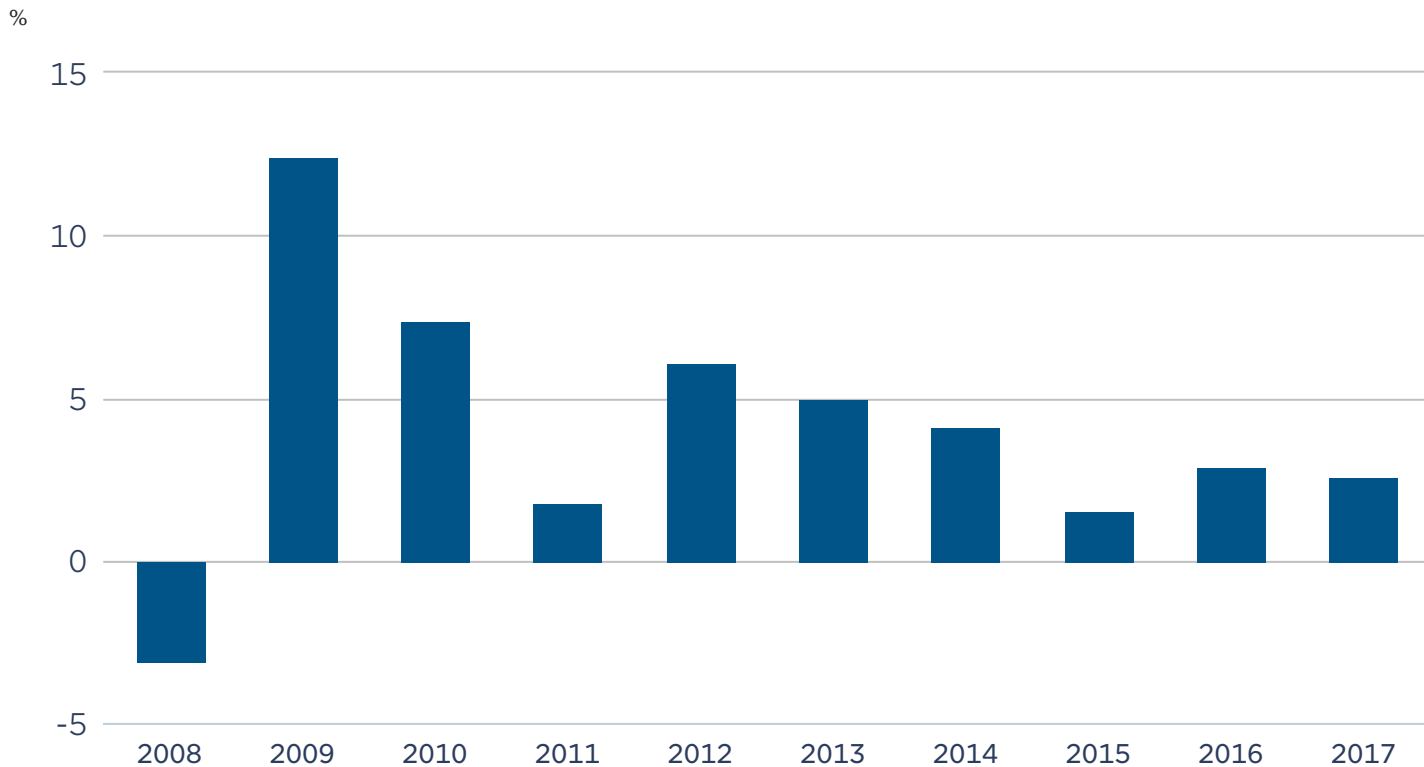
Omaisuuslaji	If Vahinkovakuutus 31.12.2017			If Vahinkovakuutus 31.12.2016		
	Markkina- arvo, Milj. e	Osuus	Keski- määräinen maturiteetti, vuotta	Markkina- arvo, Milj. e	Osuus	Keski- määräinen maturiteetti, vuotta
Korkosijoitukset yhteensä	10 200	87 %	2,7	10 624	87 %	2,8
Rahamarkkinasijoitukset ja kassavarat	575	5 %	0,1	992	8 %	0,3
Valtioiden joukkovelkakirjalainat	1 040	9 %	2,5	1 231	10 %	3,1
Muut joukkovelkakirjalainat, rahastot ja lainat	8 584	73 %	2,9	8 401	69 %	3,1
Katetut jvk-lainat	3 084	26 %	2,6	2 967	24 %	3,1
Investment grade -jvk-lainat ja lainat	3 490	30 %	2,9	3 404	28 %	2,9
High-yield -jvk-lainat ja lainat	1 344	12 %	2,8	1 461	12 %	3,0
Heikkomman etuoikeuden lainat / Tier 2	343	3 %	4,7	278	2 %	4,5
Heikkomman etuoikeuden lainat / Tier 1	323	3 %	3,2	292	2 %	3,9
Suojaukset - Koronvaihtosopimukset	0	0 %	-	0	0 %	-
Vakuutuskirjalainat	0	0 %	0,0	0	0 %	0,0
Listatut osakkeet yhteensä	1 448	12 %	-	1 527	13 %	-
Suomi	0	0 %	-	0	0 %	-
Pohjoismaat	151	1 %	-	1 147	9 %	-
Muut maat	1 298	11 %	-	380	3 %	-
Vaihtoehtoiset sijoitukset yhteensä	39	0 %	-	44	0 %	-
Kiinteistöt	20	0 %	-	22	0 %	-
Pääomarahastosijoitukset	19	0 %	-	23	0 %	-
Biometriset	0	0 %	-	0	0 %	-
Hyödykkeet	0	0 %	-	0	0 %	-
Muut vaihtoehtoiset	0	0 %	-	0	0 %	-
Kaupankäyntitarkoituksessa tehdyt johdannaiset	-3	0 %	-	-3	0 %	-
Omaisuuslajit yhteensä	11 685	100 %	-	12 192	100 %	-
Valuuttapositio, brutto	207	0 %	-	99	-	-

Vuoden 2017 aikana osakkeet ovat tuottaneet hyvin, marginaalit ovat kaventuneet ja markkinavolatiliteetti on pienentynyt jonkin verran. Sijoitusten tuotto oli 2,6 prosenttia vuonna 2017. Sijoitusten keskimääräinen tuotto on

ollut 4,1 prosenttia vuosina 2008–2017. Tuotot ovat olleet laskusuuntaisia alentuneista koroista ja kaventuneista luottomarginaaleista johtuen. Sijoitustuotot ovat kuitenkin olleet riittävät vakuutustoiminnan hyvä kannattavuus

huomioon ottaen.

Vuotuiset sijoitustuotot markkina-arvoin 2008–2017 If Vahinkovakuutus



If Vahinkovakuutuksen sijoitusten hallintastrategia on konservatiivinen. Osakkeiden osuus on pieni ja korkosijoitusten duraatio lyhyt.

Sijoituskomitea seuraa ja valvoo aktiivisesti sijoitusten kehitystä ja markkinariskejä kuukausittain ja niistä

raportoidaan ORSA-komitealle neljännesvuosittain. Lisäksi limiittejä (allokaatiolimiitit, liikkeeseenlaskija- ja vastapuolilimiitit, korkojen ja luottoriskimarginaalien herkkyyshelmiitit) seurataan säännöllisesti samoin kuin viranomaisten asettamia vakavaraisuusvaatimuksia.

Korko- ja osakesijoitusten markkinariskit

Spread- ja osakeriski

Spread- ja osakeriski on peräisin vain taseen saamisista. Sijoitukset korko- ja osakeinstrumentteihin on esitetty toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain alla olevassa taulukossa, jossa esitetään myös

jälleenvakuutus- ja johdannaisvastapuoliin liittyvät riskipositiot. Luottotappioriskejä käsitellään tarkemmin [Vastapuoliriskit-osiassa](#). Johdannaisten käsittelyyn liittyvien eroavaisuuksien vuoksi tämän taulukon luvut eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia muiden vuosikertomuksen taulukoiden kanssa.

Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain If Vahinkovakuutus, 31.12.2017

Milj. e	AAA		AA+	A+	BBB+	BB+	Luokittelematon	Korko- sijoitukset yhteensä	Listatut osakkeet	Muut	Vastapuoli- riski Yhteensä	Muutos 31.12.2016	
	AAA	AA-	A-	BBB-	C	D							
Perusteollisuus	0	0	31	58	1	0	52	143	40	0	0	183	23

Pääomahyödykkeet	0	0	89	53	0	0	30	173	521	0	0	694	-4
Kulutustavarat	0	106	222	301	0	0	76	706	311	0	0	1 017	49
Energia	0	41	30	0	53	0	154	278	6	0	0	284	-137
Rahoitus	0	968	1 250	444	22	0	26	2 710	28	0	6	2 744	-370
Valtiot	92	0	0	0	0	0	0	92	0	0	0	92	-31
Valtioiden takaamat jvk-lainat	43	77	0	0	0	0	0	120	0	0	0	120	-36
Terveystuolto	7	10	32	42	0	0	8	99	66	0	0	166	23
Vakuutus	0	0	40	63	27	0	22	152	0	0	60	212	-5
Media	0	0	0	0	0	0	22	22	0	0	0	22	-13
Pakkaus	0	0	0	0	0	0	5	5	0	0	0	5	0
Julkinen sektori, muut	674	155	0	0	0	0	0	829	0	0	0	829	-123
Kiinteistöala	0	6	92	80	8	0	489	674	0	20	0	694	91
Palvelut	0	0	0	65	23	0	89	177	0	0	0	177	-12
Teknologia ja elektroniikka	8	0	36	0	0	0	34	78	5	0	0	83	-21
Telekommunikaatio	0	0	0	120	0	0	49	169	60	0	0	229	18
Liikenne	0	72	7	53	0	0	167	299	7	0	0	306	-73
Yhdyskuntapalvelut	0	0	31	244	46	0	44	364	0	0	0	364	-77
Muut	0	26	0	0	0	0	12	39	0	0	0	39	22
Arvopaperistetut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	3 020	63	0	0	0	0	0	3 084	0	0	0	3 084	117
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	0	0	403	19	0	422	20
Vastapuoliyhteisö	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Yhteensä	3 845	1 525	1 860	1 523	180	0	1 279	10 212	1 448	39	66	11 765	-538
Muutos 31.12.2016	-17	-413	-162	274	-142	0	45	-413	-78	-5	-42	-538	

Suurin osa korkosijoituksista on tehty investment grade -sijoituksiin ja tällä hetkellä pohjoismaisten kiinteistövakuudellisten joukkovelkakirjalainojen merkitys on keskeinen, samoin kuin rahoitussektorin liikkeeseenlaskijana. Rahamarkkinasijoitukset, käteinen ja valtioiden investment grade -joukkovelkakirjalainat muodostavat likviditeettibufferin.

sijoituksia pohjoismaisille markkinoille. Kun sijoitetaan muihin kuin pohjoismaisiin osakkeisiin, rahastoihin tai muihin sijoitusinstrumentteihin, käytetään pääosin ulkopuolisten managereiden hallinnoimia sijoitusvälineitä. Osakepositioissa tapahtuneet muutokset voidaan nähdä Listattujen osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti, If Vahinkovakuutus, 2017 ja 2016 -taulukossa.

Suurin osa osakesijoituksista on yksitellen valittuja suoria

Listattujen osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti If Vahinkovakuutus, 2017 ja 2016

If Vahinkovakuutus	31.12.2017		31.12.2016	
	%	Milj. e	%	Milj. e
Tanska	0 %	5	1 %	9
Norja	10 %	149	13 %	195
Ruotsi	62 %	891	62 %	944
Suomi	0 %	0	0 %	0
Länsi-Eurooppa	10 %	151	11 %	162
Itä-Eurooppa	0 %	0	0 %	0
Pohjois-Amerikka	6 %	87	6 %	88
Latinalainen Amerikka	2 %	28	2 %	25
Kaukoit	9 %	137	7 %	105
Japani	0 %	0	0 %	0
Yhteensä		1 448		1 527

Taseen markkinariskit

Tasehallinnan (ALM) riskit

ALM-riskin määritelmä on saatavilla [liitteessä 2 \(Riskien määritelmät\)](#).

ALM-riski huomioidaan riskinottohalukkuuden kautta ja sen hallinta ja hallinnointi perustuvat If Vahinkovakuutuksen Sijoituspolitiikkoihin. Yleisesti ottaen, jotta ALM-riskit pidetään yleisen riskinottohalukkuuden sisällä, vakuutusvelkojen kassavirrat sovitaan yhteen sijoittamalla korkoinstrumentteihin, jotka ovat samassa valuutassa kuin vastaavat velat, tai mikäli hyvän riski-tuotosuhteen tarjoavia varoja ei ole saatavilla velan valuutassa, käytetään valuuttajohdannaisia. Nykyisessä matalien korkojen ympäristössä varojen likvidiys on ollut sijoitusstrategian erityishuomion kohteena.

Korkoriski

Yleisesti ottaen korkojen aleneminen tai pysyminen alhaisella tasolla vaikuttaa negatiivisesti If Vahinkovakuutukseen, koska velkojen duraatio on pitempi kuin varojen duraatio. If Vahinkovakuutus on vuosien kuluessa alentanut yhdistettyä kulusuhdettaan vastatoimenpiteenä aleneviin korkoihin. Korkoherkkyys ilmaistuna korkosijoitusten keskimääräisenä duraationa oli 1,4 If Vahinkovakuutuksessa. Vastaava vakuutusvelkojen duraatio oli 6,5. Korkoriskiä hallitaan muuttamalla varojen korkojohdannaisien duraatiota perustuen markkinanäkemykseen ja riskinottohalukkuuteen.

Kirjanpidossa suurin osa vastuuvelasta on kirjattu

nimellisarvoon. Merkittävä osa vastuuvelasta eli eläkemuotoinen korvausvastuu diskontataan kuitenkin viranomaissäännösten mukaisilla koroilla. Näin ollen kirjanpidon näkökulmasta If Vahinkovakuutus on pääosin altistunut inflaation ja viranomaissäännösten mukaisten diskonttokorkojen muutoksille. Taloudellisesta näkökulmasta, jonka mukaan vakuutusvelkojen rahavirrat diskontataan vallitsevilla markkinakoroilla, If Vahinkovakuutus on altistunut sekä inflaation että nimelliskorkojen muutoksille. Lisätietoja löytyy Vastuuvelkaan liittyvien riskien herkkyydet, If Vahinkovakuutus, 2017 -taulukossa [Vahinkovakuutusriskit-osiossa](#).

Valuuttariski

If Vahinkovakuutus myöntää vakuutuksia, jotka ovat pääosin määritetty skandinaavisissa valuutoissa ja euroina. If Vahinkovakuutuksessa valuuttojen transaktioriskiä pienennetään yhdenmukaistamalla vastuuvelkojen valuutat vastaavien sijoitusten valuuttojen kanssa tai käyttämällä valuuttajohdannaisia. Näin ollen niin sanottu rakenteellinen korkoriski pienennetään ensin säännönmukaisesti, jonka jälkeen If Vahinkovakuutus voi ottaa lyhyttä tai pitkää korkoriskiä (aktiivista valuuttariskiä) asetettujen valuuttariskilimiittien sisällä. If Vahinkovakuutuksen transaktioriskipositio Ruotsin kruunua vastaan on esitetty Transaktioriskipositio, If Vahinkovakuutus, 31.12.2017 -taulukossa. Taulukossa on esitetty avoimet transaktioriskipositiot valuutoittain sekä niiden arvon muutos olettaen perusvaluutan 10 prosentin yleinen heikentyminen.

Transaktioriskipositio If Vahinkovakuutus, 31.12.2017

	Kotivaluutta	EUR	USD	JPY	GBP	SEK	NOK	CHF	DKK	Muut	Yhteensä, netto
If Vahinkovakuutus	Milj. SEK										
Vakuutustoiminta		-3 472	-96	0	-2	-25	-2 125	-9	-820	-15	-6 564
Sijoitukset		1 876	1 495	0	0	0	2 147	0	68	1	5 587
Johdannaiset		1 494	-1 397	0	3	28	56	9	750	11	955
Transaktioriskipositio, yhteensä, netto, If Vahinkovakuutus		-101	2	0	1	3	79	0	-2	-4	-22
Herkkyys: SEK -10 %		-10	0	0	0	0	8	0	0	0	-2

If Vahinkovakuutuksen transaktioriskipositio Ruotsin kruunuissa kuvaa yhtiön sellaisten tytäryhtiöidensivuliikkeiden positioita, joiden kotivaluutta on muu kuin Ruotsin kruunu.

Transaktioriskin lisäksi If Vahinkovakuutus altistuu translaatoriskille, joka konsernin tasolla aiheutuu ulkomaan toiminnoista, jotka ovat muussa valuutassa kuin Ruotsin kruunussa. Translaatoriskiä ja sen hallintaa Sampo-

konsernissa kuvataan [liitteessä 4: Kannattavuus, riskit ja pääoma](#).

Likviditeettiriski

If Vahinkovakuutuksessa likviditeettiriski on rajallinen, koska vakuutusmaksut kerätään etukäteen ja suurten korvausmaksujen ajankohdat tiedetään yleensä jo kauan ennen niiden maksupäivää. Likviditeettiriskejä hallitaan maksuliikennetoiminnoissa, jotka vastaavat likviditeettisuunnittelusta. Likviditeettiriskiä vähennetään sijoittamalla likvideihin instrumentteihin. Saatavilla oleva rahoitusvarojen likviditeettipuskuri eli se osuus varoista, joka voidaan muuttaa rahaksi tiettyä ajanhetkenä, analysoidaan

ja raportoidaan ORSA-komitealle.

Vastuuvelan sekä rahoitusvarojen ja -velkojen maturiteetit esitetään Kassavirrat sopimukseen perustuvan maturiteetin mukaan, If Vahinkovakuutus, 31.12.2017 -taulukossa. If Vahinkovakuutuksessa korkosijoitusten keskimääräinen maturiteetti oli 2,7 vuotta. Taulukossa esitetään rahoitusvarojen ja -velkojen samoin kuin vastuuvelkojen odotetuista saatavista ja maksettavista kassavirroista aiheutuva lisärahoitustarve.

Kassavirrat sopimukseen perustuvan maturiteetin mukaan If Vahinkovakuutus, 31.12.2017

Milj. e	Kirjanpitoarvo			Rahavirrat							
	Kirjanpitoarvo yhteensä	Kirjanpitoarvo ilman sopimuksellista eräpäivää	Kirjanpitoarvo sopimukseen perustuva eräpäivä	2018	2019	2020	2021	2022	2023-2032	2033-	
If Vahinkovakuutus											
Rahoitusvarat	13 115	1 883	11 232	2 836	2 098	2 321	2 322	1 426		325	318
joista koronvaihtosopimuksia	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0
Rahoitusvelat	940	15	925	-722	-12	-13	-326	-3		0	0
joista koronvaihtosopimuksia	2	0	2	-1	-1	-1	0	-3		0	0
Vastuuvelka	8 900	0	8 900	-3 019	-1 048	-628	-504	-310		-2 038	-1 885

Taulukossa rahoitusvarat ja -velat on jaettu sopimukseen, joiden maturiteetti on sopimuksessa määritelty sekä muihin sopimukseen. Muiden sopimusten kassavirtaprofiilin esittämisen sijasta niille esitetään ainoastaan kirjanpitoarvo. Lisäksi taulukossa on esitetty vastuuvelan odotetut kassavirrat jälleenvakuutuksen jälkeen. Erien luonteesta johtuen näihin lukuihin liittyy epävarmuutta.

If Vahinkovakuutuksella on suhteellisen vähäinen määrä rahoitusvelkoja ja siten konsernin jälleenvakuutusriski on

suhteellisen pieni.