



18.9.2017

Julkinen

Vahinkovakuutussektorin Solvenssi II -vakavaraisuus hyvä

Kirjoittajat Kirsti Svinhufvud, Finanssianalytikko; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija

- Sijoitustuotot ja korkotason nousu vahvistivat vakavaraisuutta
- Pääomavaatimus kasvoi hieman
- Osakekurssien nousu paransi sijoitustuottoa
- Kausivaihtelu ja korkokäyrän nousu vaikuttivat vastuuvelan arvoon
- Vakuutustoiminnan kannattavuus heikkeni
- Maksutulon kasvu pysähtynyt
- Toimintaympäristön muutokset vaikuttavat riskinhallintaan ja yhtiöiden kilpailutilanteeseen
- Vahinkovakuutusmarkkinat keskittyvät Ifin fuusion jälkeen

Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus säilyi hyvänä. Vakavaraisuussuhde (SCR-suhde) oli 226 %, eli oma varallisuus oli yli kaksinkertainen vakavaraisuuspääomavaateeseen verrattuna.

Kesäkuun lopussa kaikki yhtiöt täyttivät sekä vakavaraisuuspääomavaatimuksen että vähimmäispääomavaatimuksen. Vahinkovakuutusyhtiöt käyttävät siirtymäsäännöksiä vähemmän kuin henkivakuutusyhtiöt. Vain kaksi vahinkovakuutusyhtiötä käyttää vastuuvelan siirtymäsäännöstä, mutta nämäkin yhtiöt olisivat täyttäneet pääomavaatimuksen myös ilman siirtymäsäännöksen vaikutusta.

Suomalaisten yhtiöiden vakavaraisuus oli hyvällä tasolla myös muihin eurooppalaisiin yhtiöihin verrattuna. Vuoden 2017 maaliskuun lopussa eurooppalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli 220 % (Lähde: EIOPA Risk Dashboard, July 2017). Suomalaisten yhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli vastaavana ajankohtana 268 %.

Vaikka SCR-suhteen hajonta on hieman kaventunut vuoden 2016 alusta lähtien sekä Suomessa että muualla Euroopassa (Lähde: EIOPA Risk Dashboard, July 2017), joidenkin yksittäisten yhtiöiden vakavaraisuuden kehitys on vaihdellut suhteellisen paljon Solvenssi II-säännösten voimassaoloaikana.

Solvenssi II -sääntely on markkinaehtoista, minkä vuoksi yhtiön vakavaraisuustunnusluvut ovat alttiita sekä vakuutusriskien että sijoitusriskien markkinahintojen muutoksille. Korkotason kehitys vaikuttaa korkosijoitusten ja pitkäaikaisten vastuiden arvostukseen. Vuoden 2017 korkokehitys on ollut suotuisaa erityisesti niille yhtiöille, joilla on pitkäaikaisia vastuita. Korkotason nousu pienensi pitkäaikaisten vastuiden markkina-arvoa. Korkotason nousu hyödyttää vahinkovakuutusyhtiöitä yleensä vähemmän kuin henkivakuutusyhtiöitä, koska henkivakuutusyhtiöitä on suhteellisesti enemmän pitkäaikaisia vastuita.

Sijoitustuotot ja korkotason nousu vahvistivat vakavaraisuutta

Kesäkuun lopussa SCR-oma varallisuus (6,4 mrd. euroa) kasvoi 0,6 mrd. euroa vuoden 2016 loppuun verrattuna. Vahinkovakuutusyhtiöiden varoista yli 80 % muodostuu sijoituksista ja yli 80 % veloista on vakuutusteknistä vastuovelkaa. Tammi-kesäkuussa omaa varallisuutta kasvattivat mm. sijoitusomaisuuden kasvu osakekurssien nousun ansiosta ja pitkäaikaisten vastuiden pieneneminen korkotason nousun johdosta. SCR-oma varallisuus kasvoi suhteellisesti enemmän kuin SCR-pääomavaatimus, mikä vahvisti SCR-suhdetta.

Vuoden 2016 lopun vakavaraisuussuhdetta heikensi jaettavaksi esitettyjen osinkojen määrä. Vastaavaa vuoden lopun vakavaraisuussuhteen laskua ei näkynyt Euroopan vakuutussektorilla. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn raportin mukaan oman varallisuuden kasvu paransi suurimpien yhtiöiden (2640 suurinta yhtiötä) SCR-suhteita vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä vuoden kolmanteen neljännekseen verrattuna. (Lähde: EIOPA Financial Stability Report, June 2017).

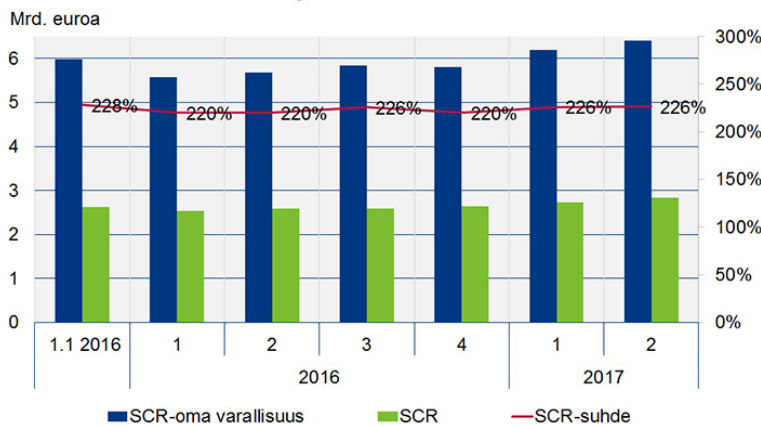
Suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden oma varallisuus oli hyvälaatuista. Se koostui lähes kokonaan parhaaseen Tier 1 -luokkaan kuuluvasta omasta perusvarallisuudesta.



18.9.2017

Julkinen

Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Lähde: Finanssivalvonta.

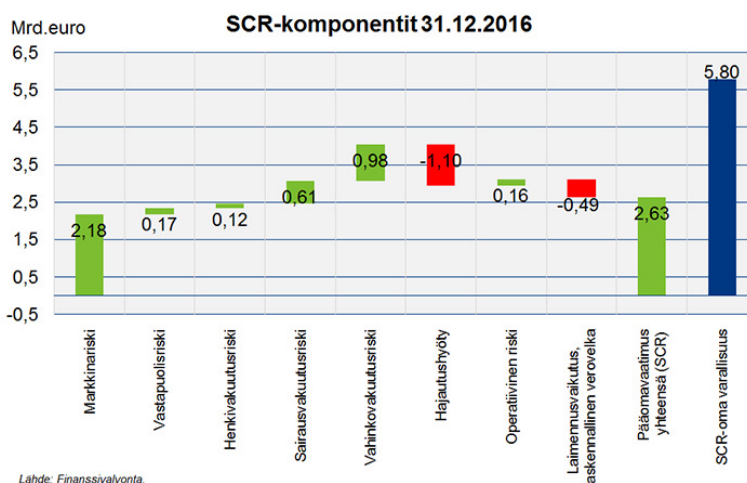
Pääomavaatimus kasvoi hieman

SCR-suhde-tunnuslukuun vaikuttaa oman varallisuuden lisäksi vakavaraisuuspääomavaatimus. Markkinariskin pääomavaatimus muodostaa noin 2/3 peruspääomavaatimuksesta. Pääomavaatimus kasvoi 0,2 mrd. euroa vuoden 2016 loppuun verrattuna. Syyt kasvuun vaihtelivat yhtiöittäin sijoitusriskien ja vastuuvelan rakenteen mukaan.

Vahinkovakuutussektoria kokonaisuutena tarkasteltaessa vakavaraisuuden kehitys on ollut suhteellisen tasaista, mutta yhtiöittäin tarkasteltuna pääomavaatimuksen muutoksissa oli suuria eroja. Yksittäisen yhtiön vakavaraisuussuhteen tarkastelu osoittaa vakavaraisuustunnusluvun eri osatekijöiden herkkyyden markkinahintojen ja yhtiön riskitasojen muutoksille. Osakeriskin kasvun lisäksi mm. luottoriskin kasvu ja jälleenvakuutusturvan muutokset vaikuttivat yhtiön pääomavaatimuksen määrään. Siksi mm. osingonjakopäätöksiä tehtäessä yhtiössä pitää arvioida vakavaraisuuspuskureiden riittävyys myös yhtiön riskiaseman ja pääomavaatimusten muuttuessa.

Korkoriskin pääomavaatimus kasvaa, jos korkosijoitusten ja pitkäaikaisten vastuiden duraatioero kasvaa. Vahinkovakuutusyhtiöt ovat alttiita korkoriskille, koska korkosijoitukset muodostavat suuren osan sijoituksista (65 %) ja yhtiöillä on pitkäaikaisia vastuita. Matalan korkotason aikana korkoriskin tasehallinta on ollut vaikeaa vaarantamatta korkosijoituksista saatavaa korkokertymää. Vahinkovakuutusyhtiöillä on kuitenkin suhteellisesti vähemmän pitkäaikaisia vastuita kuin henkivakuutusyhtiöillä. Vahinkovakuutusyhtiöt ovat siksi henkivakuutusyhtiöitä vähemmän alttiita korkoriskille.

Omaa varallisuutta kasvattava sijoitusomaisuuden kasvu ei aina vahvista yhtiön SCR-suhdetta, koska sijoitusriskien muutokset vaikuttavat sijoitusten arvon lisäksi myös sijoitusriskin pääomavaatimukseen. Mikäli osakeriskiä on lisätty hankkimalla osakkeita Solvenssi II -säätelyn voimaan tulon jälkeen, näiden osakkeiden pääomavaatimuksen laskentaan ei voida hyödyntää osakeriskin siirtymäsäännöstä. Siirtymäsäännöksen avulla voidaan kuitenkin pienentää ennen Solvenssi II -säätelyn voimaantuloa hankittujen osakkeiden osakeriskin pääomavaatimusta.



Lähde: Finanssivalvonta.

Osakekurssien nousu paransi sijoitustuottoa



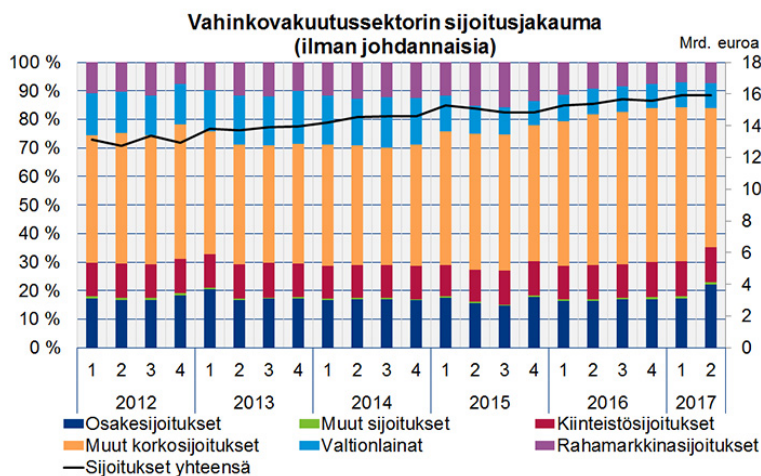
18.9.2017

Julkinen

Sijoitustuotot vuoden alusta olivat keskimäärin 2,0 %. Osakesijoitukset tuottivat parhaiten (6,6 %). Osakehintojen kehityksessä oli suuria eroja eri alueiden välillä. Suomalaisten osakkeiden hinnat nousivat, vaikka eurooppalaisten osakkeiden hinnat keskimäärin laskivat. Eniten nousivat kehittyvien maiden osakkeiden hinnat. Korkosijoitusten tuotto oli 0,6 %. Korot nousivat, mutta luottoriskimarginaalit laskivat. Kiinteistösijoitusten tuotto on pysynyt tasaisena ja oli 3,3 %.

Yhtiöiden sijoitustuotot vaihtelivat -0,4 prosentista 4,2 prosenttiin, koska yhtiöiden sijoitusstrategiat ovat hyvin erilaisia. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista keskimäärin 65 % on sijoitettu korkosijoituksiin. Yhtiöittäin tarkasteltuna korkosijoitusten osuudet vaihtelivat 34 prosentista 100 prosenttiin.

Sijoitusten riskitaso nousi hieman vuoden 2016 loppuun verrattuna. Riskisijoitusten (osakesijoitukset, kehittyvien maiden korkosijoitukset sekä alhaisen luottoluokituksen korkosijoitukset) osuus nousi 33 prosenttiin (31.12.2016: 27,5 %). Niiden osuus vaihteli yhtiöittäin 0 prosentista 58 prosenttiin. Riskisijoitusten osuuden kasvuun vaikutti pääosin osakesijoitusten kasvu. Kesäkuun lopussa osakesijoituksia oli 22,2 % (31.12.2016: 17,1 %) sijoituksista. Lisäksi osa yhtiöistä kasvatti luottoriskiä lisäämällä alhaisen luottoluokituksen yritysainasijoituksia tai kehittyneiden maiden korkosijoituksia. Suurin yksittäinen sijoituskohde oli edelleen hyvän luottoluokituksen yritysainat, joihin oli sijoitettu 35,8 % sijoituksista (31.12.2016: 38,5 %) kesäkuun lopussa. Kiinteistösijoitusten osuus oli pysynyt vakaana (12,2 %).



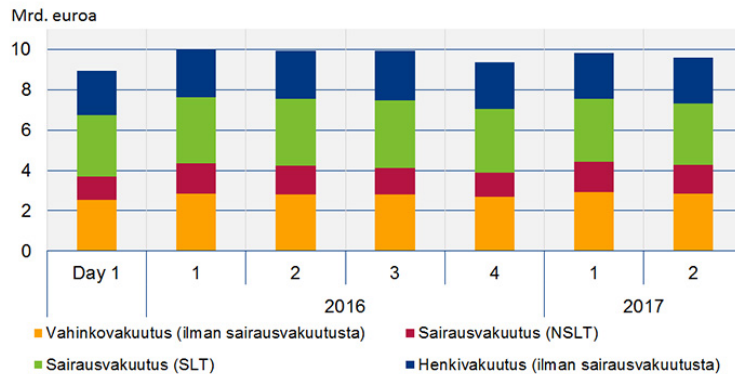
Kausivaihtelu ja korkokäyrän nousu vaikuttivat vastuvelan arvoon

Vakuutus tekninen vastuuelva oli kesäkuun lopussa 9,6 mrd. euroa. Vakuutus tekninen vastuuelva on jaoteltu Solvenssi II -taseessa vahinkovakuutus tekniikalla ja henkivakuutus tekniikalla laskettuun vastuuelkaan. Solvenssi II -taseessa on lisäksi eritelty sairausvakuutuksen vastuuelva. Taseen jaottelu vastaa vakuutus riskien pääomavaatimuksen laskentaan sovellettavaa riskiosiojaottelua. Henkivakuutus tekniikalla laskettava vastuuelva oli 56 % vastuuelvan arvosta. Pitkäaikaisen vastuiden diskonttauksessa käytettävän korkokäyrän muutokset heijastuvat selkeimmin nimenomaan henkivakuutus tekniikalla laskettuun vastuuelkaan. Korkokäyrän taso nousi, ja sen jyrkentymisen katsauskaudella viime vuoden loppuun verrattuna hyödytti yhtiöitä, joilla oli pitkäaikaisia vastuuta.

Vahinkovakuutus tekniikalla laskettavan vastuuelvan arvon kehitykseen vaikuttaa korkotason kehityksen lisäksi vakuutus maksujen ajallinen jaksottuminen. Tämä kasvatti vahinkovakuutus tekniikalla laskettua vastuuelkaa vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.



Vahinkovakuutusyhtiöiden vastuuelka



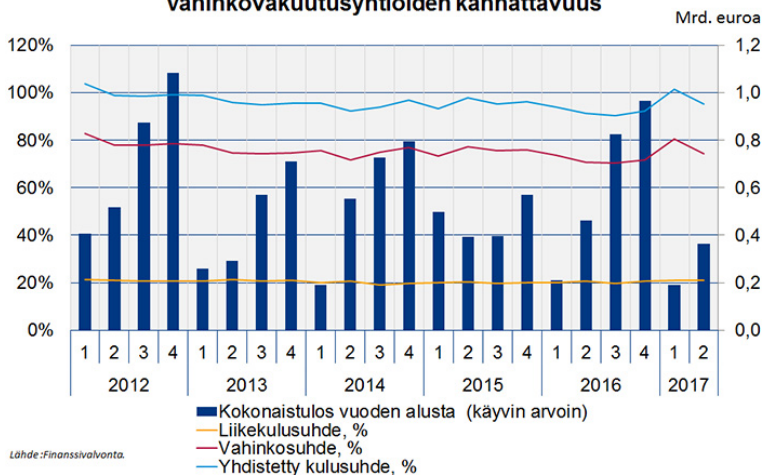
Lähde: Finanssivalvonta.

Vakuustoitominnan kannattavuus heikkeni

Vakuustoitominnan kannattavuutta kuvaava yhdistetty kulusuhde (95,4 %) oli heikompi kuin vuoden 2016 kautta aikojen paras vuositason yhdistetty kulusuhde (92,3 %). Yhtiöt lisäsivät vastuuelan turvaavuutta, mikä heikensi tunnuslukua 3,5 prosenttiyksikköä. Kesäkuun lopussa vahinkovakuutusyhtiöiden kirjanpidon vastuuelan diskonttokorko oli keskimäärin 1,8 % ja 0,2 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuoden 2016 lopussa. Enää yksi yhtiö käyttää korkeinta käytössä olevaa korkoa (3 %).

Vahinkovakuutusyhtiöiden kokonaistulos (liikevoitto + sijoitusten arvostuserojen muutos) tammi-kesäkuulta 2017 oli 365 milj. euroa (1–6/2016:462 milj. euroa). Tuloksen heikkeneminen johtui vakuutusliiketoiminnan tuloksen heikkenemisestä. Sijoitustoiminnan tuotot olivat lähes samalla tasolla kuin vuonna 2016 vastaavana ajankohtana.

Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuus



Lähde: Finanssivalvonta.

Maksutulon kasvu pysähtynyt

Tammi- kesäkuun vakuutusmaksutulo oli 2,9 mrd. euroa (1-6/2016: -0,4 %). Maksutulo ei ole kasvanut vuoden 2015 alun jälkeen. Maksutuloltaan merkittävien lakisääteisten vakuutusten (työtapaturma- ja ammattitautivakuutus sekä moottoriajoneuvon vastuuvakuutus) maksutulot laskivat suhteellisesti eniten.

Työtapaturma- ja ammattitautivakuutusten vakuutusmaksu määräytyy kansantalouden palkkasumman perusteella, ja ajoneuvovakuutusten määrään vaikuttaa ajoneuvojen ensirekisteröintien määrä. Talouden pirstyminen näkyy kansantalouden palkkasumman kasvuna ja ajoneuvojen tammi-kesäkuun ensirekisteröintien kasvuna edelliseen vuoteen verrattuna. Lakisääteisten vakuutusten maksutulon kehityksessä kansantalouden pirstyminen ei kuitenkaan näkynyt.

Vuoden 2017 alusta tuli voimaan uusi liikennevakuutuslaki. Lakimuutos toi lisää joustavuutta vakuutuksen laskuperusteiden määrittelyyn ja vahinkohistorian perusteella kertyvien bonusten myöntämiseen. Hinnottelun joustavuuden lisääntyminen näyttää lisänneen hintakilpailua yhtiöiden välillä, minkä seurauksena liikennevakuutuksen maksutulo laski. Vakuutusten



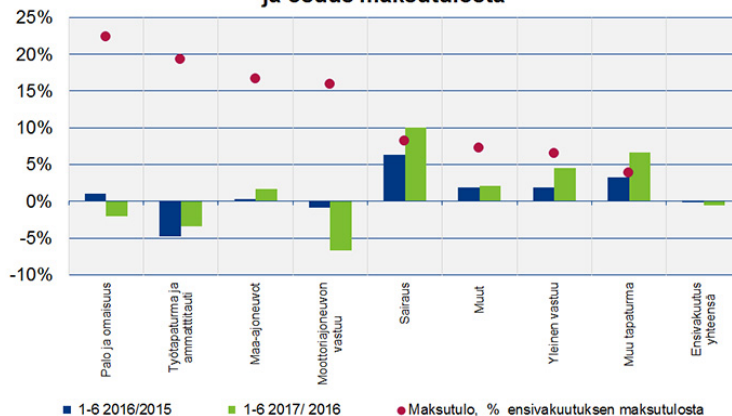
18.9.2017

Julkinen

hinnoittelussa yhtiön tulee huomioida kaikki vakuutus sopimuksista aiheutuvat riskit ja varmistaa, että yhtiö selviytyy tulevasta velvoitteistaan.

EIOPA on analysoinut vakuutusliiketoiminnan kannattavuutta Euroopassa vakuutuslajien mukaan. Ajoneuvovakuutusten kannattavuus oli heikointa hintakilpailun laskiessa vakuutusten hintoja. Toistaiseksi ajoneuvovakuutusten korvauskulut eivät EIOPA:n raportin mukaan ole lisääntyneet. (Lähde: EIOPA Financial Stability Report, June 2017)

Ensivakuutusken maksutulon muutos (%) ja osuus maksutulosta



Lähde: Finanssivalvonta.

Toimintaympäristön muutokset vaikuttavat riskinhallintaan ja yhtiöiden kilpailutilanteeseen

Merkittävien toimijoiden panostus vapaaehtoisin tapaturma- ja sairausvakuutuksiin sekä terveyden ja hyvinvoinnin tuotteisiin jatkuu. Tapaturma- ja sairausvakuutusten kasvu (9 %) kiihtyi alkuvuonna edelliseen vuoteen verrattuna. Näiden yhteensä laskettu maksutulo 1–6 2017 oli 341 milj. euroa ja ne muodostivat 12 % ensivakuutuksen maksutulosta.

Uusien tuotteiden ja palveluiden lisäksi teknologian kehitys mahdollistaa toimintatapojen muuttamisen. Asiakaspalvelu siirtyy yhä enemmän verkkoon ja mobiililaitteisiin. Asiakkaat odottavat digitaaliselta asiakasrajapinnalta monipuolisia palveluita.

Digitalisaation vaikutus on huomioitu monen toimijan strategiassa, ja vakuutusyhtiöiden toimintaa laajennetaan uudelaisiin tuotteisiin ja palveluihin. Digitalisaation ja automaation kehitys voivat vaikuttaa myös vakuutettuun riskiin. Esimerkiksi ajoneuvojen teknologian kehitys voi vaikuttaa ajoneuvovakuutusten kattamiin riskeihin. Kasvava riippuvuus teknologiasta lisää alttiutta myös kyberriskeille.

Uudenlaiset tuotteet ja palvelut edellyttävät uudenlaista osaamista ja teknologiaa. Digitalisaation eteneminen edellyttää myös toimintatapojen muutosta. Perinteisistä vahinkovakuutus tuotteista yhtiöillä on historiatietoa pitkältä ajalta, mikä auttaa hinnoittelussa ja riskinhallinnassa. Uusista tuotteista tai palveluista ei ole vastaavaa kokemusperäistä tietoa, mikä puolestaan vaikeuttaa riskinhallintaa ja hinnoittelua. Toimintatapojen ja prosesseja muutettaessa tulee kiinnittää huomiota myös operatiivisten riskien hallintaan.

Digitalisaatio mahdollistaa myös perinteisiä jakelukanavia helpommin tuotteiden tarjonnan myös valtioiden rajojen ulkopuolelle, mikä lisää kilpailua alalla. Kasvaneen kilpailun vuoksi vakuutusten hintakilpailu on lisääntynyt, mikä osaltaan vaikuttaa maksutulon kehitykseen. Sitä vastoin toimintaympäristön muutoksista johtuvat investoinnit järjestelmiin ja uuteen teknologiaan eivät vielä juurikaan näkyneet liikekulukehityksessä. Liikekulusuhde (21,0 %) on ollut samalla tasolla jo usean vuoden ajan.

Vahinkovakuutusmarkkinat keskittyvät Ifin fuusion jälkeen

Suomen vakuutusmarkkinat muuttuvat 1.10.2017 alkaen, kun If Vahinkovakuutus Oy sulautuu Ruotsissa toimivaan If Skadeförsäkring AB:hen ja sen harjoittama liiketoiminta siirtyy harjoitettavaksi If Skadeförsäkring AB:n Suomen sivuliikkeelle. Ifin Suomen liiketoiminnan siirtyessä ruotsalaiselle yhtiölle sen yhtiötason valvonta siirtyy Ruotsin valvojan alaisuuteen menettelytapavalvontaa lukuun ottamatta. Sampo Oyj:n tytäryhtiönä If kuuluu kuitenkin edelleen Sampo-ryhmän ryhmävalvonnan piiriin. If on markkinaosuudeltaan Suomen kolmanneksi suurin toimija OP Ryhmän ja LähiTapiolan jälkeen. Ifin liiketoiminnan siirryttyä Ifin Ruotsin yhtiölle kahdella Suomen suurimmalla toimijalla on yhteensä 76 % markkinaosuus suomalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulosta. Ifin Suomen sivuliike tulee olemaan ensimmäinen merkittävä ulkomailta toimiva vahinkovakuutusyhtiö Suomen vahinkovakuutusmarkkinoilla.