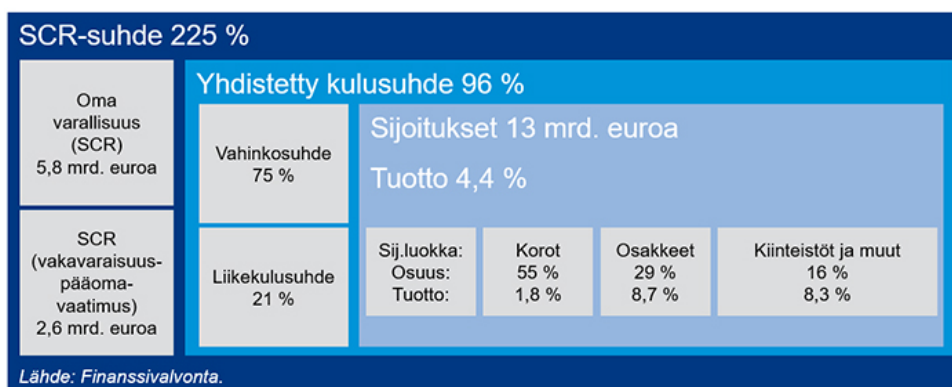




## Sijoitustuotot vahvistivat vahinkovakuutussektorin vakavaraisuutta

19.3.2018

Kirjoittajat: Kirsti Svinhufvud, finanssianalytikko; Mikko Sinersalo, riskiasiantuntija



- Vahinkovakuutusmarkkinoiden keskittyneisyys lisääntyi
- Rajat ylittävän liiketoiminnan osuus kasvaa suuremmaksi kuin ETA-maissa keskimäärin
- Vakavaraisuus pysyi hyvänä, vaikka voitonjako heikensi sitä vuoden lopussa
- Luottoriski dominoi vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksia
- Osaketuotot vahvistivat vakavaraisuutta
- Riskittömän koron nousu heikensi korkosijoitusten tuottoja
- Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni
- Lakisääteisten vakuutusten maksutulon lasku jatkuu
- Vahinkovakuutusyhtiöt sopeutuvat muuttuvaan toimintaympäristöön

### Vahinkovakuutusmarkkinoiden keskittyneisyys lisääntyi

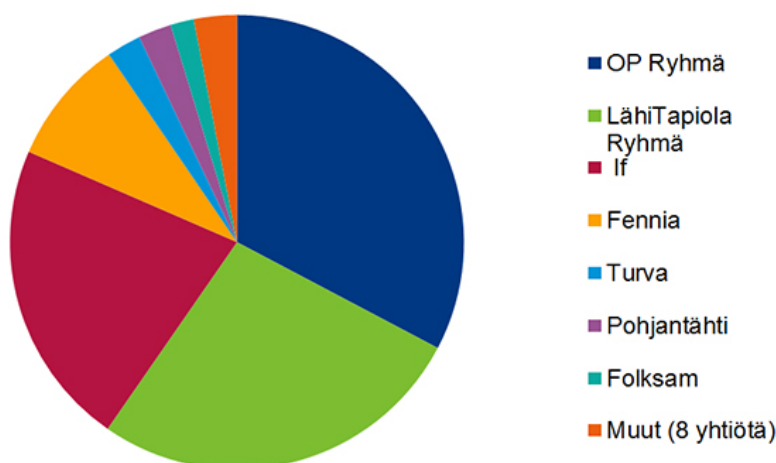
Vuoden 2017 lopussa Suomessa oli 36 vahinkovakuutusyhtiötä, joista 35 yhtiöllä oli liiketoimintaa. If Vahinkovakuutusyhtiö Oy sulautui Ruotsissa toimivaan If Skadeförsäkring AB:hen 1.10.2017. Ifin Suomen liiketoiminta siirtyi If Skadeförsäkring AB:n Suomen sivuliikkeelle. Ulkomaisen yhtiön Suomen sivuliikkeen liiketoiminta ei kuulu Suomen vahinkovakuutussektoriin eikä Finanssivalvonnan valvonnan piiriin lukuun ottamatta menettelytapavalvontaa. Finanssivalvonta vastaa Sampo Oyj:n muodostaman konsernin ryhmävalvonnasta ja If Skadeförsäkring AB Sampo Oyj:n tytäryhtiönä kuuluu tämän ryhmävalvonnan piiriin. OVY Vakuutus Oy ja Alma Vakuutus Oy lopettivat toimintansa vuonna 2017. Finanssivalvonta myönsi toimiluvan Nordea Vakuutus Suomi Oy:lle, mutta sillä ei vielä ollut liiketoimintaa vuonna 2017.

Vuoden 2017 rakennemuutosten jälkeen suomalaisten toimijoiden osalta vahinkovakuutussektori on keskittynyt kahdelle suurelle toimijalle: OP Ryhmälle ja LähiTapiola-ryhmälle. OP Ryhmään kuuluu kolme vahinkovakuutusyhtiötä. OP Vakuutus Oy:n lisäksi ryhmään kuuluu

ajoneuvovakuutuksiin erikoistunut A-Vakuutus Oy sekä matkavakuutuksia myyvä Vahinkovakuutusosakeyhtiö Eurooppalainen. LähiTapiolan ryhmän vahinkovakuutusliiketoiminta sisältää LähiTapiola Keskinäisen Vakuutusyhtiön lisäksi 20 alueellista vahinkovakuutusyhtiötä.

Rakennemuutosten vuoksi vuoden 2017 tiedot eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia aiempien vuosien tietojen kanssa.

### Vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulo 2017



Lähde: Finanssivalvonta.

### Rajat ylittävän liiketoiminnan osuus kasvaa suuremmaksi kuin ETA-maissa keskimäärin

Vakuutusyhtiöt voivat harjoittaa rajat ylittävää vakuutusliiketoimintaa toisissa ETA-alueen maissa joko sijoittautumisoikeuden (sivuliike) tai palvelujen vapaan tarjonnan perusteella. Vakuutusliiketoimintaa palvelujen vapaan tarjonnan tai sijoittautumisoikeuden perusteella oli ETA-maissa keskimäärin reilut 8 % vakuutusyhtiöiden maksutulosta (vahinko-, henki- ja jälleenvakuutus) (Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn Financial Stability report, December 2017).

ETA-maiden vahinkovakuutusyhtiöiden ensivakuutuksen maksutulosta keskimäärin noin 9 % oli rajat ylittävää liiketoimintaa. Vahinkovakuutuksen rajat ylittävä liiketoiminta tapahtuu suurelta osin sijoittautumisoikeuden perusteella, koska toiminnan luonteesta johtuen fyysinen läsnäolo on perinteisessä liiketoiminnassa ollut hyödyksi (EIOPA Financial Stability report, December 2017).

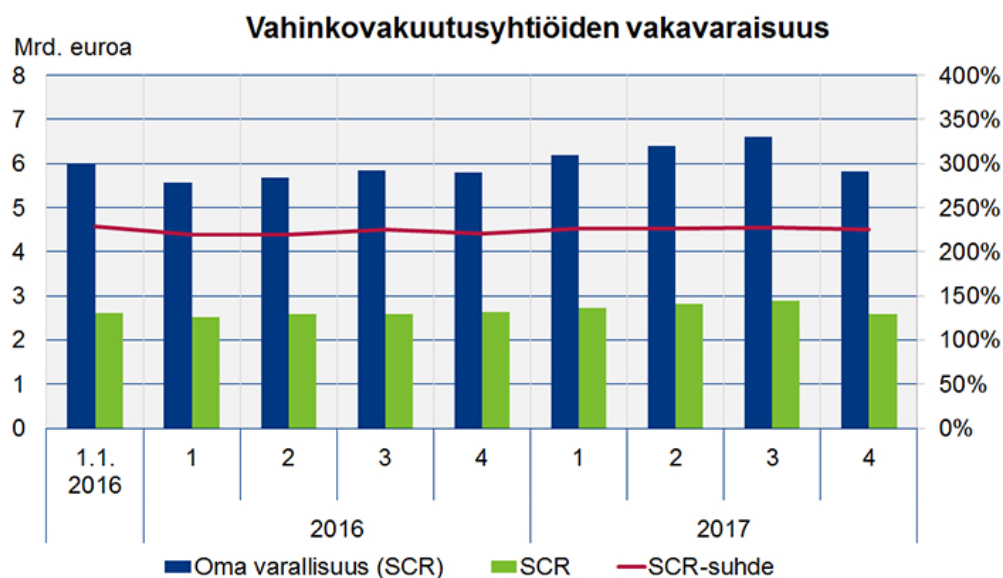
Ifin osuus oli yli 20 % vahinkovakuutussektorin maksutulosta. Ifin siirryttyä ruotsalaisen vakuutusyhtiön sivuliikkeeksi, Suomen vahinkovakuutusmarkkinoista on huomattavasti ETA-maiden keskimääräistä osuutta suurempi osuus rajan ylittävää vakuutusliiketoimintaa. Ifin lisäksi Suomen markkinoilla toimii myös muita ETA-maiden sivuliikkeitä.

### Vakavaraisuus pysyi hyvänä, vaikka voitonjako heikensi sitä vuoden lopussa

Vahinkovakuutussektorin SCR-suhde oli 225 %. Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus vahvistui hieman vuoden 2016 loppuun verrattuna, vaikka vuoden lopun voitonjako heikensi SCR-suhdetta 2,3 prosenttiyksikköä vuoden viimeisellä neljänneksellä. Vuoden 2017 vertailukelpoinen voitonjako oli samalla tasolla kuin vuonna 2016. Sijoitustuotot kasvattivat yhtiöiden omaa varallisuutta ja vahvistivat vakavaraisuutta.

Korkokehitys oli vakuutusyhtiöiden kannalta suotuisa korkotason nousun pienentäessä pitkäaikaisten vastuiden markkina-arvoa. Korkotason nousun vaikutus näkyy vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuudessa henkiyhtiöitä vähemmän, koska vahinkovakuutusyhtiöillä on yleensä suhteellisesti vähemmän pitkäaikaisia vastuita kuin henkiyhtiöillä. Myös SCR-suhteen kehitys oli sen vuoksi tasaisempaa kuin henkivakuutusyhtiöillä.

Suomalaisten yhtiöiden vakavaraisuustaso on lähes eurooppalaista keskitasoa. Eurooppalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli syyskuun lopussa 224 % (EIOPA Risk Dash Board, January 2018), ja suomalaisten yhtiöiden SCR-suhteen mediaani oli joulukuun lopussa voitonjakovaikutuksen jälkeen 218 %.



If Sisältyy 30.9.2017 asti.  
Lähde: Finanssivalvonta.

Kaikki vahinkovakuutusyhtiöt täyttivät vakavaraisuuspääomavaatimuksen sekä vähimmäispääomavaatimuksen. Vahinkovakuutusyhtiöistä kaksi käyttää vastuuvelan siirtymäsäännöstä ja kolme yhtiötä käyttää volatiliiteettikorjausta. Siirtymäsäännösten avulla helpotetaan siirtymistä Solvenssi II-sääntelyn mukaiseen markkinaehtoiseen arvostukseen. Volatiliiteettikorjauksen avulla voidaan pehmentää luottoriskimarginaalien markkinaheilahtelun vaikutusta.

Yhtiöittäin tarkasteltuna vakavaraisuuskehityksessä on suuriakin eroja. SCR-suhde vaihteli 133 ja 394 prosentin välillä. Yhtiöiden liiketoimintamallit, sijoitusstrategiat ja siirtymäsäännösten käyttö vaikuttavat pääomavaatimukseen ja vakavaraisuuskehitykseen. Yhtiöt, joilla on enemmän pitkiä vastuita, ovat sitä herkempiä korkotason muutoksille, mitä suurempi korkosijoitusten ja pitkäaikaisten vastuiden duraation ero on. Tämä johtuu siitä, että duraatioeron kasvu lisää korkoriskin pääomavaatimusta. Matalan korkotason aikana sijoitusten ja vastui-

den duraatioeron kaventaminen on kuitenkin vaikeaa vaarantamatta korkosijoitusten tuottotasa.

Osakeriskin siirtymäsäännökset hyödyttävät yhtiöitä, joiden osakeriski koostuu ennen Solvenssi II-sääntelyn voimaan tuloa hankituista osakkeista. Korkoriski ja osakeriski sisältyvät markkinariskin pääomavaatimukseen, mikä muodostaa noin 2/3 vakavaraisuuspääomavaatimuksesta.

Oma varallisuus oli hyvälaatuista. Se muodostui lähes kokonaan paraslaatuista tier 1 omasta varallisuudesta. Omaan varallisuuteen voi sisältyä omaa varallisuutta lisäävä erä 'tuleviin vakuutusmaksuihin sisältyvä odotettavissa oleva voitto', EPIFP (Expected profits included in future premiums). Sen laskentaan liittyy useita yhtiöiden tekemiä oletuksia. EPIFP-erän merkitys yhtiöiden vakavaraisuuslaskelmissa vaihtelee paljon eri yhtiöiden välillä.

### Luottoriski dominoi vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksia

Rakennejärjestelyt vaikuttivat sektorin riskitasoon. Osakkeiden ja kiinteistösijoitusten osuus sijoitusten yhteismäärästä kasvoi ja yrityslainojen osuus pieneni, mutta vertailukelpoinen sijoitusten riskitaso ei muuttunut merkittävästi edelliseen vuoteen verrattuna. Luottoriski dominoi, mutta korkosijoituksista suurin osa oli hyvän luottoluokituksen yrityslainoja. Suomalaisten yhtiöiden sijoitusten riskitaso on korkeampi kuin ETA-maissa keskimäärin, missä valtionlainojen osuus oli suurempi (30.6.2017: 21 %) ja osakesijoitusten osuus pienempi (30.6.2017: 24 %) (EIOPA Financial Stability Report, December 2017).

Sijoitusallokaatio (% sijoituksista yhteensä) ilman johdannaisia	2016	2017
Korkosijoitukset yhteensä	70,1 %	55,1 %
Rahamarkkinasijoitukset	7,6 %	6,7 %
Valtion lainat	8,6 %	9,4 %
Muut Korkosijoitukset	53,9 %	38,9 %
Osakesijoitukset	17,1 %	29,1 %
Kiinteistösijoitukset	12,2 %	14,9 %
Muut sijoitukset	0,7 %	0,9 %
<b>Sijoitukset yhteensä (mrd.euroa)</b>	<b>15,6</b>	<b>12,6</b>
<b>Sijoitusten tuotto prosentti</b>	<b>4,3</b>	<b>4,4</b>
<b>(paras estimaatti ja riskimarginaali)</b>	<b>9,4</b>	<b>6,9</b>
Vahinkovakuutus	3,9	3,0
Henkivakuutus	5,5	4,0
<b>Henkivakuutuksen vastuvelka, % vastuvelan määrästä</b>	<b>58,6 %</b>	<b>56,3 %</b>

Rakennemuutosten takia vuosi 2016 ja 2017 eivät ole vertailukelpoisia.

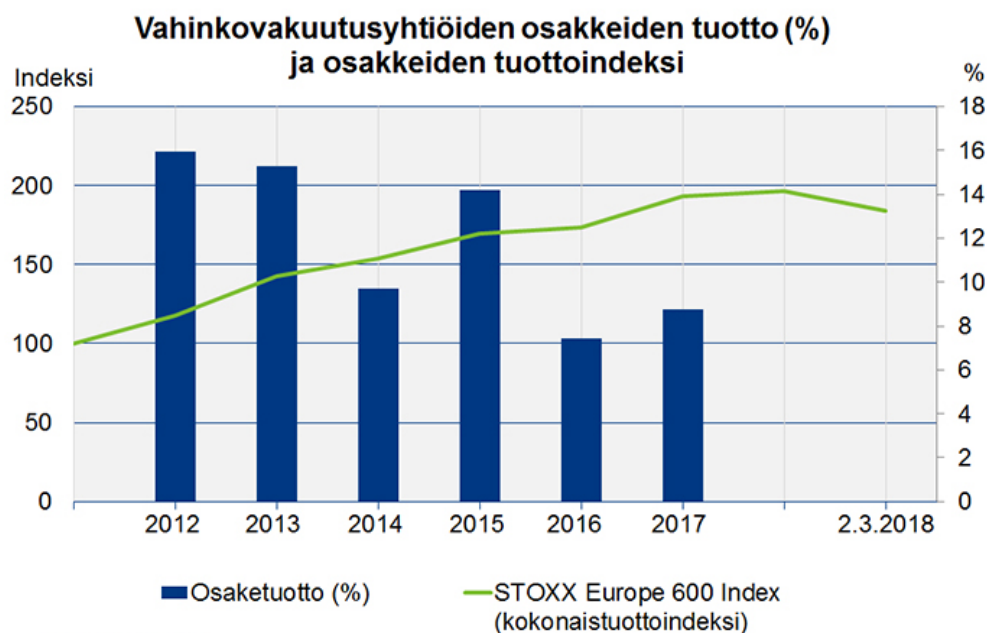
Suomessa kiinteistösijoitusten osuus on selvästi korkeampi kuin Euroopassa keskimäärin. Maaliskuun lopussa 2017 Euroopan vakuutussektorin varoista keskimäärin 7 % oli sijoitettu kiinteistösijoituksiin. Kiinteistösijoitusten osuus vaihteli maittain 1 - 17 prosentin välillä. Suomalaisten vahinko- ja henkivakuutusyhtiöiden kiinteistösijoitusten osuus yhtiön varoista oli neljänneksi suurin ETA-maista. (EIOPA Financial Stability Report, December 2017)

Vakuutusyhtiöiden sijoitusstrategioissa on noudatettava yleistä varovaisuuden periaatetta. Yhtiöiden strategiat voivat vaihdella paljonkin, koska lakimääräisiä rajoituksia eri sijoituslajien osuuksille ei ole. Varovaisuuden periaate edellyttää mm. että yhtiö tunnistaa ja kykenee mit-

taamaan ja hallitsemaan sijoituksiin liittyviä riskejä. Sijoitustoiminnassa pitää myös ottaa huomioon vakuutetut edut. Sijoitukset on sijoitettava turvaavasti huomioiden vakuutussopimuksesta aiheutuvan vastuun luonne ja kesto.

### Osaketuotot vahvistivat vakavaraisuutta

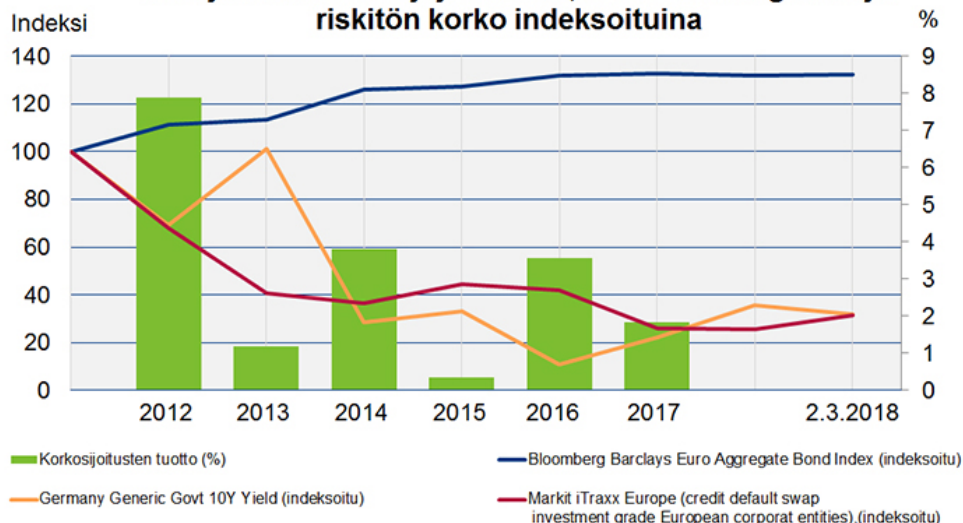
Vuonna 2017 osakesijoitukset tuottivat parhaiten. Yhtiöiden saamat osaketuotot vaihtelivat 4,7 ja 17,7 prosentin välillä. Kehittyvien markkinoiden osakesijoitusten tuotto oli paras.



### Riskittömän koron nousu heikensi korkosijoitusten tuottoja

Vahinkovakuutusyhtiön sijoituksista yli puolet on korkosijoituksia. Niiden markkinaehtoiseen arvostamiseen vaikuttavat riskittömän koron ja luottoriskimarginaalin kehitys. Taseen velat muodostuvat pääosin vakuutusteknisestä vastuuvelasta. Se arvostetaan käypään arvoon EIOPAn määrittämän riskittömän korkokäyrän avulla.

## Vahinkovakuutusyhtiöiden korkosijoitusten tuotto sekä joukkovelkakirjojen tuotto, luottoriskimarginaali ja riskitön korko indeksoituina



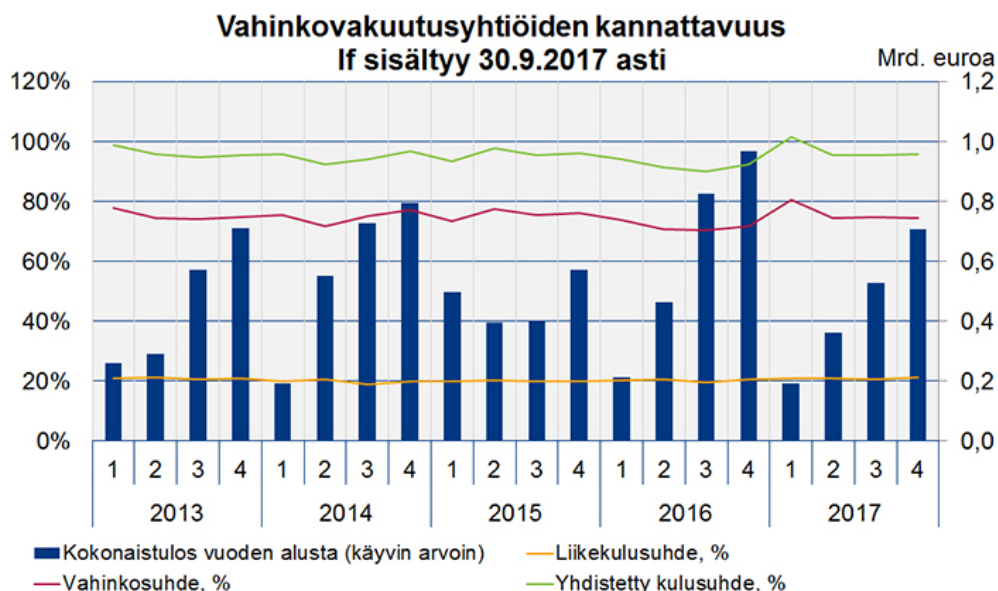
Lähde: Finanssivalvonta.

Kuluneena vuonna korkosijoitusten ja pitkäaikaisten vastuiden arvostukseen vaikuttavien komponenttien (riskitön korko ja luottoriskimarginaali) kehitys oli vakuutusyhtiöille edullinen. Riskittömän koron nousu pienensi pitkäaikaisia vastuita. Koron nousu pienensi myös korkosijoitusten arvoa, mutta luottoriskimarginaalin kaventuminen vaimensi riskittömän koron nousun negatiivista vaikutusta korkosijoitusten arvoon.

Vahinkovakuutusyhtiöiden korkosijoituksista suuri osuus on sijoitettu yrityslainoihin, joten luottoriskimarginaalin kaventuminen hyödytti kuluneena vuonna suomalaisia vakuutusyhtiöitä.

### Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni

Yhdistetty kulusuhde heikkeni 95,8 prosenttiin (2016: 92,3 %). Vertailuvuoden 2016 yhdistetty kulusuhde oli kuitenkin ennätysellisen hyvä. Vuonna 2017 vahinkovakuutusyhtiöt lisäsivät kirjanpidon vastuuvelan turvaavuutta laskemalla diskonttokorkojaan, mikä heikensi yhdistettyä kulusuhdetta 4,4 prosenttiyksikköä. Myös vahinkokehitys oli vakuutusyhtiöille epäsuotuisampi kuin edellisenä vuonna.



Kannattavuutta ja siten yhdistettyä kulusuhdetta heikensi erityisesti ajoneuvo- ja liikennevakuutusten maksutuoton lasku. Ilmiö näkyi myös koko Euroopassa, missä ajoneuvovakuutuksen heikko kannattavuus vaikutti osittain siihen, että 15 ETA-maan vahinkovakuutusyhtiötä ei täyttänyt vakavaraisuuspääomavaatimusta. (EIOPA, Financial Stability Report, December 2017).

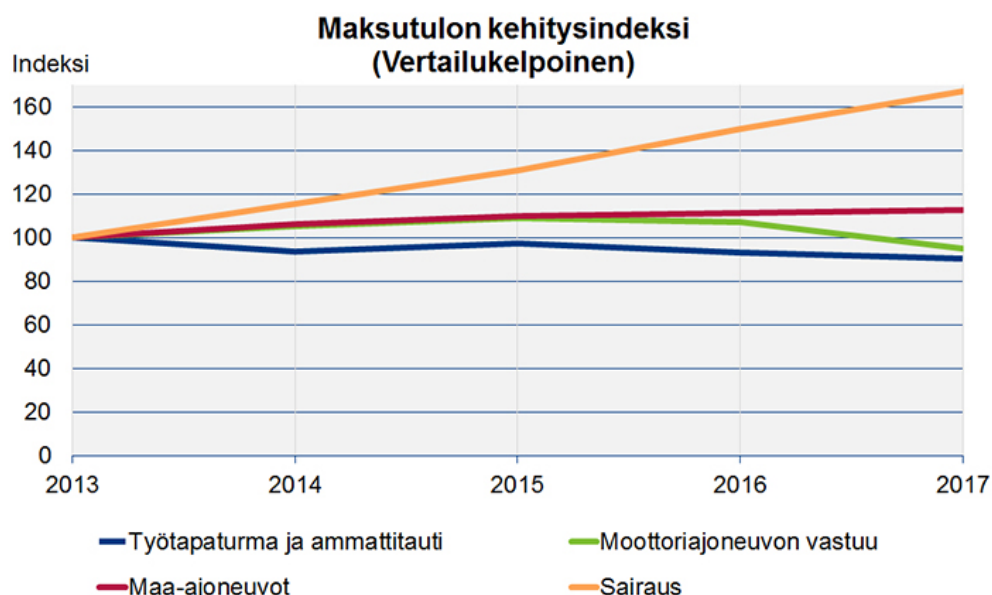
### Lakisääteisten vakuutusten maksutulon lasku jatkuu

Vakuutusmaksutulon kasvu on ollut pysähdyksissä vuodesta 2015 lähtien. Vertailukelpoinen maksutulo laski 1,6 % vuoteen 2016 verrattuna. Maksutulon lasku aiheutuu pääasiassa lakisääteisten vakuutusten maksutulon laskusta. Sairausvakuutuksen maksutulo kasvoi edelleen suhteellisesti eniten, mikä osaltaan kompensoi lakisääteisten lajien aiheuttamaa maksutulon laskua.

Talouden kehitys on ollut positiivista, ja lakisääteisten vakuutusten myyntiin vaikuttavat palkkasumma ja ajoneuvojen ensirekisteröintien määrä kasvoivat. Positiivisesta talouskehityksestä huolimatta työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulo laski edelleen ja liikennevakuutusten maksutulon lasku kiihtyi.

Liikennevakuutuksen maksutulon laskuun vaikutti uusi liikennevakuutuslaki, joka tuli voimaan vuoden 2017 alussa. Lakimuutos toi lisää joustavuutta vakuutusmaksujen laskuperusteiden määrittelyyn. Lain uudistuksen tavoitteena oli Hallituksen esityksen (HE 123/2015) mukaan lisätä vakuutusyhtiöiden tuotekehitystä ja kilpailua muuttamalla vakuutusmaksun määräytymistä koskevat säännökset nykyistä joustavimmiksi. Koska liikennevakuutuksen vakuutus- turva on lakisääteinen, yhtiöiden mahdollisuus kilpailla rajoittuu hintaan ja palvelutasoon.

Lakimuutoksen mahdollistama hintakilpailu näkyy maksutulon kehityksessä. Lisäksi vakuutusyhtiöt ovat tuoneet markkinoille uusia ajoneuvovakuutus tuotteita. Vakuutusten hinnoittelussa yhtiön tulee kuitenkin huomioida kaikki vakuutussopimuksista aiheutuvat riskit ja varmistaa, että yhtiö selviytyy tulevista velvoitteistaan.



## Vahinkovakuutusyhtiöt sopeutuvat muuttuvaan toimintaympäristöön

Kuluneena vuonna vakuutusyhtiöt ovat järjestelleet toimintaansa uudelleen. Ifin fuusion lisäksi LähiTapiola Keskinäinen Vakuutusyhtiö siirsi liikennevakuutuskannan paikallisille alueyhtiöille. Useissa yhtiöissä on meneillään tai suunnitteilla mittavia IT-hankkeita, joilla pyritään parantamaan mm. vakuutussovimusten hallintaa ja asiakaspalvelua kehittämällä verkkoasiointi- ja mobiilipalveluita.

Uuden liikennevakuutuslain tultua voimaan lanseerattiin uusia liikennevakuutustuotteita. Markkinoille tuotiin uusia terveyteen ja hyvinvointiin liittyviä tuotteita ja palveluita. Uudet tuotteet hyödyntävät digitalisaation mahdollisuuksia.

Yhtiöt ovat ottaneet käyttöön vahinkojen ennakointiin ja estämiseen vaikuttavia digitaalisia ratkaisuja. Ennakoivia ratkaisuja käyttämällä vakuutuksenottaja voi saada alennuksia vakuutusmaksuista. Digitalisaatiota on lisätty asiakasrajapinnassa ja kehitetty kokonaan digitaalisia tuotteita. Digitalisaation lisääntyminen vakuutusasiakkaiden toiminnassa tuo mukanaan myös uudenlaisia riskejä. Suurimmat yhtiöt ovat alkaneet tarjota asiakkailleen kybervakuutuksia.

Vakuutusyhtiöt vastaavat asiakkaiden muuttuneisiin tarpeisiin uusien tuotteiden ja palveluiden kehitystyöllä. Uusilla teknisillä ja älykkäillä ratkaisuilla halutaan kehittää vaatimuksia vastaavia tuotteita ja palveluita. Toiminta pyrkii laajentumaan myös perinteisen vakuutusliiketoiminnan ulkopuolelle sisältäen myös esimerkiksi yhteistyökumppanien tarjoamia palveluita.

IT-hankkeet ovat varsin mittavia ja onnistuakseen edellyttävät erityisosaamista ja hyvää projektihallintoa. Vakuutustuotteiden erityispiirteet aiheuttavat lisävaatimuksia järjestelmähank-



keiden onnistumiselle. Uudet tuotteet ja toimintatavat sekä kasvava yhteistyö yhteistyökumppanien kanssa voi tuoda uusia riskejä. Uusilla tuotteilla ei välttämättä ole vahinkohistoriaa, mikä voi aiheuttaa haasteita tuotteiden kannattavalle hinnoittelulle ja riskinhallinnalle.

19.3.2018