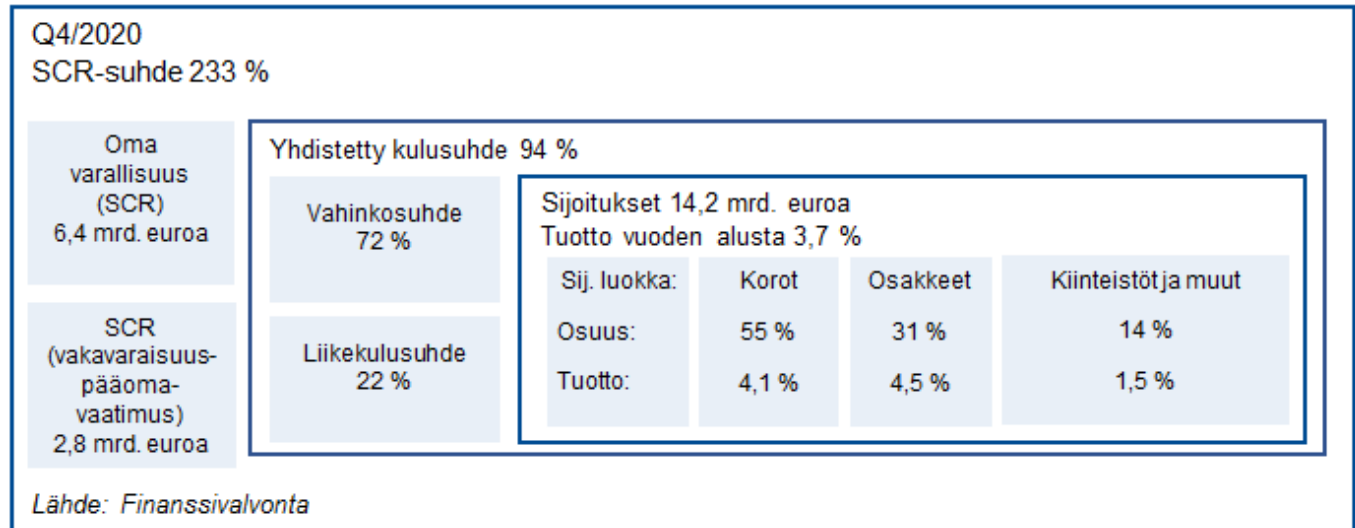


## Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus vahvistui poikkeuksellisenä vuotena



### Sisällys

Vahinkovakuutusyhtiöt toipuivat nopeasti alkuvuoden vakavaraisuuden heikkenemisestä	2
Oman varallisuuden kasvu vahvisti vakavaraisuutta	3
Kaikkien sijoitusluokkien tuotot olivat positiiviset, sijoitusallokaatiossa ei suuria muutoksia	4
Yrityslainasijoitusten luottoluokituksen heikentyminen kasvattaa korkomarginaaliriskin pääomavaatimusta	5
Kannattavuus parani, vaikka vastuuvelan turvaavuutta lisättiin	6
Vakuutusmaksutulon kasvu hidastui	7
Vahingot vähenivät, suuri vaikutus lakisääteisiin lajeihin	8
Vakuutettavuus ja kyberriskit nousivat pandemiavuonna esille	10

### Kirjoittaja

Kirsti Svinhufvud, analyytikko

## Vahinkovakuutusyhtiöt toipuivat nopeasti alkuvuoden vakavaraisuuden heikkenemisestä

Vahinkovakuutusyhtiöt selvisivät hyvin poikkeuksellisesta vuodesta. Vuoden 2020 lopussa lähes kaikkien yhtiöiden vakavaraisuussuhde ylitti pandemiaa edeltäneen vuoden 2019 lopun vakavaraisuussuhteen.

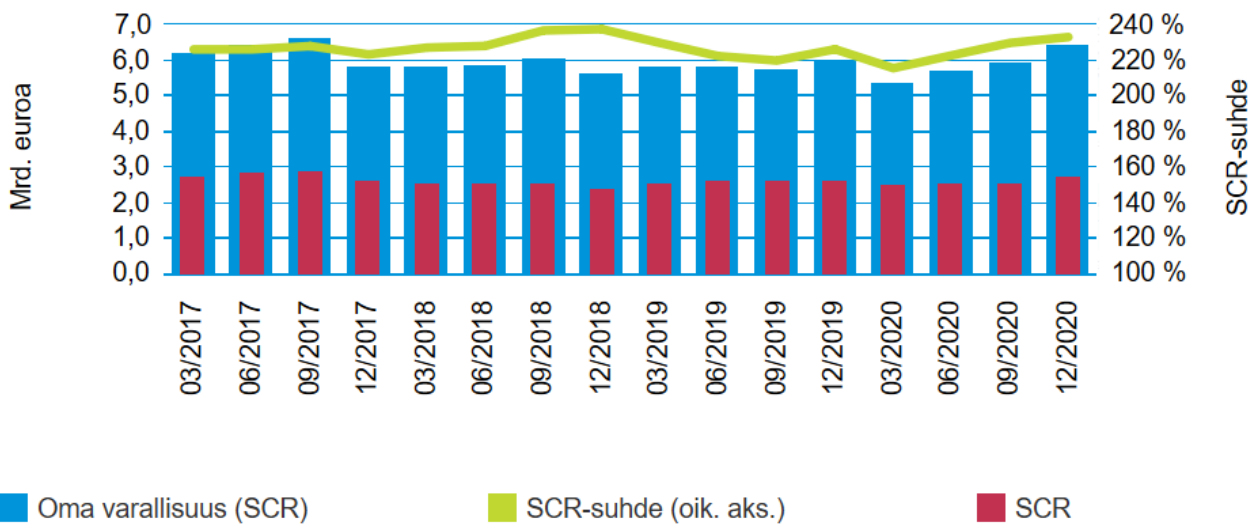
Pandemia ja sitä hillitsevät toimenpiteet vaikuttivat laaja-alaisesti vahinkovakuutusyhtiöiden toimintaan. Sijoitusmarkkinahintojen muutokset heijastuivat markkinaehtoisesti arvostettavan Solvenssi II -taseen molemmille puolille ja yhtiöiden vakavaraisuuteen. Pandemiaa hillitsevät toimenpiteet vähensivät maksutuloa ja vahinkoja.

Huolimatta pandemian aiheuttamista muutoksista yhtiöiden toimintaympäristöön vakavaraisuus pysyi hyvänä. Sekä sijoitustoiminnan että vakuutusliiketoiminnan kannattavuus parani ja vahvasti vakavaraisuutta toisella puolivuotiskaudella. Sijoitusmarkkinoiden nopea elpyminen kasvatti sijoitustuottoja. Myös vakuutusliiketoiminnan kannattavuus parani, koska liikkumisen ja liiketoiminnan aktiviteettien vähentyminen laskivat vahinkojen määrää.

Solvenssi II -sääntelyn sisältämät mekanismit vaimensivat suurien markkinahintojen vaihtelun vaikutusta vakavaraisuuteen. Osakeriskin symmetrinen mukautustekijä pienensi alkuvuonna osakehintojen vaihtelun vaikutusta pääomavaatimukseen. Volatiliteettikerroin vaimensi yrityslainojen riskimarginaalien levenymisen vaikutusta vakavaraisuuteen. Osakeriskin symmetrisen mukautustekijän ja volatiliteettikorjauksen vaikutus olivat suurimmillaan koko Solvenssi II -sääntelyn voimassa oloaikana.

Kulunut vuosi osoitti, että yksittäisen yhtiön vakavaraisuussuhteen vaihtelut voivat olla suuria. Hyvät vakavaraisuuspuskurit jo lähtötilanteessa suojasivat yhtiöitä suurien markkinahintamuutosten vaikutuksilta.

Solvenssi II -sääntely perustuu varojen ja velkojen markkinaehtoiseen arvostamiseen. Sääntely edellyttää, että yhtiö seuraa jatkuvasti vakavaraisuusvaatimuksen täyttymistä. Oikea-aikaisen arvostamisen ja vakavaraisuuden seuraamisen mahdollistamiseksi Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen EIOPA julkaisi tihennetyksi riskittömän korkokäyrän ja volatiliteettikorjauksen sisältävän korkokäyrän. Osakehintojen suurten muutosten takia myös osakeriskin symmetrinen mukautustekijä julkaistiin tihennetyksi. Lisäksi EIOPA edellytti pääomavaatimuksen uudelleenlaskentaa vuosineljännesraportoinnissa (EIOPA Statement on Solvency II supervisory reporting in the context of COVID-19, 27 Jul 2020).

**Kuvio 1. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus**


Lähde: Finanssivalvonta

## Oman varallisuuden kasvu vahvisti vakavaraisuutta

Toisella vuosineljänneksellä alkanut oman varallisuuden kasvu jatkui jälkimmäisellä puolivuotiskaudella ja vahvisti vakavaraisuutta. Vakavaraisuussuhde oli vuoden 2020 lopussa 233,1 %, ja vahvempi kuin ennen pandemiaa vuoden 2019 lopussa. Oma varallisuus kasvoi korkeimmalle tasolle usean tekijän yhteisvaikutuksen tuloksena. Oma varallisuutta vahvistivat sekä osakesijoitusten että korkosijoitusten tuotot. Osakehintojen nopea nousu maaliskuun lopun jyrkän laskun jälkeen sekä luottoriskilisten kapeneminen kasvattivat sijoitustuottoja jälkimmäisellä puolivuotiskaudella. Myös vakuutusliiketoiminnan kannattavuus parani ja vakuutustekniset vastuut pienenevät.

Kausivaihtelu sekä työtaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulon aleneminen pienensivät vakuutusmaksuvastuuta. Koko vuoden 2020 jatkunut riskittömän korkotason lasku ennätysellisen matalalle tasolle puolestaan kasvatti vastuovelkaa. Vuoden viimeisellä neljänneksellä korkotason lasku loiveni, ja vastuiden kasvu hidastui. Korkotason alenemisesta huolimatta vastuuelka kokonaisuudessaan oli vuoden lopussa pienempi kuin kesäkuun lopussa, mikä kasvatti omaa varallisuutta kesäkuun loppuun verrattuna.

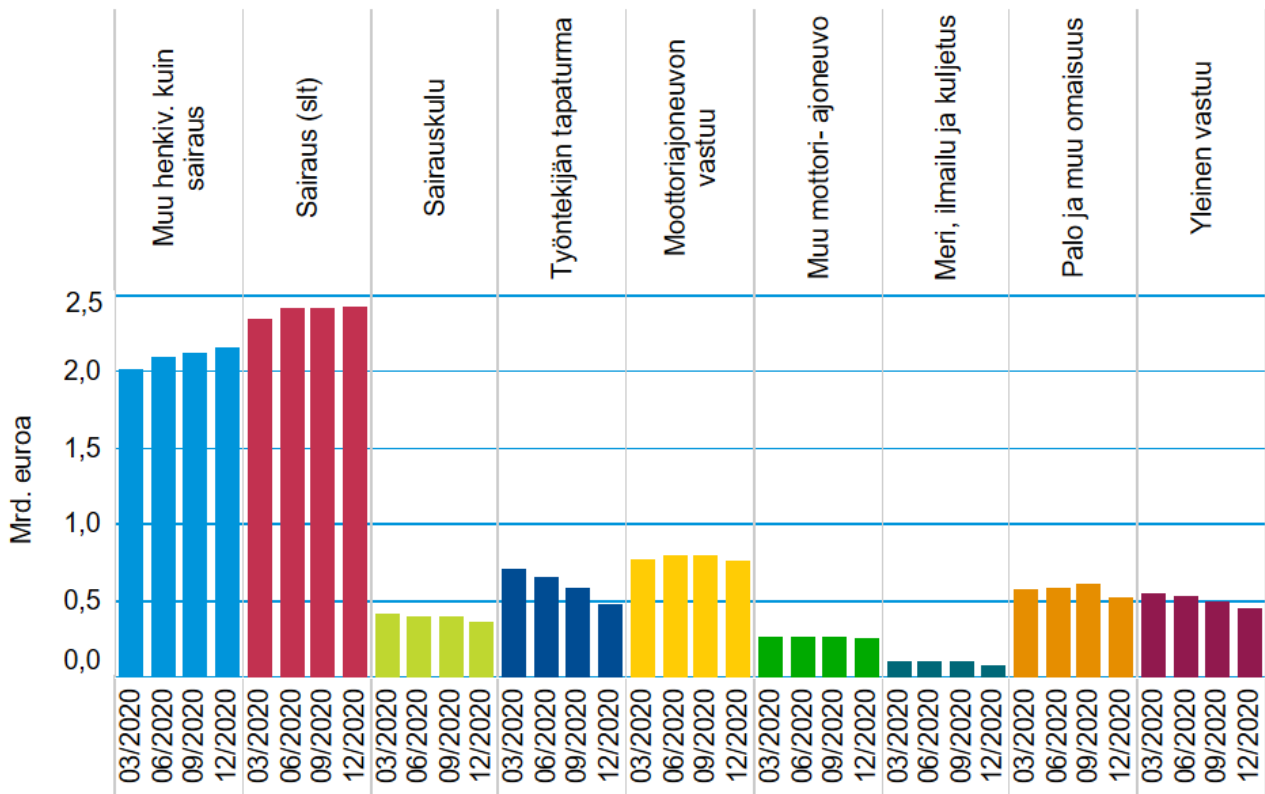
Osakehintojen nousu kasvatti osakeriskiä vuoden jälkimmäisellä puoliskolla ja nosti osakeriskin pääomavaatimusta, mutta sen vakavaraisuutta heikentävä vaikutus oli selvästi pienempi kuin oman varallisuuden kasvun vakavaraisuutta vahvistava vaikutus. Osakeriskin pääomavaatimusta kasvatti myös osakkeiden markkinahintojen vaihtelua tasoittavan symmetrisen mukautustekijän vaikutuksen pieneminen enimmäistasoltaan lähes nollaan vuoden lopussa.

Solvenssi II -vakavaraisuuteen vaikuttava vastuuelan markkinahinta-arvostuksessa käytettävä riskin korkokäyrä oli alimmalla tasollaan vuoden lopussa. Myös suurilta markkinahintojen vaihteluilta suojaavien volatilitteettikorjauksen ja symmetrisen mukautustekijän pääomavaatimusta pienentävä vaikutus oli suurimmillaan Solvenssi II -sääntelyn voimassaoloaikana.

EIOPA julkaisi joulukuussa 2020 neuvonannon komissiolle Solvenssi II -sääntelyyn tarvittavista muutoksista ([EIOPA Opinion](#) on the 2020 review of Solvency II). Neuvonanto sisältää mm. muutosehdotuksia riskittömään korkokäyrään, volatiliiteettikorjaukseen ja osakeriskin symmetriseen mukautustekijään. EIOPan neuvonannossa ehdotetaan mm. symmetrisen mukautustekijän vaihteluvälin leventämistä vastasyklisyyden parantamiseksi. Nykyinen vaihteluväli on +/- 10 prosenttiyksikköä, ja alin raja tuli maaliskuussa vastaan.

Oman varallisuuden laatu pysyi hyvänä, koska oman varallisuuden kasvu perustui liiketoiminnan kannattavuuden kerryttämiin voittovaroihin. Kertyneet voittovarot luokitellaan osake-, tai takuupääoman ja oman pääoman rahastojen ohella parhaaseen Tier 1 -luokkaan.

## Kuvio 2. Vakuutusvastuut Solvenssi II -vakuutuslajeittain



Lähde: Finanssivalvonta

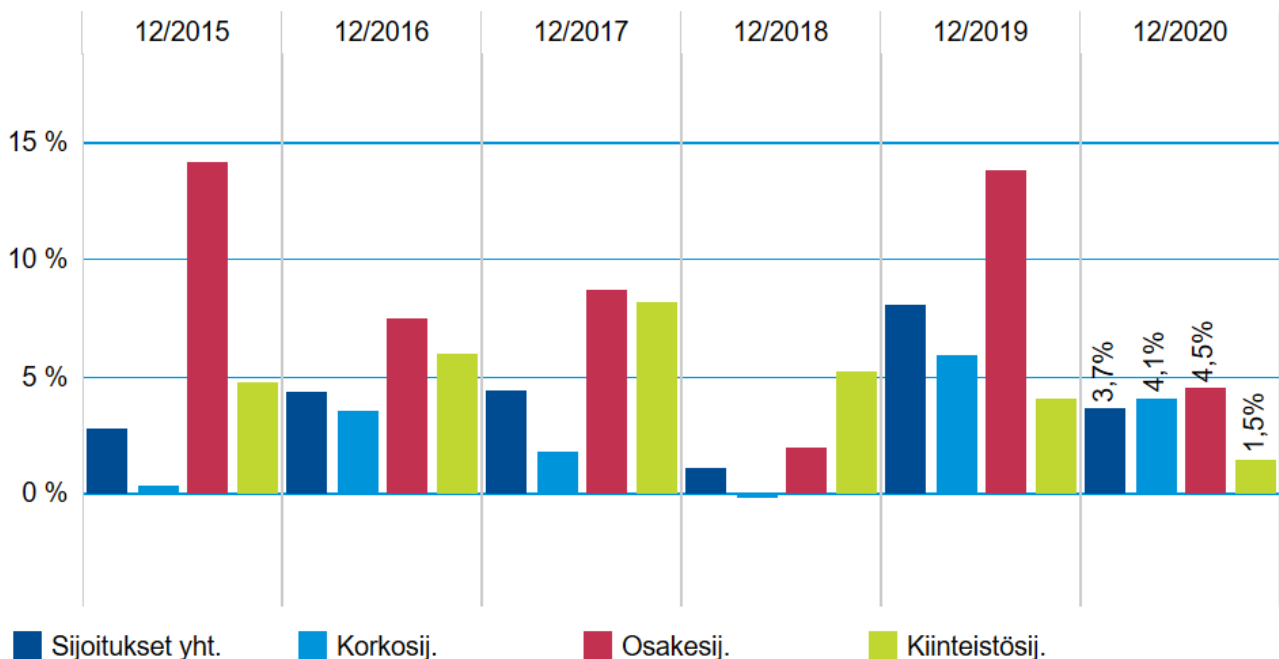
## Kaikkien sijoitusluokkien tuotot olivat positiiviset, sijoitusallokaatiossa ei suuria muutoksia

Toisella vuosipuoliskolla vahinkovakuutusyhtiöiden osake- ja kiinteistösijoitusten tuotot kääntyivät positiivisiksi. Korkotason lasku jatkui koko vuoden, ja nosti korkosijoitusten arvoa. Lisäksi yrityslainasijoitusten arvoa nosti luottoriskimarginaalien kapeneminen jälkimmäisellä puolivuotiskaudella.

Lähes kaikkien yhtiöiden sijoitustuotot olivat positiivisia, mutta sijoitustuottojen taso vaihteli yhtiöittäin, koska yhtiöiden sijoitusstrategioissa ja eri sijoitusten markkinahintakehityksessä oli suuria eroja. Osakkeista suomalaiset osakkeet tuottivat heikommin kuin muiden kehittyneiden maiden osakkeet tai kehittyvien maiden osakkeet. Korkosijoituksista parhaiten tuottivat hyvän luottoluokituksen yrityslainat. Arvonlennuskirjaukset laskivat kiinteistösijoitusten tuottoja aiempiin vuosiin verrattuna.

Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitusallokaatiossa ei tapahtunut suuria muutoksia. Sijoituksista vajaa kolmannes oli osakesijoituksia ja yli puolet korkosijoituksia. Korkosijoituksista suurin osa on sijoitettu hyvän luottoluokituksen yrityslainoihin.

### Kuvio 3. Vahinkovakuutusyhtiöiden sijoitustuotot



Lähde: Finanssivalvonta

## Yrityslainasijoitusten luottoluokituksen heikentyminen kasvattaa korkomarginaaliriskin pääomavaatimusta

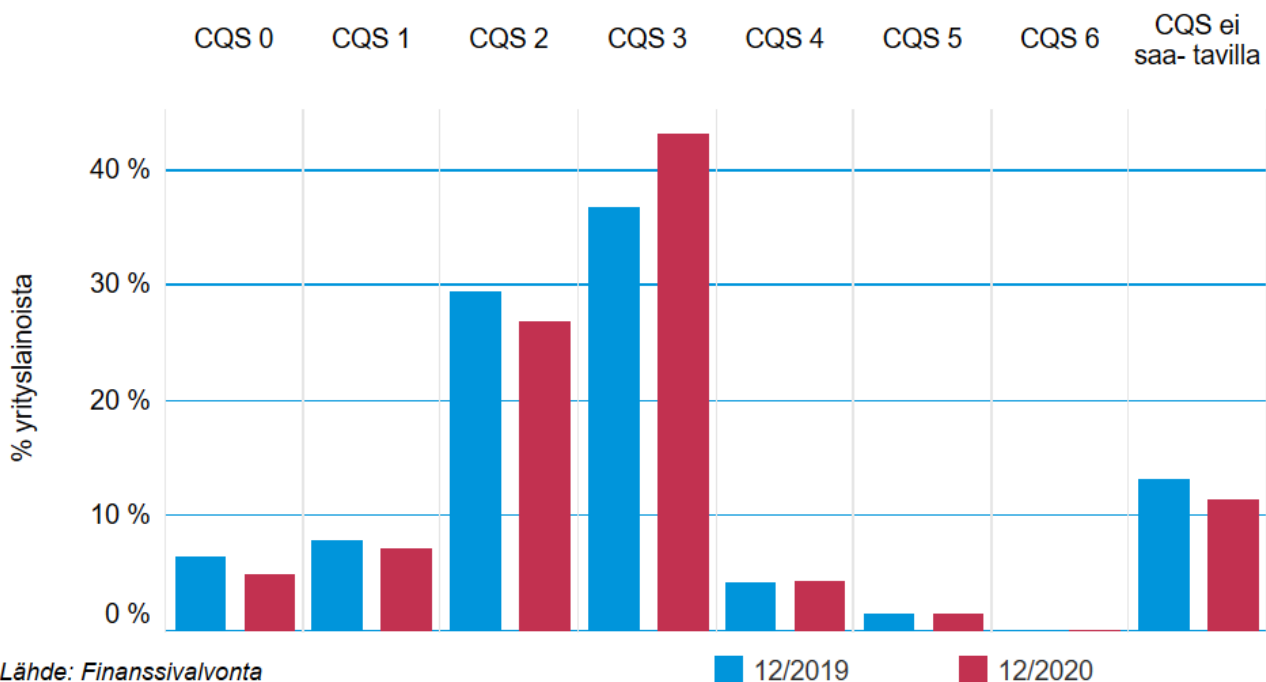
Korkosijoituksista merkittävä osuus ja vajaa kolmannes sijoituksista yhteensä on sijoitettu yrityslainoihin, jotka ovat alttiita korkotason vaihtelun lisäksi luottoriskimarginaalien vaihtelulle. Yrityslainojen luottoluokitus ja maturiteetti vaikuttavat niiden korkomarginaaliriskin pääomavaatimuksen määrään.

EIOPA ja ESRB (EIOPA Financial Stability Report, December 2020) ovat arvioineet Euroopan vakuutusyhtiöiden yritysainojen luottoluokituksen kehitystä pääomavaatimuksen kannalta. Kehitystä arvioitiin myös siitä näkökulmasta, johtaako heikentynyt luottoluokitus yritysainan myyntiin. Selvityksen mukaan luottoluokituksen heikentyminen näytti lisäävän ao. yritysainan myyntitejiä. Asiaa selvitetiin suorien yritysainojen perusteella, ja sijoitusrahastosijoitusten yritysainat oli rajattu tutkimuksen ulkopuolelle.

EIOPAn ja ESRB:n selvityksen mukaan eurooppalaisten vakuutusyhtiöiden suorista yrityslainasijoituksista 80 % oli sijoitettu 4 parhaaseen luottoluokituskategoriaan (Solvenssi II sääntelyn Credit Quality Step luokat 0–3) ja 30 % oli sijoitettu 2 parhaaseen luottoluokitusluokkaan. Luottoluokitusluokkia (CQS) on yhteensä 7.

Suomalaisten vahinkoyhtiöiden suorat yrityslainasijoitukset olivat reilu viidennes sijoituksista yhteensä. Neljään parhaaseen luokkaan sisältyi 82,3 % suorista yrityslainasijoituksista, mutta Euroopan keskitasoa selvästi vähemmän. Reilut 12 % oli kahdessa parhaassa luokassa. Suomalaisilla yhtiöllä oli luokan CQS 3 yrityslainasijoituksia enemmän kuin Euroopassa keskimäärin, ja tämän luokan osuus kasvoi vuonna 2020. Luokasta CQS 3 alkaen pääomavaatimus on selvästi korkeampi kuin 3 parhaalla luokalla (0–2). Myös luokan 4 osuus oli suomalaisilla yhtiöllä muuta Eurooppaa suurempi.

#### Kuvio 4. Yrityslainasijoitukset luottoluokittain



#### Kannattavuus parani, vaikka vastuuvelan turvaavuutta lisättiin

Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus parani merkittävästi vuoden aikana. Yhdistetty kulusuhde (94,3 %) oli hyvä, vaikka kirjanpidon vastuuvelan turvaavuuden lisääminen heikensi sitä 3,2 prosenttiyksikköä (2019: 12,3 prosenttiyksikköä). Vertailukelpoinen (ilman diskonttokoron muutoksen vaikutusta) yhdistetty kulusuhde oli vuoden 2020 lopussa 91,1 % (31.12.2019: 98,8 %).

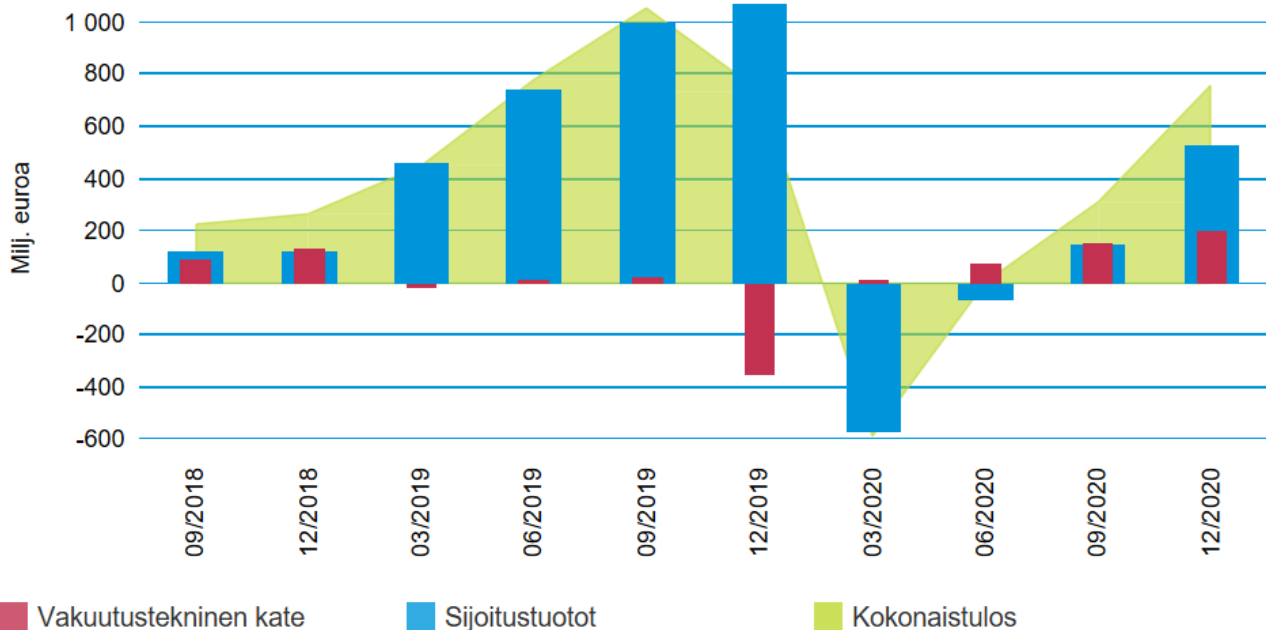
Hyvä kannattavuus johtui suotuisasta vahinkokehityksestä. Vuoden 2020 vertailukelpoiset korvauskulut, ilman vastuuvelan turvaavuuden lisäämisen vaikutusta, olivat pienemmät kuin vuonna 2019.



Korvauskulujen laskuun vaikuttivat erityisesti alkuvuonna 2020 pandemian hillitsemistoimenpiteet. Talouden aktiviteettien ja liikkumisen väheneminen laski vahinkojen määrää. Pandemian pitkittyessä vahinkosuhte pysyi matalana, vaikka jälkimmäisellä puolivuotiskaudella myrskyt ja tulipalot lisäsivät korvauskuluja.

Kannattavuutta paransi myös liikekulujen vähentyminen vuoteen 2019 verrattuna. Kulusäästöjä on saatu mm. vuonna 2019 toteutettujen yhtiöiden rakennejärjestelyiden avulla. Pandemian vuoksi vähentynyt liikkuminen ja etätöihin siirtyminen on vähentänyt yhtiöiden matka- ja koulutuskuluja. Toisaalta suuret ja pitkäaikaiset järjestelmien kehityshankkeet lisäsivät liikekuluja.

### Kuvio 5. Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuus



Lähde: Finanssivalvonta

### Vakuutusmaksutulon kasvu hidastui

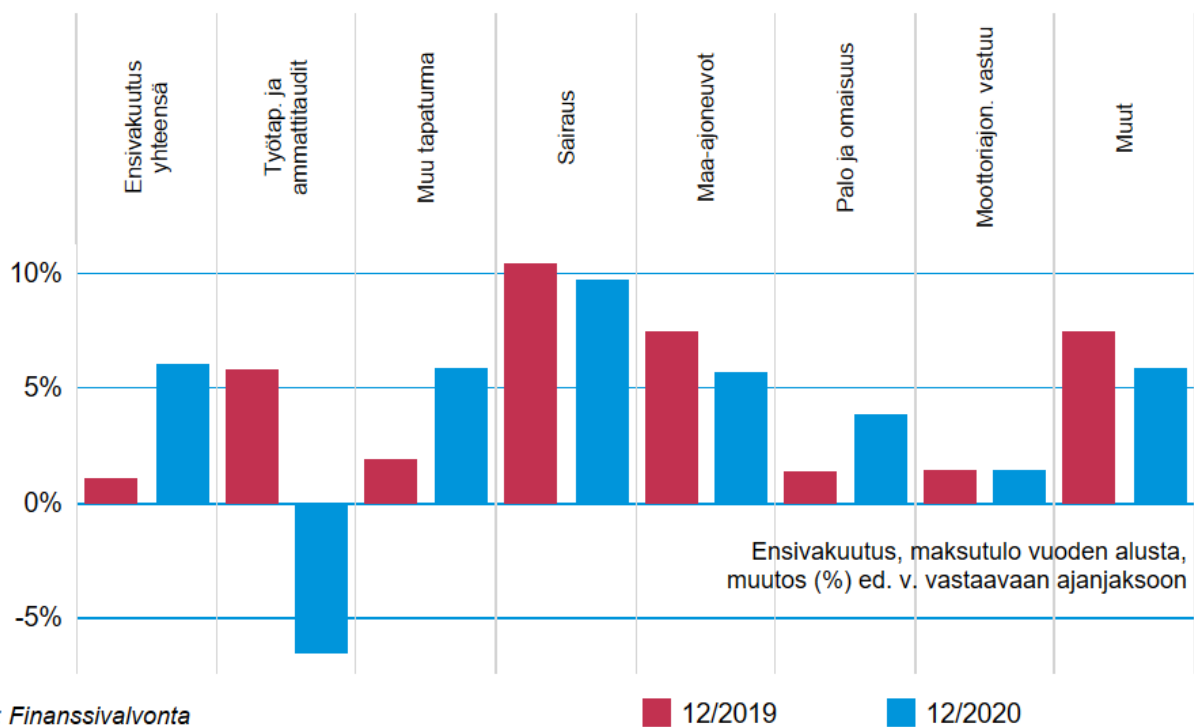
Vakuutusmaksutulo kasvoi 3 % verrattuna vertailukelpoiseen vuoden 2019 maksutuloon ilman vuoden 2019 kertaluonteista vammaispalvelulain muutoksesta johtunutta erää. Vuonna 2020 maksutulon kasvua hidasti työtaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulon lasku.

Työtaturmavakuutuksen maksutuloa laski maksutulon perusteena olevan palkkasumman lasku. Lisäksi omavastuisten vakuutusten maksutuloa pienensi maksettujen korvausten lasku, koska omavastuisten vakuutusten maksutuloon vaikuttaa vakuutuksenottajan oma vahinkokehitys. Pandemian hillitsemistoimenpiteiden seurauksena palkkasumma laski usean kuukauden ajan edellisen vuoden vastaaviin ajankohtiin verrattuna. Vasta vuoden viimeisinä kuukausina palkkasumman vuosimuutos oli aavistuksen positiivinen, mutta pandemiasta kärsineen toimialan 'muut palvelut' palkkasumma laski vuoden

viimeiselläkin neljänneksellä edellisen vuoden vastaan ajankohtaan verrattuna. (Lähde: Tilastokeskus: palkkasummakuvaajat)

Työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutulon laskua kompensoi muiden suurimpien vakuutusluokkien maksutulon kasvu. Erityisesti sairaus- ja tapaturmavakuutusten myynti kasvoi voimakkaasti. Omaisuus- ja ajoneuvovakuutusten maksutuloa osaltaan kasvattivat tariffikorotukset. Ajoneuvojen maksutuloon vaikuttavat ajoneuvojen ensirekisteröinnit laskivat vuonna 2020 yli 8 % edelliseen vuoteen verrattuna (Lähde Tilastokeskus, Moottoriajoneuvojen ensirekisteröinnit).

### Kuvio 6. Vahinkovakuutusyhtiöiden maksutulon muutos



### Vahingot vähenivät, suuri vaikutus lakisääteisiin lajeihin

Pandemian hillitsemiseksi tehdyt toimenpiteet vaikuttivat erityisesti lakisääteisten vakuutuslajien (liikenevakuutuksen ja työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen) vahinkomääriin. Vaikutus kohdistui niihin yhtiöihin, joilla on toimilupa harjoittaa näitä lajeja. Lakisääteiset vakuutuslajit ovat markkinaosuudeltaan merkittäviä vakuutuslajeja. Työtapaturma- ja ammattitautivakuutus muodostaa 12 % ja moottoriajoneuvon vastuu yli 15 % maksutulolla mitatusta vahinkovakuutusmarkkinasta. Lakisääteisten vakuutusten ohella pandemia vaikutti vähentävästi myös mm. muiden ajoneuvovakuutusten ja matkavakuutusten vahinkoihin.

Etätyöhön siirtyminen ja talouden hiljentyminen vähensivät työtapaturmia. Tapaturmavakuutuskeskuksen mukaan työtapaturmia sattui lähes 18 % vähemmän kuin vuonna 2019 ja työtapaturmien määrä oli tilastohistorian alhaisin (Lähde: Tapaturmavakuutuskeskus (TVK) Tilastoanalyysi vuoden 2020



työtapaturmista). Etätyöt vähensivät työtapaturmien määrää, koska työmatkatapatuimat jäivät pois. Lisäksi työtapaturma- ja ammattitautivakuutus ei kata etätyössä sattuneita vahinkoja yhtä laajasti kuin työpaikalla sattuneita vahinkoja. Työpaikatapaturmien määrä laski sosiaali- ja terveystalveluita lukuun ottamatta kaikilla toimialoilla (Lähde: TVK).

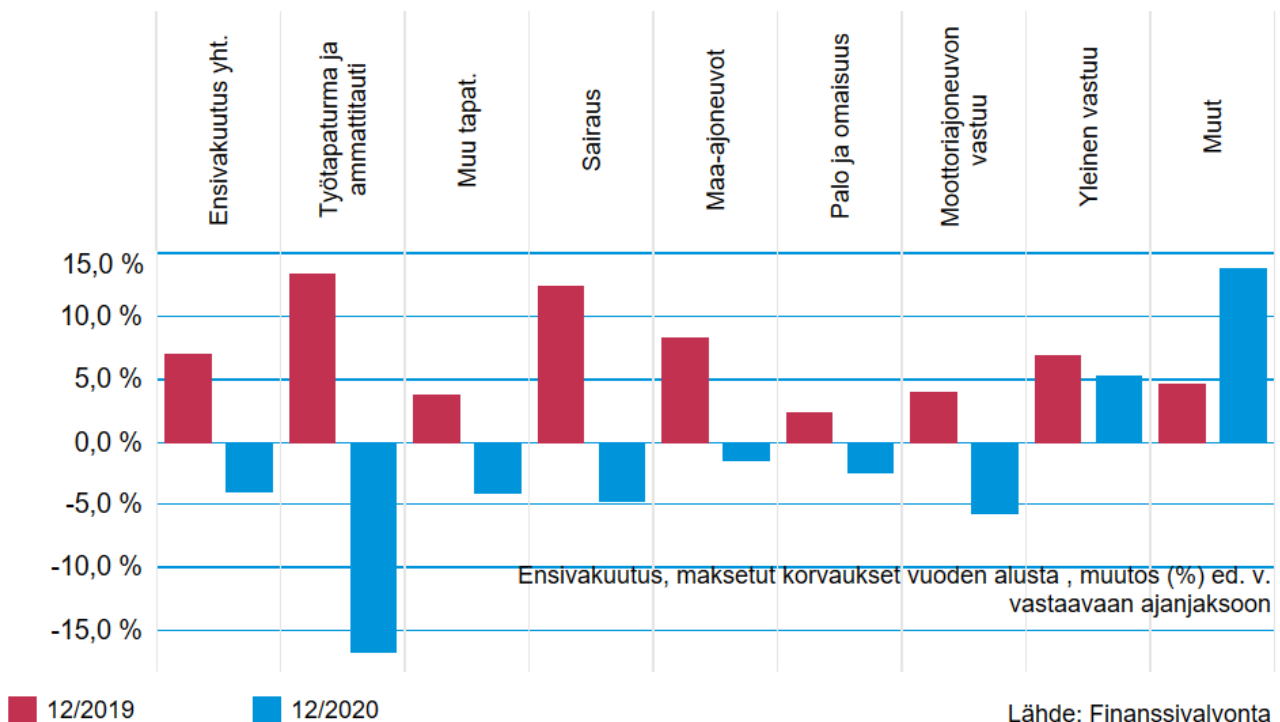
Liikkumisen vähentyminen erityisesti alkuvuonna vähensi ajoneuvovahinkoja. Ajoneuvovahinkojen määrää vähensi myös vuoden 2020 vähäluminen talvi Etelä-Suomessa. Ajoneuvovakuutusten markkinaosuus (mukaan lukien lakisääteinen liikennevakuutus) oli maksutulolla mitattuna noin neljännes.

Matkavakuutusten korvaukset kasvoivat alkuvuonna pandemian rajoitustoimien seurauksena, mutta matkustuksen vähentyessä matkavahinkojen määrä laski. Pandemia kasvatti muihin varallisuusvakuutuksiin sisältyvien tapahtumakeskeytysvakuutusten korvauksia.

Pandemian vuoksi ei-kiireellistä sairaanhoitoa on lykätty, mikä heijastui potilasvahinkojen määrään. Se laski 16 % vuoteen 2019 verrattuna. (Lähde: Potilasvakuutuskeskus). Sairaanhoidon lykkääminen näkyy myös vapaaehtoisen sairausvakuutuksen maksettujen korvausten laskuna. Ei-kiireellisen hoidon lykkääminen voi kerryttää hoitovelkaa ja purkautua myöhemmin kasvavina korvauskuluina.

Pandemian pitkittyminen ja sen aiheuttama epävarmuus vahinkokehitykseen jatkuu edelleen. Hoitovelan lisäksi pandemian pitkittyminen voi vaikuttaa asiakkaiden maksukäyttämiseen ja lisätä luotto- ja taakausvakuutusten vahinkoja. Pandemian aikana lisääntynyt etätyö ja työtapaturmien määrän lasku todennäköisesti jatkuvat jossain määrin pandemian jälkeenkin.

**Kuvio 7. Vahinkovakuutusyhtiöiden maksettujen korvausten muutos**



## Vakuutettavuus ja kyberriskit nousivat pandemiavuonna esille

Vahinkovakuutusyhtiöt selvisivät kuluneesta vuodesta vakavaraisuudella ja kannattavuudella mitattuna hyvin. Vuoden 2020 tapahtumat toivat esille uusia vakuutusyhtiöiden liiketoimintaan ja vakuuttamisen ehtoihin liittyviä riskejä, kuten keskeytysvahinkojen vakuutettavuuden. Etätyön lisääntyminen ja liikkumisen väheneminen vaikuttivat asiakaskäyttäytymiseen, ja digitaalisen asioinnin käyttö vauhdittui.

Pandemiasta johtuvien liiketoiminnan keskeytymisvahinkojen korvattavuus ja vakuutettavuus nousi vuoden 2020 tapahtumien myötä esille. Vakuutusala arvioi (Geneva Association (2020): [An Investigation into the Insurability of Pandemic Risk](#)), että vain alle prosentti arvioidusta pandemian aiheuttamasta maailmanlaajuisesta menetetyistä bruttokansantuotteesta korvataan keskeytysvakuutuksista. Jos riskille ei ole saatavilla turvaa, ns. 'protection gap' kasvaa. Tällaisten NDBI (Non Damage Business Interruption) vahinkojen vakuutettavuus heikkenee edelleen, jos yhtiöt lopettavat vakuutusturvan tarjoamisen NDBI-vahingoille. EIOPA on julkaissut kommentoitavaksi (aikaa 31.3.2021 asti) ehdotuksia keskeytysriskin vakuutettavuuden parantamiseksi ja 'protection gapin' pienentämiseksi (EIOPA staff paper on measures to improve the insurability of business interruption risk in light of pandemics 12.2.2021).

Kyberriskit ja teknologiaan liittyvät riskit nousivat merkittävimiksi riskeiksi useissa riskiarvioissa, esimerkiksi vakuutusyhtiöiden vuoden 2019 riskiarviossa (CSFI Insurance Banana Skins 2019). Etätyöt ja digitaalisen asioinnin kasvu lisäsivät sekä vakuutusyhtiöiden että vakuutuksenottajien kyberriskejä. Etätyön voidaan olettaa jatkuvan ja digitaalisten palveluiden käytön lisääntyvän vastakin, mikä korostaa jatkossakin kyberriskin ja teknologiariskien hallinnan merkitystä.