

Sisällys

❖ Vakavaraisuuspääomavaatimuksen aleneminen vahvasti vakavaraisuutta.....	1
❖ Osakekurssien lasku ja luottoriskimarginaalien leveneminen heikensivät sijoitustuottoja.....	4
❖ Sijoitusten riskitaso ennallaan.....	5
❖ Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni.....	6
❖ Talouden piristyminen kasvatti useiden vakuutusluokkaryhmien maksutuloa.....	7
❖ Riskit vaikeammin arvioitavia ja vahingot suurempia.....	8
❖ Vakuutusyhtiöillä merkittävä rooli ilmastonmuutoksen riskinhallinnassa.....	9
❖ Kybervakuutusta vielä vähän, mutta riskit jo olemassa.....	9
❖ Iso-Britannian vakuutusyhtiöiden toiminta Suomessa ollut vähäistä.....	10

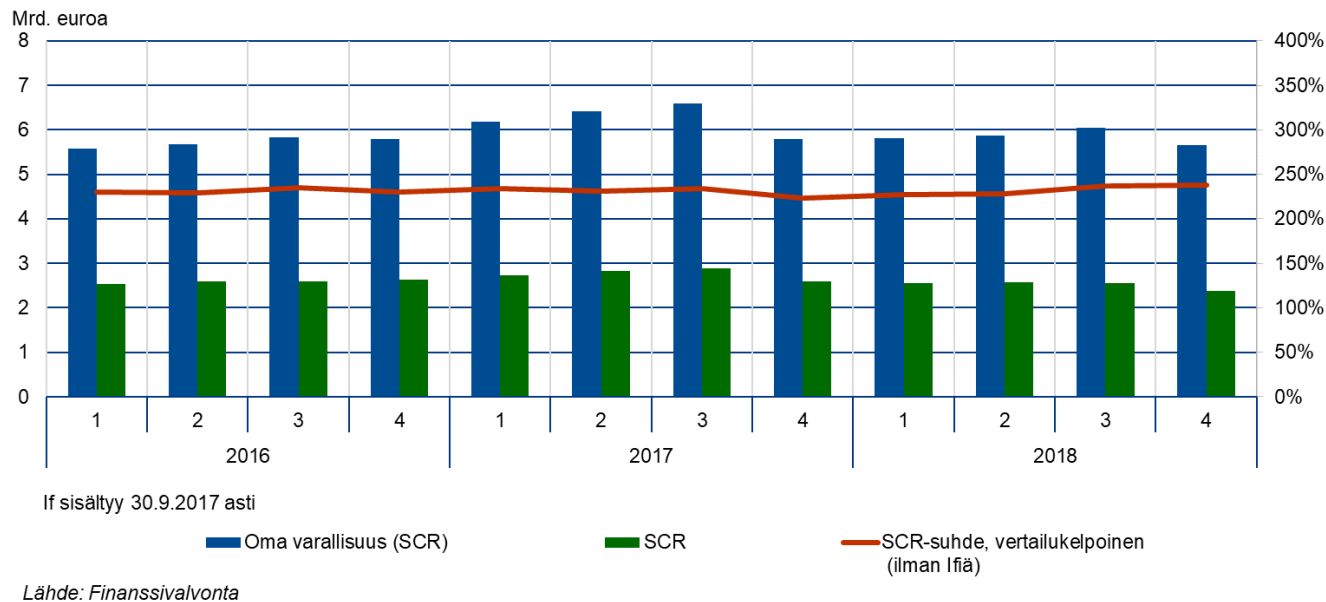
Kirjoittaja

- ❖ Kirsti Svinhufvud, finanssianalytikko

Vakavaraisuuspääomavaatimuksen aleneminen vahvasti vakavaraisuutta

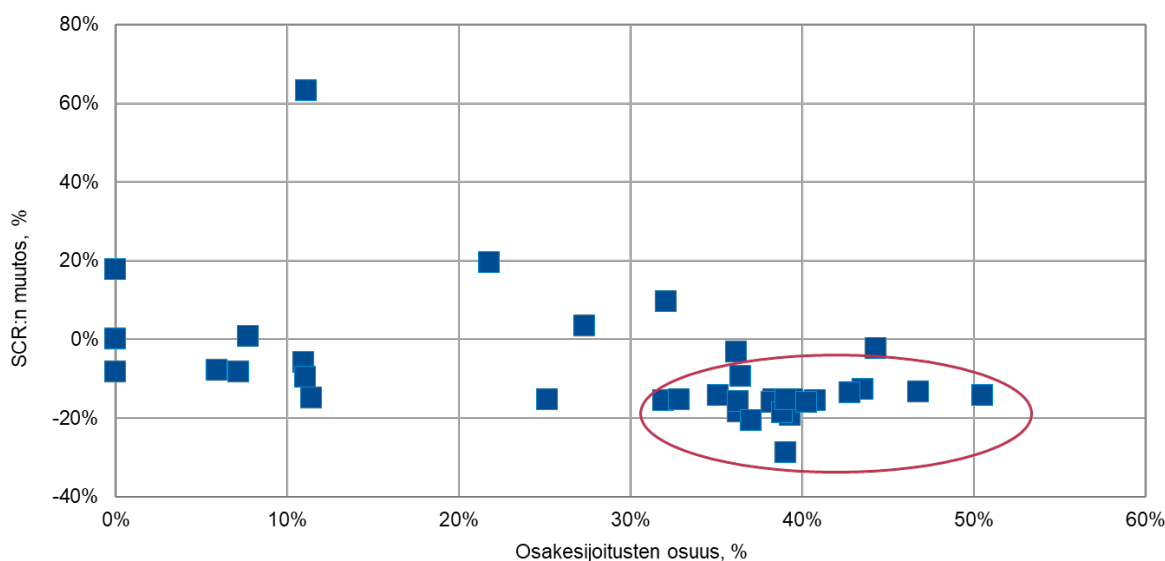
Vahinkovakuutussektorin vakavaraisuus oli vahva ja SCR-suhde vahvistui vuoden 2017 loppuun verrattuna. SCR-suhteen kehitys viimeisellä vuosineljänneksellä oli poikkeavaa aikaisempaan vuoden lopun kehitykseen verrattuna. Yleensä ehdotetut voitonjaot pienentävät omaa varallisuutta ja sen vuoksi vakavaraisuussuhde heikkenee vuoden lopussa. Myös vuoden 2018 lopussa oma varallisuus väheni ja jäi alle vuoden 2017 lopun tason, mutta vakavaraisuuspääomavaatimuksen laskiessa SCR-suhde vahvistui. Voitonjako pienensi omaa varallisuutta lähes yhtä paljon kuin vuonna 2017. Heikoista sijoitustuotoista johtuen omaa varallisuutta kertyi vuoden aikana huomattavasti vähemmän kuin vuonna 2017.

Kuvio 1. Vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuus



Oman varallisuuden vähentymisestä huolimatta vakavaraisuussuhde vahvistui, koska vakavaraisuuspääomavaatimus laski suhteellisesti enemmän kuin oma varallisuus. Pääomavaatimus lasketaan korrelaatiokertoimien avulla eri riskimoduulien pääomavaatimuksista huomioiden mm. hajautushyödyt. Siksi vakavaraisuuspääomavaatimuksen muutokseen vaikuttavat monet eri tekijät. Vuoden lopussa vakavaraisuusvaatimus laski eniten niillä yhtiöillä, joilla oli keskimääräistä enemmän osakesijoituksia. Vakavaraisuuspääomavaatimuksen vähenemiseen vaikuttivat mm. osakehintojen jyrkkä lasku ja vähemmän vakavaraisuuspääomaa vaativien osakesijoitusten kasvu.

Kuvio 2. Osakesijoitusten osuus ja SCR-suhteen muutos



Osakeriskin pääomavaatimus määräytyy osakesijoitusten arvon ja osakesijoitusten luonteen perusteella. Symmetrinen mukautustekijä tasoittaa osakehintojen vaihtelun vaikutusta kasvattamalla tai pienentämällä käytettävää stressiparametriä. Lisäksi siirtymäsäännöksillä voi pienentää 1.1.2016 tai sitä aikaisemmin hankittujen osakkeiden pääomavaatimusta. Strategisten osakesijoitusten pääomavaatimus on matalampi kuin esimerkiksi noteeraamattomien osakkeiden pääomavaatimus. Osakkeiden arvon lasku pienensi osakkeiden pääomavaatimusta vuoden 2018 lopussa. Strategisten osakesijoitusten kasvu nosti matalamman pääomavaatimuksen osakkeiden osuutta. Vakavaraisuusvaatimus laski mm. osakesijoitusten sisällä tapahtuneista muutoksista, symmetrisen mukautustekijän muutoksesta sekä osakesijoitusten yhteismäärän pienemisestä johtuen. Osakeriskin pääomavaatimuksen vaikutus yhtiön vakavaraisuuspääomavaatimukseen vaihtelee yhtiöittäin mm. osakesijoitusten rakenteen perusteella. Lisäksi yhtiön vakavaraisuuspääomavaatimuksen määrään vaikuttaa useat muut tekijät, mm. eri riskimoduulien korrelaatiot ja hajautushyödyt.

Vuonna 2018 toteutetussa Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen EIOPAn stressitestissä testatiin vakuutusyhtyrühmien stressinsietokykyä. Testit osoittivat, että ryhmät kestäisivät testiskenaarioiden mukaiset sijoitusympäristön heikkenemiset. [Finanssivalvonta.fi > Tiedotteet ja julkaisut > Lehdistöiedotteet > 2018 > 31/2018](#)

Kaikki vahinkovakuutusyhtiöt täyttivät sekä vakavaraisuuspääomavaatimuksen että vähimmäispääomavaatimuksen. Vuoden lopussa SCR-suhteet vaihtelivat yhtiöittäin 134 ja 340 prosentin välillä. SCR-suhteen vaihteluvälin muutoksiin vuoden aikana vaikuttivat mm. osakeriskin pääomavaatimuksen muutokset. Suomalaisten yhtiöiden SCR-suhteen vaihteluväli oli kesäkuun 2018 lopussa kapeampi kuin useimmilla muilla Euroopan mailla, mutta SCR-suhteen mediaani oli Euroopan keskitasoa¹.

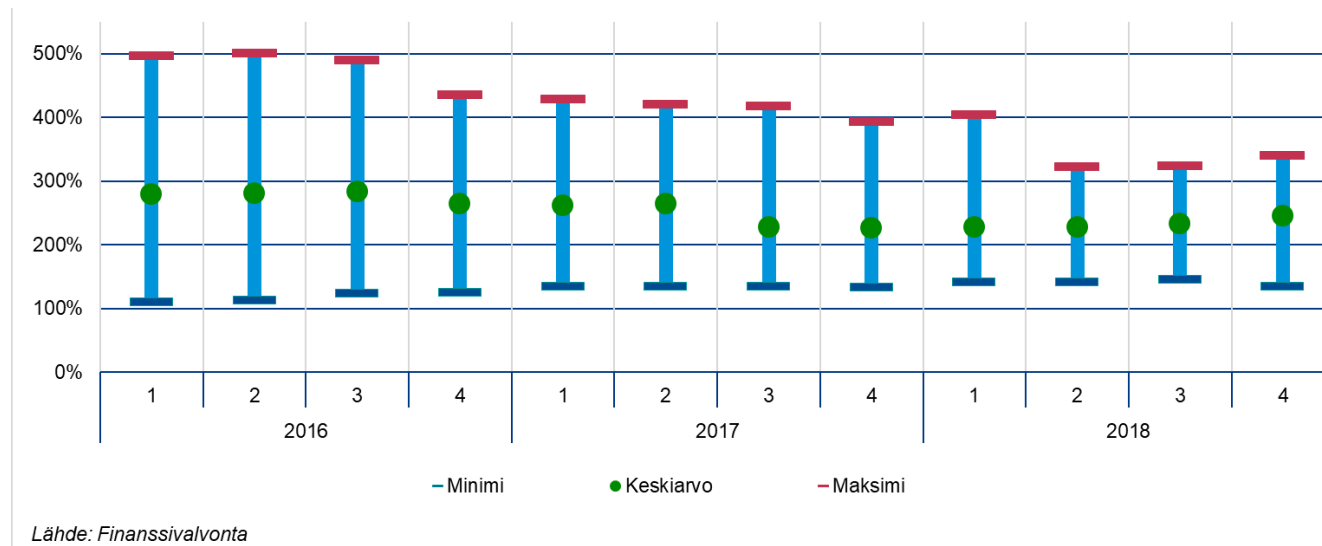
Oma varallisuus oli hyvänlaatuista. Se muodostui lähes kokonaan paraslaatuudesta Tier 1 -omasta varallisuudesta, mikä ei ole poikkeuksellista eurooppalaisessa vertailussa. Eurooppalaisilla vahinkovakuutusyhtiöillä paraslaatuisten oman varallisuuden osuus omista varoista oli yli 95 % ja hieman suurempi kuin henkivakuutusyhtiöillä². EIOPA kiinnitti huomiota Tier 1 -omaan varallisuuteen sisältyvän odotettavissa olevien voittojen eli EPIFP-erän (Expected Profit included in Future Premiums) suuruuteen, koska sen osuus omasta varallisuudesta oli joissakin maissa suuri. Erä muodostuu olemassa olevien vakuutusten tulevaisuudessa kerryttämistä voitoista, joihin liittyy merkittävää epävarmuutta. Suomessa EPIFP-erän osuus oli neljällä yhtiöllä noin 10 % omasta varallisuudesta, mikä on korkeahko huomioiden erään liittyvän epävarmuuden sekä sääntelyn asettamat vaatimukset Tier 1 -omalle varallisuudelle. Delegoidun asetuksen mukaan paraslaatuiseen omaan perusvarallisuuteen kuuluvan erän on muiden vaatimusten ohella oltava heti käytettävissä tappioiden vaimentamiseen.

Vahinkovakuutusyhtiöt käyttävät siirtymäsäännöksiä henkivakuutusyhtiöitä selvästi vähemmän eikä niillä ollut enää vaikutusta vahinkovakuutusyhtiöiden vakavaraisuusasteeseen. Myös luottoriskimarginaalin markkinavaihteluita pehmentävän volatiliteettikorjauksen käyttö on vähäistä vain kolmen vahinkovakuutusyhtiön käyttäessä sitä.

¹ EIOPA Financial Stability report, December 2018

² EIOPA Financial Stability report, December 2018

Kuvio 3. SCR-suhde, hajonta



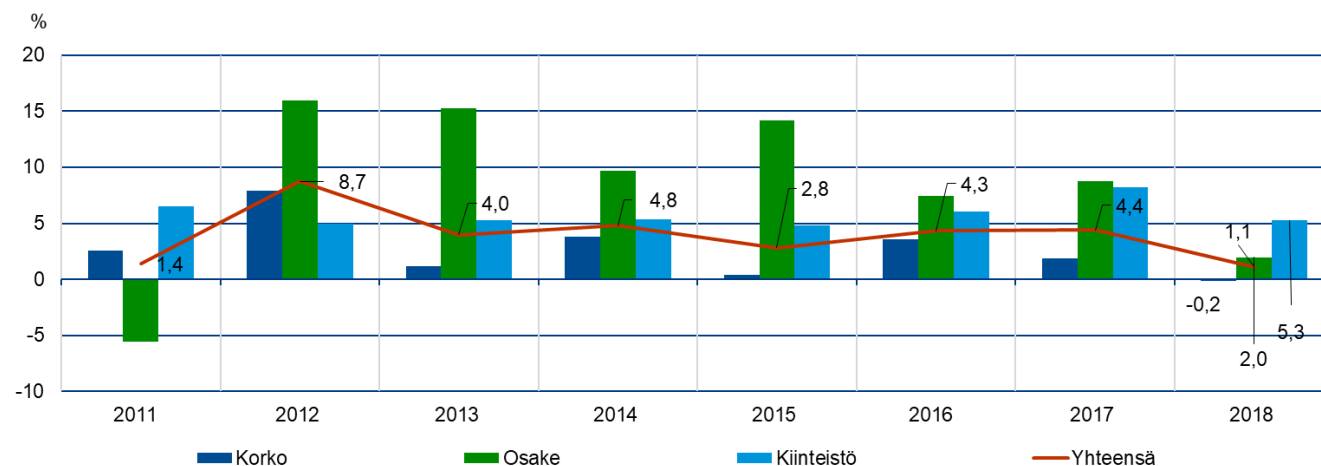
Osakekurssien lasku ja luottoriskimarginaalien leveneminen heikensivät sijoitustuottoja

Sijoitustuottoja kertyi tasaisesti kiinteistösijoituksista. Niiden osuus vahinkovakuutusyhtiöiden sijoituksista oli alle 15 %. Yli puolet sijoituksista oli korkosijoituksia, ja niistä lähes 60 % on yrityslainoja. Osakehintojen lasku lisäsi epävarmuutta sijoitusmarkkinoilla ja luottoriskimarginaalit levenivät, mikä heikensi yrityslainojen tuottoa. Melkein kaikkien vahinkovakuutusyhtiöiden korkosijoitusten tuotto oli negatiivinen. Myös osaketuotot olivat lähes kaikilla yhtiöillä negatiiviset. Vain yksittäisten yhtiöiden pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet kerryttivät tuottoja.

Osakeriski arvioitiin EIOPAn syksyn 2018 riskiarviossa toiseksi merkittävimmäksi riskiksi. Suomalaisilla yhtiöillä on suhteellisesti enemmän osakesijoituksia (28 % sijoituksista) kuin Euroopassa keskimäärin (20 %)³. Siksi suomalaiset yritykset ovat alttiimpia osakeriskille kuin eurooppalaiset vahinkovakuutusyhtiöt keskimäärin. Vuoden viimeisellä neljänneksellä osakeriski realisoitui eikä osaketuottoja kertynyt.

³ EIOPA Financial Stability Report, December 2018.

Kuvio 4. Vahinkovakuutusyhtiön sijoitusten tuotto sijoitusluokittain



Lähde: Finanssivalvonta

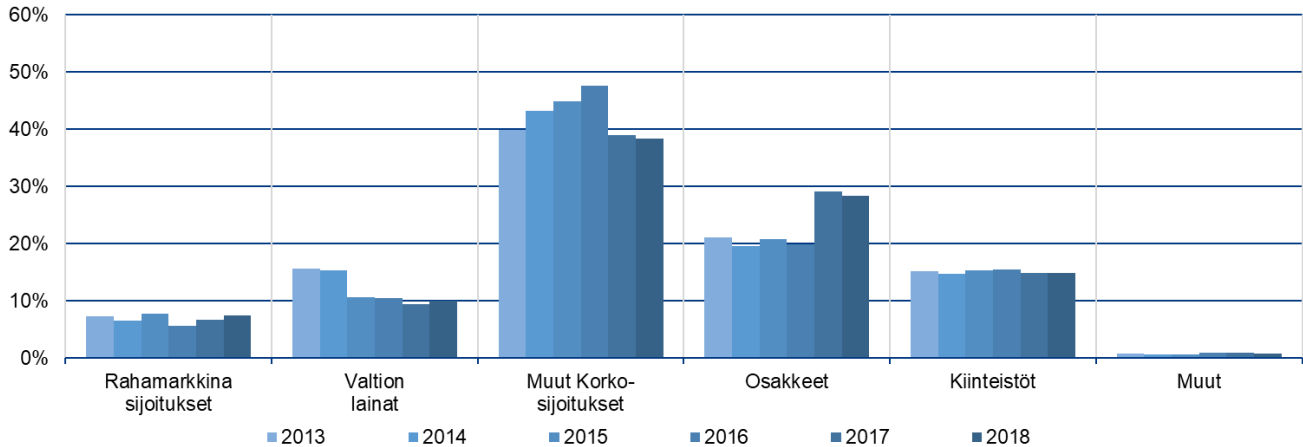
Sijoitusten riskitaso ennallaan

Sijoitusten allokaatioissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia vuoden 2018 aikana. Markkinahintojen muutoksista johtuneet arvonmuutokset aiheuttivat vain pieniä allokaatiomuutoksia korko- ja osakesijoitusten sisällä. Osakehintojen lasku vähensi hieman noteerattujen osakkeiden osuutta sijoituksista. Merkittävä osuus korkosijoituksista oli yrityslainoja, jotka ovat alttiita korkoriskin lisäksi luottoriskille. Heikon luottoluokituksen lainojen osuus laski hieman, koska niiden riskimarginaalit levenivät ja niiden arvo laski hyvän luottoluokituksen lainoja suhteellisesti enemmän.

Eurooppalaisten vahinkovakuutusyhtiöiden valtionlainojen osuus (22 %) oli yli 10 prosenttiyksikköä suurempi kuin suomalaisilla vahinkovakuutusyhtiöillä, mutta Suomessa osakesijoitusten ja yrityslainojen osuus oli eurooppalaista keskitasoa suurempi. Myös muilla pohjoismailla valtionlainojen osuus oli eurooppalaista keskitasoa pienempi. EIOPA arvioi yrityslainojen osuuden kasvavan ja valtionlainaosuuden pienentyvän⁴. Suomen sijoitusriskeihin ei todennäköisesti ole odotettavissa vastaavaa muutosta, koska Suomen osake- ja luottoriskin taso on jo eurooppalaista keskitasoa korkeampi.

⁴ EIOPA Financial Stability Report, December 2018

Kuvio 5. Sijoitusjakauma (ilman johdannaisia, vertailukelpoinen: ilman If Vahinkovakuutusyhtiö Oy:tä)

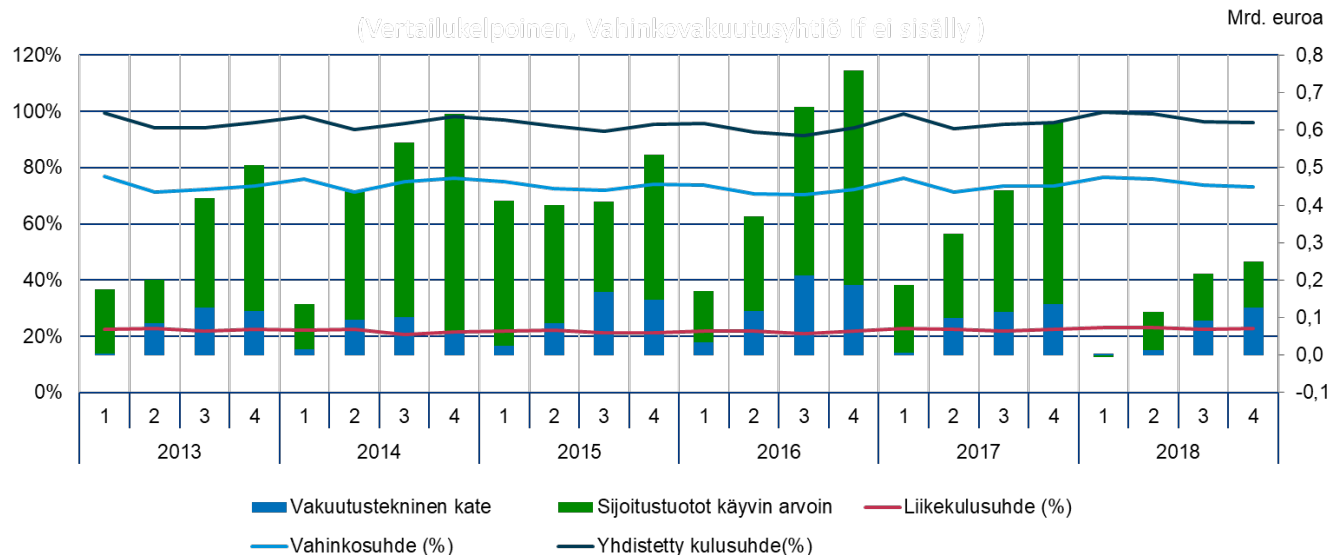


Lähde: Finanssivalvonta

Vakuutusliiketoiminnan kannattavuus heikkeni

Vuonna 2018 epäsuotuisa vahinkokehitys rasitti vakuutusliiketoiminnan kannattavuutta. Yhdistetty kulusuhde (96 %) oli heikompi kuin vuoden 2017 yhdistetty kulusuhde ilman merkittävimpien kertaluonteisten laskuperustemuutosten vaikutusta. Vakuutusliiketoiminnan vuoden 2018 euromääräinen kate oli hieman pienempi kuin vuonna 2017, vaikka laskuperustemuutosten vaikutus ei ollut yhtä suuri kuin vuonna 2017. Kolmanneksella yhtiöstä vuoden 2018 yhdistetty kulusuhde oli yli 100 %.

Kuvio 6. Vahinkovakuutusyhtiöiden kannattavuus

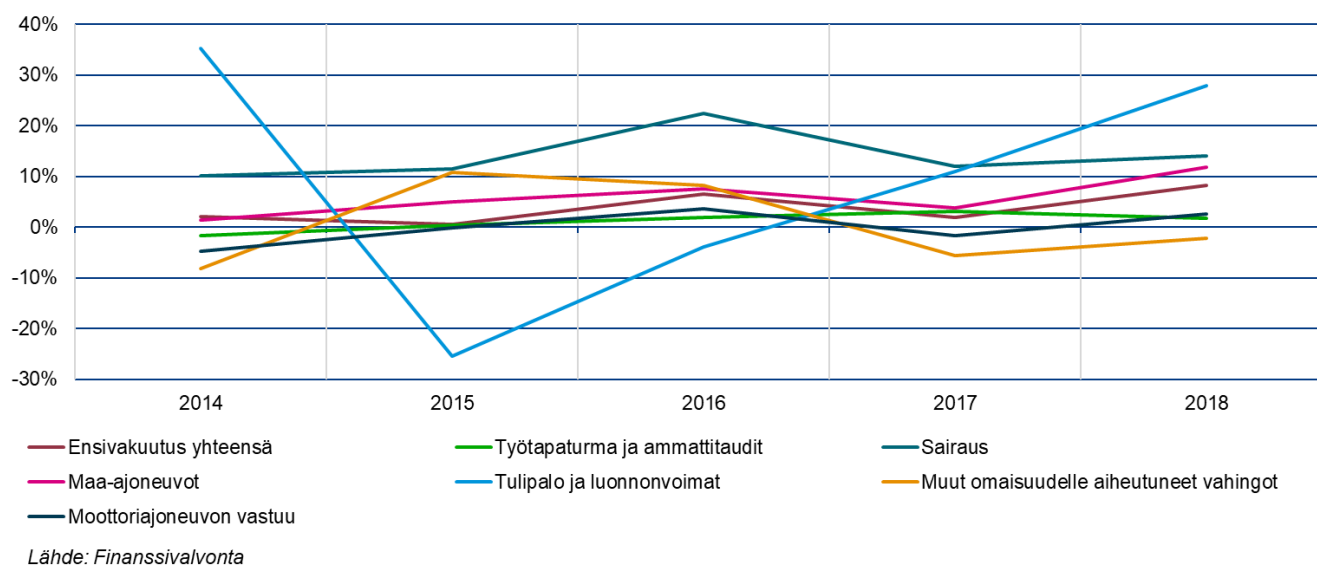


Lähde: Finanssivalvonta

Vahinkokehitys heikensi useiden vakuutusluokkien kannattavuutta. Suurvahingot rasittivat korvauskuluja. Ajoneuvovakuutusten sekä tulipalo- ja luonnonvoimavakuutusten maksetut korvaukset kasvoivat euro-määräisesti eniten. Ilmaston ääri-ilmiöt näyttävät vaikuttavan korvauskulukehitykseen.

Myös liikekulujen kasvu heikensi vakuutusliiketoiminnan kannattavuutta. Liikekulujen kasvuun vaikuttivat mm. kehittämis- ja järjestelmäkulujen kasvu. Maksutuoton kasvaessa liikekulujen kasvu ei kuitenkaan heikentänyt merkittävästi sektorin liikekulusuhdetta.

Kuvio 7. Maksetut korvaukset, muutos (%) edelliseen vuoteen verrattuna



Talouden piristyminen kasvatti useiden vakuutusluokkaryhmien maksutuloa

Vakuutusmaksutulo kääntyi jo vuodesta 2015 jatkuneen laskun tai nollakasvun jälkeen kasvuun. Talouden piristyminen vaikutti työtapaturma- ja ammattitautivakuutuksen maksutuloon, joka määräytyy palkkasumman perusteella. Työllisyyden parantuessa kansantalouden palkkasumma kasvoi ja kasvatti maksutuloa.

Sairausvakuutuksen maksutulon yli 10 prosentin kasvuvauhti jatkui, ja sen maksutulo kasvoi euromääräisesti eniten. Erityisesti suurimmat yhtiöt ovat panostaneet sairauden ja hyvinvoinnin tuotteisiin. Yhtenä syynä sairausvakuutusten kasvuun on, että ne ovat edelläkävijöitä digitalisaatiokehityksessä. Sairaus- ja hyvinvoinnin tuotteisiin liittyy suuri määrä yhteydenottoja vakuutettuun. Sen vuoksi digitalisaation avulla voidaan tehostaa sairauden ja hyvinvoinnin vakuutusten käsittelyprosessia⁵.

Suomen ensivakuutusmaksutulon kasvu oli tammi-syyskuussa noin prosenttiyksikön hitaampaa kuin Euroopassa keskimäärin⁶, mutta kehitys on samansuuntaista, ja koko vuoden vakuutusmaksutulon kasvu oli tammi-syyskuun kasvu nopeampaa.

Ajoneuvovakuutusten maksutulon kehitystä rasitti hintakilpailu. Ajoneuvojen ensirekisteröintien alkuvuoden kasvu ei lisännyt maksutuloa. Elokuun loppuun asti romutuspalkkiot kasvattivat ajoneuvojen ensirekisteröintien määrää, mutta romutuksen yhteydessä tehdyt rekisteröinnit eivät kuitenkaan kasvattaneet

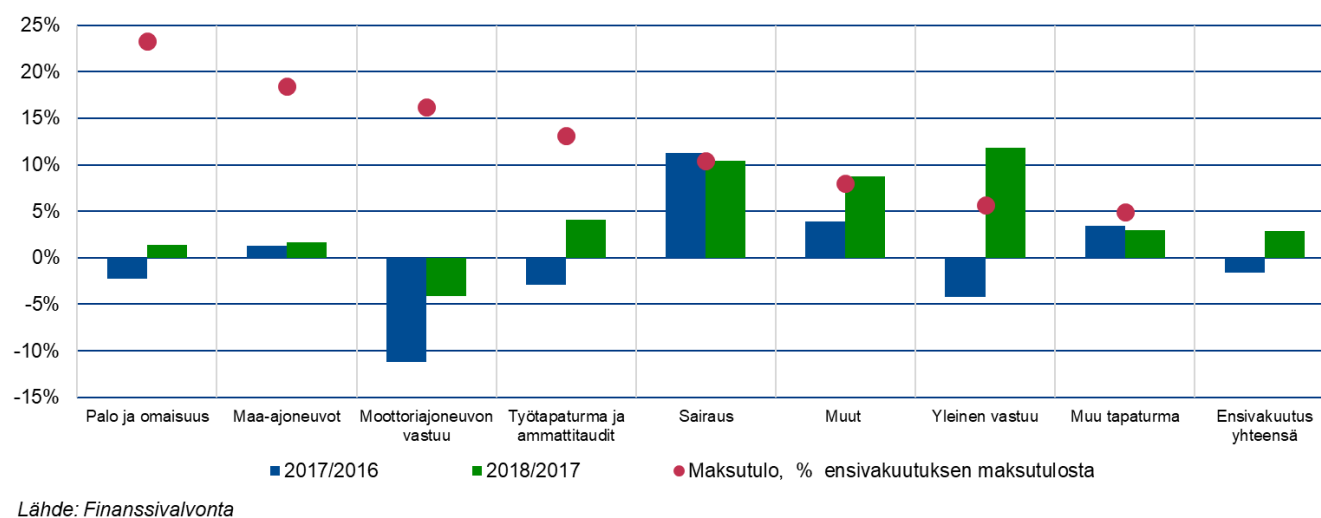
⁵ Geneva Papers, 2018, 43 Eling and Lehmann: The impact of Digitalization on the Insurance Value Chain and the Insurability of Risks.

⁶ EIOPA statistics, premiums by country, Q3 2018.

vakuutusten lukumäärää. Romutuspalkkiokäytännön päätyttyä elokuun lopussa ensirekisteröinnit kääntyivät jyrkkään laskuun. Ajoneuvovakuutusten kova hintakilpailu on yleiseurooppalainen ilmiö. EIOPA on ilmaissut huolensa hintakilpailun johtamisesta alihinnoitteluun ja riittämättömiin varauksiin velvoitteiden varalle⁷. Suomessa näkyi loppuvuonna hintakilpailun vaimentumisen merkkejä, mikä ei kuitenkaan vielä vaikuttanut vuoden 2018 maksutulon kehitykseen.

Omaisuus- ja ajoneuvovakuutusten maksutulon kehitys oli heikointa. Niiden maksutulot muodostivat yhteensä yli puolet ensivakuutuksen maksutulosta. Omaisuus- ja ajoneuvovakuutusten kannattavuutta raskasti muita vakuutusluokkaryhmiä suurempi maksettujen korvausten kasvu.

Kuvio 8. Ensivakuutuksen maksutulon muutos (%) ja osuus maksutulosta



Lähde: Finanssivalvonta

Riskit vaikeammin arvioitavia ja vahingot suurempia

Vakuutusyhtiöiden riskejä koskevissa tutkimuksissa näkyy vakuutusyhtiöitä koskevien riskien nopea muutos. Yhtiöt ovat tulleet alttiiksi uudelleenlaisille riskeille, jotka on arvioitu sekä vaikuttavuudeltaan että todennäköisyydeltään merkittävimiksi riskeiksi. Vakuutusyhtiöille on tehty eri tavoin kyselyjä, joiden perusteella on arvioitu vakuutusyhtiöiden liiketoimintaa uhkaavia avainriskejä. Riskien luettelo vaihtelee tutkijan (mm. EIOPA, World Economic Forum, The Geneva Association) ja kyselyn toteutustavan perusteella. Yhteisenä havaintona kuitenkin on, että vakuutusyhtiöiden riskit tai niiden tärkeysjärjestys on muuttunut suhteellisen lyhyellä aikavälillä.

Vuoteen 2015 asti sijoitusten arvostukseen ja finanssikriisiin liittyvät riskit olivat tärkeimpiä riskejä, mutta viime vuosina kyberriskit sekä digitalisaatioon ja ilmastonmuutokseen liittyvät riskit ovat nousseet riskiluetteloiden kärkeen. Niitä pidetään todennäköisimpinä ja vaikuttavuudeltaan suurimpina riskeinä⁸. EIOPAn riskiarviossa matalan koron riskin ja osakeriskin jälkeen kolmanneksi merkittävimmäksi riskiksi nousi kyberriski, joka oli EIOPAn riskiarviossa mukana ensimmäisen kerran keväällä 2018⁹.

⁷ EIOPA: *Financial Stability Report, December 2018*.

⁸ *World Economic Forum Global Risks Perception Survey 2018–2019*.

⁹ *EIOPA Financial Stability Report, December 2018*.

Vakuutusyhtiöillä merkittävä rooli ilmastonmuutoksen riskinhallinnassa

Ilmastomuutoksesta johtuen luonnonkatastrofiriskit muuttuvat ennalta arvaamattomiksi ja vahingot suuremmiksi. Lloyd's of Londonin tutkimuksen mukaan ilmastonmuutoksesta johtuvat vahingot ovat nelinkertaistuneet viimeisten 10 vuoden aikana verrattuna 1980-lukuun. Vahinkovakuutusyhtiöillä on monitahoinen rooli ilmastomuutokseen liittyvien riskien hallinnassa. Vakuutusyhtiöillä on pitkä kokemus riskienhallinnasta, mukaan lukien luonnonkatastrofiriskit, ja ne voivat tarjota sekä riskinhallinnan osaamistaan että vakuutustuotteitaan luonnonkatastrofiriskien varalta. Vakuutusturva nopeuttaa ympäristökatastrofista toipumista, mutta vakuutusturva ei ole läheskään kaikkialla riittävä.¹⁰

Merkittävänä instituutionaalisenä sijoittajana vakuutusyhtiöiden sijoituspäätökset vaikuttavat sijoitusmarkkinoihin ja voivat ohjata sijoituksia eettiseen suuntaan. EIOPA on mukana kehittämässä ja antamassa teknistä apua Euroopan komissiolle kestävän kehityksen riskeihin liittyen. EIOPA julkaisi konsultaatiopaperin kestävän kehityksen riskien mahdollisesta sisällyttämisestä vakavaraisuuskehikkoon. Se oli konsultoitavissa 30. tammikuuta 2019 asti.

Vakuutusala osallistuu riskienhallintaa koskevaan tutkimukseen ja uusien paremmin ilmastomuutoksen aiheuttamiin riskeihin vastaavien tuotteiden kehittämiseen¹¹. Vakuutusala tekee yhteistyötä myös mm. SIF:n (Sustainable Insurance Forum) puitteissa. SIF on maailmanlaajuinen vakuutusvalvojen ja viranomaisten verkosto, jonka tavoitteena on tehdä tutkimusta ja jakaa tietoa ilmastomuutoksen vaikutuksista vakuutustoimintaan sekä kestävän kehityksen mahdollisuuksista ja haasteista vakuutusyhtiöille. SIF toimii tiiviissä yhteistyössä IAIS:n kanssa (International Association of Insurance Supervisors).

Kybervakuutusta vielä vähän, mutta riskit jo olemassa

EIOPAn vuoden 2018 stressitestin yhteydessä tekemän selvityksen mukaan kybervakuutuksen tarjonta on toistaiseksi vähäistä ja sitä tarjoavat vain muutamat eurooppalaiset vakuutusyhtiöt. Tietoa kybervakuutuksista on vähän, ja EIOPAn on tarkoitus tehdä vuonna 2019 tarkempi kysely kybervakuutustuotteista ja niiden tarjoamasta turvasta¹².

Vakuutusyhtiöt ovat myös itse alttiina kyberriskille, koska vakuutustoimintaan liittyy suuren, yksittäisiä henkilöitä koskevan arkaluonteisen tietomäärän käsittely. Vakuutusyhtiöt voivat digitalisaation avulla mm. tehostaa toimintaansa ja tarjota palveluitaan paremmin asiakkaiden tarpeita vastaavasti, mutta samalla alttiuus kyberriskille kasvaa.

PwC:n eri toimialojen yritysjohtajille tekemän kyselyn mukaan yhtiöiden johto on tietoinen kyberriskistä, mutta on epäselvää, kuka sen valvonnasta yhtiön ylimmällä tasolla vastaa. Kyberriskin mahdollinen vaikuttavuus ja riskin monimuotoisuus kasvavat päivittäin¹³. Muutoksen hallinta oli CSFI (Centre for the Study of Financial Innovation, Banana skins report 2017) raportilla noussut vahinkovakuutusyhtiöiden toiseksi tärkeimmäksi riskiksi teknologiamuutosriskin jälkeen. Vahinkovakuutusyhtiöiden merkittävimmät riskit liittyvät teknologian muutokseen ja uusiin liiketoimintamalleihin. Sen vuoksi vahinkovakuutusyhtiöiden on vaikeampi varautua riskeihin kuin henkivakuutusyhtiöiden, joihin uudet ilmiöt eivät vaikuta yhtä paljon kuin vahinkovakuutusyhtiöihin.

Samanaikaisesti, kun uuden tyyppiset riskit ovat nousseet vahinkovakuutusyhtiöitä uhkaavien riskien kärkeen, Euroopan vakuutus- ja pankkiviranomaisten julkaisemissa riskiarvioissa perinteisten riskien, kuten esimerkiksi markkina-, makro- ja korkoriskien sekä geopolittisten riskien tasot pysyvät "medium"

¹⁰ The Geneva Association: *Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors*.

¹¹ The Geneva Association: *Climate Change and the Insurance Industry: Taking Action as Risk Managers and Investors*.

¹² EIOPA *Financial Stability Report*, December 2018.

¹³ PwC: *2018 Annual Corporate Directors Survey*.

tai "high" tasoilla, ja niiden kehityssuunta on pääosin nouseva tai muuttumaton. Sekä uudet että perinteiset riskit edellyttävät vakuutusyhtiöiden riskien hallinnalta valppautta ja sopeutumiskykyä.

Iso-Britannian vakuutusyhtiöiden toiminta Suomessa ollut vähäistä

EIOPA julkaisi 19.2. suosituksen Brexitin no-deal tilanteessa toimimisesta eurooppalaisille vakuutusyhtiöille. Iso-Britanniassa rekisteröidyt vakuutusyhtiöt eivät voi Brexit-päivän jälkeen tarjota Suomeen vakuutuksia vapaan tarjonnan ilmoituksen tai sijoittautumisoikeuden perusteella. Vakuutuksenottajille ja vakuutetuille vakuutus sopimusten ja palveluiden jatkuvuus on tärkeää. Finanssivalvonta noudattaa EIOPAn antamaa suositusta. Sen mukaan voimassa olevat Iso-Britanniassa rekisteröidyn vakuutusyhtiön myöntämät vahinkovakuutukset jatkuvat Brexit-päivänä meneillään olevan sopimuskauden loppuun. Samoin korvaukset sopimusten voimassaoloaikana tapahtuneista vahingoista maksetaan normaalisti. Liiketoiminta Suomeen päin on kuitenkin suhteellisen vähäistä, ja merkittävimmät toimijat ovat jo järjestäneet toimintaansa uudelleen siten, että niiden toiminta EU-alueella voi jatkua.

Iso-Britannia on merkittävä sijoitusmarkkina, ja brittiläiset yhtiöt tekevät paljon globaalia liiketoimintaa. Finanssivalvonnan arvio kuitenkin on, että suorat negatiiviset vaikutukset Brexitistä suomalaisille vahinko- ja henkivakuutusyhtiöille olisivat vähäiset. Mahdolliset epäsuorat vaikutukset näkyvät vasta pitemmän ajan kuluessa.