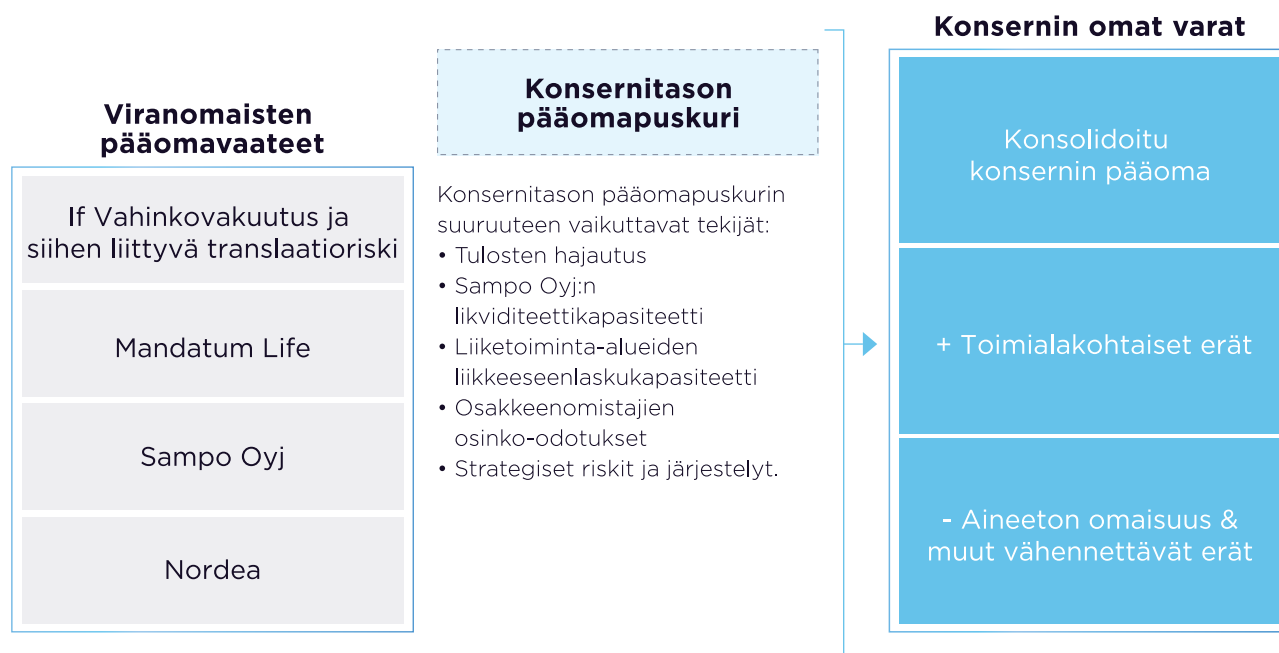


Pääomitus konsernitasolla

Sampo-konsernin tasolla pääomitukseen vaikuttavia tekijöitä on esitetty kuvassa Sampo-konsernin

pääomittamisen puitteet.

Sampo-konsernin pääomittamisen puitteet



Konsernin pääomatarve on riippuvainen liiketoiminta-alueiden pääomatarpeista. Emoyhtiön kontribuutio konsernin pääomatarpeeseen on vähäinen, sillä Sampo Oyj:llä ei ole omaa liiketoimintaa lukuun ottamatta pääomarakenteen ja likviditeetin hallintaa.

Erillisten yhtiöiden sisäisissä pääomatarpeissa ja viranomaisten pääomavaateissa riskien väliset hajautusvaikutukset on otettu huomioon. Myös konsernitasolla on olemassa yhtiöiden välistä hajautusvaikutusta, mutta konservatiivisesti toimittaessa sitä ei oteta huomioon sisäisesti arvioidussa pääomatarpeessa. Tämä hajautusta huomioon ottamaton tapa on yhdenmukainen konglomeraattisäännöksen kanssa, mitä kuvataan tarkemmin myöhemmin tässä dokumentissa. Koska hajautuksella on keskeinen rooli Sampo-konsernin liiketoiminnan menestyksessä, sitä arvioidaan sisäisesti säännöllisesti ja se vaikuttaa konsernitason pääomitukseen.

Sampo-konsernin tasolla viranomaispääomavaade ja kulloinenkin pääoman määrä ovat alttiita translaatoriskille. Translaatoriski voi realisoitua, kun

konsernilukuja laskettaessa If Vahinkovakuutuksen pääoma ja pääomavaade muunnetaan Ruotsin kruunuista euroiksi. Kruunun heiketessä euroon nähden konsernin euromääräiset omat varat supistuvat ja If Vahinkovakuutuksen pääomavaade (SCR) euroissa laskee. Nettovaikutus ryhmittymän vakavaraisuussuhteeseen on negatiivinen.

Konsernitasoinen translaatoriski poikkeaa muista taloudellisista riskeistä seuraavilla tavoilla:

- Riski ei vaikuta yksittäisten juridisten yhtiöiden tuloksiin eikä omiin varoihin. Täten riskin suojaaminen yksittäisen yhtiön toimesta on, jos ei mahdotonta niin vähintäänkin ongelmallista.
- Translaatoriski realisoituu emoyhtiön tulokseen vain jos yhtiö myydään.
- On myös mahdollista, että ryhmittymän vakavaraisuussuhde heikkenee Ruotsin kruunun heikentyessä, vaikka If Vahinkovakuutuksen kruunumääräinen pääoma saattaa samaan aikaan olla aiempaa korkeampi ja vakavaraisuus aiempaa vahvempi.

Yllä mainittujen syiden seurauksena translaatoriskiä seurataan sisäisesti ja sen vaikutusta konsernin pääomavaateeseen ja omiin varoihin analysoidaan säännöllisesti. Translaatoriskille ei kuitenkaan aseteta sisäisesti erillistä pääomatarvetta. Päätöksiä Sampo-konsernin translaatiovaluuttariskipositioista saatetaan tehdä, kun translaatoriskiä aiheuttava tytär- tai osakkuusyhtiö on mahdollisesti osallisena fuusiossa tai oston tai muun yritysjärjestelyn kohteena. Lisäksi erillisiä päätöksiä saatetaan tehdä, mikäli euron ja Ruotsin kruunun väliseen kurssitasoon odotetaan merkittäviä muutoksia.

Konsernin todellinen pääoma: Konsernin omien varojen lähtökohtana on konsernin **konsolidoidun pääoman** määrä. Sammon osuus Nordean omista varoista konsolidoidaan konsernin omiin varoihin.

Seuraavaksi konsernin konsolidoituun pääomaan lisätään ns. **toimialakohtaiset erät**, kuten konsernin ulkopuolisten sijoittajien hallussa olevat huonomman etuoikeuden velkainstrumentit. Lisäksi konsolidoiduista pääomista vähennetään **aineettomat erät** ja **muut pääoman vähennyserät**.

Pääomapuskuri: Konsernitasolla pääomapuskurin suuruus riippuu pääasiassa seuraavista tekijöistä:

- Konsernin tytär- ja osakkuusyhtiöiden pääomituksen taso kirjanpitovaluutoissaan: mitä vahvempi yhtiöiden vakavaraisuus on, sitä vähemmän pääomapuskuria tarvitaan konsernitasolla.
- Alakonsernien tulokset ja niiden volatiliiteetit: mitä pienempiä tulosvolatiliiteetit ovat ja mitä korkeammat tulostasot ovat, sitä vähemmän pääomapuskuria tarvitaan.
- Liiketoiminta-alueiden mahdollisuus laskea liikkeeseen lisää hybridi- ja huonomman etuoikeuden velkainstrumentteja: mitä enemmän yhtiöillä on käyttämätöntä kapasiteettia, sitä vähemmän on tarvetta kasvattaa pääomapuskuria konsernitasolla.
- Liiketoiminta-alueiden tulosten korrelaatio: mitä heikompi korrelaatio on, sitä suurempi on hajautushyöty ja sitä vähemmän on tarvetta pääomille konsernitasolla. Emoyhtiö seuraa jatkuvasti toteutuneita tuloskorrelaatioita ja ennustaa liiketoiminta-alueiden tuloksia yhteisiin makrotaloudellisiin ennusteisiin perustuen.
- Mikäli strategisten järjestelyjen todennäköisyys kasvaa toimialalla, niin Sampo Oyj saattaa haluta ylläpitää korkeampaa pääomapuskurin tasoa kuin muuten olisi tarve.
- Osakkeenomistajien odotukset osinkojen kehityksestä yli ajan: kun valtaosa

osakkeenomistajista odottaa tasaisesti kasvavaa osinkovirtaa, voi olla perusteltua ylläpitää suurempaa pääomapuskuria kuin muissa oloissa.

- Emoyhtiön likviditeettisalkku ja velkaantuneisuus: emoyhtiön kyky järjestää rahoitusta riippuu sen sijoitusalkun suuruudesta ja likviditeetistä yhdessä yhtiön velkaantuneisuuden kanssa. Mitä parempi tämä kyky on, sitä pienempi on tarve pääomapuskurille konsernitasolla. Tämän johdosta Sampo Oyj pyrkii ylläpitämään vahvaa likviditeettiä ja matalaa velkaantuneisuutta.

Laskentatavat ja konsernin vakavaraisuus: Kuten aiemmin todettiin, **konsernin omien varojen** lähtökohtana on konsernin konsolidoitu oma pääoma. Siihen lisätään ns. toimialakohtaiset erät ja siitä vähennetään aineettomat erät sekä muut vähennyserät. Rahoitus- ja vakuutusryhmittymän vakavaraisuussäännösten ja SII -säännösten mukaisten laskentamenetelmien välillä ei ole merkittäviä eroja.

Konsernin vakavaraisuuspääomavaade lasketaan joko konglomeraattisäännöksen tai Solvenssi II (2009/138/EC) -direktiivin mukaisesti.

- **Konglomeraattisäännöksen** mukaisesti konsernin vakavaraisuuspääomavaade on erillisten alakonsernien sektorisäännöin laskettujen pääomavaateiden ja emoyhtiön pankkisäännöin lasketun pääomavaateen summa. Rahoitusryhmittymän vakavaraisuuspääomavaade ei ota huomioon yhtiöiden välisiä hajautusvaikutuksia. Täten se on melko konservatiivinen pääomavaateen mitta ja myös helposti tulkittavissa oleva suure.
- Laskettaessa konsernin vakavaraisuuspääomavaadetta **Solvenssi II -säännösten** mukaisesti, laskenta suoritetaan kahdessa vaiheessa:
 - (i) Lasketaan hajautettu pääomavaade vakuutusryhmittymälle, johon kuuluvat emoyhtiö Sampo Oyj, If Vahinkovakuutus ja Mandatum Life. If Vahinkovakuutuksen Ruotsin kruunumääräiseen omaan pääomaan liittyvälle translaatoriskille on asetettu myös pääomavaade.
 - (ii) Sampo Oyj:n osuus Nordean pääomavaateesta lisätään vakuutusryhmittymän pääomavaateeseen.

Solvenssi II SCR ottaa huomioon vain vakuutusryhmittymän sisäiset hajautusvaikutukset ja jättää Nordeasta syntyvän hajautusvaikutuksen huomiotta.

Sampo-konsernin viranomaisten konglomeraattisäännöksen mukainen vakavaraisuus

sovellettaessa nykyisiä SI -säännöksiä vakuutusliiketoiminnan tytäryhtiöihin esitetään taulukossa Konsernin vakavaraisuus rahoitus- ja vakuutusryhmittymän vakavaraisuuden laskemisesta annetun asetuksen mukaan, 31.12.2015 ja 31.12.2014. Ryhmittymän vakavaraisuussuhde nousi 187 prosentista 193 prosenttiin.

Ero kahden eri laskentatavan välillä 31.12.2015 esitetään taulukon kahdessa viimeisessä sarakkeessa. Vakavaraisuuspääoman ero johtuu pääosin

vakuutusvelkojen matalammasta arvosta siirtymäsäännöksistä johtuen. Tämä ilmenee vakuutusyhtiöiden korkeampana omien varojen määränä. Vakuutusliiketoiminnan tytäryhtiöiden vakavaraisuusvaateet SII -säännöksiä soveltaen ovat korkeammat kuin vastaavat SI -vaateet. Tämän seurauksena ryhmittymän vakavaraisuussuhde laskee 193 prosentista 145 prosenttiin uusien toimialakohtaisten sääntöjen tullessa voimaan.

Konsernin vakavaraisuus rahoitus- ja vakuutusryhmittymän vakavaraisuuden laskemisesta annetun asetuksen mukaan

31.12.2015 ja 31.12.2014

Viranomaislaskennan mukainen vakavaraisuuspääoma, Milj. €	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2015 *
Konsernitaseen oma pääoma	10 924	11 411	11 411
Toimialakohtaiset erät	1 685	1 658	2 254
Aineeton omaisuus & muut vähennettävät erät	-2 334	-2 266	-2 167
Suunniteltu osingonjako	-1 092	-1 204	-1 204
Ryhmittymän omat varat	9 183	9 598	10 293
Sampo Oyj	40	59	59
If Vahinkovakuutus	841	881	2 073
Mandatum Life	271	269	1 212
Nordea	3 746	3 770	3 770
Mandatum Life Insurance Baltic SE	4	4	
Omien varojen vähimmäismäärä, yhteensä	4 901	4 983	7 114
Ryhmittymän vakavaraisuus (pääomapuskuri)	4 282	4 616	3 179
Ryhmittymän vakavaraisuussuhde, %	187 %	193 %	145 %

(*) If Vahinkovakuutus ja Mandatum Life Solvenssi II -sääntöjen mukaisesti

Konglomeraattisääntöksen mukainen vakuutusryhmittymän laskentamenetelmä ei ota huomioon liiketoiminta-alueiden välisiä hajautusvaikutuksia, kun taas vakuutusryhmittymät huomioivat ne laskiessaan ryhmävakavaraisuuttaan SII -sääntöjen mukaisesti. Sisällyttääkseen liiketoiminta-alueiden välisen hajautusvaikutuksen konsernin

vakavaraisuustarpeeseen, Sampo käyttää raportoitujen kvartaalitulosten välisiä korrelaatioita arvioidessaan hajautusvaikutusta. Näiden muokkausten mukainen hajautettu konsernin pääomatarve on 5 496 miljoonaa euroa ja ryhmittymän vakavaraisuussuhde 187 prosenttia.

Hajautusvaikutukset ja konsernin sisäisen pääomatarpeen arvio

31.12.2015

Raportoitujen kvartaalitulosten korrelaatiot

Nordea vs. If Vahinkovakuutus	0,27
Nordea vs. Mandatum Life	0,13
If Vahinkovakuutus vs. Mandatum Life	0,85

Sisäinen pääomatarpeen arvio

	Milj. €
Hajautusvaikutus	-1 618
Hajautettu pääomatarve	5 496
Pääomapuskuri	4 798
Ryhmittymän vakavaraisuussuhde, %	187 %

Pääomapuskurin riittävyys konsernitasolla: Sampo

Oyj:n arvion mukaan konsernin omien varojen määrän ja konsernin pääomavaateen välinen pääomapuskuri on enemmän kuin riittävä seuraavien seikkojen johdosta:

- **Liiketoiminta-alueiden hyvien tulosten ja alhaisen tulosvolatiliteetin ansiosta pääomapuskurin määrää ei ole tarvetta lisätä.** If Vahinkovakuutuksen ja Nordean pääomitus on vahva ja niiden kannattavuus on vakaalla tasolla. If Vahinkovakuutuksen omien varojen määrä ylläpidetään yhden A:n tavoiteluokitukseen perustuvaa pääomatasoa korkeammalla. Nordean pääoman määrään vaikuttavat ruotsalaiset säännökset, jotka ovat Euroopan tasolla yhden tiukimmista. Lisäksi sekä If Vahinkovakuutus että Nordea ovat ylläpitäneet korkeaa kannattavuutta ja matalaa tulosten volatiliteettia. Sampo Oyj näkee yhtiöiden omat pääomapuskurit suhteellisen korkeina ja emoyhtiö tarvitsee vain vähäisen määrän, tai ei lainkaan, lisäpääomia kyseisten yhtiöiden osalta.

Mandatum Life on konsernin pienin yhtiö ja sen omat varat siirtymäsäännöksillä laskettuna ovat suhteellisen korkeat pääomavaateeseen verrattuna. Yhtiön korkean laskuperustekorona omaava vastuuvetä pienenee. Näin ollen pääomatarve laskee ajan kuluessa.

- **Konsernin hajautusvaikutukset ovat positiivisia.** Kuten taulukosta Hajautusvaikutukset ja konsernin sisäisen pääomatarpeen arvio, 31.12.2015 käy ilmi, konsernin liiketoiminta-alueiden tulosten korrelaatiot ovat alhaisia. Erityisesti Nordean tulos on heikosti korreloinut suhteessa If Vahinkovakuutuksen ja Mandatum Lifin tuloksiin. Täten konserni hyötyy hajautuksesta.
- **Konsernin emoyhtiön kyky hankkia likvidejä varoja on vahva.** Kyky hankkia rahoitusta riippuu yhtiön velkaantuneisuudesta ja likviditeettipuskureista, jotka käyvät ilmi Sampo Oyj taserakenne, 31.12.2015 -taulukossa esitetystä yhtiön taserakenteesta.

Sampo Oyj taserakenne

31.12.2015

Vastaavaa yhteensä, milj.€	9 606
Käteiset varat	739
Sijoitukset	275
<i>Sijoituskiinteistöt</i>	2
<i>Korkosijoitukset</i>	25
<i>Osakkeet ja osuudet</i>	248
Huonommalla etuoikeudella olevat saamiset	579
Osuudet saman konsernin yrityksissä	7 928
<i>Sijoitukset tytäryrityksissä</i>	2 370
<i>Sijoitukset osakkuusyhtiöissä</i>	5 557
Muut varat	85
Vastattavaa yhteensä, milj.€	9 606
Liikkeeseen lasketut yritystodistukset	305
Pitkäaikainen vieras pääoma	1 997
<i>Private placement -lainat</i>	159
<i>Joukkovelkakirjalainat</i>	1 838
Pääomalainat	0
Oma pääoma	7 159
<i>Sidottu oma pääoma</i>	98
<i>Voitonjakokelpoiset varat</i>	7 061
Muut velat	145

Yhtiön **velkaantuneisuus** mitattuna korollisten velkojen osuudella kaikista veloista oli alhainen 24 prosenttia.

Velkaantuneisuutta voidaan arvioida myös käyttämällä suhdelukuja nettovelka suhteessa konsernin omaan pääomaan ja nettovelka suhteessa konsernin substanssiarvoon (NAV). Sampo Oyj:n bruttovelat olivat 2 302 miljoonaa euroa. Sampo Oyj:n rahoitusvarat olivat 1 593 miljoonaa euroa ja näistä varoista korkoa kerryttäviä varoja oli 1 343 miljoonaa euroa. Täten korollinen nettovelka oli 959 miljoonaa euroa.

Kun nettovelka jaetaan Sampo Oyj:n osakeomistusten kirjanpitoarvolla 7 928 miljoonaa euroa, lopputuloksena luototusaste (Loan-to-Value) on 12 prosenttia. Osinkojen jälkeinen nettovelka on todennäköisesti korkeampi kuin 959 miljoonaa euroa, mutta samalla Sampo Oyj:n osakeomistusten markkina-arvo on 7 928 miljoonan euron kirja-arvoa korkeampi. Lopputulemana tosiasiallinen luototusaste on matalampi kuin 12 prosenttia.

Mitä tulee **likviditeettiin**, Sampo Oyj:n likvidit varat

olivat 739 miljoonaa euroa. Kun kaikki osingot on saatu ja maksettu, arvioitu likviditeetti on noin 150 miljoonaa euroa. Normaalilla likviditeetin hallintaa varten likvidejä varoja tarvitaan noin 50 miljoonaa euroa, joten muihin tarpeisiin likviditeettiä on käytettävissä noin 100 miljoonaa euroa. Lisäksi sijoituksia ja huonomman etuoikeuden omaavia saamistodistuksia voidaan myydä tarvittaessa.

Koska taulukossa esitetyistä saamisista huonomman etuoikeuden saamiset ovat If Vahinkovakuutuksen, Mandatum Lifén, Nordean ja Topdanmarkin liikkeeseen laskemia, ne eliminoidaan konsernin omista varoista. Mikäli kyseiset saamiset myytäisiin, emoyhtiöön syntyvän likviditeetin ohella konserniin syntyisi myös omia varoja.

Sampo Oyj rahoitusasema on hyvä, jonka ansiosta yhtiö voi uudelleen rahoittaa nykyisiä velkojaan ja laskea liikkeelle uutta velkaa. Tämä yhdessä yhtiön myytävissä olevien rahoitusvarojen kanssa tarkoittaa sitä, että Sampo Oyj kykenee tarvittaessa hankkimaan merkittävän määrän likvidejä varoja.