

Osake- ja spread-riskit

Sampo-konserni altistuu osakkeiden hintojen ja luottomarginaalien muutoksista aiheutuville hintariskeille korko- ja osakesijoitustensa kautta. Osakkeiden hintojen ja luottomarginaalien muutoksiin vaikuttavat yleiset markkinatrendit sekä yksittäiseen liikkeeseenlaskijaan tai liikkeeseenlaskuun liittyvät riskitekijät.

Osake- ja spread-riskit

Ulkoiset tekijät

Taloudelliset muuttujat, markkinaolosuhteet, lainsäädäntö ja muu sääntely-ympäristö, tekninen kehitys jne.

- Muutokset liikkeeseenlaskijan taloudellisessa asemassa ja tulevaisuuden näkymissä
- Muutokset markkinoiden odotuksissa liikkeeseenlaskijan taloudellisesta tulevaisuudesta
- Markkinoiden yleinen volatilitiitti

Osakeriski

- Kasvatavat riskipreemiot ja vastaavat negatiiviset muutokset arvostustasoissa pienentävät ostettujen osakepositioiden markkina-arvoa
- Pienenevät riskipreemiot ja vastaavat positiiviset muutokset arvostustasoissa pienentävät ns. short-osakepositioiden markkina-arvoa

- Muutokset liikkeeseenlaskijan taloudellisessa asemassa ja tulevaisuuden näkymissä
- Velkainstrumenttien ja niihin liittyvien vakuuksien ehdot
- Muutokset markkinaodotuksissa liikkeeseenlaskijan maksukyvyttömyyden todennäköisyydestä ja liikkeeseenlaskun tappio-osuudesta
- Markkinoiden yleinen volatilitiitti

Spread-riski

- Velkainstrumenttien arvo laskee luottomarginaalien leventyessä
- Velkainstrumenteilla otettujen ns. short-positioiden arvo laskee luottomarginaalien kaventuessa
- Vastapuoli ei kykene täyttämään taloudellisia velvoitteitaan niiden erääntyessä
- Vakuuden arvo poikkeaa odotetusta

Muutokset käyvissä arvoissa tai maksukyvyttömyyden määrissä

Käypien arvojen muutoksista ja luottotappioista aiheutuvat negatiiviset vaikutukset taloudelliseen tulokseen

Kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen asema tai

tulevaisuuden näkymät heikkenevät tai vakuuksien arvo laskee, osake- ja spread-riskit toteutuvat

sijoitusten arvon laskuna.

Sijoitusten arvot alenevat, kun velkainstrumenttien luottomarginaalit muuttuvat epäedullisesti tai osakkeiden hinnat laskevat. Suurin osa Sampo-konsernin sijoituksista on aktiivisen kaupankäynnin kohteena ja ne arvostetaan päivittäin markkinanoteerausten perusteella. Lisäksi niiden

instrumenttien, jotka eivät ole aktiivisen kaupankäynnin kohteena, käyvät arvot muuttuvat epäedullisesti, kun liikkeeseenlaskijan taloudellinen asema tai tulevaisuuden näkymät heikkenevät tai vakuuksien arvo laskee. Viime kädessä liikkeeseenlaskija saattaa laiminlyödä taloudelliset velvoitteensa ja riski toteutuu luottotappioiden.

Osake- ja spread-riskien hallinta

Sampo-konsernissa suorat korko- ja osakesijoitukset perustuvat ensisijaisesti yksittäisten osakkeiden ja joukkovelkakirjojen valintaan ja toissijaisesti toimiala- ja sijoitusluokkakohtaisiin allokaatiopäätöksiin. Tällä sijoitustyyliä varmistetaan, että sijoitussalkku sisältää

riski-tuottosuhteen näkökulmasta perusteellisesti analysoituja sijoituksia, vaikka se saattaa johtaa tilanteisiin, joissa sijoitussalkku ei ole täysin rahoitusteorian mukaisesti hajautettu.

Päätöksenteko, limiittijärjestelmä ja seuranta

1. Mahdolliset sijoitukset analysoidaan perusteellisesti. Liikkeeseenlaskijan luottokelpoisuus ja tulevaisuuden näkymät arvioidaan yhdessä instrumentteihin liittyvien vakuuksien ja rakenteellisten yksityiskohtien kanssa. Vaikka ulkopuolisia luottoluokituslaitosten antamia luottoluokituksia käytetään sisäisen arvioinnin tukena, Sampo-konsernissa sisäisesti tehty arvio on aina tärkein päätöksentekoon vaikuttava tekijä.
2. Sijoitustransaktioiden tulee olla toteutettavissa lyhyellä varoitusajalla tilaisuuden ilmaannuttua. Tämä luo painetta toimivaltuuksiin, luottolimiittirakenteisiin ja toimintatapoihin, joiden tulee olla samanaikaisesti (i) tarpeeksi joustavia nopean päätöksenteon mahdollistamiseksi instrumenttityypistä riippumatta, (ii) hyvin rakennettuja, jotta voidaan varmistua siitä, että sijoitusvaihtoehtojen arviointi suoritetaan huolellisesti huomioiden kaikki sijoitustyyppille ominaiset piirteet ja riskit, ja (iii) näiden tulee rajoittaa yksittäisiä yhtiöitä koskevien riskien enimmäismäärä siten, että se on tasapainossa riskinottohalukkuuden kanssa.
3. Yksittäisiä yhtiöitä ja tuotteita koskevia luottoriskien kokonaismääriä seurataan säännöllisesti tytäryhtiö- ja konsernitasolla ei-toivottujen keskittymien tunnistamiseksi. Luottoriskiasemat raportoidaan esimerkiksi toimialoittain ja omaisuuslajeittain ja korkosijoitusten osalta luottoluokituksittain.

Luottoriskilliset sijoitukset korko- ja osakeinstrumentteihin

Sijoitukset velka- ja osakeinstrumentteihin on esitetty Positiot toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain, If Vahinkovakuutus, Mandatum Life ja Sampo-konserni, 31.12.2013 -taulukossa. Taulukossa esitetään myös jälleenvakuutus- ja johdannaisvastapuoliin liittyvät riskipositiot.

Vastapuoliriskejä käsitellään tarkemmin **Vastapuoliriskit**-osiossa. Johdannaisten käsittelyyn liittyvien eroavaisuuksien vuoksi tämän taulukon luvut eivät ole kaikilta osin vertailukelpoisia muiden vuosikertomuksen taulukoiden kanssa.

Luottoriskipositio toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain
If Vahinkovakuutus, 31.12.2013

Milj. €	Luokittelu						Luokittelu lematon	Korko- sijoitukset yhteensä	Osakkeet	Muut	Vasta- puoliriski	Yhteensä	Muutos 31.12.2012
	AAA	AA+ - AA-	A+ - A-	BBB+ - BBB-	BB+ - B-	D							
Perusteollisuus	0	0	0	107	84	0	42	233	34	0	0	267	-115
Pääomahyödykkeet	0	0	0	26	0	0	41	67	368	0	0	435	-9
Kulutustavarat	0	0	13	216	11	0	82	322	341	0	0	663	-32
Energia	0	6	0	4	91	0	363	464	38	0	0	502	-92
Rahoitus	25	959	1 101	406	192	0	16	2 699	24	0	1	2 724	-662
Valtiot	366	594	0	4	0	0	0	963	0	0	0	963	927
Valtioiden takaamat jvk-lainat	215	0	0	0	0	0	0	215	0	0	0	215	-14
Terveystieteet	0	0	0	0	0	0	62	62	3	0	0	65	65
Vakuutus	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	295	296	-162
Media	0	0	0	0	0	0	19	19	0	0	0	19	-19
Julkinen sektori, muut	617	64	0	0	0	0	0	681	0	0	0	681	231
Kiinteistöala	0	9	0	0	0	0	355	364	0	92	0	456	270
Palvelut	0	0	0	5	0	0	11	15	3	0	0	19	-6
Teknologia ja elektroniikka	0	0	0	0	12	0	18	30	4	0	0	34	31
Telekommunikaatio	0	0	137	32	0	0	20	189	87	0	0	276	-33
Liikenne	0	25	0	56	13	0	226	320	9	0	0	329	29
Yhdyskuntapalvelut	0	0	176	99	0	0	82	356	0	0	0	356	-2
Muut	0	0	0	0	0	0	0	0	37	0	0	37	14
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk- lainat	3 077	160	0	0	0	0	0	3 237	0	0	0	3 237	-563
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	35	35	335	21	0	391	-108
Yhteensä	4 300	1 817	1 427	955	402	0	1 372	10 273	1 283	113	296	11 966	-253
Muutos 31.12.2012	-25	688	-664	-91	-49	0	38	-103	36	-15	-171	-253	

Luottoriskipositio toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain
Mandatum Life, 31.12.2013

Milj. €	Luokittelu						Luokittelu lematon	Korko- sijoitukset yhteensä	Osakkeet	Muut	Vasta- puoliriski	Yhteensä	Muutos 31.12.2012
	AAA	AA+ - AA-	A+ - A-	BBB+ - BBB-	BB+ - B-	D							
Perusteollisuus	0	0	0	8	211	0	67	286	183	0	0	468	-77
Pääomahyödykkeet	0	0	8	29	12	0	37	86	131	0	0	218	-114
Kulutustavarat	0	0	3	29	57	0	71	160	105	0	0	265	-14
Energia	0	0	14	15	0	0	49	77	3	0	0	80	-10
Rahoitus	0	352	455	63	220	0	0	1 090	23	21	5	1 139	-336
Valtiot	151	576	0	0	0	0	0	727	0	0	0	727	715
Valtioiden takaamat jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Terveystieteet	0	0	0	0	27	0	19	45	10	0	0	55	55

Vakuutus	0	0	0	21	0	0	18	39	17	0	0	56	-31
Media	0	0	0	0	12	0	26	38	1	0	0	40	11
Julkinen sektori, muut	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kiinteistöala	0	0	0	0	0	0	31	31	0	170	0	201	16
Palvelut	0	0	0	0	51	0	18	70	42	12	0	124	1
Teknologia ja elektroniikka	0	0	0	0	28	0	0	28	72	0	0	100	27
Telekommunikaatio	0	0	6	96	30	0	13	145	0	0	0	145	-19
Liikenne	0	0	7	31	0	0	5	43	1	0	0	44	-1
Yhdyskuntapalvelut	0	0	61	52	0	0	0	114	82	2	0	198	-74
Muut	0	0	0	0	0	0	13	13	3	8	0	25	6
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vakuudelliset jvk-lainat	61	53	11	0	0	0	0	125	0	0	0	125	-13
Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	112	112	775	548	0	1 435	-203
Yhteensä	211	981	565	343	649	0	480	3 229	1 448	761	5	5 443	-60
Muutos 31.12.2012	137	436	-349	-46	-13	0	-99	66	-130	2	3	-60	

Luottoriskipositio toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain
Sampo-konserni, 31.12.2013

Milj. €	AAA	AA+	AA-	A+	A-	BBB+	BBB-	BB+	BB-	BB-	BB-	Luokittelematon	Korkosijoitukset yhteensä	Osakkeet	Muut	Vasta-puoliriski	Yhteensä	Muutos 31.12.2012
Perusteellisuus	0	0	0	0	115	295	0	129	539	217	0	0	756	-194				
Pääomahyödykkeet	0	0	8	54	12	0	89	163	499	0	0	663	-113					
Kulutustavarat	0	0	16	245	68	0	153	481	446	0	0	927	-46					
Energia	0	6	14	19	91	0	411	542	41	0	0	582	-102					
Rahoitus	25	1 660	1 843	469	413	0	16	4 426	47	21	14	4 508	-1 192					
Valtiot	517	1 170	0	4	0	0	0	1 690	0	0	0	1 690	1 642					
Valtioiden takaamat jvk-lainat	215	0	0	0	0	0	0	215	0	0	0	215	-14					
Terveystuolto	0	0	0	0	27	0	80	107	13	0	0	166	166					
Vakuutus	0	0	0	21	0	0	48	69	34	0	295	352	-210					
Media	0	0	0	0	12	0	45	58	1	0	0	59	-8					
Julkinen sektori, muut	617	64	0	0	0	0	0	681	0	0	0	681	231					
Kiinteistöala	0	9	0	0	0	0	386	395	0	264	0	659	281					
Palvelut	0	0	0	5	51	0	29	85	46	12	0	142	-5					
Teknologia ja elektroniikka	0	0	0	0	40	0	18	58	76	0	0	134	58					
Telekommunikaatio	0	0	143	128	30	0	33	334	87	0	0	421	-52					
Liikenne	0	25	7	87	13	0	231	363	10	0	0	373	28					
Yhdyskuntapalvelut	0	0	237	151	0	0	82	470	82	2	0	554	-76					
Muut	0	0	0	0	0	0	13	13	41	8	0	63	20					
Arvopaperistettut jvk-lainat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Vakuudelliset jvk-lainat	3 138	213	11	0	0	0	0	3 362	0	0	0	3 362	-576					

Sijoitusrahastot	0	0	0	0	0	0	147	147	1 110	580	0	1 837	-307
Yhteensä	4 511	3 148	2 279	1 298	1 051	0	1 912	14 199	2 749	887	309	18 144	-469
Muutos 31.12.2012	112	1 123	-1 203	-137	-63	0	-22	-189	-95	-13	-172	-469	

Suurimmat omistukset ovat rahoitussektorin yhtiöissä ja vakuudellisissa joukkovelkakirjalainoissa. Kuten Korkosijoitukset rahoitussektorille, Sampo konserni

31.12.2013 -taulukosta voidaan nähdä, suurin osa sijoituksista on tehty Pohjoismaihin. Näiden sijoitusten määrä pieneni 1,4 miljardia euroa vuonna 2013.

Korkosijoitukset rahoitussektorille Sampo-konserni, 31.12.2013

	Katetut jvk-lainat	Rahamarkkina- sijoitukset	Pitkäaikaiset senior-lainat	Pitkäaikaiset heikoman etuoikeuden lainat	Yhteensä, milj. €	%
Ruotsi	2 431	593	951	120	4 095	52,6 %
Suomi	241	1 320	97	18	1 677	21,5 %
Norja	506	0	559	107	1 172	15,1 %
Tanska	80	11	123	114	328	4,2 %
Yhdysvallat		101	56	10	167	2,1 %
Ranska	60	0	25	19	104	1,3 %
Alankomaat		0	92		92	1,2 %
Sveitsi			31	11	42	0,5 %
Itävalta	33		1		34	0,4 %
Viro		27			27	0,3 %
Islanti			15		15	0,2 %
Luxemburg	11				11	0,1 %
Belgia			5	5	10	0,1 %
Venäjä		6			6	0,1 %
Jersey				5	5	0,1 %
Italia		1			1	0,0 %
Latvia		0			0	0,0 %
Saksa		0			0	0,0 %
Yhteensä	3 362	2 060	1 954	411	7 788	100,0 %

Julkisen sektorin (valtiot, valtioiden takaamat, julkinen sektori, muut) osuus on ollut kohtalaisen pieni Sampo-konsernin sijoitussalkuissa ja sijoitukset ovat olleet lähinnä Pohjoismaihin. Kuitenkin vuonna 2013

sijoitukset julkiselle sektorille kasvoivat 1,9 miljardilla eurolla. Sijoitukset erityisesti Alankomaihin ja Ranskaan kasvoivat.

Korkosijoitukset julkiselle sektorille Sampo-konserni, 31.12.2013

	Valtiot	Valtioiden takaamat	Julkinen sektori, muut	Markkina-arvo yhteensä, milj. €
Alankomaat	845			845
Ruotsi	57		502	559
Saksa	448	73		522
Ranska	325			325

Norja			159	159
Suomi	11	106	20	137
Muut	4	36		39
Yhteensä	1 690	215	681	2 586

Luottoluokittelemattomien ja korkeamman riskin (high yield) korkosijoitusten osuus sijoituksista on merkittävä, koska suhteellisen pienellä osalla Pohjoismaisista yhtiöistä on luottoluokitus. Suurimmat korkeamman riskin (high yield) ja

luottoluokittelemattomat korkosijoitukset eritellään Kymmenen suurinta suoraa high yield -korkosijoitusta ja luottoluokittelematonta korkosijoitusta, Sampo-konserni, 31.12.2013 -taulukossa.

Kymmenen suurinta suoraa high yield -korkosijoitusta ja luottoluokittelematonta korkosijoitusta Sampo-konserni, 31.12.2013

Suurimmat suorat sijoitukset high yield ja luottoluokittelemattomiin korkoinstrumentteihin	Luokitus	Käypä arvo yhteensä, milj. €	% kaikista suorista korkosijoituksista
ICA Fastigheter	NR	169	1,2 %
Eksportfinans ASA	BB-	159	1,1 %
Stora Enso	BB	159	1,1 %
UPM-Kymmene	BB	106	0,7 %
PBA Karlskrona	NR	85	0,6 %
Neste Oil Oyj	NR	76	0,5 %
Sponda Oyj	NR	68	0,5 %
Seadrill LTD	NR	51	0,4 %
Wilh Wilhemsens ASA	NR	51	0,4 %
Aker Solutions ASA	BB	45	0,3 %
10 suurinta keskittymää yhteensä		969	6,9 %
Muut suorat korkosijoitukset		13 140	93,1 %
Suorat korkosijoitukset yhteensä		14 108	100,0 %

Sampo-konsernin osakesijoitukset olivat vuoden 2013 lopussa 2 749 miljoonaa euroa (2 844 miljoonaa euroa vuonna 2012). Vuonna 2013 osakkeiden osuuden lasku sijoitussalkussa johtui lähinnä osakesijoitusten nettomyynneistä.

Vuoden 2013 lopussa If Vahinkovakuutuksen osakesalkun arvo oli 1 283 miljoonaa euroa (1 248 miljoonaa euroa vuonna 2012). Osakkeiden osuus oli 11,0 prosenttia If Vahinkovakuutuksen sijoitusomaisuudesta. Mandatum Lifessa osakesalkun

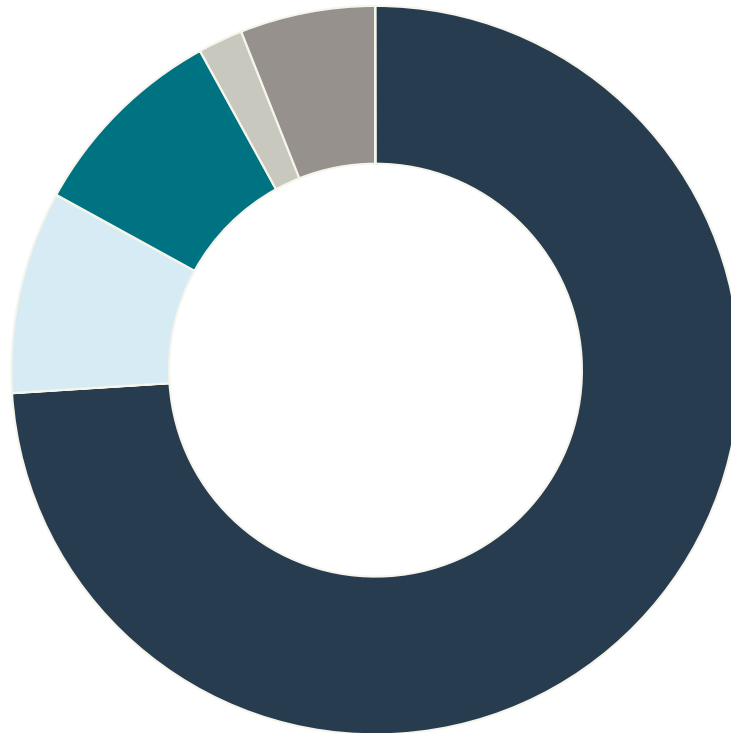
arvo oli 1 448 miljoonaa euroa vuoden 2013 lopussa (1 578 miljoonaa euroa vuonna 2012) ja osakkeiden osuus sijoitusomaisuudesta oli 26,6 prosenttia. Osakesalkku koostuu pohjoismaisten yhtiöiden osakkeista sekä sijoitusrahasto- ja ETF-sijoituksista Pohjoismaiden ulkopuolelle.

Osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti, Sampo-konserni, If Vahinkovakuutus ja Mandatum Life, 31.12.2013 -kuvassa esitetään Sampo-konsernin osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti.

Osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti
Sampo-konserni, 31.12.2013, yht. 2 749 milj. euroa



Osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti
If Vahinkovakuutus, 31.12.2013, yht. 1 283 milj. euroa



Osakesijoitusten jakauma maantieteellisesti

Mandatum Life, 31.12.2013, yht. 1 448 milj. euroa



Maantieteellisesti Sampo-konsernin sijoitukset ovat painottuneet pohjoismaisiin yrityksiin. Pohjoismaisten yritysten osakkeiden osuus oli 58 prosenttia kaikista osakkeista. Tämä on linjassa konsernin sijoitusstrategian kanssa, jonka mukaan sijoituksissa keskitytään pohjoismaisiin yhtiöihin. Toisaalta vastuuvetäjä on pääosin sidottu euroon tai pohjoismaisiin valuuttoihin. Koska pohjoismaisten arvopapereita liikkeelle laskevien yritysten määrä on rajallinen ja muut maantieteelliset alueet ovat tarjonneet taktisesta näkökulmasta kiinnostavia sijoitusmahdollisuuksia, ovat sijoitukset Pohjoismaiden ulkopuolelle pitkällä aikavälillä lisääntyneet vähitellen.

Luottoriskipositio toimialasektoreittain, omaisuuslajeittain ja luottoluokittain, If Vahinkovakuutus, Mandatum Life ja Sampo-konserni, 31.12.2013 -taulukossa kuvataan Sampo-konsernin suorien osakesijoitusten jakauma toimialasektoreittain. Merkittävimmät toimialasektorit olivat pääomahyödykkeet, kulutustavarat ja perusteollisuus. Sijoitusrahasto- ja ETF-sijoitusten kautta tehdyt osakesijoitukset olivat 40 prosenttia kaikista osakesijoituksista.

Lisäksi suurimmat suorat sijoitukset osakkeisiin eritellään Kymmenen suurinta suoraa osakesijoitusta, Sampo-konserni, 31.12.2013 -taulukossa.

Kymmenen suurinta suoraa osakesijoitusta

Sampo-konserni, 31.12.2013

10 suurinta osakesijoitusta	Käypä arvo yhteensä, milj. €	% kaikista suorista osakesijoituksista
-----------------------------	------------------------------	--

Nobia	130	7,9 %
UPM-Kymmene	117	7,1 %
TeliaSonera	87	5,3 %
Fortum	82	5,0 %
Hennes & Mauritz	73	4,4 %
Veidekke	72	4,4 %
ABB	61	3,7 %
Amer Sports	60	3,7 %
Volvo	54	3,3 %
YIT	44	2,7 %
10 suurinta keskittymää yhteensä	781	47,3 %
Muut suorat osakesijoitukset	870	52,7 %
Suorat osakesijoitukset yhteensä	1 651	100,0 %

Sampo-konsernin suurimmat osakesijoitukset on esitetty tilinpäätöksen liitetiedoissa (liite 40).

Sampo-konserni, 31.12.2013 -taulukossa kuvataan suurimmat keskittymät yksittäisiin liikkeeseenlaskijoihin ja vastapuoliin konsernitasolla.

Suurimmat keskittymät yksittäisten liikkeeseenlaskijoiden osalta omaisuuslajeittain,

Suurimmat keskittymät yksittäisten liikkeeseenlaskijoiden osalta omaisuuslajeittain

Sampo-konserni, 31.12.2013

Milj. € Vastapuoli	Käypä arvo yhteensä	% sijoitusomaisuudesta	Kassavarat ja lyhytaikaiset korkosijoitukset	Pitkäaikaiset korkosijoitukset, yhteensä	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Valtioiden takaamat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Katetut jvk-lainat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Senior-jvk-lainat	Pitkäaikaiset korkosijoitukset: Tier 1 ja Tier 2	Osakesijoitukset	Vakuudeton johdannaisten vasta- puoliriski
Svenska Handelsbanken	1 100	6 %	460	640	0	567	70	3	0	0
Nordea Bank	1 044	6 %	305	737	0	499	226	13	0	1
Swedbank	900	5 %	88	812	0	639	173	0	0	0
Skandinaviska Enskilda Banken	869	5 %	345	522	0	243	179	101	0	2
Alankomaat	845	5 %	0	845	0	0	845	0	0	0
Danske Bank	647	4 %	300	347	0	104	123	120	0	0
DnB	541	3 %	0	541	0	186	312	43	0	0
OP-Pohjola	493	3 %	446	47	0	0	47	0	0	0
Saksa	448	3 %	0	448	0	0	448	0	0	0
Ranska	325	2 %	0	325	0	0	325	0	0	0
10 suurinta keskittymää yhteensä	7 212	40 %	1 944	5 265	0	2 238	2 747	279	0	3
Muut vastapuolet	10 637	60 %								
Sijoitusomaisuus yhteensä	17 849	100 %								