

Verksamheten under det första halvåret har präglats av en relativt stabil kapitalmarknad jämfört med de senaste åren. Aktiemarknaderna i världen visar sammantaget en positiv avkastning om närmare 12 % mätt i lokala valutor. Stockholmsbörsen har haft en något svagare utveckling. De noterade företagens genomsnittligt goda finansiella ställning har inneburit fortsatt höga nivåer på utdelningarna vilket gett föreningen en bra direktavkastning. På räntemarknaden har obligationsräntorna stigit något. Skillnaden i räntenivå mellan statsobligationer och motsvarande säkerställda bostadsobligationer har samtidigt minskat något och marknaden för företagsobligationer har varit relativt stabil med många nyemissioner och god efterfrågan. Sammantaget har utvecklingen inneburit en totalavkastning på 2,3 % för föreningen.

Den positiva utvecklingen hittills under året har tagit sin utgångspunkt i att de finansiella obalanserna mellan olika länder har minskat och att det sker strukturella förändringar som innebär långsiktigt bättre förutsättningar. Fortfarande kvarstår betydande statsfinansiella skulder och underskott i vissa länder men utvecklingen går generellt åt rätt håll. Förväntningarna på den globala tillväxten har justerats ner men förutsättningarna för aktiemarknaden är stabilare än på länge vilket ligger bakom de högre kursnivåerna.

Kapitalmarknadens utveckling under resterande delen av året är, frånsett att inte enskilda negativa händelser inträffar, starkt kopplad till de olika centralbankernas agerande. Kraftfulla penningpolitiska stimulanser har genomförts under de senaste åren och tidpunkten närmar sig för ett mer neutralt agerande framförallt i USA. Hur denna förändring sker och i vilken takt, kommer att påverka kapitalmarknaden de kommande åren.

Föreningen hade vid utgången av juni månad 30 % av kapitalet placerat i aktier och 57 % i räntebärande tillgångar. Alternativa investeringar inklusive fastigheter utgjorde 13 %. Under första halvåret har andelen av placeringarna i aktier varit stabila och i obligationsportföljen har enbart mindre förändringar av risknivå och duration genomförts.

De aktierelaterade tillgångarna visade en god avkastning men utvecklingen i tillväxtländerna har varit svag

vilket inneburit en negativ avkastning i den delen av portföljen. De räntebärande tillgångarna har en genomsnittlig räntebindning på 3,2 år och utgörs till stor del av innehav i svenska säkerställda bostadsobligationer och olika typer av företagsobligationer.

Ränteportföljen uppvisar en svagt negativ avkastning som en följd av de något högre räntenivåerna som sänker värdet på de långa obligationerna. Portföljen har en relativt god löpande ränta men den har inte fullt ut kunnat kompensera för de lägre värdena. Fastigheter och övriga placeringar visar en stabil värdeutveckling.

Kåpan Pensioner har för att minska ränterisken i utestående pensionsåtaganden använt olika räntederivat för att säkra delar av åtagandena. Sammantaget har den genomsnittliga räntebindningen därmed förlängts till ca 5 år. Räntesäkring har påverkat totalavkastningen marginellt negativt.

Föreningens solvens har under året stärkts till en solvensgrad på 147 % jämfört med nivån vid årsskiftet om 133 %. Förstärkningen kan främst hänföras till en högre nivå på den ränta som används för att värdera utestående åtaganden vilket minskat värdet på de utestående åtagandena.

Konsolideringsgraden uppgår vid halvårsskiftet till 108 %. Enligt den långsiktiga policyn bör den kollektiva konsolideringsgraden ligga i intervallet mellan 95 - 115 % med en målnivå på 100 %. Konsolideringsgraden ligger därmed över målnivån.

Styrelsen fattar beslut om återbäringsränta årsvis i efterskott. För år 2013 innebär det att beslut fattas i februari 2014 och att årsbesked till medlemmarna skickas ut under april månad. För år 2012 uppgick återbäringsräntan till 8 %. Vid föreningen årsstämma i april 2013 beslutades att återbäringsränta skall ske månadsvis i efterskott i stället för årsvis med start från januari 2014.

Föreningens kostnadseffektivitet fortsätter att vara god. Förvaltningskostnaden, uttryckt som driftskostnad i förhållande till genomsnittliga tillgångar under året, ligger på den mycket låga nivån 0,08 % beräknad på årsbasis.

## Nyckeltal

	2013-06-30	2012-06-30	2012-12-31
Konsolideringskapital, Mkr	17 735	11 110	13 198
Kapitalbas, Mkr	17 724	11 097	13 186
Förvaltningskostnader, % <sup>1)</sup>	0,04	0,04	0,09
Totalavkastning, %	2,3	3,7	10,5
Konsolideringsgrad <sup>2)</sup>	108	106	105
Solvensgrad <sup>3)</sup>	147	129	133

<sup>1)</sup> I förhållande till genomsnittliga placeringstillgångar.

<sup>2)</sup> Marknadsvärdet av föreningens tillgångar i procent av försäkringarnas totala försäkringskapital.

<sup>3)</sup> Marknadsvärdet av föreningens tillgångar i procent av föreningens bokförda försäkringsskuld.

## Resultaträkning

Mkr	jan-juni 2013	jan-juni 2012	jan-dec 2012
<b>Teknisk redovisning av livförsäkringsrörelse</b>			
Premieinkomster	2 000	1 982	3 935
Kapitalavkastning netto inklusive orealiserade värdeförändringar	1 180	1 683	4 904
Utbetalda försäkringssättningar	-710	-627	-1 296
Förändring i andra försäkringstekniska avsättningar	2 332	73	-2 121
Driftskostnader	-21	-21	-44
<b>Försäkringsrörelsens tekniska resultat</b>	<b>4 781</b>	<b>3 090</b>	<b>5 378</b>
<b>Icke teknisk redovisning</b>			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat	4 781	3 090	5 378
Skatt	-62	-90	-179
<b>Periodens resultat tillika totalresultat</b>	<b>4 719</b>	<b>3 000</b>	<b>5 199</b>

## Balansräkning

Mkr	Not	2013-06-30	2012-06-30	2012-12-31
<b>TILLGÅNGAR</b>				
Placeringstillgångar	2	54 626	48 193	51 978
Andra tillgångar		1 252	1 254	1 257
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		317	341	458
<b>Summa tillgångar</b>		<b>56 195</b>	<b>49 788</b>	<b>53 693</b>
<b>EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER</b>				
<b>Eget Kapital</b>				
Konsolideringsfond		17 735	11 110	13 198
		<b>17 735</b>	<b>11 110</b>	<b>13 198</b>
<b>Försäkringstekniska avsättningar</b>				
Livförsäkringsavsättning		38 134	38 269	40 463
Avsättning till oreglerade skador		11	14	14
		<b>38 145</b>	<b>38 283</b>	<b>40 477</b>
Skatt		5	11	11
<b>Skulder</b>				
Derivat med negativa värden	2	303	0	0
Övriga skulder		5	383	5
		<b>308</b>	<b>383</b>	<b>5</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2	1	2
<b>Summa eget kapital, avsättningar och skulder</b>		<b>56 195</b>	<b>49 788</b>	<b>53 693</b>

## Rapport över förändring av eget kapital

Mkr	Konsoliderings- fond	Periodens totalresultat	Eget kapital
<b>2012</b>			
Ingående balans 2012-01-01	8 237		8 237
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-127		-127
Periodens resultat tillika totalresultat 2012-06-30		3 000	3 000
<b>Utgående balans 2012-06-30</b>	<b>8 110</b>	<b>3 000</b>	<b>11 110</b>
<b>2013</b>			
Ingående balans 2013-01-01	13 198		13 198
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-182		-182
Periodens resultat tillika totalresultat 2013-06-30		4 719	4 719
<b>Utgående balans 2013-06-30</b>	<b>13 016</b>	<b>4 719</b>	<b>17 735</b>

## Kassaflödesanalys

Mkr	jan-juni 2013	jan-juni 2012	jan-dec 2012
<b>Den löpande verksamheten <sup>1)</sup></b>			
Resultat före skatt	4 781	3 090	5 378
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet <sup>2)</sup>	-1 570	-490	-86
Betald avkastningsskatt	-62	-89	-179
Utbetald återbäring <sup>3)</sup>	-182	-127	-260
Förändring av övriga rörelsefordringar	157	-319	-83
Förändring av övriga rörelseskulder	-6	361	-17
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>3 118</b>	<b>2 426</b>	<b>4 753</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>			
Investering i anläggningstillgångar	-1	-1	-1
Försäljning av finansiella placeringstillgångar	8 427	7 384	31 408
Köp av finansiella placeringstillgångar	-11 533	-9 989	-36 006
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-3 107</b>	<b>-2 606</b>	<b>-4 599</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>			
Inbetalda utjämningsavgifter	0	0	22
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>11</b>	<b>-180</b>	<b>176</b>

## Förändring av likvida medel

Mkr	jan-juni 2013	jan-juni 2012	jan-dec 2012
Likvida medel vid årets början	1 191	1 015	1 015
Periodens kassaflöde	11	-180	176
<b>Likvida medel vid periodens slut <sup>4)</sup></b>	<b>1 202</b>	<b>835</b>	<b>1 191</b>

Mkr	jan-juni 2013	jan-juni 2012	jan-dec 2012
<sup>1)</sup> Varav			
Ränteinbetalningar	627	634	1 333
Ränteutbetalningar	80	65	180
Erhållna utdelningar	352	392	460
<sup>2)</sup> Varav			
Avskrivningar	1	2	4
Orealiserade vinster	-406	-585	-2 313
Orealiserade förluster	1 167	512	102
Förändring av försäkringstekniska avsättningar	-2 332	2 946	2 121

<sup>3)</sup> Utbetald återbäring tas direkt från Övriga fonder.

<sup>4)</sup> Likvida medel består av kassa och bankmedel.

## Noter

Samtliga belopp i följande noter är angivna i miljontals kronor om inte annat anges.

### NOT 1 Redovisningsprinciper

Delårsrapporten är upprättad enligt Lag om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL) samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag FFFS 2008:26 med tillägg i FFFS 2009:12 samt Rådet för finansiell rapportering, rekommendation RFR 2.

Kåpan Pensioner tillämpar så kallad lagbegränsad IFRS, vilket innebär att internationella redovisningsstandarder tillämpas i den utsträckning det är möjligt enligt svensk lagstiftning på redovisningsområdet.

Delårsrapporten har upprättats enligt samma redovisningsprinciper och beräkningsmetoder som årsredovisningen 2012.

Denna rapport har inte granskats av föreningens revisorer.

### NOT 2 Kompletterande information om finansiella instrument redovisade till verkligt värde

#### Placeringstillgångar uppdelat på olika typer av finansiella instrument värderade till verkligt värde per 30 juni 2013

2013-06-30

Finansiella instrument	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
<b>Placeringstillgångar</b>				
Aktier och andelar	17 389	571	5 319	23 279
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	28 928	667	1 703	31 298
Derivat – positivt värde	0	49	0	49
<b>Summa</b>	<b>46 317</b>	<b>1 287</b>	<b>7 022</b>	<b>54 626</b>
<b>Skulder</b>				
Derivat – negativt värde	0	- 303	0	- 303
<b>Summa</b>	<b>0</b>	<b>- 303</b>	<b>0</b>	<b>- 303</b>

Klassificering av värdepapper till verkligt värde genom användning av en hierarki för verkligt värde som återspeglar betydelsen av de indata som använts i värderingarna. Hierarkin innehåller följande nivåer:

- Nivå 1** Noterade priser (ojusterade) på aktiva marknader för identiska tillgångar eller skulder.
- Nivå 2** Andra indata än de noterade priser som ingår i nivå 1, som inte är direkt observerbara men värdet är härlett från priser på aktiv marknad.

**Nivå 3** Indata för tillgången eller skulden i fråga bygger till en betydande del på ej direkt observerbara marknadsdata dvs. det saknas aktiv marknad för identiska placeringar t.ex. fastighetsvärden.

Placeringar i nivå 3 består till övervägande delen av fastighetsrelaterade aktier och aktieägarlån samt olika kreditinstrument. Fastighetsrelaterade placeringar återfinns i tabellen ovan bland aktier och andelar, fastighetsrelaterade aktieägarlån återfinns under obligationer och andra räntebärande värdepapper.

#### Kvantifiering av ej observerbar indata i investeringar klassificerade som nivå 3 instrument

För de värderingar till verkligt värde inom nivå 3 där föreningen anlitat tredje part för att beräkna värdet, tar föreningen inte fram kvantifierbar ej observerbar indata, utan använder prisuppgifter från denna tredje part utan justering. Skälet till detta är bland annat att de värderingsmodeller som tredje part använt i sin interna värderingsprocess i regel är ägarskyddade hos tredje part och därför inte delges föreningen, dvs. det rör sig om bankers och värderingsinstituts s.k. "proprietary models" där föreningen inte har insyn i detaljerna kring

vilka underliggande antaganden och värderingsmodeller som tillämpats i värderingsprocessen. För investeringar i vissa bolag under likvidation gör tredje part bedömningen att det finns möjlighet att återvinna en ospecificerad andel av investeringen men att sannolikheten för att detta inträffar inte kan kvantifieras, och tredje part tillhandahåller inte heller beloppen på de framtida kassaflöden som kan förväntas i återvinningsprocessen. Föreningen har i föreliggande värdering ansatt sannolikheten för detta till noll procent och därmed värderat dessa investeringar till noll.

Stockholm 2013-08-20

Gunnar Balsvik  
Verkställande direktör