

Det första halvåret 2016 har präglats av en relativt stabil kapitalmarknad, även om omröstningen om Storbritanniens fortsatta medlemskap i EU har skapat en viss osäkerhet. Tillväxten i världsekonomin som helhet ligger på en lägre nivå än prognostiserat, fortsatt låga styrräntenivåer är därför att vänta från de stora centralbankerna för att stimulera ekonomin under de närmaste åren.

Totalavkastningen för placeringarna uppgick till 2,1 % för perioden januari till juni 2016. Föreningen hade vid utgången av juni månad 34 % av kapitalet placerat i aktier och 51 % i räntebärande tillgångar. Alternativa investeringar inklusive fastigheter utgjorde 15 %. Under första halvåret har andelen av placeringarna i aktier ökat något och i obligationsportföljen har mindre förändringar av risknivå och duration genomförts.

Aktiemarknaderna i världen har sammantaget haft en marginellt negativ avkastning på 0,3 % mätt i lokala valutor. Stockholmsbörsen visar en svagare utveckling med en negativ avkastning på 3 %. Fortsatt höga nivåer på utdelningarna har inneburit att föreningen erhållit en god nivå på direktavkastning. De aktierelaterade placeringar har sammantaget gett en negativ avkastning på 1,1 %.

På räntemarknaden är nivån på obligationsräntorna lägre jämfört med årsskiftet. Skillnaden i räntenivå mellan statsobligationer och motsvarande säkerställda bostadsobligationer har varit relativt oförändrad och marknaden för företagsobligationer har varit stabil. De räntebärande placeringarna har en genomsnittlig räntebindning på 3,4 år och utgörs till stor del av innehav i svenska säkerställda bostadsobligationer och olika typer av företagsobligationer. Utvecklingen har inneburit att den sammantagna avkastningen på föreningens ränteplaceringar har varit 3,4 % under första halvåret.

Avkastning på de alternativa placeringarna uppgick till 3,1 % och inom portföljen lämnade placeringarna i fastigheter den högsta delavkastningen med 4,8 %.

Utvecklingen under första halvåret 2016 med en stabil aktiemarknad och fortsatt låga räntenivåer är en naturlig del i den långsiktiga globala återhämtningen efter de olika kriserna den senaste tioårsperioden. Kapitalmarknadens utveckling under resterande delen av året innehåller dock många osäkerhetsfaktorer. I Europa domineras situationen av en fortsatt låg inflation och svag ekonomisk tillväxt. Det innebär fortsatta penningpolitiska stimulanser under lång tid. Utvecklingen i USA är mer positiv med framförallt en låg nivå på arbetslösheten och en stabil situation för både företag och hushåll. Tidpunkten för en åtstramning av den generösa

penningpolitiken till ett mer neutralt agerande närmar sig därför i USA även om tidpunkten successivt har flyttats fram.

Kinas ekonomi känns mindre stabil än tidigare år, men förhoppningsvis fortsätter omställningen mot ökad privat konsumtion och mindre offentliga investeringar. Lägre räntenivåer och andra lättnader i penningpolitiken syftar till att underlätta omställningen och hålla upp tillväxten, även om en kraftig ökning av skuldsättningen i vissa delar av ekonomin utgör ett icke oväsentligt hot.

Generellt är läget i världsekonomin stabilt och på en övergripande nivå är den förväntade tillväxten god men det finns också betydande utestående risker, inte minst vad gäller de många lågintensiva konflikter som pågår i olika områden och det generella hotet från olika typer av terrordåd. Det finns även farhågor kring de politiska krafter i många länder som driver olika typer av protektionistiska agendor, vilket kan hämma den övergripande tillväxten. Det finns även en betydande risk att centralbankernas låga räntenivåer skapar tillgångsinflation och höga skuldsättningsnivåer som kan bli svåra att hantera i samband med en återgång till mer normala räntenivåer. Sannolikt kommer därför kommande räntehöjningar göras i långsam takt så att företag och hushåll gradvis kan anpassa skuldsättning och kostnader utan alltför stor påverkan på investeringar och konsumtion.

Föreningens solvens har under första halvåret försvagats något och solvensgraden uppgår till 146 %. Tillgångarnas positiva avkastning har inte fullt ut kunnat motverka effekten av den lägre räntenivåns negativa påverkan på värderingen av utestående åtaganden vilket inneburit att solvensgraden försvagats med 9 % -enheter jämfört med nivå vid årsskiftet.

Konsolideringsgraden uppgår vid halvårsskiftet till 100 %. Enligt föreningens policy bör den kollektiva konsolideringsgraden ligga i intervallet mellan 95 – 105 % med en målnivå på 100 %. Konsolideringsgraden ligger därmed på målnivån.

Över- och underskott i konsolideringsgraden fördelas ut på medlemmarnas försäkringar genom en återbäringsränta som bestäms månadsvis i efterskott. Den månadsvisa återbäringsräntan presenteras på föreningens webbplats. Den sammanlagda månadsvisa återbäringen uppgick till 2,0 % för det första halvåret 2016. Kostnadseffektiviteten fortsätter att vara god. Förvaltningskostnaden, uttryckt som driftskostnad i förhållande till genomsnittliga tillgångar under året, ligger på den mycket låga nivån 0,07 % beräknad på årsbasis.

Nyckeltal

	2016-06-30	2015-06-30	2015-12-31
Konsolideringskapital, Mkr	23 307	25 959	25 460
Kapitalbas, Mkr	23 300	25 952	25 451
Förvaltningskostnader, % ¹⁾	0,03	0,03	0,07
Totalavkastning, %	2,1	3,2	2,6
Konsolideringsgrad ²⁾	100	100	100
Solvensgrad ³⁾	146	157	155

¹⁾ I förhållande till genomsnittliga placeringstillgångar.

²⁾ Marknadsvärdet av föreningens tillgångar i procent av försäkringarnas totala försäkringskapital.

³⁾ Marknadsvärdet av föreningens tillgångar i procent av föreningens bokförda försäkringssskuld.

Resultaträkning

Mkr	jan-juni 2016	jan-juni 2015	jan-dec 2015
Teknisk redovisning av livförsäkringsrörelse			
Premieinkomster	2 181	2 106	4 189
Kapitalavkastning netto inklusive orealiserade värdeförändringar	1 490	2 133	1 770
Utbetalda försäkringsersättningar	-862	-819	-1 659
Förändring i andra försäkringstekniska avsättningar	-4 468	326	-539
Driftskostnader	-24	-22	-48
Försäkringsrörelsens tekniska resultat	-1 683	3 724	3 713
Icke teknisk redovisning			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat	-1 683	3 724	3 713
Skatt	-31	-84	-169
Periodens resultat tillika totalresultat	-1 714	3 640	3 544

Balansräkning

Mkr	Not	2016-06-30	2015-06-30	2015-12-31
TILLGÅNGAR				
Placeringstillgångar	2	73 228	70 373	70 873
Andra tillgångar		1 227	1 043	1 037
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		300	373	340
Summa tillgångar		74 755	71 789	72 250
EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER				
Eget Kapital				
Konsolideringsfond		23 307	25 959	25 460
		23 307	25 959	25 460
Försäkringstekniska avsättningar				
Livförsäkringsavsättning		51 083	45 750	46 614
Avsättning till oreglerade skador		7	8	9
		51 090	45 758	46 623
Skatt		0	8	9
Skulder				
Derivat med negativa värden	2	348	25	36
Övriga skulder		7	37	119
		355	62	155
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3	2	3
Summa eget kapital, avsättningar och skulder		74 755	71 789	72 250

Rapport över förändring av eget kapital

Mkr	Konsoliderings- fond	Periodens totalresultat	Eget kapital
2016			
Ingående balans 2016-01-01	25 460		25 460
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-439		-439
Periodens resultat tillika totalresultat 2016-06-30		-1 714	-1 714
Utgående balans 2016-06-30	25 021	-1 714	23 307
2015			
Ingående balans 2015-01-01	22 744		22 744
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-425		-425
Periodens resultat tillika totalresultat 2015-06-30		3 640	3 640
Utgående balans 2015-06-30	22 319	3 640	25 959

Kassaflödesanalys

Mkr	jan-juni 2016	jan-juni 2015	jan-dec 2015
Den löpande verksamheten ¹⁾			
Resultat före skatt	-1 683	3 724	3 713
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet ²⁾	4 980	-1 539	959
Betald avkastningsskatt	-31	-84	-169
Utbetald återbäring ³⁾	-439	100	-847
Förändring av övriga rörelsefordringar	138	-19	-75
Förändring av övriga rörelseskulder	191	-474	-415
Kassaflöde från den löpande verksamheten	3 156	1 708	3 166
Investeringsverksamheten			
Investering i anläggningstillgångar	0	0	-3
Försäljning av finansiella placeringstillgångar	11 401	11 527	21 402
Köp av finansiella placeringstillgångar	-14 266	-13 077	-25 048
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-2 865	-1 550	-3 649
Finansieringsverksamheten			
Inbetalda utjämningsavgifter	0	0	19
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0	0	19
Periodens kassaflöde	291	158	-464

Förändring av likvida medel

Mkr	jan-juni 2016	jan-juni 2015	jan-dec 2015
Likvida medel vid årets början	874	1 338	1 338
Periodens kassaflöde	291	158	-464
Likvida medel vid periodens slut ⁴⁾	1 165	1 496	874

Mkr	jan-juni 2016	jan-juni 2015	jan-dec 2015
¹⁾ Varav			
Räntebetalningar	527	572	1 169
Ränteutbetalningar	145	106	265
Erhållna utdelningar	625	655	765
²⁾ Varav			
Avskrivningar	1	1	2
Orealiserade vinster	-393	-2 038	-1 013
Orealiserade förluster	904	824	1 431
Förändring av försäkringstekniska avsättningar	4 468	-326	539

³⁾ Utbetald återbäring tas direkt från Övriga fonder.

⁴⁾ 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 2015.

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 2016

2016-06-30

Finansiella instrument	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Placeringstillgångar				
Aktier och andelar	26 045	1 686	9 673	37 404
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	32 981	171	2 672	35 824
Derivat – positivt värde	0	0	0	0
Summa	59 026	1 857	12 345	73 228
Skulder				
Derivat – negativt värde	0	- 342	- 6	- 348
Summa	0	- 342	- 6	- 348

2015-06-30

Finansiella instrument	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Placeringstillgångar				
Aktier och andelar	25 472	1 030	7 349	33 851
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	35 068	168	1 181	36 417
Derivat – positivt värde	0	105	0	105
Summa	60 540	1 303	8 530	70 373
Skulder				
Derivat – negativt värde	- 4	- 21	0	- 25
Summa	- 4	- 21	0	- 25

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.

Stockholm 2016-08-16

Gunnar Balsvik
Verkställande direktör