

Utvecklingen på kapitalmarknaden under inledningen av år 2018 har varit stabil. Världsekonomin har visat en god tillväxt och prognoserna visar på en fortsatt positiv utveckling. Det finns dock tecken på att konjunkturen börjar nå sin topp särskilt om de starka politiska krafter som driver olika typer av protektionistiska agendor får ett stort genomslag för sin politik. Olika typer av handelshinder i form av tullar m.m. kommer att hämma den övergripande tillväxten och skapar därutöver även oro på valutamarknaden som påverkas av att handelsflöden och prisbildning förändras.

Den amerikanska centralbanken har fortsatt höja räntenivå och avslutar successivt sina obligationsköp på marknaden. Den amerikanska ekonomin stimuleras i stället genom relativt stora ofinansierade skattesänkningar vilket innebär att den penningpolitiska stimulansen till stor del ersätts av motsvarande finanspolitiska tillskott till ekonomin. Övriga stora ekonomier och centralbanker ligger kvar med kraftiga penningpolitiska åtgärder och inflationsutvecklingen är fortsatt stabilt låg. En ökad grad av olika typer av handelshinder innebär sannolikt ett tryck uppåt på inflationen vilket i sin tur kan innebära att centralbankernas penningpolitiska åtstramning riskerar komma tidigare än förväntat.

Tillväxten i svensk ekonomi är hög och på en övergripande nivå är den fortsatta förväntade tillväxten god men det finns också betydande utestående risker. De olika former av handelshinder som nu etableras som en del i den övergripande konflikten om handelsbalanser mellan olika regioner innebär att ett exportberoende land som Sverige påverkas snabbt negativt om utvecklingen eskalerar. Det finns även en betydande risk i att den nu under lång tid etablerade låga räntenivån skapat 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 försiktigt trots en stigande inflation så att företag och hushåll gradvis kan anpassa skuldsättning och kostnader utan alltför stor påverkan på investeringar och konsumtion. Den snabba nedgången på bostadsmarknaden vad gäller nya byggnadsprojekt är en första varningssignal om att det finns en ökande risk för en vikande tillväxt om inte balanserande händelser inträffar eller andra åtgärder vidtas.

Utvecklingen av värdet på föreningens placeringar innebär en totalavkastning på 3,3 % för perioden januari till juni 2018. Föreningen hade vid utgången av juni månad 40 % av kapitalet placerat i aktier och 46 % i räntebärande tillgångar. Fastighetsrelaterade investeringar utgjorde 14 %. Under första halvåret har andelen av placeringarna i fastigheter ökat något och i obligationsportföljen har enbart mindre förändringar av risknivå och duration genomförts.

Aktiemarknaderna i världen har sammantaget haft en svagt positiv avkastning på 1,3 % mätt i lokala valutor. Valutarörelser och graden av valutasäkring har haft en stor betydelse för nivån på avkastningen på de enskilda börserna. Stockholmsbörsen hade starkare utveckling än hela marknaden med en positiv avkastning på 4,7 %. Föreningens aktierelaterade placeringar inklusive riskkapitalfonder har sammantaget gett en positiv avkastning på 4,8 %.

På räntemarknaden är nivån på obligationsräntorna något lägre jämfört med årsskiftet. Skillnaden i räntenivå mellan statsobligationer och motsvarande säkerställda bostadsobligationer har varit i stort oförändrad och marknaden för företagsobligationer har varit stabil. De räntebärande placeringarna har en genomsnittlig räntebindning på 3,3 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 1,4 % under första halvåret.

Avkastning på samtliga fastighetsrelaterade placeringarna uppgick till 5,7 % och inom portföljen lämnade placeringarna i kommersiella fastigheter den högsta delavkastningen med 7,6 %.

Föreningens solvens har under första halvåret förstärkts och solvensgraden uppgår till 171 %. Tillgångarnas positiva avkastning har haft största effekt och ligger bakom att solvensgraden förstärkts med en procentenhet jämfört med nivån 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. Föreningen har delat upp medlemmarna i olika generationer med olika risk i placeringarna baserat på ålder. Den positiva utvecklingen på framförallt aktiemarknaden har inneburit att de yngre generationerna med mer risk i placeringarna erhållit en högre återbärning under halvåret.

Återbärningen per åldersindelad medlemsgrupp:

Åldersgrupp under 40 år	4,0 %
Ålder mellan 40 och 49 år	3,7 %
Ålder mellan 50 och 59 år	3,3 %
Ålder över 60 år	2,8 %

Den månadsvisa återbäringsräntan per åldergrupp presenteras löpande på föreningens webbplats. Kostnadseffektiviteten fortsätter att vara god. Förvaltningskostnaden, uttryckt som driftskostnad i förhållande till genomsnittliga tillgångar under året, ligger på den mycket låga nivån 0,06 % beräknad på årsbasis.

Nyckeltal

	2018-06-30	2017-06-30	2017-12-31
Konsolideringskapital, Mkr	37 773	33 463	35 776
Kapitalbas, Mkr	37 765	33 451	35 766
Förvaltningskostnader, % ¹⁾	0,03	0,03	0,06
Totalavkastning, %	3,3	4,5	7,1
Konsolideringsgrad ²⁾	100	100	100
Solvensgrad ³⁾	171	166	170

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 2018	Jan-Juni 2017	Jan-Dec 2017
Teknisk redovisning av livförsäkringsrörelsen			
Premieinkomst	2 609	2 810	5 365
Kapitalavkastning netto inklusive orealiserade värdeförändringar	2 885	3 494	5 552
Utbetalda försäkringsersättningar	-915	-890	-1 787
Förändring i andra försäkringstekniska avsättningar	-1 951	-265	-1 137
Driftskostnader	-28	-25	-54
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat	2 600	5 124	7 939
Icke teknisk redovisning			
Livförsäkringsrörelsens tekniska resultat	2 600	5 124	7 939
Skatt	-52	-20	-40
Periodens resultat tillika totalresultat	2 548	5 104	7 899

Balansräkning

Mkr	Not	2018-06-30	2017-06-30	2017-12-31
TILLGÅNGAR				
Placeringstillgångar	2	89 749	82 549	85 573
Andra tillgångar		2 061	1 267	1 607
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		306	293	216
Summa tillgångar		92 116	84 109	87 396
EGET KAPITAL, AVSÄTTNINGAR OCH SKULDER				
Eget Kapital				
Konsolideringsfond		37 773	33 463	35 776
		37 773	33 463	35 776
Försäkringstekniska avsättningar				
Livförsäkringsavsättning		53 424	50 602	51 474
Avsättning till oreglerade skador		7	6	6
		53 431	50 608	51 480
Skatt		23	1	2
Skulder				
Derivat med negativa värden	2	743	21	84
Övriga skulder		143	14	52
		886	35	136
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3	2	2
Summa eget kapital, avsättningar och skulder		92 116	84 109	87 396

Rapport över förändring av eget kapital

Mkr	Konsoliderings- fond	Periodens totalresultat	Eget kapital
2018			
Ingående balans 2018-01-01	35 776		35 776
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-551		-551
Periodens resultat tillika totalresultat 2018-06-30		2 548	2 548
Utgående balans 2018-06-30	35 225	2 548	37 773
2017			
Ingående balans 2017-01-01	28 843		28 843
Under räkenskapsåret utbetald återbäring	-484		-484
Periodens resultat tillika totalresultat 2017-06-30		5 104	5 104
Utgående balans 2017-06-30	28 359	5 104	33 463

Kassaflödesanalys

Mkr	Jan-Juni 2018	Jan-Juni 2017	Jan-Dec 2017
Den löpande verksamheten ¹⁾			
Resultat före skatt	2 600	5 124	7 939
Justering för poster som ej ingår i kassaflödet ²⁾	1 299	-1 729	435
Betald avkastningsskatt	-52	-20	-40
Utbetald återbäring ³⁾	-551	-484	-966
Förändring av övriga rörelsefordringar	-890	-49	-75
Förändring av övriga rörelseskulder	772	-195	-93
Kassaflöde från den löpande verksamheten	3 178	2 647	7 200
Investeringsverksamheten			
Investering i anläggningstillgångar	0	-2	-3
Försäljning av finansiella placeringstillgångar	12 693	11 076	25 610
Köp av finansiella placeringstillgångar	-16 216	-14 086	-32 935
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-3 523	-3 012	-7 328
Finansieringsverksamheten			
Inbetalda utjämningsavgifter	0	0	0
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0	0	0
Periodens kassaflöde	-345	-365	-128

Förändring av likvida medel

Mkr	Jan-Juni 2018	Jan-Juni 2017	Jan-Dec 2017
Likvida medel vid årets början	1 422	1 550	1 550
Periodens kassaflöde	-345	-365	-128
Likvida medel vid periodens slut ⁴⁾	1 077	1 185	1 422

Mkr	Jan-Juni 2018	Jan-Juni 2017	Jan-Dec 2017
¹⁾ Varav			
Ränteinbetalningar	399	448	874
Ränteutbetalningar	72	55	220
Erhållna utdelningar	706	476	672
²⁾ Varav			
Avskrivningar	2	2	4
Orealiserade vinster	-1 324	-2 045	-892
Orealiserade förluster	670	49	186
Förändring av försäkringstekniska avsättningar	1 951	265	1 137

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 2017.

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 2018

2018-06-30

Finansiella instrument	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Placeringstillgångar				
Aktier och andelar	35 487	1 903	12 642	50 032
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	37 259	163	2 270	39 692
Derivat – positivt värde	0	25	0	25
Summa	72 746	2 091	14 912	89 749
Skulder				
Derivat – negativt värde	0	- 743	0	- 743
Summa	0	- 743	0	- 743

2017-06-30

Finansiella instrument	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Total
Placeringstillgångar				
Aktier och andelar	32 830	1 798	10 587	45 215
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	34 534	167	2 051	36 752
Derivat – positivt värde	0	582	0	582
Summa	67 364	2 547	12 638	82 549
Skulder				
Derivat – negativt värde	0	- 21	0	- 21
Summa	0	- 21	0	- 21

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 värdepapper.

Stockholm 2018-08-28

Gunnar Balsvik
Verkställande direktör