

# Skuldabréfaútboð

Tryggingamiðstöðin hf. • Apríl 2015



ARCTICAFINANCE



# Fyrirvari



Kynningu þessari er einvörðungu ætlað að aðstoða viðtakanda við að ákveða hvort að gera skuli frekari greiningu á því sem í henni er fjallað um. Kynningu þessari er einvörðungu ætlað að vera til upplýsinga og skal hvorki tekið sem tilboði eða hvatningu um áskrift, kaup eða sölu á fjármálagerningum af hvaða tagi sem er né vera grunnur að hvers konar ákvörðun um að fjármagna tækifæri það sem fjallað er um í kynningu þessari.

Upplýsingarnar í kynningu þessari hafa ekki verið sannreynðar af hálfu Arctica Finance hf. („Arctica“), viðskiptavina þess eða annarra aðila og geta því verið háðar breytingum, uppfærslu, lokaútgáfu eða endurútgáfu, sem allt getur falið í sér verulegar breytingar. Arctica, viðskiptavinir þess eða aðrir hvorki veita né munu veita tryggingu eða ábyrgð, beint eða óbeint, á því að upplýsingarnar eða skoðanir í kynningu þessari séu nákvæmar, áreiðanlegar, sanngjarnar eða tæmandi. Arctica, viðskiptavinir þess eða tengdir aðilar eru með engum hætti ábyrgir fyrir hvers konar tjóni eða tapi, af hvaða tagi sem er, beint eða óbeint, sem viðtakandi eða tengdir aðilar kunna að verða fyrir með því að notast við eða nýta sér með öðrum hætti kynningu þessa eða innihald.

Engin trygging eða ábyrgð er veitt á því að nokkrar af þeim spám eða fyrirætlunum sem lýst kann að vera gangi eftir. Sérhver viðtakandi verður að framkvæma eigin athuganir og greiningar á þeim upplýsingum, rekstri eða eignum sem fram koma í kynningu þessari og þeirri starfsemi sem í henni er lýst. Sérhver yfirlýsing í kynningu þessari sem vísar til sérgreinds félags eða aðila eða aðilum tengdum þeim, áætlaðrar eða væntrar framtíðarafkomu eða framtíðarstarfsemi, er yfirlýsing um framtíðina sem byggir á núverandi upplýsingum, gögnum og áætlunum. Framtíðarspár og fyrirætlanir eru ávallt háðar ýmsum áhættum og óvissuþáttum sem gætu leitt til verulega breyttra niðurstaðna er aftur gæti leitt til umtalsverðra áhrifa á útkomu og fjárhagslega afkomu þeirra atriða sem tilgreind eru í kynningu þessari. Af þessum sökum er viðtakandi hvattur til að taka öllum framtíðarspám og fyrirætlunum með fyrirvara og þær skal á engan hátt skoða sem loforð um árangur í rekstri eða ávöxtun fjármuna af hálfu Arctica, viðskiptavina þess eða tengdra aðila.

Hvorki Arctica né viðskiptavinir þess eru skuldbundnir til að veita viðtakanda kynningar þessarar nokkrar frekari upplýsingar eða að uppfæra kynningu þessa eða leiðréttu villur í henni sem í ljós kunna að koma.

Dreifing kynningar þessarar eða upplýsinga sem í henni eru kann að vera takmörkunum háð lögum samkvæmt í öðrum löndum en á Íslandi og er viðtakanda skylt að kynna sér viðeigandi lög og takmarkanir sem gilda og framfylgja slíkum lögum og takmörkunum á notkun kynningarinnar sem í gildi kunna að vera.

Arctica er einvörðungu ráðgjafi þess eða þeirra aðila sem Arctica gerir skriflegan samning við þar að lútandi að því er varðar megin innihald kynningar þessarar. Af þeim völdum verður Arctica því ekki ábyrgt fyrir að veita neinum öðrum en þeim viðskiptavini (hvort sem að sá viðskiptavinur er viðtakandi kynningar þessarar eður ei) þá vernd sem í því felst að vera slíkur viðskiptavinur Arctica eða að veita öðrum ráðgjöf í tengslum við viðskipti þessu tengt. Sérhverjum viðtakanda kynningar þessarar er ráðlagt að leita sér sjálfstæðrar fjárfestingarráðgjafar.



- 1 Um Tryggingamiðstöðina
- 2 Fjármagnsskipan tryggingafélaga og hlutverk víkjandi lána
- 3 TM 15 1
- 4 Samantekt

*Viðauki*

# Almennt um Tryggingamiðstöðina



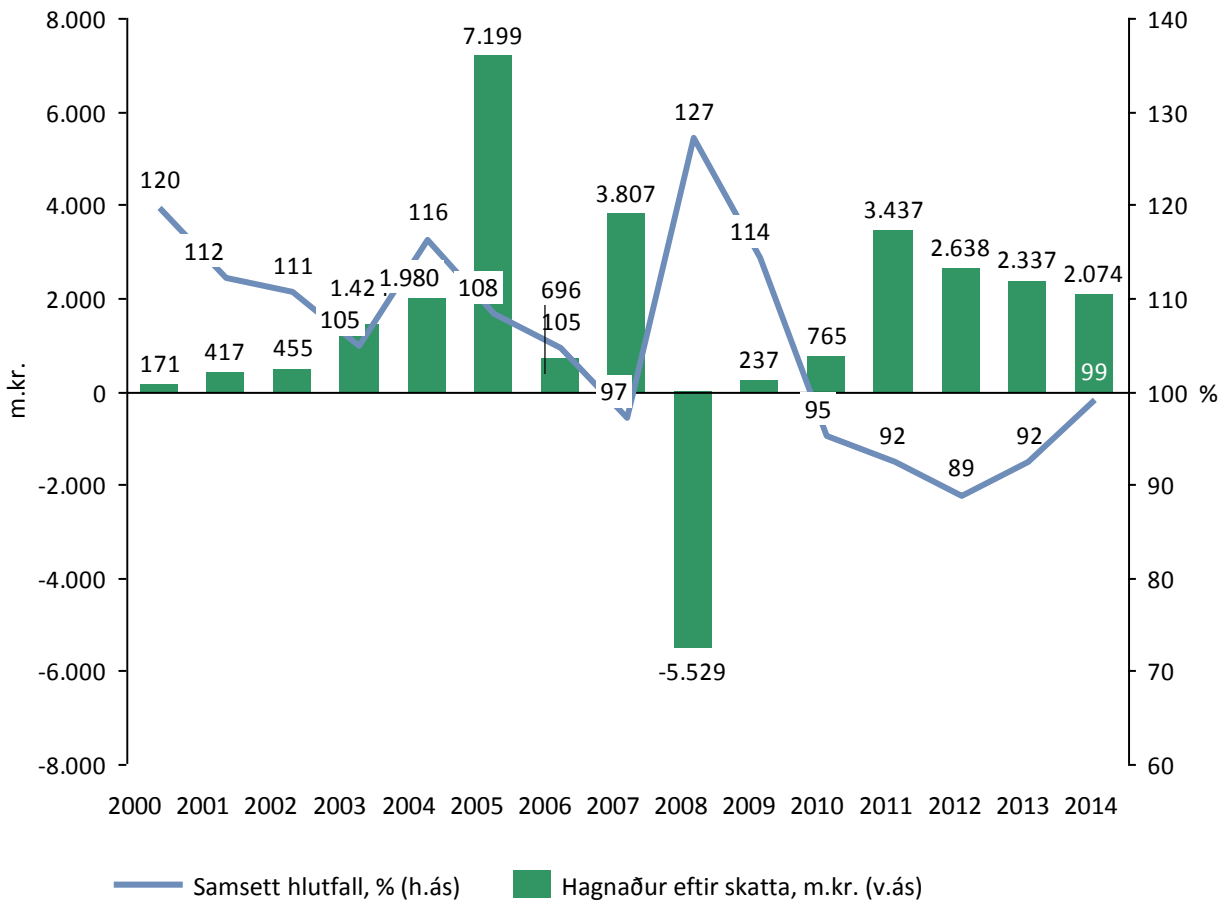
- Saga TM nær aftur til **1956** þegar aðilar tengdir sjávarútvegi stofnuðu félagið
- TM er þriðja stærsta váttryggingafélagið á Íslandi með um **24% markaðshlutdeild\***
- Stærstu váttryggingagreinarnar hjá TM eru **ökutækja-** (43%), **eigna-** (19%) og **sjó-, flug- og farmtryggingar** (16%)
- **Erlend starfsemi** hefur aukist verulega undanfarin ár og nam **13%** af öllum bókfærðum iðgjöldum á árinu 2014
- TM er fjárhagslega sterkt en í árslok 2014 var **gjaldþolshlutfall 1,47x** samkvæmt Solvency II en **3,65x** samkvæmt Solvency I
- TM er með lánshæfismatseinkunnir frá **Standard & Poor's (S&P)** og **A.M. Best**. Einkunn fyrir fjárhagslegan styrkleika er **BBB-** hjá S&P og **B++** hjá A.M. Best sem jafngildir BBB+ miðað við matskvarða S&P. Til samanburðar er íslenska ríkið með BBB- vegna langtímaskuldbindinga sinna hjá S&P
- **Sigurður Viðarsson** er forstjóri TM. Sigurður hefur verið forstjóri síðan í október 2007
- TM er skráð í Kauphöll Íslands og markaðsverðmæti félagsins er **17,3 ma.kr.**

\* Eigin iðgjöld

# Hagnaður hefur verið af rekstri TM 14 af 15 síðustu árum



## Samsett hlutfall og hagnaður eftir skatta\*



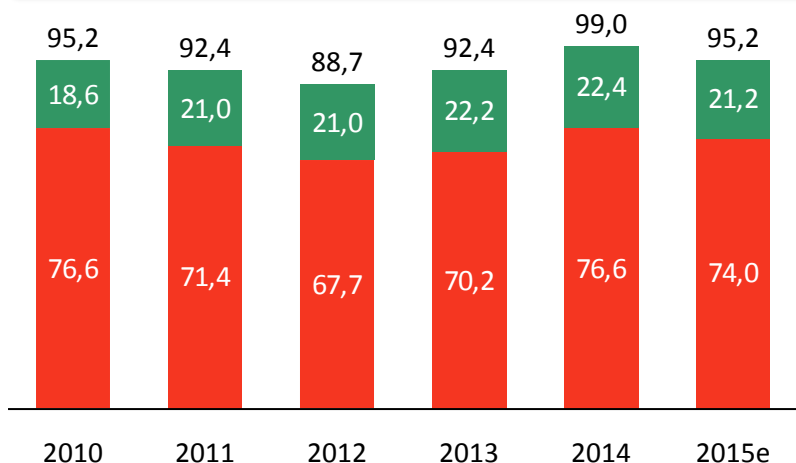
- TM hefur skilað hagnaði 14 sinnum á sl. 15 árum
- Það var aðeins á hrunárinu 2008 sem félagið skilaði tapi
- Meðalhagnaður sl. 15 ára er 1.474 m.kr.
- Meðalhagnaður sl. 5 ára er 2.250 m.kr.
- Samsett hlutfall hefur verið að meðaltali 105,5% síðastliðin 15 ár
- Samsetta hlutfallið hefur verið undir 100% sl. 5 ár en sá árangur hafði bara einu sinni náðst á árunum 2000-2007
- Frá því að núverandi forstjóri og framkvæmdastjórn tók við þá hefur samsetta hlutfallið verið að meðaltali 101,3%
- Samsetta hlutfallið er 93,5% að meðaltali síðastliðin 5 ár

\* Hagnaður af áframhaldandi starfsemi

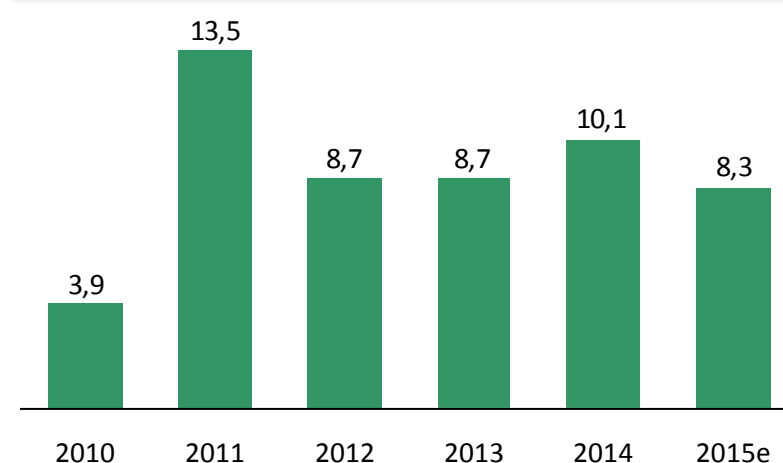
# Rekstur TM síðustu 5 ár hefur verið góður og gera áætlanir ársins 2015 ráð fyrir að það haldi áfram



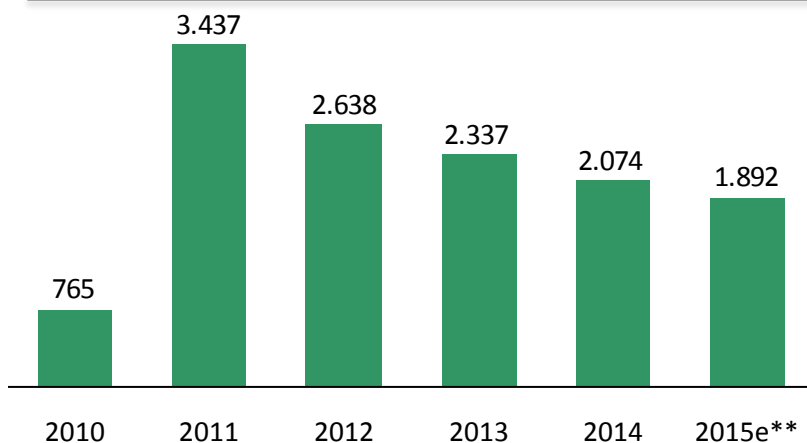
**Samsett hlutfall (%)** ■ Kostnaðarhlutfall ■ Tjónshlutfall



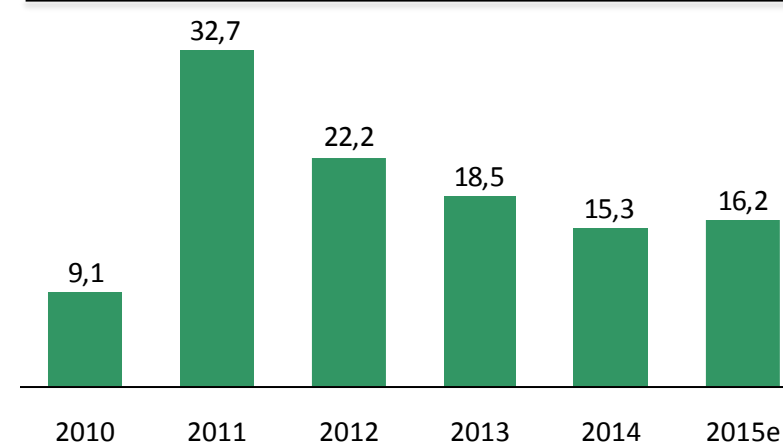
**Ávöxtun fjárfestingaeigna (%)**



**Hagnaður eftir skatta (m.kr.)**



**Arðsemi eigin fjár (%)**



\* Í árslok 2014 breytti félagið um reikningsskilaaðferð við mat á tjónaskuld. Tölur vegna ársins 2013 hafa tekið breytingum vegna þessa.

\*\* Miðað við sama skatthlutfall og 2014

# Efnahagsreikningur TM er sterkur



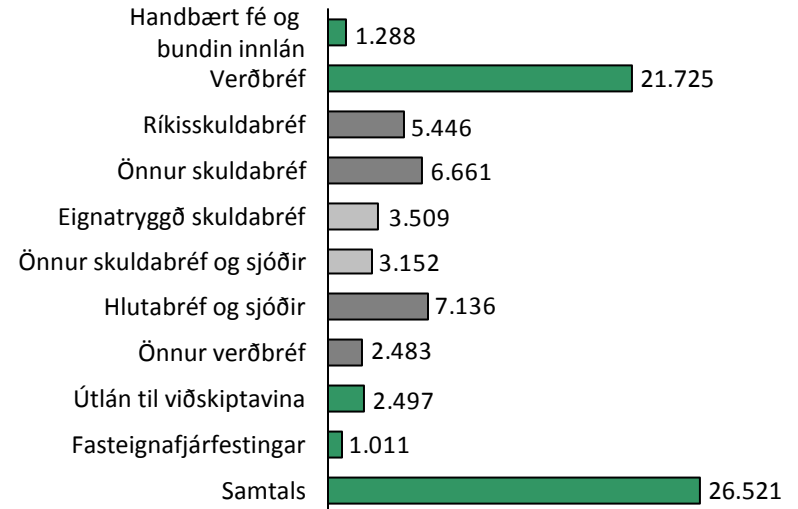
## Eignir (m.kr.)

	31.12.2014	31.12.2013*
Rekstrarfjármunir	432	468
Fjárfestingafasteignir	1.011	0
Viðskiptavild, óefnisl. eignir	218	214
Fjárfestingaeignir	25.511	25.270
Skatteign	50	0
Eignir til sölu	68	1.029
Endurtrygginga- eignir	481	264
Viðskiptakröfur	3.306	3.166
<b>Eignir samtals</b>	<b>31.078</b>	<b>30.411</b>

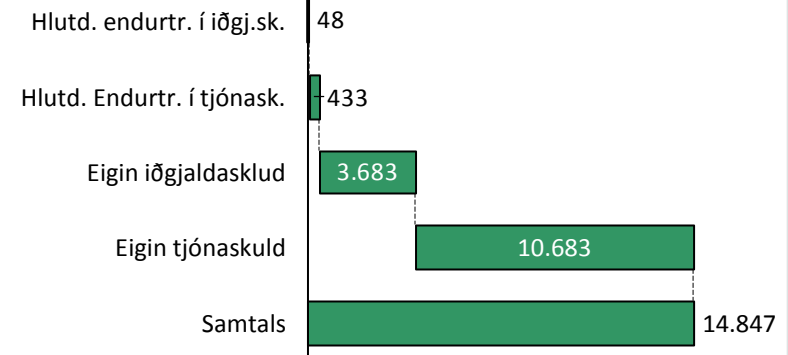
## Skuldir og eigið fé (m.kr.)

	31.12.2014	31.12.2013*
<b>Eigið fé</b>	13.960	13.820
Vátryggingaskuld	14.847	14.456
Aðrar skuldir	2.271	2.135
<b>Eigið fé og skuldir samtals</b>	<b>31.078</b>	<b>30.411</b>

## Fjárfestingaeignir 31.12.2014 (m.kr.)



## Vátryggingaskuld (m.kr.)

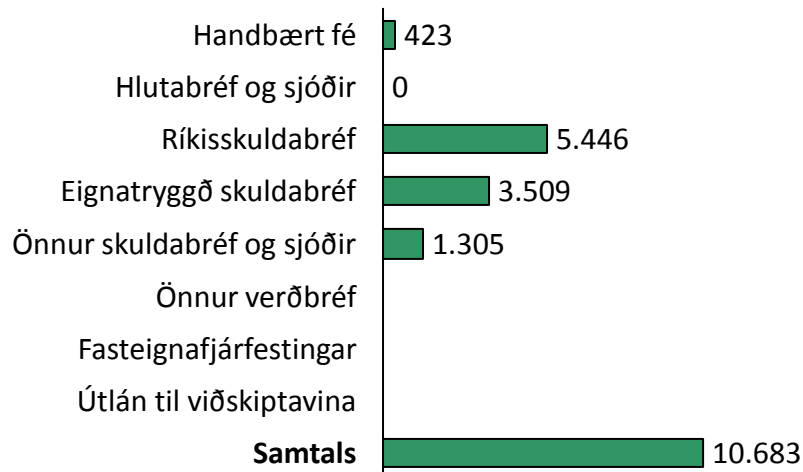


\* Í árslok 2014 breytti félagið um reikningsskilaaðferð við mat á tjónaskuld. Samanburðartölur vegna ársins 2013 hafa tekið breytingum til samræmis við nýja aðferð.

# Fjárfestingastefna TM, sem samþykkt er af stjórn félagsins, skiptir eignasafni þess í eignir á móti tjónaskuld og eignir á móti eigin fé

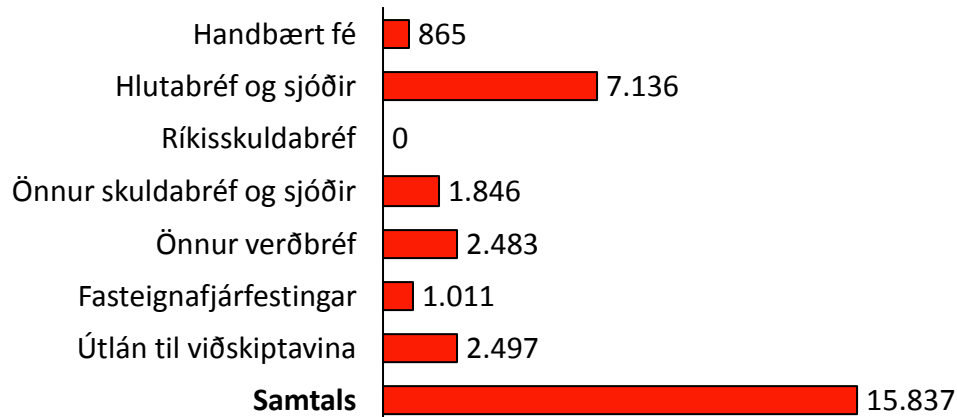


## Eignir á móti eigin tjónaskuld (31.12.2014, m.kr.)



- Eignir á móti tjónaskuld eru fjárfestingaeignir sem standa á móti eigin tjónaskuld félagsins
- Þessar eignir verða að vera áhættulitlar, s.s. ríkisskuldabréf og eignatryggð skuldabréf
- TM leitast við að stýra eignum þessum í sem mestum takti við skuldbindingar félagsins hvað varðar tímalengd, verðtryggingarhlutfall, o.s.frv.
- Það er markmið að eignir á móti eigin tjónaskuld séu: Ríkisskuldabréf (40%), Sveitafélagaskuldabréf (10%), Eignatryggð skuldabréf\* (47,5%) og Handbært fé (2,5%)

## Eignir á móti eigin fé (31.12.2014, m.kr.)



- Eignir á móti eigin fé eru eignir umfram það sem félagið þarf til að mæta skuldbindingum við váttryggingataka
- Þessar eignir geta verið áhættumeiri en eignir á móti tjónaskuld
- Eftir því sem eigið fé félagsins minnkar þá minnkar þessi hluti eignasafnsins
- Með þessari uppsetningu þá er innbyggt í fjárfestingastefnuna að þegar eigið fé minnkar þá verður um leið að draga úr áhættunni í heildarsafninu

\* Eignatryggð skuldabréf: Sértryggð skuldabréf sem falla undir löggjöf um sértryggð skuldabréf eða skuldabréf með veði í fasteign. Lánshlutfall má ekki vera hærra en 75%



# Innleiðing Solvency II hjá TM er vel á veg komin



	Stoð I	Stoð II	Stoð III
Nafn	Viðeigandi fjárhagsgrundvöllur (e. <i>quantitative requirements</i> )	Viðeigandi stjórnarhættir og eftirlitsferli (e. <i>governance and risk management</i> )	Skýrslugjöf (e. <i>Reporting</i> )
Helstu viðfangsefni	<ul style="list-style-type: none"><li>Eignir og skuldbindingar</li><li>Fjárfestingar</li><li>Gjaldþolskrafa (SCR)</li><li>Lágmarksgjaldþolskrafa (MCR)</li><li>Endurtryggingar</li><li>Umfram eigið fé</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Stjórnarhættir</li><li>Eigið áhættu- og gjaldþolsmat (ORSA)</li><li>Áhættustýring, áhættuvilji og áhættustýringarstefna</li><li>Tryggingastærðfræðingur, regluvarsla, innri endurskoðun</li><li>Innra eftirlitskerfi</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Skýrsla um gjaldþol og fjárhagslega stöðu til almennings</li><li>Regluleg eftirlitsskýrsla til FME</li><li>Ársfjórðungslegar skýrslur til FME á XBRL formi</li></ul>
Árangur nú þegar	<ul style="list-style-type: none"><li>Kerfi til að reikna gjaldþolskröfur hefur verið innleitt.</li><li>Áhættuskýrslur til stjórnar ársfjórðungslega</li><li>Vinna með stjórn varðandi viðeigandi fjármagnsskipan</li><li>Unnið að eigin aðferðum / líkönum við að meta áhættu</li></ul> <p> TM hefur undanfarin tvö ár reiknað gjaldþolskröfur reglulega fyrir stjórn og vegna ORSA. Eigin áhættulíkön í þróun.</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>Áhættustýringarstefna samþykkt af stjórn.</li><li>Áhættuvilji TM settur af stjórn.</li><li>Arðgreiðslustefna.</li><li>Unnið að gerð og uppfærslu annarra stefna /undirstefna félagsins.</li><li>Eigið áhættu- og gjaldþolsmat félagsins.</li></ul> <p> Áhættustýringarstefna, áhættuvilji TM. Búið að gera ORSA mat 3 sinnum. Eftir að vinna í nokkrum stefnum</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>Undirbúningur í gangi vegna skýrsluskila skv. Solvency II og skilum þeirra á XBRL formi.</li><li>Fylgst með þróun og kröfum og leiðbeiningum.</li></ul> <p> TM hefur lagt áherslu á að allar upplýsingar séu tiltækar fyrir skýrslugerð. Búið er að fjárfesta í hugbúnaði til skýrslugerðar</p>

# Styrkleikamöt frá S&P og AM Best eru grundvöllur fyrir erlendri starfsemi TM



TM er með einkunnir frá tveimur matsfyrirtækjum...

**STANDARD  
& POOR'S**

**BBB-**

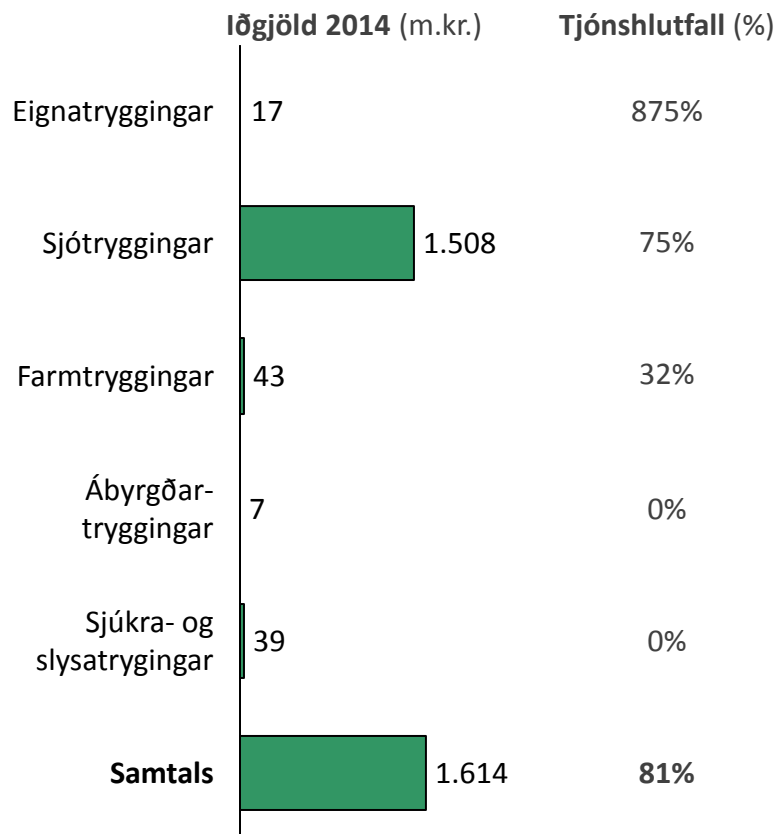
- TM fékk fyrst styrkleikamat frá S&P árið 2007
- Einkunn TM er BBB- fyrir fjárhagslegan styrkleika
- TM uppfyllir sömu fjárhagslegu skilyrði og félög með A styrkleika
- TM fær hins vegar ekki hærri einkunn en BBB- vegna smæðar félagsins og vegna einkunnar íslenska ríkisins sem er þak á einkunn TM



**B++**

- TM fékk fyrst styrkleikamat frá A.M. Best árið 2015
- A.M. Best er sérhæft matsfyrirtæki í váttryggingaiðnaði og var stofnað 1899
- Einkunn TM, B++, jafngildir BBB+ á kvarða S&P
- A.M. Best metur lánshæfi TM bbb+

...sem eru grundvöllur ört vaxandi erlendra viðskipta TM





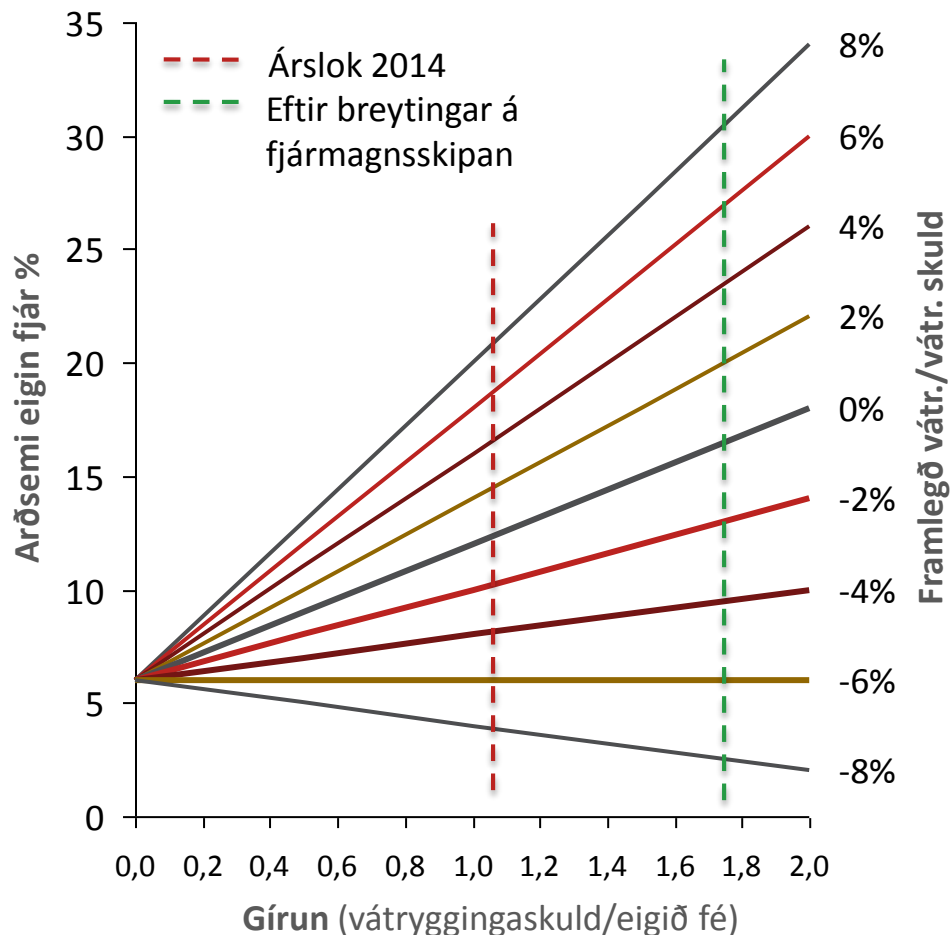
- 1 Um Tryggingamiðstöðina
- 2 Fjármagnsskipan váttryggingafélaga og hlutverk víkjandi lána
- 3 TM 15 1
- 4 Samantekt

*Viðauki*

# TM vinnur nú að breytingum á fjármagnsskipan sinni með það að markmiði að auka arðsemi eigin fjár félagsins



## Fjármagnsskipan er lykilatriði í rekstri váttryggingafélaga\*



\* Forsendur: 6% ávöxtun eignasafns og 20% skatthlutfall á váttryggingatekjur.

## Ýmsar breytingar á fjármagnsskipan TM eru í farvatninu

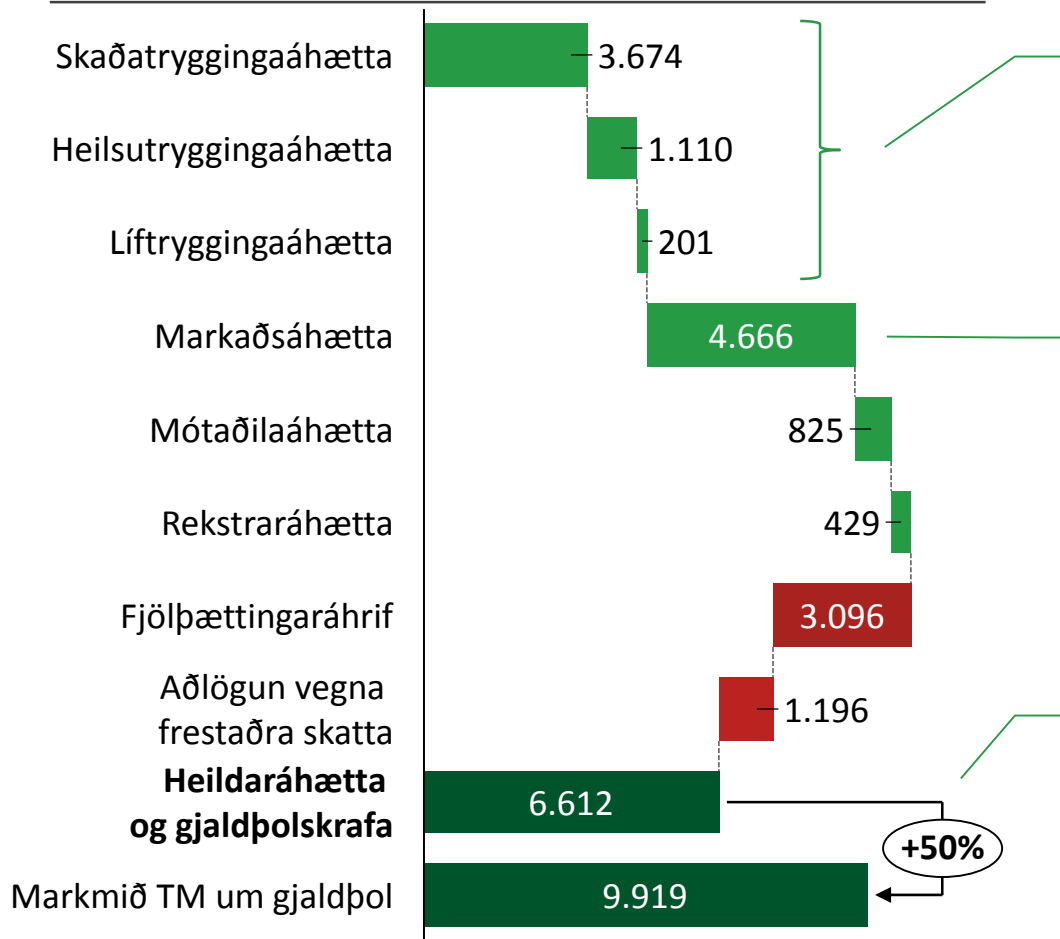
- Arðgreiðsla: 4.000 m.kr.
- Víkjandi skuldabréf (TM 15 1): 2.000 m.kr.
- Endurkaup á eigin bréfum: 1.500 m.kr.

# Pörf TM fyrir eigið fé ræðst af gjaldpolskröfu félagsins, sem er samsett úr fjölmörgum mismunandi áhættuþáttum



31.12.2014, m.kr.

## Samsetning gjaldpolskröfu TM

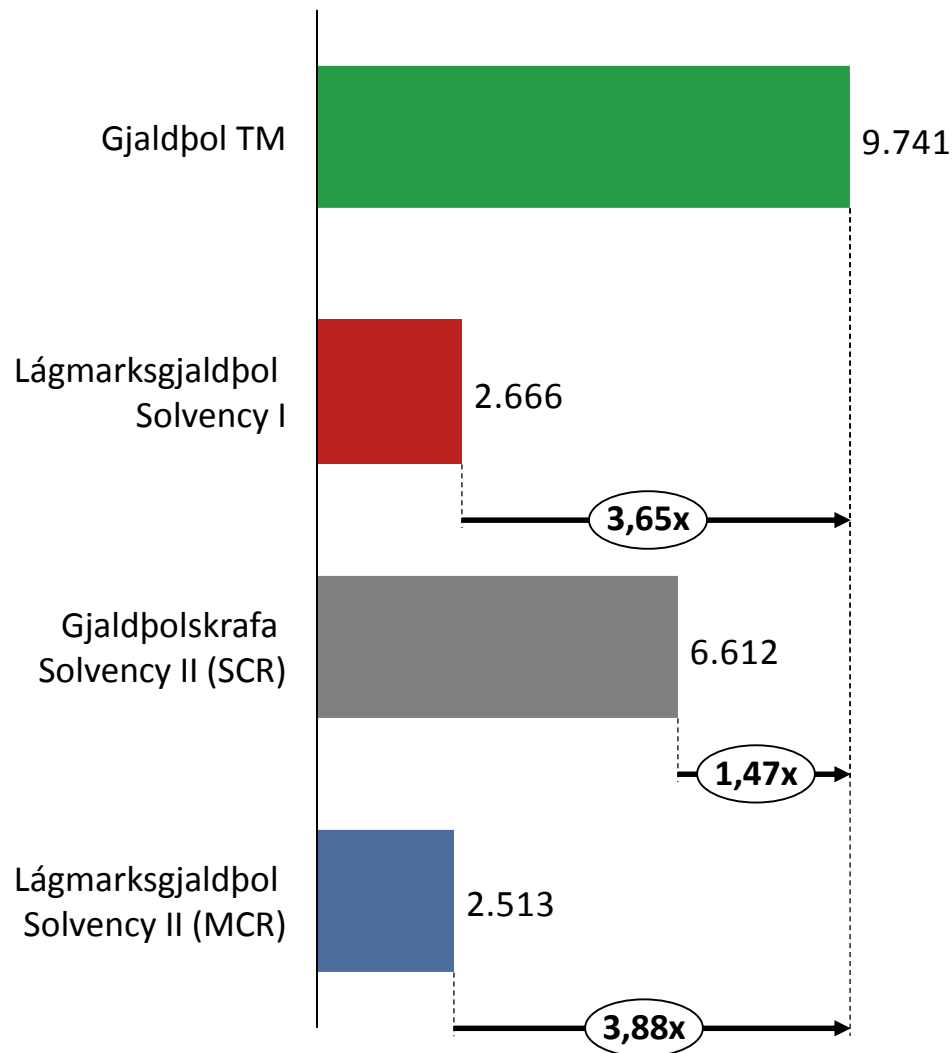


- Skaða-, heilsu- og líftryggingaáhætta mynda váttryggingaáhættu TM
- Hægt er að stýra og takmarka þessa áhættuþætti með ýmsum aðferðum, m.a. með kaupum á endurtryggingum
- Markaðsáhætta er stærsti einstaki áhættuliðurinn í gjaldpolskröfu TM
- Ýmsar leiðir eru færar við að takmarka markaðsáhættu, m.a. draga úr vægi hlutabréfa eða auka dreifni eignasafnsins
- **Gjaldpolskrafa TM segir til um heildaráhættu félagsins og það eigið fé sem félaginu er nauðsynlegt að hafa**
- **Markmið TM um gjaldpól er skilgreint í áhættuvilja sem ákvarðaður er af stjórn félagsins og er 50% ofan á gjaldpolskröfu**

# TM uppfyllir vel allar kröfur um gjaldþol



31.12.2014, m.kr.



- Gjaldþol er það fé sem er til reiðu til að mæta áföllum
- Gjaldþol TM er sterkt þrátt fyrir arðgreiðslu og í samræmi við áhættuvilja TM
- Lágmarksgjaldþol samkvæmt núverandi löggjöf (Lög nr. 56/2010 um váttrygginga-starfsemi)
- Reiknað sem hlutfall af iðgjöldum eða tjónum og inniheldur því ekki markaðs- og mótaðilaáhættur
- Áhættumiðuð krafa sem vegur inn alla helstu áhættuþætti váttryggingafélags
- Skv. skilgreiningu þá á félag sem hefur þetta gjaldþol líkindafræðilega að lifa af 199 ár af 200
- Lægri krafa en gjaldþolskrafan og ekki ósvipuð gömlu gjaldþolskröfunni
- Hlutfall af iðgjöldum og váttryggingaskuld

# Eiginfjárbættir tryggingafélaga eru þrenns konar

## Samkvæmt Solvency II



### Þáttur 1

- Hefðbundið eigið fé, forgangshlutfé og víkjandi lán með langan líftíma eða án lokagjalddaga
- Takmörkuð útgáfa skuldabréfa í þætti 1

#### Heimilt að nýta sem hluta af gjaldþoli:

Lágmark 50% af  
gjaldþolskröfu

Gjaldþolskrafa

Lágmark 80% af lágmarksgjaldþolskröfu

Lágmarks-  
gjaldþ.kr.

### TM 15 1

### Þáttur 2

- Flest víkjandi lán váttryggingafélaga
- Lágmarkslíftími >10 ár
- Heimild fyrir þrepahækkun í vöxtum

#### Heimilt að nýta sem hluta af gjaldþoli:

50% af gjaldþolskröfu

Gjaldþolskrafa

### Þáttur 3

- Aðrir eiginfjárbættir sem falla ekki undir þætti 1 eða 2

#### Heimilt að nýta sem hluta af gjaldþoli:

15% af  
gjaldþkr.

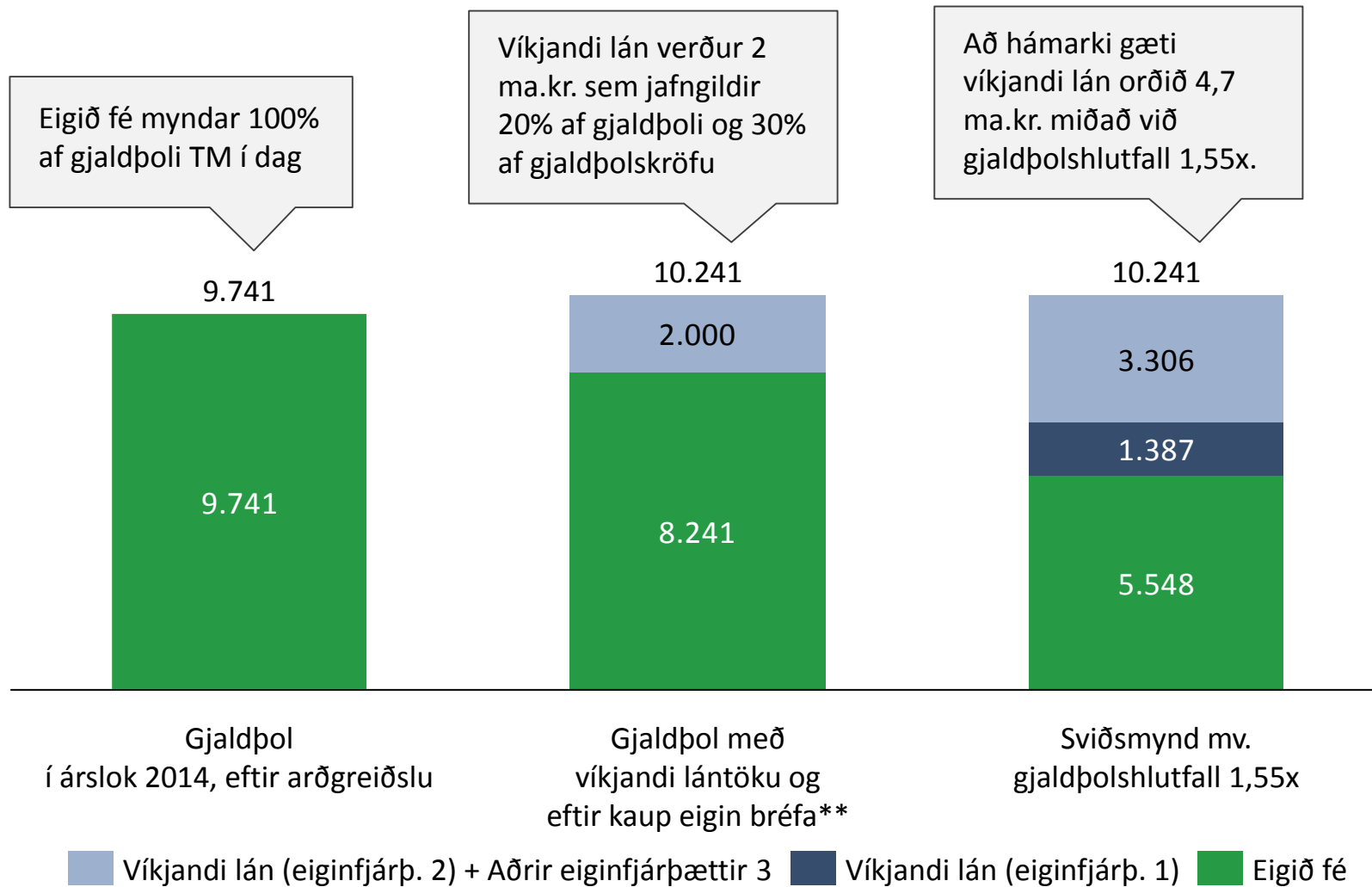
Gjaldþolskrafa

Heimilt að nýta allt að 15% af gjaldþolskröfu með eiginfjárbætti 3. Þó þannig að eiginfjárbættur 2 og eiginfjárbættur 3 mega að hámarki vera 50% af gjaldþolskröfu

# Sveigjanleiki í fjármögnun TM verður áfram töluverður eftir útgáfu á TM 15 1\*



m.kr.



\* Miðað við leyfilega fjármagnsskipan samkvæmt Solvency II

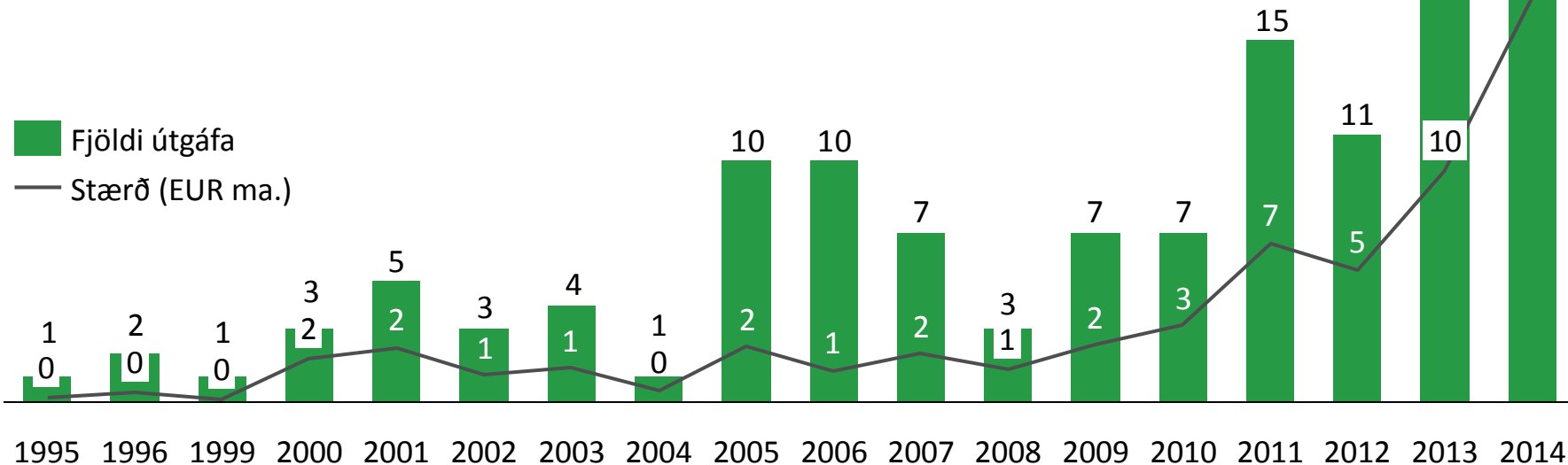
\*\* Miðast við að gefið sé út víkjandi skuldabréf að upphæð 2 ma.kr. og að keypt séu til baka eigin bréf fyrir 1,5 ma.kr.



# Erlend tryggingafélög hafa í auknum mæli gefið út víkjandi skuldabréf



- Á síðustu árum hafa mörg tryggingafélög í Evrópu gefið út víkjandi skuldabréf sem munu telja til gjaldþols bæði samkvæmt Solvency I og Solvency II
- Breytt regluverk utan um starfsemi tryggingafélaga, þ.e. Solvency II, hefur haft þau áhrif að tryggingafélög hafa í auknum mæli farið þessa leið
- Þrátt fyrir að Solvency II hafi ekki tekið formlega gildi þá munu víkjandi skuldabréfaútgáfur sem eru gefnar út fyrir gildistöku tilskipunarinnar gilda sem eiginfjárbáttur næstu 10 árin eftir útgáfu
- Um 72% af útgefnu magni víkjandi lána tryggingafélaga í Evrópu var gefið út á síðustu 5 árum (eiginfjárbáttur 2)



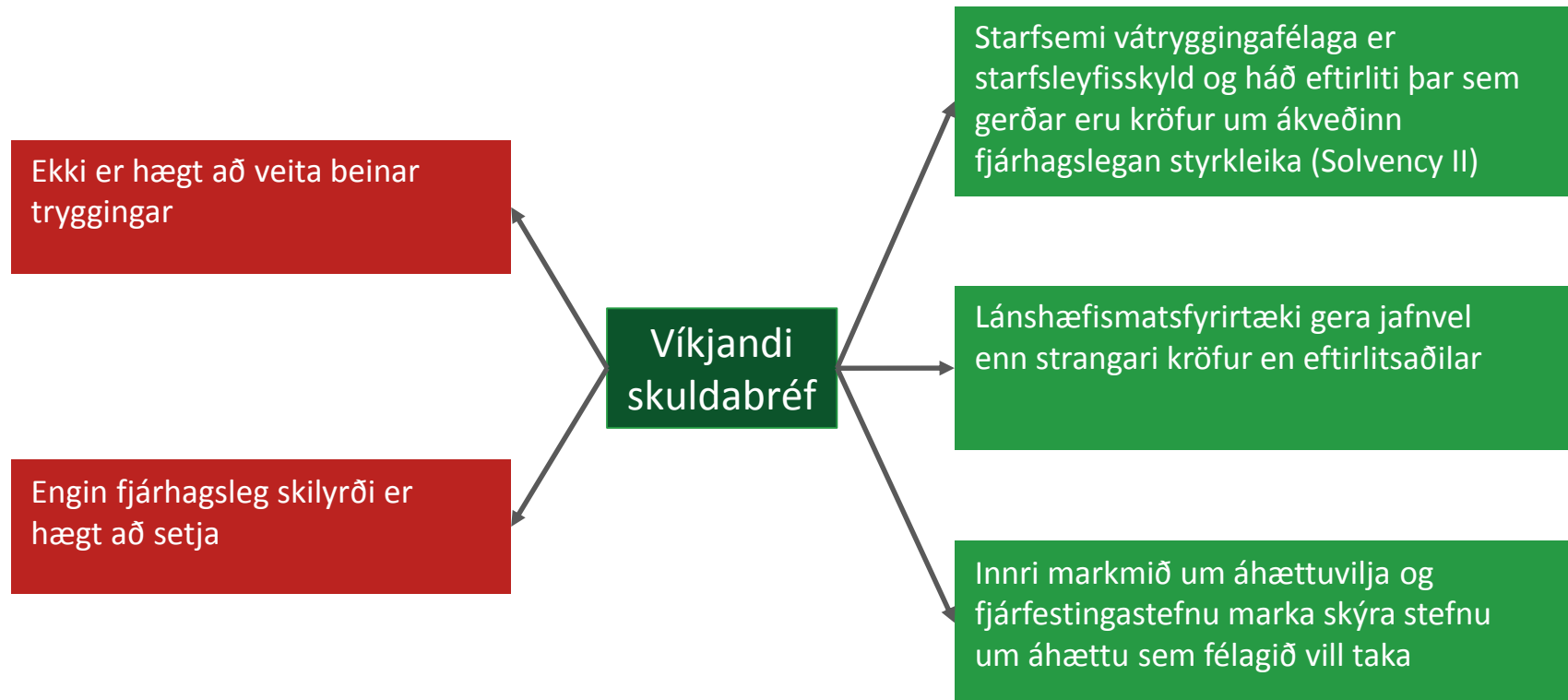
Heimild: Bloomberg

Þær skorður sem váttryggingafélögum eru settar í starfsemi sinni vega upp á móti skorti á beinum tryggingum eða fjárhagslegum skilyrðum



Til að teljast til eiginfjárpáttar 2 verður víkjandi skuldabréf váttryggingafélags að uppfylla ýmis skilyrði...

...en þær miklu skorður sem váttryggingafélögum eru settar í starfsemi sinni veita öflugt mótvægi



# Víkjandi lán vátryggingafélaga koma vel út í samanburði við víkjandi lán banka og rekstrarfélaga



## Banki

- Skuldir sem standa frammar geta verið með veð í „bestu“ eignunum
- Sterk greiðslugeta og -þekja
- Eignir sem eru óbeint til tryggingar víkjandi bréfunum eru að mestu lánasamningar

## Vátryggingafélag

- Víkjandi lán oftast bara víkjandi fyrir vátryggingaskuldinni
- Sterk greiðslugeta og -þekja
- Eignir sem eru óbeint til tryggingar eru að miklu leyti skuldabréf og aðrar fjáreignir eins og hlutabréf og fasteignir

## Rekstrarfélag

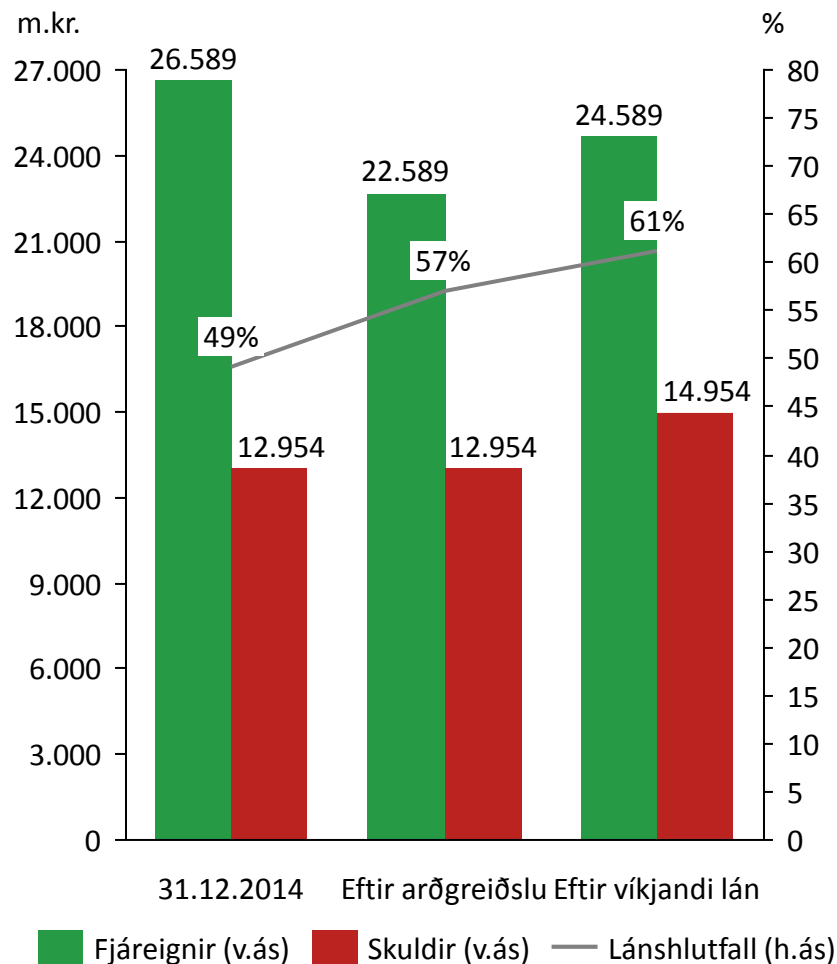
- Algengt að frammar víkjandi lánnum séu skuldir sem hægt er að gjaldfella með litlum fyrirvara
- Greiðsluþekja ekki há þannig að lítið má bregða út af
- Undirliggjandi rekstur er oftast óbein trygging. Ef félagið ræður ekki við skuldarnar verða endurheimtur ekki miklar

- Bæði **banki og vátryggingafélag** eiga að vera með **sterka greiðslugetu**
- Minni gírun og traustari eignir sem standa til tryggingar eiga að leiða til **betri endurheimtna** ef á reynir hjá eigendum víkjandi skuldabréfa á **vátryggingafélag**
- **Vátryggingafélag** á að vera með mun **betri greiðslugetu** af víkjandi lánnum en rekstrarfélag.
- Endurheimtur eiga að vera **mun betri** hjá eigendum víkjandi skuldabréfa á **vátryggingafélag**

# Sterkur rekstur og traust eignasafn mæta greiðslum af víkjandi skuldabréfinu



## Fjárfestingaeygnir á móti skuldum



- Rekstur váttryggingafélags og eignir þess standa óbeint til tryggingar öllum skuldbindingum þess
- Á síðastliðnum fimm árum hefur váttryggingastarfsemi TM skilað að meðaltali tæpum 700 m.kr. í jákvæða afkomu. Fjárfestingastarfsemin hefur að meðaltali skilað tæpum 1.800 m.kr. í jákvæða afkomu á sama tímabili. Hagnaður fyrir skatta hefur því að meðaltali verið tæpar 2.500 m.kr.
- Ef horft er framhjá rekstrinum og einblínt á efnahagreiðinginn þá er hægt að skoða hvernig lánshlutfall\* myndi líta út. Lánshlutfall var þannig 49% í árslok 2014 en verður 61% eftir útgáfu á víkjandi skuldabréfi
- Í árslok 2014 voru rúmlega 60% af eignunum í formi handbærs fjár og skuldabréfa sem jafngilti 125% af skuldum\*\*. Hlutfallið ætti að verða um 100% eftir arðgreiðslu og útgáfu á víkjandi skuldabréfi miðað við að allar fjáreignir séu keyptar og seldar í hlutfalli við eignaskiptinguna í árslok 2014

\* Lánshlutfall er reiknað þannig: (Eigin tjónaskuld + Viðskiptaskuldir og aðrar skuldir + víkjandi lán) / (Fjáreignir + Eignir til sölu + Handbært fé)

\*\* Skuldir = Eigin tjónaskuld + Viðskiptaskuldir og aðrar skuldir + víkjandi lán

# Sviðsmyndir

## Afleiðingar, úrræði og áhrif á stöðu víkjandi skuldabréfs



### Staða víkjandi skuldabréfs

Sviðsmynd	Afleiðingar	Úrræði	Staða víkjandi skuldabréfs
Gjaldpols- hlutfall fer undir 1,4x	Áhættuvilji TM kveður á um að gjaldpolshlutfall eigi að vera á billinu 1,4x-1,7x. Ef hlutfallið fer undir 1,4x þurfa stjórnendur að tilkynna stjórn það og stjórn ákveður hver viðbrögðin verða.	TM getur lækkað gjaldpolskröfu með því að draga úr áhættu í eignasafninu eða með auknum endurtryggingum. Fyrrnefnd viðbrögð mun líklegri.	Óbreytt staða
Gjaldpól fer undir SCR	Tryggingafélag starfar áfram með óbreyttum hætti. FME óskar eftir áætlun um hvernig tryggingafélag ætlar að uppfylla gjaldpolskröfur.	Félagið getur lækkað gjaldpolskröfu með því að draga úr áhættu í eignasafninu eða með auknum endurtryggingum. Félagið getur aukið hlutféð.	Hægt að fresta vaxtagreiðslu
Gjaldpól fer undir MCR	Tryggingafélag fær frest til að bæta úr stöðu sinni. Hafi fullnægjandi ráðstafanir ekki verið gerðar innan settra tímamarka getur FME afturkallað starfsleyfi félagsins.	Félagið getur lækkað gjaldpolskröfu með því að draga úr áhættu í eignasafninu eða með auknum endurtryggingum. Félagið getur aukið hlutféð eða lagt fram áætlun um endurskipulagningu.	Skbr.eigendur koma mjög líklega að endurskipulagningu
Starfsleyfi afturkallað	FME skipar stjórn yfir váttryggingafélagi. Réttur hluthafa til að taka ákvarðanir á grundvelli eignarhluta sinna verður óvirkur. Skilastjórn skal aðeins gera ráðstafanir um meiri háttar hagsmuni að brýna nauðsyn beri til.	FME, að höfðu samráði við skilastjórn, tekur ákvörðun um hvort félag skuli leitast við að flytja váttryggingarstofn sinn til eins eða fleiri váttryggingafélaga eða ljúka uppgjöri með öðrum hætti. Einnig skal taka ákvörðun um hvort óska skuli gjaldþrotaskipta á félaginu eða hvort það skuli starfrækt áfram.	Endurheimturlara fara eftir gæði eignasafns
Slit félags	Fer eftir XII. kafla laga nr. 56/2010 um váttryggingastarfsemi, laga nr. 2/1995 um hlutfélög og laga nr. 21/1991 um gjaldþrotaskipti.	Íslensk lög gilda um gjaldþrotaskipti váttryggingafélags, nema lög 56/2010 kveði á um annað.	Endurheimturlara fara eftir gæði eignasafns

Hér koma fram dæmi um afleiðingar og úrræði eftir ólíkum sviðmyndum og eru ekki tæmandi atriði yfir þær aðstæður eða úrræði sem kunna að vera fyrir hendi. Auk ofangreindra ráðstafana getur Fjármálaeftirlitið beitt ýmsum úrræðum samkvæmt lögum nr. 56/2010 um váttryggingastarfsemi.

# Verði atburðir sem valda því að gjaldþol fari undir SCR er hægt að grípa til ýmissa aðgerða og þannig halda áfram að þjónusta víkjandi skuldabréfið



Sviðsmynd	Lýsing	Staða	Viðbrögð	Staða e. viðbrögð
Núverandi staða	Samkvæmt ársreikningi félagsins 31.12.2014	Gjaldþol 9.741 SCR 6.612 <b>+47%</b>		
Sviðsmynd 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Skuldabréf og verðbréf með föstum tekjum lækka um 5,0%*</li> <li>Verðbréf með breytil. tekjum lækka um 16%</li> <li>Enginn hagnaður af váttryggingum á tímabilinu</li> </ul>	Gjaldþol 7.626 SCR 6.202 <b>+23%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Engin viðbrögð nauðsynleg, dregið úr markaðsáhættu til að uppfylla áhættuvilja</li> </ul>	
Sviðsmynd 2	<ul style="list-style-type: none"> <li>Skuldabréf og verðbréf með föstum tekjum lækka um 5,0%*</li> <li>Verðbréf með breytil. tekjum lækka um 37%</li> <li>Enginn hagnaður af váttryggingum á tímabilinu</li> </ul>	Gjaldþol 5.680 SCR 5.850 <b>-3%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dregið úr hlutabréfaáhættu um 50%</li> </ul>	Gjaldþol 5.680 SCR 4.808 <b>+18%</b>
Sviðsmynd 3	<ul style="list-style-type: none"> <li>Skuldabréf og verðbréf með föstum tekjum lækka um 7,5%**</li> <li>Verðbréf með breytil. tekjum lækka um 35%</li> <li>115% samsett hlutfall í váttryggingastarfsemi skilar 1,7 ma.kr. tapi</li> </ul>	Gjaldþol 3.897 SCR 5.652 <b>-31%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Markaðsáhætta engin (allt í ríkisskuldabréf), lágmarks mótaðilaáhætta</li> </ul>	Gjaldþol 3.897 SCR 3.527 <b>+10%</b>
Sviðsmynd 4	<ul style="list-style-type: none"> <li>Skuldabréf og verðbréf með föstum tekjum lækka um 7,5%**</li> <li>Verðbréf með breytil. tekjum lækka um 37,5%</li> <li>127% samsett hlutfall í váttryggingastarfsemi skilar 3,0 ma.kr. tapi</li> </ul>	Gjaldþol 2.277 SCR 5.594 <b>-59%</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Markaðsáhætta engin, lágmarks mótaðilaáhætta</li> <li>Endurtryggingavernd aukin með 55% QS</li> </ul>	Gjaldþol 2.277 SCR 2.017 <b>+13%</b>

\* 100 bp hliðrun á vaxtakúrfu og 5 ára meðallíftími

\*\* 150 bp hliðrun á vaxtakúrfu og 5 ára meðallíftími

# TM hefur áður gefið út víkjandi skuldabréf og greitt það til baka

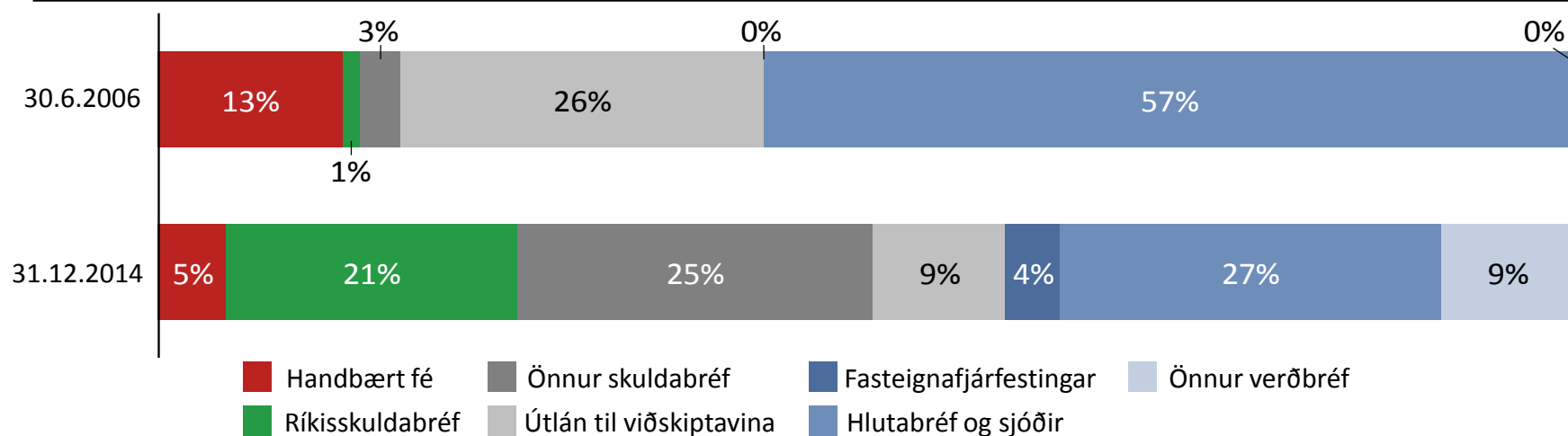


- TM gaf út víkjandi skuldabréf fyrir rúma 6 ma.kr. í ágúst 2006
- Vaxtagreiðslubríf með lokagjalddaga eftir 10 ár
- Vextir 5,75% fyrstu 5 árin og 6,25% eftir það til lokagjalddaga
- Um helmingur útgáfunnar var greiddur upp í ágúst 2007 og það sem eftir var í ágúst 2011



TM fór í gegnum hrunið og greiddi upp víkjandi skuldabréfið TM 06 1 á árinu 2011

Samsetning fjárfestingaeigna TM, 31.12.2014 vs. 30.06.2006





- 1 Um Tryggingamiðstöðina
- 2 Hlutverk víkjandi lána í fjármagnsskipan váttryggingafélaga
- 3 TM 15 1
- 4 Samantekt

*Viðauki*



# Skilmálar bréfsins



Nafn bréfs	TM 15 1
Tegund	Verðtryggt vaxtagreiðslubríf
Tímalengd	30 ár með uppgreiðsluheimild eftir 10 ár
Upphæð	2.000.000.000 kr.
Vextir	5,25% fastir verðtryggðir vextir, greiddir tvisvar á ári
Vaxtahækkun	Vextir hækka í 6,25% þegar 10 ár eru liðin frá útgáfudegi
Verðtryggður höfuðstóll	Já
Nafnverðseining	20.000.000 kr.
Útgáfudagur	[ · ] 2015
Lokagjalddagi	[ · ] 2045
Heimild til uppgreiðslu	[ · ] 2025 og á öllum gjalddögum þar á eftir (auk uppgreiðsluheimildar ef bréfið hættir að telja sem eiginfjárbættur samkvæmt gjaldþolsreglum)
Flokkun	Tier 2 (Solvency II) og Intermediate capital (S&P)
Heimild til frestunar vaxta	Já
Heimild til niðurfærslu höfuðstóls	Já
Skráning í kauphöll	Já, fyrir árslok 2015

# Solvency II og S&P setja skilyrði um eiginleika skuldabréfanna

## Skilmálar í TM 15



### Frestun á greiðslu vaxta

#### Útgefanda er heimilt að fresta vaxtagreiðslum

- Heimildin þarf að vera almenn og ávallt til staðar
- Frestaðar vaxtagreiðslur bera ekki vexti
- Allar vaxtagreiðslur gjaldfalla og koma til greiðslu
  - Um leið og ákvörðun hefur verið tekin eða úrskurður eða dómur fallið um töku útgefanda til gjaldþrotaskipta eða slit á útgefanda
  - Um leið og ákvörðun hefur verið tekin um að útgefandi greiði arð, lækki hlutafé í útgefanda eða kaupi eigin hluti
  - Um leið og heimild um innágreiðslu eða uppgreiðslu samkvæmt skuldabréfum þessum er nýtt
- Ofangreind skilyrði skulu þó ekki vera til staðar ef útgefandi uppfyllir ekki skilyrði um gjaldþol eða mun ekki uppfylla þau í kjölfar greiðslu á frestaðri vaxtagreiðslu

### Niðurfelling höfuðstóls

#### Útgefanda er heimilt að lækka höfuðstól, áfallna vexti og frestaðar vaxtagreiðslur að uppfylltum ákveðnum skilyrðum:

- Endurskoðað uppgjör sýnir að allt eigið fé útgefanda er tapað
- Allar aðrar kröfur ótryggðra víkjandi skulda og skuldbindingar sem eru jafn rétt háar verði lækkaðar hlutfallslega jafn mikið
- Að allt eigið fé útgefanda, hvort sem er hlutafé eða ígildi eigin fjár verði fært niður að fullu
- Að hlutafé útgefanda í kjölfar niðurfærslu á öllu eigin fé, verði hækkað svo mikið að félagið uppfylli kröfur um gjaldþol
- Samþykki fjármálaeftirlitsins þarf að liggja fyrir og lög og reglur mega ekki banna slíka niðurfærslu

### Uppgreiðsluheimild útgefanda

#### Útgefanda er heimilt að greiða skuldabréfin upp ef

1. Skuldabréf þessi mynda ekki grunn að útreikningi gjaldþols útgefanda samkvæmt gildandi reglum, án uppgreiðslugjalds
2. Á hvaða tíma þegar 10 ár eru liðin frá útgáfudegi skuldabréfanna, án uppgreiðslugjalds

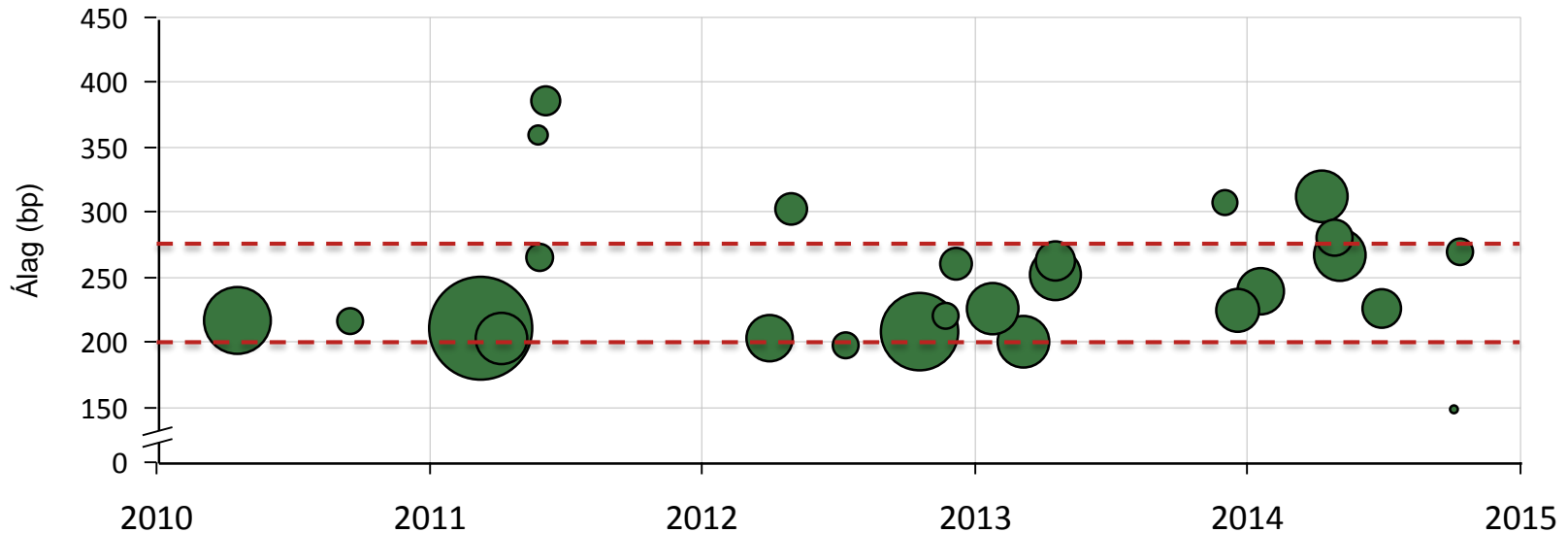
Nákvæma útlistun skilmála verður að finna í útgáfulýsingu TM 15 1

# TM 15 1 verður boðið fjárfestum á 5,25% verðtryggðum vöxtum



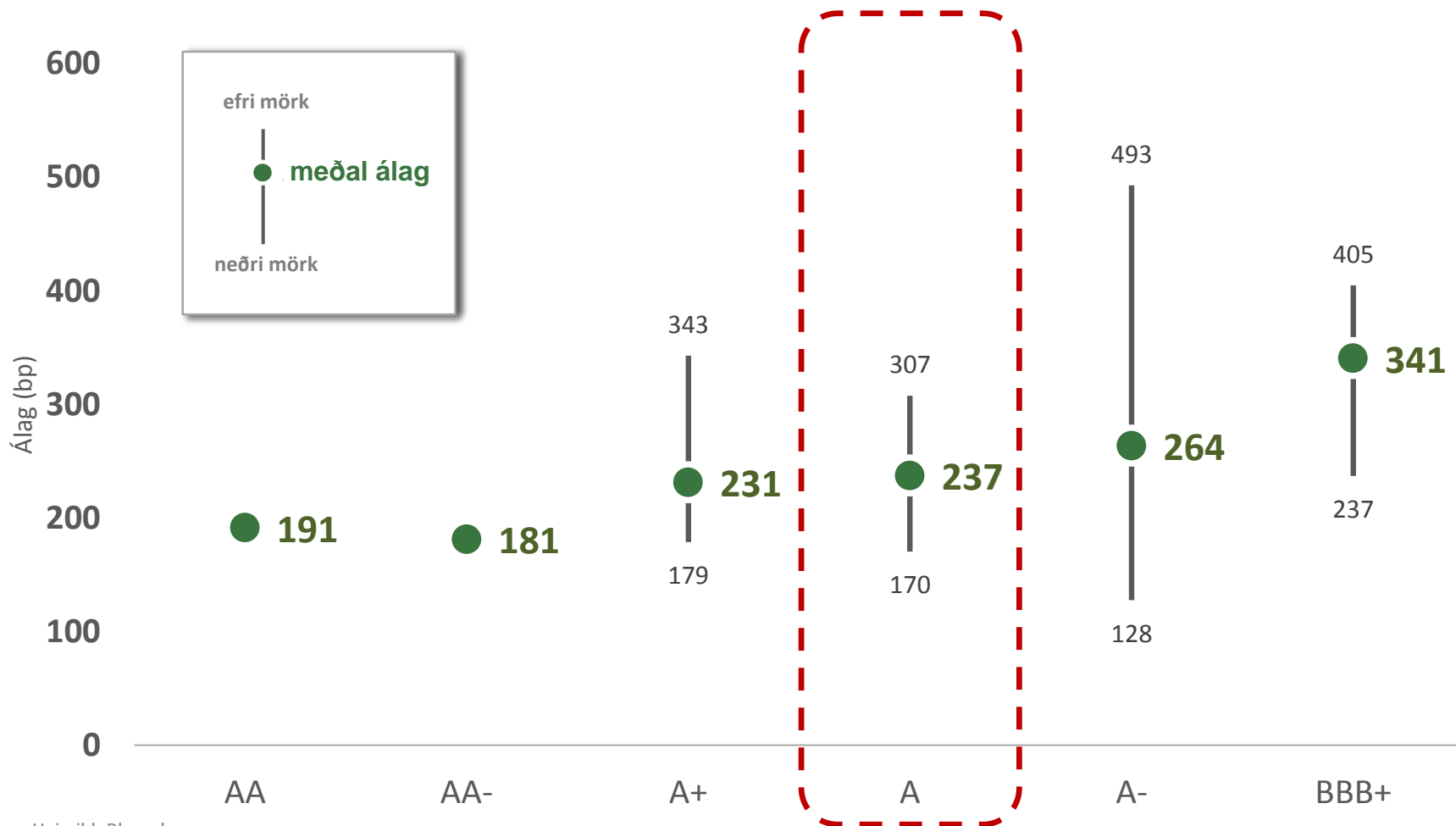
- Hér fyrir neðan sést álag í útgáfum á víkjandi skuldabréfum sem falla undir eiginfjárbátt 2 (e. tier 2) hjá evrópskum váttryggingafélögum
- Þau félög sem eru til samanburðar eru með lánshæfismatseinkunn á bilinu BBB- til AA-
- Álagið í útgáfunum hefur verið 150-388 bp ofan á grunnvexti. Flestar útgáfurnar liggja á bilinu 200-275 bp álagi
- TM 15 1 verður boðið fjárfestum á 5,25% verðtryggðum vöxtum. Það jafngildir 265 bp álagi ofan á grunnvexti (RIKS)

## Álag í víkjandi útgáfum erlendra váttryggingafélaga (%)



Heimild: Bloomberg

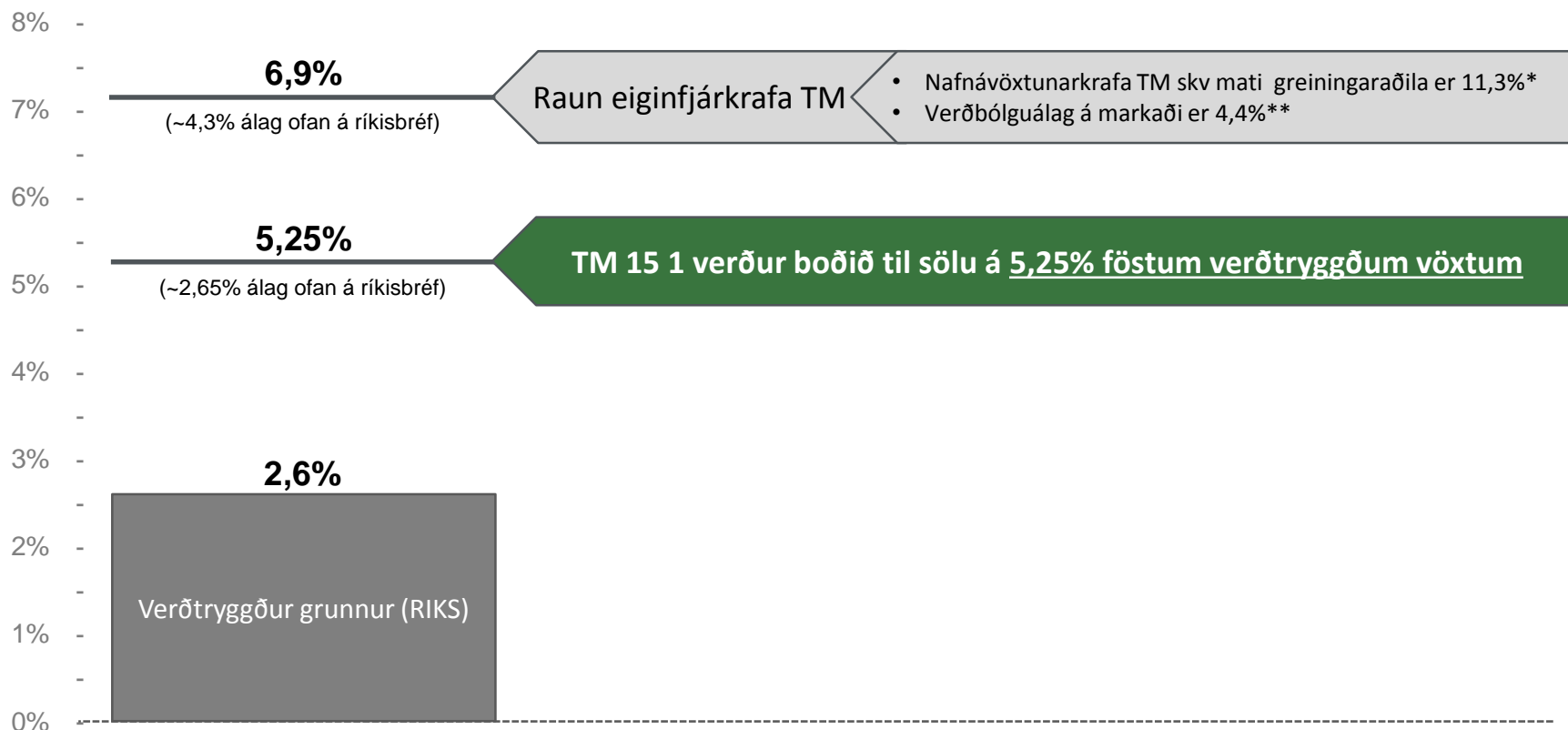
# Álag TM 15 1 er í efri mörkum samanburðarhóps flokkað eftir mati lánshæfismatsfélaga (álag á grunnvexti)\*



Heimild: Bloomberg

\* Samanburðarhópurinn samanstendur af víkjandi skuldabréfum í eiginfjárfætti 2 með skilgreindan lokagjalddaga. Hér er um að ræða álag í bp ofan á þann vaxtagrunn sem er til viðmiðunar.

# Kjör TM 15 1 eru nær ávöxtunarkröfu eiginfjár heldur en ávöxtun ríkisbréfa

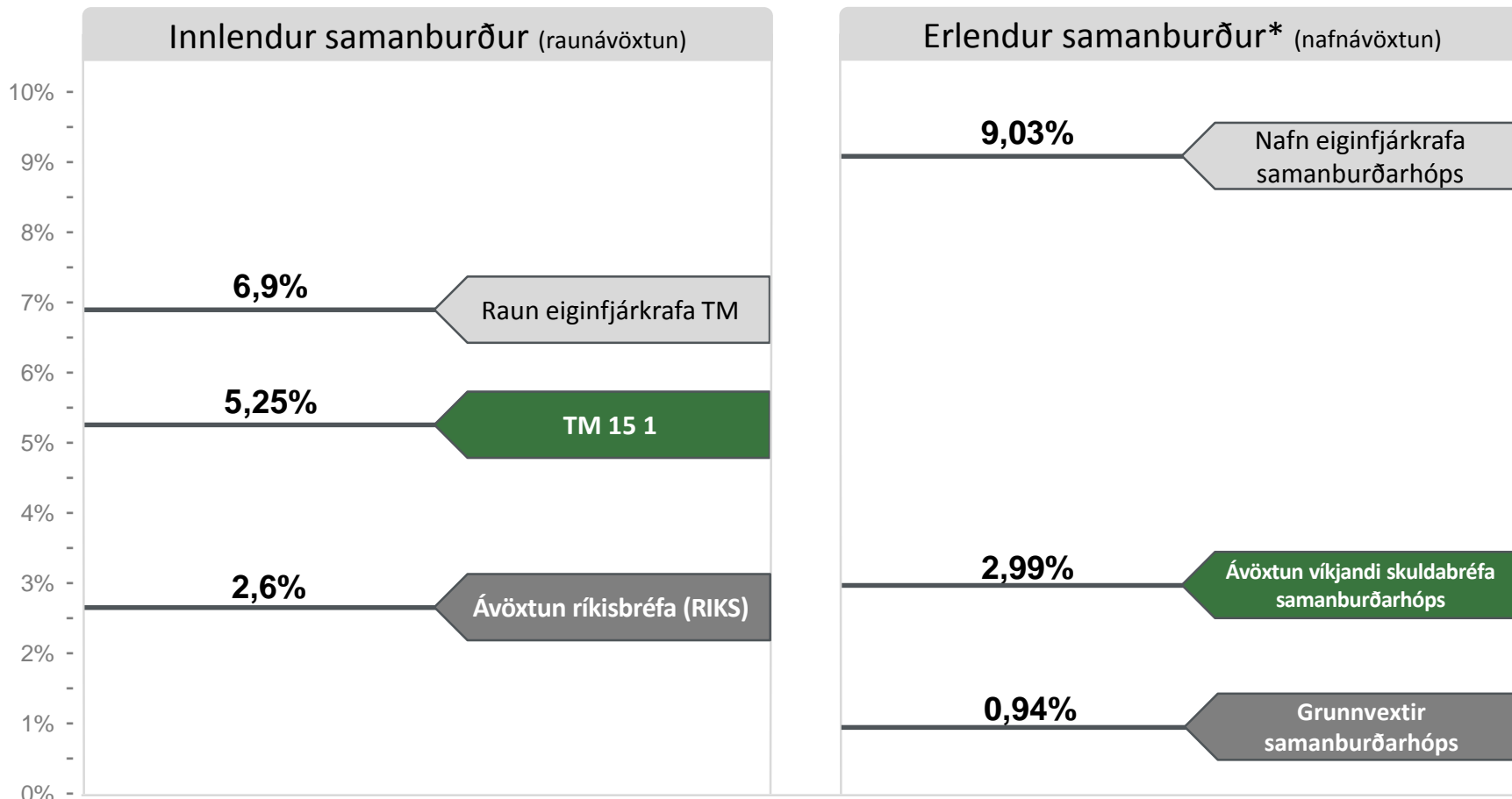


Heimild: Bloomberg og greiningardeild Arion banka

\* Nafnávöxtunarkrafa TM samkvæmt virðismati greiningardeildar Arion banka frá 26. febrúar 2015 var 10,7%. Áhættulausir vextir hafa hækkað um 0,6% frá útgáfu virðismatsins og hækka því ávöxtunarkröfuna.

\*\* Verðbólguálag til 8 ára á skuldabréfamarkaði í dagslok 10. apríl 2015 var 4,4%.

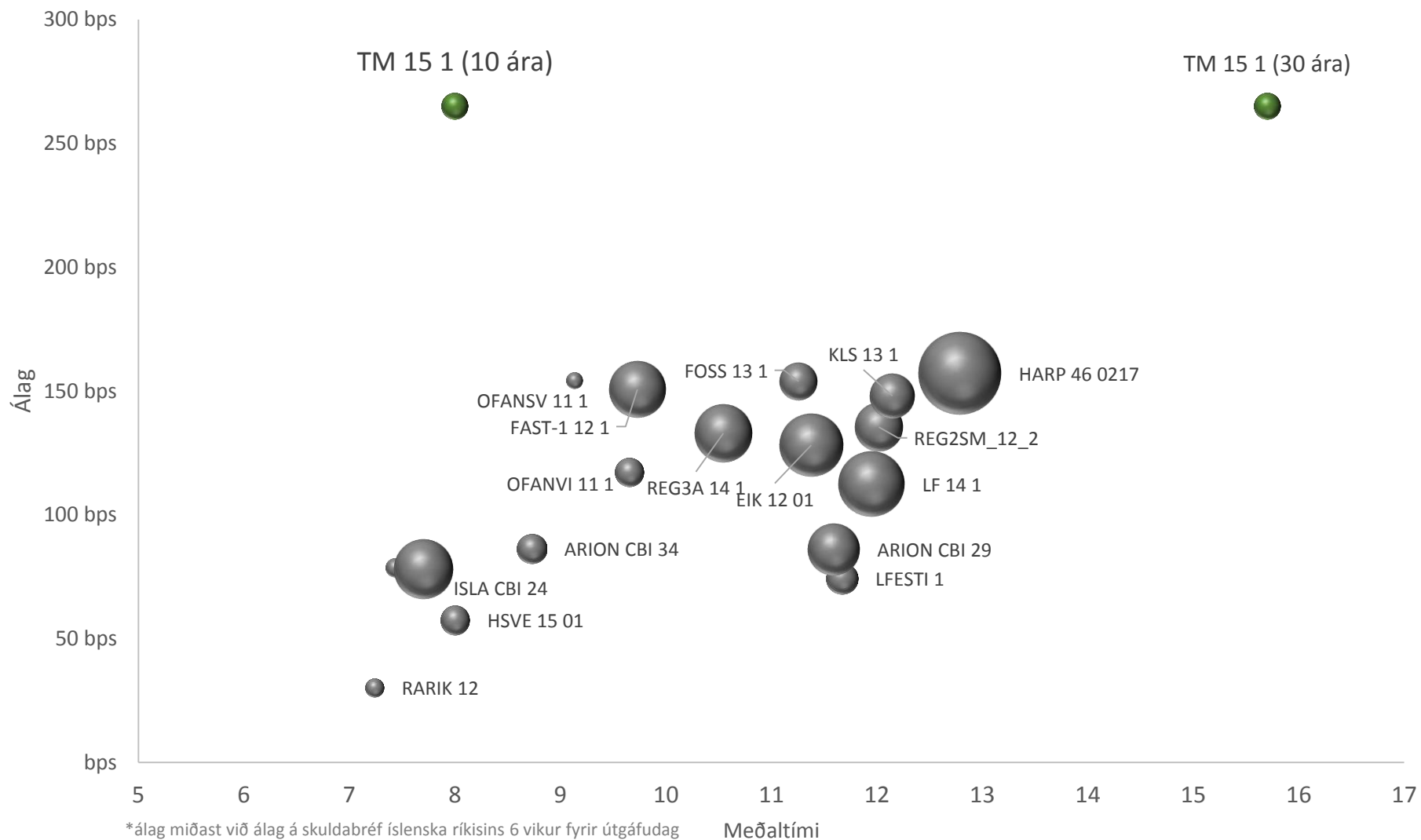
# Kjör TM 15 1 liggja nær ávöxtunarkröfu eiginfjár í erlendum samanburði



Heimild: Bloomberg og greiningardeild Arion banka

\* Samanburðarhópurinn samanstendur af tryggingafélögum með A lánshæfismat frá S&P og útgefin víkjandi skuldabréf í eiginfjárflokki 2 með skilgreindan lokagjalddaga.

# Í ljósi eiginleika bréfsins verður TM 15 1 boðið fjárfestum á mun hærra álagi en aðrar útgáfur á innlendum markaði\*



\*álag miðast við álag á skuldabréf íslenska ríkisins 6 vikur fyrir útgáfudag



- 1 Um Tryggingamiðstöðina
- 2 Fjármagnsskipan váttryggingafélaga og hlutverk víkjandi lána
- 3 TM 15 1
- 4 Samantekt

*Viðauki*



# Áhugaverður fjárfestingarkostur á samkeppnishæfum kjörum



## TM 15 1 - Samantekt

- TM er framsækið og traust váttryggingafélag með mikinn fjárhagslegan styrkleika sem endurspeglast í einkunnum frá alþjóðlegum lánsþæfismatsfélögum
- Væntanleg löggjöf setur félaginu enn frekari skorður í starfsemi sinni
- Félagið hyggst nú bjóða til sölu víkjandi skuldabréf að andvirði 2.000 m.kr. með 5,25% föstum verðtryggðum vöxtum til 30 ára með uppgreiðsluheimild útgefanda og hækkun vaxta eftir 10 ár
- Verðlagning TM 15 1 byggir á alþjóðlegum samanburði og í ljósi eiginleika bréfsins verður það boðið fjárfestum á mun hærra álagi en flestar aðrar útgáfur á innlendum markaði
- Sérstök áskriftarblöð verða send út í lok apríl

**Skila þarf inn áskriftum vegna fyrirhugaðrar þátttöku í útboðinu fyrir kl. 17:00 **þriðjudaginn 5. maí 2015****

# Frekari upplýsingar

Markaðsviðskipti Arctica Finance



**Agnar Hansson**  
agnar@arctica.is  
513 3331 / 840 4140

**Guðlaugur Steinarr Gíslason**  
gudlaugur@arctica.is  
513 3334 / 693 1692

**Héðinn Þórðarson**  
hedinn@arctica.is  
513 3332 / 698 0521



- 1 Um Tryggingamiðstöðina
- 2 Hlutverk víkjandi lána í fjármagnsskipan váttryggingafélaga
- 3 TM 15 1
- 4 Samantekt

*Viðauki*



**Gjaldþol:** Gjaldþol er í raun leiðrétt eigið fé tryggingafélags, leiðrétt fyrir þeim liðum sem eru ekki varanlega aðgengilegir fjármunir í starfsemi félagsins, s.s. ófnislegar eignir, ógreiddur arður o.þ.h.

**Gjaldþolskrafa:** Sú fjárhæð sem krafist er að tryggingafélag hafi sem gjaldþol til þess að mæta skuldbindingum og áföllum í rekstri.

**SCR (Solvency Capital Requirement):** Sú gjaldþolskrafa sem gerð er samkvæmt Solvency II. Þar er gerð krafa um að tryggingafélög reikni gjaldþolskröfu út frá öllum áhættuþáttum í starfsemi tryggingafélaga, s.s. markaðsáhættu (sveiflur á fjárfestingasafni), mótaðilaáhættu, lausafjárahættu, váttryggingaáhættu, rekstaráhættu og öðrum áhættuþáttum. Þessi gjaldþolskrafa á að vera fullnægjandi til þess að tryggingafélag geti staðið við allar skuldbindingar sínar næstu 12 mánuði með 99,5% líkindum. Með því er átt að líkur á að tölfræðilega ætti tryggingafélag ekki að geta staðið við skuldbindingar sínar einu sinni á 200 ára fresti. Ef gjaldþol tryggingafélags fer undir SCR gjaldþolskröfuna ber félaginu að senda Fjármálaeftirlitinu áætlun hvernig það hyggst bregðast við og ná gjaldþolinu upp fyrir gjaldþolskröfuna á ný. Að öðru leyti heldur starfsemi tryggingafélagsins áfram.

Til viðbótar má nefna að tryggingafélag getur haft áhrif á gjaldþolskröfu sína með nokkrum leiðum m.a. með því að draga úr áhættu í eignasafni og þ.a.l. lækka gjaldþolskröfuna. Auk þess getur félagið aukið endurtryggingarvernd með auknum endurtryggingum og dregið þannig úr áhættu og lækkað gjaldþolskröfu.

**MCR (Solvency Capital Requirement):** Samkvæmt Solvency II er gerð krafa um að tryggingafélög reikni einnig svokallaða lágmarks gjaldþolskröfu. Sú krafa er að meðaltali um 25% - 45% af SCR gjaldþolskröfunni. Fari tryggingafélag undir MCR gjaldþolskröfu á það hættu á að missa starfsleyfið og FME hefur heimild til þess að skipa nýja stjórn yfir félaginu geri félagið ekki nauðsynlegar ráðstafanir til að rétta við fjárhag sinn.

Nánar er fjallað um sérstakar ráðstafanir vegna ófullnægjandi gjaldþols í XII. kafla laga nr. 56/2010 um váttryggingastarfsemi.

**Aðlagað gjaldþol:** Aðlagað gjaldþol er mælikvarði á gjaldþol váttryggingafélaga í samstæðu óháð gerð samstæðunnar. Því þarf að reikna aðlagað gjaldþol vegna allra váttryggingafélaga sem eru hluti af samstæðu.



## **Solvency II - Directive 2009/138/EC (Solvency II tilskipunin)**

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:335:0001:0155:en:PDF>

## **Omnibus II - Directive 2014/51/EU (Breytingarlög á Solvency II tilskipuninni)**

<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0051&from=EN>

## **Implementing measures (Viðauki við Solvency II tilskipun / Reglugerð um innleiðingu Solvency II)**

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/solvency2/delegated/141010-delegated-act-solvency-2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2/delegated/141010-delegated-act-solvency-2_en.pdf)

## **Guidelines on classification of own funds (Leiðbeinandi tilmæli um gjaldþolsliði tryggingafélaga)**

[https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/COF\\_GLs\\_EN.pdf](https://eiopa.europa.eu/Publications/Guidelines/COF_GLs_EN.pdf)

## **Lög nr. 56/2010 um váttryggingastarfsemi**

<http://www.althingi.is/dba-bin/prentaloguti.pl?lnr=2010056&utg=nuna&pdf=PDF>

## **Reglugerð nr. 2016 frá 2011 um jöfnun eigna á móti váttryggingaskuld frumtryggingafélaga.**

<http://www.reglugerd.is/interpro/dkm/WebGuard.nsf/key2/216-2011>

# Solvency II: Forsendur við útreikning á gjaldþolskröfu



## Vátryggingaáhætta

- Skaðatryggingaáhætta: Álag 8-15% á vænt iðgjöld næstu 12 mánaða og 8-11% álag á vátryggingaskuldarabætti ásamt hamfaraáhættu sem er aðallega eigna- og skipatjón
- Heilsutryggingaáhætta: Álag 5-8,5% á vænt iðgjöld næstu 12 mánaða og 5-14% álag á vátryggingaskuldarabætti ásamt hamfaraáhættu sem er aðallega eigna- og skipatjón
- Líftryggingaáhætta: 15% álag á dánartíðni og hamfaraáhætta sem 0,15% álag á heildar líftryggingafjárhæð vátryggðra

## Markaðsáhætta

- Hlutabréfaáhætta 42%/52% (skráð/óskráð)
- Vaxtaáhætta 25-70% misjöfn breyting á vaxtakúrfu
- Fasteignaáhætta 25%
- Gjaldmiðlaáhætta 25% breyting á gengi
- Áhættuálagsáhætta háð láns hæfiseinkunn og sérstöku álagsfalli
- Samþjöppunaráhætta þar sem stærstu eignirnar fá auka álag

## Mótaðiláhætta

- Bankainnstæður, endurtryggingaeignir og áhættumildun endurtryggingasamninga, útlán og aðrar kröfur

## Rekstraráhætta

- 3% af skaðatryggingaiðgjöldum, 4% af líftryggingaiðgjöldum eða 3% af skaðatryggingum í vátryggingaskuld og 4,5% af líftryggingum í vátryggingaskuld eftir því hvort er hærra

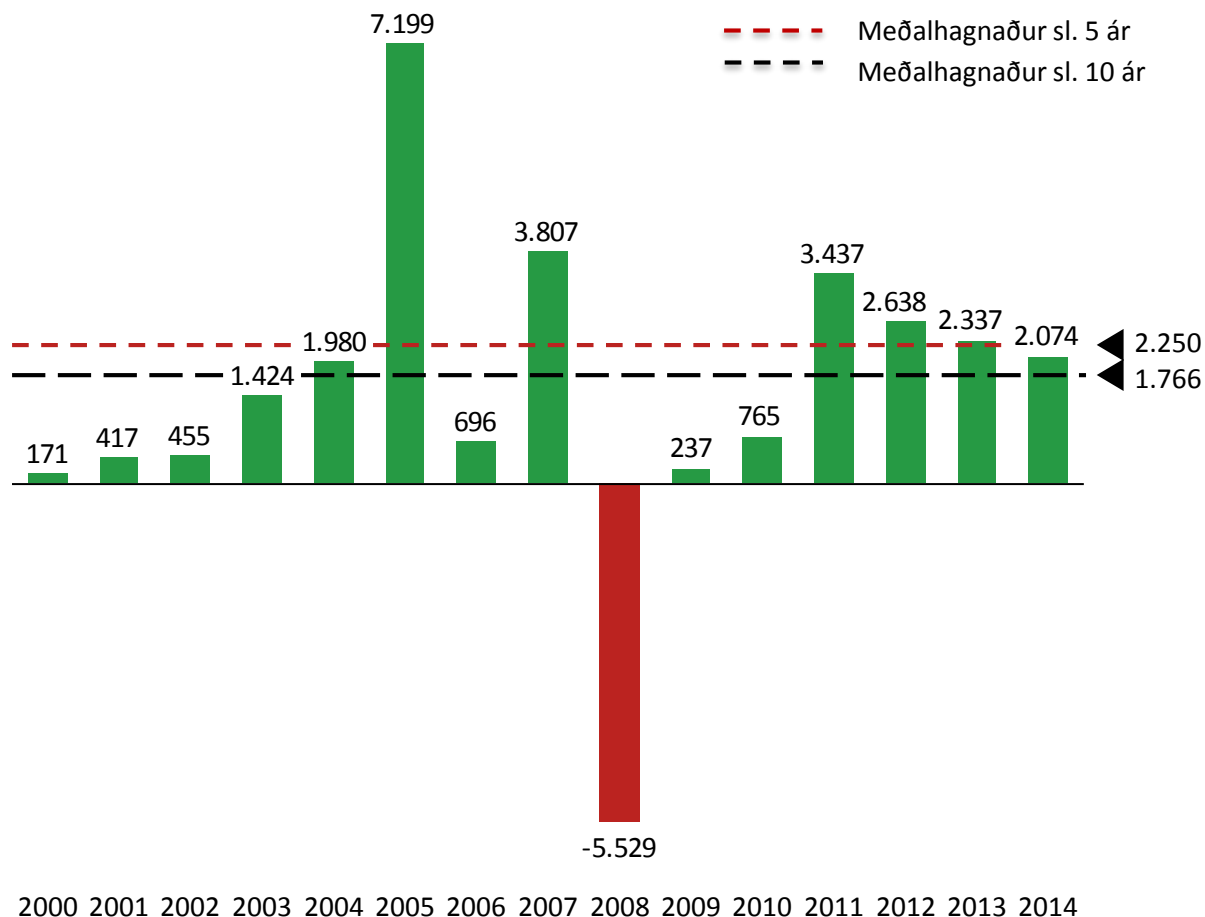
## Frádráttarliðir

- Fjölpættingaráhrif: Reiknað með fylgnifalli þar sem ekki ert gert ráð fyrir fylgni á milli t.d. markaðs- og vátryggingaáhættna. 25% fylgni á milli vátryggingaflokka
- Aðlögun vegna frestaðra skatta: Kemur til frádráttar þar sem tekið er tillit til skattaafsláttar sem félagið fengi við mikið tap. Tap á vátryggingarekstri og tap á fjárfestingum nema hlutabréfum mynda skattinneign

# Greiðslur af víkjandi skuldabréfi í samanburði við sögulega afkomu



## Hagnaður eftir skatta (m.kr.)\*



- TM hefur skilað hagnaði 14 sinnum á sl. 15 árum
- Það var aðeins á hrunárinu 2008 sem félagið skilaði tapi
- Meðalhagnaður sl. 5 ára er 2.250 m.kr.
- Meðalhagnaður sl. 10 ára er 1.766 m.kr.
- Stefnt er að útgáfu á 2.000 m.kr. víkjandi láni
- Það er rétt undir meðalhagnaði sl. 5 ára og rétt yfir meðalhagnaði sl. 10 ára
- Áætlun TM fyrir árið 2015 gerir ráð fyrir 2.205 m.kr. hagnaði fyrir skatta. Víkjandi lánið er því rúmlega hagnaður ársins eftir skatta

- Ef bréfin bera 5,25% vexti þá eru árleg vaxtagjöld og verðbætur 185 m.kr. miðað við 4% verðbólgu
  - Jafngildir 8% af meðalhagnaði sl. 5 ára
  - Jafngildir 10% af meðalhagnaði sl. 10 ára

\* Hagnaður af áframhaldandi starfsemi



ARCTICAFINANCE