

## Varman osavuosisraportti 1.1.–30.9.2017

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2016 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 1 262 (234) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli 6,2 (3,1) %, sijoitusten markkina-arvo oli 45,4 (42,4) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 11 444 (10 101) miljoonaa euroa ja 1,9 (2,2)<sup>1</sup> -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna
- Eläkevarat olivat 133,6 (131,0) % vastuuvelasta.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Maailmantalous on vireässä vedossa ja finanssikriisistä alkanut epävarmuus näyttää väistyneen. Talouden kasvu-pohja on laajentunut ja eri talousalueet etenevät hieman eritahtisessa syklissä. Suomen talous on vahvassa kasvussa ja odotukset talouden kehityksestä lähivuosina ovat hyvät.

Yhdysvalloissa talous kasvaa edelleen vakaasti, mutta vastaavasti Euroopassa ja kehittyvissä talouksissa ollaan suhdannekierron vauhdikkaammassa vaiheessa. Investoinnit ovat virinneet, mikä tukee tuotantopotentiaalin rakentumista. Samalla työllisyys on kohentunut, vaikka työttömyysongelmat edelleen vaivaavat monia EU-jäsenmaita. Euron kurssin vahvistuminen häiritsee jonkin verran viennin elpymistä. Kiinassa taloutta on elvytetty vahvasti ja velkaantuminen on edelleen varteenotettava huoli. Kasvu on saanut vahvaa pohjaa kehittyvissä talouksissa laajemminkin, mikä kohentaa edelleen maailmantalouden kasvunäkymiä.

Inflaatiopaineet ovat globaalisti katsottuna edelleen melko vaisuja. Yhdysvaltain keskuspankki etenee rahapolitiikkansa normalisoinnissa ja aloittaa mittavaksi paisuneen taseensa pienentämisen. Euroalueella rahapolitiikka jatkuu kasvua tukevana jonkin aikaa, mutta myös Euroopan keskuspankki kiristää rahapolitiikkaansa, kun se on suhdannetilanteen ja inflaatiokehityksen valossa mahdollista. Keskuspankkien kiristytävä rahapolitiikka on merkittävä taloudellinen murros ja keskuspankit pyrkivät ennakoivalla viestinnällään hallitsemaan käännettä ja helpottamaan markkinoiden hinnoittelua. Korkomarkkinat ovat edelleen sijoittajalle haastava toimintaympäristö.

Poliittiset riskit varjostavat taloutta, mutta markkinavolatiliteetti on kuitenkin pysynyt matalana. Poliittisten riskien aiheuttama epävarmuutta on vaikea hinnoitella markkinoilla. Varman vahva vakavaraisuus ja sijoitusten huolellinen hajauttaminen antavat liikkumatilaa ja helpottavat varautumista myös yllättäviin markkinatilanteisiin. Eläkkeet on hyvin turvattu suomalaisessa etuusperusteissa työeläkejärjestelmässä.

Suomen kokonaistuotannon kasvun odotetaan kipuavan 3 %:iin kuluvan vuoden aikana. Työmarkkinoilla kehitys on ollut toistaiseksi vaatimattomampaa. Työllisyysaste on vahvistunut hieman, ja pitkäaikaistyöttömyys on jonkin verran helpottanut, mutta se on edelleen sitkeää. Suomen julkisen talouden tasapaino rapautui pitkän ja heikon talouskehityksen aikana. Talouskasvun virkoaminen ja sopeutustoimet ovat vahvistaneet julkista taloutta, mutta sen odotetaan pysyvän alijäämäisenä kuluvan vuosikymmenen lopulle.

---

<sup>1</sup> Uuden vakavaraisuuslainsäädännön myötä Varman vakavaraisuusraja muuttui 1.1.2017. Vakavaraisuuspääoma säilyi samalla tasolla, mutta vakavaraisuusrajan nousun myötä suhdeluku vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja pieneni. Uusi vakavaraisuusraja ei ole suoraan vertailukelpoinen aiemman kanssa.

## Työeläkejärjestelmä

Vuoden alusta voimaantulleiden uusien eläkelakien tavoitteena on edelleen vahvistaa työeläkejärjestelmää ja sen rahoitusta sekä pienentää julkistalouden kestävyysvajetta. Lainsäädännön soveltamisessa ei ole ollut merkittäviä ongelmia. Varma valmistautui jo ennakolta uudistetun eläkelainsäädännön käyttöönottoon kouluttamalla ja lisäämällä uudistukseen liittyvää neuvontaa. Varma on panostanut erityisesti henkilöasiakkaiden digitaalisten palveluiden kehittämiseen, sillä muuttunut eläkelainsäädäntö on lisännyt tiedon tarvetta.

Varma on edelläkävijä työkyvyttömyysriskien hallinnassa. Palveluita on kehitetty yhteistyössä asiakkaiden kanssa niin, että muutokset asiakkaan liiketoiminnassa pystytään aiempaa paremmin huomioimaan työkyvyttömyysriskien näkökulmasta. Tavoitteena on työurien pidentyminen.

Suomen hallitus antoi lokakuun alussa eduskunnalle esityksen tulorekisteriä koskevasta lainsäädännöstä. Tulorekisterin on määrä tulla käyttöön vuoden 2019 alusta, ja se vaikuttaa merkittävästi Varman vakuustoitomintaan. Varma on pitkäjänteisesti ja aktiivisesti valmistautunut näihin muutoksiin, tavoitteena helpottaa asioimista, pienentää hallinnollista taakkaa ja parantaa kustannustehokkuutta.

Asiakashyvitysten muodostuminen muuttui tämän vuoden alusta alkaen, ja Varman asiakkaille vuodelta 2017 maksettavat asiakashyvitykset sisältävät koko hoitokustannusylijäämän. Siihen vaikuttaa yhtiön tehokas toiminta. Varman asiakkaille maksettavat asiakashyvitykset perustuvat jatkossakin kahteen tekijään eli Varman vakavaraisuuteen ja hoitokustannustehokkuuteen. Hoitokustannustehokkuudesta eli yhtiön toiminnallisesta tehokkuudesta tulee tulevaisuudessa entistä tärkeämpi kilpailutekijä, ja uudessa asiakashyvitysten mallissa toiminnallinen tehokkuus koituu täysimääräisesti asiakkaiden hyväksi.

## Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli 1 262 (234) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen selvästi tärkein osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 1 223 (266) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 2 676 (1 271) miljoonaa euroa. Vastuuvelalle hyvitettävä korko oli 1 453 (1 005) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 14 (-57) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 25 (26) miljoonaa euroa.

Työeläkelaitosten vakavaraisuuslaskennan lainsäädäntö muuttui vuoden 2017 alusta. Muutos ei vaikuttanut olennaisesti Varman vakavaraisuusasemaan. Varman vakavaraisuus vahvistui vuoden alun tilanteesta. Sijoitustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 11 444 (10 199 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja eläkevarat suhteessa vastuuvelkaan 133,6 (130,9 vuoden alussa) %.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,9 (2,2) -kertainen<sup>2</sup>. Vakavaraisuusraja on laskettu kulloinkin voimassa olleen säännösten mukaisesti.

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisraportin liitteessä.

## Vakuustoitominta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 344 000 (340 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–syyskuussa 3 955 (3 740) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäätöksiä tehtiin syyskuun loppuun mennessä 19 550, joka on 11,7 % viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepäätöksiä annettiin tammi–syyskuussa 38 375. Vuoden alusta käyttöön tulleen osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen suosio jatkui edelleen, niitä on myönnetty syyskuun loppuun mennessä 2 197 henkilölle.

Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 542 000 (530 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

---

<sup>2</sup> Uuden vakavaraisuuslainsäädännön myötä Varman vakavaraisuusraja muuttui 1.1.2017. Vakavaraisuuspääoma säilyi samalla tasolla, mutta vakavaraisuusrajan nousun myötä suhdeluku vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja pieneni. Uusi vakavaraisuusraja ei ole suoraan vertailukelpoinen aiemman kanssa.

Varma menestyi vahvasti syyskuun lopussa päättyneellä työeläkeyhtiöiden välisellä vakuutusten siirtokierroksella. Varmalle siirtyvä vakuutusmaksu on Työeläkevakuuttajat TELA ry:n tilastojen mukaan 48 miljoonaa euroa. Viimeisen viiden vuoden aikana Varmalle siirtyneiden vakuutusmaksujen määrä on noin 200 miljoonaa euroa.

EU-alueella alkaa uuden tietosuoja-asetuksen soveltaminen 25.5.2018. Varmassa valmistaudutaan asetukseen kehittämällä toimintatapoja niin, että ne ovat uuden asetuksen mukaisia. Myös tietosuojaan liittyviä tietojärjestelmätöitä on työn alla. Varma rekisterinpitäjänä edellyttää, että myös sen henkilötietoja käsittelevät sopimus-kumppanit käsittelijän roolissa noudattavat EU:n tietosuoja-asetusta.

## Sijoitustoiminta

Varman tammi–syyskuun sijoitustuotto nousi tasaisen vahvaksi kaikissa omaisuusluokissa. Sijoitukset tuottivat 6,2 (3,1) % ja sijoitusten arvo oli syyskuun lopussa 45,4 (42,4) miljardia euroa. Vahvan tuottokehityksen myötä Varman eläkevarojen suhde vastuuvelkaan kasvoi syyskuun loppuun mennessä korkealle 133,6 (131,0) %:in tasolle.

Maailmantalouden kasvu on elpynyt laajalla rintamalla Aasiaa ja Eurooppaa myöten. Yhdysvaltojen hallinto on antanut esityksensä talouskasvua tukevista verouudistuksista, mutta uudistusten läpimenoon liittyy vielä poliittista epävarmuutta. Euroopassa Saksan parlamenttivaalit sujuivat rauhallisesti, mutta poliittista epävarmuutta on kasvattanut Katalonian kansanäänestys itsenäisyydestä ja sitä seurannut poliittinen epävarmuus Espanjan seuraavista toimista. Geopoliittiset riskit ovat ajoittain nousseet esiin Pohjois-Korean ohjuskokeiden myötä, mutta ne eivät ole toistaiseksi olennaisesti vaikuttaneet sijoitusmarkkinoihin.

Keskuspankkien rahapolitiikka on pysynyt hyvin elvyttävänä, vaikka hidas käänne rahapolitiikassa on kuitenkin tapahtumassa. Yhdysvaltain keskuspankki on ilmoittanut aloittavansa taseen supistamisen lokakuussa. Myös Euroopan keskuspankilta odotetaan ilmoitusta määrällisen elvytyksen supistamisesta ensi vuonna. Hienoinen inflaatio-odotusten nousu ja odotukset vähitellen kiristyvistä rahapolitiikasta ovat nostaneet hieman korkoja vuoden kolmannen neljänneksen lopulla.

Maailmantalouden vahvistunut kasvu yhdistettynä korkosijoitusten mataliin tuotto-odotuksiin kannustivat edelleenkin allokoimaan kansainvälisesti hajautettuihin osakesijoituksiin. Sijoitusten tehokas hajautus eri omaisuusluokkiin vaimentaa osakemarkkinoiden voimakkaista liikkeistä koituvia riskejä. Varman sijoitusten allokaatiossa hedgerahastojen ja noteerattujen osakkeiden painoa on hieman kasvatettu kolmannen neljänneksen aikana.

Varman sijoituksista parhaiten tuottivat osakesijoitukset ja erityisen hyvin noteeratut osakkeet. Kaikista muistakin omaisuusluokista on saatu erittäin vahvaa tuottoa vuoden alusta lähtien. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli syyskuun lopussa 6,6 % ja kymmenen vuoden 4,3 %. Vastaavat reaalityöt olivat 6,0 % ja 2,8 %.

Korkosijoitusten tuotto on ollut tammi–syyskuun aikana erinomainen 3,6 (4,2) % suhteutettuna markkinakorkojen tasoon. Euroalueen valtionlainojen korkotasot ovat edelleenkin huomattavan alhaisia, vaikka markkinoiden odotukset asteittaisesta rahapolitiittisen elvytyksen vähentämisestä ovat hieman nostaneet korkotasoja syksyn aikana. Sen sijaan yrityslainojen luottomarginaalit ovat kaventuneet talouskasvun elpymässä ja poliittisen epävarmuuden vähentyessä euroalueella. Euroalueen rahamarkkinakorot ovat pysyneet edelleenkin negatiivisina. Lainasaamisten tuotto katsauskaudella oli 1,7 (3,2) %, julkisyhteisöiden joukkovelkakirjojen 4,2 (4,1) %, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjojen 5,5 (6,8) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden -1,6 (-0,5) %.

Globaalit osakemarkkinat ovat jatkaneet nousuaan maailmantalouden kasvun kohentumisen ja elvyttävän rahapolitiikan jatkumisen myötä. Toukokuussa alkanut euron vahvistuminen suhteessa USA:n dollariin on leikannut USD-määräisten osakkeiden tuottoja kesän aikana. Varman osakesijoitukset tuottivat tammi–syyskuussa omaisuuslajeista parhaiten, 9,6 (3,2) %. Noteerattujen osakkeiden tuotto oli 10,8 (1,5) %, pääomasijoitusten 4,1 (8,1) % ja noteeraamattomien osakesijoitusten 8,1 (15,4) %.

Myös kotimaan talouskasvu on vahvistunut alkuvuoden aikana elpyneiden vientinäköymien myötä. Suomalaisten osakkeiden kurssikehitys on ollut erittäin vahvaa nostaten Varman kotimaisten noteerattujen osakkeiden tuoton korkeaksi 14,9 %.

Kiinteistösijoitusten tuotto nousi 3,1 (-0,4) %:iin. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,3 (-1,5) % ja kiinteistö-sijoitusrahastojen 5,9 (4,8) %. Vuosineljänneksen aikana myytiin Helsingin Katajanokalta vuonna 2016 hankitusta vanhasta toimistokiinteistöstä kaksi kolmannesta ja jäljelle jääneeseen runkoon rakennetaan parhaillaan 120 vuokra-asuntoa. Helsingin Salmisaaren toimistotaloista vuokrattiin noin 11 000 m<sup>2</sup> vapaina olleet toimistotilat pitkällä sopimuksella.

Myös muut sijoitukset tuottivat hyvin 5,7 (2,5) % maailmantalouden kasvun kohentuessa. Hedgerahastosijoitusten tuotto on kehittynyt kuluvan vuoden aikana tasaisesti saavuttaen 5,3 %. Hedgerahastot ovat hajauttaneet pidemmällä aikavälillä tehokkaasti osake- ja korkosijoitusten markkinaheilahteluista aiheutunutta riskiä.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia lähes kaikissa omaisuuslajeissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Kesän aikana Yhdysvaltain dollarin merkittävä heikentyminen on huonontanut tulosta. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloraportoinnissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.

Sijoitustoiminnassa korostuivat vahvan vakavaraisuusaseman turvaaminen, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen ja vahva panostus riskienhallintaan. Riskienhallinnassa käytettiin johdannaisia suojaustarkoituksessa ja salkun riskitason säätelyssä.

Sijoitusten markkinariski on suurin yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuva riski. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä on selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 1 049 (1 399) miljoonaa euroa.

### **Liikekulut ja henkilöstö**

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 107 (109) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varma käyttää hoitokuluihin 75 (75) % saaduista vakuutusmaksuihin sisältyvistä hoitokustannusosista. Vuoden 2017 hoitokustannusosaa alennettiin noin 6 % vuoden 2016 tasosta. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 25 (26) miljoonaa euroa.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 524 (540 vuonna 2016). Syyskuun lopussa henkilöstöstä työskenteli eläkepalvelut-, vakuutuspalvelut- ja asiakkuudet-toiminnoissa 57 (56 vuoden 2016 lopussa) %, sijoitustoiminnossa 13 (13) % ja muissa toiminnoissa 30 (31) %.

### **Yhtiön hallinto**

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu lista-yhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosiraportin vuosineljänneksittäin tavoitteenaan, että yhtiön raportointi on läpinäkyvää ja parhaiden käytäntöjen mukaista.

### **Vastuullisuus**

Varman tavoitteena on keventää Varman omistamien kiinteistöjen hiilijalanjälkeä 15 % vuodesta 2015 vuoteen 2020 mennessä. Varma ilmoitti elokuussa rakentavansa syksystä alkaen aurinkovoimaloita kiinteistöihinsä ja ensimmäisessä vaiheessa yhteensä seitsemän eri kiinteistön katoille nousee kaikkiaan 5 000 aurinkopaneelia, mm. kauppakeskuksiin Torniossa, Hyvinkäällä ja Kotkassa sekä Varman omaan pääkonttoriin Helsingissä.

Varma liittyi syyskuussa Climate Leadership Counciliin (CLC). Suomalaisyriyten ja Sitran muodostama yhteisö haastaa yrityksiä ja yhteiskuntaa ilmastonmuutoksen hillintään. Yksi Varman keskeisistä vastuullisuustavoitteista on ilmastonmuutoksen hillintä, ja tavoitteenamme on mm. kehittää sijoituksistamme Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden mukaisesti.

Varmaan nimitettiin syyskuussa vastuullisen sijoittamisen johtaja, joka raportoi suoraan sijoituksista vastaavalle varatoimitusjohtajalle. Uusi tehtävä tukee vastuullisen sijoittamisen kehittämistä eri omaisuuslajeissa.

Varman yritysvaluuttajohdon keskeisiä toimenpiteitä loppuvuonna ovat mm. toimitusketjun kartoittaminen ja vastuullisen hankinnan kriteerien laadinta sekä tasa-arvon edistäminen.

## **Riskienhallinta**

Varman riskiasema ei muuttunut katsauskauden aikana merkittävästi.

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutuskäsittelyyn sekä toimialan yhteisten järjestelmien toimivuuteen liittyvät riskit. Hallitus on vahvistanut yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin vakuutus-, sijoitus-, operatiivisia ja muita riskejä hallintakeinoineen sekä esitetään eräitä määrällisiä tietoja.

Varman hallituksen sijoitussuunnitelmassa määritellään mm. sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Vakavaraisuutta laskettaessa otetaan huomioon sijoitusriskit niiden todellisen luonteen mukaisesti. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

## **Tulevaisuuden näkymät**

Taloudellinen toimintaympäristö jatkuu suotuisana ja odotamme maailmantalouden kasvavan vakaasti. Elpyminen jatkuu myös Euroopassa. Poliittiset riskit aiheuttavat edelleen talouteen epävarmuutta. Rahapolitiikan käänne on merkittävä taloudellinen murros, jonka hallinta on vaativaa erityisesti markkinoiden arvostustasojen nousua jo pitkään.

Suomen talouden elpyminen jatkuu. Kasvun odotetaan hidastuvan jonkin verran seuraavien kahden vuoden aikana verrattuna kuluvan vuoden tasoon. Mikäli käynnissä olevat palkkaneuvottelut johtavat kustannustasoon, joka edelleen tukee hintakilpailukyyn kohenemistä, on odotettavissa, että suomalaiset yritykset hyötyvät maailmantalouden kasvusta ja että vientikysyntä kasvaa. Tämä tukee pidemmällä aikavälillä myös työllisyyden paranemista. Elinkeinorakenteen murros ja työmarkkinoilla olevat kohtaanto-ongelmat korostavat tarvetta jatkaa rakenteellisia uudistuksia ja panostuksia, joilla varmistetaan hyvät edellytykset talouden kasvulle myös tulevaisuudessa.

Myönteisen taloudellisen kehityksen myötä Varmassa vakuutetun palkkasumman odotetaan kasvavan edellisestä vuodesta. Tätä kehitystä tukee Varman menestys siirtokierroksilla myös aikaisempina vuosina. Varma jatkaa eläketurvan tehokasta toimeenpanoa.

Helsinki, 26.10.2017

Risto Murto  
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

*Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla noin 878 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2016 Varman maksutulo oli 4,7 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 5,3 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli syyskuun 2017 lopussa 45,4 miljardia euroa.*

LISÄTIETOJA:

Pekka Pajamo, talousjohtaja, puh. 010 244 3158 tai 040 532 2009

Katri Viippola, johtaja, HR, viestintä ja vastuullisuus, puh. 010 244 7191 tai 0400 129 500

LIITE: Taulukot

[www.varma.fi](http://www.varma.fi)

[www.varma.fi/vuosikertomus](http://www.varma.fi/vuosikertomus)

## Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	9/2017	9/2016	12/2016
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	45 429	42 440	42 852
Saamiset	436	399	604
Kalusto	5	5	4
	<b>45 870</b>	<b>42 844</b>	<b>43 460</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	123	117	118
Arvostuserot	8 860	8 864	9 625
Tasoisuusmäärä	0	1 020	1 034
Osittamaton lisävakuutusvastuu	2 463	100	-578
Taseen ulkopuoliset velat	-1		
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	11 444	10 101	10 199
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	30	29	122
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	722	1 437	324
Varsinainen vastuuvetäjä	33 344	31 093	32 599
Yhteensä	34 067	32 530	32 923
Muut velat	328	184	215
	<b>45 870</b>	<b>42 844</b>	<b>43 460</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	1-9/2017	1-9/2016	1-12/2016
Vakuutusmaksutulo	3 666	3 484	4 675
Maksetut korvaukset	-3 955	-3 740	-5 005
Vastuuvetäjän muutos	-1 037	-688	-1 063
Sijoitustoiminnan nettotulos	2 701	1 296	1 982
Kokonaisliikekulut	-107	-109	-138
Muu tulos	0	0	14
Verot	-7	-8	-8
<b>Kokonaistulos <sup>1)</sup></b>	<b>1 262</b>	<b>234</b>	<b>457</b>

<sup>1)</sup> Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden ja tasoisuusmäärän muutosta

milj. €	1-9/2017	1-9/2016	1-12/2016
Vakuutusliikkeen tulos	14	-57	-38
Sijoitustoiminnan tulos	1 223	266	441
Hoitokustannustulos	25	26	39
Muu tulos	0	0	14
<b>Kokonaistulos</b>	<b>1 262</b>	<b>234</b>	<b>457</b>

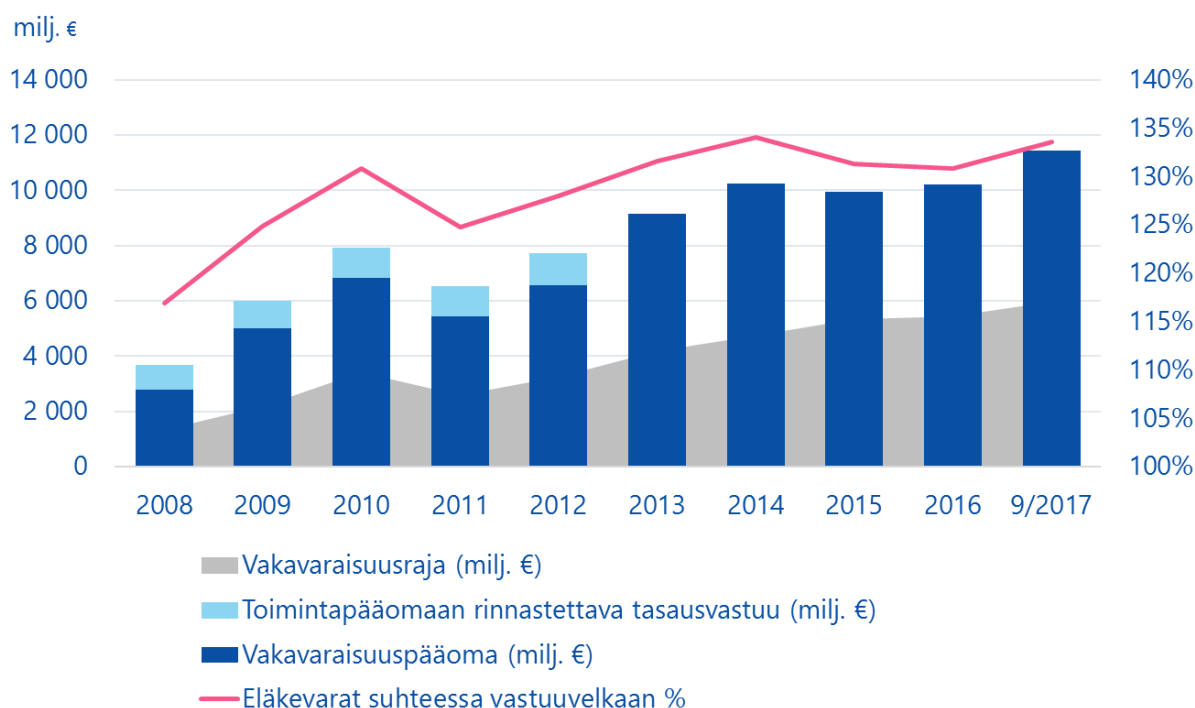
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2017	30.9.2016	31.12.2016
Vakavaraisuusraja, milj. €	5 955	4 533	5 455
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	17 866	18 131	21 819
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	11 444	10 101	10 199
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	133,6	131,0	130,9
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,9	2,2	1,9

<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11§:n 10 kohdan mukaiseen vastuovelkaan. Esitetään kaikki vuodet uudessa esitysmuodossa.

<sup>2)</sup> Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

## Vakavaraisuuden kehitys





## Sijoitukset käyvin arvoin

	9/2017		9/2016				12/2016				1-9/2017	1-9/2016	1-12/2016	24 kk	
	Markkina-arvo		Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-	
	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	MWR	MWR	MWR	liteetti			
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%			
<b>Korkosijoitukset <sup>1)</sup></b>	<b>15 836</b>	<b>35</b>	<b>2 056</b>	<b>5</b>	<b>15 139</b>	<b>36</b>	<b>394</b>	<b>1</b>	<b>13 695</b>	<b>32</b>	<b>18 066</b>	<b>42</b>	<b>3,6</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Lainasaamiset	1 478	3	1 478	3	1 416	3	1 416	3	1 432	3	1 432	3	1,7	3,2	4,2
Joukkovelkakirjalainat	9 672	21	9 219	20	11 944	28	11 304	27	11 435	27	12 780	30	5,1	5,7	5,3
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 900	9	3 448	8	5 037	12	3 767	9	4 092	10	5 374	13	4,2	4,1	1,8
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	5 772	13	5 772	13	6 908	16	7 537	18	7 343	17	7 406	17	5,5	6,8	7,8
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	4 687	10	-8 641	-19	1 779	4	-12 325	-29	828	2	3 854	9	-1,6	-0,5	-0,4
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>18 298</b>	<b>40</b>	<b>18 374</b>	<b>40</b>	<b>16 851</b>	<b>40</b>	<b>15 603</b>	<b>37</b>	<b>18 333</b>	<b>43</b>	<b>18 527</b>	<b>43</b>	<b>9,6</b>	<b>3,2</b>	<b>6,4</b>
Noteeratut osakkeet	14 304	31	14 380	32	13 348	31	12 099	29	14 599	34	14 793	35	10,8	1,5	4,5
Pääomasijoitukset	2 836	6	2 836	6	2 654	6	2 654	6	2 794	7	2 794	7	4,1	8,1	11,2
Noteeraamattomat osakkeet	1 157	3	1 157	3	850	2	850	2	940	2	940	2	8,1	15,4	23,7
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>3 556</b>	<b>8</b>	<b>3 556</b>	<b>8</b>	<b>3 708</b>	<b>9</b>	<b>3 708</b>	<b>9</b>	<b>3 643</b>	<b>9</b>	<b>3 643</b>	<b>9</b>	<b>3,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,9</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	2 741	6	2 741	6	3 033	7	3 033	7	2 897	7	2 897	7	2,3	-1,5	-2,6
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	815	2	815	2	675	2	675	2	746	2	746	2	5,9	4,8	6,8
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>7 739</b>	<b>17</b>	<b>8 683</b>	<b>19</b>	<b>6 741</b>	<b>16</b>	<b>7 054</b>	<b>17</b>	<b>7 182</b>	<b>17</b>	<b>7 320</b>	<b>17</b>	<b>5,7</b>	<b>2,5</b>	<b>5,3</b>
Hedge-rahastosijoitukset	7 771	17	7 771	17	6 773	16	6 773	16	7 184	17	7 184	17	5,3	2,7	5,6
Hyödykesijoitukset	1	0	90	0	-19	0	293	1	-1	0	137	0			
Muut sijoitukset	-33	0	822	2	-12	0	-12	0	-2	0	-2	0			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>45 429</b>	<b>100</b>	<b>32 669</b>	<b>72</b>	<b>42 440</b>	<b>100</b>	<b>26 759</b>	<b>63</b>	<b>42 852</b>	<b>100</b>	<b>47 555</b>	<b>111</b>	<b>6,2</b>	<b>3,1</b>	<b>4,7</b>
Johdannaisten vaikutus			12 760	28			15 681	37			-4 703	-11			
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>45 429</b>	<b>100</b>	<b>45 429</b>	<b>100</b>	<b>42 440</b>	<b>100</b>	<b>42 440</b>	<b>100</b>	<b>42 852</b>	<b>100</b>	<b>42 852</b>	<b>100</b>			

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 3,0.

Avoin valuuttapositio on 18,6 % sijoitusten markkina-arvosta.

<sup>1)</sup> Sisältäen kertyneet korot

## Kokonaistulos

