

Varman puolivuosisikatsaus 1.1.–30.6.2020

Vertailuluvut suluissa ovat 30.6.2019 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli -2 829 (1 374) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kuuden kuukauden tuotto oli -5,7 (6,9) %, sijoitusten markkina-arvo oli 45,3 (48,7 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 8 818 (11 646 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,7 -kertainen (1,8 vuoden alussa) vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Koronapandemian vaikutukset Varman toimintaan

Koronavirusepidemian leviäminen pandemiaksi toi keväällä merkittäviä, kauaskantoisia muutoksia Varman toimintaympäristöön. Taloudellinen aktiviteetti on osittain lähtenyt nousuun, mutta monilla toimialoilla sekä kysyntä että tarjonta ovat vielä merkittävästi normaalia alempana. Vuoden ensimmäistä neljänneistä leimanneet hyvin voimakkaat markkinaheilahtelut ja yltyneet epävarmuus tasoittuivat toisen neljänneksen aikana ja sijoitusympäristö rauhoittui. Varman vakavaraisuus säilyi edelleen hyvänä aktiivisten salkunhallintatoimien ja vuoden alun vahvan vakavaraisuusaseman ansiosta.

Varma noudattaa kaikessa toiminnassaan viranomaisohjeita. Varmalaiset ovat olleet etätöissä maaliskuusta alkaen. Varman asiakaspalvelu ja asiakaskohtaukset on toteutettu verkossa. Varman etätyökäytännöt ovat osoittaneet toimivuutensa kriisiaikana ja työeläketurvan toimeenpano on jatkunut katkeamatta.

Työeläkejärjestelmä on ollut merkittävä lähde poikkeusolojen vuoksi toteutetuille joustoille, joilla yhteiskunnassa on pyritty turvaamaan ja ylläpitämään yritystoiminnan jatkuvuus. Varma on toteuttanut järjestelmiinsä työeläkemaksujen maksuaikojen pidentämisen ja toukokuun alusta voimaan tulleen tilapäisen työeläkemaksuallennuksen. Varma tuki hotelli- ja ravitsemusalan asiakkaitaan antamalla vuokrahelpotuksia. Varman liiketilavuokralaisille annettiin mahdollisuus siirtää vuokrien maksua kahden kuukauden ajaksi ja tapauskohtaisesti on neuvoteltu myös muista ratkaisuista poikkeustilanteessa.

Taloudellinen toimintaympäristö

Vaikka taantumaa uskotaan muodostuvan lyhytaikaiseksi, on se mittakaavaltaan poikkeuksellisen syvä. Sekä keskuspankit että hallitukset reagoivat koronakriisiin elvyttämällä taloutta ennen näkemättömän voimakkaasti, mikä tuki luottamusta ja käynnisti poikkeuksellisen nopean toipumisen osake- ja korkomarkkinoilla. Lisäksi koronan hillitsemiseksi toteutettujen sulkutoimien purkaminen tuki talouskasvua touko-kesäkuussa voimakkaasti, vaikka taloudellisen aktiviteetin palautuminen taantumaa edeltäneelle tasolle vie pidempään. Toistaiseksi loppuvuoden näkymät ovat yhä sumuiset ja markkinanäkymien osalta suurimpana riskinä pysyy koronapandemian kiihtyminen uudelleen, mikä saattaisi pakottaa talouksia uusiin sulkutoimiin.

Elpymisen, kuten pandemiakin, etenee asteittain. Yhdysvallat on edelleen maailmantalouden veturi Kiinan kasva-
neesta merkityksestä huolimatta. Yhdysvaltain talouden ongelmat värjättävät maailman talouden näkymiä, sillä se on merkittävä vientimarkkina niin Euroopan talouksille kuin Kiinallekin. Elpymisen katkeaminen tai hyytyminen varjostaisi voimakkaasti myös Euroopan elpymistä kriisistä.

Pohjakosketus on Euroopassa otettu. Talous on alkanut elpyä, mutta kehityksen voi ennakoida etenevän epä-tasaisesti. Huomionarvoista on se, että koronakriisistä pahiten kärsineet maat, sekä tautitapausten että talouden osalta, ovat suurelta osin samoja maita, jotka olivat syvissä vaikeuksissa eurokriisissä finanssikriisin jälkimainingeissa. Näissä maissa julkinen talous on jo valmiiksi velkaantunut. Euroopan keskuspankki on onnistunut varsin menestyksekkäästi ja oikea-aikaisesti vastaamaan kriisiin.

Suomen talouden osalta kasvu on romahtanut sekä kotimarkkinoilla että viennissä. Kotimaassa kysynnän nopea hyytyminen näkyi aluksi voimakkaimmin palvelusektorilla. Kipuaminen pandemian aiheuttamasta kysyntäkuopasta on käynnistynyt ja yritysten luottamus talouteen koheni aavistuksen kesäkuussa. Vähittäiskaupan odotusten paraneminen jatkui. Huomattavaa on, että palvelualojen näkymät värähtivät hieman ylöspäin. Kotimarkkinoilla on paljon patoutunutta kysyntää, jonka purkautuminen aluksi voi olla suhteellisen voimakasta joillain aloilla.

Teollisuudessa luottamus heikkeni kesäkuussa jonkin verran. Suomalaisten yritysten tuotannon kysyntään vaikuttaa talouden asteittainen elpyminen maailmalla. Teollisuuden tuotantovolyymit supistuivat vielä varsin maltillisesti. Euroopan komission kesällä tekemässä ennusteessa arvioidaan, että elpyminen tulisi Suomessa olemaan hitainta euroalueella. Suomen talouden kasvu on vahvasti kotimarkkinoiden varassa, mutta heikkenevä työmarkkinatilanne ja kuluttajien varovaisuus rajaavat kotimarkkinakysynnän kasvua.

Pitkään jatkunut työllisyysasteen paraneminen nytkähti odotetusti alaspäin, kun sulkutoimet leikkasivat taloudellista toimeliaisuutta. Suomalainen lomautusjärjestelmä osoitti toimivuutensa koronakriisissä, mutta mikäli taantuma syvenee, voidaan monessa yrityksessä joutua lomautuksista työvoiman vähentämiseen.

Työeläkejärjestelmä

Työeläkkeisiin tehtiin useita poikkeustoimia. Tavoitteena on, ettei eläkkeiden pitkän aikavälin rahoitus vaarantuisi kriisin vuoksi. Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön johdolla on valmisteltu etukäteen säädöksiä sen varalta, että jyrkät kurssiliikkeet voimistuisivat tavalla, joka heikentäisi merkittävästi työeläkesijoittajien vakavaraisuusasemia. Tätä sääntelyä ei ole otettu käyttöön. Eläkevastuiden täydennyskerroin asetettiin nolnaan 1.4.2020 alkaen. Rahastoja ei määräaikaikaisesti täydennetä, mikä vahvistaa työeläkeyhtiöiden vakavaraisuutta vaativassa markkinatilanteessa.

Työnantajan työeläkemaksuosuutta alennettiin toukokuun alusta kuluvan vuoden loppuun saakka 2,6 prosenttiyksiköllä. Maksun alennuksen vaikutus kompensoidaan kokonaisuudessaan korottamalla työnantajan työeläkevakuutusmaksuosuutta vuosina 2022-2025. Vakuutusmaksualennuksen voimassa ollessa työeläkeyhtiöt eivät jaa asiakashyvityksiä. Näin koko vuoden asiakashyvityksestä maksetaan asiakkaille vain kolmannes. Työnantajan työeläkemaksuosuuden määräaikaisen alentamisen lisäksi TyEL- ja YEL-maksujen maksamiseen on päätetty myöntää lisäaikaa. Ylimääräiseltä poikkeusoloja koskevalta maksuajalta peritään 2 %:n vakuutusmaksukorko.

Vahva työeläkejärjestelmä luo vakautta talouteen kriisitilanteessa. Osa muutoksista heikentää työeläkeyhtiöiden likviditeettiä. Varman taloudellinen tilanne ja vakavaraisuusasema ovat vakaat. Vakavaraisuus antaa suojaa ja liikkumavaraa sijoitusomaisuuden allokointipäätöksille poikkeuksellisen haastavassa markkinatilanteissa.

Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvoin kuudelta kuukaudelta oli -2 829 (1 374) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen merkittävin osatekijä on sijoitustoiminnan tulos -2 843 (1 338) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli -2 766 (3 027) miljoonaa euroa ja vastuuvälille hyvitetävä korko oli 77 (1 689) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli -3 (14) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 17 (23) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla markkinoiden heikosta kehityksestä huolimatta. Sijoitustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa 8 818 (11 646 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuovelkaan 123,5 (130,8 vuoden alussa) %.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajaan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,7 -kertainen (1,8 vuoden alussa).

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisraportin liitteessä.

Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli kesäkuun lopussa 344 000 (344 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–kesäkuussa 2 908 (2 843) miljoonaa euroa. Uusia eläkepääätöksiä tehtiin kesäkuun loppuun mennessä 11 534, joka on 4,3 % viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi–kesäkuussa 27 983.

Varma voitti ensimmäisellä vuosipuoliskolla uutta vakuutusmaksutuloa yhteensä 56 (65) miljoonaa euroa. Tämä sisältää uusmyynnin ja muista eläkeyhtiöistä siirtyneiden vakuutusten nettovaikutuksen. Varma kehittää jatkuvasti työkyvyttömyysriskinhallintaansa ja tarjoaa asiakkailleen tietoa ja välineitä työkykyjohtamiseen; viimeisimpänä uudet kyselytyökalut työkykyriskien varhaisempaan tunnistamiseen.

Varmassa oli kesäkuun lopussa vakuutettuna 538 000 (542 000 vuoden 2019 lopussa) työntekijää ja yrittäjää.

Sijoitustoiminta

Varman sijoitustuotot laskivat vuoden 2020 ensimmäisen puoliskon aikana koronaviruksen suistaessa maailmantalouden sen jyrkimpään laskuun sitten 1930-luvun suuren laman. Varman sijoitusten tuotot elpyivät vuoden toisella neljänneksellä, mutta jäivät alkuvuonna selvästi negatiivisiksi -5,7 (6,9) %:iin. Sijoitusten arvo oli kesäkuun lopussa 45 279 (46 540) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste oli vuoden ensimmäisen puoliskon lopussa 123,5 (130,8 vuoden alussa) %.

Maailmantalous kääntyi voimakkaaseen syöksyyn, kun koronaviruksen leviämisen patoamiseksi tehdyt toimet sulki ihmiset koteihinsa suuressa osassa maailmaa. Talouden äkkipysähdyksellä oli dramaattisia vaikutuksia yritysten kassavirtaan ja sekä keskuspankit että useat valtiot ilmoittivat mittavista toimista, joilla pyrittiin estämään terveiden yritysten ajautuminen kassakriisiin ja hillitsemään työttömyyden nousua. Tiukimpien rajoitustoimien purkamisen tuki kuitenkin kasvua vuoden toisen neljänneksen aikana huhtikuun pohjakosketuksen jälkeen.

Rahoitusmarkkinoilla keskuspankkien ja valtioiden massiiviset elvytystoimet sekä odotukset talouksien nopeasta elpymisestä otettiin huojentuneina vastaan. Osake- ja yrityslainamarkkinoiden palautuminen maaliskuun pohjilta oli erittäin nopeaa ja paniikkimyynnin jälkeen riskinottohalut palautuivat markkinoille. Makrotalouden ja yritysten näkymät olivat erittäin sumuisia, mutta kaikkien aikojen voimakkaimman elvytyksen sekä sulkutoimien vähittäisen purkamisen yhdistelmä ohjasi varoja takaisin korkeamman riskin omaisuusluokkiin, minkä seurauksena osakekurssit toipuivat ennätysnopeasti ja yrityslainojen riskilisät painuivat alaspäin. Yhdysvaltain keskuspankki Fed ilmoitti kevään aikana useasta uudesta tukitoimesta yrityksille ja rahoitusmarkkinoille ja Euroopan keskuspankki laajensi kesäkuussa osto-ohjelmaansa. Euroopan rahoitusmarkkinoita tuki myös Saksan ja Ranskan tukema ehdotus Euroopan Unionin elvytysrahastosta, jolla koronasta eniten kärsineitä maita tuettaisiin yhteisesti rahoituksella avustuksilla ja lainoilla. Euroopan unionin jäsenvaltiot ovat heinäkuussa päässeet sopuun peräti 750 miljardin euron hätärahoituksesta, joka sisältää sekä vastikkeettomia avustuksia että pitkäaikaisia lainoja. Rahoituksen tavoitteena on varmistaa Euroopan kilpailukyky ja lievittää taantuman vaikutuksia.

Vuoden toinen neljännes oli osakemarkkinoilla erittäin vahvan elpymisen aikaa. Riskinottohalujen kasvaessa myös talouden suhdanteista enemmän riippuvat ja koronaviruksesta eniten kärsineet toimialat toipuivat vauhdilla kevään

romahduksesta. Näköpiirissä siirtävän talouden elpymisen lisäksi osakemarkkinoita tuki usko massiivisten elvytystoimien pitkään keston sekä osakehintojen arvonmäärityksessä käytettävän ns. riskittömän koron ennätyskellisen matala taso. Vuoden alusta lähes kaikkien tärkeimpien osakeindeksien tuotot jäivät negatiivisiksi. Valtionlainojen korot pysyivät toisella vuosineljänneksellä lähes ennallaan, mutta yrityslainamarkkinoilla keskuspankkien voimakas tuki ja riskinottohalujen sekä -kapasiteetin palautuminen painoivat niiden riskilisiä tuntuvasti maaliskuun turbulenssin jälkeen kohti normaalimpia tasoja. Hyödykemarkkinoilla nähtiin eri omaisuusluokista kaikkein voimakkaimpia liikkeitä, kun esimerkiksi öljyn eri laatujen hinnat palautuivat yli 80-90 % maaliskuun lopun tasoilta. Tästä huolimatta niiden hinnat ovat yhä selvästi vuoden alun tasojen alapuolella.

Varman vuoden ensimmäisen puoliskon sijoitustuotot olivat -5,7 (6,9) %. Vaikka tuotot elpyivät vuoden toisen neljänneksen vahvassa nousumarkkinassa, jäivät ne ensimmäisen neljänneksen heikon kehityksen takia yhä selvästi negatiivisiksi. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli kesäkuun lopussa 3,1 % ja kymmenen vuoden 4,9 %. Vastaavat reaali tuotot olivat 2,5 ja 3,7 %.

Listattujen osakesijoitusten tuotto oli -9,7 (15,3) %. Maantieteelliset ja toimialoista riippuvat erot tuottokehityksessä olivat suuria. Vahvimmin kehittivät amerikkalaiset ja heikoimmin eurooppalaiset osakkeet. Pääomarahastojen raportoidut tuotot painuivat negatiivisiksi -5,1 (4,5) %:iin, mutta ne heijastelevat pitkälti vuoden ensimmäisen neljänneksen tilannetta, jolloin listatuilla osakemarkkinoilla nähtiin erittäin syvä romahdus. Infra- ja noteeraamattomien osakkeiden tuotot olivat -2,3 (-0,2) %.

Korkosijoitusten tuotot painuivat vuoden alkupuolella hieman negatiivisiksi -1,3 (3,5) %:iin. Julkisyhteisöjen joukkolainojen tuotot olivat matalasta korkotasosta huolimatta suhteelliset vahvat 2,1 (2,8) %, mutta muiden yhteisöjen joukkolainojen tuotot jäivät yhä negatiivisiksi -4,3 (4,9) %:iin. Lainasaamisten tuotot olivat melko vaatimattomat 0,1 (2,1) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden 0,0 (0,7) %.

Kiinteistö sijoitusten tuotto oli 1,6 (1,9) %. Suorien kiinteistö sijoitusten tuotto oli 1,8 (2,0) % ja kiinteistö sijoitusrahastojen 1,2 (1,6) %. Koronavirusepidemia vaikutti katsauskauden aikana etenkin hotelli- ja ravitsemusalan toimintaedellytyksiin voimakkaasti ja Varma julkisti toimia, joilla se tukee vuokra-asiakkaitaan. Kuluva vuoden liiketila- ja hotellivuokrakertymään tilanne vaikuttaa negatiivisesti. Varma hankki Tampereen Härmälänrantaan rakenteilla olevan 105 vuokra-asunnon kohteen ja julkisti Helsingin Pitäjänmäen Kutomotie 1:n asuin- ja toimintakorttelin kehittämisen yhdessä Skanskan kanssa. Helsingissä sijaitsevan Katajanokan Laiturin arkkitehtuurikilpailun voittaja julkistettiin ja tontin kaavoitus jatkuu voittajatyö Springin pohjalta.

Muiden sijoitusten tuotot olivat vuoden alkupuolella -8,9 (2,9) %. Muiden sijoitusten osalta ylivoimaisesti tärkeimmän omaisuusluokan, hedgerahastojen, tuotot elpyivät vuoden toisella neljänneksellä, mutta hitaammin kuin esimerkiksi listattujen osakkeiden tai yrityslainojen. Markkinaneutraalisti sijoittavien hedgerahastojen tuotto oli katsauskaudella lievästi positiivinen, mutta erityisesti luottoriskiä sisältävien hedgerahastojen arvot alenivat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, palautuen osittain toisen neljänneksen aikana.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon. Alkuvuonna Yhdysvaltain dollarin liikkeet jäivät lopulta suhteellisen maltillisiksi, mutta kokonaisuutena valuuttakursseilla oli hieman negatiivinen vaikutus sijoitusten 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 3 598 (1 591) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 65 (68) miljoonaa euroa. Varman hoitokulujen kattamiseen tarkoitettu vakuutusmaksun osa aleni vuodelle 2020 keskimäärin 7 %, mikä alentaa näin hoitokustannustehokkuutta. Lisäksi koronapandemiasta johtuvan taloudellisen aktiviteetin alenemisen arvioidaan pienentävän koko vuoden vakuutettua palkkasummaa ja näin ollen myös hoitokustannustuloa. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 17 (23) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varman hoitokustannustehokkuus heikkenee vuoden 2019 tasosta.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 536 (537 vuonna 2019). Kesäkuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 18 % eläkepalveluissa, 17 % vakuutuspalveluissa, 10 % asiakkuuksien toiminnoissa, 14 % työkyvyttömyysriskien hallinnassa, 13 % sijoitustoiminnoissa ja 28 % muissa toiminnoissa.

Yhtiön hallinto

Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokouksessaan 13.5.2020. Hallintoneuvoston puheenjohtajana jatkaa Christoph Vitzthum sekä varapuheenjohtajina jatkavat Satu Wrede ja Petri Vanhala.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosisiraportin vuosineljänneksittäin.

Vastuullisuus

Varma liittyi kansainväliseen kiinteistö- ja rakennusalan sitoumukseen (Net Zero Carbon Buildings Commitment), joka pyrkii tekemään kiinteistöistä energiankäytöltään hiilineutraaleja. Varman tavoitteena on tehdä omistamistaan kiinteistöistä energiankulutukseltaan päästöttömiä vuoteen 2030 mennessä.

Varma liittyi mukaan kansainväliseen sijoittajien yhteisvetoomukseen lääkeyhtiöille, jotta ne kehittäisivät rokotetta ja torjuisivat koronavirusta yhteistyössä. Vetoomuksessa korostetaan myös tasapuolisuutta lääkkeiden ja rokotteiden jakamisessa.

Varmassa on myös aloitettu kartoitus ihmisoikeuksien toteutumisesta yhtiössä, sen sijoituksissa ja toimitusketjussa. Tavoitteena on mm. päivittää ihmisoikeuksiin liittyviä valvontaprosesseja.

Varma osallistui kevään 2020 aikana 79 julkisen yhtiön yhtiökokoukseen. Koronapandemian vuoksi monet yhtiöt järjestivät kokouksensa etänä tai rajoitetun osallistujamäärän turvin. Vastuullisena omistajana Varma tuki yhtiöiden käytäntöjä ja käytti valtakirja- ja ennakoöänestysmahdollisuuksia aktiivisesti hyväksi. Tiedot Varman kannanotoista ja äänestämisestä yhtiökokouksissa on julkaistu Varman verkkosivuilla.

Varman yritys vastuun painopisteitä ovat ilmastonmuutoksen hillintä, työkyvyn ja hyvän työelämän edistäminen, eettinen liiketoiminta ja avoin viestintä sekä vastuu varmalaisista.

Riskienhallinta

Maailmantalouden muutoksen myötä myös Varman riskiasema muuttui katsauskauden aikana. Tämän pohjalta Varma päivitti riski- ja vakavaraisuusarvion.

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Sijoitusten riskitasoa säädettiin voimakkaasti katsauskaudella, markkinamuutosten mukaan. Tehdyt toimenpiteet vaimensivat markkinamuutosten vaikutuksia olennaisesti. Varman maksuvalmius on turvaavalla tasolla.

Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutuskäsittelyyn sekä toimialan yhteisten järjestelmien toimivuuteen liittyvät riskit. Näiden osalta toiminta poikkeusoloissa on sujunut hyvin ja riskitaso on säilynyt alhaisella tasolla.

Hallitus on vahvistanut yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin vakuutus-, sijoitus-, operatiivisia ja muita riskejä hallintakeinoineen sekä esittää eräitä määrällisiä tietoja.

Varman hallituksen sijoitussuunnitelmassa määritellään mm. sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

Tulevaisuuden näkymät

Taloudellisen toimintaympäristön muutosten arviointi on nyt erityisen vaikeaa, sillä koronakriisi poikkeaa ratkaisevalla tavalla normaalista talouden kiertokulusta ja kriiseistä. Tällä hetkellä itse epidemian ohella merkityksellisin epävarmuus liittyy Yhdysvaltain talouden toipumiseen. Globaali tautitilanne on heikentynyt merkittävästi katsauskauden jälkeen. Mikäli tilanne johtaa uusiin merkittäviin talouden sulkutoimiin ja kuluttajien kasvavaan epävarmuuteen, leikkaantuu kohtuullisen vahvasti alkanut elpyminen. Euroalueen hätärahoituksen odotetaan lievittävän taantumien vaikutuksia.

Pääomamarkkinoiden osalta epävarmuus jatkuu. Koko koronakriisin ajan on ollut tiettyä epäsuhtaa markkinoiden odotusten ja toisaalta reaalityöelämän näkymien välillä. Tätä selittävät osaltaan mittavat elvytystoimet ja keskuspankkien aktiivinen rahapolitiikka. Varman vahva vakavaraisuusasema on tärkeä osatekijä eläkkeiden turvaamisessa, ja se antaa yhtiölle liikkumatilaa mahdollisimman tehokkaiden allokointipäätösten tekemiselle.

Helsinki, 21.8.2020

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä puolivuosisikatsauksessa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 900 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2019 Varman maksutulo oli 5,3 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 5,9 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli kesäkuun 2020 lopussa 45,3 miljardia euroa.

LISÄTIETOJA:

Pekka Pajamo, johtaja, talous ja sisäiset palvelut, 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

www.varma.fi/vuosikertomus

Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	6/2020	6/2019	12/2019
Vastaavaa			
Sijoitukset	45 279	46 540	48 709
Saamiset	1 671	1 245	1 161
Kalusto	3	4	4
	46 953	47 789	49 873
Vastattavaa			
Oma pääoma	127	133	136
Arvostuserot	8 354	9 667	10 721
Osittamaton lisävakuutusvastuu	338	1 194	790
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	8 818	10 992	11 646
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	86	77	171
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	847	723	1 424
Varsinainen vastuuvélka	36 624	35 623	36 223
Yhteensä	37 471	36 346	37 647
Muut velat	578	374	409
	46 953	47 789	49 873

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	1-6/2020	1-6/2019	1-12/2019
Vakuutusmaksutulo	2 581	2 633	5 286
Maksetut korvaukset	-2 908	-2 843	-5 623
Vastuuvélan muutos	315	-1 388	-2 610
Sijoitustoiminnan nettotulos	-2 752	3 042	5 268
Kokonaisliikekulut	-65	-68	-124
Muu tulos	0	0	8
Verot	-1	-3	-7
Kokonaistulos ¹⁾	-2 829	1 374	2 197

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden ja tasoitusmäärän muutosta

milj. €	1-6/2020	1-6/2019	1-12/2019
Vakuutusliikkeen tulos	-3	14	-2
Sijoitustoiminnan tulos	-2 843	1 338	2 139
Hoitokustannustulos	17	23	53
Muu tulos	0	0	8
Kokonaistulos	-2 829	1 374	2 197

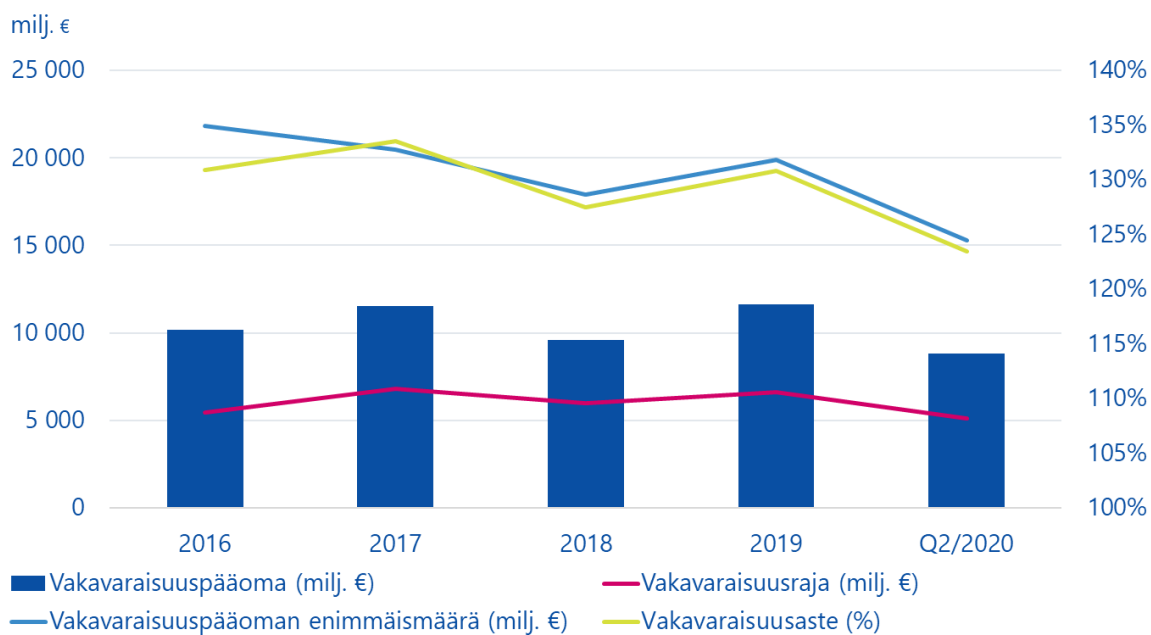
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.6.2020	30.6.2019	31.12.2019
Vakavaraisuusraja, milj. €	5 090	5 937	6 633
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	15 270	17 812	19 900
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	8 818	10 992	11 646
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	123,5	130,2	130,8
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,7	1,9	1,8

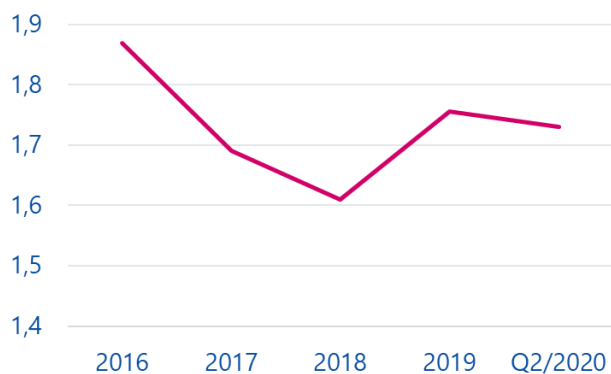
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11§:n 10 kohdan mukaiseen vastuuelkaan.

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



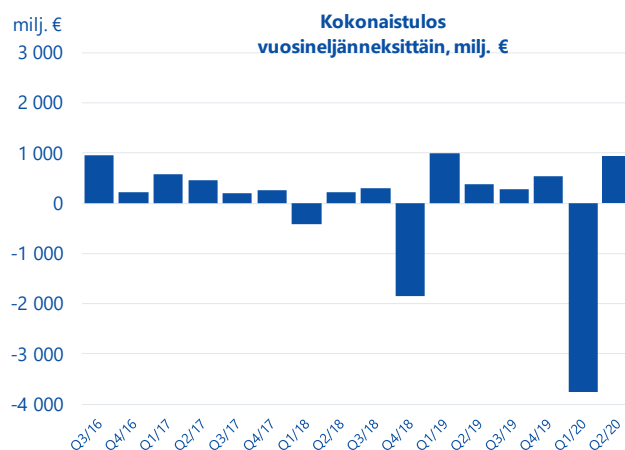
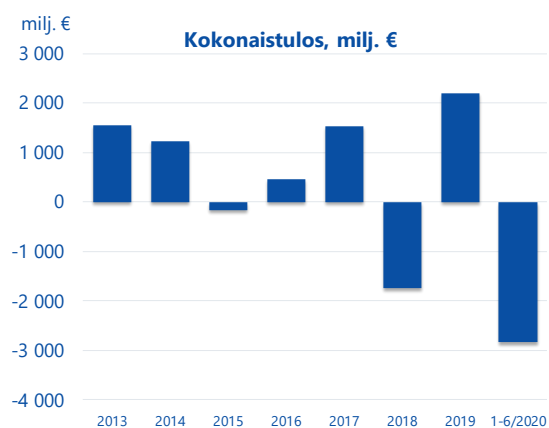
Sijoitukset käyvin arvoin

	6/2020				12/2019				1-6/2020	1-6/2019	1-12/2019	24 kk Volati- liteetti
	Markkina-arvo		Riskijakauma		Markkina-arvo		Riskijakauma		Tuotto	Tuotto	Tuotto	
	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	MWR	MWR	MWR			
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%		
Korkosijoitukset ¹⁾	12 733	28	12 779	28	12 957	27	13 052	27	-1,3	3,5	4,5	
Lainasaamiset	2 635	6	2 635	6	2 315	5	2 315	5	0,1	2,1	4,0	
Joukkovelkakirjalainat	7 717	17	7 963	18	9 563	20	10 693	22	-2,0	4,1	5,1	6,1
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	2 937	6	3 210	7	3 577	7	4 707	10	2,1	2,8	2,6	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	4 780	11	4 754	10	5 986	12	5 986	12	-4,3	4,9	6,6	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	2 380	5	2 180	5	1 079	2	44	0	0,0	0,7	0,4	
Osakesijoitukset	19 088	42	18 122	40	22 486	46	22 457	46	-8,4	12,5	22,8	
Noteeratut osakkeet	13 656	30	12 690	28	17 252	35	17 223	35	-9,7	15,3	25,4	19,4
Pääomasijoitukset	5 150	11	5 150	11	4 945	10	4 945	10	-5,1	4,5	15,1	
Noteeraamattomat osakkeet	282	1	282	1	289	1	289	1	-2,3	-0,2	16,9	
Kiinteistösijoitukset	4 619	10	4 619	10	4 413	9	4 413	9	1,6	1,9	4,1	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 822	6	2 822	6	2 792	6	2 792	6	1,8	2,0	3,9	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 796	4	1 796	4	1 622	3	1 622	3	1,2	1,6	4,7	
Muut sijoitukset	8 841	20	8 841	20	8 853	18	9 548	20	-8,9	2,9	4,5	
Hedgerahastosijoitukset	8 835	20	8 835	20	8 857	18	8 857	18	-7,9	3,1	5,0	9,8
Hyödykesijoitukset	0	0	0	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	5	0	5	0	-5	0	691	1				
Sijoitukset yhteensä	45 279	100	44 360	98	48 709	100	49 471	102	-5,7	6,9	12,0	8,7
Johdannaisten vaikutus			919	2			-762	-2				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	45 279	100	45 279	100	48 709	100	48 709	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 4,0.
Avoin valuuttapositio on 24,4% sijoitusten markkina-arvosta.

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos



Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-6/2020	1-6/2019	1-12/2019
Vakuutusmaksutulo, milj. €	2 581	2 633	5 286
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	-2 766	3 027	5 241
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	-5,7	6,9	12,0
	6/2020	6/2019	12/2019
Vastuuvelka, milj.€	37 895	37 617	38 608
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ¹⁾	8 818	10 992	11 646
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,9	1,8
Eläkevarat, milj. € ²⁾	46 354	47 395	49 445
% vastuuvälästä ²⁾	123,5	130,2	130,8
TYEL-palkkasumma, milj. € ³⁾	20 877	21 108	21 084
YEL-työtulosumma, milj. € ³⁾	809	810	812

¹⁾ Laskettuna kukin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti (vastaava periaate koskee myös muita vakavaraisuustunnuslukuja)

²⁾ STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukainen vastuuvälä + vakavaraisuuspääoma.

³⁾ Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuina

	Perusjakauma						Riskijakauma ⁸⁾					
	6/2020		6/2019		12/2019		6/2020		6/2019		12/2019	
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%
Korkosijoitukset yhteensä	12 733	28,1	13 307	28,6	12 957	26,6	12 779	28,2	12 327	26,5	13 052	26,8
Lainasaamiset ¹⁾	2 635	5,8	1 968	4,2	2 315	4,8	2 635	5,8	1 968	4,2	2 315	4,8
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	7 717	17,0	10 458	22,5	9 563	19,6	7 963	17,6	11 002	23,6	10 693	22,0
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	2 380	5,3	880	1,9	1 079	2,2	2 180	4,8	-643	-1,4	44	0,1
Osakesijoitukset yhteensä	19 088	42,2	20 253	43,5	22 486	46,2	18 122	40,0	19 670	42,3	22 457	46,1
Noteeratut osakkeet ³⁾	13 656	30,2	15 467	33,2	17 252	35,4	12 690	28,0	14 884	32,0	17 223	35,4
Pääomasijoitukset ⁴⁾	5 150	11,4	4 540	9,8	4 945	10,2	5 150	11,4	4 540	9,8	4 945	10,2
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	282	0,6	246	0,5	289	0,6	282	0,6	246	0,5	289	0,6
Kiinteistöinvestiointit	4 619	10,2	4 086	8,8	4 413	9,1	4 619	10,2	4 086	8,8	4 413	9,1
Suorat kiinteistöinvestiointit	2 822	6,2	2 988	6,4	2 792	5,7	2 822	6,2	2 988	6,4	2 792	5,7
Kiinteistöinvestiointirahastot ja yhteissijoitukset	1 796	4,0	1 098	2,4	1 622	3,3	1 796	4,0	1 098	2,4	1 622	3,3
Muut sijoitukset	8 841	19,5	8 894	19,1	8 853	18,2	8 841	19,5	10 222	22,0	9 548	19,6
Hedgerahastot ⁶⁾	8 835	19,5	8 896	19,1	8 857	18,2	8 835	19,5	8 896	19,1	8 857	18,2
Hyödykerahastot	0	0,0	-9	0,0	0	0,0	0	0,0	-1	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset ⁷⁾	5	0,0	6	0,0	-5	0,0	5	0,0	1 327	2,9	691	1,4
Sijoitukset yhteensä	45 279	100,0	46 540	100,0	48 709	100,0	44 360	98,0	46 304	99,5	49 471	101,6
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							919	2,0	235	0,5	-762	-1,6
Sijoitukset yhteensä	45 279	100,0	46 540	100,0	48 709	100,0	45 279	100,0	46 540	100,0	48 709	100,0
Jvk-salkun modifioitu duraatio	4,0											

¹⁾ Sisältää kertyneet korot

²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle

⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset

⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistöinvestiointiyhtiöt

⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

⁸⁾ Riskijakauma voidaan esittää vertailukautilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taanheittavasti)

⁹⁾ Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan.

¹⁰⁾ Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoituksen käyvin arvoin yhteensä"-rivin loppusummaa.

Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

	Sijoitustoim. nettotuotot markkina-arvo ⁸⁾	Sitoutunut pääoma ⁹⁾	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	milj. €	30.6.2020 milj. €	%	30.6.2019 %	31.12.2019 %
Korkosijoitukset yhteensä	-169	13 084	-1,3	3,5	4,5
Lainasaamiset ¹⁾	1	2 382	0,1	2,1	4,0
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	-171	8 638	-2,0	4,1	5,1
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1,2)}	0	2 064	0,0	0,7	0,4
Osakesijoitukset yhteensä	-1 800	21 308	-8,4	12,5	22,8
Noteeratut osakkeet ³⁾	-1 529	15 823	-9,7	15,3	25,4
Pääomasijoitukset ⁴⁾	-265	5 196	-5,1	4,5	15,1
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	-7	289	-2,3	-0,2	16,9
Kiinteistösijoitukset	72	4 532	1,6	1,9	4,1
Suorat kiinteistösijoitukset	51	2 789	1,8	2,0	3,9
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	21	1 743	1,2	1,6	4,7
Muut sijoitukset	-856	9 608	-8,9	2,9	4,5
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	-756	9 554	-7,9	3,1	5,0
Hyödykesijoitukset	0	0			
Muut sijoitukset ⁷⁾	-100	53			
Sijoitukset yhteensä	-2 754	48 532	-5,7	6,9	12,1
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-12	4			
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	-2 766	48 536	-5,7	6,9	12,0

¹⁾ Sisältää kertyneet korot

²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle

⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzaninerahastot sekä infrastruktuurisijoitukset

⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt

⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

⁸⁾ Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.

⁹⁾ Sitoutunut pääoma = Markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat