

## Varman osavuosisraportti 1.1.–31.3.2017

Vertailuluvut suluissa ovat 31.3.2016 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 584 (-754) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kolmen kuukauden tuotto oli 2,7 (-1,4) %, sijoitusten markkina-arvo oli 44,4 (41,1) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli vahva 10 783 (9 110) miljoonaa euroa; 132,2 (128,6) % vastuuvelasta ja 1,5 (2,0) -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Suomen talouden näkymät ovat kirkastuneet. Luottamusta ja odotuksia kuvaavat indikaattorit ovat vahvistuneet pitkään ja reaalitalouskin on kohentunut.

Kuluttajien luottamus talouteen on miltei ennätyskellisen vahvaa ja odotukset omasta tilanteesta ovat hyvät. Yrityskentällä mielialat eivät ole aivan yhtä korkealla, mutta rakentamista lukuun ottamatta odotukset vahvistuivat kaikilla päätoimialoilla maaliskuussa. Teollisuuden tuotantovolyymit kasvoivat viime vuonna.

Työllisyys on parantunut ja työttömyysaste laski viime vuoden aikana. Vuoden ensimmäisen neljänneksen aikana työllisyyden paraneminen on kuitenkin hidastunut. Suomen talouden kasvu on ollut kotimarkkinavetoista. Investoinnit ovat virkoamassa ja kustannuskilpailukyvyyn kohentumisen ja maailmantalouden vahvistuvan kasvun odotetaan auttavan viennin elpymistä. Viennin virkoaminen on Suomen talouden kannalta lupaavaa.

Yhdysvalloissa indikaattorit ennakoivat kasvun jatkumista, vaikka tahti hidastuikin viime vuoden lopulla. Odotukset uuden presidentin talouspolitiikan vaikuttavuudesta säilyivät myönteisinä siitä huolimatta, että toimenpiteet eivät ole edenneet, eivätkä suunnitelmat ole vielä kovin yksilöityjä. Epävarmuus talouspolitiikan sisällöstä ja huoli protektionismin kasvusta eivät kuitenkaan ole hyydyttäneet kasvua tai varjostaneet markkinoiden tulevaisuuden uskoa.

Talouden kasvun, parantuneen työllisyyden ja ennakoivien indikaattorien vahvistumisen myötä Yhdysvaltain keskuspankki Fed jatkoi jo aiemmin ilmoittamaansa rahapolitiikan normalisointia. Rahapoliittista elvytystä keritään varovasti takaisin päin.

Pörssikurssit jatkoivat vahvistumistaan vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Korot saavuttivat globaalisti tarkasteltuna pohjakosketuksensa viime vuoden puolella ja ovat sen jälkeen kohonneet hieman. Lisääntyneet poliittiset riskit eivät ole heijastuneet arvostuksiin markkinoilla.

Kiinan taloutta on elvytetty vankasti ja talous on varsin velkaantunut. Lisäksi huolta aiheuttavat rahoitussektorin ja kiinteistömarkkinoiden tilanne ja mahdolliset markkinakuplat. Tällä hetkellä epävarmuus näyttää olevan hallinnassa ja talous kasvaa ennakoidulla urallaan.

Euroalueella talous vahvistui edelleen, vaikka kasvu onkin yhä kotimarkkinavetoista. Työllisyys on parantunut ja finanssipolitiikan kiristymisen hellittäminen on tukenut kysynnän kasvua. Euroopassa suurin konkreettinen taloudellinen riski on Italian pankkisektorin heikko tilanne. Poliittinen epävarmuus Euroopassa jatkuu, ja Brexit-neuvottelut on virallisesti aloitettu. Ranskan huhtikuiset presidentinvaalit aiheuttavat jännitystä. Talouden vahvistuminen näyttää ainakin tilapäisesti leikanneen terän Eurooppa-kriittisyydeltä.

Inflaatio on jonkin verran kiihtynyt, mutta niin kutsuttu pohjainflaatio on edelleen melko vaisua euroalueella. Myös Euroopassa keskuspankki on ottanut pieniä askelia rahapolitiikan suunnan muuttamiseksi ja pienentänyt kuukausittaisten operaatioidensa arvoa.

## Työeläkejärjestelmä

Vuoden 2017 alussa astui voimaan uudistunut työeläkelainsäädäntö. Eläkeuudistuksen tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa eläkejärjestelmän taloudellista ja sosiaalista kestävyyttä. Eläkeuudistuksella kurotaan umpeen myös julkistalouden kestävyysvajetta.

Eläkeuudistuksen ensivaiheessa suurinta mielenkiintoa Varman asiakkaissa on herättänyt osittainen varhennettu vanhuuseläke, joka korvasi vuoden alusta osa-aikaeläkkeen. Uudistunut eläkelainsäädäntö on kasvattanut tiedon tarvetta ja Varmassa on panostettu erityisesti henkilöasiakkaiden digitaalisten palveluiden kehittämiseen. Työurien pidentämiseen etsitään vaikuttavia keinoja työkykyjohtamisen palveluiden kehittämisellä sekä lakisääteisellä työeläkekuntoutuksella.

Varman tietojärjestelmät päivitettiin vuoden 2016 aikana niin, että uudistunutta eläkelainsäädäntöä on sovellettu vuoden 2017 alusta. Järjestelmäpäivitykset ja -muutokset ovat sujuneet hyvin eikä niillä ole ollut vaikutusta eläkepäätösten käsittelyaikoihin.

Eläkeuudistuksessa lisättiin osaketuottosidonnaisen vastuuvelan osuutta nykyisestä 10 %:sta kuluvalla vuodelle 15 %:iin ja ensi vuoden alusta 20 %:iin.

Sosiaali- ja terveysministeriö hyväksyi kullekin työeläkevakuutusyhtiölle omat laskuperusteet koskien asiakas-hyvitysten jakamista. Nämä perusteet koskevat ensimmäisen kerran vuodelta 2018 kertyvän ylijäämän perusteella jaettavia ja vuoden 2019 vakuutusmaksua alentavia asiakashyvityksiä. Varman hyvityspennoissa sijoitus- ja hoitokustannusyliäämää kohdennetaan viidelle asiakassegmentille perustuen siihen, miten ylijäämää on syntynyt.

Vuoden alusta uudistui myös eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskenta. Uusi laskentamalli ottaa huomioon aiempaa laajemmin sijoitustoiminnan ja vakuutusliikkeen riskejä. Uusi vakavaraisuusraja ei ole kuitenkaan käsitteellisesti suoraan verrannollinen aiempaan rajaan. Samassa yhteydessä muuttui myös vakavaraisuuteen liittyvien tunnuslukujen esitystapa.

## Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvoin kolmelta kuukaudelta oli 584 (-754) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen selvästi tärkein osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 573 (-746) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli 1 172 (-573) miljoonaa euroa. Vastuuvälille hyvittävä korko oli 600 (174) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 3 (-16) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 8 (9) 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 maaliskuun lopussa 10 783 (10 199 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuvälkään 132,2 (130,9 vuoden alussa) %.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajaan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,5 (2,0) -kertainen.<sup>1</sup> Vakavaraisuusraja on laskettu kulloinkin voimassa olleen säännösten mukaisesti.

Liitteessä esitetään Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin, vakavaraisuus ja sen kehitys, sijoitukset käyvin arvoin sekä kokonaistulos.

---

<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.

## Vakuustointiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli maaliskuun lopussa 341 000 (340 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–maaliskuussa 1 260 (1 242) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäättöksiä tehtiin maaliskuun loppuun mennessä 6 778, joka on 20,4 % viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepäättöksiä annettiin tammi–maaliskuussa lähes 13 000 kpl. Erityisen suosittu oli vuoden alusta käyttöön tullut osittainen varhennettu vanhuuseläke, jota myönnettiin ensimmäisen neljänneksen aikana 870 henkilölle.

Varmassa oli maaliskuun lopussa vakuutettuna 532 000 (530 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Varma noudattaa toiminnassaan hyvän vakuutustavan mukaisia periaatteita.

## Sijoitustoiminta

Varman tammi–maaliskuun vahva sijoitustuotto muodostui tasaisesti kaikkien omaisuusluokkien positiivisen tuottokehityksen myötä. Sijoitukset tuottivat 2,7 (-1,4) % ja sijoitusten arvo oli maaliskuun lopussa 44,4 (41,1) miljardia euroa. Hyvästä tuottokehityksestä johtuen Varman vakavaraisuusaste on kasvanut ensimmäisen vuosineljänneksen aikana korkealle 132,2 (130,9 vuoden alussa) %:in tasolle.

Ensimmäisen vuosineljänneksen aikana odotukset Yhdysvaltain tuoreen presidentin lupaamista veronleikkauksista ja julkisista investoinneista ovat pitäneet yllä osakemarkkinoiden positiivista tuottokehitystä. Myös toteutuneet talouskasvuluvut ovat yllättäneet positiivisesti ja maan työllisyystilanne on pysynyt vahvana. Yhdysvaltojen keskuspankki nosti maaliskuussa kolmannen kerran ohjauskorkoaan. Lyhyet korot ovat nousseet tasaisesti, mutta pitkien korkojen nousua on painanut epäilykset odotettua heikomasta inflaatiokehityksestä.

Myös Euroopassa toteutunut talouskasvu sekä inflaatio ovat osoittaneet piristymisen merkkejä. Positiivinen talouskehitys on jäänyt sijoitusmarkkinoilla useiden poliittisten tapahtumien varjoon. Kevään aikana sijoitusmarkkinoilla on jännitetty Alankomaiden ja Ranskan vaalien sekä Britannian EU-eron vaikutuksia koko maanosan talouteen ja keskinäiseen kaupankäyntiin. Euroopan keskuspankki on luvannut jatkaa rahapoliittista elvytystään ainakin vuoden loppuun asti ja tarvittaessa pidempäänkin.

Piristyneet maailmantalouden kasvuodotukset yhdistettynä korkosijoitusten mataliin tuotto-odotuksiin kannustivat edelleenkin allokoimaan kansainvälisesti hajautettuihin osakesijoituksiin. Sijoitusten tehokas hajautus eri omaisuusluokkiin vaimentaa osakemarkkinoiden voimakkaista liikkeistä koituvia riskejä. Varma on kasvattanut osakeriskiä vastuuvelan osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun osuuden kasvaessa vuoden alusta lähtien.

Varman sijoituksista parhaiten tuottivat osakesijoitukset ja erityisen hyvin noteeratut osakkeet. Myös muista omaisuusluokista saatiin hyvää tuottoa ensimmäisen vuosineljänneksen aikana. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli maaliskuun lopussa 6,2 % ja kymmenen vuoden 4,3 %. Vastaavat reaalityötöt olivat 5,4 ja 2,7 %.

Korkosijoitusten ensimmäisen vuosineljänneksen tuotto oli hyvä 1,4 (0,2) % nousevien markkinakorkojen ympäristössä. Kasvaneet inflaatio-odotukset sekä Yhdysvaltojen keskuspankin koronnostot ovat hieman nostaneet markkinoiden korkotasoa. Lisäksi euroalueen poliittiset riskit ovat nostaneet valtionlainojen luottoriskilisiä erityisesti Ranskassa ja Italiassa. Sen sijaan yrityslainojen luottomarginaalit ovat pysyneet vakaina alkuvuoden aikana. Alkuvuonna lainasaamisten tuotto oli 1,1 (0,8) %, julkisyhteisöjen joukkovelkakirjojen 1,4 (1,1) %, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjojen 1,7 (-0,3) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden 0,1 (-0,1) %.

Yhdysvaltojen osakemarkkinat ovat nousseet voimakkaasti alkuvuodesta. Odotuksia on hieman laimentanut luvattu terveydenhuoltouudistuksen lykkäytyminen maaliskuussa. Myös Euroopassa osakemarkkinat nousivat voimakkaasti huolimatta mahdollisten poliittisten riskien aiheuttamista huolista. Vahvan osakemarkkinoiden

nousun myötä Varman noteerattujen osakkeiden tuotto nousi korkeaksi 4,9 (-5,0) %. Myös suomalaisten osakkeiden tuotto oli hyvä 4,7 %. Pääomasijoitusten tuotto oli 1,9 (2,5) % ja noteeraamattomien osakesijoitusten 1,3 (8,2) %.

Kiinteistösijoitusten tuotto nousi 1,5 (1,2) %:iin, ja erityisen hyvin tuottivat kiinteistösijoitusrahastot. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 1,2 (1,2) % ja kiinteistösijoitusrahastojen 3,1 (1,4) %. Niin vuokraus- kuin kiinteistökauppamarkkinoidenkin tunnelma oli ensimmäisen vuosineljänneksen aikana positiivinen. Varma ja SOK julkistivat maaliskuussa uuden pitkäaikaisen vuokrasopimuksen SOK:n Vallilassa sijaitsevan pääkonttorin, Ässäkeskuksen 41 000 m<sup>2</sup> toimitilojen vuokraamisesta myös jatkossa.

Myös muut sijoitukset tuottivat hyvin 1,9 (-2,1) % globaalien talouskasvuodotusten kohentuessa. Hedge-rahasto-sijoitusten tuotto kehittyi alkuvuonna tasaisesti saavuttaen 1,6 (-2,0) %:in tuoton. Hegderahastot ovat hajauttaneet pidemmällä aikavälillä tehokkaasti osake- ja korkosijoitusten markkinaheilahteluista aiheutunutta riskiä.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Alkuvuoden aikana Yhdysvaltain dollarin heikentyminen pienensi tulosta. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa 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 1 403 (1 807) miljoonaa euroa.

### **Liikekulut ja henkilöstö**

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 35 (36) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varma käyttää liikekuluihin 75 (74) % saaduista vakuutusmaksuihin sisältyvistä hoitokustannusosista. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 8 (9) miljoonaa euroa.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 558 (540 vuonna 2016). Maaliskuun lopussa henkilöstöstä työskenteli eläkepalvelut- ja asiakkuudet-toiminnoissa 56 (56 vuoden 2016 lopussa) %, sijoitustoiminnossa 13 (13) % ja muissa toiminnoissa 31 (31) %.

### **Yhtiön hallinto**

Varman varsinainen yhtiökokous pidettiin 15.3.2017. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2016. Hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Olavi Huhtala, Juha Häkkinen, Jari Latvanen, Risto Penttinen ja Saana Siekkinen.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkavat Kari Jordan (puheenjohtaja), Satu Wrede (varapuheenjohtaja), Juri Aaltonen, Petri Castrén, Erkki Etola, Stig Gustavson, Erkki Järvinen, Jukka Jäämaa, Niina Koivuniemi, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Timo Koskinen, Päivi Kärkkäinen, Päivi Leiwo, Olli Luukkainen, Ilkka Nokelainen, Lauri Peltola, Jari Suominen, Leena Vainiomäki, Jorma Vehviläinen, Christoph Vitzthum, Anssi Vuorio ja Göran Åberg.

Varman tilintarkastajiksi valittiin KHT Petri Kettunen ja KHT Paula Pasanen. Varatilintarkastajiksi valittiin KHT Marcus Tötterman ja tilintarkastusyhteisö KPMG Oy Ab.

Varman hallitukseen ovat vuoden 2017 alusta lukien kuuluneet Jari Paasikivi (puheenjohtaja), Antti Palola (varapuheenjohtaja), Kai Telanne (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Mikael Aro, Johanna Ikäheimo, Ari Kaperi, Casimir Lindholm, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala ja Pekka Piispanen sekä varajäsenet Eila Annala, Eija Hietanen ja Liisa Leino. Mikael Aro erosi hallituksesta 2.3.2017 ja hallintoneuvosto nimitti kokouksessaan 8.3.2017 Rolf Janssonin hallituksen jäseneksi.

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

## Vastuullisuus

Varman sijoitusten hiilijalanjälki vuodelta 2016 mitattiin jo toisen kerran ja julkaistiin helmikuussa. Noteerattujen osakesijoitusten hiilijalanjälki laski peräti 22 %, ja kevenemistä tapahtui myös yrityslainoissa (-25 %) ja kiinteistöissä (-8 %). Tulos saavutettiin mm. painottamalla vähäpäästöisiä toimialoja. Myös Varman oman toiminnan hiilijalanjälki pieneni vuodessa 23 %. CO<sub>2</sub>-vähennystavoitteet ovat osa Varman viime vuonna julkaisemaa sijoitusten ilmasto-politiikkaa.

Pohjoismaiset sijoittajat valitsivat keskuudestaan vuoden 2016 parhaaksi vastuullisen sijoittamisen teoksi Varman kestävä kehityksen osakesalkun Institutional Investor -lehden järjestämässä äänestyksessä. Kestävä kehityksen osakesalkku sijoittaa yrityksiin, jotka hyötyvät ilmastonmuutoksen torjunnasta, ja salkun arvo on noin 400 miljoonaa euroa.

Varma julkaisi maaliskuussa ensimmäisen kerran GRI-standardien (Global Reporting Initiative) mukaisen vuosi- ja yritysraportin. Siinä on huomioitu myös muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuuden raportointiin liittyvät lakisääteiset raportointivelvoitteet.

Varman yritysraportin keskeisiä toimenpiteitä kuluvana vuonna ovat mm. omistajapolitiikan päivittäminen, 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 vakuutuskesittelyyn 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 ja vastuuvelan katetta laskettaessa otetaan huomioon sijoitusriskit niiden todellisen luonteen mukaisesti. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

## Tulevaisuuden näkymät

Maailmantalouden kasvu jatkuu. Talouden vireys säilyy positiivisena myös Euroopassa. Yhdysvaltain keskuspankki on viestinyt jatkavansa rahapolitiikan kiristämistä. Myös euroalueella normalisoidaan rahapolitiikkaa varovaisin askelin, joskin selvästi Yhdysvaltoja hitaammin. Rahapolitiikka tukee edelleen kysyntää euroalueella.

Suomen talouden osalta odotukset ovat toistaiseksi vironneet reaalityaloutta nopeammin. Talouteen odotetaan lisää uutta puhtia – viennin elpyminen on ratkaisevaa, sillä kotimarkkinat eivät yksin kykene luomaan riittävää talouskasvua. Julkistalouden merkitys korostuu lähivuosina, kun väestön ikääntyminen kasvattaa eläke- ja hoivamenoja. Suomen talouden kasvu ei ole vielä vahvistumisestaan huolimatta riittävää julkistalouden tasa-painottumiseksi.

Poliittinen epävarmuus säilyy merkittävänä toimintaympäristöön vaikuttavana tekijänä Euroopassa ja maailmantaloudessa. Poliittinen epävarmuus ja mahdollinen protektionismin kasvu ovat edelleen riskejä Suomen talouden kannalta.

Helsinki, 20.4.2017

Risto Murto  
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

*Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on Suomen suurin työeläkeyhtiö ja yksityinen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla noin 873 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2016 Varman maksutulo oli 4,7 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 5,3 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli maaliskuun 2017 lopussa 44,4 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. €	3/2017	3/2016	12/2016
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	44 379	41 084	42 852
Saamiset	205	187	604
Kalusto	4	9	4
	<b>44 588</b>	<b>41 281</b>	<b>43 460</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	119	114	118
Arvostuserot	10 155	8 238	9 625
Tasointumäärä	0	1 061	1 034
Osittamaton lisävakuutusvastuu	509	-303	-578
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	10 783	9 110	10 199
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	91	87	122
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	590	1 254	324
Varsinainen vastuuvelka	32 874	30 581	32 599
Yhteensä	33 463	31 836	32 923
Muut velat	251	248	215
	<b>44 588</b>	<b>41 281</b>	<b>43 460</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin, emoyhtiö

milj. €	1-3/2017	1-3/2016	1-12/2016
Vakuutusliikkeen tulos	3	-16	-38
Sijoitustoiminnan tulos	573	-746	441
Hoitokustannustulos	8	9	39
Muut tuotot/kulut	0		14
<b>Kokonaistulos</b>	<b>584</b>	<b>-754</b>	<b>457</b>

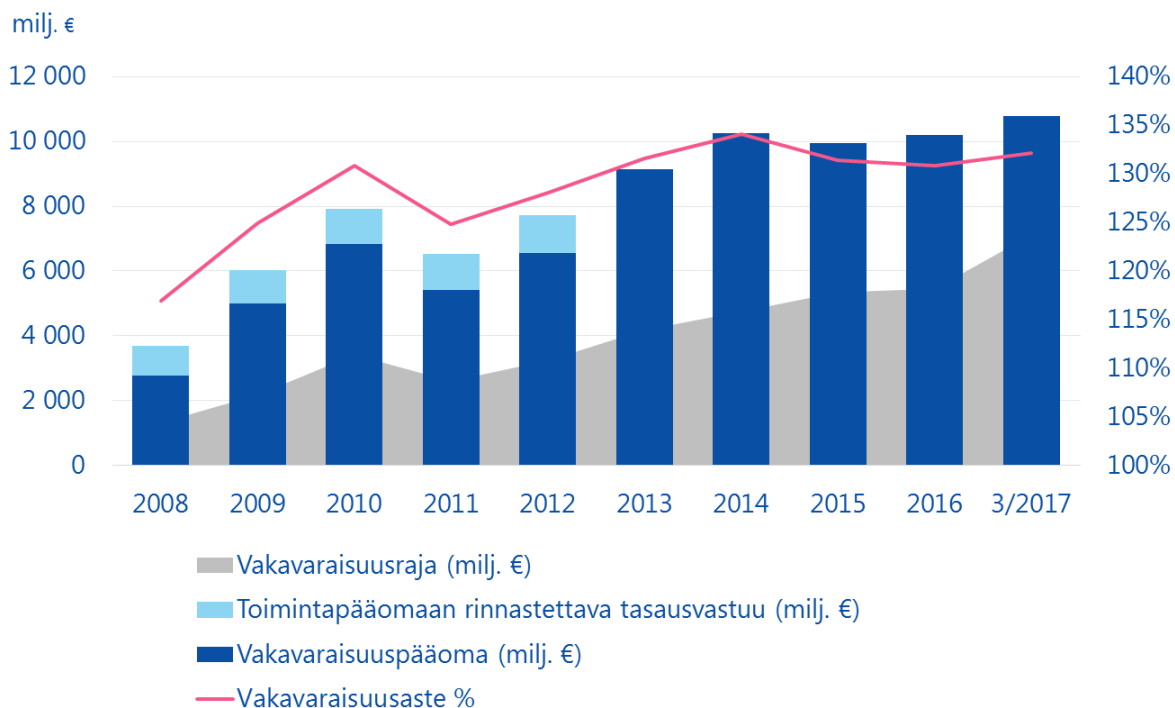
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	31/03/2017	31/03/2016	31/12/2016
Vakavaraisuusraja, milj. €	7,125	4,586	5,455
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	21,375	18,345	21,819
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	10,783	9,110	10,199
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	132.2	128.6	130.9
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1.5	2.0	1.9

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

<sup>2)</sup> Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan  
Luvut ovat kulloinkin voimassa olleen lainsäädännön mukaisia.

## Vakavaraisuuden kehitys





## Sijoitukset käyvin arvoin

	3/2017		3/2016				12/2016				1-3/2017	1-3/2016	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>14 321</b>	<b>32</b>	<b>3 071</b>	<b>7</b>	<b>15 496</b>	<b>38</b>	<b>14 553</b>	<b>35</b>	<b>13 695</b>	<b>32</b>	<b>18 066</b>	<b>42</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>4,2</b>
Lainasaamiset	1 432	3	1 432	3	1 353	3	1 353	3	1 432	3	1 432	3	1,1	0,8	4,2
Joukkovelkakirjalainat	11 815	27	12 250	28	10 334	25	10 327	25	11 435	27	12 780	30	1,6	0,3	5,3
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 092	9	4 433	10	4 030	10	3 805	9	4 092	10	5 374	13	1,4	1,1	1,8
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	7 724	17	7 817	18	6 303	15	6 522	16	7 343	17	7 406	17	1,7	-0,3	7,8
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	1 074	2	-10 611	-24	3 809	9	2 873	7	828	2	3 854	9	0,1	-0,1	-0,4
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>19 490</b>	<b>44</b>	<b>19 683</b>	<b>44</b>	<b>15 614</b>	<b>38</b>	<b>15 757</b>	<b>38</b>	<b>18 333</b>	<b>43</b>	<b>18 527</b>	<b>43</b>	<b>4,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>6,4</b>
Noteeratut osakkeet	15 555	35	15 748	35	12 278	30	12 420	30	14 599	34	14 793	35	4,9	-5,0	4,5
Pääomasijoitukset	2 898	7	2 898	7	2 569	6	2 569	6	2 794	7	2 794	7	1,9	2,5	11,2
Noteeraamattomat osakkeet	1 037	2	1 037	2	767	2	767	2	940	2	940	2	1,3	8,2	23,7
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>3 721</b>	<b>8</b>	<b>3 721</b>	<b>8</b>	<b>3 775</b>	<b>9</b>	<b>3 775</b>	<b>9</b>	<b>3 643</b>	<b>9</b>	<b>3 643</b>	<b>9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,9</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	2 906	7	2 906	7	3 143	8	3 143	8	2 897	7	2 897	7	1,2	1,2	-2,6
Kiinteistösisäiset ja yhteissijoitukset	815	2	815	2	631	2	631	2	746	2	746	2	3,1	1,4	6,8
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>6 846</b>	<b>15</b>	<b>7 886</b>	<b>18</b>	<b>6 199</b>	<b>15</b>	<b>6 460</b>	<b>16</b>	<b>7 182</b>	<b>17</b>	<b>7 320</b>	<b>17</b>	<b>1,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>5,3</b>
Hedge-rahasijoitukset	6 859	15	6 859	15	6 243	15	6 243	15	7 184	17	7 184	17	1,6	-2,0	5,6
Hyödykesijoitukset	-5	0	197	0	-30	0	230	1	-1	0	137	0			
Muut sijoitukset	-7	0	830	2	-13	0	-13	0	-2	0	-2	0			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>44 379</b>	<b>100</b>	<b>34 361</b>	<b>77</b>	<b>41 084</b>	<b>100</b>	<b>40 544</b>	<b>99</b>	<b>42 852</b>	<b>100</b>	<b>47 555</b>	<b>111</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>4,7</b>
Johdannaisten vaikutus			10 018	23			540	1			-4 703	-11			
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>44 379</b>	<b>100</b>	<b>44 379</b>	<b>100</b>	<b>41 084</b>	<b>100</b>	<b>41 084</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 23,9 % sijoitusten markkina-arvosta.

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

## Kokonaistulos

