

Varman puolivuotiskatsaus 1.1.–30.6.2019

Vertailuluvut suluissa ovat 30.6.2018 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 1 374 (-186) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kuuden kuukauden tuotto oli 6,9 (1,7) %, sijoitusten markkina-arvo oli 46,5 (46,4) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli vahva 10 992 (9 619 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,9 -kertainen (1,6 vuoden alussa) vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Taloudellinen toimintaympäristö

Maailmantaloutta varjosti kauppapoliittisten jännitteiden eskaloituminen. G20-maiden kokouksen jälkeen kesäkuun lopulla markkinat päätyivät hetkellisesti suvantovaiheeseen, kun Yhdysvallat ja Kiina sopivat neuvotteluiden jatkamisesta ja Yhdysvallat pidättäytyi viimeisimmästä uhkauksestaan nostaa tulleja. Heinä-elokuun vaihteessa tilanne kiristyi kuitenkin edelleen. Pysyvän ratkaisun löytäminen on vaikeaa, sillä suurvaltojen strategiset intressit ovat vaikeasti yhteensovittavissa. Toisaalta myös maiden keskinäinen riippuvuus taloudesta on vahvaa ja kauppasota on alkanut vakavasti uhata kasvunäkymiä. Suomen kannalta investointihalukkuuden heikkeneminen tärkeillä vientimarkkina-alueilla on erityisen pulmallista.

Taloudellinen suhdanne on kypsymässä, konfliktit pitkittyvät ja syventynyt epävarmuus heikentää luottamusta ja kasvunäkymiä. Luottamus keskuspankkien toimintahaluun on rauhoittanut markkinoita. Kauppasodan siirtojen koventuminen elokuun alussa hermostutti markkinoita.

Yhdysvalloissa kymmenen vuotta jatkunut talouden kasvu on ennätysellisen pitkä jakso. Osa suhdanne- ja luottamusindikaattoreista osoittaa pehmenemisen merkkejä, mikä on varsin odotettua suhdannekierron kypsässä vaiheessa. Keskuspankki on viestittänyt herkkyydestään ja valmiudestaan toimia, mikäli riskit taloudellisessa toimintaympäristössä eskaloituisivat. Vastauksena globaalin epävarmuuden Yhdysvaltojen taloudelle aiheuttamiin riskeihin keskuspankki laski ohjaukorkoa heinäkuun lopussa, ensimmäistä kertaa yli kymmeneen vuoteen.

Euroalueen kasvun odotetaan jatkuvan, mutta hidastuvalla tahdilla. Inflaatio-odotukset ovat edelleen varsin vaisut. Työllisyys on parantunut pitkän jatkuneen kasvun ansiosta. Finanssipolitiikka on ollut lievästi taloutta elvyttävää ja rahoituksen saatavuus on hyvää. Nämä seikat tukevat kasvun jatkumista, mutta riskit ovat syventyneet. Kauppasodan kiristyminen ja Iso-Britannian sopimuksettomuuden EU-eron todennäköisyys heikentävät yritysten tulevaisuuden näkymiä ja nakertavat kasvuodotuksia Euroopassa. Euroopan keskuspankki pitää kasvua tukevaa rahapolitiikkaa edelleen tarpeellisena.

Suomen talous on ohittanut suhdannehuippunsa. Työllisyyden paraneminen väistämättä hidastuu sekä suhdanne-syistä että rakenteellisten kohtaanto-ongelmien vuoksi. Kuluttajien talousodotukset ovat heikentyneet jo viime vuoden lopulta alkaen ja kesän mittauksissa kuluttajien näkemykset Suomen talouden kehityksestä olivat hyvin pessimistiset. Kasvun heikkeneminen erityisesti Euroopassa ja kauppapoliittinen epävarmuus varjostavat Suomen taloutta.

Työeläkejärjestelmä

Työmarkkinajärjestöt solmivat kesäkuussa sopimuksen, jossa ehdotetaan muutoksia perhe-eläkkeisiin. Järjestöt ehdottavat myös, että työttömyysturvan lisäpäivien ikärajaa myöhennetään. Muutoksilla tavoitellaan työllisyyden paranemista ja toisaalta perhe-eläkkeen modernisointia ja myös säästöä eläkemenoihin.

Suomen uuden hallituksen ohjelmassa on työeläkkeitä koskevia kirjauksia. Merkittävin niistä on alan kannalta se, että hallitus sitoutuu valmistelemaan kunnallisen ja yksityisen sektorin eläkejärjestelmien yhdistämisen Eläkejärjestelmien erillisyyttä -työryhmän ehdotusten pohjalta.

Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvo in kuudelta kuukaudelta oli 1 374 (-186) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen merkittävin osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 1 338 (-200) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvo in oli 3 027 (779) miljoonaa euroa ja vastuuvälille hyvitetty korko oli 1 689 (979) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 14 (-9) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 23 (24) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus vahvistui edelleen vuoden alun vahvasta tasosta. Sijoitustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa 10 992 (9 619 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuvälään 130,2 (127,5 vuoden alussa) %.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajaan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,9 (1,8) -kertainen.

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän puolivuotiskatsauksen liitteessä.

Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli kesäkuun lopussa 343 000 (343 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi-kesäkuussa 2 843 (2 745) miljoonaa euroa. Uusia eläkepääätöksiä tehtiin kesäkuun loppuun mennessä 11 061, joka on 3,9 % viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi-kesäkuussa 25 870.

Varmaan siirtyi ensimmäisellä vuosipuoliskolla nettona 21 miljoonaa euroa lisää TyEL-maksutuloa muista eläkeyhtiöistä. Asiakastyön ytimessä on työkykyjohtaminen, johon Varma kehittää jatkuvasti välineitä; viimeisimpänä uudet kyselytyökalut työkykyriskien varhaisempaan tunnistamiseen.

Varmassa oli kesäkuun lopussa vakuutettuna 558 000 (560 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Sijoitustoiminta

Varman vuoden 2019 ensimmäisen vuosipuoliskon sijoitustuotot olivat vahvat. Markkinat jatkoivat toipumista vuoden 2018 lopun turbulenssista. Toukokuussa nähty korjausliike jäi suhteellisen lyhytaikaiseksi ja kokonaistuotot pysyivät lähes kaikissa omaisuusluokissa positiivisina. Sijoitukset tuottivat 6,9 (1,7) % ja sijoitusten arvo oli kesäkuun lopussa 46 540 (46 359) miljoonaa euroa. Tuottokehitys tuki edelleen Varman vakavaraisuusastetta, joka vahvistui vuoden alkupuolella 130,2 %:iin (127,5 vuoden alussa).

Sijoitusmarkkinoiden vahva kehitys oli kuitenkin ristiriidassa maailmantalouden kasvunäkymien lisääntyneen epävarmuuden kanssa. Talouskasvu hidastui vuoden alusta erityisesti teollisuudessa, jossa investoinnit vähenivät oleellisesti lisääntyneiden kauppasotapelkojen vuoksi. Yhdysvaltain talouskasvu heikkeni huomattavasti muun

maailman vanavedessä vuoden toisella neljänneksellä. Yhdysvaltain ja Kiinan neuvotteluiden jatkuminen loi haurasta toivoa, että kauppasodan eskaloituminen saadaan pysäytettyä, mutta useisiin kiistakohtiin on vaikea nähdä helppoa ratkaisua. Markkinoiden tunnelman kannalta kauppaneuvotteluja merkittävämpi muutos oli keskuspankkien selvästi elvyttävämmät rahapolitiikkalinjaukset. Erityisesti Yhdysvaltain keskuspankin vihjeet sittemmin toteutetusta ohjauskoron leikkauksesta inflaation ja talouskasvun tukemiseksi painoivat korkoja tuntuvasti ja ruokkivat riskinottohaluja osake- ja yrityslainamarkkinoilla. Markkinoilla vahvistui myös käsitys siitä, ettei alhaisempi korkotaso heijasta pelkästään heikentyvää suhdannenäkymää, vaan myös odotuksia siitä, että pitkän aikavälin luonnollinen korkotaso on matalampi kuin aiemmin on odotettu.

Inflaatiopaineet pysyivät alkuvuonna hyvin vaimeina, vaikka öljyn hinta nousi kesän aikana Lähi-idän geopolitiisten jännitteiden lisääntyttyä. Inflaatio-odotukset jatkoivat laskuaan maailmanlaajuisesti ja ne loivat haasteita rahapolitiikan uskottavuudelle. Yhdysvalloissa palkkainflaatio hidastui viime kuukausina hieman. Euroalueella palkkainflaatio oli kohtuullisen ripeää, mutta – kuten Yhdysvalloissa – sen vaikutus kuluttajahintainflaatioon jäi ainakin toistaiseksi marginaaliseksi. Maltillinen inflaatio antoi keskuspankeille mahdollisuuden elvyttävään rahapolitiikkaan ja nykyinen poikkeuksellisen matala korkoympäristö näyttää jatkuvan vielä useiden vuosien ajan. Myös useimmissa kehittyvissä talouksissa inflaatio painui historiallisen matalaksi, kun maailmantalouden suhdanteiden jäähtyminen, raaka-aineiden hintojen maltillinen kehitys sekä vakaa valuuttakurssikehitys hillitsivät tuontihintainflaatiota.

Sijoitusmarkkinoiden vahvasta kehityksestä huolimatta sijoittajat olivat hyvin skeptisiä siitä, että tuottokehitys jatkuisi vahvana. Useat kyselytutkimukset osoittivat sijoittajien pitäneen hyvin maltillisia allokaatioita korkeampirikisissä sijoituskohteissa ja suhtautuneen epäilevästi noususuhdanteen jatkoon. Keskuspankkien elvyttävät politiikkalinjaukset sekä odotukset hyvin pitkään jatkuvasta, äärimmäisen matalien korkojen ympäristöstä loivat kuitenkin vahvan kannustimen pitää sijoituksia omaisuusluokissa, joista on tulevana vuosina odotettavissa edes kohtuullisia tuottoja. Listaamattomien sijoituskohteiden tuotot jäivät alkuvuonna osake- ja korkomarkkinoita vaatimattomammiksi, mutta osaltaan tämä heijasteli näiden sijoitusten arvostusviiveitä. Varman sijoitusten allokaatiossa noteerattujen osakkeiden painoa laskettiin vuoden toisella neljänneksellä.

Varman sijoitusten tuotto oli alkuvuonna vahvaa. Sijoituksista tuottivat parhaiten noteeratut osakkeet, ja vahvistuva dollari nosti yhdysvaltalaiset osakkeet tuottokärkeen. Korkosijoitusten tuotot olivat myös vahvasti positiivisia, mutta selvästi osaketuottoja matalampia. Epälikvidien sijoitusten, kuten pääomasijoitusten, hedgerahastojen ja kiinteistöjen tuotot olivat alkuvuonna kohtuullisia, mutta noteerattuja osakkeita ja muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainoja vaatimattomampia. Yhdysvaltain dollari vahvistui vuoden alussa useimpia valuuttoja vastaan. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto ylsi vuoden puolivälissä 4,7 %:iin ja kymmenen vuoden 6,3 %:iin. Vastaavat reaali tuotot olivat 4,0 ja 4,9 %.

Korkosijoitusten tuotto oli vuoden alkupuolella 3,5 (-1,5) %. Vahvan kehityksen taustalla oli luottamus siihen, että keskuspankit kykenevät elvyttävällä rahapolitiikalla pitämään noususuhdannetta yllä ja tukemaan markkinoita, jos viime vuoden lopun kaltainen turbulenssi iskee uudelleen markkinoihin. Usko keskuspankkeihin pitikin yritys- ja kehittyvien markkinoiden riskilisät hyvin maltillisina. Euroalueen inflaatio-odotusten lasku jatkui ja Saksan 10-vuoden valtionlainan korko painui kaikkien aikojen pohjalukemiin. Markkinaodotukset ennakoivat keskuspankkien turvautuvan tuntuviin ohjauskorkojen leikkauksiin jo lähitulevaisuudessa, mikä painoi euroalueen rahamarkkina-korot entistä negatiivisemmiksi. Alkuvuonna lainasaamisten tuotto oli 2,1 (1,6) % ja julkisyhteisöiden joukkovelkakirjojen 2,8 (-4,0) %. Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjojen tuotot ylsivät 4,9 (-1,0) %:iin ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden 0,7 (0,2) %:iin.

Globaalit osakemarkkinat jatkoivat toisella vuosineljänneksellä toipumistaan viime vuoden lopun turbulenssista. Tärkein tekijä vahvan kehityksen taustalla oli todennäköisesti keskuspankkien selvästi elvyttävämmät politiikkalinjaukset, jotka dominoivat maailmantalouden heikentyneitä kasvunäkymiä. Yhdysvaltain ja Kiinan väliset kauppakiistat iskivät ajoittain riskinottohaluihin, mutta molemmilla mailla on tarve hillitä jännitteiden hallitsematonta eskaloitumista. Osakemarkkinoiden nousu oli vuoden toisella neljänneksellä ensimmäistä maltillisempaa ja erot eri maiden sekä sektoreiden välillä kasvoivat. Vakaamman kannattavuuskehityksen ns. defensiiviset osakkeet olivat alkuvuonna vahvoilla, mutta kauppasodan eskaloitumisesta kärsineet sykliset ja teknologiaosakkeet

kompuroivat vahvan alkuvuoden kehityksen jälkeen ajoittain. Varman suomalaiset osakkeet tuottivat eurooppalaisia osakkeita paremmin ja erityisesti defensiiviset finanssiosakkeet kehittyivät alkuvuonna vahvasti. Noteerattujen osakkeiden tuotto oli 15,3 (2,6) %. Pääomasijoitusten tuottivat alkuvuonna 4,5 (7,8) % ja noteeraamattomat osakesijoitukset -0,2 (1,2) %.

Kiinteistösijoitusten tuotto oli 1,9 (2,7) %. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,0 (1,9) % ja kiinteistösijoitusrahastojen 1,6 (5,4) %. Kiinteistösijoitusrahastojen tuottoja painoi mm. Britanniaan kohdistuvien sijoitusten negatiivinen arvomuutos. Toimitilojen vuokraustoiminta on ollut aktiivista. Kesäkuun lopulla Varma ja Elo sopivat kaupasta, jossa Vantaalla sijaitsevat Varman omistama Flamingon viihdekauppakeskus ja Elon omistama Jumbo yhdistyvät Pohjoismaiden suurimmaksi kauppakeskukseksi.

Muiden sijoitusten tuotot jäivät alkuvuonna 2,9 (2,4) %:iin. Hedgerahastot tuottivat alkuvuonna korkosijoituksia maltillisemmin 3,1 (3,4) %. Varman rahastojen riskiprofiili on tyypillisiä osakesijoituksiin nojaavia hedgerahastoja matalampi.

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.

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 1 591 (1 526) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 68 (67) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varman hoitokustannustehokkuus säilyy jokseenkin vuoden 2018 tasolla. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 23 (24) miljoonaa euroa. Hoitokustannusylijäämä käytetään kokonaisuudessaan asiakashyviksiin.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 536 (532 vuonna 2018). Kesäkuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 28 % eläkepalveluissa, 15 % vakuutuspalveluissa, 13 % asiakkuuksien toiminnoissa, 14 % sijoitustoiminnoissa ja 30 % muissa toiminnoissa.

Yhtiön hallinto

Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokouksessaan 16.5.2019. Hallintoneuvosto valitsi puheenjohtajakseen Christoph Vitzthumin. Varapuheenjohtajina jatkavat Satu Wrede ja Saana Siekinen.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu lista-yhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosisraportin vuosineljänneksittäin.

Vastuullisuus

Varma kannustaa salkkuyhtiöitään raportoimaan ilmastovaikutuksistaan kansainvälisen Task Force on Climate-related Disclosures -suositukseen (TCFD) mukaan. Yritysten ilmastoriskejä kartoittaakseen Varma teki kesällä kyselyn eurooppalaisille yrityksille siitä, miten ne ottavat toiminnassaan huomioon ilmastonmuutoksen.

Varma liittyi mukaan kansainväliseen ihmisarvoista työtä edistävään Workforce Disclosure Initiative -aloitteeseen. Sen tarkoitus on edistää työntekijöiden työoloja yritysten omissa toiminnoissa ja tuotantoketjuissa. Lisäksi Varma allekirjoitti kansainvälisen vetoomuksen G20-maiden johtajille, jotka kokoontuivat kesäkuussa Osakaan. Vetoomuksessa sijoittajat kannustavat valtioiden hallituksia toimimaan kiireesti niin, että Pariisin ilmasto-kokouksessa asetetut tavoitteet saavutetaan.

Varma osallistui kevään 2019 aikana 86 julkisen yhtiön yhtiökokoukseen. Tiedot Varman kannanotoista ja äänestämisestä yhtiökokouksissa on julkaistu Varman verkkosivuilla.

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. Varman 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. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokoointiin.

Tulevaisuuden näkymät

Odotamme, että taloudellinen toimintaympäristö jatkuu epävarmana ja vaikeasti ennakoitavana. Kauppasodan päättämiseen ei ole näköpiirissä helppoja ratkaisuja, sillä Yhdysvaltain ja Kiinan strategiset intressit ovat ristiriidassa.

Signaalit keskuspankkien valmiudesta uusiin toimiin tukevat taloutta ja varallisuusarvoja markkinoilla. Samaan aikaan rahapolitiikkaan on syntynyt riippuvuussuhde. Keskuspankeilla on toki yhä keinovalikoimaa käytössään, mutta liikkumavara mahdollisessa merkittävässä markkinahäiriössä on pienempi kuin ennen finanssikriisiä.

Työllisyyden kohentuminen ja osakemarkkinoiden vahva kehitys ovat tukeneet työeläkkeiden rahoittamista viime vuosina. Väestön ikääntymisen myötä kasvavat palvelutarpeet ja eläkemenot edellyttävät kuitenkin nykyistä korkeamman työllisyysasteen saavuttamista. Työllisyysasteen nostaminen ja julkisen talouden vahvistaminen ovat vaativia tavoitteita, kun suhdannetilanne samalla hiipuu.

Helsinki, 16.8.2019

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä puolivuotiskatsauksessa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 900 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2018 Varman maksutulo oli 5,1 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 5,7 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli kesäkuun 2019 lopussa 46,5 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. €	6/2019	6/2018	12/2018
Vastaavaa			
Sijoitukset	46 540	46 359	44 015
Saamiset	1 245	275	858
Kalusto	4	4	4
	47 789	46 638	44 878
Vastattavaa			
Oma pääoma	133	126	130
Arvostuserot	9 667	9 186	8 004
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 194	2 037	1 486
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	10 992	11 348	9 619
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	77	81	154
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	723	1 010	-255
Varsinainen vastuovelka	35 623	33 959	35 137
Yhteensä	36 346	34 970	34 882
Muut velat	374	240	224
	47 789	46 638	44 878

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	1-6/2019	1-6/2018	1-12/2018
Vakuutusmaksutulo	2 633	2 454	5 118
Maksetut korvaukset	-2 843	-2 745	-5 404
Vastuuelan muutos	-1 388	-619	-446
Sijoitustoiminnan nettotulos	3 042	798	-872
Kokonaisliikekulut	-68	-67	-125
Muu tulos	0	0	-4
Verot	-3	-7	-8
Kokonaistulos¹⁾	1 374	-186	-1 741

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden ja tasoitusmäärän muutosta

milj. €	1-6/2019	1-6/2018	1-12/2018
Vakuutusliikkeen tulos	14	-9	23
Sijoitustoiminnan tulos	1 338	-200	-1 816
Hoitokustannustulos	23	24	56
Muu tulos	0	0	-4
Kokonaistulos	1 374	-186	-1 741

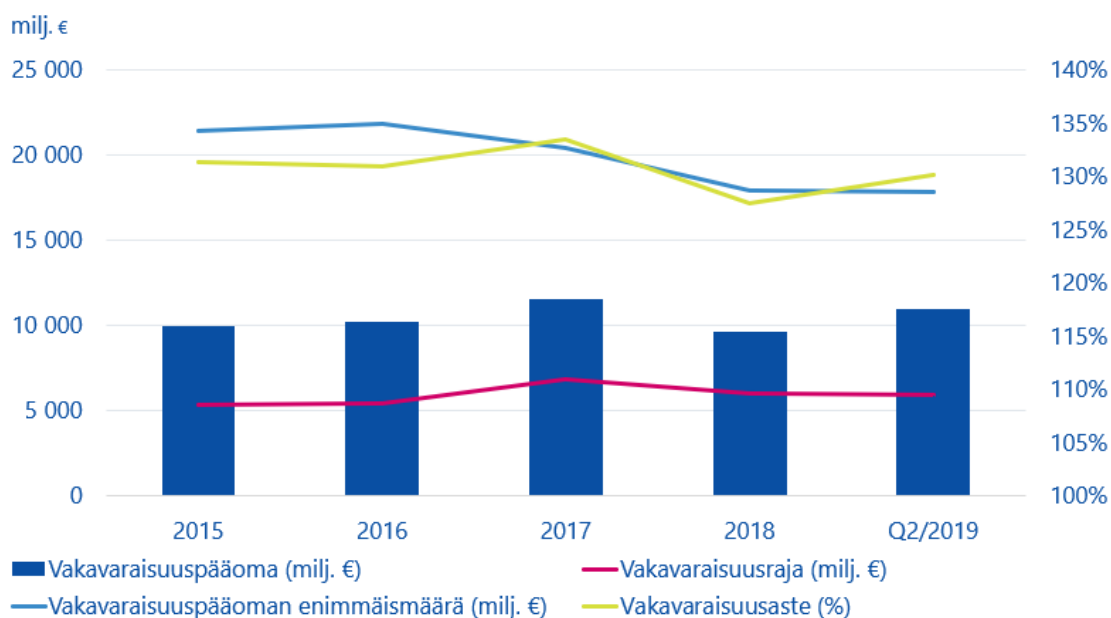
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.6.2019	30.6.2018	31.12.2018
Vakavaraisuusraja, milj. €	5,937	6,242	5,973
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	17,812	18,726	17,918
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	10,992	11,348	9,619
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	130.2	132.4	127.5
Vakavaraisuusasema ²⁾	1.9	1.8	1.6

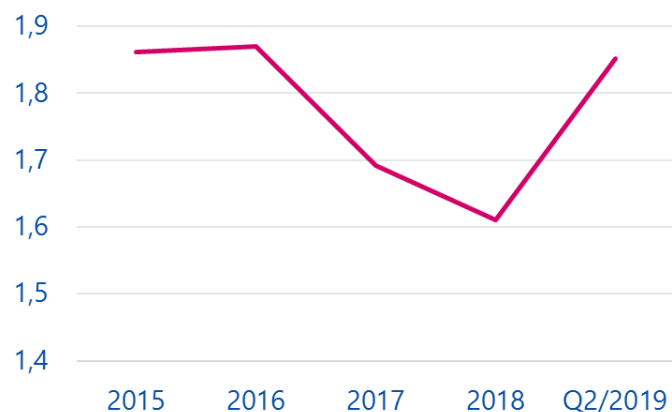
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11§:n 10 kohdan mukaiseen vastuuvelkaan.

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



Sijoitukset käyvin arvoin

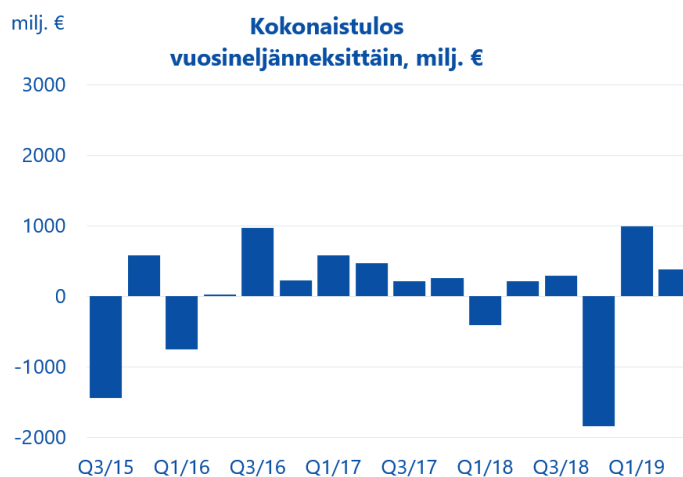
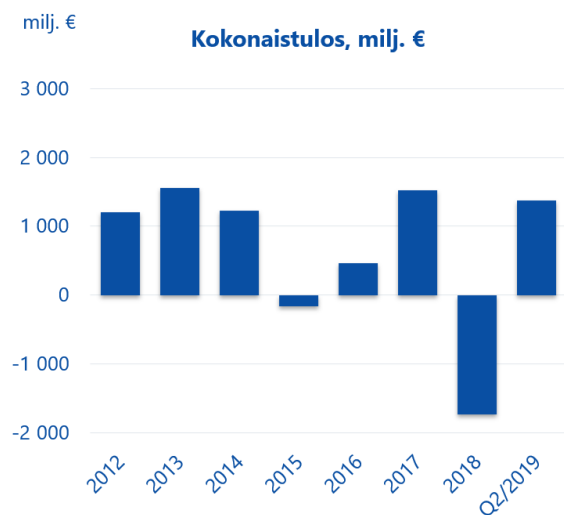
	6/2019				12/2018				1-6/2019	1-6/2018	1-12/2018	24 kk
	Markkina-arvo								Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
Korkosijoitukset ¹⁾	13 307	29	12 327	26	13 522	31	10 568	24	3,5	-1,5	-1,8	
Lainasaamiset	1 968	4	1 968	4	1 817	4	1 817	4	2,1	1,6	3,7	
Joukkovelkakirjalainat	10 458	22	11 002	24	10 625	24	9 031	21	4,1	-2,2	-2,9	2,1
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 015	9	4 559	10	4 104	9	2 142	5	2,8	-4,0	-4,2	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	6 443	14	6 443	14	6 520	15	6 889	16	4,9	-1,0	-2,0	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	880	2	-643	-1	1 080	2	-280	-1	0,7	0,2	-0,1	
Osakesijoitukset	20 253	44	19 670	42	17 916	41	18 222	41	12,5	3,3	-3,6	
Noteeratut osakkeet	15 467	33	14 884	32	13 407	30	13 713	31	15,3	2,6	-8,3	12,2
Pääomasijoitukset	4 540	10	4 540	10	4 255	10	4 255	10	4,5	7,8	17,5	
Noteeraamattomat osakkeet	246	1	246	1	254	1	254	1	-0,2	1,2	3,8	
Kiinteistösijoitukset	4 086	9	4 086	9	3 879	9	3 879	9	1,9	2,7	5,5	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 988	6	2 988	6	2 895	7	2 895	7	2,0	1,9	3,9	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 098	2	1 098	2	984	2	984	2	1,6	5,4	10,6	
Muut sijoitukset	8 894	19	10 222	22	8 699	20	10 037	23	2,9	2,4	-1,4	
Hedgerahastosijoitukset	8 896	19	8 896	19	8 703	20	8 703	20	3,1	3,4	1,6	2,3
Hyödykesijoitukset	-9	0	-1	0	-8	0	25	0				
Muut sijoitukset	6	0	1 327	3	3	0	1 308	3				
Sijoitukset yhteensä	46 540	100	46 304	99	44 015	100	42 705	97	6,9	1,7	-2,0	4,5
Johdannaisten vaikutus			235	1			1 310	3				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	46 540	100	46 540	100	44 015	100	44 015	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 4,2.

Avoim valuuttapositio on 25,4 % sijoitusten markkina-arvosta.

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos



Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-6/2019	1-6/2018	1-12/2018
Vakuutusmaksutulo, milj. €	2 633	2 454	5 118
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	3 027	779	-902
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	6,9	1,7	-2,0
	6/2019	6/2018	12/2018
Vastuuvelka, milj.€	37 617	37 087	36 521
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ¹⁾	10 992	11 348	9 619
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,9	1,8	1,6
Eläkevarat, milj. € ²⁾	47 395	46 380	44 636
% vastuuvastausta ²⁾	130,2	132,4	127,5
TYEL-palkkasumma, milj. € ³⁾	21 108	20 239	20 385
YEL-työtulosumma, milj. € ³⁾	810	798	797

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

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

³⁾ Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuina

	Perusjakauma						Riskijakauma ⁸⁾					
	6/2019		6/2018		12/2018		6/2019		6/2018		12/2018	
	milj €	%	milj €	%	milj €	%	milj €	%	milj €	%	milj €	%
Korkosijoitukset yhteensä	13 307	28,6	14 348	30,9	13 522	30,7	12 327	26,5	10 563	22,8	10 568	24,0
Lainasaamiset ¹⁾	1 968	4,2	1 593	3,4	1 817	4,1	1 968	4,2	1 593	3,4	1 817	4,1
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	10 458	22,5	10 876	23,5	10 625	24,1	11 002	23,6	9 037	19,5	9 031	20,5
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	880	1,9	1 879	4,1	1 080	2,5	-643	-1,4	-67	-0,1	-280	-0,6
Osakesijoitukset yhteensä	20 253	43,5	19 742	42,6	17 916	40,7	19 670	42,3	19 848	42,8	18 222	41,4
Noteeratut osakkeet ³⁾	15 467	33,2	15 796	34,1	13 407	30,5	14 884	32,0	15 902	34,3	13 713	31,2
Pääomasijoitukset ⁴⁾	4 540	9,8	3 409	7,4	4 255	9,7	4 540	9,8	3 409	7,4	4 255	9,7
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	246	0,5	538	1,2	254	0,6	246	0,5	538	1,2	254	0,6
Kiinteistösijoitukset yhteensä	4 086	8,8	3 811	8,2	3 879	8,8	4 086	8,8	3 811	8,2	3 879	8,8
Suorat kiinteistösijoitukset	2 988	6,4	2 804	6,0	2 895	6,6	2 988	6,4	2 804	6,0	2 895	6,6
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 098	2,4	1 007	2,2	984	2,2	1 098	2,4	1 007	2,2	984	2,2
Muut sijoitukset	8 894	19,1	8 458	18,2	8 699	19,8	10 222	22,0	9 917	21,4	10 037	22,8
Hedgerahastot ⁶⁾	8 896	19,1	8 488	18,3	8 703	19,8	8 896	19,1	8 488	18,3	8 703	19,8
Hyödykerahastot	-9	0,0	9	0,0	-8	0,0	-1	0,0	168	0,4	25	0,1
Muut sijoitukset ⁷⁾	6	0,0	-40	-0,1	3	0,0	1 327	2,9	1 262	2,7	1 308	3,0
Sijoitukset yhteensä	46 540	100,0	46 359	100,0	44 015	100,0	46 304	99,5	44 140	95,2	42 705	97,0
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							235	0,5	2 219	4,8	1 310	3,0
Sijoitukset yhteensä	46 540	100,0	46 359	100,0	44 015	100,0	46 540	100,0	46 359	100,0	44 015	100,0

Jvk-salkun modifioitu duraatio **4,2**

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 kiinteistösijoitusyhtiöt

⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

⁸⁾ Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti)

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	Sitoutunut pääoma ⁹⁾	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-%	Tuotto-%
				30.6.2018	31.12.2018
	milj. euroa	milj. euroa	%	%	%
Korkosijoitukset yhteensä	463	13 144	3,5	-1,5	-1,8
Lainasaamiset ¹⁾	39	1 864	2,1	1,6	3,7
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	417	10 206	4,1	-2,2	-2,9
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	7	1 073	0,7	0,2	-0,1
Osakesijoitukset yhteensä	2 253	18 030	12,5	3,3	-3,6
Noteeratut osakkeet ³⁾	2 059	13 463	15,3	2,6	-8,3
Pääomasijoitukset ⁴⁾	194	4 315	4,5	7,8	17,5
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	-1	251	-0,2	1,2	3,8
Kiinteistösijoitukset	74	3 945	1,9	2,7	5,5
Suorat kiinteistösijoitukset	58	2 931	2,0	1,9	3,9
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	16	1 014	1,6	5,4	10,6
Muut sijoitukset	253	8 680	2,9	2,4	-1,4
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	267	8 680	3,1	3,4	1,6
Hyödykesijoitukset	-6	-2			
Muut sijoitukset ⁷⁾	-8	1			
Sijoitukset yhteensä	3 043	43 798	6,9	1,7	-1,9
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-16	7			
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	3 027	43 805	6,9	1,7	-2,0

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