

## Varman puolivuositiedot 1.1.–30.6.2023

Vertailuluvut sulussa ovat 30.6.2022 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 110 (-2 196) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kuuden kuukauden tuotto oli 2,6 (-4,3) prosenttia, sijoitusten markkina-arvo oli 57,4 (56,2 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 13 451 (13 444 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,7-kertainen (1,8 vuoden alussa) vakavaraisuusrajaan verrattuna.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Vuoden 2023 ensimmäisen puoliskon taloudellinen ympäristö oli melko ristiriitainen. Globaali teollisuuden kehitys oli vaatimatonta ja rakentamisen aktiviteetti pysyi heikkona. Samaan aikaan vireä palveluiden kysyntä ja kireät työmarkkinat pitivät maailmantalouden vaimeassa kasvussa. Talouskasvu jatkui odotuksia vahvempana Yhdysvalloissa samaan aikaan kun kasvu oli vaimeaa Euroopassa. Kiinassa koronarajoituksista luopumisen positiiviset vaikutukset talouteen jäivät ennakoitua vaimeammiksi. Pitkään odotettu globaali taantuma ei kuitenkaan käynnistynyt alkuvuonna.

Yhdysvaltain aluepankkien ongelmien jatkuminen keväällä kylvi epävarmuutta ja rajoitti pankkien luotonantoa. Ongelmat eivät kuitenkaan levinneet laajemmin talouteen tai horjuttaneet maan rahoitusjärjestelmää. Maan keskuspankki pystyi jatkamaan rahapolitiikan kiristystä sitkeän inflaation hidastamiseksi. Euroalueella keskuspankki jatkoi myös inflaationvastaisia toimia ja ohjauskorkojen nostot jatkuivat. Nopeasti kiristynyt rahapolitiikka on jo jarruttanut globaalia inflaatiota, vaikka energian ja ruoan hinnoista puhdistettu pohjainflaatio on hidastunut vasta vähän. Keskuspankit odottavat inflaatiovauhtien painuvan vähitellen kohti niiden asettamia tavoitetasoja ja ennakoivat pitävänsä ohjauskorkonsa korkeammalla vielä pitkään.

Inflaation hidastuminen on toistaiseksi nojannut tarjonnan pullonkaulojen helpottamiseen ja erityisesti raaka-ainehintojen laskuun. Myös heikentynyt kysyntä on painanut erityisesti tavaroiden inflaatiota, mikä yhdessä kiihtyneen palkkojen nousuvauhdin ja vahvan työllisyyskehityksen kanssa on hillinnyt kotitalouksien ostovoiman rapautumista. Globaalit suhdannevaihtelut ja korkojen nopea nousu ovat kuitenkin hillinneet yritysten ja kotitalouksien investointihaluja ja pakottaneet kotitaloudet nostamaan säästämisasteitaan. Myös useat maat ovat joutuneet hillitsemään nopeaa velkaantumistaan kireämmällä finanssipolitiikalla, mikä on osaltaan hillinnyt talouskasvua.

### Työeläkejärjestelmä

TyEL- ja YEL-vakuutusmaksuissa käytettävä työeläkevakuutusmaksukorko oli vuoden ensimmäisen puoliskon ajan 2,45 prosenttia. Heinäkuun alusta TyEL-vakuutusmaksujen korko on ollut 3,85 prosenttia, kun taas YEL-vakuutusmaksujen korko on pysynyt edelleen 2,45 prosentin tasolla.

Maan uuden hallituksen ohjelmassa on asetettu eläkejärjestelmään liittyviä tavoitteita, joiden toteutumisella voi olla vaikutuksia myös eläketurvan toimeenpanoon. Ohjelmassa on myös kirjaus mahdollisuudesta kasvattaa eläkevarojen tuottoja. Huoltosuhde on heikentynyt ja talouden kehitykseen, eläkevarojen sijoitustuottoihin ja tulevaan maksukehitykseen liittyy epävarmuutta. Näiden syiden takia tulee ohjelman mukaan valmistella kolmikantaisesti tarvittavia työeläkelainsäädännön muutoksia rahoituksellisen kestävyuden varmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Hallitus aikoo myös arvioida YEL-järjestelmän kehittämistarpeita.

### Varman taloudellinen kehitys

Varman kokonaistulos käyvin arvoon kuudelta kuukaudelta oli 110 (-2 196) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen merkittävin osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 89 (-2 262) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoon oli 1 484 (-2 503) miljoonaa euroa ja vastuuvälille hyvitetävä korko oli 1 395 (-241) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 20 (38) miljoonaa euroa. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä Varma perii asiakkailtaan hoitokustannusosaa, joka on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja. Hoitokustannustulos oli 1 (18) miljoonaa euroa. Yhtiön muu tulos oli 0 (11) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi edelleen vahvalla tasolla. Sijoitustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa 13 451 (13 344 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuvälkään 129,9 (130,5 vuoden alussa) prosenttia.

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

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän puolivuosisikatsauksen liitteessä.

### Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli kesäkuun lopussa 350 500 (352 200 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–kesäkuussa 3 393 (3 051) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäättöksiä tehtiin kesäkuun loppuun mennessä 10 861, joka on 7 prosenttia viime vuoden vastaavaa aikaa vähemmän. Yhteensä eläkepäättöksiä annettiin tammi–kesäkuussa 24 442. Vanhuuseläkehakemusten määrä oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä olennaisesti vuoden 2022 ensimmäistä neljännestä alhaisempi, sillä kuluvan vuoden alussa ei mikään ikäryhmä saavuttanut lakisääteistä vanhuuseläkeikää. Toisen neljänneksen kuluessa on vanhuuseläkehakemuksia tullut tavanomainen määrä.

Varmassa oli kesäkuun lopussa vakuutettuna 629 800 (590 200 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää. TyEL-vakuutettujen palkkasumma kasvoi katsauskaudella 6,3 prosenttia vuoden 2022 vastaavasta kaudesta. Varmaan siirtyy vuoden alun siirtokierrosten perusteella 60 miljoonaa euroa vuotuista vakuutusmaksutuloa, TyEL-nettosiirrot hakemustiedoin laskettuina. Eläkevakuutusten uusmyynti säilyi hyvällä tasolla ollen tammi-kesäkuussa 64 (61) miljoonaa euroa.

### Sijoitustoiminta

Varman sijoitukset tuottivat vuoden 2023 alkupuoliskolla 2,6 (-4,3) prosenttia ja sijoitusten arvo kohosi kesäkuun lopussa 57 370 (56 675) miljoonaan euroon. Varman vakavaraisuus oli kesäkuun lopussa 129,9 prosenttia (130,5 prosenttia vuoden 2022 lopussa ja 134,5 prosenttia vuoden 2022 kesäkuussa).

Alkuvuoden tuottokehitys oli kokonaisuutena melko tasaista, mutta omaisuusluokkien väliset tuottoerot olivat suuria. Välittömien taantumapelkojen hälventyminen sekä inflaation kääntyminen laskuun tukivat yleistä riskisimenttiä pitäen osakekurssit nousussa. Noteerattujen osakkeiden tapaan yrityslyainat saivat tukea riskilisten laskusta. Alkuvuoden vahvan vedon jälkeen valtionlainojen tuotot kääntyivät sen sijaan laskuun korkojen kääntyessä uudelleen nousuun. Listaamattomien sijoitusten tuottokehitys oli epäyhtenäistä. Kiinteistöjen tuotot painuivat selvästi negatiivisiksi suorien kiinteistöjen toisella vuosineljänneksellä toteutetun uudelleenarvostuksen ja kiinteistörahastojen heikon kehityksen vuoksi. Pääomarahastot ja infrasijoitukset tuottivat sen sijaan kohtuullisen hyvin listattujen osakkeiden toipuessa viime vuoden notkahduksestaan. Hedgerahastojen tuotot jäivät alkuvuonna maltillisiksi.

Osakesijoitukset tuottivat 4,6 (-8,2) prosenttia. Noteerattujen osakkeiden tuotot nousivat alkuvuonna 5,2 (-17,1) prosenttiin. Erot eri maantieteellisten alueiden ja sektoreiden välillä pysyivät suurina. Varman osakesijoituksista heikoimmin tuottivat suomalaiset osakkeet, joiden alkuvuoden tuotot painuivat toisella vuosineljänneksellä negatiivisiksi. Yhdysvaltalaiset osakkeet kompensoivat tätä ja niiden tuottokehitys oli vuoden toisella neljänneksellä teknologiaosakkeiden johdolla erittäin vahvaa. Muiden alueiden osakkeista

erityisesti japanilaiset osakkeet kehittyivät vahvasti. Pääomasijoitusten raportoidut tuotot olivat 3,9 (12,1) prosenttia.

Korkosijoitukset tuottivat 1,8 (-4,6) prosenttia. Korkojen kääntyminen uudelleen nousuun vuoden toisella neljänneksellä jarrutti korkotuottoja. Parhaiten tuottivat lainasaamiset ja muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat, jotka saivat tukea riskilisien kaventumisesta. Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainojen tuotot olivat sen sijaan varsinkin vuoden toisella neljänneksellä heikkoja keskuspankkien taistellessa sitkeää inflaatiota vastaan rahapolitiikkaa kiristämällä.

Kiinteistösijoitusten tuotot olivat -3,3 (3,8) prosenttia markkinoiden reagoidessa muuttuneeseen korkoympäristöön ja sitä kautta kiinteistösijoituksille asetettuihin tuotto-odotuksiin. Riippumattoman ulkopuolisen arvion perusteella Varman suoraomisteiseen kiinteistösalkkuun kirjattiin 173 miljoonan euron arvonalennus. Kiinteistösijoitusten tarjoama inflaatio suoja on osaltaan tasannut arvomuutosta, sillä vuokrat ovat pääsääntöisesti seuranneet inflaation kehitystä ja nostaneet nettovuokratuloja huolimatta ylläpitokustannusten noususta.

Muiden sijoitusten tuotot jäivät alkuvuonna maltillisiksi päätyen 1,9 (4,6) prosenttiin. Hedgerahastojen osalta toinen vuosineljännes oli vahva, mikä kompensoi alkuvuoden vaatimatonta kehitystä.

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. Yhdysvaltain dollari heikentyi alkuvuonna hieman euroa vastaan, mikä painoi jonkin verran Varman sijoitusten tuottoja.

Sijoitustoiminnassa korostuivat turvaavan vakavaraisuusaseman säilyttäminen, 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 2 172 (2 657) miljoonaa euroa.

## Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 71 (70) miljoonaa euroa. Kauden hoitokustannustulos oli 1 (18) miljoonaa euroa. Varma toimeenpanee lakisääteistä työeläketurvaa tehokkaasti. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä vakuutusmaksun hoitokustannusosa on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 557 (531 vuonna 2022). Kesäkuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 15 prosenttia eläkepalveluissa, 11 prosenttia aktuaari- ja vakuutuspalveluissa, 17 prosenttia asiakkuuksien toiminnoissa, 13 prosenttia työkyvyttömyysriskien hallinnassa, 13 prosenttia sijoitustoiminnoissa ja 31 prosenttia muissa toiminnoissa.

Varman henkilöstön kehittämisessä on painotettu ketterän toimintakulttuuriin kehittämistä ja osaamisen vahvistamista. Lisäksi on jatkettu yhdenvertaisuuden ja monimuotoisuuden käytäntöjen edistämistä siirtymällä kattavasti anonyymeihin rekrytointeihin sekä valmentamalla koko henkilöstöä eri vähemmistöjen huomioimisessa työyhteisössä ja asiakaskohtaamisissa.

## Yhtiön hallinto

Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokouksessaan 24.5.2023. Hallintoneuvoston puheenjohtajana jatkaa Christoph Vitzthum. Varapuheenjohtajina jatkavat Päivi Leiwo ja Petri Vanhala.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuositiedon vuosineljänneksittäin. Varman verkkosivuilla on myös ajantasainen listaus Varman hallinnon luottamustoimista.

## Vastuullisuus

Varma sai kansainvälistä tunnustusta vastuullisen sijoittamisen avoimuudesta ja sijoittui kolmanneksi vertailussa, jossa oli mukana 75 eläkeyhtiötä 15 maasta. Varman pisteet paranivat 93:een, enimmäispisteiden ollessa 100. Parhaat yhtiöt saivat vertailussa 94 pistettä. Hyvän sijoituksen taustalla olivat Varman vuosi- ja vastuullisuusraportin sekä Varma.fi -tiedot vastuullisesta sijoittamisesta.

Varma osallistui kevään 2023 aikana UN Global Compactin järjestämään Business & Human Rights Accelerator -ohjelmaan, jonka tarkoituksena oli auttaa yrityksiä siirtymässä sitoumuksista toimenpiteisiin ihmisoikeus -työssä. Ohjelmaan osallistui Suomesta 29 organisaatiota.

Varma jatkoi biodiversiteettityötä selvittämällä, miten luontokadolle altistuvilla toimialoilla toimivat Varman omistamat listatut yritykset ottavat biodiversiteetin hupenemisen riskit huomioon. Euroopan alueen yhtiöt olivat edistyksellisempiä verrattuna Pohjois-Amerikassa ja Aasiassa toimiviin yrityksiin. Selvitys tehtiin kartoittamalla julkisesti saatavan tiedon pohjalta luonnon monimuotoisuuden linjauksia, toimia sekä asetettuja tavoitteita.

Keväällä 2023 Varma osallistui 95 julkisen yhtiön yhtiökokoukseen Suomessa. Lisäksi Varma on äänestänyt ulkomaisissa yhtiökokouksissa. Tiedot Varman kannanotoista ja äänestämisestä yhtiökokouksissa on julkaistu Varman verkkosivuilla.

## Riskienhallinta

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Erityisesti kyberriskien uhan arvioidaan edelleen olevan kohonneella tasolla. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Varman maksuvalmius on turvaavalla tasolla.

Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutus käsittelyyn sekä toimialan yhteisten järjestelmien toimivuuteen liittyvät riskit. Näiden osalta riskitaso on säilynyt alhaisena.

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 sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokontointiin. Varman riski- ja vakavaraisuusarviossa kuvataan Varman keskeiset riskit ja yhtiön toimenpiteet näiden hallitsemiseksi.

## Tulevaisuuden näkymät

Maailmantalouden kasvu jatkuu, mutta vaimeana. Euroopan ja Suomen talouskasvu on jo hidastunut. Maailmantalouden ja sijoitusmarkkinoiden kannalta suurimmat riskit liittyvät taantumarisktiin sekä keskuspankkien rahapolitiikan kiristyksen vaikutuksiin. Kohonnut korkotaso ja korkea velkaantuneisuus rajaavat finanssipolitiikan liikkumatilaa sekä pienentävät kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Korkeammat korot heikentävän talouskasvun ympäristössä lisäävät myös riskiä rahoitusmarkkinoiden epävakaudesta.

Geopoliittinen epävakauteen tekee tulevaisuuden ennustamisesta vaikeaa, mikä vaikuttaa yritysten investointipäätöksiin. Epävarmuus useiden kriittisten raaka-aineiden ja edullisen energian saatavuudesta rajoittaa useiden toimialojen investointihalua erityisesti Euroopassa. Korkea inflaatio leikkaa ostovoimaa, nostaa yritysten kustannuksia ja saattaa horjuttaa keskuspankkien uskottavuutta. Uskottavuuden puolustaminen lisää puolestaan riskiä rahapolitiikan liiallisesta kiristämisestä. Väestön ikääntymiseen liittyvät menopaineet kohtaavat nyt lyhyemmän aikavälin turvallisuus- ja energiapolitiikan haasteet, mikä vaikeuttaa kestävä talouspolitiikan harjoittamista. Tuottavuuskehityksen vahvistamiseen pyrkivien uudistusten tekeminen voi hitaan kasvun ja epävakaan poliittisen ilmapiirin ympäristössä olla hidasta.

Varman vahva vakavaraisuusasema ja huolellinen riskienhallinta varmistavat kuitenkin hyvät edellytykset sekä tuottokehitykselle että vakuutettujen eläke-etujen turvaamiselle kaikissa markkinaolosuhteissa. Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa.

Helsinki, 18.8.2023

Risto Murto  
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

*Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 980 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2022 Varman maksutulo oli 6,1 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 6,5 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli kesäkuun 2023 lopussa 57,4 miljardia euroa.*

LISÄTIETOJA:

Pekka Pajamo, johtaja, talous ja sisäiset palvelut, puh. 010 244 3158 tai 040 532 2009  
Hanna Kaskela, johtaja, vastuullisuus ja viestintä, puh. 040 584 5045

LIITE: Taulukot

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

<https://www.varma.fi/vuosikertomus>

## Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	6/2023	6/2022	12/2022
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	57 370	56 675	56 204
Saamiset	551	1 379	1 235
Kalusto	2	3	2
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>57 923</b>	<b>58 056</b>	<b>57 441</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	149	141	145
Arvostuserot	11 827	12 167	11 628
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 480	2 473	1 573
Taseen ulkopuoliset velat	-4	-1	-2
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	13 451	14 780	13 344
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	174
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	-409	1 156	-950
Varsinainen vastuovelka	45 363	41 662	44 577
Yhteensä	44 954	42 819	43 626
Muut velat	-482	458	297
<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>57 923</b>	<b>58 056</b>	<b>57 441</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-6/2023	1-6/2022	1-12/2022
Vakuutusmaksutulo	3 228	2 986	6 119
Maksetut korvaukset	-3 393	-3 051	-6 238
Vastuuelan muutos	-1 153	417	-390
Sijoitustoiminnan nettotulos	1 497	-2 486	-2 833
Kokonaisliikekulut	-71	-70	-136
Muu tulos	0	11	16
Verot	2	-2	-4
<b>Kokonaistulos <sup>1)</sup></b>	<b>110</b>	<b>-2 196</b>	<b>-3 466</b>

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

miljoonaa €	1-6/2023	1-6/2022	1-12/2022
Vakuutusliikkeen tulos	20	38	115
Sijoitustoiminnan tulos	89	-2 262	-3 636
Hoitokustannustulos	1	18	38
Muu tulos	0	11	16
<b>Kokonaistulos</b>	<b>110</b>	<b>-2 196</b>	<b>-3 466</b>

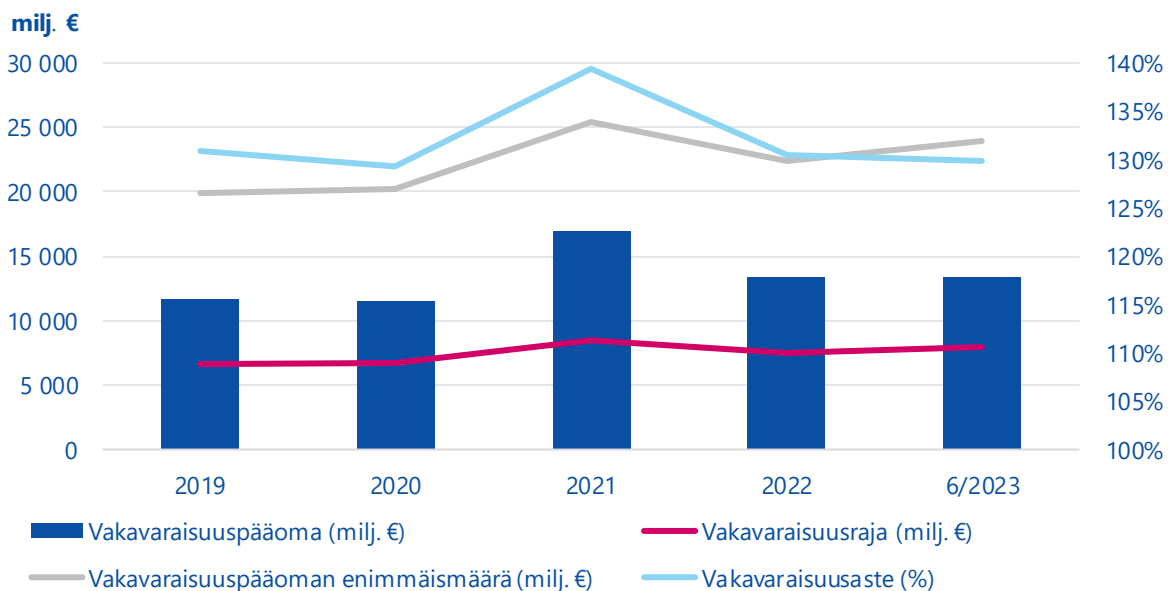
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.6.2023	30.6.2022	31.12.2022
Vakavaraisuusraja, milj. €	8 006	8 013	7 482
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	24 018	24 038	22 447
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	13 451	14 780	13 344
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	129,9	134,5	130,5
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,7	1,8	1,8

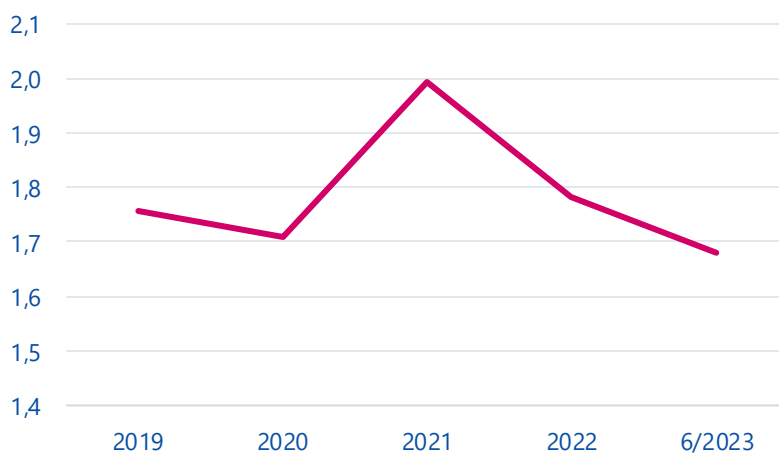
<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuuelkaan.

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

## Vakavaraisuuden kehitys



## Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



## Sijoitukset käyvin arvoin

	6/2023				6/2022				12/2022				1-6/2023	1-6/2022	1-12/2022	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
<b>Korkosijoitukset <sup>1)</sup></b>	<b>13 293</b>	<b>23</b>	<b>17 216</b>	<b>30</b>	<b>14 835</b>	<b>26</b>	<b>15 083</b>	<b>27</b>	<b>14 566</b>	<b>26</b>	<b>15 302</b>	<b>27</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,2</b>	
Lainasaamiset	2 639	5	2 639	5	2 698	5	2 698	5	2 829	5	2 829	5	2,9	1,5	3,9	
Joukkovelkakirjalainat	9 263	16	11 774	21	7 789	14	7 685	14	8 563	15	8 878	16	1,7	-8,3	-10,2	5,1
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 746	8	7 156	12	3 777	7	3 645	6	4 611	8	4 844	9	1,3	-9,5	-13,7	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	4 517	8	4 619	8	4 012	7	4 040	7	3 952	7	4 033	7	2,2	-7,0	-6,5	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	1 391	2	2 803	5	4 348	8	4 699	8	3 174	6	3 595	6	0,7	0,0	-0,1	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>29 441</b>	<b>51</b>	<b>29 525</b>	<b>51</b>	<b>27 133</b>	<b>48</b>	<b>27 454</b>	<b>48</b>	<b>27 459</b>	<b>49</b>	<b>27 533</b>	<b>49</b>	<b>4,6</b>	<b>-8,2</b>	<b>-8,7</b>	
Noteeratut osakkeet	18 578	32	18 661	33	16 773	30	17 094	30	17 268	31	17 342	31	5,2	-17,1	-16,8	14,2
Pääomasijoitukset	10 147	18	10 147	18	9 829	17	9 829	17	9 498	17	9 498	17	3,9	12,1	7,9	
Noteeraamattomat osakkeet	717	1	717	1	531	1	531	1	692	1	692	1	0,3	8,5	40,7	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>5 623</b>	<b>10</b>	<b>5 623</b>	<b>10</b>	<b>5 581</b>	<b>10</b>	<b>5 581</b>	<b>10</b>	<b>5 741</b>	<b>10</b>	<b>5 741</b>	<b>10</b>	<b>-3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	3 039	5	3 039	5	3 071	5	3 071	5	3 171	6	3 171	6	-2,9	1,9	4,2	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 584	5	2 584	5	2 510	4	2 510	4	2 570	5	2 570	5	-3,8	6,3	7,6	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 013</b>	<b>16</b>	<b>9 015</b>	<b>16</b>	<b>9 125</b>	<b>16</b>	<b>9 119</b>	<b>16</b>	<b>8 438</b>	<b>15</b>	<b>8 438</b>	<b>15</b>	<b>1,9</b>	<b>4,6</b>	<b>2,7</b>	
Hedgerahastosijoitukset	9 027	16	9 027	16	9 129	16	9 129	16	8 433	15	8 433	15	2,4	4,5	2,3	3,2
Hyödykesijoitukset	2	0	4	0	0	0	-6	0	0	0	0	0	0	0	0	
Muut sijoitukset	-16	0	-16	0	-4	0	-4	0	6	0	6	0	0	0	0	
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>57 370</b>	<b>100</b>	<b>61 379</b>	<b>107</b>	<b>56 675</b>	<b>100</b>	<b>57 237</b>	<b>101</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>	<b>57 014</b>	<b>101</b>	<b>2,6</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>5,1</b>
Johdannaisten vaikutus			-4 009	-7			-562	-1			-810	-1				
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>57 370</b>	<b>100</b>	<b>57 370</b>	<b>100</b>	<b>56 675</b>	<b>100</b>	<b>56 675</b>	<b>100</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>				

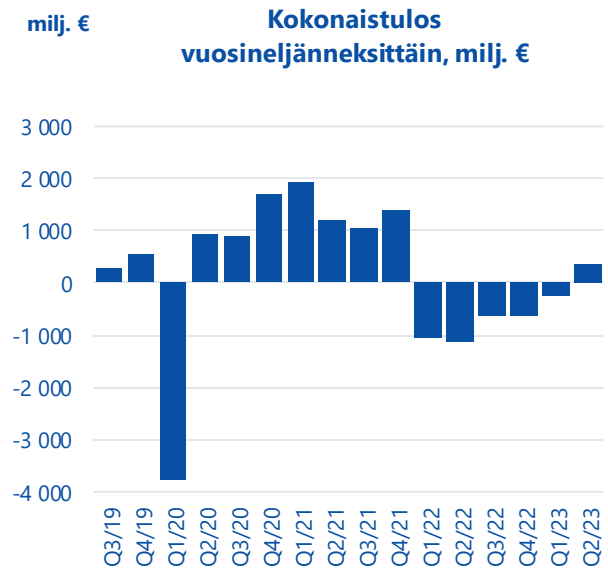
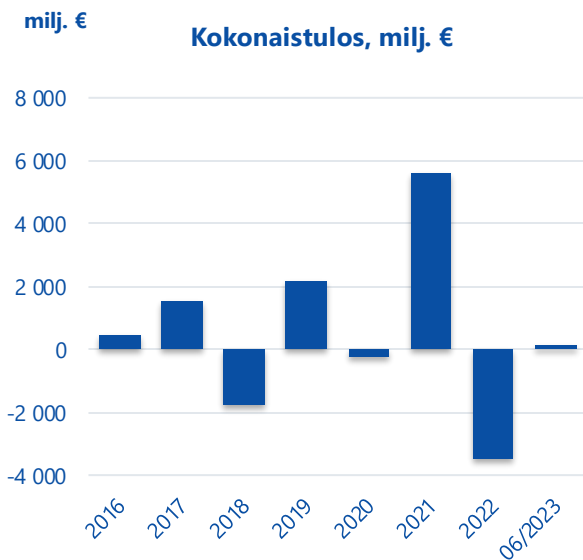
Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 4,96.

Avoin valuuttapositio on 27,5 prosenttia sijoitusten markkina-arvosta.

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



## Kokonaistulos



## Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-6/2023	1-6/2022	1-12/2022
Vakuutusmaksutulo, milj. €	3 228	2 986	6 119
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in, milj. €	1 484	-2 503	-2 868
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	2,6	-4,3	-4,9
	6/2023	6/2022	12/2022
Vastuuelka, milj.€	46 433	45 291	45 373
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>1)</sup>	13 451	14 780	13 344
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,8	1,8
Eläkevarat, milj. € <sup>2)</sup>	58 379	57 575	57 120
% vastuuelasta <sup>2)</sup>	129,9	134,5	130,5
TYEL-palkkasumma, milj. € <sup>3)</sup>	25 610	24 000	24 103
YEL-työtulosumma, milj. € <sup>3)</sup>	934	860	867

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

<sup>2)</sup> STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukainen vastuuelka + vakavaraisuuspääoma.

<sup>3)</sup> Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

## Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	6/2023		Perusjakauma				Riskijakauma <sup>8)</sup>					
	milj. €	%	6/2022 milj. €	%	12/2022 milj. €	%	6/2023 milj. €	% <sup>10)</sup>	6/2022 milj. €	% <sup>10)</sup>	12/2022 milj. €	% <sup>10)</sup>
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>13 293</b>	<b>23,2</b>	<b>14 835</b>	<b>26,2</b>	<b>14 566</b>	<b>25,9</b>	<b>17 216</b>	<b>30,0</b>	<b>15 083</b>	<b>26,6</b>	<b>15 302</b>	<b>27,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	2 639	4,6	2 698	4,8	2 829	5,0	2 639	4,6	2 698	4,8	2 829	5,0
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	9 263	16,1	7 789	13,7	8 563	15,2	11 774	20,5	7 685	13,6	8 878	15,8
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	1 391	2,4	4 348	7,7	3 174	5,6	2 803	4,9	4 699	8,3	3 595	6,4
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>29 441</b>	<b>51,3</b>	<b>27 133</b>	<b>47,9</b>	<b>27 459</b>	<b>48,9</b>	<b>29 525</b>	<b>51,5</b>	<b>27 454</b>	<b>48,4</b>	<b>27 533</b>	<b>49,0</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	18 578	32,4	16 773	29,6	17 268	30,7	18 661	32,5	17 094	30,2	17 342	30,9
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	10 147	17,7	9 829	17,3	9 498	16,9	10 147	17,7	9 829	17,3	9 498	16,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	717	1,2	531	0,9	692	1,2	717	1,2	531	0,9	692	1,2
<b>Kiinteistö-sijoitukset yhteensä</b>	<b>5 623</b>	<b>9,8</b>	<b>5 581</b>	<b>9,8</b>	<b>5 741</b>	<b>10,2</b>	<b>5 623</b>	<b>9,8</b>	<b>5 581</b>	<b>9,8</b>	<b>5 741</b>	<b>10,2</b>
Suorat kiinteistö-sijoitukset	3 039	5,3	3 071	5,4	3 171	5,6	3 039	5,3	3 071	5,4	3 171	5,6
Kiinteistö-sijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 584	4,5	2 510	4,4	2 570	4,6	2 584	4,5	2 510	4,4	2 570	4,6
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 013</b>	<b>15,7</b>	<b>9 125</b>	<b>16,1</b>	<b>8 438</b>	<b>15,0</b>	<b>9 015</b>	<b>15,7</b>	<b>9 119</b>	<b>16,1</b>	<b>8 438</b>	<b>15,0</b>
Hedgerahastot <sup>6)</sup>	9 027	15,7	9 129	16,1	8 433	15,0	9 027	15,7	9 129	16,1	8 433	15,0
Hyödykerahastot	2	0,0	0	0,0	0	0,0	4	0,0	-6	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-16	0,0	-4	0,0	6	0,0	-16	0,0	-4	0,0	6	0,0
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>57 370</b>	<b>100,0</b>	<b>56 675</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>	<b>61 379</b>	<b>107,0</b>	<b>57 237</b>	<b>101,0</b>	<b>57 014</b>	<b>101,4</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							-4 009	-7,0	-562	-1,0	-810	-1,4
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>57 370</b>	<b>100,0</b>	<b>56 675</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>	<b>57 370</b>	<b>100,0</b>	<b>56 675</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>

**Jvk-salkun modifioitu duraatio** **5,0**

Taulukon alaviitteet:

- 1) Sisältää kertyneet korot
- 2) Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- 3) Sisältää myössekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- 4) Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- 5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistö-sijoitusyhtiöt
- 6) Sisältää kaikentyyppiset 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 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 <sup>8)</sup>	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup>	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	milj. euroa	milj. euroa	30.6.2023 %	30.6.2022 %	31.12.2022 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>249</b>	<b>13 913</b>	<b>1,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-5,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	79	2 731	2,9	1,5	3,9
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	156	9 161	1,7	-8,3	-10,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	14	2 020	0,7	0,0	-0,1
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>1 275</b>	<b>27 637</b>	<b>4,6</b>	<b>-8,2</b>	<b>-8,7</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	896	17 300	5,2	-17,1	-16,8
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	376	9 628	3,9	12,1	7,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	2	709	0,3	8,5	40,7
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>-190</b>	<b>5 769</b>	<b>-3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>5,7</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	-90	3 148	-2,9	1,9	4,2
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	-100	2 621	-3,8	6,3	7,6
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>167</b>	<b>8 772</b>	<b>1,9</b>	<b>4,6</b>	<b>2,7</b>
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	213	8 769	2,4	4,5	2,3
Hyödykesijoitukset	0	1			
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-45	2			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>1 502</b>	<b>56 091</b>	<b>2,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,8</b>
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-18	9			
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo</b>	<b>1 484</b>	<b>56 101</b>			

Taulukon alaviitteet:

- <sup>1)</sup> Sisältää kertyneet korot
- <sup>2)</sup> Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- <sup>3)</sup> Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- <sup>4)</sup> Sisältää pääomarahastot ja mezzaninerahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- <sup>5)</sup> Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- <sup>6)</sup> Sisältää kaikentyyppiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- <sup>7)</sup> Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- <sup>8)</sup> Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.
- <sup>9)</sup> Sitoutunut pääoma = Markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat