

Varman osavuosisraportti 1.1.–30.9.2019

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2018 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 1 656 (108) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli 8,8 (3,5) %, sijoitusten markkina-arvo oli 47,4 (46,9) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli vahva 11 274 (11 642) miljoonaa euroa ja 1,7 (1,9) -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Taloudellinen toimintaympäristö

Yleinen suhdannekuva heikkeni, mutta maailmantalouden kasvu kuitenkin jatkui edelleen vuoden kolmannella neljänneksellä. Geopoliittiset konfliktit laajenivat Lähi-idässä. Kauppasota ja poliittinen epävarmuus vähensivät investointeja ja heikensivät kasvunäkymiä. Keskuspankit vastasivat toimintaympäristön kasvaneisiin riskeihin uusilla elvytystoimilla Yhdysvalloissa ja Euroopassa.

Yhdysvaltain taloudessa on nautittu pitkästä noususuhdanteesta. Kauppasodan tuoma epävarmuus ja tuontitullit ovat kuitenkin alkaneet painaa erityisesti vientiyrityksiä ja teollisuutta. Yhdysvaltain talous on talouden vauhdin hidastumisesta huolimatta edelleen varsin vakaalla pohjalla, mutta Kiinan talouskasvu on hidastunut. Kauppaneuvotteluissa lokakuussa aikaansaatu alustava yhteisymmärrys Yhdysvaltain ja Kiinan välillä kohentaisi - varsinaiseen sopimukseen johtaessaan - osaltaan luottamusta taloudellisen toimintaympäristön vakauteen.

Rahapolitiikan suunnanmuutos Yhdysvalloissa, samalla kun talous kasvaa edelleen kohtuullista vauhtia, on herättänyt keskustelua elvytyksen tarpeellisuudesta. Yhdysvaltain keskuspankki Fed onkin ollut varsin varovainen viestiessään rahapolitiikan tulevasta suunnasta. Euroopan keskuspankki ilmoitti korkopäätösten ohella aloittavansa uudelleen joukkovelkakirjojen osto-ohjelman. Euroalueella korkotason odotetaan tukevan vielä pitkään talouden kasvua. Eurooppa ei ehtinyt päästä normaalimmalle rahapolitiikan uralle ja liikkumavara seuraavan kriisin tullessa on aiempaa kapeampi.

Euroopassa erityisesti teollisuussektoria on koeteltu, kun maailman talouden kasvuodotukset ovat hidastuneet. Euroalueen suurin talous Saksa ja sen teollisuus on kärsinyt pahasti kauppapoliittisista konflikteista. Iso-Britannian EU-eroneuvottelut ovat jatkuneet tiiviinä. Uuden komission muodostaminen Euroopan unionille on edelleen kesken. Tämä on vaikuttanut odotuksiin EU:n finanssipolitiikasta.

Suomen talous on ohittanut suhdannehuipun ja talouden kasvun odotetaan jäävän viime vuoden vauhdista. Kesän aikana kokonaistuotanto kasvoi vielä kohtuullisesti. Työllisyys on kohentunut edelleen, mutta sen parantuminen hidastuu. Kotimaisen kysynnän odotetaan jatkuvan vakaana, joskin vaatimattomana, ja sen merkitys korostuu talouden kasvussa, kun viennin kasvu hidastuu.

Työeläkejärjestelmä

Alhainen syntyvyys näyttää muodostuneen pitkäaikaiseksi trendiksi, mikä hankaloittaa pitkällä aikavälillä sekä työeläkkeiden että julkisten palveluiden ja tulosiirtojen rahoittamista. Työeläkkeiden näkökulmasta matala syntyvyys, lisääntyvä työkyvyttömyys, hidastuva talouskasvu ja sen myötä mahdollisesti alenevat tuotto-odotukset pääomamarkkinoilla ovat haastava yhdistelmä.

Nykyinen hallitus teki ohjelmansa mukaisesti korotuksia pienimpiin kansaneläkejärjestelmästä maksettaviin eläkkeisiin. Valmistelutyö eläkejärjestelmien yhdistämiseksi on käynnistynyt hallitusohjelman mukaisesti. Tarkoituksena on, että myös kuntatyöntekijöiden eläkkeet vakuutetaan jatkossa TyEL:n mukaan ja osasta nykyisen Kevan vakuutuskantaa muodostetaan uusi työeläkevakuutusyhtiö.

Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli 1 656 (108) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen selvästi tärkein osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 1 600 (83) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 3 853 (1 592) miljoonaa euroa. Vastuuvälille hyvitetävä korko oli 2 253 (1 509) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 20 (-9) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 36 (34) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus vahvistui edelleen. Sijoitus- ja vakuutustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 11 274 (9 619 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuvälkään 130,6 (127,5 vuoden alussa) %.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajaan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,7 (1,6 vuoden alussa) -kertainen.

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisiraportin liitteessä.

Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 343 000 (343 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi-syyskuussa 4 271 (4 135) miljoonaa euroa. Uusia eläkepääätöksiä on tehty syyskuun loppuun mennessä 16 744, joka on 1,3 % viime vuoden vastaavaa aikaa vähemmän. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi-syyskuussa 38 831. Työkyvyttömyyseläkehakemusten määrä on jatkanut vuonna 2018 alkanutta kasvua. Tammi-syyskuussa tehtiin 9 575 työkyvyttömyyseläkepääätöstä; tämä on 2 % enemmän kuin vuonna 2018 samalla ajanjaksolla.

Varmaan on siirtynyt tammi-syyskuun aikana TyEL-hakemustietojen mukaan 41 miljoonaa euroa lisää maksutuloa muista eläkeyhtiöistä. Erityisen vahva siirtotulos oli pienyrityksissä.

Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 557 000 (560 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Sijoitustoiminta

Varman tammi-syyskuun 2019 sijoitustuotot olivat vahvat, kun markkinat elpyivät viime vuoden lopun notkahduksesta. Elokuussa nähty sijoitusmarkkinoiden korjausliike alaspäin jäi lyhytaikaiseksi ja kolmannen vuosineljänneksen tuottokehitys jatkui vahvana. Sijoitukset tuottivat 8,8 (3,5) % ja sijoitusten arvo oli syyskuun lopussa 47 361 (44 015 vuoden alussa) miljoonaa euroa. Tuottokehitys tuki edelleen Varman vakavaraisuusastetta, joka vahvistui vuoden kolmannella vuosineljänneksellä 130,6 %:iin (127,5 % vuoden alussa).

Sijoitusmarkkinoilla vuosi eteni heikentyvästä talouskehityksestä huolimatta erittäin vahvasti. Osakemarkkinat toipuivat alkuvuonna viime vuoden lopun rajusta korjausliikkeestä. Odotukset elvyttävästä rahapolitiikasta ja kauppasodan vähittäisestä viilenemisestä tukivat riskinottohaluja. Myös korkomarkkinoilla kuluvan vuoden tuotot ovat olleet erinomaisia korkojen poikkeuksellisen voimakkaan laskun ja riskilisien kapenemisen ansiosta. Saksan 10-vuoden korko painui selvästi negatiiviseksi ja kaikkien aikojen alimmalle tasolle vuoden kolmannella neljänneksellä. Nämä poikkeuksellisen voimakkaat korkoliikkeet heijastuivat myös muihin omaisuusluokkiin, ja nostivat mm. kullan hintaa ja defensiivisiä osakkeita. Ristiriita osakemarkkinoiden ja reaalityöelämän kehityksen välillä piti institutionaaliset sijoittajat kuitenkin suhteellisen varovaisina osakeallokaatioissaan. Varman sijoitusten allokaatioissa noteerattujen osakkeiden painoa nostettiin vuoden kolmannella neljänneksellä.

Varman sijoitukset tuottivat tammi-syyskuussa vahvasti. Sijoituksista tuottivat parhaiten noteeratut osakkeet, ja erityisesti yhdysvaltalaisen osakkeiden euromääräiset tuotot ylsivät vahvistuvan dollarin tukemana poikkeuksellisen korkeiksi. Myös korkosijoitusten tuotot kehittyivät suotuisasti, vaikka niiden tuotot jäivät selvästi jälkeen osakkeista. Epälikvidien osakesijoitusten tuotot olivat niin ikään vahvoja, vaikka ne jäivät noteerattuja osakkeita vaatimattomammiksi. Hedge-rahastojen ja kiinteistöjen tuotot olivat vakaita, mutta korkosijoituksia maltillisempia. Yhdysvaltain dollari on vahvistunut vuoden aikana useimpia valuuttoja vastaan. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli syyskuun lopussa 4,8 % ja kymmenen vuoden 5,8 %. Vastaavat reaalityötöt olivat 4,1 ja 4,5 %.

Korkosijoitusten tuotto oli tammi-syyskuussa 4,2 (-1,2) %. Hyvää tuottoa selittivät sekä yrityslaina- ja kehittyvien markkinoiden riskilisien painuminen että korkojen tuntuva lasku. Jälkimmäistä vauhdittivat maailmantalouden kasvun hidastuminen ja inflaatio-odotusten tuntuva maltillistuminen. Euroalueella riskilisiä painoivat lisäksi joukkolainojen osto-ohjelmien käynnistäminen uudelleen. Myös rahamarkkinakorot laskivat globaalisti, kun sekä Yhdysvaltojen että Euroopan keskuspankit laskivat ohjaukorkojaan. Yhdysvaltain rahamarkkinoilla likviditeetin kiristyminen nosti lyhyimpiä korkoja tilapäisesti, johon keskuspankki reagoi toteuttamalla markkinainterventioita ja aloittamalla lyhyiden valtionlainojen ostot tukeakseen markkinoiden likviditeettiä. Tammi-syyskuun lainasaamisten tuotto oli 2,9 (2,7) % ja julkisyhteisöiden joukkovelkakirjojen 3,2 (-4,5) %. Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjojen tuotot olivat 5,8 (-0,1) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden 0,8 (0,1) %.

Gloaalien osakemarkkinoiden nousu jatkui vuoden kolmannella neljänneksellä talous- ja tulosenusteiden alamäestä huolimatta. Optimismin taustalla olivat osaltaan markkinoiden odotukset kevyemmästä rahapolitiikasta sekä hienoisesta liennytyksestä Yhdysvaltain ja Kiinan välisissä kauppaneuvotteluissa. Osakemarkkinat nousivat laajalla rintamalla, mutta euromääräiset tuotot olivat poikkeuksellisen vahvoja yhdysvaltalaisissa osakkeissa. Suomalaisten osakkeiden tuotot olivat myös korkeita, vaikka ne tuottivat globaaleita osakkeita vaatimattomammin. Noteerattujen osakkeiden tuotto oli 18,0 (5,5) %. Pääomasijoitukset tuottivat 11,9 (12,2) % samaan aikaan kun noteeraamattomat osakesijoitukset tuottivat 1,7 (7,1) %.

Kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,6 (4,0) %. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,8 (3,2) % ja kiinteistösijoitusrahastojen 2,0 (6,6) %. Elokuussa julkistettiin kauppa, jolla Varma hankkii Espoon Leppävaaraan rakenteilla olevan 18.500 m²:n suuruisen toimistokampuksen OOPS:in NCC Property Developmentiltä. Katsauskauden jälkeen lokakuun alussa Varma ilmoitti myyvänsä SOK:n 41.000 m²:n suuruisen pääkonttoriinteistön Vallilassa 130 miljoonalla eurolla.

Muiden sijoitusten tuotot olivat 3,3 (3,4) %. Hedge-rahastojen tuotot jäivät jälkeen korkosijoituksista, ja ne tuottivat 3,6 (4,9) %. Varman rahastojen riskiprofiili on tyypillisiä osakesijoituksiin nojaavia hedge-rahastoja maltillisempi.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedge-rahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Alkuvuonna Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen tuki osakkeiden tuottoa. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloslukuissa 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 1 652 (1 357) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 102 (101) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varma käyttää liikekuluihin 66 (68) % saaduista vakuutusmaksuihin sisältyvistä hoitokustannusosista. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 36 (34) miljoonaa euroa. Hoitokustannusylijäämä käytetään kokonaisuudessaan asiakashyvityksiin.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 540 (532 vuonna 2018). Syyskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 28 % eläkepalveluissa, 15 % vakuutuspalveluissa, 13 % asiakkuuksien toiminnoissa, 13 % sijoitustoiminnoissa ja 31 % muissa toiminnoissa.

Yhtiön hallinto

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

Vastuullisuus

Vastuullista sijoittamista edistävä, YK:n alainen Principles for Responsible Investment (PRI) nosti Varman vastuullisten sijoittajien kärkijoukkoon kansainvälisessä arvioinnissa. PRI tunnisti sijoittajia, joilla oli erinomaiset käytännöt vastuullisesta sijoittamisesta, kun ne valitsevat ulkoisia varainhoitajia ja arvioivat niiden toimintaa.

Varman kehittämä vastuullinen pörssinoteerattu rahasto (ETF) listattiin Lontoon pörssiin. Varman suunnittelema ETF seuraa eurooppalaisia osakkeita vastuullisuusnäkökulmat laajasti huomioiden.

Varma osallistui ensimmäisen kerran kiinteistöjen vastuullisuuden GRESB-arviointiin (Global Real Estate Sustainability Benchmark) ja sai tulokseksi 68 pistettä, joka oikeutti kahteen tähteen viidestä. GRESB:issa arvioidaan kiinteistöjen vastuullisuutta Varman suoraomisteisen kiinteistösalkun tasolla.

Varma sijoittui toiselle sijalle Vastuullisin kesäduuni -kilpailun suurten yritysten sarjassa, jossa kesätyöntekijät arvioivat työpaikkaansa.

Riskienhallinta

Varman riskiasema ei muuttunut katsauskauden aikana merkittävästi.

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutus käsittelyyn 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 likvideettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

Tulevaisuuden näkymät

Yhdysvaltojen ja Kiinan välisen kauppasodan kärjistyminen ja leviäminen on ollut suurin riski suotuisan globaalin talouskehityksen näkökulmasta. Osapuolet ovat jatkaneet neuvotteluja. Mikäli niissä päästään ratkaisuihin, joilla kierre saataisiin katkaistua ja asetettuja tulleja purettua, epävarmuus taloudellisessa toimintaympäristössä vähenee.

Keskuspankkien suunnanmuutos ja mahdollinen kauppasodan lientyminen tukevat osaltaan arvostusten kehitystä markkinoilla. Eläkevarojen sijoittamisen näkökulmasta voimakkaita markkinoiden korjausliikkeitä ei voi silti sulkea pois. Varman vahva vakavaraisuus luo liikkumavaraa myös turbulentissa toimintaympäristössä. Matala korkotaso ja jämähtäminen nollakorkoympäristöön on haastava toimintaympäristö eläkejärjestelmille.

Suomen talouden kasvu hidastuu, mikäli suhdannekehitys maailman taloudessa ja tärkeimmillä vientimarkkinoilla jatkuu ennakoidulla uralla. Kotimaisen kysynnän ja etenkin julkisen kysynnän merkitys korostuu, mikäli vientikysyntä heikkenee. Finanssipolitiikkaa rajaa kestävyysvajeen hallinnan edellyttämä maltillisuus velkaantumisessa myös lyhyellä aikavälillä. Palkkasumman kasvua taas rajaa se, että avoimen sektorin menestyksen kannalta on oleellista, että työn hintakilpailukyky säilyy.

Työllisyyden parantaminen edellyttää panostuksia osaamisen kehittämiseen, työterveyteen ja osatyökyisten työmahdollisuuksien parantamiseen. Työkykyjohtamisen ja sen vaikuttavuuden merkitys korostuu, kun väestö ikääntyy ja talouden rakenteet ovat muutoksessa. Pidemmät työurat ja työkyvyn varmistaminen hyödyttävät paitsi työeläkkeiden rahoituksen kestävyttä myös asiakkaitamme - sekä vakuutettuja että yritysasiakkaita.

Helsinki, 1.11.2019

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisraportissa 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 syyskuun 2019 lopussa 47,4 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. €	9/2019	9/2018	12/2018
Vastaavaa			
Sijoitukset	47 361	46 936	44 015
Saamiset	897	494	858
Kalusto	4	4	4
	48 262	47 434	44 878
Vastattavaa			
Oma pääoma	134	128	130
Arvostuserot	10 131	9 710	8 004
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 010	1 805	1 486
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	11 274	11 642	9 619
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	38	40	154
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	934	1 165	-255
Varsinainen vastuuvetäjä	35 925	34 328	35 137
Yhteensä	36 859	35 494	34 882
Muut velat	91	258	224
	48 262	47 434	44 878

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

milj. €	1-9/2019	1-9/2018	1-12/2018
Vakuutusmaksutulo	4 019	3 835	5 118
Maksetut korvaukset	-4 271	-4 135	-5 404
Vastuuvetan muutos	-1 862	-1 102	-446
Sijoitustoiminnan nettotulos	3 878	1 618	-872
Kokonaisliikekulut	-102	-101	-125
Muu tulos	0	0	-4
Verot	-6	-7	-8
Kokonaistulos ¹⁾	1 656	108	-1 741

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden ja tasoitusmäärän muutosta

milj. €	1-9/2019	1-9/2018	1-12/2018
Vakuutusliikkeen tulos	20	-9	23
Sijoitustoiminnan tulos	1 600	83	-1 816
Hoitokustannustulos	36	34	56
Muu tulos	0	0	-4
Kokonaistulos	1 656	108	-1 741

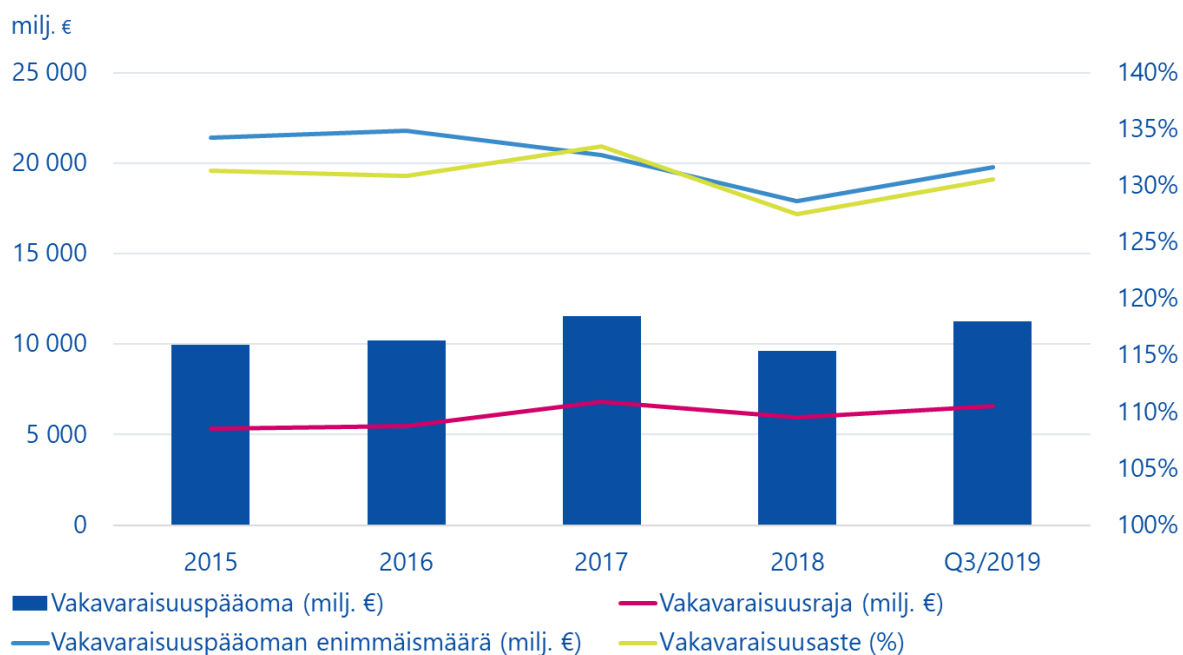
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2019	30.9.2018	31.12.2018
Vakavaraisuusraja, milj. €	6 588	6 238	5 973
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	19 763	18 715	17 918
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	11 274	11 642	9 619
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	130,6	132,8	127,5
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,7	1,9	1,6

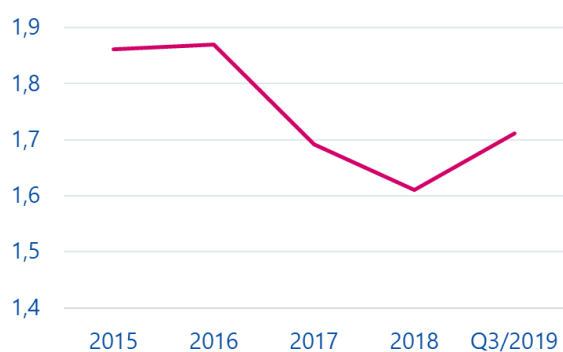
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11§:n 10 kohdan mukaiseen vastuovelkaan.

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



Sijoitukset käyvin arvoin

	9/2019				9/2018				12/2018				1-9/2019	1-9/2018	1-12/2018	24 kk Volati- liteetti
	Markkina-arvo		Riskijakauma		Markkina-arvo		Riskijakauma		Markkina-arvo		Riskijakauma		Tuotto	Tuotto	Tuotto	
	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	Perusjakauma	Riskijakauma	MWR	MWR	MWR	%	%	
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	%
Korkosijoitukset ¹⁾	12 708	27	12 202	26	14 262	30	10 881	23	13 522	31	10 568	24	4,2	-1,2	-1,8	
Lainasaamiset	2 051	4	2 051	4	1 737	4	1 737	4	1 817	4	1 817	4	2,9	2,7	3,7	
Joukkovelkakirjalainat	9 701	20	10 687	23	10 882	23	9 757	21	10 625	24	9 031	21	4,8	-1,9	-2,9	2,0
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 541	7	4 526	10	4 236	9	3 471	7	4 104	9	2 142	5	3,2	-4,5	-4,2	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	6 160	13	6 160	13	6 646	14	6 285	13	6 520	15	6 889	16	5,8	-0,1	-2,0	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	956	2	-535	-1	1 643	4	-613	-1	1 080	2	-280	-1	0,8	0,1	-0,1	
Osakesijoitukset	21 596	46	21 271	45	19 917	42	19 695	42	17 916	41	18 222	41	16,3	6,6	-3,6	
Noteeratut osakkeet	16 409	35	16 085	34	15 715	33	15 493	33	13 407	30	13 713	31	18,0	5,5	-8,3	12,4
Pääomasijoitukset	4 935	10	4 935	10	3 676	8	3 676	8	4 255	10	4 255	10	11,9	12,2	17,5	
Noteeraamattomat osakkeet	251	1	251	1	527	1	527	1	254	1	254	1	1,7	7,1	3,8	
Kiinteistöinvestoinnit	4 100	9	4 100	9	3 854	8	3 854	8	3 879	9	3 879	9	2,6	4,0	5,5	
Suorat kiinteistöinvestoinnit	3 011	6	3 011	6	2 851	6	2 851	6	2 895	7	2 895	7	2,8	3,2	3,9	
Kiinteistöinvestointisrahastot ja yhteissijoitukset	1 089	2	1 089	2	1 002	2	1 002	2	984	2	984	2	2,0	6,6	10,6	
Muut sijoitukset	8 958	19	9 911	21	8 903	19	10 236	22	8 699	20	10 037	23	3,3	3,4	-1,4	
Hedgerahastosijoitukset	8 970	19	8 970	19	8 916	19	8 916	19	8 703	20	8 703	20	3,6	4,9	1,6	2,3
Hyödykesijoitukset	-14	0	-1	0	15	0	46	0	-8	0	25	0				
Muut sijoitukset	2	0	942	2	-28	0	1 274	3	3	0	1 308	3				
Sijoitukset yhteensä	47 361	100	47 483	100	46 936	100	44 665	95	44 015	100	42 705	97	8,8	3,5	-2,0	4,5
Johdannaisten vaikutus			-123	0			2 271	5			1 310	3				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	47 361	100	47 361	100	46 936	100	46 936	100	44 015	100	44 015	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 4,2.

Avoin valuuttapositio on 29,4 % sijoitusten markkina-arvosta.

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos

