

## Varman osavuosisraportti 1.1.2020–30.09.2020

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2019 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli -1 928 (1 656) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli -2,6 (8,8) prosenttia
- Sijoitusten markkina-arvo oli 46,8 (48,7 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 9,7 (11,6 vuoden alussa) miljardia euroa ja 1,7 (1,8 vuoden alussa) -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Maailman talouden elpyminen on jatkunut kevään romahduksen jälkeen. Sitä ovat vauhdittaneet ennätysellisen mittavat tukipaketit ja rahapoliittiset toimenpiteet. Kriisin leviäminen rahoitusjärjestelmään on toistaiseksi onnistuttu välttämään ja keskuspankkien toimet ovat osaltaan varmistaneet rahoituksen välittymistä kansantalouksissa. Tämä ja mittavat tukipaketit ovat tukeneet paitsi taloudellista toimeliaisuutta ja elpymistä, myös arvokehitystä pääomamarkkinoilla.

Osakemarkkinat toipuvat vahvasti kevään pudotuksesta. Vuoden kolmannen neljänneksen lopulla nähtiin kuitenkin jälleen voimakkaampaa heiluntaa markkinoilla. Tämä johtui pandemian toisen aallon kiihtymisestä sekä toisaalta elpymisen voimakkuutta koskevasta epävarmuudesta. Osansa oli myös poliittisilla riskeillä, joiden lähteet ovat osin samoja kuin ennen koronakriisiäkin, kuten kauppasota, Brexit ja toisaalta myös erityisesti Yhdysvaltain poliittinen tilanne.

Keskuspankit ovat toimineet vahvasti ja nopeasti kriisissä. Tämä on ollut välttämätöntä, mutta samaan aikaan riippuvuus rahapolitiikasta on syventynyt. Markkinat reagoivatkin ajoittain varsin voimakkaasti muuttuviin odotuksiin politiikkatoimissa.

Talouden elpyminen on alkanut Kiinasta, josta itse pandemiakin lähti leviämään. Yhdysvalloissa kriisin hoitoa on helpottanut se, että maan talous oli varsin hyvissä kantimissa kriisin kohdatessaan. Euroopassa elvytystoimet ovat tukeneet kulutuskysyntää. Talouden toipuminen talousalueen kokonaisuutta tarkastellen on hitaampaa kuin Yhdysvalloissa tai Kiinassa, mutta Euroopan Unionin piirissä on sovittu elpymistyökalusta, jolla tavoitellaan talouden rakenteiden uudistamista jäsenmaissa, aiempaa kestävämmän tuotannon ja digitalisaation kasvattamisen kautta. Koronakriisi ja sen aiheuttamat sulkutoimet ovat vaikuttaneet eri tavoin talouksissa niiden ominaispiirteiden, kuten vientiriippuvuuden ja kotimaisen kysynnän merkityksen kautta.

Suomen talous on selvinnyt toistaiseksi verrattain maltillisella romahduksella koronavaurioista ja arvioita talouden supistumisen syvyydestä on loivennettu. Elvytystoimet ja rahoituksen saatavuuden säilyminen vakaana ovat ylläpitäneet taloudellista toimeliaisuutta ja kulutusta.

Yritysten luottamus teollisuudessa ja rakentamisessa on edelleen matalalla. Työmarkkinatilanne ja kuluttajien varovaisuus rajaavat kotimarkkinakysynnän kasvua.

Koronan vaikutukset jakautuvat ja näkyvät epätasaisesti yrityksissä ja toimialoilla. Myös Varman asiakaskannassa näkyy selvästi se, miten erilaisia vaikutuksia kriisillä on ollut. Varma tekee asiakkaidensa kanssa yhteistyötä, jonka tavoitteena on pidentää työuria ja auttaa asiakkaita työkyvyttömyysriskien hallinnassa. Tämän kumppanuuden merkitys korostuu murrostilanteissa.

## Työeläkejärjestelmä

Eläketurvakeskuksen teettämän Eläkebarometrin mukaan yleinen luottamus eläkejärjestelmään on vahvistunut edelliseen tutkimukseen verrattuna. Kriisin heijastumat eläkkeelle jääntiin ja työurien pidentämistavoitteisiin näkyvät vasta pidemmällä aikavälillä.

Työeläkealalle on sovittu useita poikkeusjärjestelyitä, muun muassa tilapäinen alennus työntajien työeläkemaksuun. Tavoitteena on varmistaa ja tukea yritysten selviytymistä kriisistä mahdollisimman kivuttomasti. Sosiaali- ja terveysministeriön johdolla on myös valmisteltu etukäteen muutoksia vakavaraisuussäätelyyn. Nämä voidaan ottaa lainsäädäntöteitse käyttöön, mikäli kriisi uhkasi kärjistyä uudelleen rahoitusmarkkinoilla.

Työeläke luo vakautta talouskriisissä, eläkkeet maksetaan ajallaan sovitus suuruusina ja niiden avulla myös kulutuskysyntä pysyy eläkeläiskotitalouksien osalta yllä. Työeläkejärjestelmän vakavaraisuus oli vahvaa kriisiin tultaessa ja sen kyky vastaanottaa talousmurroksia on hyvä lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Julkista taloutta leimaavat rakenteelliset kipukohtat heijastuvat myös työeläkkeiden pitkän aikavälin näkymiin. Osana rakenteellisia uudistuksia työmarkkinajärjestöt ovat saaneet maan hallitukselta toimeksiannon, jossa etsitään keinoja yli 55-vuotiaiden työllistymisen vahvistamiseksi. Työllisyyden kohentuminen on myös työeläkkeiden rahoituksen kannalta välttämätöntä.

## Varman taloudellinen ja toiminnallinen kehitys

Koronavirusepidemian leviäminen pandemiaksi toi keväällä merkittäviä, kauaskantoisia muutoksia Varman toimintaympäristöön. Taloudellinen aktiviteetti on pahimman pudotuksen jälkeen osittain lähtenyt nousuun, mutta monilla toimialoilla sekä kysyntä että tarjonta ovat vielä merkittävästi normaalia alempana. Varman vakavaraisuus säilyi edelleen hyvänä aktiivisten salkunhallintatoimien ja vuoden alun vahvan vakavaraisuus- aseman ansiosta.

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

Varman kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli -1 928 (1 656) miljoonaa euroa. Sijoitus- toiminnan kokonaistulos oli -1 952 (1 600) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 1 262 (3 853) miljoonaa euroa. Vastuuvelalle hyvitetävä korko oli 690 (2 253) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli -5 (20) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 29 (36) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla. Sijoitus- ja vakuutustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 9 719 (11 646 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuelkaan 125,7 (130,8 vuoden alussa) prosenttia.

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

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisiraportin liitteessä.

## Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 343 000 (344 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–syyskuussa 4 365 (4 271) miljoonaa euroa. Uusia eläkepääätöksiä on tehty syyskuun loppuun mennessä 16 031, joka on 4,3 prosenttia viime vuoden vastaavaa aikaa vähemmän. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi– syyskuussa 39 619. Tammi–syyskuussa tehtiin 9 578 työkyvyttömyyseläkepääätöstä; tämä on 1,6 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2019 samalla ajanjaksolla.

Varmassa vakuutetun TyEL-palkkasumman toipuminen kevään pudotuksen jälkeen on jatkunut ja se oli kolmannella neljänneksellä edellisen vuoden tasolla. Osansa tästä selittää Varman vahva myyntitulo edelliseltä vuodelta. Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 553 000 (542 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Varma voitti tammi-syyskuun aikana uutta vakuutusmaksutuloa yhteensä 136 (104) miljoonaa euroa. Tämä sisältää uusmyynnin ja muista eläkelaitoksista siirtyneen maksutulon nettovaikutuksen.

### Sijoitustoiminta

Varman vuoden 2020 sijoitustuotot jatkoivat elpymistään alkuvuoden syvästä romahduksesta, mutta ne jäivät yhä negatiivisiksi -2,6 (8,8) %:iin. Sijoitusten arvo oli syyskuun lopussa 46 791 (48 709 vuoden alussa) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste oli syyskuun lopussa 125,7 (130,8 vuoden alussa) %.

Sijoitusympäristö on ollut kuluvana vuonna erittäin haastava maailmantalouden suistuttua jyrkimpään laskuun sitten 1930-luvun suuren laman. Eri maiden purettua koronaviruksesta johtuvia ankaria sulkutoimia ja toteutuksessa ennennäkemättömän suuria elvytystoimia, maailmantalouden kasvu kiihtyi kuitenkin poikkeuksellisen nopeaksi vuoden kolmannella neljänneksellä. Keskuspankkien ja hallitusten toimet elvyttivät myös osake- ja korkomarkkinoita, jotka palautuivat ennätysnopeasti kevään syvästä romahduksesta. Loppuvuoden tärkeimmät tapahtumat ovat Yhdysvaltain presidentinvaalit ja koronaviruksen kehitys. Vaikka koronaviruksen kiihtyminen on jo johtanut osittaisiin sulkutoimiin useassa maassa lisäten näin ollen riskiä talouskasvun hidastumisesta, tilanne pääomamarkkinoilla on pysynyt rauhallisena. Varman sijoitusten tuotot jatkoivat elpymistään vuoden kolmannella neljänneksellä.

Kuluva vuosi on ollut ainutlaatuinen niin maailmantaloudessa kuin pääomamarkkinoillakin. Kaikkien aikojen nopeimman romahduksen jälkeen myös talouden ja markkinoiden elpyminen on ollut ennennäkemätöntä. Sulkutoimien purkamisen lisäksi talouskasvua ja työllisyyttä on tukenut mittakaavaltaan massiivinen raha- ja finanssipoliittinen elvytys. Nämä koordinoitujen elvytystoimien ovat mahdollistaneet julkisen sektorin velkaantumisen ilman merkittävää velanhoitokustannusten nousua. Haasteita saattaa kuitenkin syntyä, mikäli koronapandemian toinen aalto pakottaa uusiin merkittäviin sulkutoimiin ja koronarokotteen laajamittainen hyödyntäminen viivästyy, sillä reservejä seuraavaan merkittävään talouspoliittiseen elvytyskierrokseen on aiempaa vähemmän. Tästä huolimatta maailmantalouden kasvu kiihtyy ensi vuonna nopeaksi pelkästään jo vaatimattoman vertailutason ansiosta.

Pääomamarkkinoilla kiihtyvän kasvun ja runsaan elvytyksen yhdistelmä on pakottanut sijoittajia allokoimaan varoja takaisin korkeamman riskin omaisuusluokkiin. Vuoden toisella neljänneksellä käynnistynyt vahva osakekurssien elpyminen hidastui kolmannen vuosineljänneksen aikana ja tuottoerot eri markkinoiden välillä olivat huomattavan suuria. Yhdysvaltalaisille ja suomalaisille osakkeille vuoden kolmas neljännes oli vahva, mutta eurooppalaiset osakkeet ja erityisesti pankkiosakkeet kehittyivät heikosti. Kehittyvien markkinoiden osakkeet olivat myös yksi vuosineljänneksen vahvimmista omaisuusluokista. Valtionlainamarkkinoilla tuotot kehittyivät kolmannella vuosineljänneksellä melko suotuisasti huolimatta siitä, että korot olivat neljänneksen alkaessa jo poikkeuksellisen matalia. Yrityslainamarkkinoilla rahapoliittinen elvytys ja taloustilanteen tervehtyminen otettiin vastaan huojentuneena ja lainojen riskilisät jatkoivat kaventumistaan. Kehittyvien markkinoiden korkosijoitukset jatkoivat elpymistään ja niiden riskilisät kaventuivat muiden korkeamman riskin omaisuusluokkien vanavedessä. Valuuttamarkkinoita leimasi vuoden kolmannella vuosineljänneksellä Yhdysvaltain dollarin tuntuva heikentyminen.

Alkuvuoden romahduksen jälkeen ja merkittävän epävarmuuden vuoksi allokaatiomme eri omaisuusluokkiin on kuluvan vuoden aikana ollut suhteellisen varovaista, vaikka listattujen osakkeiden painoa on vuoden edetessä vähitellen kasvatettu. Katsauskauden tuotot hedgerahastoista, listatuista osakkeista ja pääomasijoituksista ovat jääneet negatiiviseksi. Parhaat tuotot on puolestaan saatu julkisyhteisöjen joukkolainoista sekä infra- ja noteeraamattomista osakkeista. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli syyskuun lopussa 4,4 % ja kymmenen vuoden 4,9 %. Vastaavat reaali tuotot olivat 3,7 ja 3,6 %.

Listattujen osakesijoitusten tuotto oli -4,3 (18,0) %. Maantieteelliset ja toimialoista riippuvat erot tuottokehityksessä olivat yhä suuria. Tuottokärjessä olivat suomalaiset ja amerikkalaiset osakkeet ja heikoimmin kehittyivät eurooppalaiset osakkeet. Pääomarahastojen raportoidut tuotot jäivät hieman negatiivisiksi -0,7 (11,9) %:iin, mutta infra- ja noteeraamattomien osakkeiden tuotot ylsivät 7,7 (1,7) %:iin.

Korkosijoitusten tuotot olivat 0,0 (4,2) %. Julkisyhteisöjen joukkolainojen tuotot olivat matalasta korkotasosta huolimatta suhteellisen vahvat 3,4 (3,2) % ja muiden yhteisöjen joukkolainojen tappiot supistuivat -2,0 (5,8) %:iin. Lainasaamisten tuotot olivat maltilliset 0,7 (2,9) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden tuotot jäivät negatiivisiksi -0,6 (0,8) %:iin.

Kiinteistö- ja sijoitusrahastojen tuotto oli 1,2 (2,6) %. Suorien kiinteistö- ja sijoitusrahastojen tuotto oli 1,9 (2,8) % ja kiinteistö- ja sijoitusrahastojen 0,3 (2,0) %. Korona-epidemia on vaikuttanut kuluvaan vuoteen etenkin liiketila- ja hotellivuokrien kertymään maltillisen negatiivisesti. Kiinteistöjen käypiin arvoihin kirjattiin yhteensä 19 miljoonaa euroa arvonalennuksia. Elokuun lopussa käynnistyi yleinen arkkitehtuurikilpailu Sara Hildénin taidemuseon uudisrakennuksen suunnittelusta Tampereelle Finlaysonin alueelle. Syyskuussa korkean BREEAM Excellent -ympäristöluokituksen sai Varman omistama ja kehittämä Uusikummun koulu Espoossa.

Muiden sijoitusten tuotot olivat katsauskaudella -5,4 (3,3) %. Muiden sijoitusten osalta ylivoimaisesti tärkeimmän omaisuusluokan, hedgerahastojen, tuotot jatkoivat elpymistään vuoden kolmannella neljänneksellä, mutta koko vuoden tuotot jäivät yhä negatiivisiksi.

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. Kuluvaan vuoteen aikana Yhdysvaltain dollarin valuuttakurssi on heikentynyt suhteessa euroon painaen näin ollen Varman sijoitusten tuottoa.

Sijoitustoiminnassa korostuivat vahvan vakavaraisuusaseman turvaaminen, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen ja vahva panostus riskienhallintaan. Riskienhallinnassa käytettiin johdannaisia suojaustarkoituksessa ja salkun riskitason säätelyssä.

Sijoitusten markkinariski on suurin yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuva riski. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä on selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 3 034 (1 652) miljoonaa euroa.

## Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 93 (102) miljoonaa euroa. Varman hoitokulujen kattamiseen tarkoitettu vakuutusmaksun osan tariffi aleni vuodelle 2020 keskimäärin 7 %, mikä alentaa näin hoitokustannustehokkuutta. Lisäksi koronapandemiasta johtuvan taloudellisen aktiviteetin alenemisen arvioidaan pienentävän koko vuoden vakuutettua palkkasummaa ja näin ollen myös hoitokustannustuloa. Koko vuoden ennusteen mukaan Varma käyttää liikekuluihin 70 (66) prosenttia saaduista vakuutusmaksuihin sisältyvistä hoitokustannusosista. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 29 (36) miljoonaa euroa. TyEL-lainsäädännön tilapäisen muutoksen takia vuodelta 2020 kertyvästä hoitokustannusylijäämästä käytetään asiakashyvityksiin 4/12.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 536 (537 vuonna 2019). Syyskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 17 prosenttia eläkepalveluissa, 17 prosenttia vakuutuspalveluissa, 10 prosenttia asiakkuuksien toiminnoissa, 14 prosenttia työkyvyttömyysriskin hallinnassa, 14 prosenttia sijoitustoiminnoissa ja 28 prosenttia muissa toiminnoissa.

## Yhtiön hallinto

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu lista-yhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosisiraportin 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 toistamiseen arviossaan Varman vastuullisten sijoittajien kansainväliseen kärkijoukkoon eli Leaders' Groupiin. Toista kertaa järjestetyssä arvioinnissa PRI vertaili maailmanlaajuisesti sijoittajia, ja tänä vuonna kriteerinä oli ilmastoraportoinnissa onnistuminen. Arvion mukaan Varmalla on erinomaiset käytännöt ilmastoraportoinnin toteuttamisessa. Kärkijoukkoon valittiin 36 sijoittajaa yli 2 000 jäsenorganisaation joukosta ympäri maailmaa.

Varma uudistaa vastuullisiin sijoituskohteisiin sijoittavan teemaosakesalkkunsaa, jotta salkku vastaisi paremmin Varman sijoitustoiminnan ilmastotavoitteisiin sekä edistäisi valittuja YK:n kestävän kehityksen tavoitteita. Valittuina teemoina ovat mm. ilmastonmuutoksen hillintä ja vastuullinen kuluttaminen. Salkun tavoitekeho on pitkällä aikavälillä 500–1 000 miljoonaa euroa.

Varma valittiin vuoden 2020 parhaaksi kesätyöntantajaksi suurten yritysten sarjassa Vastuullisin kesäduuni -kilpailussa. Vastuullinen kesäduuni -kampanjan järjestämässä kilpailussa palkitaan vuosittain parhaat työntantajat kesätyöntekijöiden antamien arvioiden perusteella. Kyselyssä kartoitettiin kesätyöntekijöiden kokemuksia mm. hakijakokemuksesta, perehdytyksestä, työtehtävien mielekkyydestä sekä tasapuolisesta ja oikeudenmukaisesta kohtelusta.

## Riskienhallinta

Maailmantalouden muutoksen myötä myös Varman riskiasema on muuttunut. Tämän pohjalta Varma on päivittänyt riski- ja vakavaraisuusarvionsa.

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

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

Varman 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 turvaavuus-tavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioon ottaen allokointiin.

## Tulevaisuuden näkymät

Epävarmuus taloudessa ja elpymisen voimakkuus ovat sidoksissa pandemian etenemiseen. Markkinaympäristö säilyy vaativana eikä jyrkkiä muutoksia sijoitusomaisuuden arvostustasoissa voida sulkea pois, vaikka talouksien elpyminen etenisi. Talouden poikkeusolojen voidaan arvioida olevan voimassa ainakin kunnes Covid-19 nujerretaan rokotteella. Talouden ja pääomamarkkinoiden riippuvaisuus rahapolitiikasta ja elvytyspaketeista jatkuu.

Koronapandemian vaikutukset yrityksille ovat vaihdelleet hyvin voimakkaasti toimialakohtaisesti ja alueellisesti. Tämä kehitys leimaa myös elpymistä. Toistaiseksi konkurssimäärät eivät ole kasvaneet, mutta talouden rakenteiden voidaan odottaa muuttuvan kriisin myötä. Tämä asettaa haasteita, kun samalla tulisi nostaa työllisyysastetta. Toistaiseksi Suomen lomautusjärjestelmä on toiminut hyvin. Mikäli talouden elpyminen ottaa takapakkia tai talous supistuu esimerkiksi vientisektorin vaikeuksien vuoksi, on odotettavissa nyt ennakoitua korkeampaa työttömyyttä. Työeläkkeiden rahoittamisen kannalta syvenevä pitkäaikaistyöttömyys on tämänhetkisen talouskuvan oleellisin riski markkinaturbulenssin ohella.

Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta ja vastuullista toimeenpanoa.

Helsinki, 30.10.2020

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 2019 Varman maksutulo oli 5,3 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 5,9 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli syyskuun 2020 lopussa 46,8 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](http://www.varma.fi)

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

## Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

<b>miljoonaa €</b>	<b>9/2020</b>	<b>9/2019</b>	<b>12/2019</b>
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	46 791	47 361	48 709
Saamiset	1 171	897	1 161
Kalusto	3	4	4
	<b>47 965</b>	<b>48 262</b>	<b>49 873</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	128	134	136
Arvostuserot	8 803	10 131	10 721
Osittamaton lisävakuutusvastuu	789	1 010	790
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	9 719	11 274	11 646
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	0	38	171
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	1 183	934	1 424
Varsinainen vastuavelka	36 647	35 925	36 223
Yhteensä	37 831	36 859	37 647
Muut velat	415	91	409
	<b>47 965</b>	<b>48 262</b>	<b>49 873</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

<b>miljoonaa €</b>	<b>1-9/2020</b>	<b>1-9/2019</b>	<b>1-12/2019</b>
Vakuutusmaksutulo	3 733	4 019	5 286
Maksetut korvaukset	-4 365	-4 271	-5 623
Vastuuelan muutos	41	-1 862	-2 610
Sijoitustoiminnan nettotulos	-1 242	3 878	5 268
Kokonaisliikekulut	-93	-102	-124
Muu tulos	0	0	8
Verot	-3	-6	-7
<b>Kokonaistulos <sup>1)</sup></b>	<b>-1 928</b>	<b>1 656</b>	<b>2 197</b>

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

<b>miljoonaa €</b>	<b>1-9/2020</b>	<b>1-9/2019</b>	<b>1-12/2019</b>
Vakuutusliikkeen tulos	-5	20	-2
Sijoitustoiminnan tulos	-1 952	1 600	2 139
Hoitokustannustulos	29	36	53
Muu tulos	0	0	8
<b>Kokonaistulos</b>	<b>-1 928</b>	<b>1 656</b>	<b>2 197</b>

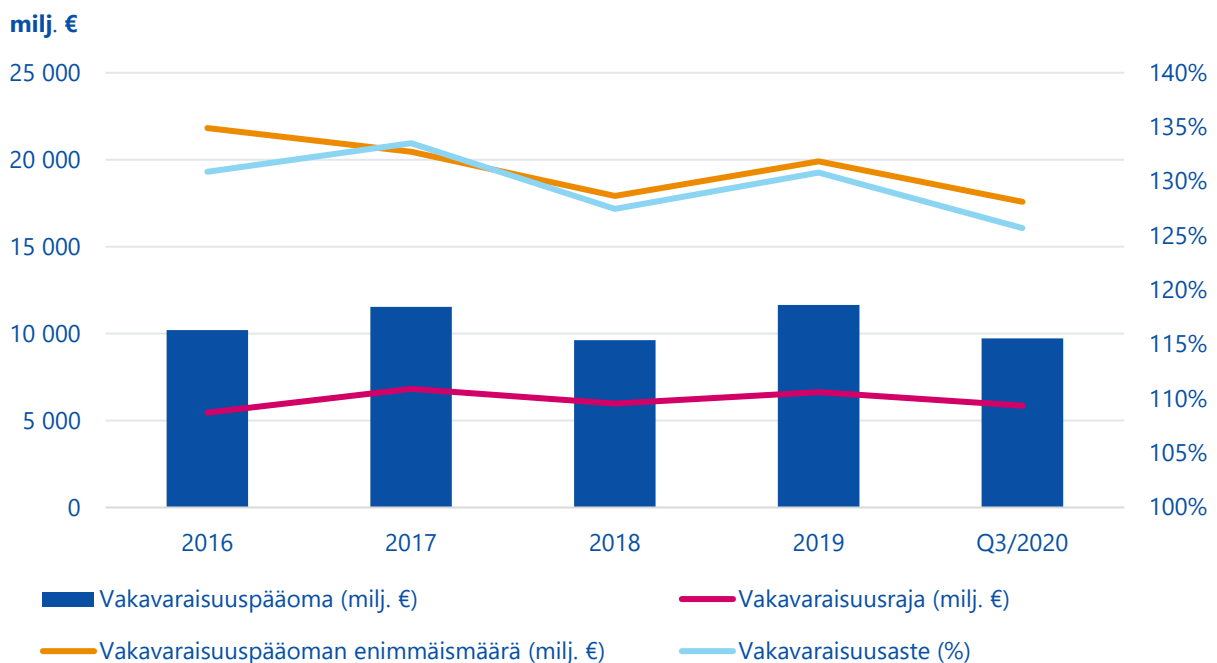
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2020	30.9.2019	31.12.2019
Vakavaraisuusraja, milj. €	5 859	6 588	6 633
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	17 578	19 763	19 900
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	9 719	11 274	11 646
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	125,7	130,6	130,8
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,7	1,7	1,8

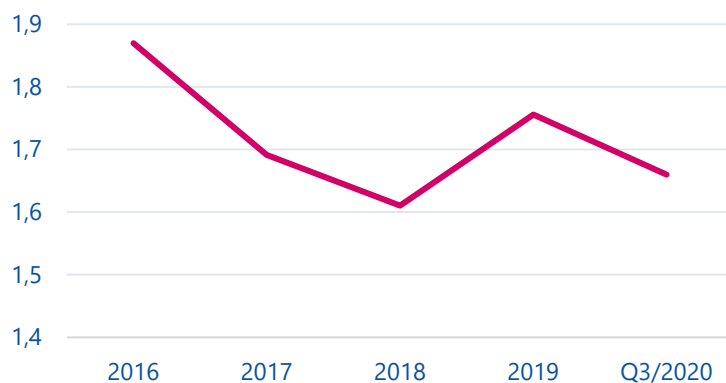
<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuuvelkaan.

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

## Vakavaraisuuden kehitys



## Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan





## Sijoitukset käyvin arvoin

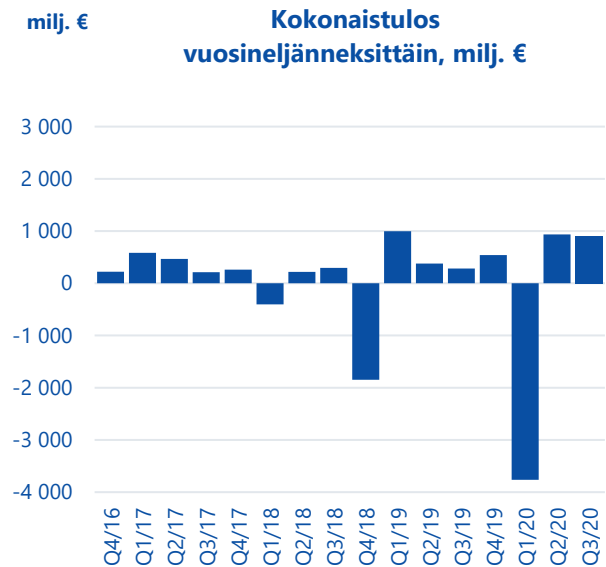
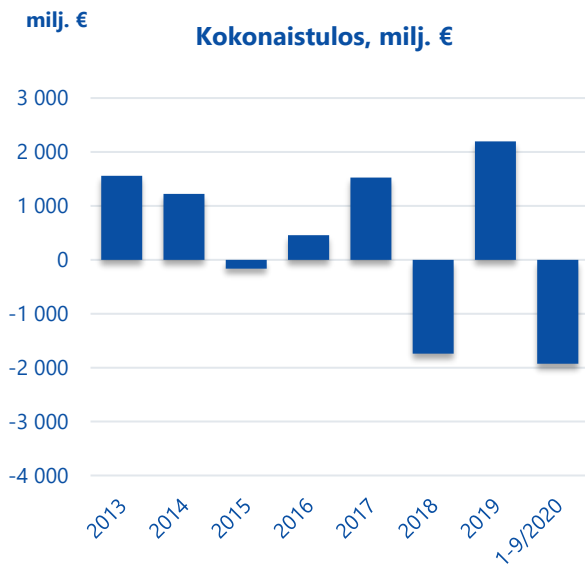
	9/2020				9/2019				12/2019				1-9/2020	1-9/2019	1-12/2019	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
<b>Korkosijoitukset <sup>1)</sup></b>	<b>12 881</b>	<b>28</b>	<b>12 704</b>	<b>27</b>	<b>12 708</b>	<b>27</b>	<b>12 202</b>	<b>26</b>	<b>12 957</b>	<b>27</b>	<b>13 052</b>	<b>27</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	
Lainasaamiset	2 690	6	2 690	6	2 051	4	2 051	4	2 315	5	2 315	5	0,7	2,9	4,0	
Joukkovelkakirjalainat	7 882	17	7 906	17	9 701	20	10 687	23	9 563	20	10 693	22	0,0	4,8	5,1	6,2
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 126	7	2 928	6	3 541	7	4 526	10	3 577	7	4 707	10	3,4	3,2	2,6	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	4 757	10	4 977	11	6 160	13	6 160	13	5 986	12	5 986	12	-2,0	5,8	6,6	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	2 308	5	2 108	5	956	2	-535	-1	1 079	2	44	0	-0,6	0,8	0,4	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>20 496</b>	<b>44</b>	<b>20 438</b>	<b>44</b>	<b>21 596</b>	<b>46</b>	<b>21 271</b>	<b>45</b>	<b>22 486</b>	<b>46</b>	<b>22 457</b>	<b>46</b>	<b>-3,2</b>	<b>16,3</b>	<b>22,8</b>	
Noteeratut osakkeet	14 735	31	14 677	31	16 409	35	16 085	34	17 252	35	17 223	35	-4,3	18,0	25,4	19,7
Pääomasijoitukset	5 455	12	5 455	12	4 935	10	4 935	10	4 945	10	4 945	10	-0,7	11,9	15,1	
Noteeraamattomat osakkeet	306	1	306	1	251	1	251	1	289	1	289	1	7,7	1,7	16,9	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>4 648</b>	<b>10</b>	<b>4 648</b>	<b>10</b>	<b>4 100</b>	<b>9</b>	<b>4 100</b>	<b>9</b>	<b>4 413</b>	<b>9</b>	<b>4 413</b>	<b>9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 821	6	2 821	6	3 011	6	3 011	6	2 792	6	2 792	6	1,9	2,8	3,9	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 827	4	1 827	4	1 089	2	1 089	2	1 622	3	1 622	3	0,3	2,0	4,7	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>8 767</b>	<b>19</b>	<b>8 767</b>	<b>19</b>	<b>8 958</b>	<b>19</b>	<b>9 911</b>	<b>21</b>	<b>8 853</b>	<b>18</b>	<b>9 548</b>	<b>20</b>	<b>-6,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,5</b>	
Hedgerahastosijoitukset	8 769	19	8 769	19	8 970	19	8 970	19	8 857	18	8 857	18	-5,4	3,6	5,0	9,9
Hyödykesijoitukset	0	0	0	0	-14	0	-1	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	-2	0	-2	0	2	0	942	2	-5	0	691	1				
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>46 556</b>	<b>99</b>	<b>47 361</b>	<b>100</b>	<b>47 483</b>	<b>100</b>	<b>48 709</b>	<b>100</b>	<b>49 471</b>	<b>102</b>	<b>-2,6</b>	<b>8,8</b>	<b>12,0</b>	<b>8,8</b>
Johdannaisten vaikutus			234	1			-123	0			-762	-2				
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>47 361</b>	<b>100</b>	<b>47 361</b>	<b>100</b>	<b>48 709</b>	<b>100</b>	<b>48 709</b>	<b>100</b>				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 3,7.

Avoin valuuttapositio on 24,7 % sijoitusten markkina-arvosta.

1) Sisältäen kertyneet korot

## Kokonaistulos



## Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-9/2020	1-9/2019	1-12/2019
Vakuutusmaksutulo, milj. €	3 733	4 019	5 286
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo-in, milj. €	-1 262	3 853	5 241
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	-2,6	8,8	12,0
	9/2020	9/2019	12/2019
Vastuuvelka, milj.€	38 620	37 907	38 608
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>1)</sup>	9 719	11 274	11 646
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,7	1,8
Eläkevarat, milj. € <sup>2)</sup>	47 530	47 491	49 445
% vastuuelasta <sup>2)</sup>	125,7	130,6	130,8
TYEL-palkkasumma, milj. € <sup>3)</sup>	20 982	21 464	21 084
YEL-työtulosumma, milj. € <sup>3)</sup>	807	812	812

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

<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

	9/2020		Perusjakauma				9/2020		Riskijakauma <sup>8)</sup>			
	milj. €	%	9/2019 milj. €	%	12/2019 milj. €	%	9/2020 milj. €	%	9/2019 milj. €	%	12/2019 milj. €	%
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>12 881</b>	<b>27,5</b>	<b>12 708</b>	<b>26,8</b>	<b>12 957</b>	<b>26,6</b>	<b>12 704</b>	<b>27,2</b>	<b>12 202</b>	<b>25,8</b>	<b>13 052</b>	<b>26,8</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	2 690	5,7	2 051	4,3	2 315	4,8	2 690	5,7	2 051	4,3	2 315	4,8
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	7 882	16,8	9 701	20,5	9 563	19,6	7 906	16,9	10 687	22,6	10 693	22,0
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	2 308	4,9	956	2,0	1 079	2,2	2 108	4,5	-535	-1,1	44	0,1
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>20 496</b>	<b>43,8</b>	<b>21 596</b>	<b>45,6</b>	<b>22 486</b>	<b>46,2</b>	<b>20 438</b>	<b>43,7</b>	<b>21 271</b>	<b>44,9</b>	<b>22 457</b>	<b>46,1</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	14 735	31,5	16 409	34,6	17 252	35,4	14 677	31,4	16 085	34,0	17 223	35,4
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	5 455	11,7	4 935	10,4	4 945	10,2	5 455	11,7	4 935	10,4	4 945	10,2
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	306	0,7	251	0,5	289	0,6	306	0,7	251	0,5	289	0,6
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>4 648</b>	<b>9,9</b>	<b>4 100</b>	<b>8,7</b>	<b>4 413</b>	<b>9,1</b>	<b>4 648</b>	<b>9,9</b>	<b>4 100</b>	<b>8,7</b>	<b>4 413</b>	<b>9,1</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	2 821	6,0	3 011	6,4	2 792	5,7	2 821	6,0	3 011	6,4	2 792	5,7
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 827	3,9	1 089	2,3	1 622	3,3	1 827	3,9	1 089	2,3	1 622	3,3
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>8 767</b>	<b>18,7</b>	<b>8 958</b>	<b>18,9</b>	<b>8 853</b>	<b>18,2</b>	<b>8 767</b>	<b>18,7</b>	<b>9 911</b>	<b>20,9</b>	<b>9 548</b>	<b>19,6</b>
Hedgerahastot <sup>6)</sup>	8 769	18,7	8 970	18,9	8 857	18,2	8 769	18,7	8 970	18,9	8 857	18,2
Hyödykerahastot	0	0,0	-14	0,0	0	0,0	0	0,0	-1	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-2	0,0	2	0,0	-5	0,0	-2	0,0	942	2,0	691	1,4
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>47 361</b>	<b>100,0</b>	<b>48 709</b>	<b>100,0</b>	<b>46 557</b>	<b>99,5</b>	<b>47 483</b>	<b>100,3</b>	<b>49 471</b>	<b>101,6</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							234	0,5	-123	-0,3	-762	-1,6
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>47 361</b>	<b>100,0</b>	<b>48 709</b>	<b>100,0</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>47 361</b>	<b>100,0</b>	<b>48 709</b>	<b>100,0</b>

### Jvk-salkun modifioitu duraatio **3,7**

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 mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- <sup>5)</sup> Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- <sup>6)</sup> Sisältää kaikkentyyppiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- <sup>7)</sup> Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- <sup>8)</sup> Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti)
- <sup>9)</sup> Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- . Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaamaan.
- <sup>10)</sup> 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	30.9.2020 %	30.9.2019 %	31.12.2019 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>5</b>	<b>13 003</b>	<b>0,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	18	2 468	0,7	2,9	4,0
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	0	8 375	0,0	4,8	5,1
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	-13	2 160	-0,6	0,8	0,4
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>-682</b>	<b>21 221</b>	<b>-3,2</b>	<b>16,3</b>	<b>22,8</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	-669	15 636	-4,3	18,0	25,4
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	-35	5 296	-0,7	11,9	15,1
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	22	289	7,7	1,7	16,9
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>57</b>	<b>4 554</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6</b>	<b>4,1</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	52	2 792	1,9	2,8	3,9
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	5	1 762	0,3	2,0	4,7
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>-617</b>	<b>9 629</b>	<b>-6,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,5</b>
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	-512	9 549	-5,4	3,6	5,0
Hyödykesijoitukset	0	0			
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-104	80			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>-1 237</b>	<b>48 407</b>	<b>-2,6</b>	<b>8,8</b>	<b>12,1</b>
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-25	8			
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>-1 262</b>	<b>48 414</b>	<b>-2,6</b>	<b>8,8</b>	<b>12,0</b>

Taulukon alaviitteet:

- 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