

## Varman osavuosisraportti 1.1.2021–30.9.2021

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2020 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 4 185 (-1 928) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli 13,5 (-2,6) prosenttia
- Sijoitusten markkina-arvo oli 56,6 (50,2 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 15,7 (11,5 vuoden alussa) miljardia euroa ja 1,9 (1,7 vuoden alussa) -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Maailman talous on toipunut hyvin koronakriisistä. Kehittyneiden talouksien elpyminen on ollut käynnissä USA:n johdolla, jossa kasvua on kiihdyttänyt paitsi ennätysellisen voimakas finanssipoliittinen elvytys, myös nopea toiminta rokotekattavuuden nostossa. Euroopassa kasvun käynnistyminen oli hieman hitaampaa ja elvytystoimet talousalueen maissa vaatimattomampia. Kiinassa tietyt toimialat ja yritykset aiheuttivat huolta vuoden kolmannella neljänneksellä ja talouskasvun näkymät ovat myös muuttuneet vaisummiksi.

Koronaviruksen deltavariantin aiheuttama tartunta-aalto aiheutti epävarmuutta rajoitusten purkamisen vauhdista. Samaan aikaan useiden tuotteiden ja erityisesti energian tarjonnan pullonkaulat lisääntyivät, mikä nosti sekä tuottaja- että energiainflaatiota entisestään. Myös kuluttajahintojen nousuvauhti kiihtyi korkeimmille tasoille vuosikymmeniin. Rahapolitiikka pysyi hyvin elvyttävänä, mutta keskuspankit alkoivat valmistella markkinoita osto-ohjelmiensa vähittäiseen supistamiseen.

Talous on elpynyt kriisistä merkittävästi nopeammin kuin finanssikriisin jälkeen eikä korona-ajan odoteta heikentävän pidempiaikaisesti talouksien tuotantomahdollisuuksia. Onnistuneen kriisin hoidon varjopuoli on ennätysellisille tasoille nousseet julkiset velka-asteet, jotka etenkin korkotason noustessa kuormittavat talouksia ja niiden kasvunäkymiä.

Suomessa talouden elpyminen on ollut kuluvan vuoden aikana nopeampaa kuin ennusteissa odotettiin. Viennin ohella kasvua on syntynyt erityisesti kotimarkkinakysynnän vahvistumisesta ja investointien kasvusta. Yritysten luottamus tulevaisuuden näkyymiin on vahvistunut taloudellisen toimeliaisuuden elpymisen myötä.

Elpymisen imussa myös työllisyys koheni. Työllisiä oli elokuussa yli 100 000 enemmän kuin vuotta aiemmin. Kuluttajien luottamus Suomen talouteen vahvistui edelleen.

Julkisen talouden, työeläkkeiden rahoituksen ja muiden hyvinvointivaltion upausten näkökulmasta on tärkeää, että talous on elinvoimainen ja uudistumiskykyinen. Koronakriisin hoitamiseksi on ollut perusteltua myös velkaantua, mutta pidemmällä tähtäimellä velkasuhteen hallinta edellyttäisi nykyistä vahvempaa rakenteellista pohjaa talouskasvulle.

### Työeläkejärjestelmä

Työmarkkinoiden keskusjärjestöt ovat sopineet ehdotuksesta vuoden 2022 yksityisalojen työeläkemaksuksi. Sosiaali- ja terveysministeriö vahvistaa maksun perusteet työeläkevakuutusyhtiöiden hakemuksesta. Yksityisalojen keskimääräinen perittävä TyEL-maksu on 24,85 prosenttia palkoista. Maksu sisältää myös takaisinmaksuerän, jolla kompensoidaan työnantajan eläkemaksuun vuonna 2020 toteutettu määräaikainen alennus. Yrittäjän eläkemaksu säilyy vuonna 2022 vuoden 2021 tasolla.

Eläketurvakeskuksen tilaama ja professori Torben M. Andersenin laatima selvitys työeläkejärjestelmän pidemmän aikavälin näkymistä valmistui. Selvityksen keskeisin viesti oli, että Suomen lakisääteinen työeläkevakuutus on vakaa ja vahvalla pohjalla, mutta pidemmällä aikavälillä sen rahoitukseen kohdistuu haasteita.

Pitkään valmistella ollut ja maan hallituksen hallitusohjelmaan kirjattu hanke yksityisen ja julkisen sektorin eläkelakien yhdistämisestä päätyi umpikujaan, kun asiaa selvittänyt työryhmä ei löytänyt ratkaisua toteuttamistavasta.

### Varman taloudellinen ja toiminnallinen kehitys

Varma on noudattanut viranomaisohjeita vahvasta etätyösuosituksesta. Varman asiakaspalvelu ja asiakas-kohtaamiset on toteutettu etänä. Varman etätyökäytännöt ovat osoittaneet toimivuutensa kriisiaikana ja työeläketurvan toimeenpano on jatkunut katkeamatta. Varman asiakaskunnan taloudellinen aktiviteetti on parantunut merkittävästi vuoden takaisesta tilanteesta, tosin monilla toimialoilla sekä kysyntä että tarjonta ovat vielä olleet merkittävästi normaalia alempana.

Varman kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli 4 185 (-1 928) miljoonaa euroa. Sijoitus-toiminnan kokonaistulos oli 4 144 (-1 952) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 6 732 (-1 262) miljoonaa euroa. Vastuuvelalle hyvitetty korko oli 2 588 (690) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 3 (-5) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 38 (29) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla. Sijoitus- ja vakuutustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 15 701 (11 517 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuelkaan 137,7 (129,3 vuoden alussa) prosenttia.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajan verrattuna turvaavalla tasolla eli 1,9 (1,7 vuoden alussa) -kertainen.

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisiraportin liitteessä.

### Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 347 000 (347 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–syyskuussa 4 458 (4 365) miljoonaa euroa. Uusia eläkepääätöksiä on tehty syyskuun loppuun mennessä 16 538, joka on 3,1 prosenttia enemmän kuin viime vuoden vastaavaa aikana. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi–syyskuussa 39 599. Tammi–syyskuussa tehtiin 9 997 työkyvyttömyyseläkepääätöstä; tämä on 8,7 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2020 samalla ajanjaksolla.

Varmassa käsiteltiin tammi–syyskuussa 13 tapausta, joissa korona on ollut työkyvyttömyyden keskeinen syy. Varmassa on tähän mennessä myönnetty kaksi työkyvyttömyyseläkettä toistaiseksi ja kuudelle määräaikainen kuntoutustuki. Pandemia-aikana suomalaisten sairastuvuus vähentyi. Mahdolliset sosiaaliset ja terveydelliset riskit, joita pandemia-aika saattaa ajan myötä väestössä ja työvoimassa aiheuttaa, selviävät pidemmällä aikavälillä.

Varma on uudistanut palveluitaan ja panostanut erityisesti riskiperusteisten työkyvyttömyysriskien hallintapalveluiden kehittämiseen. Palveluiden uudistamisen tavoitteena on tukea asiakkaita aiempaa vaikuttavammin työurien pidentämisessä. Varmassa analysoidaan tarkkaan pandemian ja siitä seuraavien työelämän nopeiden muutosten vaikutuksia, jotta asiakastarpeita voidaan ennakoida ja palveluiden osuvuutta parantaa.

Varmassa vakuutettujen TyEL-palkkasumma on kasvanut voimakkaasti, 6,7 prosenttia, vuoden takaisesta tilanteesta. Vakuutettujen palkkasumma oli alhainen erityisesti vuoden 2020 toisella neljänneksellä, vaikka koko vuoden 2020 palkkasumman kehitys olikin lievästi positiivinen. Vuoden 2021 kehitys on ollut hyvä. Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 571 000 (543 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Varma voitti tammi-syyskuun aikana uutta vakuutusmaksutuloa yhteensä 41 (136) miljoonaa euroa. Tämä sisältää uusmyynnin ja muista eläkelaitoksista siirtyneen maksutulon nettovaikutuksen.

### Sijoitustoiminta

Varman sijoitustuotot kehittyivät vahvasti katsauskaudella. Varman sijoitustuotot ylsivät 13,5 (-2,6) prosenttiin ja sijoitusten arvo oli syyskuun lopussa 56 616 (46 791) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste oli vuoden kolmannen neljänneksen lopussa 137,7 (129,3 vuoden alussa) prosenttia.

Sijoitusmarkkinoiden pääomaisuusluokkien väliset tuottoerot ovat muodostuneet kulvana vuonna hyvin suuriksi. Vuotta ovat leimanneet korkojen nousu poikkeuksellisen matalilta tasoilta sekä yritysten voimakkaan tuloskasvun vauhdittamat osaketuotot. Riskinottohalut ovat pysyneet kohtuullisen vahvoina ja yrityslainojen riskilisät historiallisessa vertailussa matalina. Erot tuotoissa eri alueiden ja toimialojen välillä ovat kuitenkin olleet merkittäviä. Kehittyneet markkinat ovat jatkaneet viime vuonna alkanutta vahvaa kehitystä, mutta kehittyvillä markkinoilla tuottokehitys on eriytynyt ja erityisesti Kiinan talouskasvuun liittyvät epävarmuudet ovat painaneet kuluvan vuoden tuottoja. Osakemarkkinoiden toimialoista aiemmin hyljeksityt pankit, autoteollisuus ja energia-ala ovat nousseet. Raaka-aineiden hintojen nousu on myös ollut nopeaa ja vahvimmin ovat kehittyneet energian ja polttoaineiden hinnat.

Sijoitusmarkkinoilla kulunut vuosi on ollut erittäin vahva. Kolmannella vuosineljänneksellä osaketuotot jäivät kuitenkin selvästi alkuvuotta vaatimattomammiksi heijastellen osittain inflaation kiihtymistä, odotuksia vähitellen normalisoituvasta rahapolitiikasta sekä lisääntyntä epävarmuutta talouskasvun vauhdista. Valtionlainojen tuotot jäivät pääasiassa negatiivisiksi alkuvuonna tapahtuneen korkojen nousun vuoksi. Yritysainojen riskilisät pysyivät vakaana loppukesään asti, mutta kääntyivät hienoiseen nousuun syyskuussa. Sijoitusmarkkinoiden tuottojen kannalta kuluneen vuoden tärkeimmät tekijät ovat olleet koronarokotusten tuoma helpotus, yritysten voimakkaasti vahvistunut kannattavuus ja odotukset siitä, kuinka keskuspankit reagoivat kohonneeseen inflaatioon.

Varman sijoitustuottojen ajureina katsauskaudella toimivat osakkeet, joista varsinkin pääomasijoitusten tuotot kehittyivät poikkeuksellisen vahvasti. Myös hedgerahastojen tuotot nousivat tuntuvasti. Korkojen nousu rajasi korkosijoitusten tuotot vaatimattomiksi. Kiinteistöjen tuotot kehittyivät puolestaan kohtuullisen hyvin. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli syyskuun lopussa 7,0 prosenttia ja kymmenen vuoden 6,8 prosenttia. Vastaavat reaalitytuotot olivat 5,8 ja 5,7 prosenttia.

Noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 17,6 (-4,3) prosenttia. Maantieteelliset ja toimialoista riippuvat erot tuottokehityksessä pysyivät suurina. Alueista vahvimmin kehittyivät amerikkalaiset ja suomalaiset osakkeet, heikoimmin kehittyvien markkinoiden osakkeet. Pääomarahastojen raportoidut tuotot nousivat ennätyksellisen korkeiksi 39,9 (-0,7) prosenttiin, heijastellen osittain myös viime vuoden lopun hyvää markkinakehitystä. Noteeraamattomien osakkeiden tuotot olivat myös vahvoja 10,4 (7,7) prosenttia, vaikka ne jäivätkin jälkeen noteerattujen osakemarkkinoiden tahdist.

Korkosijoitusten tuotot olivat vuoden kolmella ensimmäisellä neljänneksellä maltilliset 1,5 (0,0) prosenttia. Julkisyhteisöjen joukkolainojen tuotot painuivat negatiivisiksi -0,9 (3,4) prosenttiin, mikä johtui alkuvuonna ja alkusyksystä tapahtuneesta korkojen noususta. Yritysainojen tuotot ovat olleet kohtuullisia heikomman luottoluokituksen yritysainojen hyödyttyä vahvasta talouskasvusta ja elvyttävästä rahapolitiikasta. Muiden yhteisöjen joukkolainojen tuotot olivat kokonaisuudessaan 3,5 (-2,0) prosenttia. Lainasaamiset kehittyivät jotakuinkin ennakkoidusti ja niiden tuotot olivat 3,0 (0,7) prosenttia. Muiden rahoitusmarkkinavälineiden tuotot olivat vaatimattomat -0,1 (-0,6) prosenttia.

Kiinteistösjoitusten tuotot nousivat 4,1 (1,2) prosenttiin. Suorien kiinteistösjoitusten tuotto oli 4,1 (1,9) prosenttia ja kiinteistösjoitusrahoitusten 4,2 (0,3) prosenttia. Varma osti syyskuun lopussa OOPS-toimitilakohteen A- ja B-talot Espoon Leppävaarassa, jossa on toimitilaa yhteensä n. 18 000 m<sup>2</sup>, ja kauppaan kuuluu myös osa suuresta pysäköintitalosta. Kohde tavoittelee erinomaista ympäristöluokitusta liike- ja toimistorakennusten BREEAM-ympäristöluokittelujärjestelmässä.

Muiden sijoitusten tuotot nousivat kuluvana vuonna 11,5 (-6,4) prosenttiin. Muiden sijoitusten tuotot heijastelevat lähes täysin hedgerahastojen kehitystä, jotka pysyivät erittäin vahvassa vedossa makrotaloudellisen ympäristön ja luottomarkkinoiden jatkaessa elpymistään.

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 vahvistui tammi-syyskuussa euroa vastaan, mikä tuki 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 2 173 (3 034) miljoonaa euroa.

### Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 100 (93) miljoonaa euroa. Varmassa vakuutetun palkkasumman kasvun myötä myös Varman hoitokulujen kattamiseen tarkoitetun vakuutusmaksun osan odotetaan kasvavan vuodesta 2020. Koko vuoden ennusteen mukaan Varma käyttää liikekuluihin 63 (61) prosenttia saaduista vakuutusmaksuihin sisältyvistä hoitokustannusosista. Kauden hoitokustannusylijäämä oli 38 (29) miljoonaa euroa. Vuodelta 2021 kertyvä hoitokustannusylijäämä käytetään kokonaisuudessaan asiakas-hyvityksiin.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 529 (536 vuonna 2020). Syyskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 17 prosenttia eläkepalveluissa, 11 prosenttia aktuaari- ja vakuutuspalveluissa, 16 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 suositukseen. Varma julkaisee osavuosiraportin vuosineljänneksittäin tavoitteenaan, että yhtiön julkinen taloudellinen raportointi on läpinäkyvää ja parhaiden käytäntöjen mukaista.

### Vastuullisuus

Varma on liittynyt maailman suurimpaan yritys vastuualoitteeseen UN Global Compactiin, joka kehittää yritysten ekologista, sosiaalista ja taloudellista vastuullisuutta. Varma edellyttää sijoituskohteiltaan, että ne toimivat Global Compactin periaatteiden mukaisesti.

Varma on edistänyt vastuullisuutta hedgerahastosijoituksissaan. Varman hedgerahastosijoituksista noin 95 prosentilla on laadittuna vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja niiden osalta tehdään parhaillaan myös ilmastaselvitystä. Varma on tehnyt vuonna 2021 merkittäviä uusia rahastositoumuksia uusiutuvaan energiaan ja energiatransitioon keskittyviin rahastoihin.

Varma osallistuu yrityksiltä päästö- ja muita ilmastomuutostietoja keräävän CDP:n kampanjaan, jossa kannustetaan yrityksiä asettamaan tieteeseen perustuvia tavoitteita päästöjen vähentämiseksi eli toimimaan Science Based Targets (SBT) -kehikon mukaan.

## Riskienhallinta

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Sijoitusten riskitasoa säädettiin katsauskaudella normaalisti, markkinamuutosten mukaisesti. Varman vakavaraisuus ja maksuvalmius ovat turvaavalla tasolla.

Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutuskäsittelyyn 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 turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

## Tulevaisuuden näkymät

Odotamme talouden kasvun jatkuvan edelleen, vaikka erityisesti nopein kasvupyrähdys kehittyneissä talouksissa on tapahtunut kuluvan vuoden aikana. Voimakas finanssipoliittinen elvytys on tukenut talouksia ja ylläpitänyt kysyntää.

Varallisuusarvot ovat kehittyneet ennätyksellisesti talouden elpymisen ja toisaalta edelleen matalan korkotason myötä. Globaalin voimakkaan kasvun vuoksi kiihtynyt inflaatiokehitys ja epävarmuus rahapolitiikan kiristymisestä erityisesti Yhdysvalloissa saattaa aiheuttaa edelleen hermoilua ja korjausliikkeitä markkinoilla. Varma on varautunut turvaamaan eläkkeet hyvin myös volatiileilla markkinoilla vahvan vakavaraisuutensa ja aktiivisen riskienhallinnan ansiosta.

Suomen talous jatkaa reippaalla kasvu-uralla kuluvan vuoden ja ensi vuoden ajan. Sen jälkeen kasvun odotetaan palaavan hitaammalle uralle, mikäli rakenteellisilla uudistuksilla ei onnistuta vahvistamaan kasvun edellytyksiä. Erityistä huomiota vaativat rakenteellisen työttömyyden alentaminen, työvoimapulaan vastaaaminen sekä sellaiseen osaamiseen panostaminen, mitä tarvitaan talouden rakenteiden muuttuessa. Nämä tekijät ovat tärkeitä myös palkkasumman kehittymiselle Suomessa, mikä on sijoitustuottojen ohella ratkaisevaa työeläkkeiden rahoitukselle.

Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta ja vastuullista toimeenpanoa.

Helsinki, 29.10.2021

Risto Murto  
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

*Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 918 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2020 Varman maksutulo oli 4,9 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 6,0 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli syyskuun 2021 lopussa 56,6 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)

miljoonaa €	9/2021	9/2020	12/2020
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	56 616	46 791	50 157
Saamiset	976	1 171	1 130
Kalusto	3	3	3
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>57 595</b>	<b>47 965</b>	<b>51 289</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	135	128	130
Arvostuserot	12 721	8 803	9 995
Osittamaton lisävakuutusvastuu	2 846	789	1 393
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	15 701	9 719	11 517
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	54
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	2 141	1 183	775
Varsinainen vastuuvélka	39 518	36 647	38 503
Yhteensä	41 659	37 831	39 278
Muut velat	235	415	440
<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>57 595</b>	<b>47 965</b>	<b>51 289</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-9/2021	1-9/2020	1-12/2020
Vakuutusmaksutulo	4 249	3 733	4 931
Maksetut korvaukset	-4 458	-4 365	-5 702
Vastuuvélan muutos	-2 260	41	-749
Sijoitustoiminnan nettotulos	6 759	-1 242	1 395
Kokonaisliikekulut	-100	-93	-110
Muu tulos	0	0	7
Verot	-5	-3	-3
<b>Kokonaistulos <sup>1)</sup></b>	<b>4 185</b>	<b>-1 928</b>	<b>-231</b>

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

miljoonaa €	1-9/2021	1-9/2020	1-12/2020
Vakuutusliikkeen tulos	3	-5	22
Sijoitustoiminnan tulos	4 144	-1 952	-309
Hoitokustannustulos	38	29	49
Muu tulos	0	0	7
<b>Kokonaistulos</b>	<b>4 185</b>	<b>-1 928</b>	<b>-231</b>

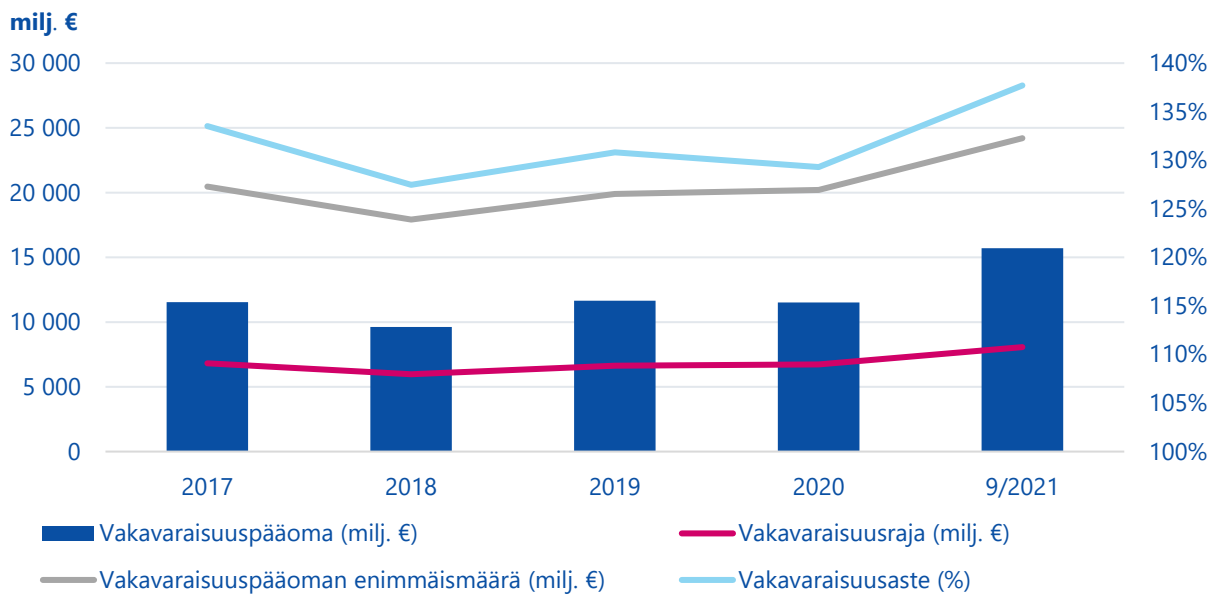
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2021	30.9.2020	31.12.2020
Vakavaraisuusraja, milj. €	8 067	5 859	6 734
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	24 201	17 578	20 203
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	15 701	9 719	11 517
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	137,7	125,7	129,3
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,9	1,7	1,7

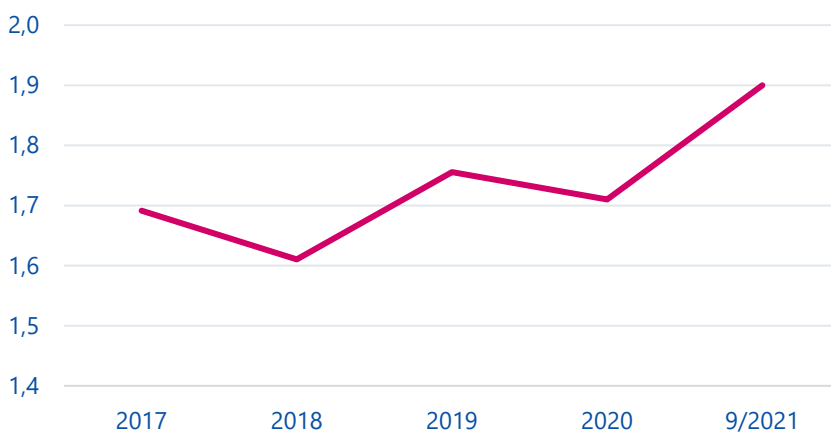
<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuovelkaan.

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

## Vakavaraisuuden kehitys



## Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan





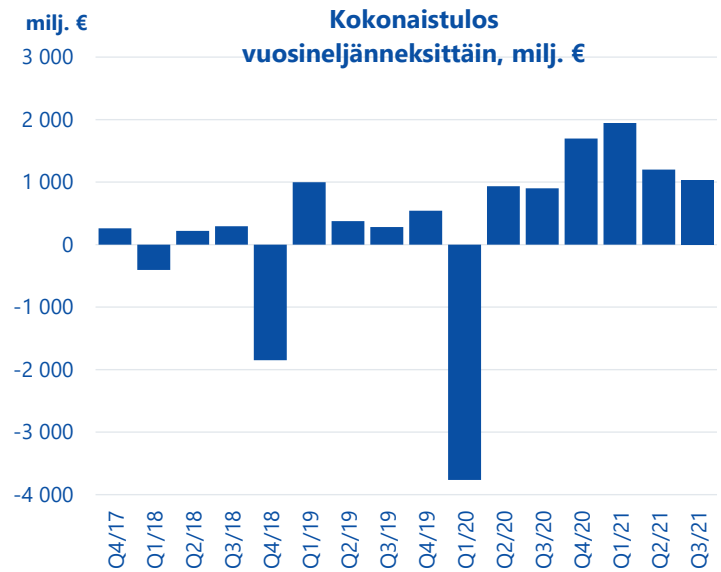
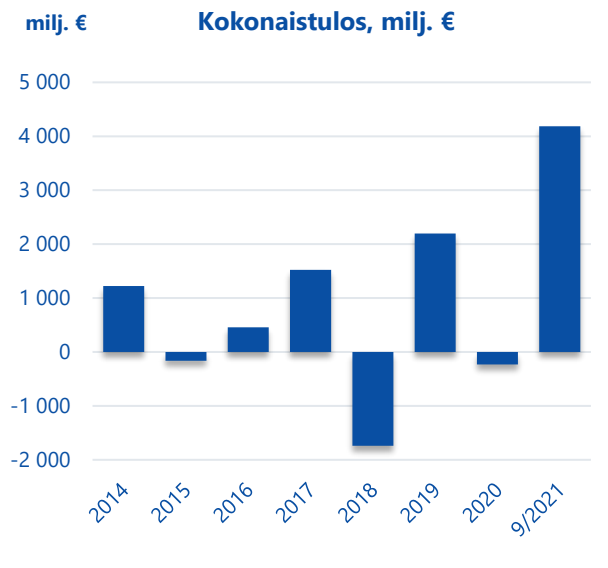
## Sijoitukset käyvin arvoin

	9/2021				9/2020				12/2020				1-9/2021	1-9/2020	1-12/2020	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>14 456</b>	<b>26</b>	<b>14 321</b>	<b>25</b>	<b>12 881</b>	<b>28</b>	<b>12 704</b>	<b>27</b>	<b>12 279</b>	<b>24</b>	<b>11 410</b>	<b>23</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,9</b>	
Lainasaamiset	2 848	5	2 848	5	2 690	6	2 690	6	2 711	5	2 711	5	3,0	0,7	0,5	
Joukkovelkakirjalainat	8 577	15	9 844	17	7 882	17	7 906	17	8 128	16	7 459	15	1,4	0,0	3,0	<b>6,2</b>
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 529	8	5 796	10	3 126	7	2 928	6	3 326	7	2 490	5	-0,9	3,4	6,1	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	4 048	7	4 048	7	4 757	10	4 977	11	4 803	10	4 969	10	3,5	-2,0	1,0	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	3 031	5	1 628	3	2 308	5	2 108	5	1 440	3	1 240	2	-0,1	-0,6	-1,0	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>27 838</b>	<b>49</b>	<b>27 641</b>	<b>49</b>	<b>20 496</b>	<b>44</b>	<b>20 438</b>	<b>44</b>	<b>24 222</b>	<b>48</b>	<b>23 083</b>	<b>46</b>	<b>23,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>5,9</b>	
Noteeratut osakkeet	19 365	34	19 168	34	14 735	31	14 677	31	17 946	36	16 807	34	17,6	-4,3	5,2	<b>18,2</b>
Pääomasijoitukset	8 079	14	8 079	14	5 455	12	5 455	12	5 958	12	5 958	12	39,9	-0,7	7,8	
Noteeraamattomat osakkeet	394	1	394	1	306	1	306	1	318	1	318	1	10,4	7,7	8,6	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>5 235</b>	<b>9</b>	<b>5 235</b>	<b>9</b>	<b>4 648</b>	<b>10</b>	<b>4 648</b>	<b>10</b>	<b>4 828</b>	<b>10</b>	<b>4 828</b>	<b>10</b>	<b>4,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	3 036	5	3 036	5	2 821	6	2 821	6	2 875	6	2 875	6	4,1	1,9	3,4	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 199	4	2 199	4	1 827	4	1 827	4	1 953	4	1 953	4	4,2	0,3	-0,2	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 087</b>	<b>16</b>	<b>9 088</b>	<b>16</b>	<b>8 767</b>	<b>19</b>	<b>8 767</b>	<b>19</b>	<b>8 827</b>	<b>18</b>	<b>8 827</b>	<b>18</b>	<b>11,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>-2,0</b>	
Hedgerahastosijoitukset	9 087	16	9 087	16	8 769	19	8 769	19	8 818	18	8 818	18	11,6	-5,4	-1,0	<b>10,3</b>
Hyödykesijoitukset	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	-1	0	-1	0	-2	0	-2	0	9	0	9	0				
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>56 616</b>	<b>100</b>	<b>56 285</b>	<b>99</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>46 556</b>	<b>99</b>	<b>50 157</b>	<b>100</b>	<b>48 149</b>	<b>96</b>	<b>13,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>8,8</b>
Johdannaisten vaikutus			332	1			234	1			2 008	4				
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>56 616</b>	<b>100</b>	<b>56 616</b>	<b>100</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>46 791</b>	<b>100</b>	<b>50 157</b>	<b>100</b>	<b>50 157</b>	<b>100</b>				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 4,2.

Avoin valuuttapositio on 24,0 % sijoitusten markkina-arvosta.

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



## Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-9/2021	1-9/2020	1-12/2020
Vakuutusmaksutulo, milj. €	4 249	3 733	4 931
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo-in, milj. €	6 732	-1 262	1 372
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	13,5	-2,6	2,8
	9/2021	9/2020	12/2020
Vastuuelka, milj.€	44 505	38 620	40 726
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>1)</sup>	15 701	9 719	11 517
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,9	1,7	1,7
Eläkevarat, milj. € <sup>2)</sup>	57 337	47 530	50 829
% vastuuelasta <sup>2)</sup>	137,7	125,7	129,3
TYEL-palkkasumma, milj. € <sup>3)</sup>	22 369	20 982	21 142
YEL-työtulosumma, milj. € <sup>3)</sup>	817	807	807

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

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

3) Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

## Sijoitukset käyvin arvo in Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	9/2021		Perusjakauma				9/2021		Riskijakauma <sup>8)</sup>			
	milj. €	%	9/2020 milj. €	%	12/2020 milj. €	%	milj. €	%	9/2020 milj. €	%	12/2020 milj. €	%
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>14 456</b>	<b>25,5</b>	<b>12 881</b>	<b>27,5</b>	<b>12 279</b>	<b>24,5</b>	<b>14 321</b>	<b>25,3</b>	<b>12 704</b>	<b>27,2</b>	<b>11 410</b>	<b>22,7</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	2 848	5,0	2 690	5,7	2 711	5,4	2 848	5,0	2 690	5,7	2 711	5,4
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	8 577	15,1	7 882	16,8	8 128	16,2	9 844	17,4	7 906	16,9	7 459	14,9
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	3 031	5,4	2 308	4,9	1 440	2,9	1 628	2,9	2 108	4,5	1 240	2,5
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>27 838</b>	<b>49,2</b>	<b>20 496</b>	<b>43,8</b>	<b>24 222</b>	<b>48,3</b>	<b>27 641</b>	<b>48,8</b>	<b>20 438</b>	<b>43,7</b>	<b>23 083</b>	<b>46,0</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	19 365	34,2	14 735	31,5	17 946	35,8	19 168	33,9	14 677	31,4	16 807	33,5
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	8 079	14,3	5 455	11,7	5 958	11,9	8 079	14,3	5 455	11,7	5 958	11,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	394	0,7	306	0,7	318	0,6	394	0,7	306	0,7	318	0,6
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>5 235</b>	<b>9,2</b>	<b>4 648</b>	<b>9,9</b>	<b>4 828</b>	<b>9,6</b>	<b>5 235</b>	<b>9,2</b>	<b>4 648</b>	<b>9,9</b>	<b>4 828</b>	<b>9,6</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	3 036	5,4	2 821	6,0	2 875	5,7	3 036	5,4	2 821	6,0	2 875	5,7
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 199	3,9	1 827	3,9	1 953	3,9	2 199	3,9	1 827	3,9	1 953	3,9
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 087</b>	<b>16,1</b>	<b>8 767</b>	<b>18,7</b>	<b>8 827</b>	<b>17,6</b>	<b>9 088</b>	<b>16,1</b>	<b>8 767</b>	<b>18,7</b>	<b>8 827</b>	<b>17,6</b>
Hedgerahastot <sup>6)</sup>	9 087	16,1	8 769	18,7	8 818	17,6	9 087	16,1	8 769	18,7	8 818	17,6
Hyödykerahastot	0	0,0	0	0,0	0	0,0	1	0,0	0	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-1	0,0	-2	0,0	9	0,0	-1	0,0	-2	0,0	9	0,0
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>56 616</b>	<b>100,0</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>50 157</b>	<b>100,0</b>	<b>56 285</b>	<b>99,4</b>	<b>46 557</b>	<b>99,5</b>	<b>48 149</b>	<b>96,0</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							332	0,6	234	0,5	2 008	4,0
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>56 616</b>	<b>100,0</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>50 157</b>	<b>100,0</b>	<b>56 616</b>	<b>100,0</b>	<b>46 791</b>	<b>100,0</b>	<b>50 157</b>	<b>100,0</b>

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

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 kaikentyyppiset 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 arvo in 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	30.9.2021 %	30.9.2020 %	31.12.2020 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>194</b>	<b>13 297</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1,9</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	83	2 799	3,0	0,7	0,5
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	113	8 366	1,4	0,0	3,0
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	-2	2 131	-0,1	-0,6	-1,0
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>5 409</b>	<b>23 450</b>	<b>23,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>5,9</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	3 034	17 256	17,6	-4,3	5,2
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	2 341	5 866	39,9	-0,7	7,8
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	34	328	10,4	7,7	8,6
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>203</b>	<b>4 893</b>	<b>4,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	116	2 854	4,1	1,9	3,4
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	87	2 039	4,2	0,3	-0,2
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>963</b>	<b>8 390</b>	<b>11,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>-2,0</b>
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	973	8 383	11,6	-5,4	-1,0
Hyödykesijoitukset	1	0			
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-11	8			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>6 769</b>	<b>50 030</b>	<b>13,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,9</b>
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-37	19			
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>6 732</b>	<b>50 049</b>	<b>13,5</b>	<b>-2,6</b>	<b>2,8</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