

A profile photograph of a man's face, looking to the right, with a mobile phone held to his ear. The image is partially visible on the left side of the page, with a soft, reddish-pink glow around the man's face.

VARMA

2016

TOIMINTAKERTOMUS JA TILINPÄÄTÖS

# Sisältö

3	<b>Toimintakertomus tilikaudelta 2016</b>	30	13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyrityksissä, konserni
3	Taloudellinen toimintaympäristö	31	14. Kiinteistösijoitusten muutokset
4	Työeläkejärjestelmä	31	15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset
4	Varman taloudellinen kehitys	32	16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet
6	Vastuuvelka	50	17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö
6	Vakuutuskaan muutokset	50	18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan
6	Sijoitustoiminta	50	19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin
8	Varman omistajaohjauksen periaatteet	51	20. Lähipiirilainat
8	Liikekulut	51	21. Johdannaiset
9	Henkilöstö	51	22. Velat saman konsernin yrityksille
9	Konserni- ja osakkuusyhtiöt	52	23. Vakuutustekninen vastuuvelka
9	Yhtiön hallinto	52	24. Vakavaraisuuspääoma, emoyhtiö
9	Oma pääoma	52	25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
9	Riskienhallinta	53	26. Oma pääoma
10	Vastuullisuus	53	27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen
10	Selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista	53	28. Voitonjakokelpoiset varat
11	Tulevaisuuden näkymät	54	29. Takuupääoma
12	<b>Tilinpäätös</b>	54	30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
12	<b>Tuloslaskelma</b>	57	31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
13	<b>Tase</b>	58	<b>Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvo</b>
15	<b>Rahoituslaskelma</b>	60	<b>Tunnusluvut ja analyysit</b>
16	<b>Tilinpäätöksen liitetiedot</b>	60	Tiivistelmä
16	Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet	61	Tulosanalyysi
19	Konserniyhtiöt 31.12.2016	62	Vakavaraisuus
22	Tuloslaskelman liitetiedot	63	Sijoitusjakauma käyvin arvo
22	1. Vakuutusmaksutulo	64	Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos
23	2. Maksetut korvaukset	65	Hoitokustannustulos
24	3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely	65	Työkyvyn ylläpitotoiminta
25	4. Tuloslaskelman erä ”Liikekulut”	65	Vakuutusliikkeen tulos
26	5. Kokonaisliikekulut toimintoittain	66	<b>Riskienhallinta</b>
26	6. Henkilöstökulut	75	<b>Hallituksen esitys tilikauden voiton käsittelystä</b>
26	7. Johdon palkat ja palkkiot	76	<b>Tilintarkastuskertomus</b>
26	8. Tilintarkastajien palkkiot		
26	9. Tuloverot		
27	<b>Taseen liitetiedot</b>		
27	10. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, emoyhtiö		
28	11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni		
29	12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyrityksissä, emoyhtiö		

# Toimintakertomus tilikaudelta 2016

## Taloudellinen toimintaympäristö

Maailmantalouden kasvu jatkui vuoden 2016 aikana. Talouden elpyminen Yhdysvalloissa ja euroalueella jatkui, ja Suomen talous kääntyi vihdoin varovaiseen nousuun. Epävarmuus toimintaympäristössä tekee myös kuluva vuodesta haastavan. Työeläkkeet on hyvin turvattu myös talouden myllerryksessä. Varmassa on valmistauduttu eläkelakien muutoksiin yhdessä asiakkaiden kanssa.

Sijoitusmarkkinoilla tunnelmat vaihtuivat vuoden 2016 aikana moneen kertaan. Poliittinen epävarmuus lisääntyi useiden merkittävien vaalien myötä, mutta niiden vaikutukset markkinoihin olivat maltillisia ja lyhyitä tai jopa odotuksiin nähden päinvastaisia.

Vuoden alussa Kiinan taloutta ja pääomamarkkinoita koskeva epävarmuus sekä Lähi-idän tilanne ravistelivat markkinoita. Brexit-äänestyksen alla odotettiin markkinahäiriöitä, mutta notkahdus jäi lyhyeksi. Markkinat reagoivat Yhdysvaltain presidentinvaalien tulokseen myönteisesti. Korot olivat laskusuunnassa alkuvuoden, mutta valtionlainojen korot kääntyivät Yhdysvaltain vaalien jälkeen nousuun. Inflaatio alkoi vahvistua Yhdysvalloissa ja myös euroalueella vuoden loppua kohti. Rahapolitiikan muutokset heijastuvat arvostukseen myös muissa omaisuuslajeissa.

Yhdysvalloissa talouden myönteinen vire jatkui: työllisyystilanne parani, työpaikkojen määrä kasvoi ja palkkojenkin nousua näkyi. Kuluttajien luottamus on pitänyt yllä kulutuskäynnän kasvua jo pitkään ja inflaatio-odotukset ovat talouden elpymisen ja työmarkkinoiden vahvistumisen myötä kasvaneet. Joulukuussa Yhdysvaltain keskuspankki jatkoi rahapolitiikan normalisoimista nostamalla ohjaukorkoaan ja ennakoiden uusia kiristyksiä vuoden 2017 aikana. Uuden hallinnon suunnitteleman elvytysohjelman mittaluokka ja eteneminen ovat vielä epävarmoja, mutta tavoitteet protektionismin lisäämisestä kasvattavat epävarmuutta maailmantalouden suunnasta ja kasvusta.

Kiinassa talous kasvoi elvytyksen ansiosta vakaata tahtia, mutta kasvu on kotimarkkinoiden merkityksen kasvattamiseen kytkeytyvän talouden rakenteiden muutoksen myötä hidastumassa. Toisaalta Kiinassa on huolta ylikapasiteetista, velkaantumisesta, markkinakuplista sekä rahoitussektorin muista ongelmista. Japanin taloudessa oli merkkejä maltillisesta elpymisestä vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Venäjän talous oli edelleen syvissä ongelmassa.

Euroalueen talous eteni suotuisasti, ja elpymistä tukivat edelleen Euroopan keskuspankin mittavat rahapolitiittiset toimet. Vaikka euroalueella on huolta eräiden merkittävien pankkien tilanteesta, rahoitusolot ovat kuitenkin helpottuneet. Kuluttajien luottamus talouteen on vahvistunut, samoin yritysten odotukset. Dollarin vahvistuminen suhteessa euroon osaltaan tukee viennin vahvistumista, joskin epäselvyys Britannian euroeron lopullisesta sisällöstä aiheuttaa edelleen epävarmuutta.

Rahapolitiikan suuntaviivat tukevat yhä kasvua euroalueella. Euroopan keskuspankki ilmoitti joulukuussa 2016 pidentävänsä arvopaperien osto-ohjelmaansa vuoden 2017 loppuun ja samalla pienentävänsä kuukausittaisten operaatioidensa arvoa. Inflaatio on alkanut vahvistua myös euroalueella ja monet kriisimaat ovat saaneet taloutensa merkittävästi paremmin raiteilleen rakenneuudistusten ansiosta. Finanssi-politiikan kiristymisen hellittäminen on tukenut kysynnän kasvua.

## Suomen talous kääntyi vihdoin kasvuun

Suomen talous kasvoi vuonna 2016 ennusteita nopeammin. Valtiovarainministeriö arvioi kokonaistuotannon kasvaneen 1,6 % edellisvuodesta. Kasvua vauhditti kotimarkkinoiden odotettua suotuisampi kehitys.

Kuluttajien luottamus talouteen vahvistui. Kotitalouksien säästämisasteen lasku, reaalityulojen kasvu ja vaimea kuluttajahintojen nousu tukivat yksityistä kulutuskäyntä yhdessä matalan korkotason ja kotitalouksien velanoton kasvun kanssa. Parantunut työllisyystilanne tuki tätä kehitystä. Pitkäaikaistyöttömyys on kuitenkin syventynyt ja Suomen työmarkkinoita vaivaavat edelleen rakenteelliset jäykkyydet, jotka näkyvät kohtaanto-ongelmina.

Suomalaisten yritysten tulevaisuuden näkymät olivat edelleen varsin varovaiset. Yksityiset investoinnit kuitenkin kasvoivat vuoden 2016 tammi-syyskuussa 2,8 % edellisvuodesta.

Vientikäyntä virkistyi vuoden loppua kohti ja pahin aallonpohja ohitettiin. Teollisuuden tuotantovolyymit vahvistuivat vuoden aikana useimpina kuukausina sekä edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta että verrattuna edelliseen kuukauteen. Tilastokeskuksen mukaan teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2016 tammi-marraskuussa 2,3 % vuoden takaiseen verrattuna.

Vuonna 2016 sovittiin kilpailukyky sopimuksesta, joka vahvistaa viennin hintakilpailukykyä suhteessa kilpailijamaihin. Kilpailukykyyn paranemisen ja viennin elpymisen odotetaan vahvistavan työllisyyttä ja talouskasvua. Lyhyellä tähtämellä kilpailukyky sopimus heikentää yksityisen kulutuksen kasvun mahdollisuuksia, kun palkankorotuksia ei tehdä. Välittömät vaikutukset julkistalouteen ovat negatiivisia, kun palkansaajien kohoavien sosiaalivakuutusmaksujen vaikutusta kotitalouksien ostovoimaan kompensoidaan verohelpotuksilla.

Julkinen talous on edelleen merkittävästi alijäämäinen ja sen merkitys korostuu lähivuosina, kun väestön ikääntyminen kasvattaa eläke- ja hoivamenoja. Talouden kasvu ei vielä vahvistumisestaan huolimatta ole riittävä julkisen talouden tasapainottumiseksi. Suomen talouden kasvun pohjan vahvistamisessa viennin elpyminen on ratkaisevaa, sillä kotimarkkinat eivät yksin riitä luomaan talouskasvua.

## Työeläkejärjestelmä

Uudistunut työeläkelainsäädäntö on astunut voimaan vuoden 2017 alussa. Eläkeuudistuksen tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa eläkejärjestelmän taloudellista ja sosiaalista kestävyyttä ja sillä kurotaan umpeen myös julkisen talouden kestävyysvajetta. Vanhuuseläkkeen ikärajat nousevat portaittain 65 vuoteen ja tämän jälkeen ne sidotaan elinajanodotteen muutokseen. Osittainen varhennettu vanhuuseläke korvaa osa-aikaeläkkeen ja uusia osa-aikaeläkkeitä ei enää myönnetä. Eläkeuudistuksen myötä pitkään uran raskasta työtä tehneet voivat hakea työuraeläkettä.

Osittain rahastoivassa eläkejärjestelmässä työllisyyden merkitys korostuu. Siksi on tärkeää, että eläkeuudistuksen tavoitteiden toteutumista tuetaan työpaikoilla. Tavoitteet työurien pidentämisestä eivät välttämättä kohtaa työpaikoilla ja ihmisten elämässä, kun taloudessa menee huonosti ja rakennemuutos ravistelee yrityskenttää. Tuemme muutoksissa asiakasyrityksiämme ja vakuutettujamme: Varma on vahva osaaja työeläkekuntoutuksen ja työkykyjohtamisen asiantuntijana.

Eläkeuudistuksen tavoitteena on eläkemaksutason vakauttaminen. Eläkeuudistuksen ja kilpailukykyneuvottelujen yhteydessä sovittiin työeläkemaksun keskimääräiseksi tasoksi 24,4 % vuoden 2021 loppuun saakka. Vuoden 2016 lopulla valmistuneiden Eläketurvakeskuksen pitkän aikavälin laskelmien perusteella näyttää siltä, että 24,4 %:n maksutaso ei ole riittävä eläkeuudistuksessa sovittujen eläke-etujen rahoittamiseen pitkällä tähtämellä. Syynä tähän on se, että talouskehitys on ollut odotettua heikompaa ja laskelmissa laskettiin myös oletuksia työeläkejärjestelmän sijoitustuotoista. Pitkällä aikavälillä myös syntyvyyden aleneminen kasvattaa maksun korotuspainetta. Eläkeuudistuksessa sovittiin, että eläkesijoittajien mahdollisuuksia riskinottoon ja hyvien sijoitustuottojen tavoitteluun parannetaan vuoden 2017 alusta lähtien.

Vakavaraisuusrajan laskentaa koskeva lainsäädäntö uudistui 1.1.2017 alkaen. Vakavaraisuusrajan laskenta muuttui enemmän riskifaktoripohjaiseksi ja erillisestä katesäännöstöstä luovuttiin. Uusi vakavaraisuusraja ei ole tunnuslukumielessä suoraan vertailukelpoinen nykyisen rajan kanssa. Varma on ottanut uuden vakavaraisuuslainsäädännön mukaisen laskennan käyttöön tilikauden 2017 alusta.

Kilpailukyky sopimuksessa sovittiin, että työntekijän työeläkemaksu nousee asteittain yhteensä 1,2 prosenttiyksikköä vuosina 2017–2020 ja työnantajan keskimääräinen maksu alenee vastaavasti. Työmarkkinaosapuolet sopivat myös muutoksista työeläkevakuutusyhtiöiden hallintoon. Jatkossa työeläkevakuutusyhtiöiden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenistä 1/3 valitaan palkansaajia ja 1/6 työnantajia edustavien keskusjärjestöjen ehdotuksesta. Muutokset tulevat voimaan työeläkeyhtiön hallituksen osalta vuonna 2020 ja hallintoneuvoston osalta vuonna 2019.

Suomi sijoittui neljänneksi kansainvälisessä eläkejärjestelmiä koskevassa vertailussa vuonna 2016. Suomen sijoitus vertailussa nousi edelliseen mittaukseen verrattuna. Mercer Global Pension Index -arvioinnissa Suomen eläkejärjestelmä oli hallinnon osalta maailman luotettavin ja läpinäkyvin.

## Työeläkemaksut ja vastuuelan tuottovaatimus

Vuonna 2016 TyEL-vakuutuksen keskimääräinen maksu oli 24,0 (24,0) % palkoista, mistä palkansaajan maksuosuus oli 5,70 (5,70) % alle 53-vuotiailla ja 7,20 (7,20) % tätä vanhemmilla. YEL-maksu oli 23,6 (23,7) % vahvistetusta työtulosta alle 53-vuotiailla ja 25,1 (25,2) % tätä vanhemmilla.

Vastuuelan tuottovaatimus koostui rahastokorosta (3,00 %), eläkevastuiden täydennyskertoimesta ja osaketuotto-kertoimesta. Täydennyskertoimen arvo oli vuonna 2016 keskimäärin noin 1,12 %. Osaketuottokerroin vuonna 2016 oli 5,80. Vanhimpien takaisinlainojen ja eräiden muiden erien korkona käytetään perustekorkoa, joka oli koko vuoden 4,50 %. Vakuutusmaksun laskennassa käytettävä vakuutusmaksukorko oli koko vuoden 2,00 %.

## Varman taloudellinen kehitys

Varman käypien arvojen mukainen kokonaistulos oli 457 (-164) miljoonaa euroa. Kokonaistulos vuosineljänneksittäin vaihteli tilikauden aikana niin, että kolmas neljännes oli tulokseltaan paras ja ensimmäinen heikoin.

Varman vakavaraisuus kasvoi vuoden 2016 aikana 243 miljoonaa euroa, ja vakavaraisuuspääoma tilikauden päättyessä oli 10 199 (9 956) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma suhteessa vastuuelkaan) oli 30,9 (31,4) %. Vakavaraisuusrajaan verrattuna vakavaraisuuspääoma oli 1,9-kertainen (1,9- kertainen) eli vahvalla tasolla.

Vakavaraisuusraja muuttuu sijoitusten riskipitoisuuden mukaan. Varman strategisena tavoitteena on ylläpitää vahvaa vakavaraisuutta vakaan tuoton ja toiminnallisen tehokkuuden avulla.

Sijoitustuotto käyvin arvoin oli 1 953 (1 679) miljoonaa euroa eli 4,7 (4,2) % sijoitetulle pääomalle. Vastuuvelalle hyvitetty korko oli 1 511 (1 902) miljoonaa euroa. Näin vuoden 2016 sijoitustulos oli 441 (-223) miljoonaa euroa. Liikekulut olivat 28 (26) % vakuutusmaksuihin sisältyviä hoitokustannusosia alhaisemmat, ja hoitokustannuslijäämä oli 39 (36) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli -38 (23) miljoonaa euroa.

Asiakashyvityksiä varten siirrettiin vuoden 2016 lopussa 121 (115) miljoonaa euroa ositettuun lisävakuutusvastuuseen. Hyvityssiirto on noin 0,6 (0,6) % vakuutettujen arvioidusta palkkasummasta.

Varmassa vakuutettujen yhteenlaskettu TyEL-palkkasumma vuonna 2016 oli noin 18,8 (18,4) miljardia euroa. Palkkasumman arvioidaan kasvaneen noin 2,5 %. Yhtiön vakuutusmaksutulo oli 4 675 (4 576) miljoonaa euroa, josta TyEL-vakuutusten osuus oli 4 488 (4 380) miljoonaa euroa ja YEL-vakuutusten 187 (196) miljoonaa euroa.

Vuoden päättyessä Varmassa oli vakuutettuna 529 892 (524 340) henkilöä. Voimassa olevia vakuutuksia oli vuoden 2016 lopussa 62 116 (64 530) ja näissä vakuutettuina 35 998 (37 380) yrittäjää ja 493 894 (486 960) työntekijää.

Vuoden 2016 aikana saatettiin voimaan uusia TyEL-vakuutuksia 2 616 (2 732) kappaletta ja YEL-vakuutuksia 3 157 (4 330) kappaletta. Varma menestyi jälleen hyvin TyEL-vakuutusten siirroissa. Telan TyEL-siirtoliiketilaston mukaan Varman nettotulos oli toimialan paras 43 (52) miljoonaa euroa. Menestys asiakashankinnassa tukee maksutulon myönteistä kehitystä.

Ansio- ja työsuhteilmoituksia tuli vuoden aikana yhteensä 1 905 672 (1 744 332) kappaletta, joista 96 (95) % sähköisiä kanavia pitkin.

Varma palvelee vakuutuksenottajia oman asiakasyhteistyötoiminnan lisäksi If Vahinkovakuutus Oy:n ja Nordea-konsernin palveluverkon avulla.

Vuonna 2016 eläkkeitä maksettiin bruttomääräisesti 5 345 (5 183) miljoonaa euroa. Eläkkeensaajien määrä kasvoi, ja Varmassa oli vuoden lopussa maksussa 340 100 (337 100) eläkettä.

	31.12.16	31.12.15	Muutos
<b>Vakuutettujen määrä</b>			
TyEL <sup>1)</sup>	493 894	486 958	6 936
YEL	35 998	37 376	-1 378
Yhteensä	529 892	524 334	5 558
1) joista rekisteröidyn TEL-lisäeläkevakuutuksen piirissä	3 427	3 867	-440
<b>Vakuutusten määrä</b>			
TyEL	26 118	27 151	-1 033
<b>Eläkkeensaajien määrä</b>			
Osa-aikaeläke	1 615	1 765	-150
Perhe-eläke	50 702	51 156	-454
Työkyvyttömyyseläke	26 530	28 545	-2 015
Vanhuuseläke	247 230	241 084	6 146
Varhennettu vanhuuseläke	14 018	14 556	-538
Yhteensä <sup>2)</sup>	340 095	337 106	2 989
2) YEL-eläkkeensaajat	29 469	28 674	795
TEL/YEL-lisäeläkkeensaajat	43 913	43 643	270

Vuoden aikana tehtiin 22 579 (23 113) uutta eläkepäätöstä. Uusien eläkepäätösten määrä oli 2,3 % pienempi ja kaikkien eläkepäätösten kokonaismäärä 4,7 % suurempi kuin vuonna 2015. Vanhuuseläkepäätösten määrä oli 12 585 (13 175), työkyvyttömyyseläkepäätösten 5 577 (5 652) ja osa-aika-eläkepäätösten määrä 1 076 (694) kappaletta. Määräaikaisten eläkkeiden jatkopäätöksiä tehtiin 4 432 (4 161) ja muita päätöksiä 19 233 (16 876) kappaletta, joita ovat muun muassa eläkeoikeudessa tapahtuvien muutosten vuoksi annettavat päätökset ja ennakkopäätökset. Uusien työkyvyttömyyseläkehakemusten hylkäysosuus oli 31,7 (31,7) %. Verkossa tehtyjen eläkehakemusten osuus kaikista ensikertaisista eläkehakemuksista oli 47 (39) %.

Varman eläkehakemusten kokonaiskäsitteilyaika oli vuonna 2016 merkittävästi lyhempi kuin työeläkealan keskimääräinen käsitteilyaika. Eläkehakemusten käsittelyjärjestelmän uudistus valmistui vuonna 2015, minkä vuoksi käsitteilyajat lyhenivät merkittävästi vuonna 2016. Järjestelmä nopeuttaa eläkehakemusten käsittelyä ja edesauttaa myös käsittelyprosessin eri vaiheiden automatisointia tulevaisuudessa.

Työeläkekuntoutus on vaihtoehto työkyvyttömyyseläkkeelle, ja kuntoutuksen volyymi kasvoi Varmassa edelleen. Kuntoutustoiminta on osoittautunut tulokselliseksi. Varman kautta kuntoutusta saaneista siirtyy työmarkkinoille kokonaan tai osittain noin 77 % kaikista kuntoutujista. Varma on ollut vuosia työeläkekuntoutuksen edelläkävijä ja ohjaa työkykyrikissä olevia asiakkaita aktiivisesti kuntoutuksen pariin. Varman asiakkaista suurempi osa hyödyntää kuntoutusta työelämään paluuseen kuin siirtyy työkyvyttömyyseläkkeelle. Vuoden 2016 aikana Varma auttoi yritysasiakkaitaan henkilöriskien hallinnassa työkykyjohtamisen, kuntoutus- ja eläkeratkaisupalvelujen asiakas-kohtaisella koordinoinnilla eläkekustannusten hallinnan ja työssä jatkamisen tukemiseksi.

Varma osallistui myös asiakkaiden työkykyjohtamishankkeiden kustannuksiin yhteisesti sovittujen kirjallisten, usein monivuotisten suunnitelmien ja sopimusten mukaisesti. Finanssivalvonta antoi vuoden 2016 alkupuolella ohjeet työkykyjohtamishankkeiden tukemisesta. Varma on implementoinut nämä ohjeet liiketoimintaprosesseihinsa, ja julkistaa uudet työhyvinvointisopimukset huhtikuusta 2017 alkaen.

Varman asiakaspalvelussa verkkoasioinnista on tullut merkittävä palvelukanava. Henkilöasiakkaiden asiakas-kontakteista 73 % tapahtui verkossa vuonna 2016. Varman verkkopalvelussa saa tuoreen arvion vanhuus- ja osa-aika-eläkkeen suuruudesta eläkkeellesiirtymisiän eri vaihtoehtoissa; näistä arvioista verkossa tehtiin 91 %. Verkko-palvelussa voi myös tehdä eläkehakemuksen ja seurata hakemuksensa käsittelyn etenemistä. Vanhuuseläke-hakemuksista jo 54 % tehtiin verkkopalvelussa. Yhteensä verkkohakemuksia tehtiin vuoden aikana 11 359 kappaletta.

Varma lähettää vakuutetulle työeläkeotteen kerran kolmessa vuodessa. Vuonna 2016 näitä lähetettiin 223 000 (208 000) kappaletta. Otteesta näkyvät tiedot eläkkeeseen vaikuttavista ansioista sekä edellisen vuoden loppuun mennessä karttuneesta työeläkkeestä. Työeläkeotteen saa myös sähköisesti Varman verkkopalvelun kautta.

## Vastuuelvelka

Varman vastuuelvelka kasvoi 5,1 (pieneni 0,6) % 33 501 (31 866) miljoonaan euroon. Vastuuelvelkaan sisältyy kasvaneiden vakuutusmaksu- ja korvausvastuiden lisäksi asiakashyvityksiin käytettävää ositettua lisävakuutusvastuuta 122 (115) miljoonaa euroa, vakavaraisuuspääomaan sisältyvää osittamatonta lisävakuutusvastuuta -578 (-1 083) miljoonaa euroa ja osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta 324 (1 402) miljoonaa euroa. Tasoitusmäärä oli 1 067 (1 203) miljoonaa euroa. Tasoitusmäärä yhdistetään 1.1.2017 alkaen osittamatomaan lisävakuutusvastuuseen, eikä sitä enää seurata omana eränään.

Vastuuelvelan katteena olevan omaisuuden arvo oli vuoden lopussa 124,5 (130,6) % vastuuelvelasta.

## Vakuutuskannan muutokset

Tilikauden aikana Varmaan ei siirtynyt vakuutuskantoja muista eläkeyhtiöstä, -säätiöistä tai -kassoista eikä Varma luovuttanut vakuutuskantaa muille.

## Sijoitustoiminta

Varman sijoitusten tuotto vuonna 2016 oli 4,7 (4,2) % ja Varman sijoitusten käypä arvo nousi 42,9 (41,3) miljardiin euroon.

Sijoitustuotto tuotti hieman vastuuelvalle hyvitettävää korkoa enemmän, mutta vakavaraisuus heikentyi 30,9 (31,4) %:iin. Varman vakavaraisuus säilyi edelleen vahvalla tasolla.

Varman sijoitusten kymmenen vuoden nimellinen keskituotto oli 4,3 % ja viiden vuoden 6,5 %. Vastaavat reaali tuotot ovat 2,6 ja 5,4 %.

Vuoden 2016 alkupuolella sijoitusmarkkinoita huolestuttivat pelko Kiinan talouskasvun heikkenemisestä sekä raaka-aineiden hintojen lasku. Matala öljyn hinta aiheutti pelkoja sekä öljyteollisuuden konkurssiuhkista että monien öljyntuottajamaiden kansantalouden tilasta. Kevään aikana markkinoita rauhoitti Euroopan keskuspankin ilmoitus laajentaa rahapoliittista elvytystään sekä erityisesti Yhdysvaltain keskuspankin koronnostojen lykkääntyminen pitkälle loppuvuoteen. Tämän seurauksena korot jatkoivat laskuaan sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa.

Muun markkinasentimentin parantuessa sijoitusmarkkinoita alkoi painaa huoli Iso-Britannian EU-kansanäänestyksestä sekä Yhdysvaltain presidentinvaaleista. Britannian todennäköinen ero EU:sta heikensi heti kansanäänestyksen jälkeen talouskasvuodotuksia sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa. Yhdysvaltain presidentinvaalien tulosten selvittyä Yhdysvaltain tulevan presidentin lupaukset veronkevennyksistä ja julkisista investoinneista nostivat maan talouskasvuodotuksia ja vetivät osakemarkkinat nousuun.

Kasvaneista geopoliittisista riskeistä huolimatta maailmantalouden kasvu on näyttänyt piristymisen merkkejä sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Toteutuneet talousluvut ovat osoittautuneet loppuvuoden aikana odotuksia paremmiksi molemmilla mantereilla. Yhdysvaltojen keskuspankki nosti odotetusti joulukuussa ohjauksorkkoaan. Kasvaneet odotukset inflaation noususta sekä Yhdysvaltojen keskuspankin nopeammin tiukkenevasta rahapolitiikasta ajoivat korkotasoja ylöspäin ja vahvistivat Yhdysvaltojen dollaria.

Kokonaisuudessaan sijoitusvuosi oli vahva: osakekurssit nousivat merkittävästi ja yrityslainojen tuotot olivat suhteellisen korkeita. Varman sijoitustulos kehittyi markkinoiden mukaisesti: alkuvuoden markkinakehitys oli negatiivinen, mutta loppuvuosi kehittyi erittäin vahvasti. Parhaiten tuottivat osakesijoitukset ja erityisen hyvin noteeraamattomat osakkeet ja pääomasijoitukset. Myös yrityslainoista saatiin hyvää tuottoa. Sijoitusten kokonaistuottoa painoi kiinteistöinvestointien lievästi negatiiviseksi jäänyt tuotto, johon vaikutti merkittävästi 218 miljoonan euron alaskirjaukset.

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

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa, joukkovelkakirjalainoissa sekä pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti pääosa valuuttakurssiriskistä on suojattu, mutta vuoden viimeisellä neljänneksellä valuuttasuojauksia avattiin. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.

Varman sijoitusten käypä arvo oli vuoden päättyessä 42 852 (41 293) miljoonaa euroa ja tuotto käyvin arvoin 1 953 (1 679) miljoonaa euroa eli 4,7 (4,2) %. Sijoitusten arvo ja tuotto esitetään toimintakertomuksessa riskin mukaisesti ryhmiteltyinä. Tilinpäätöksen liitetiedoissa on esitetty sijoitusten ja sijoitustuottojen jakautuminen eri omaisuus-lajeihin sekä säännösten mukaisesti että riskin mukaisesti ryhmiteltyinä.

## Korkosijoitukset

Korkosijoitukset olivat tilinpäätöshetkellä 18 066 (12 268) miljoonaa euroa. Korkosijoitusten tuotto oli 4,2 (-0,4) %. Lainasaamisten tuotto oli 4,2 (2,4) %, julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainojen 1,8 (-2,5) %, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainojen 7,8 (0,4) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden -0,4 (0,5) %.

Korkosijoitukset koostuivat pääosin valtionlainoista, yritysten liikkeelle laskemista joukkovelkakirjalainoista, rahamarkkinasijoituksista ja TyEL-lainoja sisältävistä lainasaamisista.

Korkomarkkinoilla vuotta leimasivat Euroopan keskuspankin mittava julkisten velkakirjojen takaisinosto-ohjelma, Yhdysvaltojen korkotason nousu ja pankkien veloittamat talletusmaksut. Euroopassa korot laskivat vuoden aikana ennätysalennuksella tasolle, jolloin sijoittajat raportoivat positiivisia korkotuottoja. Yrityslainojen riski-marginaalien kaventuminen paransi lainojen tuottoa.

Valtionlainojen tuotto oli 1,8 (-2,5) % ja yritysten joukkovelkakirjalainojen 7,8 (0,4) %. Lainasalkussa pidettiin kohtuullisen lyhyttä, noin 3,4 vuoden duraatiota, mikä vaimensi korkoliikkeiden tulosvaikutusta.

Lainasaamisten tuotto, 4,2 (2,4) %, oli matalien korkojen ympäristössä vahva. TyEL-lainojen määrä väheni entisestään vuoden aikana.

Rahamarkkinasijoitusten tuotto, -0,4 (0,5) %, oli negatiivinen pankkien veloittaessa korkoa talletusvaroista. Euroopassa korkotaso on painunut äärimmäisen alhaiseksi. Jatkossa positiivisen reaalityönten saavuttaminen korkosijoituksista on haasteellista. Korkotuotto myös kääntyy helposti negatiiviseksi, mikäli korkotaso lähtee nousuun.

## Osakesijoitukset

Osakesijoitusten arvo tilinpäätöshetkellä oli 18 527 (18 465) miljoonaa euroa. Osakesijoitusten tuotto oli 6,4 (8,8) %, joista noteeratut osakkeet tuottivat 4,5 (8,0) %, pääomasijoitukset 11,2 (7,8) % ja noteeraamattomat osakesijoitukset 23,7 (21,2) %.

Osakekurssit putosivat voimakkaasti vuoden 2016 alussa. Vuoden aikana osakkeiden arvotukseen vaikutti useita riskitekijöitä, joihin varautuminen oli hankalaa ja jotka viime kädessä osoittautuivat positiivisiksi. Näitä olivat niin Euroopan pankkeihin kohdistuneet arviot niiden taloudellisesta tilanteesta, Iso-Britannian EU-jäsenyyssäänestys kuin Yhdysvaltain presidentinvaalitkin. Kaikkien näiden vaikutus osakekurssiin jäi odotettua pienemmäksi.

Loppuvuotta kohti osakekurssit nousivat niin, että koko osakevuodesta tuli vahva matalan korkotason ohjatessa pääomia korkeampirikisiin sijoituksiin. Yleinen talouskehitys ei ole suoraan vaikuttanut osakemarkkinoiden kehitykseen.

## Kiinteistösijoitukset

Varman kiinteistösalkun kansainvälisen hajautuksen kasvattaminen jatkui vuonna 2016. Kiinteistösijoitukset olivat tilinpäätöshetkellä 3 643 (3 906) miljoonaa euroa. Suorat kiinteistösijoitukset olivat 2 897 (3 313) ja kansainvälisten ja kotimaisten kiinteistösijoitusrahastojen arvo oli vuoden lopussa yhteensä 746 (593) miljoonaa euroa.

Kiinteistösijoitusten tuotto oli -0,9 (3,3) %. Suorat kiinteistösijoitukset tuottivat -2,6 (2,3) ja kiinteistösijoitusrahastot 6,8 (9,9) %. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto jäi negatiiviseksi tilikauden aikana kirjattujen käypien arvojen alennusten seurauksena. Vuonna 2016 tehtyjen, suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden käypien arvojen alennusten vaikutus oli yhteensä -218 (-88) miljoonaa euroa. Salkun arvoon ja kokonaistuottoon vaikuttivat tehdyt käypien arvojen muutokset, kohteiden myynnit ja toteutuneet investoinnit.

Kotimaisen suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden painoa pienennettiin hieman. Varma myi kiinteistökohteita yhteensä 301 miljoonalla eurolla. Varman suoraan omistetun toimitilakiinteistösalkun vajaakäyttöaste oli vuoden lopussa 6,2 %.

Vuoden 2016 aikana investointeja tehtiin yhteensä 116 miljoonan euron arvosta. Ne kohdistuvat pääosin olemassa olevien kohteiden kehittämiseen sekä ylläpito- ja peruskorjausrakentamiseen sekä asuntorakentamiseen. Vuoden 2016 aikana Varman omistukseen valmistui 128 asuntoa ja vuoden lopussa Varmalla oli rakenteilla 103 uutta vuokra-asuntoa pääkaupunkiseudulle. Lisäksi on suunnitteilla useita asuinrakennusprojekteja ja kehityshankkeita. Suomessa investoinnit suunnataan pääkaupunkiseudulle ja suurimpiin kasvukeskuksiin.

## Muut sijoitukset

Muut sijoitukset olivat tilinpäätöksessä 7 320 (6 991) miljoonaa euroa. Sijoitukset koostuivat hedgerahastosijoituksista 7 184 (6 663), hyödykesijoituksista 137 (352) ja muista sijoituksista -2 (-24) miljoonaa euroa. Muiden sijoitusten tuotto oli 5,3 (3,5) %.

Hedgerahastosijoitusten tuotto oli 5,6 (3,9) %. Hedgerahastosijoitusten tuotto vahvistui merkittävästi loppuvuodesta, mikä paransi Varman kokonaistulosta. Salkun sisällä erityyppiset luottoriskiä sisältäneet rahastot tuottivat parhaiten.

## Sijoitusten kokonaisriski

Sijoitusten markkinariski muodostaa suurimman yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä oli selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 1 633 (1 842) miljoonaa euroa. Luku tarkoittaa 97,5 %:n todennäköisyydellä sijoitusten suurinta mahdollista markkina-arvon alenemista tavanomaisissa olosuhteissa kuukauden aikana.

## Varman omistajaohjauksen periaatteet

Varman omistajaohjauksen keskeisiä periaatteita ovat omistettujen yritysten korkeatasoinen hallinnointi, toiminnan läpinäkyvyys, aktiivinen vaikuttaminen sekä avainhenkilöstön kannustinjärjestelmien seuranta. Vuonna 2016 Varma osallistui aktiivisesti omistamiensa kotimaisten yhtiöiden yhtiökoukuihin ja yhtiöiden osakkeenomistajien nimitystoimikuntien työskentelyyn. Varman jäsenyydet listattujen yhteisöjen nimitystoimikunnissa ovat nähtävillä Varman verkkosivuilla.

## Liikekulut

Varma käytti vakuutusmaksun hoitokustannustulolla katettaviin liikekuluihin 72 (74) % työeläkevakuutusmaksun yhteydessä saaduista hoitokustannusosista. Liikekulujen hallinta on keskeinen tavoite samalla, kun toiminnallista tehokkuutta kehitetään entisestään. Toiminnan tehokkuus koituu Varman asiakkaiden hyväksi asiakashyvityksinä. Varman tavoitteena on hoitaa niin nykyisten kuin tulevienkin eläkkeensaajien varoja mahdollisimman tehokkaasti.

Toiminnan tehokkuuden lisääminen edellyttää henkilöstöressurssien ja varsinkin tietojärjestelmäkulujen jatkuvaa hallintaa, sillä ne muodostavat Varman liikekuluista valtaosan. Kokonaisliikekulut pienenevät 5 % ja olivat 138 (145) miljoonaa euroa.

Varma osallistuu aktiivisesti työeläkealan yhteisten tietojärjestelmien kehittämiseen ja hallinointiin. Varma edellyttää myös yhteisiltä järjestelmiltä kustannustehokkuutta sekä kustannusten läpinäkyvyyttä.



## Henkilöstö

Emoyhtiön henkilöstö keskimäärin ja tilikaudella maksetut palkat käyvät ilmi alla olevasta taulukosta.

	2016	2015	2014	2013	2012
Henkilöstö keskimäärin	540	549	552	565	572
Palkat ja palkkiot, milj. euroa	36,0	39,6	40,1	37,9	37,0

Konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmällä yhdistellyn Tieto Esy Oy:n henkilöstömäärä oli vuonna 2016 keskimäärin 64.

Vuoden lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 56 % eläkepalveluiden ja asiakkuuksien toiminnoissa, 13 % sijoitustoiminnoissa ja 31 % muissa toiminnoissa.

## Konserni- ja osakkuusyhtiöt

Vuoden 2016 lopussa Varma-konserniin kuului 152 (186) tytä- ja 22 (20) osakkuusyhtiötä. Tärkeimmät tytä- ja osakkuusyhtiöt ovat Tieto Esy Oy (50,1 %), Technopolis Oyj (24,0 %), ja NV Kiinteistösi joitus Oy (45,0 %). Lisäksi Varma-konserni omistaa 50 % Keskinäisen vakuutusyhtiön Kalevan takuupääomasta. Pääosa tytä- ja osakkuusyhtiöistä on kiinteistöyhtiöitä.

## Yhtiön hallinto

Varman yhtiökokouksessa käyttävät äänivaltaa vakuutuksenottajat noin 78 %:n, vakuutetut noin 20 %:n sekä takuupääoman omistaja Sampo-konserni noin 2 %:n äänioikeudella.

Varman varsinainen yhtiökokous pidettiin 17.3.2016. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2015. Hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Jukka Jäämaa, Timo Karttinen, Niina Koivuniemi, Ville Kopra, Timo Koskinen ja Jari Suominen.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkoivat Kari Jordan (puheenjohtaja), Martti Alakoski (varapuheenjohtaja), Satu Wrede (varapuheenjohtaja), Juri Aaltonen, Petri Castrén, Erkki Etola, Stig Gustavson, Tauno Heinola, Jarmo Hyvärinen, Erkki Järvinen, Tapio Korpeinen, Päivi Kärkkäinen, Päivi Leiwo, Olli Luukkainen, Ilkka Nokelainen, Lauri Peltola, Matti Rihko, Leena Vainiomäki, Jorma Vehviläinen, Christoph Vitzthum, Anssi Vuorio ja Göran Åberg. Tauno Heinola erosi hallintoneuvostosta 1.10.2016 ja Martti Alakoski 2.12.2016.

Varman tilintarkastajiksi valittiin KHT Petri Kettunen ja KHT Paula Pasanen. Varatilintarkastajiksi valittiin KHT Marcus Tötterman ja tilintarkastusyhteisö KPMG Oy Ab.

Varman hallitukseen kuuluivat vuonna 2016 Berndt Brunow (puheenjohtaja), Jari Paasikivi (varapuheenjohtaja), Antti Palola (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Mikael Aro, Johanna Ikäheimo, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala, Kai Telanne ja Veli-Matti Töyrylä sekä varajäsenet Eija Hietanen, Mikko Ketonen ja Liisa Leino.

Varman hallintoneuvosto valitsi kokouksessaan 1.12.2016 hallituksen uusiksi jäseniksi 1.1.2017 alkaen Casimir Lindholm ja Pekka Piispasen sekä uudeksi varajäseneksi Eila Annalan. Berndt Brunowin, Veli-Matti Töyrylän ja Mikko Ketosen jäsenyydet päättyivät 31.12.2016.

Varman hallitus valitsi kokouksessaan 15.12.2016 puheenjohtajaksi Jari Paasikiven sekä varapuheenjohtajiksi Kai Telanteen ja Antti Palolan 1.1.2017 alkaen.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmistä ajantasainen selvitys, joka perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosi-raportin vuosineljänneksittäin tavoitteenaan, että yhtiön taloudellinen julkinen raportointi on läpinäkyvää ja parhaiden käytäntöjen mukaista.

## Oma pääoma

Varmalla on 71 takuusuutta, jotka ovat Sampo Oyj:n ja Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön hallussa. Yhtiö-järjestyksen mukaan takuupääomalle 11 941 342,78 euroa suoritetaan vuosittain yhtiökokouksen päättämä korko, joka voi olla enintään työntekijöiden eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukaisessa vakuutuksessa sovellettava perustekorko lisätynä yhdellä prosenttiyksiköllä.

## Riskienhallinta

Varman tulokseen ja vakavaraisuuteen liittyviin riskeihin vaikuttaa pääasiallisesti sijoitustoiminnan tulos. Tärkein operatiivinen riski liittyy tietojärjestelmiin, joiden toiminta on keskeistä varsinkin suurkoneympäristössä toimivien eläkkeiden ja vakuutusten käsittelyssä sekä työeläkejärjestelmän verkottuneessa toimintatavassa.

Työeläkejärjestelmän maksuvalmiusriski on hallinnassa, koska eläkemeno on hyvin ennustettavissa ja sijoituksissa on merkittävä paino likvideissa instrumenteissa. Varman vakuutusliikkeen riskit, jotka eivät ole merkittäviä, liittyvät kerättyjen vakuutusmaksujen ja niistä kertyneen vastuuvelan riittävyyteen suhteessa yhtiön vastuulla oleviin eläkkeisiin.

Varman sijoitussuunnitelmassa määritellään muun muassa sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, sijoitusten hajautus- ja likvideiteettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Hallitus arvioi yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen sekä yhtiön riskinkantokyvyn sijoitusten osalta mukaan lukien arvion vakavaraisuusase- man kehityksestä. Sijoitussuunnitelmassa määritelty perusal- lokaatio määrittää perustason sijoitussalkun kokonaisriskille. Perusallokaatiosta voidaan poiketa määriteltyjen rajojen puitteissa. Maksimiriskitaso mitoitetaan siten, että noteerat- tuihin osakesijoituksiin sekä osaan hedgerahastosijoituksista kohdistuvan 25 % arvonlaskun jälkeen vakavaraisuuspääoma on vähintään VaRin verran vakavaraisuuspääoman vähim- määsmäärää korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vaka- varaisuusrajalla. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin. Riskejä hallitaan muun muassa hajauttamalla sijoituksia omaisuusluokittain ja kohteittain, sijoituskantaa ja -kohteita analysoimalla, riskikeskittymiä välttämällä, turvaavalla vakuuspolitiikalla, varovaisella arvostuskäytännöllä, johdan- naisten käytöllä sekä valvonta- ja seurantajärjestelmällä.

Varma on avannut valuuttariskiään tilikauden loppupuolella ja tämä kehitys on jatkunut uuden tilikauden puolella. Valuut- tariskin avaamiseen liittyy normaaleja sijoitustoiminnan riskejä.

Vuoden 2017 alusta voimaantullut eläkeuudistus tukee Suo- men talouden rakenteiden sopeuttamista. Eläketurvan toi- meenpanon näkökulmasta eläkeuudistuksen riski on lainsää- dännön soveltaminen käytäntöön erityisesti uusien eläkelä- jien, työuraeläkkeen ja osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen osalta.

Työeläkkeen etuusperusteisuus luo turvaa ja taloudellista ennustettavuutta. Nuorten ja tulevien sukupolvien eläke-etu- jen turvaaminen vahvistaa työeläkejärjestelmän tulevai- suutta. Maksutason sopiminen tämän vuosikymmenen lop- puun saakka on yritysten näkökulmasta merkittävä vakautta lisäävä tekijä vallitsevassa vaativassa taloustilanteessa. Sovittujen etuussopeutusten ansiosta eläkkeiden rahoitusta koskeva tasapaino näyttää olevan mahdollinen kohtuullisella kustannusrasituksella. Eläkeiän nousu helpottaa rahoitusta pidemmällä aikavälillä.

Tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin vakuutus-, sijoitus-, operatiivisia ja muita riskejä hallintakeinoineen sekä esitetään niihin liittyviä määrällisiä tietoja.

## Vastuullisuus

Varma on syksystä 2015 alkaen rakentanut yritys vastuuo- hje- man tavoitteineen ja toimenpiteineen. Ohjelmassa on määri- telty Varman olennaisimmat yritys vastuun vaikutukset. Varma on arvioinut toimintaansa ja liikesuhteisiinsa liittyvät yritys- vastuuriskit ja sillä on riskeihin liittyen käytössä riittävät ja tarkoituksenmukaiset ennakoivan huolellisuuden turvaavat prosessit.

Varman yritys vastuun tavoitteista ja toimenpiteistä on ker- rottu erillisessä GRI-ohjeiston mukaan tehdyssä raportissa.

## Selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista

### Liiketoimintamallin kuvaus

Varmalla on vastuullinen perustehtävä, eläkkeiden turvaami- nen. Ympäristö vastuun, sosiaalisen vastuun ja työntekijöihin liittyvien seikkojen, ihmisoikeuksien kunnioittamisen sekä korruption ja lahjonnan torjunnan kannalta suurimmat vaiku- tukset on Varman sijoitustoiminnalla. Varman omassa toimin- nassa merkityksellisintä on henkilöstöstä huolehtiminen ja vastuu ympäristöstä.

### Ympäristö vastuun

Varma kartoitti vuonna 2016 sijoitustensa hiilijalanjäljen ja laati ilmastopolitiikan, jossa on asetettu tavoitteet CO<sub>2</sub>-jalan- jäljen pienentämiseen suorissa sijoituksissa omaisuusluokit- tain. Vuonna 2016 Varman noteerattujen osakesijoitusten hiilijalanjälki suhteessa liikevaihtoon pieneni 22 % edellisvuo- teen verrattuna ja se oli 36 % pienempi kuin Varman vertai- luindeksillä. Varman noteerattujen yritysainasijoitusten hiilijalanjälki suhteessa liikevaihtoon oli 50 % pienempi kuin Varman vertailuindeksillä. Noteerattujen yritysainasijoitusten hiilijalanjäljen laskentatapaa kehitettiin vuonna 2016, ja tulokset eivät kaikilta osin ole vertailukelpoisia edellisvuo- teen. Kiinteistö sijoituksissa CO<sub>2</sub>-jalanjälki pieneni 8 % suh- teessa bruttoneliöihin vuodesta 2015.

Varman oman toiminnan ympäristö vaikutuksia tarkastellaan WWF:n Green Office -järjestelmän avulla. Varma sai vuonna 2016 toimistoauditoinnin jälkeen Green Office -sertifikaatin. Varman oman toiminnan hiilijalanjälki pieneni 23 % vuonna 2016; merkittävin vaikutus oli siirtymisellä vihreään sähköön.

### Sosiaalinen vastuu ja työntekijöihin liittyvät seikat

Sosiaalinen vastuu Varmassa tarkoittaa eläketurvan häiriö- töntä toimeenpanoa ja Varman asiakkaiden työkyvyn tuke- mista. Toiminnallisena tavoitteena on, että eläke- ja kuntou- tusasiakkaat saavat päätöksen viivytyksettä ja että eläkepää-

tökset ovat oikeudenmukaisia. Vuonna 2016 eläkehakemusten keskimääräiset käsittelyajat lyhenivät edellisen vuoden 60 päivästä 43,9 päivään, ollen 8,8 päivää nopeammat kuin työeläkealalla keskimäärin. Eläke maksettiin asiakkaan tilille viimeistään neljässä päivässä eläkepäätöksestä.

Varman tavoitteena on vähentää työkyvyttömyyseläkkeitä työkykyjohtamisen kehittämisen ja vaikuttavan kuntoutuksen avulla. Vuonna 2016 Varman asiakasyritysten keskimääräinen työkyvyttömyysmaksuluokka oli 3,4 (3,5). Varman asiakkaat ovat tyytyväisiä työkykyjohtamisen palveluihin, ja suositteluhaluukkuus on korkealla tasolla (NPS-lukema vuonna 2016 oli 54,2). Varman kuntoutujista 77 %, noin 1 230 henkilöä palasi takaisin työelämään vuonna 2016.

Varman tavoitteena on huolehtia varmalaisien työhyvinvoinnista ja osaamisesta sekä taata heille hyvä ja tasalaatuinen esimiestyö. Näiden tavoitteiden toteutumista seurataan säännöllisesti toteutettavassa henkilöstökyselyssä. Vuonna 2016 henkilöstön kokonaistyytyväisyys oli hyvällä tasolla, 3,90 (edellisessä kyselyssä 3,83) asteikolla 1–5.

Varmalaisia esimiehiä valmennetaan jatkuvasti ja suorituksen johtamisen saamaa palautetta seurataan henkilöstökyselyssä. Vuonna 2016 suorituksen johtaminen sai hyvän arvion, 3,7, joka on sama taso kuin edellisellä mittauskerralla.

## **Ihmisoikeuksien kunnioittaminen sekä korruption ja lahjonnan torjunta**

Varma edellyttää sijoituskohteiltaan, että listatut yhtiöt noudattavat kansallisen lainsäädännön lisäksi kansainvälisiä normeja ja sopimuksia, tavallisimmin YK:n Global Compact -yhteiskuntavastuualoitteen periaatteiden noudattamista. Varma käyttää normien noudattamisen tarkastamisessa ulkopuolista palveluntarjoajaa, joka käy läpi kahdesti vuodessa Varman suorat listatut osakesijoitukset, listatut yrityslainasijoitukset sekä osakerahastot.

Lokakuussa 2016 tehty sopimusten noudattamisen tarkastaminen kattoi kaikki Varman suorat osakesijoitukset listattuihin yhtiöihin, suorat listatut yrityslainat ja kaikki aktiiviset osakerahastot. Kokonaisuudessaan tarkastelu kattoi 32 % Varman sijoituksista.

Varman listatuissa osakesijoituksissa ja listatuissa yrityslainasijoituksissa ei vuoden lopussa ollut yhtiöitä, joilla on pitkäkestoisia rikkomuksia. Varma sulkee eettisin perustein pois suorista listatuista sijoituksistaan yhtiöt, jotka keskittyvät tupakan valmistukseen tai ydinasetuotantoon. Varma on allekirjoittanut YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (Principles for Responsible Investment, PRI) jo vuonna 2011. Raportoimme vuosittain vastuullisesta sijoittamisesta PRI:n kehikon mukaisesti.

Varman omassa toiminnassa ei ole merkittäviä ihmisoikeuksien rikkomiseen liittyviä riskejä. Toimitusketjumme ulottuu pääasiassa vain Suomeen. Varman eettisissä liiketoimintaohjeissa on kuvattu lahjonnan ja korruption vastaisia ohjeita mm. lahjojen ja kestityksen antamisesta ja vastaanottamisesta sekä eturistiriitojen välttämisestä. Jokaisen varmalaisen edellytetään suorittavan eettisten liiketoimintaohjeiden verkkokurssi kahden vuoden välein. Vuonna 2016 kurssin suoritti 88 % varmalaisista.

## **Tulevaisuuden näkymät**

Maailmantalouden kasvu jatkuu ja talouden odotetaan elpävän euroalueella edelleen rahapolitiikan tukemana. Yhdysvalloissa kasvu jatkuu, ja keskuspankki on viestinyt jatkavansa rahapolitiikan kiristämistä. Yhdysvaltain uuden hallinnon talouspoliittinen linja kiteytynee alkuvuodesta. Talouden finanssioliittisen elvyttämisen odotetaan vahvistavan inflaatiota. Vahvistuneet inflaatio-odotukset ja muutokset rahapolitiikassa ennakoivat jonkinlaista positiivista käännettä taloudessa.

Vaikka arvostustasot pääomamarkkinoilla pitivät hyvin pintansa vuoden 2016 poliittisissa myllerryksissä, odotamme epävarmuuden kuitenkin edelleen jatkuvan vuonna 2017. Eläkesijoittajalle toimintaympäristö sijoitusmarkkinoilla on haastava myös alkaneena vuonna.

Suomen taloudessa työllisyyden ja viennin odotetaan vahvistuvan viipeellä kilpailukykysovimuksen ansioista, mikäli palkkojen nousua hillitään myös seuraavissa palkoista tehtävissä sopimuksissa. Investointien vahvistumisen odotetaan jatkuvan. Maailmantalouden kasvun hidastuminen, mahdollinen protektionismin lisääntyminen Yhdysvalloissa ja muu poliittisen epävarmuuden lisääntyminen olisivat riskejä Suomen talouden elpymiselle.

Suomessa eläkeuudistus on tuonut vuoden 2017 alusta muutoksia sekä eläke-etuuksiin että eläkkeiden rahoitukseen. Muuttuva eläkelainsäädäntö lisää asiakkaiden tiedon tarvetta, mihin on varauduttu asiakaspalvelussa ja lisäämällä viestintää. Varma on valmistautunut hyvin eläkelainsäädännön muutoksiin yhdessä asiakkaidensa kanssa ja kehittänyt palveluidensa vaikuttavuutta ja tehokkuutta erityisesti työhyvinvointi- ja eläkeratkaisu-toiminnassa.

# Tilinpäätös 31.12.2016

## Tuloslaskelma

1.1.-31.12., milj. €	Liite	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
<b>Vakuutustekninen laskelma</b>					
Vakuutusmaksutulo	1	<b>4 675,1</b>	4 576,4	<b>4 675,1</b>	4 576,4
Sijoitustoiminnan tuotot	3	<b>6 336,0</b>	6 210,7	<b>6 321,0</b>	6 067,7
Korvauskulut					
Maksetut korvaukset	2	<b>-5 044,3</b>	-4 874,9	<b>-5 044,3</b>	-4 874,9
Korvausvastuun kokonaisuutos		<b>-1 304,5</b>	-976,1	<b>-1 304,5</b>	-976,1
Vastuunsiirrot		<b>0,3</b>	8,0	<b>0,3</b>	8,0
		<b>-6 348,5</b>	-5 842,9	<b>-6 348,5</b>	-5 842,9
Vakuutusmaksuvastuun muutos					
Kokonaisuutos		<b>-331,1</b>	1 180,1	<b>-331,1</b>	1 180,1
Vastuunsiirrot		<b>-1,1</b>	27,9	<b>-1,1</b>	27,9
		<b>-332,2</b>	1 208,0	<b>-332,2</b>	1 208,0
Liikekulut					
Liikekulut	4	<b>-77,7</b>	-81,3	<b>-77,7</b>	-81,3
Sijoitustoiminnan kulut	3	<b>-4 238,1</b>	-6 055,9	<b>-4 204,5</b>	-6 046,2
<b>Vakuutustekninen tulos</b>		<b>14,5</b>	15,1	<b>33,1</b>	-118,2
<b>Muu kuin vakuutustekninen laskelma</b>					
Vakuutustekninen tulos		<b>14,5</b>	15,1	<b>33,1</b>	-118,2
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta				<b>12,7</b>	-1,2
Tuloverot varsinaisesta toiminnasta					
Tilikauden verot		<b>-8,2</b>	-8,0	<b>-8,2</b>	-8,0
<b>Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta verojen jälkeen</b>		<b>6,2</b>	7,1	<b>37,6</b>	-127,4
Vähemmistöosuus tilikauden tuloksesta				<b>0,0</b>	0,0
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>		<b>6,2</b>	7,1	<b>37,6</b>	-127,4

# Tase

31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
<b>VASTAAVAA</b>					
<b>Aineettomat hyödykkeet</b>					
Muut aineettomat hyödykkeet	17	1,0	7,8	1,0	7,8
<b>Sijoitukset</b>					
Kiinteistösijoitukset					
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	14	1 630,8	1 806,0	2 254,7	2 508,3
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	14	709,6	807,6		
		2 340,4	2 613,7	2 254,7	2 508,3
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä					
Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä	12, 13	4,3	4,3	0,6	0,5
Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä	12, 13	131,7	90,7	137,8	84,9
		136,0	94,9	138,4	85,4
Muut sijoitukset					
Osakkeet ja osuudet	16	21 991,9	19 246,5	22 003,8	19 262,6
Rahoitusmarkkinavälineet		6 530,4	6 532,3	6 530,4	6 532,3
Kiinnelainasaamiset		289,4	314,9	289,4	314,9
Muut lainasaamiset	18	1 160,7	1 068,8	1 160,7	1 068,8
		29 972,4	27 162,4	29 984,3	27 178,5
		32 448,7	29 871,0	32 377,4	29 772,2
<b>Saamiset</b>					
Ensivakuutustoiminnasta					
Vakuutusentajilta		222,3	213,0	222,3	213,0
Muut saamiset					
Muut saamiset		404,2	622,8	408,3	624,9
		626,5	835,8	630,7	837,9
<b>Muu omaisuus</b>					
Aineelliset hyödykkeet					
Koneet ja kalusto	17	2,1	2,2	2,1	2,2
Muut aineelliset hyödykkeet	17	0,9	0,9	0,9	0,9
		3,0	3,1	3,0	3,1
Rahat ja pankkisaamiset		777,8	1 827,3	778,1	1 827,6
		780,8	1 830,3	781,1	1 830,7
<b>Siirtosaamiset</b>					
Korot ja vuokrat		78,3	81,9	80,7	84,3
Muut siirtosaamiset		4,4	8,9	4,4	8,9
		82,7	90,8	85,1	93,2
<b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>					
		33 939,7	32 635,7	33 875,2	32 541,7

# Tase

31.12., milj. €	Liite	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
<b>VASTATTAVAA</b>					
<b>Oma pääoma</b>					
Takuupääoma		<b>11,9</b>	11,9	<b>11,9</b>	11,9
Muut rahastot		<b>100,3</b>	94,1	<b>100,3</b>	94,1
Edellisten tilikausien voitto/tappio		<b>0,5</b>	0,4	<b>-91,1</b>	42,9
Tilikauden voitto/tappio		<b>6,2</b>	7,1	<b>37,6</b>	-127,4
	26	<b>118,9</b>	113,6	<b>58,7</b>	21,6
<b>Vähemmistöosuus</b>					
				<b>12,7</b>	14,0
<b>Vakuutustekninen vastuvelka</b>					
Vakuutusmaksuvastuu	23	<b>16 111,6</b>	15 780,5	<b>16 111,6</b>	15 780,5
Korvausvastuu	23	<b>17 389,6</b>	16 085,1	<b>17 389,6</b>	16 085,1
		<b>33 501,3</b>	31 865,6	<b>33 501,3</b>	31 865,6
<b>Velat</b>					
Ensivakuutustoiminnasta		<b>18,2</b>	14,2	<b>18,2</b>	14,2
Muut velat		<b>235,0</b>	585,5	<b>218,0</b>	569,4
		<b>253,1</b>	599,8	<b>236,1</b>	583,6
<b>Siirtovelat</b>					
		<b>66,4</b>	56,8	<b>66,5</b>	56,9
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>					
		<b>33 939,7</b>	32 635,7	<b>33 875,2</b>	32 541,7

# Rahoituslaskelma

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>				
Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta	14,5	15,1	33,1	-118,2
Oikaisut				
Vakuutusteknisen vastuuvelan muutos	1 635,6	-204,1	1 635,6	-204,1
Sijoitusten arvonalentumiset ja arvonnkorotukset	109,8	542,5	52,5	487,3
Suunnitelman mukaiset poistot	21,4	22,0	114,7	132,2
Myyntivoitot ja -tappiot	-1 259,8	-1 533,1	-1 264,4	-1 409,1
Rahavirta ennen käyttö pääoman muutosta	521,6	-1 157,5	571,5	-1 111,9
Käyttö pääoman muutos:				
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (-)/ vähennys (+)	217,3	155,8	215,4	429,4
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (-)/ vähennys (+)	-337,0	206,0	-337,9	201,1
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	401,9	-795,7	448,9	-481,4
Maksetut välittömät verot	-8,2	-8,0	-8,2	-8,0
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>	<b>393,7</b>	<b>-803,7</b>	<b>440,7</b>	<b>-489,4</b>
<b>Investointien rahavirta</b>				
Nettosijoitukset ja luovutustulot	-1 441,6	1 955,6	-1 488,6	1 916,9
Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden sekä muun omaisuuden investoinnit ja luovutustulot	-0,7	-1,2	-0,7	-1,2
<b>Investointien rahavirta</b>	<b>-1 442,3</b>	<b>1 954,4</b>	<b>-1 489,3</b>	<b>1 915,7</b>
<b>Rahoituksen rahavirta</b>				
Maksetut takuupääoman korot ja muu voitonjako	-0,9	-0,7	-0,9	-0,7
<b>Rahoituksen rahavirta</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>-1 049,4</b>	<b>1 150,0</b>	<b>-1 049,4</b>	<b>1 425,6</b>
<b>Rahavarat tilikauden alussa</b>	<b>1 827,3</b>	<b>677,3</b>	<b>1 827,6</b>	<b>402,0</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>777,8</b>	<b>1 827,3</b>	<b>778,1</b>	<b>1 827,6</b>

# Tilinpäätöksen liitetiedot

## Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

Tilinpäätös laaditaan hyvän kirjanpitoavan mukaisesti. Laatimisessa noudatetaan voimassa olevaa Varmaa koskevaa lainsäädäntöä ja Finanssivalvonnan antamia määräyksiä. Tilinpäätös on laadittu niin, että se antaa oikean ja riittävän kuvan Varman toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta olennaisuusperiaatteen mukaisesti.

### Konsernitilinpäätös

Konsernitilinpäätökseen yhdistellään emoyhtiön lisäksi ne tytäryhtiöt, joissa emoyhtiöllä on suoraan tai välillisesti yli puolet kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä (määräysvalta).

Emoyhtiöllä on tilinpäätöshetkellä tytäryhtiöinä 150 (186) kiinteistöyhtiötä ja 2 (2) muuta yhtiötä. Konserniin kuuluvat yhtiöt esitetään liitetiedoissa.

Konsernitilinpäätös laaditaan emo- ja tytäryhtiöiden tuloslaskelmien, taseiden ja liitetietojen yhdistelminä. Konsernitilinpäätöstä laadittaessa eliminoidaan yhtiöiden väliset liiketaapahtumat sekä keskinäinen osakeomistus. Tieto Esy Oy, jonka osakkeista Varma omistaa 14,4 %, mutta jonka kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä Varma omistaa yli puolet, yhdistellään pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Konsernin sisäinen osakkeenomistus eliminoidaan hankintamenomenetelmää käyttäen. Hankinnasta syntynyt konserniaktiiva jaetaan tytäryhtiöiden omaisuuserille niiden käypien arvojen suhteessa ja sitä poistetaan näiden omaisuuserien poistosuunnitelmien mukaan.

Vuoden aikana hankitut tytäryhtiöt yhdistellään hankintahetkestä lähtien. Vuoden aikana myydyt tytäryhtiöt yhdistellään tulokseen myyntihetkeen saakka. Vähemmistön osuus tuloksesta ja omasta pääomasta erotetaan omaksi eräkseen. Konserniyhtiöiden osakkeisiin tehdyt arvonkorotukset merkitään konsernitaseessa tytäryhtiön omistaman kiinteistön arvonkorotukseksi.

Olennaiset osakkuusyhtykset, joissa konsernin osuus on 20–50 % kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, yhdistellään konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Kun osakkuusyhtiö laatii tilinpäätöksensä käyvin arvoin, käytetään yhdistelyssä näitä arvoja. Asunto- ja kiinteistöyhtiöitä ei käsitellä osakkuusyhtyksinä. Yhdistelmättä jättämisen merkitys konsernin tulokseen ja omaan pääomaan on vähäinen, sillä näiden yhtiöiden kulut katetaan osakkailta perittävällä yhtiövastikkeella.

Keskinäistä Vakuutusyhtiötä Kalevaa, jonka takuupääomasta Varma-konserni omistaa 50 % ja äänimäärästä 25 %, ei yhdistellä konsernitilinpäätökseen määräysvaltaa ja varojenjako koskevien rajoitusten johdosta.

Konsernituloslaskelmaan sisällytetään osuus osakkuusyhtykset tuloksesta. Konsernitaseessa lisätään osakkuusyhtykset hankintameno osuus hankinnan jälkeen kertyneistä tuloksista.

Osakkuusyhtykset esitetään liitetiedoissa numerot 12 ja 13.

### Sijoitusten kirjanpitoarvo

Rakennukset ja rakennelmat merkitään taseeseen poistoilla vähennettyyn hankintameno tai sitä alempan käypään arvoon. Kiinteistöjen arvoja on aiempina vuosina korotettu arvonkorotuksilla. Suunnitelmanmukaiset poistot vähennetään myös rakennuksiin tuloutetuista arvonkorotuksista.

Osakkeet ja osuudet arvostetaan hankintameno tai sitä alempan käypään arvoon. Hankintameno lasketaan laajokohdaisesti keskihinnasta.

Rahoitusmarkkinavälineet merkitään taseeseen hankintameno tai sitä alempan käypään arvoon. Korkotason vaihtelusta aiheutuvia arvonmuutoksia ei kuitenkaan kirjata. Rahoitusmarkkinavälineiden nimellisarvon ja hankintameno erotus jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi rahoitusmarkkinavälineen juoksuaikana. Hankintameno lisäykseksi tai vähennykseksi kirjattu jaksotusten vastaerä ilmoitetaan taseen liitetiedoissa. Hankintameno on keskihinta, joka lasketaan rahoitusmarkkinavälinekohtaisesti.

Lainasaamiset ja muut saamiset merkitään taseeseen nimellisarvoon tai sitä alempan todennäköiseen arvoon.

Sijoituksista aikaisempina tilikausina tehdyt arvonalennukset palautetaan tulosvaikutteisesti hankintameno käyvän arvon nousua vastaavalta osalta.

### Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset

Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset arvostetaan nimellisarvoon tai sitä alempan todennäköiseen arvoon.



## Johdannaissopimukset

Suojaamistarkoituksessa tehdyt johdannaissopimukset arvostetaan kokonaisuutena suojattavan tase-erän kanssa. Jos suojattavasta tase-erästä ei kirjata arvonmuutosta, ei myöskään suojaavasta sopimuksesta tehdä tulosvaikutteista kirjausta tilinpäätökseen, ellei sen negatiivinen arvonmuutos ylitä suojattavan tase-erän positiivista arvonmuutosta.

Muiden kuin suojaamistarkoituksessa tehtyjen johdannaissopimusten toteutunut ja laskennallinen arvonmuutos kirjataan tuloslaskelmaan kuluksi. Sopimusten sulkemisesta tai raukeamisesta syntyvät voitot ja tappiot kirjataan tilikauden aikana tilikauden tuotoksi tai kuluksi.

Korkojohdannaisten tuotot ja kulut kirjataan korkotuottoihin.

## Suunnitelman mukaiset poistot

Rakennusten hankintameno, mukaan lukien rakennusten ainesosat, irtaimisto ja pitkävaikutteiset menot poistetaan vaikutusaikanaan suunnitelman mukaan. Myös rakennusten tuloutettu arvonkorotus poistetaan suunnitelman mukaan. Suunnitelman mukaiset poistot lasketaan tasapoistoina käyttäen seuraavia taloudellisia vaikutusaikoja:

Asuin-, toimisto- ja liikerakennukset, hotellit	40–60 vuotta
Teollisuus- ja varistorakennukset	25–50 vuotta
Rakennusten ainesosat	10 vuotta
Koneet ja kalusto	7–10 vuotta
IT-laitteet	3 vuotta
Kuljetusvälineet	5 vuotta
Muut pitkävaikutteiset menot	5–10 vuotta

## Sijoitusten käyvät arvot

Kiinteistöjen ja kiinteistöosakkeiden käyvät arvot määritetään kohteittain Finanssivalvonnan määräysten edellyttämällä tavalla perustuen yhtiön omien ja ulkopuolisten asiantuntijoiden laskelmiin ja lausuntoihin.

Noteerattujen arvopapereiden käypinä arvoina käytetään tilinpäätöspäivän viimeistä saatavilla olevaa ostokurssia tai sen puuttuessa viimeisintä kaupankäyntikurssia.

Pääomarahasto-osuuksien käypänä arvona käytetään hallinnointiyhtiön ilmoittamaa arviota käyvästä arvosta tai sen puuttuessa hankintamenoa. Sijoitusrahasto-osuuksien käypänä arvona käytetään viimeisintä saatavissa ollutta hallinnointiyhtiön laskemaa rahasto-osuuden arvoa.

Muiden osakkeiden ja osuuksien käypänä arvona käytetään hankintamenoa tai todennäköistä luovutushintaa tai tase-substanssiin pohjautuvaa arvoa.

Rahoitusmarkkinavälineiden käypä arvo perustuu ensisijaisesti markkinahintoihin. Mikäli markkinahintaa ei ole saatavilla eikä sijoituksen arvo ole luotettavasti määritettävissä, käytetään ulkopuolisen tahon arvostuksia tai yleisesti hyväksytyjä laskentamalleja käyvän arvon määrittämiseksi tai käypänä arvona käytetään hankintamenoa.

Saamisten käypänä arvona pidetään nimellisarvoa tai tätä alemmaa todennäköistä arvoa.

## Johdannaissopimuksien käyvät arvot ja niihin liittyvät vastuut ja vakuudet

Johdannaissopimuksien käypien arvojen määrittäminen sekä vastuut ja johdannaiskaupan selvittämisen vakuudeksi saadut ja annetut vakuudet esitetään liitetiedoissa kohdassa Taseeseen sisällyttämättömät vastuusitoumukset ja vastuut.

## Lainaksi annetut arvopaperit

Lainaksi annetut arvopaperit sisältyvät taseeseen. Tiedot lainaksi luovutetuista arvopapereista esitetään taseen liitetiedoissa kohdassa Vakuudet ja vastuusitoumukset Arvopaperilainaus (liitetieto 31).

## Tilikauden voitto ja oma pääoma

Työeläkevakuutusyhtiössä tilikauden voitto emoyhtiön tuloslaskelmassa määräytyy sosiaali- ja terveystieteiden etukäteen vahvistamien laskuperusteiden mukaisesti. Liitetiedoissa esitetään emoyhtiön oman pääoman jakautuminen vakuutuskannan ja takuupääoman omistajien kesken.

## Vakavaraisuuspääoma

Vakavaraisuuden keskeisin mittari, vakavaraisuuspääoma, lasketaan käypiin arvoihin arvostettujen varojen ja velkojen erotuksena. Vakavaraisuuspääoma koostuu omasta pääomasta, tilinpäätössiirtojen kertymästä, arvostuseroista, osittamattomasta lisävakuutusvastuusta ja tasoitusmäärästä.

Vähimmäispääomavaatimus on yksi kolmasosa vakavaraisuusrajasta. Vakavaraisuusraja määritellään riskiteoreettisesti ottaen huomioon sijoitusten jakautuminen eri omaisuuslajeihin sekä niiden keskinäiset korrelaatiot lainsäädännössä esitetyllä tavalla. Rajaa laskettaessa luokitellaan sijoitukset niiden todellisen riskin mukaan.

Vakavaraisuusasemalla tarkoitetaan vakavaraisuuspääoman suhdetta vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusaste lasketaan vakavaraisuuspääoman suhteena vastuuelkaan, johon ei lueta osittamatonta lisävakuutusvastuuta eikä tasoitusmäärää.

Vakavaraisuuspääoma ja vakavaraisuusraja esitetään tilinpäätöksen liitetiedoissa.

## Verot

Tuloslaskelmaan merkitään tilikauden ja aikaisempien tilikausien suoriteperusteiset verot.

Laskennallista verovelkaa tai -saatavaa ei lasketa väliaikaisista eroista tuloslaskelman erien ja verotuksessa hyväksytyjen tulojen ja menojen välillä kuten vahvistetuista tappioista tai veronhyvityssaataavista, koska yhtiön nettotulos määräytyy sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön etukäteen vahvistamien laskuperusteiden mukaisesti. Myöskään konsernin omistamissa keskinäisissä kiinteistöyhtiöissä ei lasketa laskennallista verovelkaa tai -saatavaa, koska ne eivät ole kyseisten yhtiöiden tai konsernin kannalta olennaisia.

## Ulkomaanrahanmääräiset sijoitukset

Ulkomaanrahanmääräiset sijoitukset merkitään taseeseen hankinta-ajankohdan kurssia tai sitä alemmaa tilinpäätöspäivän valuuttakurssia käyttäen, kuitenkin niin, että arvostuksessa huomioidaan myös arvopaperin markkinahinnan muutoksen vaikutus. Valuuttakurssierot kohdistetaan tulojen ja menojen oikaisueriksi. Rahojen ja pankkisaamisten sekä talletusten valuuttakurssierot samoin kuin erät, joita ei voida kohdistaa suoraan tulo- tai meno-oikaisuksi, kirjataan sijoitustoiminnan tuotoiksi ja kuluiksi. Laskettaessa käypiä arvoja käytetään Euroopan keskuspankin 30.12. noteeraamia keskikursseja.

## Toimintokohtaiset liikemenot ja poistot

Liikekulut sekä kaluston ja pitkävaikutteisten menojen poistot sisällytetään toimintokohtaisesti tuloslaskelman eriin. Korvaustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut sisältyvät tuloslaskelmassa maksettuihin korvauksiin, sijoitusten hoitamiseen liittyvät kulut sijoitustoiminnan kuluihin. Liikekuluina esitetään vakuutusten hankinnan ja hoidon sekä hallinnon kulut. Lakisääteiset maksut sisältyvät hallintokuluihin. Rakennusten suunnitelmanmukaiset poistot esitetään sijoitustoiminnan kuluina.

## Eläkejärjestelyt ja palkkioselvitys

Henkilöstön lakisääteinen eläketurva on järjestetty TyEL-vakuutuksella. Sitä on täydennetty vapaaehtoisilla lisäeläkevakuutuksilla. TEL-L -lisäeläkevakuutus loppui vuoden 2016 lopussa. Varma on sopinut eläkejärjestelmään kuuluneiden henkilöiden kanssa kertakorvauksesta, joka maksetaan vuoden 2017 aikana. Kertakorvaukset on kirjattu kuluksi

vuoden 2016 tilinpäätökseen. Toimitusjohtajan eläkejärjestelyt on selostettu liitetiedossa 7. Suomen listayhtiöiden hallintokoodiin perustuva palkka- ja palkkioselvitys on julkaistu yhtiön verkkosivuilla sekä vuosikertomuksessa.

## Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin

Liitetiedoissa on säännösten edellyttämän laajuuden lisäksi esitetty emoyhtiön tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin muodossa, jonka tarkoituksena on lisätä työeläkevakuutusyhtiön tilinpäätösinformaation läpinäkyvyyttä.

Taseessa vakavaraisuutta mittaavan erikseen esitettävän vakavaraisuuspääoman pääkomponentit ovat oma pääoma, osittamaton lisävakuutusvastuu ja sijoitusten arvostuserot. Lisäksi tasointen määrä luetaan vakavaraisuuspääomaan. Asiakashyvytyksiin varattu ositettu lisävakuutusvastuu ja osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu näytetään omilla riveillään. Sijoitukset ja sijoitusten nettotuotto esitetään käyvin arvoin. Vastuuvelalle hyvitetty korko sisältyy vastuuvelan muutokseen. Yhtiön toiminnan liikekulut on yhdistetty tuloslaskelmassa yhdelle riville.

## Sijoitukset riskin mukaisesti ryhmiteltynä

Liitetietoihin on sisällytetty sijoitukset ja niiden tuotto- ja riskiprosentit ryhmiteltynä riskin mukaan. Tuotto- ja riskiprosenttien laskennassa noudatetaan samoja Finanssivalvonnan määräyksiä kuin tunnuslukuja laskettaessa. Tapa kuvataan kohdassa Tunnusluvut ja analyysit.

## Tunnusluvut ja analyysit

Taloudellista kehitystä kuvaavat tunnusluvut ja analyysit on laskettu ja esitetty Finanssivalvonnan liitetietoja koskevien määräysten mukaisesti.

Sijoitustoiminnan ja vakavaraisuuden tunnusluvut ja analyysit esitetään käyvin arvoin.

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin suhteessa sitoutuneeseen pääomaan on laskettu sijoituslajeittain ja sijoitusten yhteismäärälle ottaen huomioon päivittäin tai kuukausittain aikapainotetut kassa- tai suoritevirrat.

Kauden tuotto on laskettu ns. mukautettua Dietzin kaavaa (aika- ja rahapainotettua kaavaa) käyttäen niin, että sitoutunut pääoma on laskettu lisäämällä kauden alun markkina-arvoon kauden aikaiset kassavirrat (kassavirta/suoritevirta = ostot - myynnit - tuotot + kulut) painotettuna sillä suhteellisella osuudella koko kauden pituudesta, joka on jäljellä tapahtumapäivästä kauden loppuun.

# Konserniyhtiöt 31.12.2016

## Konserniin sisältyy uusina tytäryhtiöinä

Kiinteistö Oy Helsingin Yrjönkatu 17

As. Oy Vantaan Tellervo

Kiinteistö Oy Helsingin Satamakatu 3

Kiinteistö Oy Helsingin Takomotie 1-3

## Konserniin sisältyvät seuraavat 148 tytäryhtiötä

As Oy Kuokkalan Tahkonkartano

As Oy Lahden Vilhon Vaakuna

As. Oy Espoon Amiraali

As. Oy Espoon Kyyhkysmäki 14

As. Oy Näkinkuja 4

Asunto Oy Espoon Keijumäki

Asunto Oy Espoon Kilonlemmikki

Asunto Oy Espoon Lintuvaarantie 37-39

Asunto Oy Espoon Pyölinpuisto

Asunto Oy Haukikoto

Asunto Oy Helsingin Arabiankatu 4

Asunto Oy Helsingin Arabiankatu 8

Asunto Oy Helsingin Haukilahdenkuja 13

Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Huippu

Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Kaarre

Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Laakso

Asunto Oy Helsingin Kimmontie 3

Asunto Oy Helsingin Klaneettitie

Asunto Oy Helsingin Näyttelijäntie 22

Asunto Oy Helsingin Päijänteentie 4-6

Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 20

Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 30

Asunto Oy Helsingin Tynnenmerenkatu 5

Asunto Oy Jyväskylän Kiramo 4

Asunto Oy Järvenpään Bjarnenkuja 6

Asunto Oy Kokkovoori

Asunto Oy Korkeavuorenkatu 2 a

Asunto Oy Lahden Kulmakatu 10

Asunto Oy Lahden Kulmakatu 12

Asunto Oy Lahden Lahdenkatu 39

Asunto Oy Lahden Massinhovi

Asunto Oy Lahden Massinpoiju

Asunto Oy Merihauki

Asunto Oy Neilikkatie

Asunto Oy Oulun Lehmuskuja

Asunto Oy Paratiisintie

Asunto Oy Siltavoudintie 1

Asunto Oy Tampereen Jankansampo

Asunto Oy Tampereen Kultaköynnös

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 9

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 13

Asunto Oy Tampereen Näsijärvenkatu 3

Asunto Oy Tampereen Palatsinraitti 1

Asunto Oy Tampereen Puuvillatehtaankatu 6

Asunto Oy Tampereen Satakunnankatu 22

Asunto Oy Tampereen Vihilahdenkontu

Asunto Oy Tervahovinkatu 12

Asunto Oy Turun Itäinen Rantakatu 64

Asunto Oy Turun Itäinen Rantakatu 70

Asunto Oy Turun Laivurinkatu 2

Asunto Oy Turun Vilhonkatu 15

Asunto Oy Vantaan Kärjäkuja 1

Asunto Oy Vantaan Vernissakatu 5

Helsingin Kiinteistösijoitus Oy

Kiint. Oy Helsingin Tapulikaupungintie 13

Kiint. Oy Jyväskylän maalaiskunnan Kotikeskus

Kiinteistö Oy Arabian Parkki

Kiinteistö Oy Atomitalo

Kiinteistö Oy Avia Prima

Kiinteistö Oy Eerikinkatu 24

Kiinteistö Oy Elocinkulma 3

Kiinteistö Oy Espoon Kamreerintie 2

Kiinteistö Oy Espoon Komentajan-Varma

Kiinteistö Oy Espoon Niittyhaka

Kiinteistö Oy Espoon Riihitonttu

Kiinteistö Oy Fredrikinkatu 42

Kiinteistö Oy Gigahermia

Kiinteistö Oy Helsingin Hiilipiha

Kiinteistö Oy Helsingin Hiiliranta

Kiinteistö Oy Helsingin Itämerenkatu 11-13

Kiinteistö Oy Helsingin Lönnrotinkatu 18

Kiinteistö Oy Helsingin Malminkatu 28

Kiinteistö Oy Helsingin Ratavartijankatu 5

Kiinteistö Oy Helsingin Suolakivenkatu 1

Kiinteistö Oy Helsingin Valimopolku 4

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 9–11

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 16

Kiinteistö Oy Helsinki Niittylänpolku 10

Kiinteistö Oy Hotelli Levihovi

Kiinteistö Oy Hotelli Torni

Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkatu 9

Kiinteistö Oy Hämeentie 135

Kiinteistö Oy Ilmailunkatu 7

Kiinteistö Oy Itäinen Rantakatu 60

Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 15–17

Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 22 A

Kiinteistö Oy Joensuun Pilkontie 3

Kiinteistö Oy John Stenberginranta 2

Kiinteistö Oy Juhana Herttua 3

Kiinteistö Oy Jyväskylän Kylmälahdentie 6

Kiinteistö Oy Jyväskylän Mattilanniemi

Kiinteistö Oy Jyväskylän Saarijärventie 50–52

Kiinteistö Oy Jyväskylän Sorastajantie 1

Kiinteistö Oy Kaakkurinhovi

Kiinteistö Oy Kaikukatu 7

Kiinteistö Oy Keskustahotelli

Kiinteistö Oy Koroppa

Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 8

Kiinteistö Oy Kuntotalo

Kiinteistö Oy Kuopion Lukkosalmenportti

Kiinteistö Oy Lahden Virastotalo

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Kodinkeskus

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Patria

Kiinteistö Oy Lohjan Sampotalo

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12 A

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 13

Kiinteistö Oy Mannerheimintien Pysäköintilaitos

Kiinteistö Oy Menotie 1

Kiinteistö Oy Metsäpojankuja 1

Kiinteistö Oy Nihtitorpankuja 4

Kiinteistö Oy Nokian Nuijamiestentie 5

Kiinteistö Oy Oulun Aurora

Kiinteistö Oy Partolan Kauppajätti

Kiinteistö Oy Pirkkalan Myllyhaantie

Kiinteistö Oy Pirkkalan Vesalanportti

Kiinteistö Oy Porin Itsenäisyydenkatu 5

Kiinteistö Oy Pyynikin Triko

Kiinteistö Oy Rajalla

Kiinteistö Oy Rajasampaanranta 2

Kiinteistö Oy Salmisaaren Liikuntakeskus

Kiinteistö Oy Savonkatu 21

Kiinteistö Oy Seinäjoen Puskantie 13

Kiinteistö Oy Seinäjoen Rengastie 4

Kiinteistö Oy Sompasaaren Tukoeka

Kiinteistö Oy Spektrin Trio

Kiinteistö Oy Tampereen Kalevanpaasi

Kiinteistö Oy Tampereen Harjuntausta 7

Kiinteistö Oy Tampereen Sarankulmankatu 20 A

Kiinteistö Oy Tavastkulla

Kiinteistö Oy Tietotalo

Kiinteistö Oy Vaasan Sampotalo

Kiinteistö Oy Vallilan toimisto

Kiinteistö Oy Vantaan Tasetie 8

Kiinteistö Oy Varkauden Kauppakatu 47

Kiinteistö Oy Varmantalo

Kiinteistö Oy Vierumäen Portti

Kiinteistöosakeyhtiö Mikkelin Karikontie 101

Kiinteistöosakeyhtiö Varma

Old Mill Oy

Osakevarma Oy

Oy Ässäkeskus Ab

Pitäjänmäen Kiinteistöt Oy

P-Turkuparkki Oy

Saimaan Kylpyläkiinteistöt Oy

Tampereen Kiinteistö Invest Oy

Tieto Esy Oy

Ässäparkki Oy

#### **Konsernista poistui kertomusvuonna 38 kiinteistöyhtiötä**

Kiinteistö Oy Ahertajantie 3

Kiinteistö Oy Aspius

Kiinteistö Oy Haunistenniitty

Kiinteistö Oy Heinolan Hevossaarentie 2

Kiinteistö Oy Helsingin Lemuntie 7

Kiinteistö Oy Joensuun Linjatie 2

Kiinteistö Oy Jyväskylän Tourulantie 13

Kiinteistö Oy Kaakkurinhovi

Kiinteistö Oy Kaakkurinkulman Kauppakeskus

Kiinteistö Oy Koskikastanja

Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 2

Kiinteistö Oy Kouvolan Lehtikaari 3

Kiinteistö Oy Kuusankosken Puhjonrinne

Kiinteistö Oy Lahden Tupalankatu 3  
Kiinteistö Oy Lappeenrannan Korpikunnaankatu 1  
Kiinteistö Oy Lassilanlinna  
Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 1  
Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 2  
Kiinteistö Oy Lohjanharjun Kauppapuisto 3a  
Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 4  
Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 5  
Kiinteistö Oy Oulun Tyrnäväntie 6  
Kiinteistö Oy Oulun Uusikatu 72  
Kiinteistö Oy Palokanvarma  
Kiinteistö Oy Pharma City  
Kiinteistö Oy Porin Eteläväylä 2  
Kiinteistö Oy Porin Satakunnankatu 39  
Kiinteistö Oy Porvoon Ratsumestarinkatu 3  
Kiinteistö Oy Quartetto Gongi  
Kiinteistö Oy Sinihelmi  
Kiinteistö Oy Sipoon Kaskikylänkuja 2  
Kiinteistö Oy Suometsänkaari 2  
Kiinteistö Oy Tekniikantie 4  
Kiinteistö Oy Teräsrautelanrinne  
Kiinteistö Oy Tilkan Paletti  
Kiinteistö Oy Vaasan Monopol Fastighets Ab  
Kiinteistö Oy Vantaan Martintalo  
Kiinteistöosakeyhtiö Iisalmen Lammenkaari 4

**Varman konsernitilinpäätökseen sisältyy uutena 3 osakkuusyhtiötä**

CMCV Kungens Kurva HoldCo AB  
Serena Properties AB  
Leineläntien Pysäköintikiinteistö Oy

**Konserniin sisältyy lisäksi seuraavat 18 osakkuusyhtiötä**

Aros Bostad III AB  
Kamreerintien Pysäköintitalo Oy  
Kiinteistö Oy Elocinkulma 1  
Kiinteistö Oy Karkkilan Sähkökiinteistö  
Kiinteistö Oy Liikejalava  
Kiinteistö Oy Pyynikin Parkki  
Kiinteistö Oy Selloparkki  
Kiinteistö Oy Suursuon Ostoskeskus  
NV Kiinteistösijoitus Oy  
Näkin Pihapuistikko II Oy  
Oulun Lehmusparkki Oy  
Ruohoparkki Oy  
Salmiparkki Oy  
Spektri Business Oy  
Spektri-Park Oy  
Technopolis Oyj  
Vaasan Toripysäköinti Oy  
WT Kiinteistösijoitus Oy

**Konsernista poistui kertomusvuonna 4 osakkuusyhtiötä**

Asunto Oy Paatsamantie 3  
Martinparkki Oy  
Poha-Pysäköinti Oy  
Realia Holding Oy

# Tuloslaskelman liitetiedot

## 1. Vakuutusmaksutulo

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Ensivakuutus				
TyEL:n mukainen perusvakuutus				
Työnantajan osuus	<b>3 350,0</b>	3 266,0	<b>3 350,0</b>	3 266,0
Työntekijän osuus	<b>1 137,4</b>	1 110,1	<b>1 137,4</b>	1 110,1
	<b>4 487,4</b>	4 376,2	<b>4 487,4</b>	4 376,2
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>3,5</b>	4,4	<b>3,5</b>	4,4
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	<b>187,1</b>	195,9	<b>187,1</b>	195,9
	<b>4 677,9</b>	4 576,5	<b>4 677,9</b>	4 576,5
Valtion Eläkerahastoon suoritettava siirtymämaksu	<b>-2,7</b>		<b>-2,7</b>	
Jälleenvakuutus	<b>0,0</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,0
Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta	<b>4 675,3</b>	4 576,5	<b>4 675,3</b>	4 576,5
Jälleenvakuuttajien osuus	<b>-0,2</b>	-0,1	<b>-0,2</b>	-0,1
Vakuutusmaksutulo <sup>1)</sup>	<b>4 675,1</b>	4 576,4	<b>4 675,1</b>	4 576,4
Luottotappiot vakuutusmaksusaamisista				
TyEL	<b>18,0</b>	15,2	<b>18,0</b>	15,2
YEL	<b>2,2</b>	2,0	<b>2,2</b>	2,0
	<b>20,1</b>	17,2	<b>20,1</b>	17,2

<sup>1)</sup> Luottotappioilla vähennettynä

## 2. Maksetut korvaukset

1.1.–31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Ensivakuutus				
Maksettu eläkkeensaajille				
TyEL:n mukainen perusvakuutus	<b>4 982,1</b>	4 826,1	<b>4 982,1</b>	4 826,1
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>94,4</b>	97,8	<b>94,4</b>	97,8
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	<b>268,0</b>	258,6	<b>268,0</b>	258,6
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>0,7</b>	0,7	<b>0,7</b>	0,7
	<b>5 345,3</b>	5 183,1	<b>5 345,3</b>	5 183,1
Saatu vastuunjakokorvauksia <sup>1)</sup>				
TyEL-eläkkeet	<b>-51,7</b>	-33,2	<b>-51,7</b>	-33,2
YEL-eläkkeet	<b>-51,1</b>	-40,6	<b>-51,1</b>	-40,6
Osuus työttömyysvakuutusrahaston vakuutusmaksusta ja palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläkeosien kustannustenjaosta	<b>-212,9</b>	-257,8	<b>-212,9</b>	-257,8
YEL:n valtion osuus	<b>-24,2</b>	-16,5	<b>-24,2</b>	-16,5
VEKL:n valtion korvaus	<b>-0,5</b>	-0,4	<b>-0,5</b>	-0,4
	<b>-340,5</b>	-348,5	<b>-340,5</b>	-348,5
Jälleenvakuutus	<b>0,0</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,0
	<b>5 004,8</b>	4 834,6	<b>5 004,8</b>	4 834,6
Korvaustoiminnon hoitokulut	<b>33,9</b>	34,2	<b>33,9</b>	34,2
Työkyvyn ylläpitotoiminnon hoitokulut <sup>2)</sup>	<b>5,7</b>	6,1	<b>5,7</b>	6,1
Maksetut korvaukset ennen jälleenvakuuttajien osuutta	<b>5 044,4</b>	4 874,9	<b>5 044,4</b>	4 874,9
Jälleenvakuuttajien osuus	<b>-0,1</b>	-0,1	<b>-0,1</b>	-0,1
Maksetut korvaukset yhteensä	<b>5 044,3</b>	4 874,9	<b>5 044,3</b>	4 874,9

<sup>1)</sup> Maksettuihin/saattuihin vastuunjakokorvauksiin ei sisällytetä osuutta työttömyysvakuutusrahaston vakuutusmaksusta, palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläkeosien kustannustenjaosta, osuutta YEL:n valtion osuudesta eikä VEKL:n korvausta.

<sup>2)</sup> Vuosina 2000–2016 Varman vakuutusmaksutuloon sisältyvät työkyvyttömyysriskin hallintaosat olivat yhteensä 84 miljoonaa euroa, joista työhyvinvointihankkeisiin käytettiin osana korvauskuluja 100 %. Vuonna 2016 hallintaosat olivat 5,7 miljoonaa euroa ja siirto korvauskuluihin oli 5,7 miljoonaa euroa.

### 3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
<b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>				
Tuotot sijoituksista saman konsernin yrityksiin				
Osinkotuotot	0,3	0,5		
	0,3	0,5		
Tuotot sijoituksista osakkuusyhtiöihin				
Osinkotuotot	4,3	3,8		
	4,3	3,8		
Tuotot kiinteistösijoituksista				
Korkotuotot				
Konserniyhtiöt	32,8	38,3		
Muut			0,5	0,6
Muut tuotot	228,4	248,2	250,8	271,0
	261,2	286,5	251,3	271,5
Tuotot muista sijoituksista				
Osinkotuotot	463,4	473,2	463,6	473,3
Korkotuotot	249,4	308,3	249,4	308,3
Muut tuotot	2 028,1	2 142,7	2 028,1	2 142,7
	2 740,9	2 924,2	2 741,1	2 924,3
	3 006,8	3 214,9	2 992,4	3 195,9
Arvonlentumisten palautukset	348,0	123,3	342,7	123,3
Myyntivoitot	2 981,2	2 872,5	2 985,8	2 748,5
Yhteensä	6 336,0	6 210,7	6 321,0	6 067,7
<b>Sijoitustoiminnan kulut</b>				
Kulut kiinteistösijoituksista	-153,6	-152,4	-90,5	-84,8
Kulut muista sijoituksista	-1 886,5	-3 882,8	-1 886,5	-3 886,2
Korkokulut	-5,0	-1,6	-3,8	-1,0
	-2 045,1	-4 036,8	-1 980,8	-3 972,0
Arvonlentumiset ja poistot				
Arvonlentumiset	-457,8	-665,8	-395,2	-610,6
Rakennusten suunnitelmapoistot	-13,8	-13,9	-107,1	-124,1
	-471,6	-679,7	-502,3	-734,7
Myyntitappiot	-1 721,4	-1 339,4	-1 721,4	-1 339,4
Yhteensä	-4 238,1	-6 055,9	-4 204,5	-6 046,2
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa</b>	<b>2 097,9</b>	154,8	<b>2 116,4</b>	21,6



## 4. Tuloslaskelman erä ”Liikekulut”

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Vakuutusten hankintamenot				
Ensivakuutuksen palkkiot	<b>1,3</b>	1,4	<b>1,3</b>	1,4
Muut vakuutusten hankintamenot	<b>6,8</b>	8,2	<b>6,8</b>	8,2
	<b>8,1</b>	9,6	<b>8,1</b>	9,6
Vakuutusten hoitokulut	<b>38,8</b>	44,9	<b>38,8</b>	44,9
Hallintokulut				
Lakisääteiset maksut				
ETK:n kustannusosuus	<b>9,4</b>	10,2	<b>9,4</b>	10,2
Oikeushallintomaksu	<b>0,9</b>	1,0	<b>0,9</b>	1,0
Finanssivalvonnan valvontamaksu	<b>0,6</b>	0,6	<b>0,6</b>	0,6
	<b>11,0</b>	11,8	<b>11,0</b>	11,8
Muut hallintokulut	<b>19,8</b>	14,9	<b>19,8</b>	14,9
	<b>77,7</b>	81,3	<b>77,7</b>	81,3

## 5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Maksetut korvaukset				
Korvaustoiminnan hoitokulut	<b>33,9</b>	34,2	<b>33,9</b>	34,2
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut	<b>5,7</b>	6,1	<b>5,7</b>	6,1
	<b>39,6</b>	40,3	<b>39,6</b>	40,3
Liikekulut	<b>77,7</b>	81,3	<b>77,7</b>	81,3
Sijoitustoiminnan hoitokulut				
Kulut kiinteistösijoituksista	<b>3,0</b>	3,5	<b>3,0</b>	3,5
Kulut muista sijoituksista	<b>17,6</b>	19,6	<b>17,6</b>	19,6
	<b>20,6</b>	23,1	<b>20,6</b>	23,1
Kokonaisliikekulut yhteensä	<b>137,9</b>	144,6	<b>137,9</b>	144,6

## 6. Henkilöstökulut

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Palkat ja palkkiot	<b>36,0</b>	39,6	<b>36,0</b>	39,6
Eläkekulut	<b>6,1</b>	6,8	<b>6,1</b>	6,8
Muut henkilösivukulut	<b>7,7</b>	3,5	<b>7,7</b>	3,5
<b>Yhteensä</b>	<b>49,8</b>	50,0	<b>49,8</b>	50,0

## 7. Johdon palkat ja palkkiot

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Toimitusjohtaja	<b>0,8</b>	0,8	<b>0,8</b>	0,8
Hallituksen jäsenet ja varajäsenet	<b>0,4</b>	0,4	<b>0,4</b>	0,4
Hallintoneuvoston jäsenet ja varajäsenet	<b>0,1</b>	0,1	<b>0,1</b>	0,1
<b>Yhteensä</b>	<b>1,3</b>	1,4	<b>1,3</b>	1,4
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana	<b>540</b>	549	<b>540</b>	549

Toimitusjohtaja Risto Murron palkka ja luontaisedut olivat 806 958,72 euroa. Murron eläkeikä on 63 vuotta ja hänen eläkkeensä on 60 % laskennallisesta eläkepalkasta.

## 8. Tilintarkastajien palkkiot

1.1.-31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
<b>KPMG Oy Ab</b>				
Tilintarkastuspalkkiot	<b>0,2</b>	0,2	<b>0,2</b>	0,2
Veroneuvonta	<b>0,1</b>	0,1	<b>0,1</b>	0,1
Muut palkkiot	<b>0,0</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,0
<b>Muut yhteisöt</b>				
Veroneuvonta	<b>0,1</b>	0,0	<b>0,1</b>	0,0
Muut palkkiot	<b>0,2</b>	0,0	<b>0,2</b>	0,0

## 9. Tuloverot

Laskennallista verovelkaa tai -saatavaa tilinpäätössiirtojen kertymästä tai muista väliaikaisista eroista kirjanpidon ja verotuksellisten arvojen välillä ei ole merkitty taseeseen, koska näiden laskennallisten verovelkojen tai -saamisten realisoitumista ei voida pitää lakisääteistä eläkevakuuttamista harjoittavan yhtiön ja sen konsernin tilinpäätöksessä todennäköisenä.

# Taseen liitetiedot

## 10. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, emoyhtiö

31.12., milj. €	Jäljellä oleva hankinta- meno 2016	Kirjan- pitoarvo 2016	Käypä arvo 2016	Jäljellä oleva hankinta- meno 2015	Kirjan- pitoarvo 2015	Käypä arvo 2015
<b>Kiinteistösisjoitukset</b>						
Kiinteistöt	354,3	370,0	483,3	397,7	413,8	526,6
Konserniyhtiöosakkeet	1 246,5	1 246,5	1 707,4	1 377,0	1 377,0	1 978,8
Muut kiinteistöosakkeet	14,3	14,3	14,6	15,2	15,2	16,5
Lainasaamiset konserniyrityksiltä	623,3	623,3	623,3	723,8	723,8	723,8
Saamiset kiinteistöyhtiöiltä	86,2	86,2	86,2	83,8	83,8	83,8
<b>Sijoitukset saman konsernin yrityksissä</b>						
Osakkeet ja osuudet	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
<b>Sijoitukset osakkuusyriksissä</b>						
Osakkeet ja osuudet	131,7	131,7	137,7	90,7	90,7	102,6
<b>Muut sijoitukset</b>						
Osakkeet ja osuudet	21 991,9	21 991,9	30 710,3	19 246,5	19 246,5	27 763,3
Rahoitusmarkkinavälineet	6 530,4	6 530,4	6 758,6	6 532,3	6 532,3	7 020,7
Kiinnelainasaamiset	289,4	289,4	289,4	314,9	314,9	314,9
Muut lainasaamiset	1 160,7	1 160,7	1 162,5	1 068,8	1 068,8	1 070,3
	<b>32 433,0</b>	<b>32 448,7</b>	<b>41 977,6</b>	29 854,9	29 871,0	39 605,5
<b>Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:</b>						
Korkotuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamennon erotusta	-33,7			-40,6		
<b>Kirjanpitoarvo sisältää</b>						
Tuloutettuja arvonorotuksia		15,7			16,2	
<b>Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)</b>			<b>9 528,9</b>			9 734,5
Ei suojaavat johdannaiset		-87,0	10,1		-146,0	-117,6
<b>Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)</b>			<b>97,1</b>			28,4

## 11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni

31.12., milj. €	Jäljellä oleva hankinta- meno 2016	Kirjan- pitoarvo 2016	Käypä arvo 2016	Jäljellä oleva hankinta- meno 2015	Kirjan- pitoarvo 2015	Käypä arvo 2015
Kiinteistösjoiutukset						
Kiinteistöt	2 224,7	2 240,4	2 878,7	2 476,9	2 493,1	3 295,0
Muut kiinteistöosakkeet	14,3	14,3	14,6	15,2	15,2	16,5
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	0,6	0,6	0,9	0,5	0,5	0,9
Sijoitukset osakkuusyhteisöissä						
Osakkeet ja osuudet	137,8	137,8	137,7	84,9	84,9	102,6
Muut sijoitukset						
Osakkeet ja osuudet	22 003,8	22 003,8	30 722,2	19 262,6	19 262,6	27 779,5
Rahoitusmarkkinavälineet	6 530,4	6 530,4	6 758,6	6 532,3	6 532,3	7 020,7
Kiinnelainasaamiset	289,4	289,4	289,4	314,9	314,9	314,9
Muut lainasaamiset	1 160,7	1 160,7	1 162,5	1 068,8	1 068,8	1 070,3
	<b>32 361,7</b>	<b>32 377,4</b>	<b>41 964,5</b>	29 756,0	29 772,2	39 600,4
Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:						
Korktuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenoerotusta	-33,7			-40,6		
Kirjanpitoarvo sisältää						
Tuloutettuja arvonorotuksia		15,7			16,2	
Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)			9 587,1			9 828,2
Ei suojaavat johdannaiset		-87,0	10,1		-146,0	-117,6
Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)			97,1			28,4

## 12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyhteisöissä, emoyhtiö

31.12.2016, milj. €

<b>Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä</b>		
Hankintameno 1.1.		<b>4,3</b>
Hankintameno 31.12.		<b>4,3</b>
<b>Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä</b>		
Hankintameno 1.1.		<b>90,7</b>
Lisäykset		<b>49,0</b>
Vähennykset		<b>-8,0</b>
Hankintameno 31.12.		<b>131,7</b>

### Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

31.12.2016	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjan- pitoarvo milj. €</b>
Tieto Esy Oy	Helsinki	14,4 %	50,1 %	<b>0,9</b>
Osakevarma Oy	Helsinki	100,0 %	100,0 %	<b>3,3</b>
				<b>4,3</b>
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				<b>1 246,5</b>

### Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä

31.12.2016	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjan- pitoarvo milj. €</b>
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	<b>0,0</b>
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	<b>9,9</b>
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	<b>0,0</b>
Serena Properties AB	Tukholma	43,0 %	43,0 %	<b>8,2</b>
Technopolis Oyj	Oulu	24,0 %	24,0 %	<b>113,5</b>
VT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	40,0 %	40,0 %	<b>0,0</b>
				<b>131,7</b>
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				<b>10,2</b>

## 13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyhteisöissä, konserni

31.12.2016, milj. €

<b>Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä</b>		
Hankintameno 1.1.		<b>0,5</b>
Lisäykset		<b>0,1</b>
Vähennykset		<b>0,0</b>
Hankintameno 31.12.		<b>0,6</b>
<b>Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä</b>		
Hankintameno 1.1.		<b>84,9</b>
Lisäykset		<b>57,2</b>
Vähennykset		<b>-4,3</b>
Hankintameno 31.12.		<b>137,8</b>

### Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

31.12.2016	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjan- pitoarvo milj. €</b>
Tieto Esy Oy	Helsinki	14,4 %	50,1 %	<b>0,6</b>
				<b>0,6</b>

### Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä

31.12.2016	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjan- pitoarvo milj. €</b>
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	<b>0,0</b>
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	<b>10,0</b>
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	<b>0,0</b>
Serena Properties AB	Tukholma	43,0 %	43,0 %	<b>8,4</b>
Technopolis Oyj	Oulu	23,9 %	23,9 %	<b>119,5</b>
VT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	40,0 %	40,0 %	<b>0,0</b>
				<b>137,8</b>
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				<b>16,7</b>

## 14. Kiinteistösijoitusten muutokset

31.12.2016, milj. €	Emoyhtiö Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet	Emoyhtiö Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	Konserni Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet
Hankintameno 1.1.	2 310,4	807,6	3 830,7
Lisäykset	93,5	27,0	116,6
Vähennykset	-171,0	-125,1	-494,8
Hankintameno 31.12.	2 232,8	709,6	3 452,5
Kertyneet poistot 1.1.	-198,4		-1 048,9
Myytyjen kohteiden kertyneet poistot	12,6		175,2
Tilikauden poistot	-26,5		-86,4
Kertyneet poistot 31.12.	-212,2		-960,1
Arvonalentumiset 1.1.	-322,1		-289,7
Myytyjen kohteiden arvonalentumiset	112,4		208,4
Tilikauden arvonalentumiset	-201,1		-185,4
Arvonalentumisten palautukset	5,2		13,2
Arvonalentumiset 31.12.	-405,5		-253,4
Arvonkorotukset 1.1.	16,2		16,2
Myytyjen kohteiden arvonkorotukset	-0,4		-0,4
Arvonkorotukset 31.12.	15,7		15,7
Kirjanpitoarvo 31.12.	1 630,8	709,6	2 254,7

## 15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset

31.12.2016, milj. €	Emoyhtiö	Konserni
Jäljellä oleva hankintameno	75,8	75,8
Kirjanpitoarvo	75,8	75,8
Käypä arvo	89,5	89,5

## 16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet

31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
<b>Noteeratut osakkeet</b>			
<b>Kotimaiset</b>			
Affecto Oyj	1,4	0,9	0,9
Ahlstrom Oyj	3,3	22,1	22,9
Aktia Pankki Oyj	1,8	6,7	11,4
Alma Media Oyj	6,5	23,0	26,8
Amer Sports Oyj	3,7	54,3	112,3
Aspo Oyj	4,6	6,0	11,8
Atria Oyj	1,9	6,0	6,0
Bittium Oyj	3,8	7,7	7,7
CapMan Oyj	4,0	4,6	4,6
Cargotec Oyj	0,8	12,2	21,4
Caverion Oyj	1,5	4,3	14,8
Componenta Oyj	9,9	3,0	3,0
Comptel Oyj	4,7	8,2	12,2
Consti Yhtiöt Oy	2,4	1,8	2,8
Cramo Oyj	0,6	3,4	6,4
Detection Technology Oyj	3,8	2,7	7,2
Digja Oyj	4,7	2,0	3,0
DNA Oyj	0,2	2,9	2,9
Elisa Oyj	4,0	84,9	206,7
Etteplan Oyj	4,0	3,3	5,5
Finnair Oyj	2,6	13,5	13,5
Fiskars Oyj Abp	3,0	24,9	43,5
Fortum Oyj	0,5	62,1	62,1
F-Secure Oyj	5,2	17,7	28,3
Glaston Oyj Abp	6,6	5,2	5,2
HKScan Oyj	2,2	3,8	3,8
Huhtamaki Oyj	2,2	73,9	83,1
Kemira Oyj	5,3	98,7	98,7
Kesko Oyj	1,1	16,7	53,6
Kesla Oyj	4,4	0,5	0,5
Konecranes Abp	1,9	21,5	40,2
KONE Oyj	0,9	107,2	194,2
Kotipizza Oyj	3,2	1,0	2,2
Lassila & Tikanoja Oyj	0,9	3,9	6,7
Lemminkäinen Oyj	4,7	8,4	22,1
Marimekko Oyj	4,8	3,4	3,7
Metso Oyj	2,9	117,8	117,8
Metsä Board Oyj	4,9	41,1	117,1



31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Munksjö Oyj	1,6	3,2	12,8
Neste Oyj	0,7	24,4	64,9
Nixu Oyj	4,1	1,2	1,6
Nokian Renkaat Oyj	2,8	61,8	133,6
Nokia Oyj	1,1	286,1	286,1
Olvi Oyj	4,0	17,6	23,1
Oriola-KD Oyj	4,2	12,9	32,2
Orion Oyj	0,5	20,3	30,3
Outokumpu Oyj	2,1	37,9	73,0
Outotec Oyj	7,0	63,7	63,7
Pihlajalinna Oyj	2,7	5,9	10,1
PKC Group Oyj	2,4	4,4	9,1
Ponsse Oyj	1,4	1,6	9,3
Pöyry Oyj	4,7	9,2	9,2
Qt Group Oyj	4,7	2,2	5,4
Raisio Oyj	4,3	25,3	25,3
Ramirent Oyj	2,2	17,3	17,3
Raute Oyj	1,2	0,6	0,9
Restamax Oyj	1,6	1,2	1,6
Robit Oyj	4,8	4,3	5,9
Sampo Oyj	6,4	283,7	1 517,6
Sanoma Oyj	0,1	0,7	1,7
Siili Solutions Oyj	2,0	1,9	2,1
Solteq Oyj	7,0	1,8	2,0
Sponda Oyj	8,6	93,1	127,4
SRV Yhtiöt Oyj	0,9	3,2	3,9
SSH Communications Security Oyj	1,9	1,3	1,3
Stockmann Oyj Abp	8,5	42,6	43,1
Stora Enso Oyj	2,0	162,6	162,6
Suominen Oyj	8,7	10,1	18,6
Talenom Oyj	2,1	1,0	1,0
Teleste Oyj	2,7	4,6	4,6
Tieto Oyj	0,5	6,8	9,7
Tikkurila Oyj	5,7	37,4	47,0
Tokmanni Group Oyj	4,5	18,4	22,8
Tulikivi Oyj	4,7	0,6	0,6
UPM-Kymmene Oyj	1,1	72,3	142,1
Uponor Oyj	5,3	37,4	63,8
Vaisala Oyj	0,9	2,9	5,3
Valmet Corporation	3,4	42,5	70,7
Verkkokauppa.com Oyj	4,6	8,6	15,1
Vincit Group Oyj	3,3	1,9	2,2
Wulff-Yhtiöt Oyj	6,8	0,6	0,6

31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Wärtsilä Oyj Abp	5,2	144,7	438,5
YIT Oyj	9,4	91,1	91,1
Muut		0,8	2,9
<b>Kotimaiset yhteensä</b>		<b>2 554,9</b>	<b>5 000,0</b>
<b>Ulkomaiset</b>			
<b>Alankomaat</b>			
Akzo Nobel NV	0,1	10,8	11,3
ASM International NV	0,3	6,6	7,7
ASML Holding NV	0,0	4,7	5,3
CNH Industrial NV	0,0	3,7	3,7
Fiat Chrysler Automobiles NV	0,0	2,1	2,9
Heineken NV	0,0	10,0	10,0
IMCD Group NV	0,5	8,5	9,5
ING Groep NV	0,0	11,3	12,8
Koninklijke Ahold NV	0,1	16,0	16,0
Koninklijke Boskalis Westminster NV	0,0	1,0	1,3
Koninklijke KPN NV	0,1	8,1	8,1
Koninklijke Vopak NV	0,1	2,7	2,7
NN Group NV	0,1	7,3	8,5
PostNL NV	0,4	6,2	6,4
Qiagen NV	0,1	4,0	4,0
Randstad Holding NV	0,0	0,8	0,8
Unilever NV	0,0	22,2	22,3
<b>Australia</b>			
Coca-Cola Amatil Ltd	0,1	3,4	3,4
GPT Group	0,1	5,0	5,1
Mirvac Group	0,1	4,3	4,4
Telstra Corp Ltd	0,0	6,9	6,9
<b>Belgia</b>			
Ageas SA/NV	0,0	1,5	1,8
Anheuser-Busch InBev NV	0,0	30,1	30,1
KBC Groep NV	0,0	1,6	1,9
UCB SA	0,0	3,0	3,0
<b>Caymansaaret</b>			
CK Hutchison Holdings Ltd	0,0	4,8	4,8
<b>Espanja</b>			
Abertis Infraestructuras SA	0,1	5,9	5,9
Acciona SA	0,1	4,4	4,5
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	0,0	1,2	1,7
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	0,1	23,7	26,3
Banco Santander SA	0,0	6,8	9,9
Distribuidora Internacional de Alimentacion SA	0,5	14,2	14,2

31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Enagas SA	0,2	9,3	9,3
Ferrovial SA	0,1	10,7	11,3
Gas Natural SDG SA	0,1	9,8	9,8
Grifols SA	0,1	3,7	3,8
Iberdrola SA	0,0	11,5	11,8
Inditex SA	0,0	5,8	5,8
Red Electrica Corp SA	0,1	9,6	9,6
Telepizza Group SA	1,6	7,4	7,4
<b>Färsaaret</b>			
Bakkafrost P/F	0,1	0,9	1,1
<b>Irlanti</b>			
CRH PLC	0,0	4,8	7,3
DCC PCL	0,1	6,6	6,8
Eaton Corporation PLC	0,0	4,2	4,6
Governor & Co of the Bank of Ireland	0,0	0,8	0,8
Ingersoll-Rand PLC	0,0	2,5	2,9
Kingspan Group PLC	0,0	0,6	1,0
Medtronic PLC	0,0	6,8	6,8
Ryanair Holdings PLC	0,0	3,9	4,4
Smurfit Kappa Group PLC	0,0	0,9	1,0
<b>Iso-Britannia</b>			
Admiral Group PLC	0,0	1,9	2,0
Ashtead Group PLC	0,0	1,6	1,8
Associated British Foods PLC	0,0	9,6	9,6
AstraZeneca PLC	0,0	7,2	7,5
Aviva PLC	0,0	4,6	4,6
Balfour Beatty PLC	0,0	0,6	0,6
Barclays PLC	0,0	3,2	3,2
Berendsen PLC	0,2	4,0	4,0
British Land Co PLC	0,0	2,7	2,9
Bunzl PLC	0,0	2,2	2,2
Capita PLC	0,0	1,2	1,2
Croda International PLC	0,2	7,8	7,9
Diageo PLC	0,0	7,0	7,0
easyJet PLC	0,1	5,8	5,8
Essentra PLC	0,1	0,8	0,8
GKN PLC	0,0	0,8	0,8
GlaxoSmithKline PLC	0,0	12,6	12,8
Halma PLC	0,1	5,5	5,6
Hammerson PLC	0,1	3,6	3,6
Hikma Pharmaceuticals PLC	0,1	4,3	4,4
Howden Joinery Group PLC	0,3	8,7	8,7
HSBC Holdings PLC	0,0	13,0	13,0

31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
--	--------------------------	--------------------------------	------------------------------

IMI PLC	0,1	2,2	2,2
Inchcape PLC	0,3	9,9	10,4
Intertek Group PLC	0,1	4,1	4,7
Intu properties PLC	0,0	1,6	1,6
Johnson Matthey PLC	0,0	1,2	1,2
Ladbrokes PLC	0,1	2,0	2,0
Lloyds Banking Group PLC	0,0	10,2	10,2
Michael Page International PLC	0,1	1,2	1,2
Old Mutual PLC	0,0	2,5	2,5
Prudential PLC	0,0	9,3	10,4
Reckitt Benckiser Group PLC	0,0	9,6	9,6
Rentokil Initial PLC	0,0	0,7	0,9
Rolls-Royce Group PLC	0,0	0,6	0,6
Royal Mail PLC	0,0	0,7	0,7
RSA Insurance Group PLC	0,0	1,2	1,4
Smith & Nephew PLC	0,0	2,8	2,8
Smiths Group PLC	0,0	1,1	1,2
Spectris PCL	0,1	1,9	2,1
Standard Life PLC	0,0	1,3	1,3
Travis Perkins PLC	0,1	2,2	2,3
United Utilities Group PLC	0,1	5,9	5,9
Vodafone Group PLC	0,0	26,7	26,7
WH Smith PLC	0,6	12,1	12,3
Worldpay Group PLC	0,1	6,0	6,0
<b>Italia</b>			
Anima Holding SpA	0,5	6,7	8,0
Assicurazioni Generali SpA	0,0	4,1	4,1
Atlantia SpA	0,0	7,4	7,4
Autogrill SpA	0,6	12,2	13,9
Banca Popolare dell'Emilia Romagna SC	0,4	7,7	9,4
Banca Popolare di Milano Scarl	0,9	14,9	14,9
Brembo SpA	0,3	9,6	10,6
Buzzi Unicem SpA	0,4	11,4	16,1
Davide Campari-Milano SpA	0,1	5,1	5,1
DiaSorin SpA	0,2	4,9	5,0
Enel SpA	0,0	3,3	3,5
ENI SpA	0,0	8,1	9,3
Hera SpA	0,4	13,0	13,3
Intesa Sanpaolo SpA	0,0	0,8	1,0
Luxottica Group SpA	0,0	7,0	7,7
Moncler SpA	0,4	14,9	15,9
Piaggio C. SpA	0,4	2,2	2,2
Prysmian SpA	0,1	5,0	6,2

31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Snam Rete Gas SpA	0,0	3,2	3,2
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	0,1	7,4	7,4
<b>Itävalta</b>			
Erste Group Bank AG	0,0	3,1	3,7
Palfinger AG	0,5	5,2	5,7
<b>Japani</b>			
Daikin Industries Ltd	0,0	3,9	3,9
FANUC Corp	0,0	4,8	4,8
ITOCHU Corp	0,0	3,1	3,3
Keyence Corp	0,0	2,0	2,1
Komatsu Ltd	0,0	4,1	4,3
Kubota Corp	0,0	2,6	2,6
Makita Corp	0,0	1,0	1,0
Mitsubishi Corporation	0,0	4,9	4,9
Mitsubishi Electric Corp	0,0	4,1	4,4
Mitsui & Co Ltd	0,0	3,4	3,6
Nidec Corp	0,0	3,3	3,3
Recruit Holdings Co Ltd	0,0	2,7	2,8
SMC Corporation	0,0	3,2	3,2
Toyota Motor Corp	0,0	6,6	6,6
<b>Jersey C.I.</b>			
Delphi Automotive PLC	0,0	3,6	3,7
Experian PLC	0,0	5,0	5,9
IWG Plc	0,1	1,7	1,7
Shire PLC	0,1	27,9	28,4
WPP PLC	0,0	7,9	8,3
<b>Kanada</b>			
Bank of Montreal	0,0	10,9	12,7
Bank of Nova Scotia	0,0	7,7	8,5
BCE Inc	0,0	3,8	3,8
Canadian National Railway Co	0,0	6,1	6,7
Canadian Pacific Railway Ltd	0,0	3,2	3,3
Rogers Communications Inc	0,0	3,4	3,4
Royal Bank of Canada	0,0	9,0	10,2
TELUS Corporation	0,0	6,6	6,7
Toronto-Dominion Bank	0,0	8,3	9,7
<b>Liberia</b>			
Royal Caribbean Cruises Ltd	0,0	8,1	9,6
<b>Luxemburg</b>			
eDreams Odigeo SL	0,3	1,0	1,0
Eurofins Scientific	0,1	4,0	4,0
SES SA	0,0	3,4	3,4
Subsea 7 SA	0,2	5,3	6,6

31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
<b>Norja</b>			
Aker BP ASA	0,1	5,5	6,0
Aker Solutions ASA	0,2	2,7	2,7
Atea ASA	0,3	3,0	3,0
DNB ASA	0,1	10,2	12,7
DNO International ASA	0,8	8,3	8,4
Gjensidige Forsikring ASA	0,0	1,5	1,5
Leroey Seafood Group ASA	0,1	2,6	3,0
Marine Harvest ASA	0,1	9,7	11,1
Norsk Hydro ASA	0,1	4,5	4,5
Norwegian Air Shuttle ASA	1,8	20,5	20,5
Orkla ASA	0,6	51,3	54,7
Petroleum Geo-Services ASA	0,6	5,0	6,4
Protector Forsikring ASA	1,0	2,6	6,6
Schibsted ASA	0,2	11,1	11,9
Statoil ASA	0,0	16,1	20,0
Storebrand ASA	3,2	51,7	71,7
Telenor ASA	0,0	7,1	7,1
TGS Nopec Geophysical Co ASA	0,2	4,2	4,2
XXL ASA	0,0	0,6	0,6
Yara International ASA	0,1	6,3	7,9
<b>Portugali</b>			
Altri SGPS SA	0,1	0,8	0,9
EDP - Energias de Portugal SA	0,1	5,4	5,4
<b>Ranska</b>			
Air Liquide SA	0,0	3,8	4,1
Arkema SA	0,0	1,3	2,0
AXA SA	0,0	11,1	13,8
BNP Paribas	0,0	10,4	13,5
Bouygues SA	0,1	6,2	7,0
Cap Gemini SA	0,1	6,3	6,4
Carrefour SA	0,1	12,6	12,6
Cie de St-Gobain	0,0	5,0	9,8
Cie Generale des Etablissements Michelin	0,0	3,1	3,8
Credit Agricole SA	0,0	2,9	4,9
Danone	0,0	6,0	6,0
Eiffage SA	0,0	1,3	1,7
Europcar Group SA	0,4	5,8	5,8
Faurecia	0,0	0,9	1,1
Fonciere Des Regions	0,1	8,2	8,2
Gecina SA	0,0	3,5	3,5
ICADE	0,1	5,1	5,1
Klepierre	0,1	6,0	6,0

31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
--	--------------------------	--------------------------------	------------------------------

LVMH Moet Hennessy Vuitton SA	0,0	15,2	18,1
Orange	0,0	7,1	7,2
Orpea	0,6	23,3	25,3
Pernod-Ricard SA	0,0	8,7	8,8
Peugeot SA	0,0	1,9	2,5
Renault SA	0,0	3,7	4,3
Sanofi	0,0	31,5	33,8
Schneider Electric SA	0,0	13,0	14,0
Societe Generale	0,0	4,7	6,7
Suez Environnement Co	0,2	11,6	11,6
Tarkett SA	0,4	6,5	7,5
Teleperformance SA	0,1	3,5	5,7
Ubisoft Entertainment SA	0,2	3,7	8,5
Unibail-Rodamco SE	0,0	7,7	7,7
Valeo SA	0,0	2,0	2,8
Vallourec SA	0,1	3,3	3,3
Vinci SA	0,0	13,8	16,0
Worldline SA	0,2	4,5	5,4
<b>Ruotsi</b>			
AarhusKarlshamn AB	0,1	0,7	1,6
AF AB	0,2	1,2	2,8
Alfa Laval AB	0,0	1,4	1,4
Assa Abloy AB	0,1	14,1	20,4
Atlas Copco AB	0,2	53,0	63,9
Atrium Ljungberg AB	5,4	69,1	106,6
Bilia AB	0,2	1,9	2,4
Boliden AB	0,1	3,3	5,3
Com Hem Holding AB	0,1	0,6	0,9
Electrolux AB	0,3	21,3	22,6
Elektta AB	0,8	22,6	26,2
Fastighets AB Balder	0,5	14,8	15,4
Getinge AB	0,1	3,2	3,2
Gränges AB	0,3	1,2	1,8
Gunnebo AB	0,2	0,5	0,5
Hennes & Mauritz AB	0,1	56,0	56,0
Hexagon AB	0,3	31,9	33,8
Hexpol AB	0,2	3,7	5,7
Hufvudstaden AB	0,6	10,0	19,3
Husqvarna AB	0,2	5,1	5,3
Intrum Justitia AB	0,2	2,3	3,4
Investment AB Kinnevik	0,1	6,9	6,9
Investor AB	0,1	13,0	17,9
Inwido AB	1,4	7,0	8,0

31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Lindab International AB	0,1	0,8	0,8
Loomis AB	0,1	2,0	2,0
Lundin Petroleum AB	0,1	4,4	6,2
Modern Times Group AB	0,2	2,8	2,8
NCC AB	0,0	0,7	0,9
Nobia AB	0,1	1,3	2,1
Nordea Bank AB	0,7	223,1	317,9
Peab AB	0,1	0,7	1,1
Resurs Holding AB	0,3	4,1	4,2
Sandvik AB	0,1	17,4	20,1
Securitas AB	0,1	4,2	5,2
Skandinaviska Enskilda Banken AB	0,2	27,4	34,1
Skanska AB	0,2	13,6	15,8
SKF AB	0,2	10,6	12,3
Svenska Cellulosa AB	0,1	13,9	16,6
Svenska Handelsbanken AB	0,1	17,3	20,0
Swedbank AB	0,1	23,2	30,1
Swedish Orphan Biovitrum AB	0,2	4,5	5,9
Tele2 AB	0,4	15,7	16,0
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	0,2	25,9	25,9
TeliaSonera AB	0,2	26,9	26,9
Tobii AB	0,1	0,6	0,6
Trelleborg AB	0,1	3,5	4,5
Volvo AB	0,1	15,7	16,3
<b>Saksa</b>			
Aixtron SE	0,9	5,5	5,5
Allianz SE	0,0	9,2	11,4
Alstria Office REIT-AG	0,8	10,9	14,5
BASF SE	0,0	7,3	9,0
Bayer AG	0,0	11,2	11,2
Bayerische Motoren Werke AG	0,0	4,9	5,5
Bilfinger Berger SE	0,1	1,7	1,8
Brenntag AG	0,0	0,7	0,9
Continental AG	0,0	4,3	4,3
CTS Eventim AG & Co KGaA	0,1	4,0	4,0
Daimler AG	0,0	27,6	29,6
Deutsche Euroshop AG	0,5	11,0	11,0
Deutsche Post AG	0,0	4,3	4,8
Deutsche Telekom AG	0,0	5,9	6,5
Evonik Industries AG	0,0	5,7	5,7
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	0,0	1,2	1,4
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	0,0	3,7	4,0
GEA Group AG	0,0	3,0	3,3



31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Hannover Rueckversicherung AG	0,0	0,9	1,4
HeidelbergCement AG	0,0	2,7	3,7
Hugo Boss AG	0,4	16,2	16,8
Jenoptic AG	0,5	4,3	5,1
Linde AG	0,0	3,2	3,4
Merck KGaA	0,1	8,7	8,9
MTU Aero Engines Holding AG	0,0	0,7	1,0
Münchener Rückversicherungs AG	0,1	16,8	17,9
Norma Group SE	0,9	11,6	11,6
Osram Licht AG	0,2	7,5	7,6
Porsche Automobil Holding SE	0,0	1,7	1,7
Rheinmetall AG	0,0	0,9	1,0
RIB Software AG	1,5	8,0	8,7
SAP SE	0,0	6,5	7,4
Siemens AG	0,0	25,8	30,2
Stada Arzneimittel AG	0,2	4,7	4,9
Symrise AG	0,0	1,2	1,3
ThyssenKrupp AG	0,0	0,5	0,6
Volkswagen AG	0,0	2,9	3,1
<b>Sveitsi</b>			
ABB Ltd	0,0	13,5	14,9
Adecco SA	0,0	2,9	3,5
Aryzta AG	0,9	31,6	33,4
Clariant AG	0,0	1,2	1,2
Credit Suisse Group AG	0,0	3,4	3,4
DKSH Holding AG	0,0	1,0	1,0
Geberit AG	0,0	2,9	3,9
Givaudan SA	0,0	1,6	1,7
Julius Baer Group Ltd	0,0	2,9	3,3
Kuehne + Nagel International AG	0,0	1,5	1,5
LafargeHolcim Ltd	0,0	5,1	6,3
Nestle SA	0,0	14,9	15,0
Novartis AG	0,0	23,8	24,2
Roche Holding AG	0,0	10,4	10,8
Schindler Holding AG	0,0	1,1	1,3
SGS SA	0,0	2,6	2,9
Sika AG	0,0	1,4	2,5
Swisscom AG	0,0	4,3	4,3
Swiss Life Holding AG	0,0	1,0	1,7
Swiss Re AG	0,0	4,8	6,5
Syngenta AG	0,0	9,1	9,6
UBS Group AG	0,0	8,4	8,4
Zurich Financial Services AG	0,0	6,7	7,5

31.12.2016

Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
--------------------------	--------------------------------	------------------------------

**Tanska**

AP Moeller - Maersk A/S	0,0	6,0	7,6
Carlsberg A/S	0,0	2,5	2,5
Christian Hansen Holding A/S	0,0	1,1	1,1
Danske Bank A/S	0,0	9,5	11,0
DONG Energy A/S	0,0	2,1	2,4
DSV A/S	0,0	1,4	1,7
FLSmidth & Co A/S	0,1	1,9	2,0
Genmab A/S	0,1	6,4	7,1
GN Store Nord A/S	0,2	4,6	4,9
H Lundbeck A/S	0,1	4,9	5,8
ISS A/S	0,0	1,0	1,0
Nets A/S	0,1	2,9	2,9
Novo Nordisk A/S	0,0	24,9	25,6
Novozymes A/S	0,0	1,6	1,6
Pandora A/S	0,3	40,1	44,6
Royal Unibrew A/S	0,3	5,2	5,5
Topdanmark A/S	0,4	18,9	19,8
Vestas Wind Systems A/S	0,2	19,5	20,4
William Demant Holding A/S	0,0	1,7	1,7

**Yhdysvallat**

3M Company	0,0	14,3	15,7
Acacia Communications Inc	0,4	8,5	8,5
Akamai Technologies Inc	0,1	8,1	9,2
Amazon.com Inc	0,0	13,5	13,5
Amgen Inc	0,0	13,7	13,9
Antero Resources Corp	0,1	6,9	6,9
Apple Inc	0,0	21,1	23,1
Applied Materials Inc	0,0	5,6	6,4
Autodesk Inc	0,1	11,0	14,0
Autoliv Inc	0,4	33,9	38,0
Baxter International Inc	0,0	6,3	6,3
Biogen Inc	0,0	5,4	5,4
Bristol-Myers Squibb Co	0,0	21,6	22,2
Caterpillar Inc	0,0	7,3	8,2
Chipotle Mexican Grill Inc	0,1	7,2	7,2
Coca-Cola Co	0,0	7,0	7,1
Colgate-Palmolive Co	0,0	8,1	8,1
Comcast Corp	0,0	4,8	5,2
Coty Inc	0,1	7,0	7,0
CSX Corp	0,0	4,4	5,2
Cummins Inc	0,0	3,1	3,4
CVS Health Corp	0,0	4,9	4,9

31.12.2016

	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
DANAHER CORP	0,0	2,1	2,1
Deere & Co	0,0	1,6	2,0
Dollar General Corp	0,1	9,8	10,9
Ebix Inc	1,2	21,0	21,6
Edwards Lifesciences Corp	0,1	8,6	8,9
Electronic Arts Inc	0,1	14,9	16,4
Eli Lilly and Company	0,0	13,6	14,0
Emerson Electric Co	0,0	4,7	5,3
Facebook Inc	0,0	17,0	17,5
FedEx Corp	0,0	6,5	7,1
General Electric Co	0,0	24,8	27,9
Gilead Sciences Inc	0,0	13,6	13,6
Google Inc	0,0	40,0	42,2
HCA Holdings Inc	0,0	8,2	8,4
Home Depot Inc	0,0	5,9	6,4
Illinois Tool Works Inc	0,0	5,1	5,6
Intel Corp	0,0	11,8	12,9
Intuitive Surgical Inc	0,1	12,0	12,0
Johnson & Johnson	0,0	21,9	21,9
L Brands Inc	0,0	4,7	4,7
Macy's Inc	0,1	5,1	5,6
Match Group Inc	1,1	7,6	8,1
McDonald's Corp	0,0	9,0	9,8
Mead Johnson Nutrition Co	0,0	4,0	4,0
MICROSOFT CORP	0,0	25,8	29,5
Mondelez International Inc	0,0	8,0	8,4
Newell Brands Inc	0,0	6,4	6,4
NIKE Inc	0,0	10,0	10,1
Norfolk Southern Corp	0,0	4,2	4,9
PACCAR Inc	0,0	2,9	3,4
Palo Alto Networks Inc	0,0	2,4	2,4
Parker-Hannifin Corp	0,0	2,3	2,7
Pepsico Inc	0,0	8,8	8,9
Pfizer Inc	0,0	21,2	21,6
Priceline Group Inc	0,0	5,6	5,6
Procter & Gamble Co	0,0	9,3	9,6
Roper Technologies Inc	0,0	2,6	2,8
Salesforce.com Inc	0,0	18,8	18,8
Splunk Inc	0,2	9,7	9,7
Square Inc	0,7	12,0	14,2
Starbucks Corporation	0,0	8,8	9,5
TABLEAU SOFTWARE INC	0,3	7,2	7,2
TJX Companies Inc	0,0	5,0	5,3

31.12.2016	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Under Armour Inc	0,1	4,8	4,8
Union Pacific Corp	0,0	11,3	13,1
UnitedHealth Group Inc	0,0	22,5	22,8
United Parcel Service Inc	0,0	14,6	15,9
United Technologies Corporation	0,0	12,4	13,9
Visa Inc	0,0	35,2	37,1
Walt Disney Co	0,0	6,9	6,9
Waste Management Inc	0,0	4,0	4,6
Whole Foods Market Inc	0,1	4,9	5,3
Yelp Inc	0,4	10,1	10,9
Zoetis Inc	0,1	15,2	15,2
Muut		1,5	19,5
<b>Ulkomaiset yhteensä</b>		<b>3 573,6</b>	<b>4 037,8</b>
<b>Noteeratut osakkeet yhteensä</b>		<b>6 128,6</b>	<b>9 037,8</b>
<b>Noteeraamattomat osakkeet</b>			
<b>Kotimaiset</b>			
Ahlström Capital Oy	3,7	8,4	27,0
Havator Group Oy	9,2	5,4	5,4
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva	30,0	2,6	2,6
Kiitosimeon Oy	15,3	2,2	2,2
Logicor Oy	19,5	78,7	78,7
Staffpoint Holding Oy	13,9	2,2	2,2
Terveystalo Oy	4,9	15,0	23,6
Tornator Oy	13,1	10,5	78,9
VO-yhtymä Oyj	17,0	42,5	276,3
Muut		1,0	1,0
<b>Kotimaiset yhteensä</b>		<b>168,5</b>	<b>497,9</b>
<b>Ulkomaiset</b>			
<b>Alankomaat</b>			
BenCo Insurance Holding B.V.	3,6	0,7	1,8
<b>Ruotsi</b>			
Ambea Finland Group AB	3,0	10,9	10,9
Zenterio AB	4,0	2,4	2,4
Muut		0,7	0,7
<b>Ulkomaiset yhteensä</b>		<b>14,6</b>	<b>15,8</b>
<b>Noteeraamattomat osakkeet yhteensä</b>		<b>183,1</b>	<b>513,7</b>

31.12.2016	Kirjanpitoarvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
<b>Hedgerahastosijoitukset</b>		
Aleutian Fund Ltd	84,5	118,3
Aviator Capital Mid-Life Offshore Feeder Fund L.P.	28,5	28,8
Bayview Liquid Credit Strategies Domestic L.P.	23,2	26,7
Bayview MSR Opportunity Offshore L.P.	89,1	109,2
Bayview Opportunity Offshore II a L.P.	1,3	4,6
Bayview Opportunity Offshore III a L.P.	23,3	46,6
Bayview Opportunity Offshore IV a L.P.	316,4	457,6
Bayview Opportunity Offshore L.P.	1,1	6,5
Blackstone First Avenue Offshore Fund B Ltd	222,1	238,9
Blackstone First Avenue Offshore Fund C Ltd	71,8	78,6
Blackstone First Avenue Offshore Fund Ltd	102,8	191,6
Blackstone Strategic Opportunity Offshore Fund Ltd	75,9	114,7
BlueMountain Equity Alternatives Fund Ltd	76,5	144,3
Brevan Howard Asia Fund Limited	63,8	68,6
Capula Global Relative Value Fund Ltd	90,5	145,6
Capula Tail Risk Fund Limited	54,3	54,3
Carlson Black Diamond Thematic Ltd	69,1	106,3
CarVal Credit Value Fund B II L.P.	85,9	140,3
CarVal Global Value Fund L.P.	14,8	46,4
Chenavari European Deleveraging Opportunities Fund II L.P.	11,5	12,2
Corvex Offshore II Ltd	36,7	44,0
CS Iris V Fund Limited	23,8	42,5
Cumulus Fund	37,3	37,3
CVI Credit Value Fund B III L.P.	103,7	125,5
D.E.Shaw Composite International Fund	1,5	3,0
Dialectic Antithesis Offshore Ltd	39,1	39,1
Dialectic Antithesis Opportunities Fund II L.P.	20,8	20,8
Double Black Diamond Ltd	154,9	307,5
Eisenstat Capital Partners Offshore Fund Ltd	46,5	66,7
EJF Debt Opportunities Offshore Fund Ltd	140,8	223,5
EJF Financial Services Fund L.P.	25,8	49,1
EJF Sidecar Fund, LLC - Series (D)	13,1	16,5

31.12.2016	Kirjanpitoarvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
EJF Speciality Finance Opportunities Offshore Fund L.P.	41,4	50,2
Element Capital Feeder Fund Ltd	43,5	235,0
Elliot International Ltd	110,8	310,3
Fir Tree International Value Fund Ltd	13,3	26,6
Fir Tree Special Opportunities Fund VII L.P.	70,5	76,8
Five Mile Capital Partners II L.P.	9,6	15,5
Five Mile Capital Partners LLC	1,5	1,5
Glenview Capital Partners Ltd	23,8	41,4
Golden Tree Credit Opportunities Ltd	14,0	69,4
Golden Tree Distressed Debt Fund (Cayman) Ltd	44,8	112,3
Golden Tree Distressed Fund 2014 (Cayman) L.P.	42,6	46,9
Golden Tree Offshore Fund II Ltd	83,9	144,7
Golden Tree Offshore Fund Ltd	3,1	6,9
GSA Quantitative Futures Master Fund Limited	30,0	46,0
GSA Trend Fund Limited	21,9	23,1
H/2 Credit Partners Ltd	54,0	95,9
H/2 Special Opportunities III L.P.	148,0	182,1
H/2 Special Opportunities II L.P.	29,5	60,2
H/2 Special Opportunities IV L.P.	16,1	16,3
H/2 Special Opportunities L.P.	1,7	5,0
HBK Merger Strategies	156,9	170,8
HBK Multi-Strategy Offshore Fund Ltd	157,0	283,1
Hitchwood Capital Fund Ltd	20,4	20,4
King Street Capital Ltd	35,7	71,3
Kuttura Fund L.P.	40,2	69,9
Magnetar PRA Fund Ltd	67,2	75,0
Mortality Fund I	16,1	34,7
NWI Emerging Market Currency Fund	36,7	52,5
OxAM Quant Fund (International) Limited	44,3	50,2
OZ Asia Overseas Fund Ltd	1,3	1,3
OZ Europe Overseas Fund II Ltd	0,6	0,6
OZ Overseas Fund Ltd	0,8	1,7
Pentwater Event Fund Ltd	52,7	78,8
Pharo Macro Fund Ltd	47,2	70,6
Pine River Liquid Rates Fund Ltd	109,3	168,2
Reservoir Capital Overseas Partners II L.P.	6,4	10,2
Roystone Capital Offshore Fund Ltd.	20,1	20,1
Sevetti Fund B, L.P.	224,9	336,5

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
Soroban Opportunities Cayman Fund Ltd	33,3	47,3
Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd	54,1	90,6
Systematica BlueMatrix Limited	36,7	53,2
Systematica BlueTrend Fund Limited	34,5	44,4
The Canoyne Value Realization Fund Ltd	4,0	13,5
Third Point Offshore Fund Ltd	58,2	86,5
Tricadia Credit Strategies Ltd	67,4	88,6
Two Sigma Absolute Return Cayman Fund Ltd	46,5	72,1
Whippoorwill Distressed Opportunity Fund Ltd	3,1	6,0
Zais Financial Corp	1,0	1,0
Zais Opportunity Fund Ltd	29,4	95,0
Zebedee Focus Fund Limited A	27,1	29,0
Zebedee Focus Fund Limited B	27,1	29,4
Zebedee Growth Fund Limited	4,4	4,4
ZP Offshore Utility Fund Ltd	42,7	54,1
Muut	230,7	400,1
<b>Hedgerahastosijoitukset yhteensä</b>	<b>4 692,8</b>	<b>7 312,7</b>
<b>Kiinteistö pääomarahastot</b>		
Alinda Infrastructure Parallel Fund II L.P.	60,2	104,8
Alinda Infrastructure Parallel Fund I L.P.	30,6	53,9
Ares European Real Estate Fund II Euro L.P.	3,1	3,1
Ares European Real Estate Fund III Euro L.P.	10,8	10,8
Aros Bostad III AB	2,9	2,9
Aros Bostadskapital 10 AB	2,8	2,8
Aros Bostadskapital 11 AB	3,3	3,3
Aros Bostadskapital 12 AB	5,3	5,3
Aros Bostadskapital 8 AB	0,9	0,9
Aros Bostadskapital 9 AB	2,4	2,5
AXA European Real Estate Opportunity Fund II L.P.	5,0	10,7
Benson Elliot Real Estate Partners IV L.P.	19,6	19,6
BlackRock Asia Property Fund III L.P.	6,2	10,5
Blackstone Real Estate Partners Europe III L.P.	33,5	44,3
Blackstone Real Estate Partners International II L.P.	11,7	11,7
CapMan Hotels RE Ky	6,2	10,5
CapMan Nordic Real Estate FCP-SIF	23,0	31,8

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
CapMan Real Estate I Ky	6,1	6,1
CapMan RE II Ky	2,4	2,8
Clearbell Property Partners II L.P.	20,4	24,2
Colony Investors VII, L.P.	6,9	6,9
Colony Parallell Investors VIII, L.P.	14,1	14,1
Curzon Capital Partners IV L.P.	30,0	30,1
ECE European Prime Shopping Centre II A, SCSp SIF	15,2	18,3
EPI Russia I Ky	8,7	8,7
EQT Infrastructure II No. 2 L.P.	25,9	25,9
EQT Infrastructure No. 1 L.P.	9,4	9,4
ICECAPITAL Housing Fund III Ky	18,1	20,6
ICECAPITAL Housing Fund IV Ky	0,9	0,9
ICECAPITAL Saint Petersburg Residential Fund I Ky	0,9	0,9
Lumiere Holdings L.P.	58,5	63,6
Macquarie European Infrastructure Fund III L.P.	91,7	220,6
Macquarie European Infrastructure Fund II L.P.	86,0	129,4
Moorfield Audley Real Estate Fund B L.P.	28,7	28,7
NV Property Fund I Ky	53,6	57,4
Prologis Targeted European Logistics Fund, FCP-FIS	74,1	74,1
Retail Centres V (Sweden) Limited Partnership	61,3	70,6
Riverside Co-invest Partners L.P.	4,9	4,9
Serena Properties AB	21,2	23,1
TT Holdings SCSp	64,5	64,5
VT Property Fund I Ky	26,3	29,7
Muut	0,6	0,7
<b>Kiinteistö pääomarahastot yhteensä</b>	<b>957,9</b>	<b>1 265,5</b>
<b>Korkorahastot</b>		
GS Growth & Emerging markets Debt Local I USD Fund	255,5	256,5
H/2 Targeted Return Strategies II Ltd	660,4	747,7
Inari Fund	234,9	392,5
iShares Euro HY Corp Bond ETF	107,6	108,5
iShares iBoxx Corporate ETF	366,2	386,0
iShares iBoxx USD HY Corp ETF	140,8	147,8
Ivalo Fund, L.P.	346,9	625,0
Koitere Fund L.P.	312,4	373,9
Mandatum Life Nordic High Yield ABS	45,3	45,3

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
OHA Finlandia Credit Fund, L.P.	419,6	511,0
Pareto Kreditt B	43,3	43,3
Sevetti Fund A, L.P.	481,1	744,8
Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	104,6	105,7
Wellington Emerging Local Debt USD Class G Accumulating	237,7	238,3
<b>Korkorahastot yhteensä</b>	<b>3 756,4</b>	<b>4 726,3</b>
<b>Osakerahastot</b>		
Aberdeen Global Latin American Equity Fund	36,9	36,9
Blackrock Asian Growth Leader Fund X2 USD	58,0	69,9
DB X-trackers MSCI GCC Select index UCITS ETF	20,1	20,3
East Capital Financials Investors AB	2,5	2,5
Fidelity Asian Special Situations Fund SS A ACC USD	64,1	78,4
FTIF Templeton Asian Growth Fund I USD Share Class	47,7	54,0
FTIF Templeton Asian Smaller Companies Fund USD Share Class	25,8	37,8
Henderson Horizon Pan European Smaller Companies Fund	12,8	26,8
Hermes Global Emerging Markets Fund Class F USD	52,8	62,3
Ishares Core Nikkei 225 ETF	230,1	248,3
iShares MSCI Australia UCITS ETF	49,6	53,0
iShares MSCI Canada ETF	350,0	375,2
iShares MSCI India ETF	80,3	80,5
ISHARES MSCI INDONESIA ETF	18,1	20,9
iShares MSCI Mexico Capped ETF	141,4	141,8
iShares Russell 2000 ETF	57,0	76,5
Ishares S&P 500 Value ETF	98,8	110,6
Macquarie Asia New Stars Fund USD	56,3	64,0
Mandatum European Small & Mid Cap Equity Fund	5,0	5,2
NOMURA ETF - NIKKEI 225	319,1	325,1
Nomura ETF Topix	39,3	43,2
Nordea 1 Emerging Stars Fund	112,8	112,8
Open Door Capital Group China Healthcare Partnership Master	0,8	0,8
Powershares QQQ Nasdaq 100 ETF	6,2	7,6
RAM Emerging Markets Equities classe R	88,8	107,8

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
SPDR S&P 500 ETF TRUST	646,1	832,7
SSgA Enhanced Emerging Markets Equity Fund	229,7	272,5
Taaleri Rhein Value Equity A	15,4	23,2
Threadneedle Pan European Smaller Companies Fund	20,0	32,9
UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund Class I-B USD	71,7	84,6
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	391,2	427,0
Vanguard Institutional Index Fund Plus shares	400,7	1 042,9
Vanguard Japan Stock Index Fund	89,2	125,0
Vanguard Pacific ex Japan Index Fund	54,2	64,8
Vanguard S&P 500 ETF	326,4	367,7
William Blair US Small Mid Cap Growth Fund	41,9	77,6
<b>Osakerahastot yhteensä</b>	<b>4 260,9</b>	<b>5 513,3</b>
<b>Pääomarahastot</b>		
1901 (Offshore) Partners I L.P.	17,4	22,3
Abingworth Bioventures III B L.P.	0,9	0,9
AC Cleantech Growth Fund I KY	9,5	9,5
Alpha Private Equity Fund 5 - JABBAH CI L.P.	8,0	9,4
American Global Logistics Co-Investment Blocker Corp.	8,9	9,5
Apollo Investment Fund VII Euro Holdings, L.P.	23,3	24,3
Apollo Overseas Partners (Delaware) VIII, L.P.	48,2	57,4
Armada Mezzanine Fund III Ky	0,6	2,4
Atos Medical Co-Invest SCSp	15,0	15,0
Auda Asia II L.P.	15,3	21,6
Auda Secondary II Feeder Fund L.P.	6,6	6,6
BDCM Offshore Opportunity Fund IV Ltd	23,0	23,0
Behrman Capital IV L.P.	26,5	31,7
Blackstone Capital Partners IV L.P.	11,2	11,2
Blackstone Capital Partners VII L.P.	0,5	0,5
Blackstone Capital Partners VI L.P.	96,0	135,1
Blackstone Capital Partners V L.P.	23,9	23,9
Blackstone V Co-Investors L.P.	6,4	12,4
BlueRun Ventures, L.P.	5,6	8,1
Calypso International S.à.r.l.	1,9	1,9
CapMan Buyout IX Fund A L.P.	15,6	15,6

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
CapMan Buyout X Fund A L.P.	22,9	24,1
CapMan Russia Fund L.P.	6,8	6,8
CapMan Technology Fund 2007 L.P.	1,9	1,9
CapVest Equity Partners III L.P.	7,6	8,1
CapVest Equity Partners II L.P.	10,0	10,7
CDH Fund V L.P.	24,4	31,0
CHAMP IV Funds	11,0	11,0
Crown Co-Investor L.P.	16,6	41,9
CVC European Equity Partners IV (C) L.P.	3,7	3,7
Dasan III, Inc.	18,2	32,3
Elbrus	25,5	26,2
Elbrus Capital Fund I L.P.	35,0	35,0
EQT Kiwi Co-Investment L.P.	14,9	15,5
EQT VII No 1 Limited Partnership	21,3	21,3
EQT VI No 1 Limited Partnership	46,6	61,6
EQT V No 1 Limited Partnership	11,4	11,4
Ethypharm Co-Invest FPCI	12,8	12,8
GC Athena Co-Investment L.P.	16,4	19,5
Genstar Capital Partners VII L.P.	24,1	36,4
Green Equity Investors IV L.P.	1,1	1,6
Green Equity Investors V L.P.	16,1	30,2
Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund III L.P.	49,3	52,4
Hamilton Lane Co-Investment Fund II L.P.	31,6	70,1
Hamilton Lane Co-Investment Fund L.P.	22,8	22,8
Hamilton Lane Parallel Investors L.P.	60,6	72,5
IK VIII Fund No.3 L.P.	6,8	6,8
IK VII L.P.	44,5	51,3
Industri Kapital 2004 Limited Partnership I	1,5	1,5
Industri Kapital 2007 Limited Partnership III	7,3	8,2
IT Co-Investment Holdings, Inc.	4,5	9,3
Kelso Hammer Co-Investment L.P.	15,2	20,9
Kelso Investment Associates IX L.P.	30,4	36,8
Kelso Investment Associates VIII, L.P.	46,7	56,9
Kelso Investment Associates VII, L.P.	1,2	1,2
Kelso Sirius Co-Investment L.P.	4,5	6,6
K-P Co-Investment L.P.	19,0	19,0
MB Equity Fund IV Ky	11,5	21,5
MBK Partners Fund III, L.P.	44,4	55,3
MBK Partners Fund II, L.P.	20,2	58,7

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
MBK Partners, L.P.	10,2	14,5
MCP Co Invest L.P.	8,5	14,7
Mezzanine Management Fund IV A L.P.	3,7	3,7
MHR Institutional Partners IV L.P.	16,1	16,1
MML Capital Partners Fund VI L.P.	12,7	12,7
MML Capital Partners Fund V L.P.	14,5	21,5
Moelis Capital Partners Opportunity Fund I-B L.P.	11,6	15,3
Moelis Capital Partners Opportunity Fund I L.P.	21,2	57,1
Navis Asia Fund VII, L.P.	34,5	44,2
New Mountain Partners IV L.P.	50,6	62,3
NexPhase Capital Fund III, L.P.	15,3	15,3
NM Z Topco, L.L.C.	9,1	17,0
Nokia Venture Partners II L.P.	2,2	2,2
Nordic Mezzanine Fund III L.P.	6,5	11,0
Onex Partners III L.P.	45,1	77,3
Onex Partners II L.P.	7,1	7,1
Onex Partners IV L.P.	54,8	55,6
OSYS Holdings, LLC	6,3	8,1
PAI Europe VI-1 L.P.	28,9	28,9
Permira Europe III L.P.2	1,5	1,5
Permira Europe IV L.P.2	10,3	12,3
Platinum Equity Capital Partners III L.P.	35,6	46,3
Platinum Equity Capital Partners II, L.P.	19,5	43,5
Platinum Equity Capital Partners IV L.P.	10,4	10,7
Power Fund III Ky	2,3	2,3
Power Fund II Ky	3,2	3,2
Primavera Capital Fund II L.P.	20,2	20,2
Quadriga Capital Private Equity Fund III L.P.	7,9	7,9
Saw Mill Capital Partners, L.P.	9,5	25,4
Selected Mezzanine Funds I Ky	2,1	3,2
Selected Private Equity Funds I Ky	2,7	5,8
Sponsor Fund III Ky	4,1	4,1
Sponsor Fund IV Ky	6,2	6,5
Strategic Value Special Situations Feeder Fund III L.P.	53,7	69,9
TA XII-B L.P.	8,7	9,2
TCW Crescent Mezzanine Partners IV B L.P.	1,8	1,8
TCW Crescent Mezzanine Partners V L.P.	8,5	13,5
The Fifth Cinven Fund (No. 1) Limited Partnership	37,7	45,3



31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
The Fourth Cinven Fund (No. 4) Limited Partnership	5,8	5,8
TPG Asia VI L.P.	40,0	50,5
TPG Growth III (B) L.P.	10,0	10,5
TPG Wireman Co-Invest, L.P.	18,8	19,0
Venari Co-Investment LLC	10,4	10,4
Vista Equity Partners Fund VI-A L.P.	24,2	24,9
VSS Communications Parallel Partners IV, L.P.	3,0	3,0
Warburg Pincus China, L.P.	3,5	3,5
Warburg Pincus Energy L.P.	28,0	28,0
Warburg Pincus Private Equity IX, L.P.	1,5	12,7
Warburg Pincus Private Equity XII-E, L.P.	17,0	17,0
Warburg Pincus Private Equity XI L.P.	75,0	114,7
Warburg Pincus Private Equity X, L.P.	32,4	71,7
Muut	3,2	21,9
<b>Pääomarahastot yhteensä</b>	<b>2 012,3</b>	<b>2 667,9</b>
<b>Rahastot yhteensä</b>	<b>15 680,3</b>	<b>21 485,7</b>
<b>Emoyhtiö yhteensä</b>	<b>21 991,9</b>	<b>31 037,2</b>

31.12.2016	Kirjanpito-arvo, milj. €	Käypä arvo, milj. €
<b>Konsernin osakeomistus poikkeaa emoyhtiöstä seuraavissa yhtiöissä:</b>		
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan takuupääoma	3,3	3,3
Ruohoparkki Oy	3,3	3,3
Vaasan Toripysäköinti Oy	2,3	2,3
Muut	3,0	3,0
<b>Konserni yhteensä</b>	<b>22 003,8</b>	<b>31 049,1</b>

## 17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö

31.12.2016, milj. €	Aineettomat hyödykkeet Muut aineettomat hyödykkeet	Aineelliset hyödykkeet Kalusto	Aineelliset hyödykkeet Muut aineelliset hyödykkeet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.	26,7	6,3	0,9	33,8
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	-1,9	-0,2	0,0	-2,1
Lisäykset	0,0	0,7	0,0	0,7
Vähennykset	0,0	0,0	0,0	0,0
Hankintameno 31.12.	24,7	6,8	0,9	32,4
Kertyneet poistot 1.1.	-18,9	-4,1	0,0	-22,9
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	1,9	0,2	0,0	2,1
Tilikauden poistot	-6,8	-0,8	0,0	-7,6
Kertyneet poistot 31.12.	-23,7	-4,7	0,0	-28,4
Kirjanpitoarvo 31.12.2016	1,0	2,1	0,9	4,0
Kirjanpitoarvo 31.12.2015	7,8	2,2	0,9	10,9

Konsernin luvut ovat samat kuin emoyhtiöllä.

## 18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
Pankkitakaus	96,5	140,4	96,5	140,4
Takausvakuus	122,3	157,2	122,3	157,2
Muu vakuus	941,9	771,2	941,9	771,2
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	1 160,7	1 068,8	1 160,7	1 068,8

## 19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
Kiinnelainasaamiset	241,1	274,1	241,1	274,1
Muut lainasaamiset	191,7	267,1	191,7	267,1
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	432,9	541,2	432,9	541,2

## 20. Lähipiirilainat

31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015
Konserniin kuuluville yhtiöille myönnetyt lainat	<b>623,3</b>	723,8

Laina-aika on pääsääntöisesti enintään 15 vuotta. Lainojen korko on sidottu pääsääntöisesti kiinteään korkoon tai perustekorkoon.

## 21. Johdannaiset

31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Muut saamiset				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	<b>9,5</b>	71,3	<b>9,5</b>	71,3
Muut velat				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	<b>7,2</b>	25,7	<b>7,2</b>	25,7
Johdannaisten arvonmuutokset	<b>87,0</b>	146,0	<b>87,0</b>	146,0

## 22. Velat saman konsernin yrityksille

31.12., milj. €	<b>Emoyhtiö 2016</b>	Emoyhtiö 2015	<b>Konserni 2016</b>	Konserni 2015
Muut velat	<b>0,4</b>	0,6	<b>0,4</b>	0,6

## 23. Vakuutustekninen vastuovelka

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Emoyhtiö 2015	Konserni 2016	Konserni 2015
Vakuutusmaksuvastuu				
Vastaiset eläkkeet	16 243,9	15 345,7	16 243,9	15 345,7
Osittamaton lisävakuutusvastuu	-578,3	-1 082,5	-578,3	-1 082,5
Ositettu lisävakuutusvastuu	122,0	115,4	122,0	115,4
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	324,0	1 401,9	324,0	1 401,9
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	16 111,6	15 780,5	16 111,6	15 780,5
Korvausvastuu				
Alkaneet eläkkeet	16 322,3	14 882,2	16 322,3	14 882,2
Tasoitusmäärä	1 067,4	1 202,9	1 067,4	1 202,9
Korvausvastuu yhteensä	17 389,6	16 085,1	17 389,6	16 085,1
Vakuutustekninen vastuovelka yhteensä	33 501,3	31 865,6	33 501,3	31 865,6

## 24. Vakavaraisuuspääoma, emoyhtiö

31.12., milj. €	2016	2015
Oma pääoma	118,9	113,6
Jaettavaksi esitetty takuupääoman korko	-0,7	-0,8
Omaisuuuden käypien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero	9 626,0	9 762,9
Osittamaton lisävakuutusvastuu	-578,3	-1 082,5
Tasoitusmäärä <sup>1)</sup>	1 034,5	1 170,7
Aineettomat hyödykkeet	-1,0	-7,8
	10 199,5	9 956,1
<sup>1)</sup> Tasoitusmäärä ei sisällä enää TEL-L:n mukaista tasoitusmäärää 32,3 milj. euroa vuonna 2015		
Työeläkevakuutusyhtiölain 17 §:n vähimmäispääomavaatimus	1 818,2	1 782,8

## 25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2016	2015
Omasta puolesta annetut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet <sup>1)</sup>	510,6	36,3
Saadut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet <sup>2)</sup>	0,3	277,8

<sup>1)</sup> Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä annettuja käteisvakuuksia 510,6 milj. euroa sisältyy taseen rahat ja pankkisaamiset -erään.

<sup>2)</sup> Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä saatuja käteisvakuuksia 0,3 milj. euroa sisältyy taseen muut velat -erään.

## 26. Oma pääoma

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016	Konserni 2016
Takuupääoma	11,9	11,9
Muut rahastot 1.1.	94,1	94,1
Siirto vuoden 2015 voitosta	6,2	6,2
Muut rahastot 31.12.	100,3	100,3
Edellisten tilikausien voitto/tappio	7,5	-84,1
Siirto varmuusrahastoon	-6,2	-6,2
Jaettu takuupääoman korkona	-0,8	-0,8
Siirto hallituksen käyttövaroihin	-0,1	-0,1
	0,5	-91,1
Tilikauden voitto/tappio	6,2	37,6
Oma pääoma yhteensä	118,9	58,7

## 27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016
Takuuosuuden omistajien osuus	
Takuupääoma	11,9
Ehdotettu voitonjako takuupääoman omistajille	0,7
Vakuutusosittajien osuus	106,4
Yhteensä	118,9

## 28. Voitonjakokelpoiset varat

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2016
Tilikauden voitto	6,2
Muu oma pääoma	
Muut rahastot	100,3
Edellisten tilikausien voitto	0,5
Voitonjakokelpoiset varat yhteensä	107,0

## 29. Takuupääoma

31.12.2016, milj. €	Luku- määrä	Takuu- pääoma
Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö	14	2,4
Sampo Oyj	57	9,6
	71	11,9

## 30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2016	2015
<b>Taseeseen sisällyttömät vastuusitoumukset ja vastuut</b>		
<b>Johdannaissopimukset</b>		
<b>Suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset</b>		
<b>Valuuttajohdannaiset</b>		
Terminisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	321,6	1 705,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-321,6	-1 637,8
sopimusten käypä arvo	-7,4	-4,5
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden arvo nimellisarvo itseisarvona	19 996,6	19 151,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-17 461,0	-18 751,8
sopimusten käypä arvo	-366,3	194,6
<b>Muut kuin suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset</b>		
<b>Korkojohdannaiset</b>		
Termiini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	5 355,0	976,8
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	4 407,7	-880,4
sopimusten käypä arvo	0,1	-0,6
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	200,0	0,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	62,6	0,0
sopimusten käypä arvo	0,8	0,0
Luottoriskijohdannaiset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	0,7	445,9
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,7	445,9
sopimusten käypä arvo	0,1	1,3
Koronvaihtosopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	3 432,6	1 813,8
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	1 532,6	-1 813,8
sopimusten käypä arvo	3,5	-41,5

31.12., milj. €

2016

2015

**Valuuttajohdannaiset**

	2016	2015
<b>Valuuttajohdannaiset</b>		
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	469,0	98,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-28,6	32,6
sopimusten käypä arvo	2,7	1,1
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	1 220,1	396,7
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	35,3	-10,6
sopimusten käypä arvo	-3,6	-0,7
Termiini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	1 834,7	1 774,9
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	330,6	1 075,5
sopimusten käypä arvo	-2,5	-24,9
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	582,0	25,5
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	143,8	25,5
sopimusten käypä arvo	1,9	0,5
<b>Osakejohdannaiset</b>		
Termiini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	466,2	636,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	147,0	557,4
sopimusten käypä arvo	1,2	5,5
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	524,7	2 692,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	55,5	509,8
sopimusten käypä arvo	6,8	-34,8
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	98,6	260,7
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,3	43,0
sopimusten käypä arvo	0,5	6,1

31.12., milj. €

2016

2015

**Muut johdannaiset**

Termini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	741,0	68,4
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	41,7	30,3
sopimusten käypä arvo	-1,5	-31,3
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvoina	0,0	66,9
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	13,6
sopimusten käypä arvo	0,0	-1,3
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvoina	0,0	66,9
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	-30,9
sopimusten käypä arvo	0,0	1,9
Hyödykswapit		
kohde-etuuden arvo itseisarvoina	94,9	321,5
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	94,9	321,5
sopimusten käypä arvo	0,0	1,0
<b>Yhteensä</b>		
<b>kohde-etuuden arvo itseisarvona</b>	<b>35 337,5</b>	30 500,9
<b>kohde-etuuden riskikorjattu arvo</b>	<b>-10 958,7</b>	-20 070,0
<b>sopimusten käypä arvo</b>	<b>-363,7</b>	72,5

Noteerattujen johdannaisten käyvät arvot on laskettu käyttäen pörssissä noteerattua hintaa. Muiden johdannaisten käyvät arvot perustuvat markkinoiden noteerauksista laskettuihin arvoihin tai ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Pääosa johdannaissopimuksista erääntyy vuonna 2017.



## 31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2016	2015
<b>Sijoitussitoumukset</b>		
Pääomarahastot	2 168,0	1 998,6
Muut rahastot	1 127,4	1 160,7
<b>Eläkevastuut</b>		
Yhtiön vastuulla olevat eläkesitoumukset (kirjattu velaksi)	5,8	1,7
Lisäeläkevakuutus TEL-L loppui vuoden 2016 lopussa. Varma on sopinut eläkejärjestelmään kuuluneiden henkilöiden kanssa kertakorvauksesta, joka maksetaan vuoden 2017 aikana.		
<b>Leasing- ja vuokravastuut</b>		
Seuraavana vuonna erääntyvät	0,6	0,5
Myöhemminä vuosina erääntyvät	0,6	0,6
<b>Muut vastuusitoumukset</b>		
Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman arvonlisäverovelvollisuusryhmään kuuluvat Eläkevakuutusyhtiö Veritas, Tieto Esy Oy ja edellä mainittujen yhtiöiden omistamat kiinteistöyhtiöt.		
Ryhmän jäsenet ovat yhteisvastuullisesti vastuussa ryhmän tilittävästä arvonlisäverosta.	2,1	6,0
Kiinteistösijoitusten arvonlisäverovähennysten tarkistusvastuu	58,2	78,7
<b>Arvopaperilainaus</b>		
Joukkovelkakirjalainat		
Nimellisarvo	1 667,9	1 436,3
Jäljellä oleva hankintameno	1 690,2	1 408,0
Käypä arvo	1 681,3	1 463,7

Lainaksi annetut arvopaperit sisältyvät taseeseen. Lainaustoiminnan vastapuolena on säilytyspankki, Northern Trust Co London, jolle lainaksiottajat asettavat vakuudet. Lainojen vakuutena on arvopapereita. Lainat ovat keskeytettävissä milloin tahansa.

## Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin

Työeläkeyhtiön tilinpäätös laaditaan hyvän kirjanpitotavan mukaisesti noudattaen voimassa olevaa lainsäädäntöä sekä Finanssivalvonnan antamia määräyksiä ja ohjeita. IFRS-standardit eivät sellaisenaan koske työeläkevakuutusyhtiötä.

Työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva järjestelmä. Työeläkevakuutusyhtiön taseessa näkyvä vastuuvelka on määrältään noin neljännes tilinpäätöshetken mennessä karttuneiden eläkkeiden pääoma-arvosta. Lisäksi lakisääteisessä eläkevakuutuksessa on yhteistakuujärjestelmä, jonka mukaan eläkelaitoksen joutuessa maksukyvyttömäksi työeläkejärjestelmä vastaa yhteisesti siitä, että vakuutettujen etuudet tulevat turvatuiksi.

Vastuuvelkaan sisältyvät myös vakavaraisuutta kasvattava tulospuskurina oleva merkittävä osittamaton lisävakuutusvastuu, asiakashyvityksiin varattu ositettu lisävakuutusvastuu ja työeläkeyhtiöiden osakkeiden arvon heilahteluja puskuroiva osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu. Vakavaraisuutta mittaavan vakavaraisuuspääoman pääkomponentit ovat oma pääoma, osittamaton lisävakuutusvastuu, tasoitusmäärä ja sijoitusten arvostuserot.

Yhtiön toiminnan liikekulut on jaettu tuloslaskelmassa ja tunnusluvuissa useille riveille. Käyvien arvojen vaikutus yhtiön sijoituksiin ja niiden tuloksiin esitetään liitetiedoissa. Työeläkeyhtiöllä ei ole tarvetta esittää laskennallista verovelkaa niin kauan kuin sosiaali- ja terveysministeriön määräämä

tuloslaskelman tilikauden voiton vahvistava laskuperuste on voimassa. Edellisen seurauksena työeläkeyhtiö ei voi hyödyntää täysimääräisesti verotuksessa osinkotuottojen verotonta osuutta tai aikaisemmin osinkoihin liittyneitä veronhyvityksiä. Työeläkeyhtiössä konsernitilinpäätöksen merkitys on lähinnä tekninen.

Liitetiedoissa verrataan sijoitustuottoja käyvin arvoin vastuuvälille hyvitetävään korkoon ja toimintokohtaisia liikekuluja (ilman sijoitustoiminnan liikekuluja ja työkyvyn ylläpitotoiminnan korvauskuluja ja lakisääteisiä maksuja) vakuutusmaksuihin sisältyvään hoitokustannustuloon. Yhtiön kokonaistulos – sijoitustoiminnan tulos, hoitokustannustulos ja vakuutusliikkeen tulos yhteenlaskettuna – vastaa tuloslaskelman tulosta käyvin arvoin.

Voimassaolevan säännösten mukaisesti laaditun tilinpäätöksen liitetietona on tase, jossa omaisuuserät esitetään käyvin arvoin ja tuloslaskelma, jossa säännöstenmukaisen tuloslaskelman erät on ryhmitelty uudelleen ja tiivistetty. Käyvin arvoin laaditun tuloslaskelman kokonaistulos poikkeaa säännösten mukaisesti laaditun tuloslaskelman esittämästä sosiaali- ja terveysministeriön etukäteen vahvistamien laskuperusteiden mukaan lasketusta tilikauden tuloksesta olennaisesti.

Emoyhtiö Varman kokonaistulos oli 457 (-161) miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 43 460 (41 958) miljoonaa euroa.

## Tase käyvin arvoin, emoyhtiö

31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013
<b>VASTAAVAA</b>				
Sijoitukset	42 852	41 293	40 039	37 718
Saamiset	604	654	545	566
Kalusto	4	11	18	26
	<b>43 460</b>	41 958	40 601	38 310
<b>VASTATTAVAA</b>				
Oma pääoma	118	113	107	101
Arvostuserot	9 625	9 755	8 213	6 619
Tasointusmäärä	1 034	1 171	1 180	1 118
Osittamaton lisävakuutusvastuu	-578	-1 083	753	1 301
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	<b>10 199</b>	9 956	10 252	9 140
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	122	115	117	106
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	324	1 402	1 007	720
Varsinainen vastuuvelka	32 599	30 260	29 013	28 154
Yhteensä	<b>32 923</b>	31 662	30 020	28 874
Muut velat	215	225	212	190
	<b>43 460</b>	41 958	40 601	38 310

## Tuloslaskelma käyvin arvoin, emoyhtiö

1.1.-31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013
Vakuutusmaksutulo	4 675	4 576	4 344	4 258
Maksetut korvaukset	-5 005	-4 835	-4 661	-4 446
Vastuuvelan muutos	-1 063	-1 463	-1 040	-1 289
Sijoitustoiminnan nettotulos	1 982	1 713	2 729	3 177
Kokonaisliikekulut	-138	-145	-142	-143
Muu tulos	14	-3	0	6
Verot	-8	-8	-7	-6
<b>Kokonaistulos<sup>1)</sup></b>	<b>457</b>	-164	1 223	1 558

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

# Tunnusluvut ja analyysit

## Tiivistelmä

31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013	2012
Vakuutusmaksutulo, milj. €	<b>4 675,1</b>	4 576,4	4 343,6	4 258,0	4 230,7
Maksetut eläkkeet ja muut korvaukset, milj. € <sup>1)</sup>	<b>5 004,7</b>	4 834,6	4 660,7	4 445,5	4 167,5
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	<b>1 952,7</b>	1 681,8	2 699,0	3 154,2	2 484,2
tuotto sitoutuneelle pääomalle, %	<b>4,7</b>	4,2	7,1	9,0	7,7
Liikevaihto, milj. €	<b>6 793,2</b>	4 748,5	5 480,0	6 228,3	5 120,7
Kokonaisliikekulut, milj. €	<b>137,9</b>	144,6	142,0	142,7	148,7
% liikevaihdosta	<b>2,0</b>	3,0	2,6	2,3	2,9
Vakuutusmaksun hoitokustannusosalla katetut liikekulut	<b>100,6</b>	103,7	99,1	101,3	110,3
% TyEL-palkka- ja YEL-työtulosummasta	<b>0,5</b>	0,5	0,5	0,5	0,6
Kokonaistulos, milj. €	<b>456,9</b>	-163,6	1 223,0	1 558,5	1 201,4
Vastuovelka, milj. €	<b>33 501,3</b>	31 865,6	32 069,7	31 399,1	29 766,6
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>2)</sup>	<b>10 199,5</b>	9 956,1	10 252,5	9 139,7	7 716,3
% vastuuelasta <sup>3)</sup>	<b>30,9</b>	31,4	34,0	31,6	28,0
suhteessa vakavaraisuusrajaan	<b>1,9</b>	1,9	2,2	2,2	2,4
Tasoisuusmäärä, milj. €	<b>1 067,4</b>	1 202,9	1 180,0	1 118,1	1 107,6
Eläkevarat, milj. € <sup>4)</sup>	<b>43 127,2</b>	41 628,5	40 297,5	38 040,2	35 198,4
Siirto asiakashyvityksiin (%) TyEL-palkkasummasta <sup>5)</sup>	<b>0,64</b>	0,63	0,66	0,59	0,44
TyEL-palkkasumma, milj. €	<b>18 834,8</b>	18 367,4	17 826,9	17 813,4	17 706,1
YEL-työtulosumma, milj. €	<b>830,6</b>	870,8	894,4	901,7	909,9
TyEL-vakuutuksia <sup>6)</sup>	<b>26 120</b>	27 150	27 200	26 900	27 600
TyEL-vakuutettuja	<b>493 890</b>	486 960	488 200	491 400	498 500
YEL-vakuutuksia	<b>36 000</b>	37 380	38 940	39 810	41 280
Eläkkeensaajia	<b>340 100</b>	337 100	334 500	333 700	331 400

<sup>1)</sup> Tuloslaskelman maksetut korvaukset ilman korvaustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokuluja

<sup>2)</sup> Vuoteen 2012 saakka toimintapääoma laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti

<sup>3)</sup> Suhdeluku laskettu %:na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuelasta

<sup>4)</sup> Vastuuelka + arvostuserot

<sup>5)</sup> Ilmoitetaan kahden desimaalin tarkkuudella

<sup>6)</sup> Vakuutussopimuksen tehneiden työnantajien vakuutukset

# Tulosanalyysi

31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013	2012
<b>Tuloksen synty</b>					
Vakuutusliikkeen tulos <sup>1)</sup>	-37,8	22,9	64,1	14,5	-9,2
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin	441,5	-220,0	1 125,6	1 506,0	1 181,2
+ Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	1 952,7	1 681,9	2 699,0	3 154,2	2 484,2
- Vastuvelan tuottovaatimus	-1 511,2	-1 901,9	-1 573,4	-1 648,3	-1 303,0
Hoitokustannustulos	39,0	36,1	33,4	32,0	21,2
Muu tulos	14,3	-2,6	-0,1	5,9	8,2
<b>Kokonaistulos</b>	<b>456,9</b>	-163,6	1 223,0	1 558,5	1 201,4
<b>Tuloksen käyttö</b>					
Vakavaraisuuden muutokseen	335,3	-278,6	1 106,0	1 453,5	1 123,4
Vakavaraisuuspääomaan luettavan tasoitusmäärän muutokseen	-38,5	22,9	61,9	10,5	-12,6
Osittamattoman lisävakuutusvastuun muutokseen	504,4	-1 843,6	-548,6	228,4	-483,4
Arvostuserojen muutokseen	-136,9	1 535,1	1 586,8	1 209,3	1 615,0
Tilinpäätössiirtojen kertymän muutokseen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilikauden voittoon	6,2	7,1	5,9	5,2	4,3
Tasoitusmäärän muutokseen <sup>2)</sup>	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Siirtoon asiakashyvityksiin	121,0	115,0	117,0	105,0	78,0
<b>Yhteensä</b>	<b>456,9</b>	-163,6	1 223,0	1 558,5	1 201,4

<sup>1)</sup> Vanhuuseläkevastuisiin siirretty 97,8 milj. euroa

<sup>2)</sup> TEL:n mukaisen lisäeläkevakuutuksen tasoitusmäärän muutos

# Vakavaraisuus

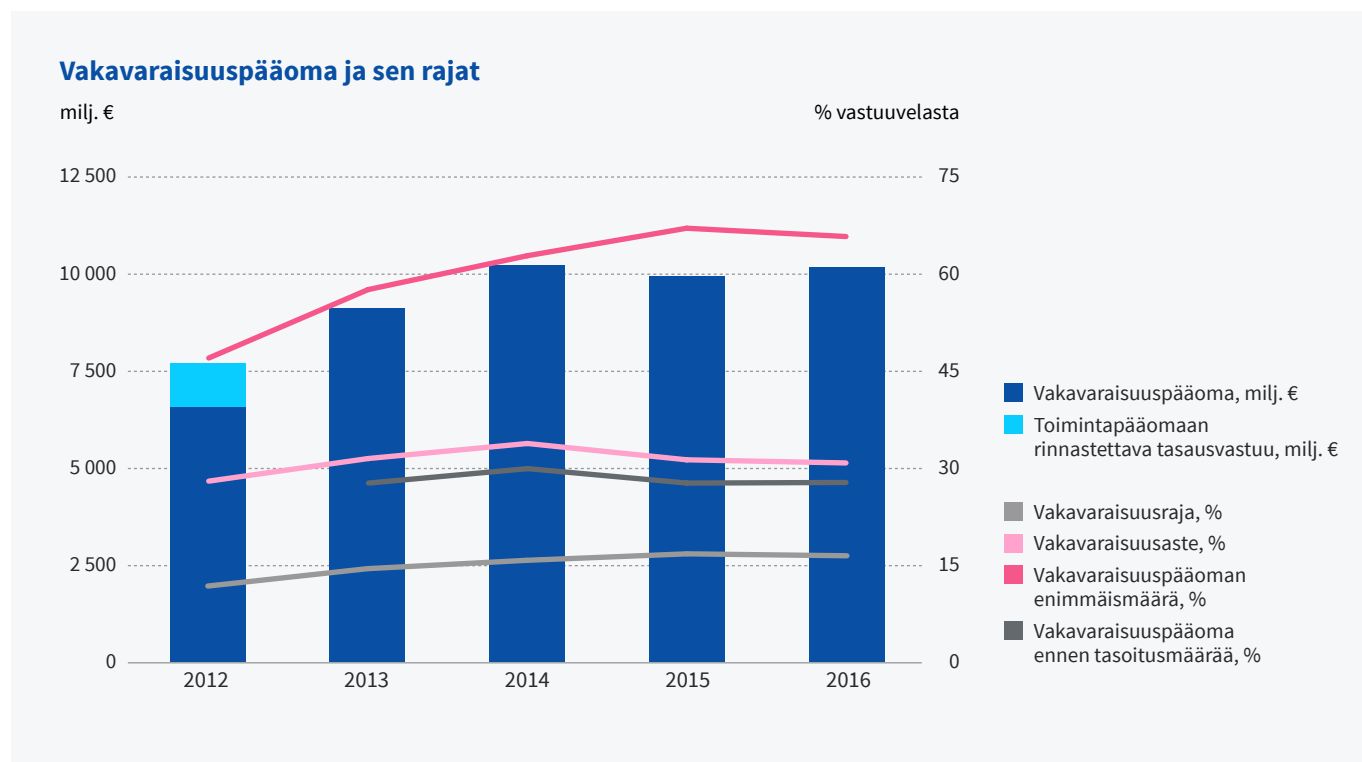
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat  
(%:na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuvastausta)

	2016	2015	2014	2013	2012
Vakavaraisuusraja	16,5	16,8	15,8	14,5	11,8
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä <sup>1)</sup>	66,1	67,4	63,1	57,8	47,1
Vakavaraisuuspääoma ennen tasoitusmäärää <sup>2)</sup>	27,8	27,7	30,1	27,7	
Vakavaraisuuspääoma (vakavaraisuusaste) <sup>3)</sup>	30,9	31,4	34,0	31,6	28,0

<sup>1)</sup> Vuoteen 2012 saakka toimintapääoman enimmäismäärä.

<sup>2)</sup> Ilmoitetaan vuodesta 2013 lähtien.

<sup>3)</sup> Vuoteen 2012 saakka toimintapääoma laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti.



## Sijoitusjakauma käyvin arvoin

31.12., milj. €	Perus- jakauma 2016 milj. €	%	Perus- jakauma 2015 milj. €	%	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2016 milj. €	% <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2015 % <sup>10)</sup>	Riska- jakauma <sup>8)</sup> 2014 % <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2013 % <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2012 % <sup>10)</sup>
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>13 695,1</b>	<b>32,0</b>	13 429,5	32,5	<b>18 066,0</b>	<b>42,2</b>	29,7	32,1	31,1	31,0
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	<b>1 432,0</b>	<b>3,3</b>	1 360,7	3,3	<b>1 432,0</b>	<b>3,3</b>	3,3	3,9	5,4	7,1
Joukkovelkakirjalainat	<b>11 435,1</b>	<b>26,7</b>	10 313,0	25,0	<b>12 779,8</b>	<b>29,8</b>	21,2	26,5	13,2	27,3
Muut rahoitusmarkkina- välineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	<b>828,0</b>	<b>1,9</b>	1 755,8	4,3	<b>3 854,2</b>	<b>9,0</b>	5,2	1,7	14,2	-3,4
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>18 332,5</b>	<b>42,8</b>	17 349,3	42,0	<b>18 526,8</b>	<b>43,2</b>	44,7	40,8	39,1	34,1
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	<b>14 598,9</b>	<b>34,1</b>	13 822,6	33,5	<b>14 793,1</b>	<b>34,5</b>	36,2	32,2	30,7	24,9
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	<b>2 793,7</b>	<b>6,5</b>	2 617,5	6,3	<b>2 793,7</b>	<b>6,5</b>	6,3	6,1	5,8	7,0
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	<b>940,0</b>	<b>2,2</b>	909,3	2,2	<b>940,0</b>	<b>2,2</b>	2,2	2,5	2,7	2,2
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>3 642,9</b>	<b>8,5</b>	3 906,2	9,5	<b>3 642,9</b>	<b>8,5</b>	9,5	9,6	11,4	13,0
Suorat kiinteistösijoitukset	<b>2 897,2</b>	<b>6,8</b>	3 313,2	8,0	<b>2 897,2</b>	<b>6,8</b>	8,0	8,4	9,9	11,5
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	<b>745,7</b>	<b>1,7</b>	592,9	1,4	<b>745,7</b>	<b>1,7</b>	1,4	1,2	1,5	1,5
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>7 181,7</b>	<b>16,8</b>	6 608,4	16,0	<b>7 319,7</b>	<b>17,1</b>	16,9	17,7	16,3	16,4
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	<b>7 184,3</b>	<b>16,8</b>	6 662,8	16,1	<b>7 184,3</b>	<b>16,8</b>	16,1	16,8	12,9	11,0
Hyödykesijoitukset	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	-30,5	-0,1	<b>136,9</b>	<b>0,3</b>	0,9	0,9	0,5	0,8
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	-23,9	-0,1	<b>-1,5</b>	<b>0,0</b>	-0,1	0,0	2,9	4,6
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>42 852,2</b>	<b>100,0</b>	41 293,3	100,0	<b>47 555,5</b>	<b>111,0</b>	100,8	100,2	95,0	94,4
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>					<b>-4 703,3</b>	<b>-11,0</b>	-0,8	-0,2	5,0	5,6
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>42 852,2</b>	<b>100,0</b>	41 293,3	100,0	<b>42 852,2</b>	<b>100,0</b>	100,0	100,0	100,0	100,0

### Jvk-salkun modifioitu duraatio

3,4

<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 ne erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

<sup>8)</sup> Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti). Mikäli luvut esitetään vertailukausilta ja kaudet eivät ole täysin vertailukelpoisia, tulee tästä antaa tieto.

<sup>9)</sup> Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan

<sup>10)</sup> Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä" -rivin loppusummaa

## Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos

Tuotto €/-% sitoutuneelle pääomalle	Sijoitus- toiminnan nettotuotot, markkina- arvot <sup>8)</sup> 2016 milj. €	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> 2016 milj. €	Tuotto sitoutu- neelle pääomalle 2016 %	Tuotto sitoutu- neelle pääomalle 2015 %	Tuotto sitoutu- neelle pääomalle 2014 %	Tuotto sitoutu- neelle pääomalle 2013 %	Tuotto sitoutu- neelle pääomalle 2012 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>624,6</b>	<b>14 905,8</b>	<b>4,2</b>	-0,4	5,8	0,8	4,4
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	57,9	1 362,5	4,2	2,4	2,6	3,3	3,2
Joukkovelkakirjalainat	578,1	10 870,4	5,3	-0,9	7,1	0,8	5,5
Muut rahoitusmarkkina- välineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	-11,4	2 672,9	-0,4	0,5	0,5	-0,4	0,7
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>1 048,9</b>	<b>16 272,1</b>	<b>6,4</b>	8,8	9,1	21,8	14,5
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	591,0	13 019,6	4,5	8,0	7,4	23,7	14,9
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	281,2	2 505,8	11,2	7,8	13,5	12,1	13,0
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	176,7	746,7	23,7	21,2	19,7	26,7	15,5
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>-35,7</b>	<b>3 786,1</b>	<b>-0,9</b>	3,3	3,8	3,1	4,5
Suorat kiinteistösijoitukset	-80,1	3 131,5	-2,6	2,3	3,2	2,0	4,6
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	44,4	654,6	6,8	9,9	8,0	11,6	3,1
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>342,9</b>	<b>6 523,2</b>	<b>5,3</b>	3,5	8,4	4,5	6,0
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	367,8	6 548,3	5,6	3,9	7,8	8,8	6,8
Hyödykesijoitukset	-23,7	-15,4					
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-1,1	-9,7					
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>1 980,7</b>	<b>41 487,2</b>	<b>4,8</b>	4,3	7,2	9,1	7,7
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-28,1	14,7					
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo</b>	<b>1 952,7</b>	<b>41 501,9</b>	<b>4,7</b>	4,2	7,1	9,0	7,7

<sup>1)</sup> Sisältäen 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> Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta.

<sup>9)</sup> Sitoutunut pääoma = markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat



## Hoitokustannustulos

milj. €	2016	2015	2014	2013	2012
Vakuutusmaksun hoitokustannusosat	132,6	132,0	126,2	126,6	125,4
Korvausratkaisuista aiheutuvien liikekulujen kattamiseen käytettävissä olevat maksuosat	6,7	6,8	5,5	5,8	5,8
Muut tuotot	0,3	0,9	0,9	0,9	0,4
Hoitokustannustulo yhteensä	139,6	139,8	132,6	133,3	131,5
Toimintokohtaiset liikekulut <sup>1)</sup>	-100,6	-103,7	-99,1	-101,3	-110,3
Liikekulut yhteensä	-100,6	-103,7	-99,1	-101,3	-110,3
<b>Hoitokustannustulos</b>	<b>39,0</b>	36,1	33,4	32,0	21,2
Liikekulut % hoitokustannustulosta	72	74	75	76	84

<sup>1)</sup> Ilman sijoitustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnan liikekuluja ja lakisääteisiä maksuja.

## Työkyvyn ylläpitotoiminta

31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013	2012
Vakuutusmaksutulo; työkyvyttömyysriskin hallintaosa	5,7	5,6	5,4	5,4	5,4
Korvauskulut; työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut	5,7	6,1	6,5	6,5	6,5
Liikekuluihin kirjatut hoitokustannusosalla katetut työkyvyttömyysriskin hallitsemisesta aiheutuneet kulut <sup>2)</sup>	8,2	11,1	7,9	7,5	9,0
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hallintaosalla katetut kulut/ Työkyvyttömyysriskin hallintaosa, %	99,7	109,5	120,5	121,0	121,9

<sup>2)</sup> Vuodesta 2016 lähtien ei sisällä yhtiöön työsuhteessa olevan oman henkilöstön työkyvyttömyysriskin hallintaan liittyviä henkilöstökuluja.

## Vakuutusliikkeen tulos

31.12., milj. €	2016	2015	2014	2013	2012
Yhtiön omalla vastuulla olevien liikkeiden vakuutusmaksutulo	655,0	691,7	690,6	616,4	695,7
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan korko	812,1	806,8	769,3	748,9	714,7
Vakuutusliikkeen tulo	1 467,1	1 498,4	1 459,9	1 365,3	1 410,4
Maksetut rahastoidut eläkkeet	1 087,4	1 023,5	968,6	919,2	878,6
Maksutappiot	18,5	16,3	16,4	18,2	15,2
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan muutos	399,0	435,7	410,8	413,4	525,8
Korvausmeno yhteensä	1 504,9	1 475,5	1 395,8	1 350,8	1 419,6
<b>Vakuutusliikkeen tulos</b>	<b>-37,8</b>	22,9	64,1	14,5	-9,2

# Riskienhallinta

## Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Sisäinen valvonta on prosessi, jonka avulla pyritään varmistamaan

- asetettujen päämäärien ja tavoitteiden saavuttaminen,
- voimavarojen taloudellinen ja tehokas käyttö,
- toimintaan liittyvien riskien riittävä hallinta,
- taloudellisen ja muun johtamisinformaation luotettavuus ja oikeellisuus,
- lakien, määräysten ja ohjeiden noudattaminen sekä
- hallintoelinten päätösten, sisäisten suunnitelmien, sääntöjen ja menettelytapojen noudattaminen
- toiminnan, tietojen sekä omaisuuden turvaaminen, sekä
- riittävien ja asianmukaisesti järjestettyjen manuaalisten ja tietoteknisten järjestelmien olemassaolo toiminnan tueksi.

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan liiketoiminnasta aiheutuvien ja siihen olennaisesti liittyvien riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa. Sisäisellä valvonnalla yhtiön johto pyrkii varmistamaan tehokkaan, taloudellisen ja luotettavan toiminnan.

Varmaa johdetaan ammattitaitoisesti terveiden ja varovaisten liikeperiaatteiden mukaisesti. Yhtiöllä on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määriteltyjä toimintatapoja sekä määrittäviä ja laadullisia tavoitteita. Varman riskienhallinta järjestetään ottaen huomioon hallituksen päätökset sisäisen valvonnan sisällöstä ja organisoinnista, sisäisen valvonnan osa-alueiden ja periaatteiden toteuttamisesta sekä yhteisistä suuntaviivoista konsernin sisäiselle valvonnalle.

Hallituksella on työjärjestys, jossa on määritelty hallituksen keskeiset tehtävät ja toimintaperiaatteet. Osana yhtiön sisäistä valvontaa hallitus käsittelee mm. yhtiön strategiaa, organisaation kehittämiseen ja johtamiseen liittyviä peruslinjauksia, riskejä, taloudellista raportointia, taloudellisia suunnitelmia (budjetiteja), sijoitustoimintaa, eläkevakuutustoimintaa, toimintasuunnitelmia sekä keskeisiä kehitysprojekteja.

## Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

Hallituseuvoston tehtävänä on valvoa hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa Varman hallintoa.

Hallitus hyväksyy vuosittain koko toiminnan kattavan riskienhallinnan toimintaperiaatteet (sisältäen riskienhallintasuunni-

telman) ja valmiussuunnitelman ja arvioi, onko sisäinen valvonta asianmukaisesti järjestetty yhtiössä. Hallituksen tarkastusvaliokunta valvoo taloudellista ja muuta raportointia sekä sisäisen valvonnan tilaa muun muassa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työn etenemistä sekä käymällä läpi erilaisia valvontaraportteja. Toimitusjohtaja valvoo yhtiön riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinnan toimintaperiaatteita sekä sijoitus- ja valmiussuunnitelmien periaatteita noudattaen.

Johtoryhmä seuraa yhtiön sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan sekä valmiussuunnittelun periaatteita.

Hallitukselle raportoidaan riskeistä neljännesvuosittain sekä viipymättä, jos riskit ovat merkittävästi muuttuneet.

Yhtiön tilintarkastajat sekä sisäisen tarkastuksen johtaja osallistuvat tarkastusvaliokunnan kokouksiin.

Esimiehet vastaavat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, oikeudellisen compliance-toiminnan ja hyvän hallinnon järjestämisestä vastuualueellaan, jolloin sisäinen valvonta on osa normaalia toimintaa. Hallituksen hyväksymiä suunnitelmia ja periaatteita täydentävät yksityiskohtaiset liiketoimintokohtaiset suunnitelmat ja ohjeet. Jokaisen toiminnon vastuulla on riskinoton rajojen ja käytettävien mittareiden määrittäminen sekä niiden seuranta. Jokainen toiminto vastaa toimintasuunnitelmien ja budjettien toteuttamisesta, toiminnan tehokkuudesta, ulkoistettujen toimintojen valvonnasta ja häiriötilanteisiin varautumisesta. Tietohallinto toimii asiantuntijana liiketoimintojen vastuulla olevien järjestelmien kehittämisessä, ylläpidossa, projektihallinnassa, infrastruktuurissa ja riskienhallinnassa. Tietoturvallisuuden hallinnoinnin tavoitteet, vastuut ja keinot on määritelty tietohallinnon johtoryhmän hyväksymässä tietoturvapoliitikassa. Tietohallinto ylläpitää omaa, tietotekniikan häiriötilanteisiin liittyvää toipumissuunnitelmaa.

Sijoituspäätöksiä valmisteleva ja toteuttava toiminto (sijoitus-toiminto) sekä valvova ja raportoiva toiminto (taloushallinto ja aktuaaritoimi) on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnan päätösvaltuudet ja sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitustoiminnasta riippumattoman riskienvalvonnan vastuulla on hallituksen asettamien rajojen mukainen limiittityyppinen sijoitusriskien seuranta mukaan lukien rahoitus- ja riskiteoreettinen sijoitusriskien arviointi sekä tulosraportointi. Talous-

hallinto osallistuu sijoitussuunnitelman muutoksien läpikäyntiin, uusien sijoitustuotteiden käyttöönottoprosessiin ja tarkastaa pääsääntöisesti pistokokein vakavaraisuusluokitte-  
lua sekä instrumenttien hinnoittelua.

Talusojohtaja vastaa riippumattomasta sijoituspositioiden ja -riskien seurannasta. Taloushallinto raportoi hallitukselle kuukausittain sijoitusriskien hallintaan liittyvistä havainnoista. Merkittävistä havainnoista raportoidaan viipymättä johdolle.

Vakuutusyhtiölain mukaan yhtiön vastuullisen matemaatikon on tehtävä riskienhallintaa ja sijoitustoiminnan järjestämistä varten yhtiön hallitukselle selvitys vastuuvelan luonteen ja tuottovaateen sekä vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden ylläpidon asettamista vaatimuksista sekä yhtiön vakuutusteknisten riskien hallinnan asianmukaisuudesta ottaen huomioon yhtiön toiminnan laatu ja laajuus. Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain mukaan yhtiön vakuutusmatemaatikon on annettava kirjallinen lausunto siitä, täyttääkö laadittu sijoitussuunnitelma vastuuvelan luonteen yhtiön sijoitustoiminnalle asettamat vaatimukset.

Kuukausittaisessa aktuaaritoimen sijoitusriskienhallintapäällikön laatimassa raportissa seurataan sijoitusriskejä ja niiden mahdollisen realisoitumisen vaikutuksia Varman riskinkantokykyyn. Aktuaaritoimi tekee myös selvityksiä hallitukselle Varman riskitasosta suhteessa työeläkejärjestelmän riskitasoon.

Sijoituskannan hoidon ja sijoitusten operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Sijoitustoiminnon riskienhallintatoiminto seuraa ja raportoi päivittäin sijoitussalkun position kehitystä suhteessa sijoitussuunnitelmassa määriteltyihin riskirajoihin sekä perusallokaatioon. Päätösvaltuuksien ja allokaation noudattamista sekä sijoitus-toimeksiantoja seurataan sijoitustoiminnossa päivittäin.

Taloushallinnossa koordinoidaan liiketoimintojen operatiivisten ja muiden riskien tunnistamista ja hallintakeinoja. Taloushallinto laatii yhteenedon liiketoiminnoissa laadittavista riskikartoituksista. Talusojohtaja vastaa operatiivisten riskien valvonnasta.

Compliance officer raportoi Varman sisäpiiriohjeen noudattamisesta hallitukselle. Väärinkäytösriskien hallitsemiseksi korostetaan eettisten toimintaperiaatteiden jatkuvaa huomioon ottamista ja väärinkäytösriskeiltä suojautumiseksi on käytössä erilaisia kontrolleja. Vastuu väärinkäytösriskien hallinnasta on kussakin liiketoiminnossa. Varmalla on erillinen ohjeistus rahanpesun ja terrorismin estämistä varten.

Varma noudattaa soveltuvin osin Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia.

## Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on eläkkeensaajien ja vakuutus-  
senottajien oikeuksien turvaaminen. Yhtiön toimintaan liittyviä riskejä tunnustetaan, arvioidaan, rajoitetaan ja valvotaan pitkäjänteisellä tavalla. Riskienhallinnalla varmistetaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaarana yhtiön asiakas- tai muuta palvelutoimintaa, toiminnan jatkuvuutta, yhtiön toiminnallisten tavoitteiden saavuttamista tai yhtiöön kohdistuvaa luottamusta. Yhtiössä ja sen yhteistyötahojen kanssa sovelletaan tehokkaita ja toimintavarmoja prosesseja.

Riskien hallitsemiseksi korostetaan muun muassa päätösten huolellista valmistelua, asiantuntijoiden käyttöä, riskien vakuuttamista, toimenkuvia ja hyväksymisrutiineja, toimintojen ja tehtävien hajauttamista, fyysisiä kontrolleja, tietoteknisiä suojauksia ja kontrolleja, henkilöstön kouluttamista, suunnitteluprosessia, erilaisten varajärjestelyjen olemassaoloa, tarpeellisen tiedon jakamista sekä luottamuksellisen tiedon rajoittamista vain sitä tarvitsevien käyttöön. Tehtävien, päätösvallan ja vastuun jaolla kukaan ei yksin saa hoitaa toimenpidettä läpi käsittelyketjun, jolloin vaaralliset työyhdistelmät on eriytetty. Tapahtumiin kohdistetaan riippumattomia valvonta- ja hyväksymismekanismia. Henkilökunta ei saa osallistua itseään ja lähipiiriään koskevan asian valmisteluun tai päätöksentekoon. Tietojärjestelmille on määritelty omistajat linjaorganisaatiosta ja tietojärjestelmien toimivuutta seurataan liiketoiminnoissa ja tietohallinnon johtoryhmässä.

Ulkoistamisen ehdoista sovittaessa otetaan huomioon Varman vastuu ulkoistetuista toiminnoista kuten esimerkiksi säännösten noudattaminen, liiketoiminnan jatkuvuus sekä häiriöttömyys ja valmiussuunnittelu. Ulkoistetuista tehtävistä vastuussa olevan toiminnon tulee ottaa huomioon selkeät sopimukset ja prosessit, ulkoistetun toiminnan valvonta, ja ulkoistukseen liittyvät riskit.

Varma noudattaa hyvän vakuutustavan mukaisia periaatteita. Vakuutuksenottajia käsitellään tasapuolisesti. Liiketoimet vakuutuksenottajien kanssa tehdään markkinaehdoin. Eri-tyistä huomiota kiinnitetään liiketoimiin, jotka koskevat vakuutuksenottajan toiminnan rahoittamista, kiinteistö- ja muita kauppoja sekä vuokrasopimuksia.

Hallituksen laatima selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä sekä palkka- ja palkkioselvitys julkaistaan Varman verkkosivuilla.

## Liiketoimintariskit

Yhtiön ydinprosessit ovat yrittäjien ja työntekijöiden vakuuttaminen, työkyvyn ylläpito, eläkkeen turvaaminen ja eläkkeelle

siirtyminen. Olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan, tietohallintoon, eläkejärjestelmän verkottuneeseen toimintatapaan sekä ohjausjärjestelmän ja toimintamallien sopeuttamiseen toimintaympäristössä ja lainsäädännössä tapahtuviin muutoksiin.

Toiminnallisesti keskeistä on hoitaa eläkekorvaukset ja vakuutuksiin liittyvät tapahtumat ajallaan ja oikein. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitustoimintaan liittyvät riskit.

Eläkejärjestelmään kohdistuu myös sen rakenteeseen, toimivuuteen ja kansantalouden kehittymiseen liittyviä riskejä. Näitä on käsitelty tarkemmin kohdassa Muut riskit.

Varmalla on yksi toimipiste, yksinkertainen konsernirakenne, lakisääteiset tuotteet, liikevaihtoon nähden alhainen henkilöstömäärä sekä sijoitusvolyyymiin nähden alhainen tapahtumamäärä. Varmassa riskejä analysoidaan sekä alhaalta ylös että ylhäältä alas -periaatteilla sen varmistamiseksi, että yhtiön riskit tulevat kattavasti huomioituiksi eri näkökulmista.

## Vakuutusriskit

Työeläkejärjestelmä on Työntekijän eläkelain (TyEL) osalta osittain rahastoiva. Vuosittain maksettavista eläkkeistä on ennalta rahastoitua osaa keskimäärin noin viidennes ja loppuosa tasausosaa, joka kustannetaan vuosittain kerättävällä vakuutusmaksulla. Eläkkeen rahastoidut osat ovat yksittäisten eläkelaitosten vastuulla ja tasausosat eläkelaitosten yhteisellä vastuulla.

Eläkelaitosten yhteisellä vastuulla olevan vakuutusliikkeen puskurina toimii vastuuvetäjänsä sisältyvä tasausvastuu. Työeläkejärjestelmän tasolla tasausvastuun arvioidaan vastaavan suuruudeltaan lähes 90 % seuraavan vuoden tasauseläkemenosta, mutta näköpiirissä on sen suhteellisen nopea pienentyminen. Tasausjärjestelmä eliminoi ne vaikutukset, jotka aiheutuvat eri eläkelaitoksissa vakuutettujen työntekijöiden lukumäärän ja ikärakenteen erilaisesta kehityksestä. Näin eläkkeiden tasausosien kustantamisesta ei aiheudu riskejä yksittäiselle eläkelaitokselle.

Yrittäjän eläkelain (YEL:n) mukaiset peruseläkkeet rahoitetaan kokonaan jakojärjestelmän mukaisesti vuosittain kerätyillä vakuutusmaksuilla ja valtion osuudella eikä niistä aiheudu riskiä yksittäiselle eläkelaitokselle.

Työeläketurvan taso on etuusperusteinen eikä se siten perustu suoraan rahastoitujen eläkevarojen tuottoon. Työeläke-etuudet on turvattu vakuutetuille ja eläkkeensaajille kaikkia työeläkelaitoksia koskevalla lakisääteisellä konkursisijteisvastuulla. Eläketurvan kustannuksista vastaavat työnantajat ja työntekijät yhteisesti. Sosiaali- ja terveysminis-

teriö vahvistaa vuosittain työeläkeyhtiöille yhteiset vakuutusmaksun ja vastuuvetäjän laskentaa koskevat laskuperusteet. Laskuperusteisiin sisältyvät muun muassa vastuuvetäjän laskennassa käytettävät vakuutusmatemaattiset oletukset kuten kuolevuus ja työkyvyttömyyden alkaminen. TyEL:n mukaan laskuperusteet on mitoitettava turvaavasti, ja vastuuvetäjän perusteiden osoittautuessa kaikilla työeläkelaitoksilla riittämättömäksi voidaan vastuuvetäjän täydentämiseen käyttää tasausjärjestelmää. Tästä esimerkkinä on vuoden 2016 lopussa vanhuuseläkevastuuta kasvattava kuolevuusmallin tarkennus.

Varman vakuutusliikkeen riskit liittyvät kerättyjen vakuutusmaksujen ja niistä kertyneen vastuuvetäjän riittävyyteen suhteessa yhtiön vastuulla oleviin eläkkeisiin. Koska yhteisiä laskuperusteita voidaan muuttaa vuosittain ja tasausjärjestelmä toimii puskurina kaikkia työeläkelaitoksia koskevien vakuutusriskien suhteen, jää yksittäisen eläkelaitoksen riskiksi näiltä osin poikkeaminen eläkejärjestelmän keskiarvosta.

Vakuutusliikkeen vuotuisen tuloksen heilahteluun on vuoden 2016 loppuun asti varauduttu tasoituspääomalla, jolla on ollut riskiteoreettisesti määrätty ala- ja yläraja. Vakuutusliikkeen osalta suurin vaihtelu liittyy työkyvyttömyyseläkkeisiin, joiden kehityksen ennustaminen on vaikeinta. Varman TyEL:n mukainen tasoituspääoma oli vuoden 2016 lopussa noin 1 034 miljoonaa euroa, joka oli noin 5,5 % vakuutetusta palkkasummasta. TyEL:n vakuutusmaksussa vastaavien riskikomponenttien osuus oli vuonna 2016 noin 3,5 % palkkasummasta.

Tasoituspääoma yhdistetään vuoden 2017 alussa muuhun vakavaraisuuspääomaan, eikä sitä seurata enää erillisenä eränä. Vakuutusriskit kannetaan silloin vakavaraisuuspääomaan kuuluvalla osittamattomalla lisävakuutusvastuulla ja ne otetaan huomioon myös vakavaraisuusrajan laskennassa.

Kaikki YEL:n lisäeläkevakuutukset ovat päättyneet jo vuosia sitten ja näihin vakuutuksiin liittyvät eläkevastuut siirrettiin yhteiselle vastuulle 1.1.2014. Myös TEL:n mukaisen lisäeläkevakuutukset päätetään 31.12.2016 ja eläkevastuut siirretään yhteiselle vastuulle 1.1.2017.

Vastuuvetäjä lasketaan henkilö- ja vakuutusastolla tilivuoden jälkeisenä keväänä vuosilaskennassa työnantajien toimitettua tarvittavat ansiotiedot. Eläketurvakeskus tekee tasausjärjestelmän vuotuisen selvittelyn vasta tilivuoden jälkeisenä syksynä, jolloin loputkin vastuuvetäjän osat voidaan laskea. Tilinpäätöksessä vastuuvetäjä lasketaan arviokaavoin.

Varman arviokaavoin laskettu vastuuvelan rakenne oli 31.12.2016 seuraava:

	milj. €	%
<b>TyEL-perusvakuutus</b>		
Vakuutusmaksuvastuu		
Vastaisten eläkkeiden vastuu	16 078	48,0
Osittamaton lisävakuutusvastuu	-578	-1,7
Ositettu lisävakuutusvastuu	122	0,4
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	324	1,0
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	15 946	47,6
Korvausvastuu		
Alkaneiden eläkkeiden vastuu	15 997	47,8
Tasoitusmäärä	1 034	3,1
Korvausvastuu yhteensä	17 032	50,8
TyEL-perusvakuutus yhteensä	32 978	98,4
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	503	1,5
YEL-perusvakuutus yhteensä	19	0,1
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	1	0,0
<b>Vastuuvelka yhteensä</b>	<b>33 501</b>	<b>100,0</b>

	milj. €	% palkka-summasta
<b>TyEL-tasoitusmäärä 31.12.2016</b>		
Vanhuseläkeliike	-9	0,0
Työkyvyttömyyseläkeliike	874	4,6
Maksutappioliike	170	0,9
<b>Yhteensä</b>	<b>1 034</b>	<b>5,5</b>
Tasoitusmäärän alaraja	283	
Tasoitusmäärän yläaraja	1 434	

Varmassa vakuutettujen työntekijöiden ikärakenne tai työnantajien koko- tai toimialarakenne eivät poikkea merkittävästi työeläkelaitosten keskimääräisestä ja yhtiön tasoitusmäärä on jonkin verran keskimääräistä suurempi. Varmalla ei siten ole juurikaan poikkeavaan vakuutuskantaan liittyvää riskiä.

Vakuutusliikkeen riskienhallinnassa käytetään vakuutusteknisiä analyysejä. Vakuutusriskejä analysoidaan muun muassa riskiperusteanalyyseillä (kuolevuus, työkyvyttömyysintensiiteetti) tilinpäätös- ja liiketulosanalyyseillä (vakuutustekniikka, vastuunjako) sekä muun muassa maksutappioiden ja työkyvyttömyyseläkemenon tilastoinnilla. Tilinpäätöstä laadittaessa varsinkin vakuutettujen palkkasumma-arvio voi poiketa lopullisesta. Tämä heijastuu yhtiön maksutuloon ja vastuuvelan suuruuteen, mutta ei vaikuta juuri yhtiön tulokseen.

Vastuuvelkaan ja sen katteeseen sisältyviin riskeihin eli vakuutus- ja sijoitusriskeihin varaudutaan vakavaraisuuspääomalla. Vakavaraisuuspääoman määrää seurataan suhteessa vastuuvelkaan ja sijoitusjakauman perusteella laskettuun vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusrajan laskennassa huomioidaan myös vakuutusriski. Vakavaraisuuspääomalla varaudutaan siis erityisesti vuosiin, joihin vastuuvelan katteena oleville varoille saatava tuotto alittaa vastuuvelalle hyvitetävän koron. Vakavaraisuusrajan laskenta uudistuu 1.1.2017 alkaen, jolloin sen laskennassa otetaan aiempaa kattavammin huomioon kaikki sijoitus- ja vakuutusriskit. Samalla luovutaan erillisestä katesäännöstöstä.

Osa vastuuvelalle hyvitetävästä korosta määräytyy eläkelaitosten toteutuneiden osaketuottojen perusteella jälkikäteen. Tähän osuuteen, joka on 31.12.2016 asti 10 % vastuuvelasta,

vuoden 2017 ajan 15 % ja 1.1.2018 lähtien 20 %, liittyvää riskiä kannetaan työeläkejärjestelmätasolla osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla, jonka koko voi vaihdella välillä -20 % – +1 % vastuuvälillä. Yksittäinen eläkelaitos kantaa riskin vakavaraisuuspääomallaan siltä osin kuin sen osaketuotot eroavat keskimääräisestä. Tätä keskimääräistä osaketuottoa laskettaessa rajoitetaan suurimpien eläkelaitosten paino-osuus 20 %:iin.

Seuraavassa taulukossa on kuvattu sijoitusten ja eräiden muiden erien jakautuminen vakavaraisuusryhmiin vuoden 2016 lopussa.

	milj. €	%-osuus
Rahamarkkinavälineet	1 904	4,4
Joukkovelkakirjalainat ja velkasitoumukset	11 016	25,4
Kiinteistöt	7 386	17,0
Osakkeet	19 674	45,4
Erinäiset sijoitukset	3 341	7,7
	43 322	100,0

## Sijoitusriskit

*Markkinariskillä* tarkoitetaan sijoituskohteiden arvon heilahtelua. Markkinariskeistä suurin on osakkeiden markkinariski. Muita markkinariskejä ovat korkoriski, valuuttariski ja kiinteistöjen arvonmuutosriski. Korkoriski voi toteutua hintariskinä tai pääoman takaisinmaksun ennenaikaisena uudelleensijoitusriskinä.

*Inflaatoriskillä* tarkoitetaan omaisuuden reaaliarvon tai -tuoton alenemista.

*Luottoriskillä* tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu vastapuolen kyvyttömyydestä vastata sitouksestaan.

*Maksuvalmiusriskillä* tarkoitetaan kassavirran toteutumista erisuuruusena kuin on odotettu. Riskin muodostavat myös sijoitukset, jotka eivät ole joko lainkaan tai vain huomattavalla tappiolla rahaksi muutettavissa. Maksuvalmiuden hallinnassa on otettava huomioon myös tehdyt sitoumukset.

*Keskittymäriskillä* tarkoitetaan markkina- luotto- ja likviditeettiriskin lisääntymistä salkun riittämättömän hajautuksen vaikutuksesta.

*Malliriskillä* tarkoitetaan riskimittauksiin liittyviä riskejä. Mittauksessa joudutaan tekemään laskentamenetelmistä sekä laskenta-aineistosta oletuksia ja yksinkertaistuksia, jotka voivat poiketa todellisuudesta. Myös sijoitusten arvonmääritykseen voi liittyä riskejä ja osittain sijoitusten arvot ovat saatavissa viipeellä.

Sijoitusriskien hallintaa sääntelevät muun muassa laskupöytäkirjat sekä kate- ja vakavaraisuussäännöstö, joka muuttuu 1.1.2017. Vakavaraisuusrajan laskenta muuttuu nykyistä enemmän faktoripohjaiseksi ja erillisestä katesäännöstöstä luovutaan. Muutoksen ei odoteta vaikuttavan merkittävästi Varman riskinkantokykyyn.

Sijoitusten riskienhallintaan kuuluu hyväksyttävän riskitason määrittely eri sijoituslajeille hallituksen vahvistamissa puitteissa sekä riskien jatkuva mittaaminen valituilla menetelmillä hyväksyttävään tasoon vertailu ja raportointi. Riskienhallintaan kuuluu myös sijoitusportfolion sopeuttaminen oikean riski- ja tuottosuhteen ylläpitämiseksi. Vastuuvälän luonne ja sen tuottovaatimus otetaan huomioon sijoitusten aikajänteen ja rahaksi muutettavuuden suunnittelussa.

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritellään mm.

- sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet,
- sijoitustoiminnan suuntaamisen yleiset periaatteet,
- sijoitusten tuotto-, hajautus- ja likviditeettitavoitteet,
- johdannaissovimusten käyttämistä koskevat perusteet sekä
- valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet.

Hallitus arvioi vähintään kerran vuodessa yhtiön toimintaympäristön tilan ja kehitysnäkymät, yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen, sekä yhtiön riskinkantokykyyn lyhyellä ja pitkällä aikavälillä mukaan lukien arvio vakavaraisuus- aseman kehityksestä.

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritelty sijoitussalkun perusallokaatio määrittää perustason sijoitussalkun kokonaisriskille. Sijoitussalkku voi poiketa perusallokaatiosta sijoitussuunnitelmassa erikseen määriteltyjen allokaatorajojen puitteissa.

Sijoitusten tuotto-odotus pyritään maksimoimaan valitulla kokonaisriskitasolla, jolloin sijoitukset ovat mahdollisimman tuottavia siinä määrin kuin yhtiön riskinkantokyky sallii. Eri omaisuusluokille ja -lajeille on asetettu aktiiviriskitavoitteet, joiden puitteissa sijoitussalkulle pyritään aktiivisella sijoitustoiminnalla saavuttamaan markkinaindeksiä suurempi tuotto. Sijoitussalkun toteutuneita markkinariskejä, aktiiviriskejä sekä aktiivisen sijoitustoiminnan tuottoja seurataan ja raportoidaan säännöllisesti sijoitustoiminnon sisällä.

Lisäksi otetaan huomioon sijoitusten suuntaamisen yhteiskuntavastuulliset periaatteet sekä omistajaohjauksen periaatteet, joissa muun muassa koti- ja ulkomaisten yritysten korkeatasoinen hallinnointi ja toiminnan läpinäkyvyys ovat sijoituspäätöksissä tärkeitä valintaperusteita.

Varman sijoituskannan rakenne omaisuusluokittain sekä eri omaisuusluokkien tuotot vuodelta 2016 on esitetty liitetiedoissa.

Noteeratut osakesijoitukset jakautuivat alueellisesti seuraavasti:

	<b>Riski- jakauma 31.12.2016 milj. €</b>	<b>%</b>	Riski- jakauma 31.12.2015 milj. €	<b>%</b>
Amerikkalaiset osakkeet	3 715	25,1	3 521	23,6
Eurooppalaiset osakkeet	2 915	19,7	3 815	25,5
Muiden alueiden osakkeet	2 762	18,7	1 978	13,5
Suomalaiset osakkeet	5 400	36,5	5 624	37,6
Noteeratut osakkeet	14 793	100,0	14 938	100,0

Suorat kiinteistösijoitukset jakautuivat käyttötarkoituksittain seuraavasti:

	<b>Riski- jakauma 31.12.2016 milj. €</b>	<b>%</b>	Riski- jakauma 31.12.2015 milj. €	<b>%</b>
Asunto	753	26,0	690	20,8
Liiketila	570	19,7	848	25,6
Muu toimitila	406	14,0	406	12,2
Teollisuus ja varasto	150	5,2	207	6,3
Toimisto	1 019	35,2	1 163	35,1
Suorat kiinteistösijoitukset	2 897	100,0	3 313	100,0

Toimitilakannan vajaakäyttöaste oli 6,2 (7,2) %.

Joukkovelkakirjalainat jakautuivat luottoluokittain seuraavasti:

	<b>Perusjakauma (pl. johdan- naiset) 31.12.2016 milj. €</b>	<b>%</b>	Perusjakauma (pl. johdan- naiset) 31.12.2015 milj. €	<b>%</b>
AAA	721	6,3	2 245	21,7
AA	1 782	15,6	363	3,5
A	1 094	9,6	1 089	10,5
BBB tai huonompi	6 153	53,8	4 405	42,5
Ei luokiteltu	1 679	14,7	2 256	21,8
	11 429	100,0	10 357	100,0

Lainakanta vakuuksittain käy ilmi liitetietojen kohdasta Lainasaamiset.

Sijoitusten, pääasiassa osakkeiden, markkinariski muodostaa suurimman tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR (Value-At-Risk) -luku oli vuoden 2016 lopussa 1 633 (1 842) miljoonaa euroa. Kyseinen luku tarkoittaa yhtiön sijoituskannan suurinta mahdollista markkina-arvon alenemista tavanomaisissa markkinaolosuhteissa kuukauden aikana 97,5 % todennäköi-

syydellä. Ns. CVaR (Conditional Value at Risk) -luvulla tarkoitetaan vastaavasti VaR-luvun ylittävien tappioiden odotusarvoa ja sen suuruus oli 1 948 (2 197) miljoonaa euroa.

Sijoitusten kokonaisriski sovitetaan yhtiön riskinkantokykyyn siten, että yhtiön vakavaraisuusasema ei vaarannu. Enimmäisriskitaso mitoitetaan siten, että noteerattuihin osakesijoitukseen sekä osaan hedgerahastosijoituksista kohdistuvan 25 % arvonlaskun jälkeen vakavaraisuuspääoma on vähintään VaRin verran vähimmäispääomavaatimusta (= 1/3 vakavarai-

suusrajasta) korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vakavaraisuusrajalla.

Sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin.

Varmalla on valuuttamääräisiä sijoituksia 25 306 milj. e mikä, on 59 % sijoituksista. Sijoitukseen liittyvä valuuttariski on osin suojattu valuuttajohdannaisilla. Avoin valuuttapositio 31.12.2016 oli 8 004 milj. €.

Sijoitusriskejä pienennetään ja eliminoidaan muun muassa

- hajauttamalla sijoituksia omaisuusluokittain ja kohteittain,
- sijoituskantaa ja -kohteita analysoimalla,
- riskikeskittymiä välttämällä,
- rajoittamalla noteeraamattomien arvopaperien määrää,
- turvaavalla vakuuspolitiikalla,
- varovaisella arvostuskäytännöllä,
- varoja ja vastuita yhteen sovittamalla,
- johdannaisten käytöllä,
- riittävällä ja oikea-aikaisesti toimivalla valvonta- ja seurantajärjestelmällä sekä
- vastapuoliriskejä minimoimalla.

Sijoitussuunnitelmassa määriteltyjä riskirajoja ja päätösvaltuuksia seurataan sijoitustoiminnossa sekä ennen toimeksiantoa että toimeksiantojen jälkeen. Lisäksi seurataan sijoitusmarkkinoita koskevien analyysien ohella muun muassa sijoitusten duraatiota, luokitusta ja likvidiyyttä. Kiinteistöjen osalta kiinnitetään huomiota muun muassa teknisiin ja sijainnillisiin riskeihin.

Uudet sijoitusinstrumentit, jotka tuotto- ja riskiprofiililtaan poikkeavat olennaisesti yhtiön nykyiseen salkkuun kuuluvista instrumenteista, käsitellään sijoitustoimikunnassa ja ne esitellään myös hallitukselle ennen käyttöönottoa.

Varmassa sijoituspäätöksiä valmisteleva ja toteuttava toiminto sekä valvova ja raportoiva toiminto on eriytetty toisistaan.

Vakavaraisuusrajan laskenta muuttui 1.1.2017 lähtien ja samalla luovuttiin erillisistä katevaatimuksista. Uusi säännöstö huomio aiempaa kattavammin erilaiset sijoituksiin liittyvät riskit. Aiemmin katesäännöksillä huomioidut riskit, kuten esimerkiksi keskittymäriskit, vaikuttavat jatkossa suoraan vakavaraisuusrajan suuruuteen, joten vakavaraisuudenkin näkökulmasta sijoitusten hajauttaminen on edelleen keskeistä. Vakavaraisuusrajan laskennassa sijoitusten riskit luokitellaan 18 riskiluokkaan, joille kohdistetaan laissa määritellyt stressit ja huomioidaan riskiluokkien väliset korrelaatiot. Uusi vakavaraisuusraja poikkeaa käsitteenä vanhasta eikä ole suoraan vertailukelpoinen. Muutoksen todellista vaikutusta riskinkantokykyyn voidaan tarkastella laskennallisesti tilanteessa, jossa vakavaraisuuspääomaa olisi vakavaraisuusrajan verran. Varman osalta vakavaraisuusraja kasvoi 1.1.2017 noin 22 %, josta todellista vaikutusta riskinkantokykyyn oli noin 10 %-yksikköä. Säännöstö edellyttää myös euromääräisten johdannaisvaltuuksien ja sallitun enimmäistappion määrittelyä. Varman suurin yksittäinen yritysrisikopositio on Sampo Oyj:ssä, tilinpäätöshetken markkina-arvoltaan 1 528 miljoonaa euroa.

Alla oleva taulukko kuvaa, miten tilinpäätöksen tuotto ja vakavaraisuusluvut muuttuisivat osakekurssien ja kiinteistöjen arvojen laskiessa ja korkotason noustessa:

	Arvo 1.1.2017	Vaikutus Osakekurssit -30 %	Vaikutus Korkotaso +1 %-yksikkö	Vaikutus Kiinteistöjen arvo -10 %
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	10 199	5 630	9 615	9 836
% vastuuvastausta	130,9	117,8	129,1	129,8
% vastuuvastausta	1,5-kert.	1,1-kert.	1,5-kert.	1,5-kert.
Sijoitusten tuotto, %	4,7	-9,9	3,2	3,8

Taulukon tunnusluvut on laskettu 1.1.2017 voimaantulleen vakavaraisuuslainsäädännön mukaisesti. Tältä osin vakavaraisuutta koskevat luvut ovat tilintarkastamattomia.

Hallitus päättää johdannaissopimusten käyttämisestä koskevat perusteet ja sijoitusten vakavaraisuusluokittelun perusteet. Hallitus seuraa vakavaraisuusluokittelun perusteiden ajantasaaisuutta ja soveltamista sekä johdannaissopimusten käyttöä ja niiden vaikutusta vakavaraisuusrajaan.

## Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan

- joko yhtiön sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttaman virheellisen toiminnan tuottamaa tappionvaaraa,
- toiminnan jatkuvuuden vaarantumisesta tai
- yhtiöön kohdistuvan luottamuksen vähenemistä.



Operatiiviset riskit liittyvät yleensä prosesseihin ja menettelytapoihin, tietojärjestelmiin, väärinkäytösten mahdollisuuteen, omaisuuden vahingoittumiseen sekä henkilöstön osaamiseen.

Yhtiössä pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdolliseksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen muun muassa vakuutus- tai korvauskäsittelyyn, sijoitustoimintaan, raportointiin, maksutapahtumiin, rekisteritietoihin, tietojenkäsittelyyn, työnjakoihin, yhteistyötahojen toimintaan tai dokumentaatioon.

Operatiiviset riskit kartoitetaan säännöllisesti. Tunnistettujen riskien vaikutusten merkittävyyttä ja toteutumisen todennäköisyyttä arvioidaan riskikohtaisesti ja riskit kytketään strategiaan tavoitteisiin ja prosesseihin. Tunnistetuista riskeistä muodostetaan riskikartta, jossa riskit jaetaan luokkiin harkinnan perusteella sen mukaisesti, kuinka vakavasti ne toteutuessaan uhkaavat Varman menestystekijöiden ja hallituksen vahvistamien tavoitteiden saavuttamista. Riskien vaikutusten kokonaisvaltainen harkinta ja toimenpiteistä päättäminen tapahtuu Varman normaalin suunnittelu- ja päätöksentekojärjestelmän mukaisesti. Toiminnoille, joihin kohdistuu merkittäviä riskejä, laaditaan linjajohdon harkinnan mukaisesti jatkuvuussuunnitelma.

## Muut riskit

Työeläkejärjestelmä perustuu Suomessa tehdyn työn vakuuttamiseen. Suomen talous on kääntynyt varovaiseen kasvuun. Kasvu on toistaiseksi kotimarkkinavetoista ja vientikysyntä on edelleen varsin vaimeaa. Viennin hintakilpailukyvyyn parane- misen odotetaan vahvistavan työllisyyttä ja talouskasvua, mutta hyödyt tästä saavutetaan viipeellä. Julkinen talous on edelleen merkittävästi alijäämäinen. Sen merkitys korostuu lähivuosina kun väestön ikääntyminen kasvattaa eläke- ja hoivamenoja. Talouden kasvu ei ole vielä vahvistumisestaan huolimatta riittävää julkisen talouden tasapainottumiseksi.

Eläkeuudistuksen tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa eläkejärjestelmän taloudellista ja sosiaalista kestävyttä. Eläkeuudistuksella kurotaan umpeen myös julkisen talouden kestävyysvajetta. Haastava sijoitusympäristö sekä talous- ja työllisyyskehityksen jääminen odotettua heikommiksi lisäävät eläkeuudistuksesta huolimatta edelleen riskiä työeläkejärjestelmän rahoitustasapainon heikkenemisestä pitkällä ja keskipitkällä aikavälillä. Riskien hallitsemiseksi Varma toimii hyvässä yhteistyössä sidosryhmiensä ja alan muiden toimijoiden kanssa ja kehittää prosessejaan siten, että sillä on valmiu-

det reagoida ajoissa mahdollisiin työeläkejärjestelmää koskeviin muutoksiin toiminnassaan.

## Varman varautuminen häiriötiloihin ja poikkeusoloihin

Työeläkeyhtiöllä on lakisääteinen velvollisuus varmistaa tehtäviensä mahdollisimman häiriötön hoitaminen myös poikkeusoloissa. Kansallisen turvallisuusstrategian mukaan muun muassa eläke- ja arvo-osuusjärjestelmät on määritelty turvattavien toimintojen joukkoon.

Eläkkeiden maksamiseen ja rahoittamiseen liittyviä keskeisiä uhkamalleja ja niihin sisältyviä erityistilanteita ovat muun muassa verkottuneen toimintatavan edellyttämän infrastruktuurin, väestön terveyden ja toimeentuloturvan tai taloudellisen toimintakyvyn vakava häiriintyminen. Eläketurvan hajautetusta hoitamisesta johtuen työeläkejärjestelmässä on paljon yhteistyötä, mihin liittyy keskinäisen riippuvuuden ja haavoittuvuuden lisääntymistä. Tietotekniikka- ja pankkipalvelujen kansainvälistyminen asettaa haasteita valmiustoiminnalle.

Valmiustoiminnalla turvataan kriittiset toiminnot poikkeusoloissa ja normaaliolojen vakavissa häiriötilanteissa. Varman tavoitteena on myös poikkeusoloissa tai niiden uhatessa täyttää lakeihin ja sopimuksiin perustuvat velvoitteensa mahdollisimman kattavasti ja pitkään. Ensisijaisesti turvataan kansalaisten toimeentuloturvaan liittyvät palvelut yhteistyössä muiden toimijoiden, pankkien, viranomaisten ja huoltovarmuusorganisaation kanssa.

Varmalla on tietotekniikan häiriötilanteisiin liittyvä toipumissuunnitelma ja hallituksen hyväksymä valmiussuunnitelma, jota täydentävät toimintojen laatimat yksityiskohtaiset suunnitelmat. Varautumista koordinoi valmiusryhmä, johon kuuluvat keskeisten toimintojen esimiehet.

Valmiusryhmä vastaa valmiussuunnitelman valmistelusta ja sen jäsenet häiriötilanteisiin ja valmiussuunnitelmaan liittyvien muiden suunnitelmien (mm. toipumissuunnitelma, turvallisuus- ja pelastussuunnitelma, suojaväistösuunnitelma) ja ohjeiden laatimisesta ja ylläpidosta, häiriötilanteiden hoidosta, varautumistoimenpiteistä, varajärjestelmien rakentamisesta, ylläpidosta ja niiden testaamisesta sekä toimialan harjoitusten kokemusten huomioon ottamisesta yhtiön toiminnassa. Valmiusryhmän jäsenet huolehtivat oman vastuualueensa osalta poikkeusolojen toiminnan suunnittelusta, varajärjestelmien rakentamisesta ja niiden testaamisesta, ajantasaisten tietojen käyttöön saamisesta ja tietojen säilymisen varmistamisesta.

Poikkeusoloissa merkittäviä riskejä ovat muun muassa

- 1) eläkkeiden maksaminen vaarantuu;
- 2) eläkkeiden rahoitus ja likviditeetin hallinta vaikeutuu;
- 3) poikkeusolojen prosessien käyttöönotto ei tapahdu riittävän nopeasti;
- 4) pankkien järjestelmät, sijoitusten kaupankäyntijärjestelmät tai muu yhteiskunnan infrastruktuuri eivät toimi;
- 5) työeläkealan järjestelmät, tietoliikenneyhteydet tai koordinaatio alan sisällä eivät toimi
- 6) omalla vastuulla olevien sovellusten tai verkon toimimattomuus, palvelutuotannon pysähtyminen;
- 7) vastapuoliriskit ja sopimusten pätemättömyys poikkeusoloissa; sekä
- 8) kriisin alkuhetken tietojen käyttöön saamiseen liittyvät riskit

Varma osallistuu toimintaharjoituksiin yhdessä muiden eläkelaitosten, vakuutusyhtiöiden, pankkien ja finanssialan toimijoiden kanssa.

## Sisäinen tarkastus

Sisäinen tarkastus toimii sisäisen tarkastuksen ammattistandardeissa määriteltyjen periaatteiden mukaisesti. Sisäinen tarkastus on riippumatonta ja objektiivista arviointi-, varmistus- ja konsultointitoimintaa, jonka tarkoitus on tukea organisaation tavoitteiden saavuttamista tuottamalla riskienhallinnan ja muun sisäisen valvonnan tilaa koskevia arvioita ja kehitysehdotuksia. Sisäisen tarkastuksen organisaatioasema, tehtäväalueet, vastuu ja toimivalta on määritelty hallituksen hyväksymässä toimintaohjeessa. Tarkastuskohteet määritellään vuosittain laadittavassa tarkastussuunnitelmassa, joka johtoryhmän ja tarkastusvaliokunnan käsittelyn jälkeen hyväksytään hallituksessa. Tarkastushavainnot raportoidaan yhtiön johdolle, tarkastusvaliokunnalle ja hallitukselle. Sisäinen tarkastus on organisoitu toimitusjohtajan alaisuuteen.

## Viranomaisvalvonta

Lakien ja asetusten ohella Finanssivalvonnan määräykset ja ohjeet sääntelevät Varman toimintaa. Finanssivalvonnalle toimitetaan säännöllisesti sekä pyydettyä viranomaisen haluamia tietoja ja selvityksiä. Valvontaviranomainen suorittaa tehtävänsä mukaisia tarkastuksia muun muassa hallintoon, vakavaraisuuteen, sijoitustoimintaan ja operatiivisiin riskeihin liittyen.

## Hallituksen esitys tilikauden voiton käsittelystä

Jakokelpoisten varojen määrä liitetietojen mukaan	107 008 516,23 euroa
Hallitus esittää, että tilikauden voitosta	6 245 548,10 euroa
varmuusrahastoon (vapaa rahasto) siirretään	5 500 000,00 euroa
takuupääomalle maksetaan korkoa	656 773,85 euroa
voitto- ja tappioutilille jätetään	88 774,25 euroa

Helsingissä, 15. helmikuuta 2017

Jari Paasikivi, puheenjohtaja

Antti Palola	Kai Telanne	Riku Aalto
Mikael Aro	Johanna Ikäheimo	Ari Kaperi
Casimir Lindholm	Jyri Luomakoski	Petri Niemisvirta
Ilkka Oksala	Pekka Piispanen	Risto Murto, toimitusjohtaja

# Tilintarkastuskertomus

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman yhtiökokoukselle

## Tilinpäätöksen tilintarkastus

### Lausunto

Olemme tilintarkastaneet Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman (y-tunnus 0533297-9) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2016. Tilinpäätös sisältää sekä konsernin että emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

### Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa.

Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonemme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

### Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka ne katsovat tarpeelli-

seksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuviissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos emoyhtiö tai konserni aiotaan purkaa tai toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

### Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntonne. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voitaisiin kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- Tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisuuden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.

- Muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.
- Arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpidolisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- Teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ja toimitusjohtajan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.
- Arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistä, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.
- Hankimme tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan lausunnon konsernitiilinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

Lisäksi annamme hallintoelimille vahvistuksen siitä, että olemme noudattaneet riippumattomuutta koskevia relevantteja eettisiä vaatimuksia, ja kommunikoimme niiden kanssa kaikista suhteista ja muista seikoista, joiden voi kohtuudella ajatella vaikuttavan riippumattomuuteemme, ja soveltuviissa tapauksissa niihin liittyvistä varotoimista.

## Muut raportointivelvoitteet

### Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomukseen sisältyvän muun informaation kuin tilinpäätöksen ja sitä koskevan tilintarkastuskertomuksen. Olemme saaneet toimintakertomuksen käyttöömmme ennen tämän tilintarkastuskertomuksen antamispäivää.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea edellä yksilöity muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastuksessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Lausuntonamme esitämme, että toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia ja että toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Jos teemme toimintakertomukseen sisältyvään informaation kohdistamamme työn perusteella johtopäätöksen, että kyseisessä muussa informaatiossa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

### Muut lausunnot

Puollamme tilinpäätöksen vahvistamista. Hallituksen esitys voitonjakokelpoisten varojen käsittelystä on vakuutusyhtiölain mukainen. Puollamme vastuuvapauden myöntämistä emoyhtiön hallintoneuvoston ja hallituksen jäsenille sekä toimitusjohtajalle tarkastamaltamme tilikaudelta.

Helsingissä 1. maaliskuuta 2017

Petri Kettunen  
KHT

Paula Pasanen  
KHT