



**Toimintakertomus  
ja tilinpäätös**

**2021**

**VARMA**

## 01

## Sisällys

<b>3</b>	<b>Toimintakertomus tilikaudelta 2021</b>	<b>28</b>	<b>Taseen liitetiedot</b>	<b>47</b>	<b>Riskienhallinta</b>
<b>16</b>	<b>Tilinpäätös</b>	28	10. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, emoyhtiö	<b>55</b>	<b>Tunnusluvut ja analyysit</b>
16	Tuloslaskelma	28	11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni	55	32. Tiivistelmä
17	Tase	29	12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistus- yhteisyriksissä, emoyhtiö	55	33. Tulosanalyysi
18	Rahoituslaskelma	29	13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistus- yhteisyriksissä, konserni	56	34. Vakavaraisuus
<b>19</b>	<b>Tilinpäätöksen liitetiedot</b>	30	14. Kiinteistösijoitusten muutokset	57	35. Sijoitusjakauma käyvin arvoin
<b>19</b>	Konsernitilinpäätös	30	15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset	58	36. Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos
<b>25</b>	<b>Tuloslaskelman liitetiedot</b>	31	16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet	59	37. Hoitokustannustulos
25	1. Vakuutusmaksutulo	41	17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutok- set, emoyhtiö	59	38. Työkyvyn ylläpitotoiminta
25	2. Maksetut korvaukset	41	18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan	59	39. Vakuutusliikkeen tulos
26	3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely	41	19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin	<b>60</b>	<b>Voitonjakoesitys</b>
26	4. Tuloslaskelman erä Liikekulut	41	20. Lähipiirilainat	<b>61</b>	<b>Tilintarkastuskertomus</b>
27	5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain	41	21. Johdannaiset		
27	6. Henkilöstökulut	42	22. Velat saman konsernin yrityksille, muut velat		
27	7. Johdon palkat ja palkkiot	42	23. Vakuutustekninen vastuovelka		
27	8. Tilintarkastajien palkkiot	42	24. Vakavaraisuuspääoma		
27	9. Tuloverot	43	25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö		
		43	26. Oma pääoma		
		43	27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voiton- jaon jälkeen		
		43	28. Voitonjakokelpoiset varat		
		44	29. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö		
		45	30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö		
		46	31. Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin		

# 2021 Toimintakertomus

Varman sijoitusten markkina-arvo nousi vuoden 2021 lopussa 59,0 (50,2) miljardiin euroon. Sijoitukset tuottivat 9,3 miljardia euroa eli 18,5 (2,8) prosenttia. Varavaraisuus oli vahvalla tasolla, ja vakavaraisuuspääoma oli tilikauden päättyessä 16,9 (11,5) miljardia euroa. Varman tehokkuus oli erinomainen: käytimme liikekuluihin varatuista rahoista 62 (61) prosenttia.

## Sijoitusten arvo

**59,0** mrd.€

## Vakavaraisuus

**16,9** mrd.€

## Sijoitusten tuotto

**18,5 %**

## Maksutulo

**5,6** mrd.€

## Maksetut eläkkeet

**6,2** mrd.€

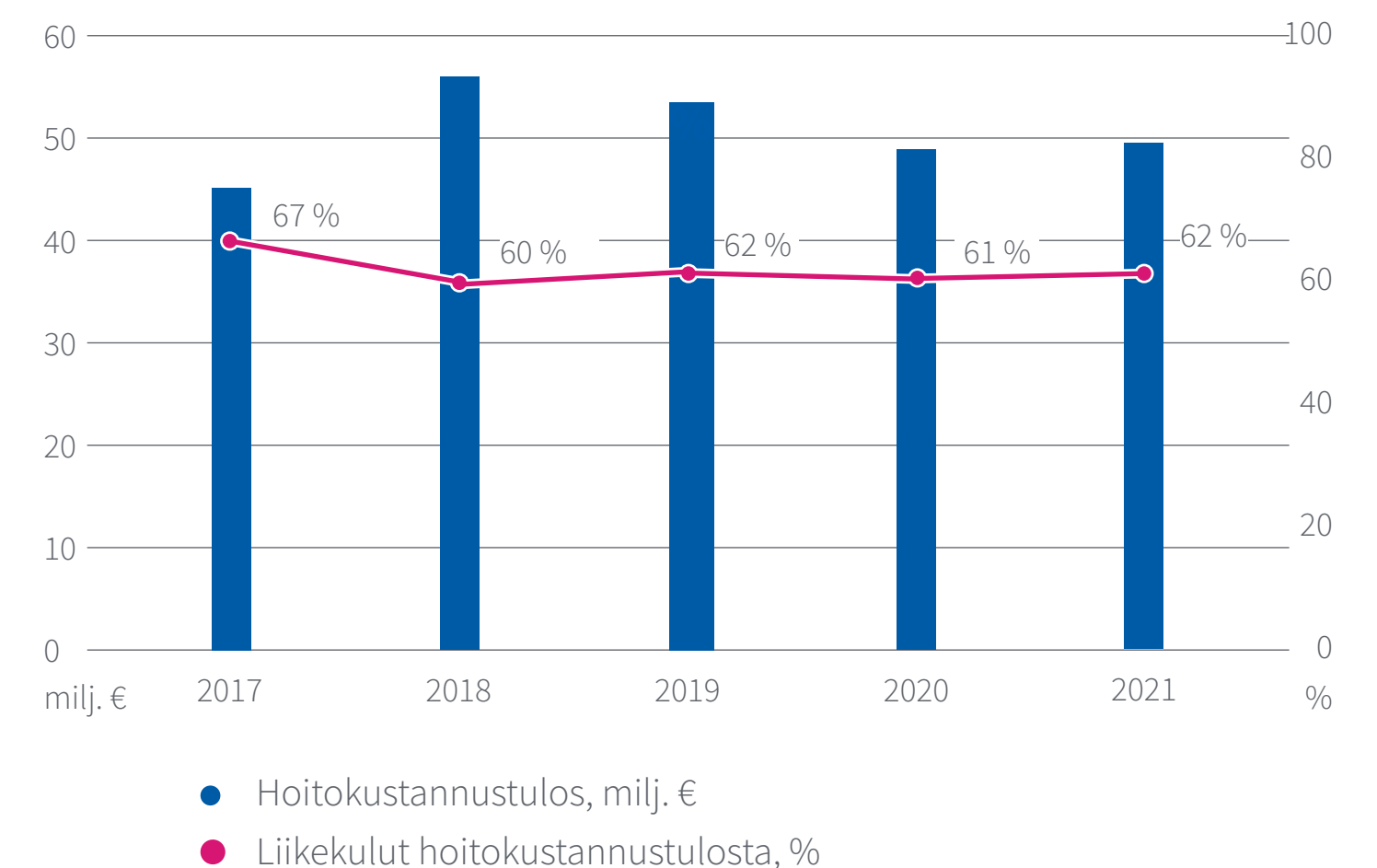
## Vakuutettuja asiakkaita

**571 000** hlöä

## Sijoitusten tuottoprosentti



## Hoitokulutehokkuus



# Toimintakertomus tilikaudelta 2021

## Taloudellinen toimintaympäristö

Maailmantalous jatkoi toipumistaan koronapandemian aiheuttamasta taantumasta ja kasvu jatkui odotettua nopeampana. Koronarokotukset mahdollistivat vuoden edetessä talouksien vähittäisen avaamisen, vaikka uudet variantit aiheuttivat tartunta-aaltoja. Loppuvuonna nopeasti levinnyt omikron-variantti läpäisi tehokkaasti rokotussuojaa ja pakotti useat maat kiristämään uudelleen rajoituksia.

Tarjonnan ja logistiikan pullonkaulat jarruttivat maailmantalouden kasvua ja kiihdyttivät inflaatiota korkeammille tasoille kuin vuosikymmeniin. Energian hinta kohosi vuoden loppupuolella voimakkaasti usean eri tekijän johdosta, mikä söi kotitalouksien ostovoimaa varsinkin Euroopassa. Kiinan talouskasvu hidastui selvästi, kun maan kiinteistösektorin ongelmat sekä viranomaisten kiristynyt sääntely lisäsivät epävarmuutta ja kiristivät rahoitusmarkkinoiden tunnelmaa.

Yhdysvalloissa kasvu on ollut ennätyksellisen vahvaa. Euroopassa elpyminen alkoi verkkaisemmin ja talouden kasvuvauhti on ollut hitaampaa. Yhdysvalloissa talouden volyyymi on kasvanut selvästi pandemiaa edeltänyttä tasoa korkeammalle, mutta Euroopan osalta tämä on vielä epäselvää.

Rahapolitiikka pysyi hyvin elvyttävänä, mutta useat keskuspankit käynnistivät vähittäisen rahapolitiikan normalisoinnin. Pandemia-ajan ei odoteta

varjostavan talouksien tuotantomahdollisuuksia pitkäaikaisesti.

Yleisesti yritysten tulokset ovat olleet hyviä talouden elpymisen myötä ja myös loppuvuonna 2021 tulosten odotetaan pysyneen hyvinä. Hyvät tulokset ja talouden näkymät vauhdittivat markkinoiden vahvaa kehitystä.

Suomen talous kasvoi vahvasti vuonna 2021. Talous elpyi ja kasvoi ennakoitua nopeammin. Maailmankauppaan vaikuttaneet tarjonnan kapeikat ja resurssien saatavuusongelmat heijastuivat myös Suomeen. Tästä huolimatta teollisuustuotannon volyyymi vahvistui vuoden aikana saavuttaen koronapandemiaa edeltäneen tason.

Suhdannelanteen paraneminen ja tuotannon kasvuo-dotukset vahvistivat yritysten luottamusta ja tulevaisuuden näkymiä talouden kaikilla päätoimialoilla vuoden aikana.

Investointien ennakoitaan kasvaneen vuoden aikana varsin reippaasti. Investointien kasvu vauhdittaa talouden rakennemuutosta ja vahvistaa tuotannon kasvun edellytyksiä tulevaisuudessa. Inflaatio vauhdittui myös Suomessa ja kuluttajahinnat nousivat.

Työllisyyden koheneminen ja ansiotason nousu siivittivät yksityisen sektorin palkkasumman vahvaan kasvuun. Työllisyyden vahvistuminen ja varallisuusarvojen suotuista kehitys markkinoilla ovat

**Suomen talous  
kasvoi vahvasti  
vuonna 2021**

tarjonneet otolliset olosuhteet eläkkeiden rahoittamiselle. Kuitenkin pidemmällä tähtäimellä julkisen talouden kiristyminen uhkaa vähentää liikkumatilaa myös eläkkeiden rahoitukselta. Koronan aikaiset elvytystoimet ovat olleet välttämättömiä. Samalla julkinen talous on velkaantunut nopeasti.

## Työeläkejärjestelmä

Perhe-eläkkeitä koskeva lakiuudistus valmistui ja tuli voimaan vuoden 2022 alussa. Uudistuksen suurimmat muutokset ovat lesken eläkkeen muuttuminen määräaikaiseksi vuonna 1975 ja sen jälkeen syntyneillä sekä lapsen perhe-eläkeoikeuden ikärajan nostaminen 18 vuodesta 20 vuoteen.

Sosiaali- ja terveysministeriö vahvisti vuoden 2022 työeläkevakuutusmaksut ja niiden perusteet. Yksityisaloilla keskimääräinen työntekijän eläkelain mukainen työeläkevakuutusmaksu on 24,85 prosenttia palkasta. Työnantajan maksuosuuden 0,45 prosenttiyksikön nousulla katetaan vuonna 2020 koronapandemian vuoksi voimassa olleen tilapäisen työnantajamaksun alennuksen vaikutuksia. Työmarkkinajärjestöt ovat sopineet, että tilapäisen maksunalennuksen aiheuttama vaje maksukertymään kompensoidaan täysimääräisesti korottamalla työnantajan työeläkevakuutusmaksua vuosina 2022–2025.

Professori Torben M. Andersen laati Eläketurvakeskukseen toimeksiannosta selvityksen Suomen eläkejärjestelmän näkymistä. Suomen lakisääteinen työeläkevakuutus on vakaa ja vahvalla pohjalla, mutta pidemmällä aikavälillä sen rahoitukseen kohdistuu haasteita.

Pitkään valmistella ollut ja maan hallituksen hallitusohjelmaan kirjattu hanke yksityisen ja julkisen sektorin eläkelakien yhdistämisestä päättyi tulok-

settomana, kun työryhmä ei löytänyt ratkaisua rahoitukseen liittyviin kysymyksiin.

## Työeläkemaksut ja vastuuvelan tuottovaatimus

TyEL-maksu palautui vuoden 2021 alussa tavanomaiselle tasolle vuonna 2020 koronatilanteen vuoksi annetun tilapäisen alennuksen jälkeen. Vuonna 2021 TyEL-vakuutuksen keskimääräinen maksu oli 24,4 prosenttia palkoista, josta palkansaajan maksuosuus oli 7,15 prosenttia alle 53-vuotiailla ja yli 62-vuotiailla sekä 8,65 prosenttia 53–62-vuotiailla. Vuoden 2021 YEL-maksu oli 24,1 prosenttia vahvistetusta tuloista alle 53-vuotiailla ja yli 62-vuotiailla sekä 25,6 prosenttia 53–62-vuotiailla.

Vastuuvelan tuottovaatimus koostui rahastokorosta (3,00 prosenttia), eläkevastuiden täydennyskertoimesta ja osaketuottokertoimesta. Täydennyskertoimen arvo oli vuonna 2021 keskimäärin noin 1,37 prosenttia. Osaketuottokerroin vuonna 2021 oli 26,64 prosenttia, jolloin sen vaikutus tuottovaatimukseen oli noin 5,3 prosenttiyksikköä. Vanhimpien takaisinlaintojen ja eräiden muiden erien korkona käytetään perustekorkoa, joka oli koko alkuvuoden 4,75 prosenttia ja loppuvuoden 5,75 prosenttia. Vakuutusmaksun laskennassa käytettävä vakuutusmaksukorko oli koko vuoden 2,00 prosenttia.

## Varman taloudellinen kehitys

Varman käypien arvojen mukainen kokonaistulos oli 5 587 (-231) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus oli vahvalla tasolla koko vuoden ajan. Varman vakavaraisuus vahvistui merkittävästi tilikauden aikana ja vakavaraisuuspääoma oli tilikauden päättyessä 16 890 (11 517) miljoonaa

euroa. Varman eläkevarat suhteessa vastuuvelkaan (vakavaraisuusaste) olivat 139,4 (129,3) prosenttia. Vakavaraisuusrajan verrattuna vakavaraisuuspääoma oli 2,0-kertainen (1,7-kertainen) eli turvaavalla tasolla. Vakavaraisuusraja muuttuu sijoitusten riskipitoisuuden mukaan. Varman strategisena tavoitteena on ylläpitää vahvaa vakavaraisuutta vakaan tuoton ja toiminnallisen tehokkuuden avulla.

Sijoitustuotto käyvin arvoin oli 9 256 (1 372) miljoonaa euroa eli 18,5 (2,8) prosenttia sitoutuneelle pääomalle. Vastuuvelalle hyvitetävä korko oli 3 769 (1 681) miljoonaa euroa. Näin vuoden 2021 sijoitustulos oli 5 488 (-309) miljoonaa euroa. Liikukulut olivat 38 (39) prosenttia vakuutusmaksuihin sisältyviä hoitokustannusosia alhaisemmat, ja hoitokustannusylijäämä oli 51 (49) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli 48 (22) miljoonaa euroa ja muu tulos oli -1 (7) miljoonaa euroa.

Varma maksaa asiakashyvityksinä yhden prosentin vakavaraisuuspääomasta sekä kokonaisuudessaan vuoden 2021 hoitokustannustuloksen. Varman vahva vakavaraisuus ja erinomainen toiminnallinen tehokkuus koituvat täten Varman asiakkaiden hyväksi. Asiakashyvityksiä varten siirrettiin vuoden 2021 lopussa 222 (54) miljoonaa euroa ositettuun lisävakuutusvastuuseen. Hyvityssiirto on noin 1,0 (0,3) prosenttia vakuutettujen palkkasummasta. Vertailuvuoden 2020 asiakashyvityksiä pienensi työeläkemaksun alentaminen määrääjäksi. Tältä ajalta ei maksettu hoitokustannustulokseen perustuvia asiakashyvityksiä.

Varmassa vakuutettujen yhteenlaskettu TyEL-palkkasumma vuonna 2021 oli noin 22,5 (21,1) miljardia euroa. Palkkasumma kasvoi 6,6 prosenttia edellisestä vuodesta. Yhtiön vakuutusmaksutulo

oli 5 635 (4 931) miljoonaa euroa, josta TyEL-vakuutusten osuus oli 5 448 (4 746) miljoonaa euroa ja YEL-vakuutusten 186 (185) miljoonaa euroa.

Tilikauden päättyessä Varmassa oli vakuutettuna 571 229 (543 003) henkilöä. Voimassa olevia vakuutuksia oli vuoden 2021 lopussa 70 317 (66 078) ja näissä vakuutettuina 40 023 (37 831) yrittäjää ja 531 206 (505 172) työntekijää.

Vuoden 2021 aikana saatettiin voimaan uusia TyEL-vakuutuksia 3 728 (3 500) ja 6 460 (5 638) YEL-vakuutusta.

Varmasta siirtyi vuoden 2021 siirtoliikkeessä vakuutussiirtoina nettomääräisesti 26 miljoonaa euroa TyEL-maksutuloa muihin eläkeyhtiöihin, ja TyEL-vakuutusten uusmyynti oli 55 miljoonaa euroa. Tilikaudella Varma vastaanotti vakuutuskantaa eläkesäätiöstä. Niiden TyEL-maksutulon arvioidaan olevan noin 3 miljoonaa euroa vuositasolla.

Varmaan tuli vuoden 2021 aikana tulorekisteristä yhteensä 9,3 miljoonaa (9,5 miljoonaa) ansio- ja työsuhdeilmoitusta. Ansiotiedot ilmoitetaan tulorekisteriin säännöllisesti ansioiden maksamisen jälkeen.

Varma palvelee vakuutuksenottajia oman asiakasyhteistyötoiminnan lisäksi If Vahinkovakuutuksen ja Nordea-konsernin palveluverkon avulla.

Vuonna 2021 eläkkeitä maksettiin bruttomääräisesti 6 236 (6 028) miljoonaa euroa. Eläkkeensaajien määrä säilyi samalla tasolla, ja Varmassa oli vuoden lopussa maksussa 346 000 (347 000) eläkettä.

Varman eläkehakemusten kokonaiskäsittelyaika vuonna 2021 oli 18,8 päivää, joka on 0,8 päivää lyhyempi kuin työeläkealan keskimääräinen käsittelyaika.

Vuoden 2021 aikana tehtiin 21 131 (21 100) uutta eläkepäätöstä. Uusien eläkepäätösten määrä oli

0,1 prosenttia suurempi kuin vuonna 2020 ja kaikkien eläkepäätösten kokonaismäärä -1,1 prosenttia pienempi kuin vuonna 2020. Vanhuuseläkepäätösten määrä oli 9 495 (9 173), työkyvyttömyyseläkepäätösten 5 672 (6 046) ja osittaisten varhennettujen vanhuuseläkepäätösten määrä 2 484 (2 464) kappaletta. Määräaikaisten eläkkeiden jatkopäätöksiä tehtiin 4 671 (5 108) ja muita päätöksiä 25 611 (24 894) kappaletta. Näitä ovat muun muassa eläkeoikeudessa tapahtuvien muutosten vuoksi annettavat päätökset, kuntoutusetuuspäätökset ja ennakkopäätökset. Uusien työkyvyttömyyseläkehakemusten hylkäysosuus oli 39,4 (37,0) prosenttia. Verkossa tehtyjen eläkehakemusten osuus kaikista eläkehakemuksista oli 64 (61) prosenttia.

Työkyvyttömyyseläkehakemusten määrän kasvu taittui vuonna 2020. Vuonna 2021 työkyvyttömyyseläkehakemuksia tuli Varmaan 4,1 prosenttia vähemmän kuin edellisenä vuonna. Uusien työkyvyttömyyseläkehakemusten määrä laski 8,4 prosenttia. Työkyvyttömyyden keskeisimpänä syynä mainittiin useimmin mielenterveyden häiriöt (34,2 prosenttia) sekä tuki- ja liikuntaelinsairaudet (31,6 prosenttia).

Varmassa käsiteltiin vuoden 2021 aikana 21 tapausta, joissa Covid-19 on ollut työkyvyttömyyden keskeinen syy. Tämä on vähäinen määrä suhteessa työkyvyttömyyseläkehakemusten kokonaismäärään. Hakemusten perusteella myönnettiin kaksi työkyvyttömyyseläkettä, kahdeksan kuntoutustukea ja yksi osa-aikainen kuntoutustuki. Kymmenen hakemusta hylättiin.

Koronan aikaiset vaikutukset työelämässä ovat olleet mittavia ja heijastuneet hyvin eri tavoin erilaisissa työtehtävissä työskenteleviin vakuutettuihin ja asiakasyrityksiin. Pandemian alkuvaiheessa

havaittiin, että työn ja muun elämän yhteensovittaminen helpottui etätyöhön siirtyneillä. Tämä paransi monen koettua työhyvinvointia. Pandemian pitkittymisen on kuitenkin saattanut heikentää työn imua ja lisätä riskejä työuupumuksesta. Kaikki työt eivät ole olleet mahdollisia etänä, ja niihin on voinut liittyä muun tyyppistä ylimääräistä kuormitusta pandemi aikana. Varmassa arvioidaan pandemiakauden ja työelämän nopeiden muutosten vaikutuksia asiakastarpeiden ennakoimiseksi ja palveluiden osuvuuden parantamiseksi. Tavoitteena on työeläkealan paras vaikuttavuus työurien pidentämisessä.

Varma on ollut vuosia työeläkekuntoutuksen edelläkävijä ja ohjaa työkykyriskissä olevia asiakkaita aktiivisesti kuntoutuksen pariin. Edelläkävijyyttä vahvistettiin 2021 pilotoimalla uusia ammatillisen kuntoutuksen menettelytapoja, näistä tärkeimpänä sijoita ja valmenna -menetelmä (IPS). Kuntoutuksen vaikuttavuuden seuranta kehitettiin tarkentamalla työkokeilujen seuranta ja ottamalla asiakkaan kokema toimintakykyä mittaava, Työterveyslaitoksen kehittämä Kykyviisari osaksi Varman kuntoutuskonseptia. Tulevaa kehitystyötä ohjaamaan laadittiin vuoteen 2025 ulottuva Varman kuntoutuksen visio.

Varman asiakkaista suurempi osa hyödyntää kuntoutusta työelämäänsä palaamiseksi kuin siirtyy työkyvyttömyyseläkkeelle. Korona-ajan haasteista huolimatta 80 prosenttia kuntoutukseen hakeutuneista ja kuntoutuksen loppuun käyneistä Varman asiakkaista palasi takaisin työmarkkinoille. Suurin työkyvyttömyyden uhan muodostanut syy kuntoutusasiakkailta oli tuki- ja liikuntaelinsairaudet, toiseksi yleisin syy mielenterveyden häiriöt.

Kuntoutushakemusten ja kuntoutusohjelmien määrä laski vuonna 2021 noin 4 prosentin verran.

Kaksi vuotta jatkuneet korona-ajan poikkeukselliset olot saattoivat jättää työkykyhaasteita piiloon. Myös työkyvyttömyyseläkeratkaisun yhteydessä annettujen kuntoutusoikeuspäätösten määrä laski 3 prosenttia. Kuntoutuksen keinoissa volyymin lasku kohdistui työpaikkakuntoutukseen. Noin 70 prosenttia kuntoutuksesta tapahtuu kuitenkin työpaikoilla työkokeiluna tai työhönvalmennuksena. Koulutusohjelmien määrä pysyi edellisvuoden tasolla.

Varman yhteistyökumppaneina kuntoutuksessa toimii koko Suomen kattava kumppaniverkosto. Vuonna 2021 noin 71 prosentissa kuntoutuskumppanin avustamista asiakkaista eteni kuntoutussuunnitelmaan ja kuntoutusohjelma myös toteutui. Noin

9 prosentille kuntoutujista suunnitelmaa ei tehty, pääosin kuntoutujan terveydentilaan liittyvistä syistä johtuen. Varma onnistui kuntoutuksessa kokoyksityisen sektorin yhtiöiden keskiarvoa paremmin.

Työkyvyttömyysriskin hallinnan riskiperusteisuutta vahvistettiin kehittämällä riskin arvioinnin välineitä, uudistamalla prosesseja ja palvelumallia. Varmassa luotiin uusi yhtenäinen palvelukokonaisuus asiakasyritysten työkyvyttömyysriskin hallintaan. Varma otti käyttöön uusia digitaalisia työkykyjohtamiseen liittyviä palveluja ja lisäsi työkyvyttömyysriskin hallinnan digitaalisia sisältöjä Varma Akatemiaan. Yhteiskehittämistä asiakkaiden kanssa lisättiin ja yhteistyötä työterveyshuoltojen kanssa syvennettiin eri osa-alueilla.

	31.12.2021	31.12. 2020	Muutos
<b>Vakuutettujen määrä</b>			
TyEL	<b>531 206</b>	505 172	26 034
YEL	<b>40 023</b>	37 831	2 192
Yhteensä	<b>571 229</b>	543 003	28 226
<b>Vakuutusten määrä</b>			
TyEL	<b>30 294</b>	28 247	2 047
<b>Eläkkeensaajien määrä</b>			
Osa-aikaeläke	<b>15</b>	31	-16
Osatyökyvyttömyyseläke	<b>3 260</b>	3 279	-19
Osittainen varhennettu vanhuuseläke	<b>6 148</b>	5 522	626
Perhe-eläke	<b>50 215</b>	50 518	-303
Työkyvyttömyyseläke	<b>16 352</b>	17 454	-1 102
Vanhuuseläke	<b>258 445</b>	258 463	-18
Varhennettu vanhuuseläke	<b>11 203</b>	11 823	-620
Työuraeläke	<b>21</b>	21	0
Yhteensä <sup>1)</sup>	<b>345 659</b>	347 111	-1 452
<sup>1)</sup> YEL-eläkkeensaajat	<b>28 699</b>	28 898	-199
TEL/YEL-lisäeläkkeensaaja	<b>41 895</b>	42 655	-760

Varman asiakaspalvelussa verkkoasiointi on keskeinen palvelukanava. Varman verkkopalvelussa voi laskea tuoreen arvion oman eläkkeensä suuruudesta riippuen siitä, minkä ikäisenä aikoo jäädä eläkkeelle. Näistä arvioista verkossa tehtiin 98,1 (97,6) prosenttia. Verkkopalvelussa voi myös tehdä eläke- ja kuntoutushakemuksen ja seurata hakemuksensa käsittelyn etenemistä. Yhteensä verkkohakemuksia tehtiin vuoden aikana 16 877 (15 817) kappaletta.

Vakuutettu näkee oman työeläkkeensä kehityksen työeläkeotteelta. Vuodesta 2019 alkaen tiedot työnantajan maksamista palkoista ovat siirtyneet tulorekisteristä suoraan työeläkeotteelle. Verkkopalvelussa tarjolla olevan työeläkeotteen kävi katsomassa 204 771 henkilöä 253 466 kertaa. Niille vakuutetuille, jotka haluavat tiedon paperisena, Varma lähettää työeläkeotteen kerran kolmessa vuodessa. Vuonna 2021 työeläkeotteita lähetettiin 175 000 (197 000) kappaletta.

### Vastuuvelka

Varman vastuuvelka kasvoi 11,0 (5,5) prosenttia ja oli 45 225 (40 726) miljoonaa euroa. Vastuuvelkaan sisältyy kasvaneiden vakuutusmaksu- ja korvausvastuiden lisäksi asiakashyvityksiin käytettävää ositettua lisävakuutusvastuuta 222 (54) miljoonaa euroa, vakavaraisuuspääomaan sisältyvää osittamatonta lisävakuutusvastuuta 2 339 (1 393) miljoonaa euroa ja osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta 2 434 (775) miljoonaa euroa.

### Vakuutuskannan muutokset

Tilikaudella Varma vastaanotti vakuutuskantaa eläkesäätiöistä. Varman vastuulle siirtynyt eläkevastuu oli yhteensä 47 miljoonaa euroa. Varmaan siirtynei-

den eläkevarojen määrä oli yhteensä 60 miljoonaa euroa. Varmasta ei tilikauden aikana siirtynyt vakuutuskantaa eläkesäätiöihin.

Lisäksi Varmaan siirrettiin vakuutuskantaa Liikennepalvelualojen eläkekassa Viabekin konkurssipesästä. Varman vastuulle siirretyn eläkevastuun määrä oli 61 miljoonaa euroa. Vastuun siirtämisessä tasausvastuuta ja osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta vastaavia varoja ei siirretty, mistä muodostui 3 miljoonan euron vakuutustekninen tappio. Varmaan siirrettyjen eläkevarojen määrä oli 37 miljoonaa euroa.

### Sijoitustoiminta

Varman vuoden 2021 sijoitustuotot ylsivät kaikkien aikojen ennätykseen, 18,5 (2,8) prosenttiin. Varman sijoitusten tuotot kehittyivät vahvasti läpi vuoden, vaikka osakemarkkinoiden heilunta voimistui vuoden loppupuolella. Tuottojen tärkeimmät ajurit olivat osakekurssien nousu sekä listaamattomien sijoitusten läpi vuoden jatkunut erinomainen kehitys. Varman sijoitusten arvo oli vuoden lopussa 59 024 (50 157) miljoonaa euroa ja vakavaraisuusaste nousi vuoden lopussa 139,4 prosenttiin (129,3).

Sijoitusmarkkinoilla vuosi 2021 oli erittäin vahva. Osaketuotot ylsivät poikkeuksellisen korkeiksi yritysten tulosten toipuessa vauhdilla ja pääomavirtojen suunnatessa korkosijoituksista osakemarkkinoille. Osakemarkkinoiden tuottokärki kuitenkin kapeni ja yhdysvaltalaisien suurten yritysten tuottoylikorostui vuoden edetessä. Valtionlainojen tuotot jäivät useilla markkinoilla negatiivisiksi korkojen nousun vuoksi. Yrityslainojen riskilisät pysyivät maltillisina ja suhteellisen pienessä vaihteluvälissä. Kehittyvillä markkinoilla tuottokehitys eriytyi voimakkaasti

ja erityisesti Kiinan talouskasvuun liittyvät epävarmuudet painoivat katsauskaudella tuottoja niin osake- kuin korkomarkkinoilla. Raaka-aineiden hinnat nousivat voimakkaasti kokonaiskysynnän elpyessä ja tarjonnan pysyessä suhteellisen vakaana. Inflaatiopelot aiheuttivat hetkellistä epävarmuutta, mutta keskuspankkien hitaasti käynnistynyt rahapolitiikan normalisointi ei aiheuttanut vuoden 2021 aikana pitkäkestoista heiluntaa markkinoilla.

Varman vuoden 2021 sijoitustuottojen ajureina toimivat osakkeet, joista varsinkin pääomasijoitusten tuotot olivat poikkeuksellisen korkeita. Myös Varman hedgerahastojen tuotot olivat erittäin vahvoja ylittäen selvästi omaisuusluokan yleisen kehityksen. Lainasaamisia lukuun ottamatta, korkojen nousu piti korkosijoitusten tuotot vaatimattomina. Kiinteistöjen tuotot kehittyivät positiivisesti kiinteistösektoriin liittyvästä epävarmuudesta huolimatta. Sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 7,6 prosenttia ja kymmenen vuoden 7,1 prosenttia. Vastaavat reaaliuotot olivat 6,3 ja 5,8 prosenttia.

Noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 26,4 (5,2) prosenttia. Maantieteelliset ja toimialoista riippuvat erot tuottokehityksessä olivat huomattavia. Alueista vahvimmin kehittyivät amerikkalaiset ja suomalaiset osakkeet, heikoimmin kehittyvien markkinoiden osakkeet. Pääomarahastojen raportoidut tuotot nousivat ennätyksellisen korkeiksi 49,6 (7,8) prosenttiin. Noteeraamattomien osakkeiden tuotot olivat myös poikkeuksellisen vahvoja, 26,3 (8,6) prosenttia.

Korkosijoitusten tuotot olivat vaatimattomia 1,9 (1,9) prosenttia. Julkisyhteisöjen joukkolainojen tuotot painuivat negatiivisiksi -1,2 (6,1) prosenttiin johtuen korkojen noususta poikkeuksellisen matalilta tasoilta. Yrityslainojen tuotot olivat kohtuullisia, kun heikomman luottoluokituksen yrityslainat

saivat tukea nopeasta talouskasvusta ja korkeista riskinottohaluista. Muiden yhteisöjen joukkolainojen tuotot olivat kokonaisuudessaan 4,2 (1,0) prosenttia. Lainasaamisten tuotot kehittyivät vahvasti ja niiden tuotot olivat 5,4 (0,5) prosenttia. Muiden rahoitusmarkkinavälineiden tuotot jäivät negatiivisiksi -0,9 (-1,0) prosenttiin.

Kiinteistöinvestointien tuotto nousi 5,9 (2,0) prosenttiin, ja jälleen erityisen hyvin tuottivat kiinteistöinvestointirahastot. Suorien kiinteistöinvestointien tuotto oli 4,1 (3,4) prosenttia ja kiinteistöinvestointirahastojen 8,5 (-0,2) prosenttia. Varman omistukseen tulevan puolen toimitila- ja hotelli-kiinteistön Katajanokan Laiturin rakennuslupa tuli lainvoimaiseksi joulukuussa. Rakennukseen tulee Stora Enson pääkonttori, korkeatasoinen hotelli sekä kaupunkilaisille avointa tilaa, kuten kahvila- ja ravintolatiloja sekä konferenssitiloja. Työmaalla on tähän mennessä pystytetty kierrättämään 99,5 prosenttia purkujätteestä.

Muiden sijoitusten tuotot ylsivät vuonna 2021 peräti 15,3 (-2,0) prosenttiin. Muiden sijoitusten tuotot heijastelivat lähes täysin hedgerahastojen kehitystä, joka hyötyi talouden elpymisestä, asuntojen hintojen noususta ja luottomarkkinoiden hyvästä kehityksestä.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttaturssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloluissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokien tuottoon. Yhdysvaltain dollari vahvistui vuonna 2021 euroa vastaan, mikä tuki sijoitusten tuottoja.

Sijoitustoiminnassa korostuivat vahvan vakavaraisuusaseman turvaaminen, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen ja vahva panostus riskienhallintaan.

Riskienhallinnassa käytettiin johdannaisia suojaustarkoituksessa ja salkun riskitason säätelyssä.

Sijoitusten markkinariski on suurin yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuva riski. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä on selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 2 242 (3 123) miljoonaa euroa.

### Varman omistajaohjauksen periaatteet

Varman omistajaohjauksen keskeisiä periaatteita ovat omistettujen yritysten korkeatasoinen hallinto, toiminnan läpinäkyvyys, aktiivinen vaikuttaminen sekä avainhenkilöstön kannustinjärjestelmien seuranta. [Omistajaohjauksen periaatteita](#) päivitettiin vuonna 2019, ja ne ovat nähtävissä Varman verkkosivuilla. Omistajaohjauksen periaatteita täydentämään Varma julkaisi 2020 [aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen periaatteet](#). Aktiivisella omistajuudella ja vaikuttamisella pyritään edistämään vastuullista liiketoimintaa sekä kestävää arvonkehitystä pidemmällä aikavälillä.

Vuonna 2021 Varma osallistui 87 suomalaiseen ja 162 ulkomaiseen yhtiökokoukseen sekä 27 yhtiön osakkeenomistajien nimitystoimikunnan työskentelyyn. Vuonna 2021 laajensimme omistajaohjauksen periaatteiden mukaisia äänestyskäytäntöjämme ulkomaisiin yhtiökokouksiin ja äänestimme 162 ulkomaisessa yhtiökokouksessa. Äänestimme pääsääntöisesti sellaisten yritysten yhtiökokouksissa, joissa omistusosuutemme oli yli 0,5 prosenttia tai omistuksen määrä oli muutoin merkittävä. Lisäksi äänestimme niiden globaalien yritysten yhtiökokouksissa, jotka kuuluvat kestävä kehityksen osakesalkkuun. Kannatimme yhtiökokouksissa osakkeenomistajien ehdotuksia, joissa ehdotettiin ilmastomuutoksen riskien mukaista raportointia.

Varman jäsenyydet listattujen [yhteisöjen nimitystoimikunnissa](#) sekä [yhtiökokousäänestykset](#) ovat nähtävillä Varman verkkosivuilla.

## Liikekulut

Varman toiminnallinen tehokkuus on hyvä. Varma käytti vakuutusmaksun hoitokustannustulolla katet-taviin liikekuluihin 62 (61) prosenttia työeläkevakuutusmaksun yhteydessä saaduista hoitokustannusosista. Liikekulujen hallinta on Varman keskeinen tavoite samalla kun toiminnallista tehokkuutta kehitetään entisestään. Toiminnan tehokkuus koituu Varman asiakkaiden hyväksi asiakashyvytyksinä. Varman tavoitteena on hoitaa niin nykyisten kuin tulevienkin eläkkeensaajien varoja mahdollisimman tehokkaasti. Työeläkeyhtiöiden vakuutusmaksun hoitokustannusosan kertymistä on tarkoitus muuttaa vuoden 2023 alusta niin, että työeläkeyhtiön toiminnallinen tehokkuus vaikuttaa maksuun pienentävästi. Varma on hyvin varautunut tulevaan muutokseen hyvän tehokkuutensa ansiosta.

Toiminnan tehokkuuden lisääminen edellyttää henkilöstöresurssien ja varsinkin tietojärjestelmäkulujen jatkuvaa hallintaa, sillä ne muodostavat Varman liikekuluista valtaosan. Kokonaisliikekulut nousivat 18 prosenttia ja olivat 130 (110) miljoonaa euroa. Kokonaisliikekulujen kasvu selittyy pääosin sijoitustoiminnan hoitokulujen ja vakuutusten hankintamenojen kasvulla sekä Eläketurvakeskuksen kustannusosuuden palautumisesta lähemmäs vuoden 2019 tasoa.

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

## Henkilöstö

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

	2021	2020	2019	2018	2017
Henkilöstö keskimäärin	527	537	537	532	524
Palkat ja palkkiot, milj. euroa	43,6	37,7	37,6	40,1	39,3

Konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmällä yhdistellyn Tieto Esy Oy:n henkilöstömäärä oli vuonna 2021 keskimäärin 36 (38).

Vuoden lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 17 (17) prosenttia eläkepalveluissa, 11 (17) prosenttia vakuutus- ja aktuaaripalveluissa, 16 (10) prosenttia asiakkuuksien toiminnoissa, 14 (14) prosenttia työkyvyttömyysriskin hallintaan liittyvissä palveluissa, 14 (14) prosenttia sijoitustoiminnossa ja 28 (28) prosenttia muissa toiminnoissa.

Varmassa toteutettiin vuoden 2021 alkupuolella vakuutuspalvelu- ja asiakkuustoimintojen uudelleenorganisointi sujuvamman asiakaskokemuksen varmistamiseksi ja tehokkuuden parantamiseksi. Neuvottelujen piirissä oli 127 työntekijää. Suurin osa yt-neuvottelujen piirissä olleista henkilöistä jatkoi samoissa tai uusissa työtehtävissä Varmassa. Uudelleenjärjestelyjen seurauksena 12 henkilön työsuhde päättyi.

Varman henkilöstöön liittyviä täydentäviä tietoja on kerrottu tämän toimintakertomuksen muun kuin taloudellisen tiedon osiossa kohdassa Vastuu varmalaisista.

## Konserni- ja osakkuusyhtiöt

Vuoden 2021 lopussa Varma-konserniin kuului 110 (119) tytär- ja 19 (20) osakkuusyhtiötä. Tärkeimmät tytär- ja osakkuusyhtiöt ovat Tieto Esy

Oy (50,1 prosenttia), Alcobendas Investments SL (50,0 prosenttia) ja CMCV Kungens Kurva HoldCo AB (45,0 prosenttia). Lisäksi Varma-konserni omistaa 50 prosenttia Keskinäisen vakuutusyhtiö Kalevan takuupääomasta. Pääosa tytär- ja osakkuusyhtiöistä on kiinteistöyhtiöitä.

## Yhtiön hallinto

Varman yhtiökokouksessa käyttävät äänivaltaa Varman vakuutuksenottajat ja Varmassa vakuutetut. Varman varsinainen yhtiökokous pidettiin 16.3.2021. Yhtiökokous valitsi hallintoneuvostoon kuusi uutta jäsentä. Hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Ari Akseli, Kim Forsström, Heljä Misukka, Mika Rautiainen, Eeva Sipilä ja Pekka Tiitinen. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2020.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkoivat Christoph Vitzthum (puheenjohtaja), Petri Vanhala (varapuheenjohtaja), Satu Wrede (varapuheenjohtaja), Juri Aaltonen, Kari Ahola, Eero Broman, Petri Castrén, Lasse Heinonen, Marko Hovinmäki, Olavi Huh-tala, Mika Joukio, Jukka Jäämaa, Risto Kalliorinne, Ilkka Kaukoranta, Mari Keturi, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Pekka Kuusniemi, Päivi Leiwo, Johanna Moisio, Teo Ottola (eronnut hallintoneuvostosta 31.12.2021), Perttu Puro, Jari Suominen, Jorma Veh-

viläinen, Anssi Vuorio ja Sauli Vantti.

Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokoukseen 26.5.2021. Hallintoneuvoston puheenjohtajana jatkoi Christoph Vitzthum ja varapuheenjohtajina jatkoivat Petri Vanhala ja Satu Wrede.

Varman tilintarkastajana on toiminut tilintarkastusyhteisö Ernst & Young Oy, jonka nimeämänä päävastuullisena tilintarkastajana on toiminut KHT Antti Suominen.

Varman hallitukseen ovat vuoden 2021 alusta lukien kuuluneet Jari Paasikivi (puheenjohtaja), Jaakko Eskola (varapuheenjohtaja), Antti Palola (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Anu Ahokas (1.4.2021 alkaen), Eila Annala (31.3.2021 asti), Rolf Jansson, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Pekka Piispanen, Saana Siekkinen ja Mari Walls sekä varajäsenet Jouni Hakala, Risto Penttinen ja Timo Saranpää.

Varman hallintoneuvosto valitsi 1.12.2021 uudeksi hallituksen jäseneksi 1.1.2022 alkaen Teo Ottolan ja varajäseneksi Kari Välimäen. Hallituksen puheenjohtaja Jari Paasikivi ja jäsen Rolf Jansson jäivät pois Varman hallituksesta 31.12.2021. Hallitus valitsi 14.12.2021 pidetyssä kokouksessa 1.1.2022 alkaen uudeksi puheenjohtajaksi Jaakko Eskolan. Varapuheenjohtajana jatkaa Antti Palola ja uudeksi varapuheenjohtajaksi valittiin Risto Penttinen.

Varman verkkosivuilla on esitetty [hallinto- ja ohjauksjärjestelmistä ajantasainen selvitys](#), joka perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksiin.

## Oma pääoma

Varman oma pääoma, 137 miljoonaa euroa, muodostuu 12 miljoonan euron pohjarahastosta, 115 miljoonan euron muista rahastoista, 3 miljoo-

nan euron edellisten tilikausien voittovaroista ja 7 miljoonan euron tilikauden voitosta.

## Riskienhallinta

Varman riskienhallinnan tavoitteena on tunnistaa ja hallita määritellyn riskinottohalukkuuden mukaisesti yhtiöön kohdistuvia, sen liiketoiminnasta aiheutuvia ja liiketoimintaan oleellisesti liittyviä riskejä ja turvata toiminnan jatkuvuus. Varmalle on vastuullisena toimijana tärkeää, että yhtiön perustehtävän suorittaminen lakisääteisen eläkevakuutuksen toimeenpanijana on kaikissa tilanteissa turvattu ja samanaikaisesti riittävän tehokasta.

Varman hallitus laatii vuosittain työeläkeyhtiöolain mukaisen riski- ja vakavaraisuusarvion. Arvio on päivitetty vuoden 2021 lopussa. Varman riskienhallinnan toimintaa ohjaavat lisäksi vuosittain hallituksessa hyväksyttävät riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Yhtiötasoinen riskienhallinta-toiminta on osa talous- ja aktuaaritoimintoja. Tällä varmistetaan riskiraportoinnin ja riskienvalvonnan riippumattomuus riskiä ottavasta toiminnosta.

Lakisääteisenä työeläkevakuuttajana Varman merkittävin riski liittyy vakavaraisuuden hallintaan. Vakavaraisuuden hallinnan suurin yksittäinen riskitekijä liittyy sijoitustuottojen kehitykseen. Sijoitusten tuoton ylittäessä vastuuvelan tuottovaatimuksen yhtiön vakavaraisuusaste paranee ja tuottojen allittaessa tuottovaatimuksen vakavaraisuusaste heikkenee. Sijoitusriskin hallinnan periaatteet määritellään hallituksen laatimassa yhtiön sijoitussuunnitelmassa. Suunnitelmassa on dokumentoituina sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuu-tavoitteet, sijoitusten hajautus- ja likviditeettitavoitteet 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 vakavaraisuusaseman kehityksestä.

Vuoden 2021 muut merkittävimmät riskit kohdistuivat edelleen koronapandemian aiheuttamiin muutoksiin liiketoiminnan järjestämisessä ja toiminnan jatkuvuuden turvaamiseen tilanteessa, jossa kaikki varmalaiset siirtyivät etätöihin. Toiminnan jatkuvuuden turvaaminen korostui myös ulkoisissa tietojärjestelmäpalveluissa. Lisäksi riskejä kohdistui liiketoiminnan kehittämiseen muuttuvassa toimintaympäristössä. Tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin strategisia-, talous- ja sijoitusriskejä sekä operatiivisia riskejä ja esitetään niihin liittyviä määrällisiä tietoja.

## Vastuullisuus

Varman olennaisimmat yritys vastuun vaikutukset on määritelty Varman yritys vastuuhjelmassa. Vastuullisuuden painopisteet ovat työkyvyn ja hyvän työelämän edistäminen, ilmastonmuutoksen hillintä, eettinen liiketoiminta ja avoin viestintä sekä vastuu varmalaisista.

Varma on arvioinut toimintaansa ja liikesuhteisiinsa liittyvät yritys vastuuriskit ja sillä on riskeihin liittyen käytössä kattavat hallintajärjestelmät sekä riittävät ja tarkoituksenmukaiset ennakoivan huolellisuuden turvaavat prosessit.

Varman yritys vastuun tavoitteista ja toimenpiteistä on kerrottu laajemmin erillisessä Global Reporting Initiative (GRI) -ohjeiston mukaan tehdyssä raportissa, joka on yhdistetty Varman verkkosivuilla maaliskuussa julkaistavaan vuosikertomukseen.

## Selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista

### Liiketoimintamallin kuvaus

Varmalla on vastuullinen perustehtävä, eläkkeiden turvaaminen. Vastuullisuus on yksi Varman strategisista painopisteistä. Varman toiminnassa ja toimitusketjussa merkityksellisintä on henkilöstöstä huolehtiminen ja vastuu ympäristöstä. Varman sijoitustoiminnalla on suurimmat vaikutukset, kun tarkastellaan ympäristövastuuta, sosiaalista vastuuta ja vastuuta työntekijöistä, ihmisoikeuksien kunnioittamista sekä korruption ja lahjonnan torjuntaa. Merkittävimmät vastuullisuuteen liittyvät riskit voivat realisoituessaan vaikuttaa Varman liiketoimintaan muun muassa taloudellisina menetyksinä tai sidosryhmien luottamuksen heikkenemisenä.

Vastuullisuutta Varman liiketoiminnassa ohjaavat strategian ja arvojen lisäksi oman toiminnan vastuullisuuden periaatteet, kuten [eettiset liiketoimintaperiaatteet](#), lahjonnan vastaiset periaatteet sekä yritys vastuuvaatimukset toimittajille. Varma julkaisi alkuvuonna 2021 veropolitiikan, jossa määritellään Varman verostrategia ja -periaatteet.

Lisäksi toimintaa ohjaa [yritys vastuuhjelma](#), jossa määritellään vastuullisuustyön konkreettisia tavoitteita ja toimenpiteitä lyhyemmälle aikavälille. Vastuullista sijoittamista ohjaavat vastuullisen sijoittamisen periaatteet, aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen periaatteet, sijoitusten ilmastopolitiikka, omistajaohjauksen periaatteet sekä vuositavoitteet vastuulliselle sijoittamiselle. Varman hallitus on hyväksynyt kaikki periaatteet sekä yritys vastuuhjelman. Vastuullisen sijoittamisen vuositavoitteet hyväksyy sijoitustoiminnon johtoryhmä.

Varman hallitus käsittelee vastuullisen sijoittamisen periaatteiden täytäntöönpanoa kahdesti vuodessa. Vuonna 2021 hallituksessa käsiteltiin vastuullisuuden ja vastuullisen sijoittamisen ajankohtaisia asioita sekä vastuullisuuden liittämistä sijoitustoiminnon palkitsemisjärjestelmään. Hallituksen tarkastusvaliokunnassa käytiin läpi ilmasto-skenaarioita sekä niihin liittyviä ilmastonmuutoksen riskejä. Varman johtoryhmä käsittelee kaikki keskeisimmät vastuullisuuden kehittämiseen liittyvät päätökset, ja vuonna 2021 johtoryhmä oli tiiviisti mukana yritys vastuuhjelman kehittämisessä.

Vuonna 2021 vastuullisuutta Varman johtoryhmässä edusti HR:stä, viestinnästä ja vastuullisuudesta vastaava johtaja. Varmassa toimi yritys vastuupäällikkö, joka koordinoi vastuullisuuteen liittyviä toimenpiteitä ja vastuullisuusviestintää, ja hänen apunaan toimi vastuullisuusasiantuntija. Sijoitustoiminnossa toimii vastuullisen sijoittamisen johtaja, joka kehittää ja koordinoi vastuullista sijoittamista eri omaisuuslajeissa. Vuoden 2022 alussa Varman kaikki vastuullisuustyö koottiin yhdeksi kokonaisuudeksi, ja sitä johtaa sijoitustoiminnossa toimiva sijoituksista ja yritys vastuusta vastaava vastuullisuusjohtaja.

Varman oman toiminnan vastuullisuus liittyy kiinteästi Varman compliance-toimintoon esimerkiksi niiltä osin kuin eettiset liiketoimintaperiaatteet kumpuavat organisaatiota sitovasta lainsäädännöstä. Vuonna 2021 Compliance Officerina toimi lakiasiaintoiminnan johtaja. Vuoden 2022 alussa Compliance Officerin rooli irrotettiin lakiasiat-toiminnosta. Compliance Officer raportoi hallinnollisesti toimitusjohtajalle.

Varma on sitoutunut vastuullisuustyössään YK:n Global Compact -yritys vastuualoitteeseen ja sen periaatteisiin, YK:n yritystoimintaa ja ihmisoikeuksia kos-

keviin periaatteisiin sekä YK:n tukemiin vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin (Principles for Responsible Investment, PRI). Varma raportoi vuosittain vastuullisesta sijoittamisesta PRI:n kehikon mukaisesti.

### Sosiaalinen vastuu

Sosiaalinen vastuu Varmassa tarkoittaa eläketurvan laadukasta ja sujuvaa toimeenpanoa, Varman asiakkaiden työkyvyn tukemista, työntekijöihin liittyvää vastuullisuutta sekä ihmisoikeuksien kunnioittamista kaikessa toiminnassa.

### Vastuu asiakkaille

Varma on kehittänyt eläkehakemusten käsittelyprosessiaan niin, että asiakkaat saavat eläkepäätökset nopeammin. Vuonna 2021 kaikkien eläkehakemusten keskimääräinen käsittelyaika oli 19 (19) päivää. Käsittelyaika on päivän lyhyempi kuin alalla keskimäärin. Varman tavoitteena on myös, että eläkeelle siirtyvän henkilön toimeentulo ei katkea ja että eläke maksetaan pankkitilille eläkkeenalkamiskuukauden aikana. Päätyneenä vuonna 86,6 prosenttia uusista eläkeläisistä sai ensimmäisen eläkkeen tavoiteajan puitteissa.

Varman tavoitteena on pidentää työuria työkyvyttömyyseläkkeitä vähentämällä, työkykyjohtamista kehittämällä ja vaikuttavan kuntoutuksen avulla. Vuonna 2021 Varman asiakasyritysten keskimääräinen työkyvyttömyysmaksuluokka oli 3,4 (3,5). Varman kuntoutujista, jotka ovat itse hakeneet kuntoutusta ja käyneet kuntoutusprosessin loppuun, 80 (83) prosenttia eli 1 176 (1 170) henkilöä palasi takaisin työelämään vuoden aikana.

Vuonna 2021 uusista työkyvyttömyyseläkehakemuksista hylättiin Varmassa 39,4 (36,9) prosenttia.

Yksityisen sektorin hylkäysosuus oli 37,7 (36,4) prosenttia. Työeläkeasioiden muutoksenhaku-lautakunta muutti Varman tekemiä työkyvyttömyyseläkepäättöksiä 13,1 (12,3) prosentissa käsitellyistä tapauksista. Vastaava luku koko yksityisen työeläke-sektorin osalta oli 10,6 (11,3) prosenttia.

### Vastuu varmalaisista

Varma huolehtii henkilöstönsä työhyvinvoinnista, osaamisesta sekä tasa-arvoisesta ja yhdenvertaisesta kohtelusta. Vuonna 2021 vaihteleva koronatilanne haastoi kehittämään työn tekemisen tapoja ja yhteisiä käytäntöjä. Varmassa siirryttiin hybridiarkeen, jossa luotiin edellytykset toisten kohtaamiseen sekä kasvotusten että verkon yli etänä. Varmalaisten työkyvyn ylläpitoon panostettiin, kokouskäytäntöjä uudistettiin ja kattavasta, ajantasaisesta ohjeistuksesta pidettiin huolta. Erityisesti huolehdittiin siitä, että esihenkilötyö on hyvää ja tasalaatuista. Toimitilojen terveysturvallisuuden varmistamiseksi Varmassa oli käytössä mm. rajoituksia toimitilojen käyttöön sekä fyysisiin kohtaisiin ja matkustamiseen, tehostettu siivous, maskien käyttösuositukset toimitiloissa liikuttaessa sekä toimintaohjeet koronarokotuksiin ja -testaukseen.

Vuosittain toteutettavassa henkilöstökyselyssä varmalaisien työtyytyväisyyttä ja omistautuneisuutta mittaava PeoplePower-indeksi oli 76,8 (78,1). Tulos nosti Varman neljättä kertaa peräkkäin mukaan Suomen innostavimmat työpaikat -listalle.

Tasa-arvon ja yhdenvertaisuuden toteutumista ja kokemusta mitataan Varmassa kahden vuoden välein tehtävässä kyselyssä, jonka pohjalta tunnustetaan mahdolliset kehityskohteet. Seuraavan kerran kysely toteutetaan vuonna 2022.

Kyselyissä tunnistetut kehityskohteet toimivat pohjana toimenpiteille tasa-arvon ja yhdenvertaisuuden edistämiseksi. Vuonna 2021 Varman tasa-arvo- ja yhdenvertaisuustyössä mm. koulutettiin varmalaisia esteettömästä kohtaamisesta, tehtiin Salmisaaren toimitiloihin esteettömyyskartoitusta sekä kiinnitettiin huomiota eri toimipisteissä työskentelevien varmalaisien yhdenvertaisuuteen.

### Ihmisoikeuksien kunnioittaminen

Varman omassa toiminnassa ei ole todettu merkittäviä ihmisoikeuksien rikkomiseen liittyviä riskejä. Syventääkseen entisestään ymmärrystään ihmisoikeusvaikutuksista ja -riskeistä Varma jatkoi vuonna 2021 prosessia ihmisoikeuksien toteutumisen kartoittamiseksi omassa toiminnassa, toimitusketjussa sekä sijoituksissa. Kartoituksen avulla luodaan asianmukaisen huolellisuuden turvaavat käytännöt ihmisoikeuksien toteutumisen jatkuvalle seurannalle ja toimintaperiaatteille. Vuonna 2021 Varmassa aloitettiin yritysten ihmisoikeusvastuuseen liittyvät koulutukset. Koulutuksia kohdennetaan toimintoihimme, joissa olemme tunnustaneet potentiaalisia tai todellisia ihmisoikeusvaikutuksia, esimerkiksi toimitusketjuisamme ja sijoitustoiminnassamme.

Ihmisoikeuksien huomioiminen osana sijoitusprosessia oli vuonna 2021 Varmassa vastuullisen sijoittamisen painopisteenä. Hedge- ja kiinteistörahastosijoituksissa selvitettiin, olivatko rahastot allekirjoittaneet YK:n Global Compact -aloitteen tai oliko niiden vastuullisen sijoittamisen politiikka Global Compactin mukaista, oliko rahastoissa ilmennyt ihmisoikeusrikkomuksia ja miten mahdollisiin ihmisoikeusrikkomuksiin oli puututtu.

Valtioiden ihmisoikeusrikkomukset voivat olla merkittäviä, ja niiden seurannassa Varma on käyttänyt YK:n kestävän kehityksen SDG-indeksiä. Kestävän kehityksen indeksissä ihmisoikeuksien toteutumista on arvioitu esimerkiksi valtioiden kohdalla niiden itselleen asettamien kestävän kehityksen tavoitteiden kautta, jotka liittyvät YK:n ihmisoikeusjulistukseen. Vuonna 2021 Varmassa kehitettiin tapoja analysoida valtioiden vastuullisuutta. Tähän kuului muun muassa kestävän kehityksen tavoitteiden toteutumisen sekä korruption ja valtioiden poliittisen vakauden seurannan parantaminen.

### Toiminnan eettisyys ja toimitusketjun vastuullisuus

#### Toiminnan eettisyyden varmistaminen

Varma on sitoutunut eettisissä liiketoimintaperiaatteissa mm. hyvään vakuutustapaan, harmaan talouden torjumiseen, lahjonnan estämiseen ja vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin.

Varman eettisissä liiketoimintaperiaatteissa on määritelty lahjonnan ja korruption vastaisia toimintatapoja mm. lahjojen ja kestävyyden antamisesta ja vastaanottamisesta sekä eturistiriitojen välttämisestä. Eettisten liiketoimintaperiaatteiden tukena on verkkokurssi, joka suoritetaan joka toinen vuosi. Viimeksi syksyllä 2020 järjestetyn verkkokurssin suorittivat kaikki varmalaiset (100 prosenttia). Eettisiä liiketoimintaohjeita täydentävät muut sisäiset linjaukset ja ohjeistukset, joita Varmassa on mm. tietoturvaan, tietosuojaan sekä rahanpesun tunnistamiseen liittyen.

Varmalla on käytössä riippumaton whistleblowing-kanava vakavien väärinkäytösten ilmoittamiseen nimettömästi. Ilmoituskanavan taustalla

on EU-direktiivi, joka koskee rikkomusten ilmoittamista muun muassa julkisissa hankinnoissa ja rahoituspalveluissa sekä kilpailuun, lahjontaan ja korruption liittyvissä kysymyksissä. Vuoden 2021 aikana ilmoituskanavan kautta saatiin yhteensä 16 ilmoitusta. Näistä yksikään ei koskenut direktiivin mukaista väärinkäytöstä. Ilmoituksista viisi koski asiakaspalvelua ja viisi mahdollisesti väärin perustein tehtyä työkyvyttömyyseläkkeen myöntöä. Lisäksi tehtiin yksittäisiä ilmoituksia muun muassa Varman tekemään markkinointiin liittyen.

#### Toimitusketjun vastuullisuuden hallinta

Varma on kartoittanut toimitusketjuaan vastuullisuusksymysten selvittämiseksi ja määritellyt Varman edellyttämät vastuullisuusnäkökohdat, jotka on kirjattu [toimittajien yritys vastuuvaatimuksiin](#), Supplier Code of Conductiin. Varma sitouttaa suorat palveluntarjoajansa vastuullisuusvaatimuksiin, ja vaatimukset tulevat liitteiksi sopimuksiin. Suora palveluntarjoaja on vastuussa omasta hankintaketjustaan ja velvollinen varmistamaan Varman vastuullisuuden periaatteiden toteutumisen.

Yritysvastuuvaatimuksissa käsitellään mm. hyviä liiketoimintatapoja ja lahjonnanvastaisuutta, ihmisoikeuksia, työturvallisuutta ja -terveyttä ja ympäristön kunnioittamista. Ympäristönäkökohtien osalta toimittajia kannustetaan käyttämään sertifioitua ympäristöjärjestelmää tai dokumentoitua toimintatapaa ympäristöasioiden hallinnassa. Ohjeisiin on myös kirjattu ilmoitusvelvollisuus ja lupa auditointeihin.

Varmassa uudistettiin vuonna 2021 sopimusten hallintaa. Tavoitteena on pienentää sopimusriskiä ottamalla käyttöön yhtenäinen sopimushallintajärjestelmä ja ohjeistaa sopimus- ja hankintaprosesseja.

Samalla voidaan varmistaa entistä paremmin, että toimitusketjujen yritys vastuuvaatimukset on huomioitu sopimuksissa. Osa Varman toiminnoista oli vuoden 2021 päättyessä uuden sopimushallintajärjestelmän piirissä, ja loput toiminnot siirtyvät siihen alkuvuoden 2022 aikana. Lisäksi Varmassa on vuonna 2021 tarkennettu yhteisiä hankinnan periaatteita. Nämä periaatteet edistävät yhdenmukaista, läpinäkyvää ja vastuullista hankintaa.

Sijoituksissa rahanpesun estäminen ja kauppapakotteiden noudattaminen ovat merkittävä osa toimitusketjun vastuullisuutta. Rahanpesun estämisestä ja kansainvälisten kauppapakotteiden noudattamisesta on kirjattu menettelytavat Varman rahanpesun riskiarvioon. Liiketoiminnalle järjestetään aiheesta säännöllisesti koulutusta. Pääoma-, hedge- ja kiinteistörahastosijoituksissa rahanpesun estäminen käydään läpi juridisessa due diligence -prosessissa ja tarvittaessa varmennetaan sopimuksilla. Lisäksi jatkuva seuranta on osa markkinaseurantaa. Suorissa kiinteistösijoituksissa rahapesun estämisen keskeisimmät keinot liittyvät vuokralaisten ja vuokralaisyhtiöiden tosiasiallisen edunsaajan tunnistamiseen, tietojen hankkimiseen vuokralaisten toiminnasta, epäilyttävien toimien ilmoittamiseen Keskusrikospoliisille, rahanpesun riskiarvioon sekä henkilöstön koulutukseen ja tietojen säilyttämiseen.

Varman toimitusketjun ensimmäinen porras ulottuu pääasiassa vain Suomeen: vuonna 2021 tehdystä ostoista 98,5 prosenttia tuli Suomesta. Loput 1,5 prosenttia tuli Yhdysvalloista, Ranskasta, Iso-Britanniasta, Irlannista ja muista Euroopan maista. Varman merkittävimmät hankinnat kohdistuvat rakennuttamiseen, kiinteistöjen ylläpitoon sekä tietojärjestelmiin.

Varmassa on laadittu ja otettu käyttöön kiinteistöjen kiertotalouden periaatteet korjaus- ja uudisrakennushankkeissa sekä ylläpidossa. Periaatteilla pyritään ohjaamaan rakentamista ja rakennusten ylläpitoa yhä enemmän kohti vähähiilisiä ja kestäviä ratkaisuja.

### Sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointi ja aktiivinen omistajuus

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen ovat yksi vastuullisen sijoittamisen kulmakiviä. Varma edellyttää sijoituskohteiltaan, että ne noudattavat kansallisen lainsäädännön lisäksi kansainvälisiä normeja ja sopimuksia, tavallisimmin YK:n Global Compact -yhteiskuntavastuualoitteen periaatteiden noudattamista ja ihmisoikeuksien kunnioittamista.

Varma käyttää normien noudattamisen tarkastamisessa ulkopuolista palveluntarjoajaa, joka ylläpitää tietokantaa yhtiöistä sekä niiden todennetuista ja epäilyistä rikkomuksista. Tämä vastuullisuusnormien seurlonta kattoi 49 prosenttia Varman listatuista sijoituksista vuonna 2021. Rahastojen vastuullisuusnormien seurlonnasta vastaa rahastojen hallinnointiyhtiö.

Varma luokittelee normirikkomukset suorissa osake- ja joukkovelkakirjasijoituksissa kolmeen eri kategoriaan, jotka ovat musta lista eli sijoituskohteet, joihin ei sijoiteta, vaikuttamisprosessissa olevat sijoituskohteet ja sijoituskohteet, jotka ovat tarkkailullisilla. Vuonna 2021 olimme vaikuttamisprosessissa yhteydessä neljään yritykseen. Kaikki yhteydenotot vaikuttamisprosessissa oleviin yrityksiin koskivat sosiaalisia asioita ja erityisesti joko ihmisoikeuksien tai yhdistymisvapauden toteutumista.

Varma sulkee eettisin perustein pois suorista sijoituksistaan yhtiöt, jotka keskittyvät tupakan valmistukseen ja yritykset, jotka valmistavat kiistanalaisia aseita, kuten ydinaseita, jalkaväkimiinoja, rypälepommeja ja kemiallisia sekä biologisia aseita.

Ilmastonmuutoksen nimissä Varma on poissulkenut sijoituksistaan yritykset, joiden liikevaihdosta yli 30 prosenttia tulee kivi- tai ruskohiileen perustuva toiminnasta. Suorissa sijoituksissa Varma pyrkii vaikuttamaan yhtiöihin, jotta ne sulkisivat hiilivoimalat vuoteen 2030 mennessä.

Varma vaikuttaa omistamiensa yhtiöiden toimintaan myös muun muassa osallistumalla nimitystoimikuntatyöskentelyyn ja yhtiökokouksiin. Varman työntekijöitä oli vuonna 2021 mukana 27 yhtiön nimitystoimikunnassa, ja Varma osallistui 87 suomalaiseseen ja 162 ulkomaiseen yhtiökokoukseen.

Kiinteistöjen vastuullisuuden arviointiin ja kehittämiseen konkreettinen keino on ympäristöluokitukset. Varman tavoitteena on sertifioida merkittävimmät rakennuksensa BREEAM-ympäristöluokituksen mukaisesti vuoteen 2025 mennessä. Laatu- ja ympäristöjärjestelmällä tavoitellaan erityisesti energiatehokkuuden seurannan tehostamista ja todentamista. Tavoitteena on saavuttaa Good- tai Very Good -taso. Toimitiloja olemme sertifioineet vuodesta 2016, ja vuonna 2021 aloitimme myös asuinrakennusten BREEAM-sertifioinnit.

Vuonna 2021 kaikkiaan 9 Varman rakennusta sai BREEAM In-Use -ympäristösertifikaatin. Varmalla oli vuoden 2021 lopussa yhteensä 62 ympäristösertifioitua rakennusta, jotka muodostivat 50 (42) prosenttia suoraan omistetusta kiinteistökannasta.

### Ympäristövastuu

Varman vaikutusmahdollisuuksia ympäristöön voidaan tarkastella yhtiön omassa toiminnassa (Varman toimitalo ja siellä tehtävän työn vaikutus ympäristöön), Varman toimitusketjussa sekä Varman sijoituskohteissa. Suurin vaikutusmahdollisuus syntyy Varman sijoitustoiminnan kautta ja toisaalta sijoituskohteiden ympäristöriskit voivat heijastua myös Varman sijoitustuottoihin.

### Varman oman toiminnan ympäristövaikutukset

Varman toiminnan ympäristövaikutuksia hallitaan WWF:n Green Office -järjestelmän avulla. Green Office -sertifikaatin lisäksi Salmisaaren-toimistolla on korkein mahdollinen ympäristöluokitus eli BREEAM Excellent -sertifikaatti.

Oman toimintamme hiilijalanjälki on pienentynyt 84 prosenttia vuoden 2015 lähtötasosta. Oman toiminnan hiilijalanjäljen pienentämiseksi toimitalossa käytetään päästötöntä sähköä ja katolle on asennettu aurinkovoimala. Varmassa on käytössä päästötön, hukkalämmöllä tuotettu kaukolämpö, mikä on keventänyt merkittävästi oman toiminnan hiilijalanjälkeä. Koronapandemian aikana varmalaiset eivät juuri tehneet lentäen työmatkoja, mikä on myös vaikuttanut hiilijalanjäljen keventymiseen.

### Varman toimitusketjun hiilidioksidipäästöt

Varmassa tehtiin vuonna 2021 ensimmäisen kerran Varman päästöjen Scope 3 -laskenta eli arvioitiin arvoketjusta koituvia kasviuonekaasupäästöjä ja samalla muodostettiin kokonaiskuva yhtiön päästöistä. Scope 3 -laskenta tehtiin Greenhouse Gas (GHG) -protokollan mukaisesti.

Varman omiin suoriin Scope 1 -päästöihin lukeutuvat työsuhteautojen polttoaineet ja Salmisaa-ren-toimiston tulostimet. Scope 2 -päästöihin puolestaan kuuluu Varman hallinnoima kiinteistöjen energiankulutus eli ostetun energian epäsuorat päästöt, jotka muodostavat noin 1,8 prosenttia Varman kokonaispäästöistä.

Laskennassa ilmeni, että Varman päästöistä noin 98 prosenttia tulee arvoketjusta eli Scope 3 -päästöistä. Varman Scope 3 -päästöt olivat vuonna 2021 noin 1 726 hiilidioksidiekvivalenttikilotonnia (ktCO<sub>2</sub>e). Scope 3 -päästöistä 95 prosenttia aiheutui sijoituskohteiden päästöistä. Sijoituskohteiden osalta laskennassa ovat mukana Varman suorat osake- ja korkosijoitukset. Niistä listatut osakkeet toivat 83 prosenttia päästöistä. Muut merkittävimmät Scope 3 -päästöt aiheutuivat ostetuista tuotteista ja palveluista (1,1 prosenttia), käyttöomaisuudesta (2,3 prosenttia) ja kuljetuksista sekä jakelusta (0,5 prosenttia). Ostettujen tuotteiden ja palveluiden kategoriaan kuului mm. päästöjä ylläpitotöistä, esimerkiksi korjauksista, sekä IT-palveluiden päästöt. Käyttöomaisuuden päästöt jakautuivat melko tasaisesti peruskorjausrakentamisen ja uudisrakentamisen kesken.

Ilmastonmuutoksen hillintä on yksi Varman keskeisistä vastuullisuustavoitteista. Ilmastonmuutos vaatii sijoittajalta myös varautumista ja riskienhallintaa, koska ilmastonmuutos muokkaa eri toimialojen liiketoimintamahdollisuuksia ja vaikuttaa sijoituskohteiden tulevaisuuden arvostukseen.

Varman tavoitteena on kehittää sijoitussalkkuaan hiilineutraaliksi vuosina 2020–2035.

### Ilmatoriskien hallinta ja raportointi

Varmassa analysoidaan jatkuvasti ilmastonmuutoksesta aiheutuvia taloudellisia riskejä ja mahdollisuuksia sekä ilmastonmuutoksen vaikutuksia. Varma raportoi ilmastonmuutoksen liiketoimintavaihteluista Task Force on Climate-related Financial Disclosures -suositusten (TCFD) mukaisesti osana yritysraporttia.

### Hiili-intensiteetti osake-, yrityslainaja kiinteistösijoituksissa

Ilmatoriskien hallintaa voidaan seurata hiili-intensiteetillä, jota mitataan suorissa osakesijoituksissa, noteeratuissa yrityslainoissa ja suorissa kiinteistösijoituksissa.

Tavoitteena on vähentää noteerattujen osake- ja yrityslainasijoitusten hiili-intensiteettiä, eli kasvihuonekaasupäästöjen suhdetta liikevaihtoon vuoden 2016 tasosta 30 prosenttia vuoteen 2023 mennessä, 40 prosenttia vuoteen 2025 mennessä ja 50 prosenttia vuoteen 2027 mennessä. Ilmastotavoitteiden saavuttaminen edellyttää, että paljon päästöjä aiheuttavien sijoituskohteiden päästöt vähentyvät vuosittain tai vaihtoehtoisesti Varma pienentää omistustaan näissä sijoituskohteissa.

Vuoden 2021 lopussa osakesijoitusten hiili-intensiteetti oli pienentynyt vuoden 2016 tasosta 30 prosenttia. Olemme osakesijoitusten päästöjen vähentämisessä ilmastopolitiikkamme tavoitteiden mukaisessa vauhdissa. Varman osakesalkun painotettu hiili-intensiteetti oli vuoden 2021 lopussa pienempi kuin globaalin osakemarkkinan. Myös noteeratuissa yrityslainoissa hiili-intensiteetti oli vuoden 2021 päättyessä ilmastopolitiikan päästövähennystavoitteen vauhdissa, kun hiili-

intensiteetti oli pienentynyt 23 prosenttia vuodesta 2016.

Varma edellyttää sijoituskohteiltaan suunnitelmalla päästöjen vähentämiseksi ja kannustaa raporttoimaan TCFD:n tapaan, miten ilmastonmuutos sisällytetään yhtiön hallintointiin, strategiaan ja riskienhallintaan, etenkin päästöintensiteetillä aloilla.

Ilmastopolitiikassaan Varma on asettanut tavoitteen, että kiinteistöjen käyttämä lämpö on päästötöntä vuoteen 2030 mennessä ja kiinteistöjen käyttämä sähkö on päästötöntä vuoteen 2025 mennessä. Vuoden 2021 päättyessä Varman omistamien kiinteistöjen käyttämästä kaukolämmöstä 26 (19) prosenttia oli päästötöntä ja kiinteistösähköstä 56 (23) prosenttia. Tavoitteeseen päästäkseen Varma aloitti vuonna 2020 energiaremonttien sarjan omistamissaan asuin- ja kerrostaloissa. Lämpöpumpuja ja aurinkopaneeleja asennetaan 36 asuin- ja kerrostaloon, jolloin Varman koko asuntokannan päästöt kevenevät arviolta 48 prosenttia vuoteen 2023 mennessä. Yhteensä remonteilla saadaan aikaan 1 300 lämmitykseltään hiilineutraalia asuntoa. Kaikkiaan 14 Varman toimitilakohteessa on vuoden 2021 loppuun mennessä siirretty päästötöntään kaukolämpöön, esimerkiksi kiertolämpöön. Näistä kohteista seitsemässä myös kiinteistösähkö on tuulivoimalla tai vesivoimalla tuotettua päästötöntä sähköä, eli ne ovat energian- ja sähkönkulutukseltaan hiilineutraaleja.

### Poissulkemiset ja tarkennettu ESG-seuranta

Varma on sitoutunut poistumaan hiilisijoituksista vuoteen 2025 mennessä ja sulkemaan pois sijoituksista öljynporauksen vuoteen 2030 mennessä. Varma on jo vuodesta 2015 lähtien poissulkenut

suorista sijoituksista yritykset, joiden liikevaihdosta, tuotantokapasiteetista tai tuotannosta yli 30 prosenttia tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta. Varma ei sijoita hiilikaivostoimintaan. Varman listatuissa osakesijoituksissa oli vuoden 2021 lopussa 2,7 prosenttia yhtiöissä, joilla yli 5 prosenttia liiketoiminnasta perustuu hiileen. Öljynporaustoimialan osakkeita oli pieni osuus, 0,4 prosenttia, osakesijoituksissa, mukaan lukien rahastosijoitukset.

Pääoma- ja infrastruktuurirahastoissa Varma edistää hiilineutraaliutta sijoittamalla kohteisiin, jotka tunnistavat ilmastonmuutoksen hillintään ja ilmastonmuutokseen sopeutumiseen liittyvät sijoitusmahdollisuudet. Varma välttää sijoituskohteita, jotka altistuvat merkittävästi ilmastonmuutoksen tuomille riskeille.

Lisäksi Varma on tunnistanut toimialoja, joilla on korostunut ESG-arvioinnin tarve eli suurempi riski ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyville riskeille. Tarkennettu ESG-seuranta ja -analyysi koskevat mm. aseteollisuutta sekä alkoholi- ja uhkapelitoimialoja sekä ilmatoriskeille merkittävästi altistuvia transitioimialoja.

### EU:n kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmä eli taksonomia ja transitioimialojen seuranta

Täyttääkseen vuoden 2050 hiilineutraaliustavoitteen Euroopan komissio on kehittänyt kestävästä rahoituksesta koskevaa sääntelyä. Lakikokonaisuuden tarkoituksena on ohjata pääomavirtoja kohti kestäviä investointeja ja samalla hallita ympäristöstä koituvia taloudellisia riskejä sekä sosiaalisia ja hallintoon liittyviä kysymyksiä. Sääntelyn ytimessä on EU:n taksonomia-asetus eli sijoitusten kestävyysluokittelu.

### Lain edellyttämä raportointi sijoitusten kestävydestä

Varma on yleisen edun kannalta merkittävä suuri yhteisö ja antaa siksi toimintakertomuksessa selvi-tyksen muista kuin taloudellisista tiedoista. Selvi-tyksessä esitetään myös EU:n kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmän mukaiset tiedot. Työeläke- vakuuttajana Varma kuuluu taksonomia-asetuksen mukaisessa luokittelussa muu kuin rahoitusalan yritys -kategoriaan, sillä työeläkeyhtiöt eivät ole Sol-venssi II -direktiivin 18 artiklan mukaisesti toimiluvan saaneita vakuutusyrityksiä. Varma on edellä kuva- tun säännösten perusteella tunnistanut luokitus- järjestelmäkelpoiseksi toiminnaksi kiinteistö- sijoitusten nettoinvestointien osuus kaikista akti- voinneista, joihin luetaan lisäksi lisäykset ja vähen- nykset aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin, oli 100 prosenttia. Luokitusjärjestelmäkelpoisten kulujen osuus kaikista liikekuluista oli 2 prosenttia.

### Vapaaehtoinen raportointi sijoitusten kestävydestä

Muu kuin rahoitusalan yritys -kategorian mukainen raportointikehikko ei sovellu sellaisenaan työeläke- yhtiöille, eivätkä edellä esitetyt lain edellyttämät tunnusluvut anna oikeaa kuvaa työeläkeyhtiöiden luokitusjärjestelmäkelpoisista sijoituksista. Siksi Varma raportoi vapaaehtoisesti suorien listattujen osakkeiden luokitusjärjestelmäkelpoisuudesta.

EU on sisällyttänyt luokitusjärjestelmään ne toi- mialat, joilla on suurin potentiaali saavuttaa ilmas- tonmuutoksen hillinnälle asetetut hiilidioksidipääs-

töjen vähentämistavoitteet. Taksonomian piirissä olevat toimialat vastaavat suurelta osin transitio- toimialoja, jotka Varma on määritellyt ja tunnista- nut sijoituksista vuodesta 2019 alkaen. Transitio- toimialoiksi on määritelyt öljy- ja kaasuteollisuus, sähkön- ja lämmöntuotanto sekä auto-, kaivos-, betoni-, kemian- kuljetus- ja metsäteollisuus. Ilmas- tonmuutoksen näkökulmasta transitio- toimialat sekä tarjoavat liiketoiminnallaan isoimmat mahdol- lisuudet päästövähennyksiin että altistuvat merkittävästi ilmastomuutoksen torjunnasta aiheutuville riskeille, kuten regulaatiolle ja markkinariskeille. Metsäteollisuudella on merkittävä rooli myös luon- non monimuotoisuuden huomioimisessa.

Varman suorista listatuista osakesijoituksista oli vuoden 2021 lopussa arviolta 66 prosenttia luoki- tusjärjestelmäkelpoista (yhtiöt, joilla on taksono- mian piirissä olevaa liikevaihtoa). Niillä keskimääräi- nen luokitusjärjestelmäkelpoinen liikevaihto-osuus oli 44 prosenttia.

### Skenaarioanalyysit osake- ja yrityslainasijoituksissa

Varma on tehnyt erilaisia kansainvälisiin ilmasto- malleihin perustuvia skenaarioanalyysijä selvit- tääkseen, miten hyvin sijoituksemme ovat linjassa Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden kanssa. Analyysien tuloksia käytämme apuna mm. ilmasto- tavoitteiden asettamisessa.

Varma otti vuonna 2021 käyttöön uuden työka- lun ilmatoriskien analyysissä. Työkalun avulla on arvioitu sijoituslajikohtaisesti ilmastomuutoksesta aiheutuvia transitiokustannuksia ja -mahdollisuuk- sia sekä fyysisiä riskejä. Ilmatoriskeilla on yhtiöiden liiketoimintamalleihin ja kannattavuuteen merkittä-

viä vaikutuksia, joiden tulevaisuutta on ollut haas- tavaa arvioida perinteisellä taaksepäin katsovalla analyysillä. Työkalun avulla on pyritty selvittämään, mikä on lämpötilaskenaarion potentiaalinen vaiku- tus sijoituksen markkina-arvoon.

Lainsäädäntö, muut poliittiset toimet sekä toimi- alojen ja yritysten omat toimet ilmastomuutoksen hillinnässä vaikuttavat eri toimialoihin eri tavoin. Tuntuvimmat vaikutukset nähdään luonnollisesti toimialoilla, jotka tuottavat ison osan globaaleista päästöistä ja altistuvat merkittävästi ilmaston- muutoksen torjunnasta aiheutuville riskeille, kuten regulaatiolle ja markkinariskeille (transitio- toimialat). Toisaalta niillä saattaa olla käytössään patenteja, joilla ne hyötyvät päästöjen vähentämisestä tule- vina vuosina.

Varman osakesijoitusten skenaarioanalyysi ker- too, että sekä negatiiviset että positiiviset potentiaa- liset vaikutukset ovat suurimmat lämpötilaskenaar- ioissa, joissa siirtymä vähähiiliseen yhteiskuntaan on voimakkain. Globaaliin osakemarkkinaan verrat- tuna Varman listatuissa sijoituksissa mahdolliset negatiiviset vaikutukset ovat pienempiä ja positiivi- set vaikutukset suurempia kaikissa skenaarioissa.

Varma on myös hyödyntänyt eteenpäin katsovaa dataa analysoimalla listattujen osakesijoitusten arvioituja tulevaisuuden Scope 1, 2 ja 3 -päästöjä. Lisäksi on analysoitu sitä, kuinka paljon yhtiö voi päästää hiilidioksidipäästöjä vuosina 2020–2070 tilanteessa, jossa pyritään kansainvälisillä sopi- muksilla rajaamaan lämpötilan nousu alle kah- teen asteeseen vuoteen 2100 mennessä. Analyysin perusteella Varman listatut osakesijoitukset ovat linjassa 2,3 asteen lämpenemisen kanssa, kun globaalin osakemarkkinan vastaava luku on 2,9.

### Skenaarioanalyysit kiinteistö- sijoituksissa

Varman omistamille kiinteistöille on tehty analy- sejä sekä ilmastomuutoksesta aiheutuvien tran- sitoriskien että fyysisten riskien näkökulmasta. Kiinteistö- kantamme kasvihuonekaasupäästöjen kehittymistä selvitettiin viimeksi syksyllä 2021 ana- lyysissä, jossa olivat mukana Varman omistamien toimitilojen ja asuntojen lämmityksestä ja säh- köstä koituvat hiilidioksidipäästöt. Arviossa mää- riteltiin ensin perusura, joka kuvastaa päästöjen todennäköistä kehittymistä ilman Varman omia lisätoimia, pois lukien päästöttömän sähkön osta- minen nykyajassa. Analyysissä oli mukana myös lämpöpumppuskenario, jossa kaukoläm- mönkulutuksesta korvataan vuoteen 2030 men- nessä 40 prosenttia erilaisilla lämpöpumpuilla.

Perusurassa Varman kiinteistökannan CO<sub>2</sub>-pääs- töt pienenevät arviolta 71 prosenttia vuoden 2020 tasosta vuoteen 2030 mennessä. Kaukolämmön päästökertoimen odotetaan pienenevän rajusti tällä vuosikymmenellä, sillä Varman kiinteistöjä läm- mittävät kaukolämpöyhtiöt ovat suurimmilta osin ilmoittaneet olevansa lähes tai täysin hiilineutraa- leja vuoteen 2030 tai 2031 mennessä. Kiinteistökan- nan kokonaispäästöt putoavat lähes 90 prosenttia vuoteen 2035 mennessä, jos päästötöntä sähköä ja lämpöä hankitaan samassa mittakaavassa kuin vuonna 2020.

Analyysin mukaan Varman kiinteistökannan pääs- töt ovat perusurassakin linjassa 1,5 asteen Science Based Targets (SBT) -tavoitteen kanssa. Varmalla on hyvät edellytykset saavuttaa hiilineutraalius kiin- teistö- salkussaan Scope 1 ja 2 -päästöjen osalta vuo- teen 2030 mennessä. Lyhyellä aikavälillä kiinteistö- salkun päästöjä saadaan vähennettyä merkittävästi

siirtymällä sähköpohjaiseen lämmitykseen, kuten maalämpöön, ostamalla hiilineutraalia kauko-lämpöä ja hyödyntämällä päästötöntä sähköä.

Varmassa päivitettiin fyysisiin ilmastoriskeihin keskittyvä analyysi suorista kiinteistösijoituksissa syksyllä 2021. Varman omistamista kiinteistöistä noin 70 prosenttia on pääkaupunkiseudulla, ja niistä käytännössä kaikki sijaitsevat noin 10 kilometrin säteellä merenrannasta, jolloin niihin kohdistuu tavanomaista suurempi ilmastorasite. Kiinteistöille se voi tarkoittaa meritulvariskin lisäksi sitä, että esimerkiksi viistosade ja voimakkaat tuulet voivat tuoda haasteita kosteudenhallintaan. Ilmastomalleissa on arvioitu, että viistosade lisääntyy rannikolla. Tämän otamme huomioon kiinteistöjen kuntokartoitusten yhteydessä ja uudisrakennusten julkisivuratkaisuissa. Julkisivujen materiaalivalinnan lisäksi kiinnitämme huomiota myös säännestävyyden kannalta keskeisten yksityiskohtien, kuten räystäiden ja eri materiaalien liitoskohtien suunnitteluun ja toteutukseen.

Ilmastonmuutoksen seurauksena sademäärät kasvavat ja rankkasateet voimistuvat Suomessa. Samalla sade- ja sulamisvesien aiheuttamat hulevesitulvat lisääntyvät. Vastuu hulevesien hallinnasta on kaupungeilla, kaavoittajilla ja rakennusvalvojilla, mutta kiinteistöomistajana Varman tehtävänä on huolehtia siitä, että suunnitelmissa huomioidaan hulevesien hallintaan ja ohjaukseen tarvittavia toimenpiteitä.

Varman kiinteistösalkulle tehtiin vuonna 2021 myös meritulvariskikartoitus, jossa ilmeni, että meritulvariskit ovat vähäiset. Vuonna 2100 kohdistuu maltillisia riskejä vain viiteen Varman omistamaan kohteeseen, kun tarkastelutaajuus on kerran tuhan-

nessa vuodessa. Varma huomioi meritulvariskin erityisesti uusia kohteita rakennuttaessaan ja niitä hankkiessaan.

Vuonna 2021 Varma analysoi myös kiinteistöihinsä kohdistuvia ilmastonmuutoksesta aiheutuvia transitoriskejä tunnistaakseen, mitkä ovat keskeiset poliittiset-, teknologia-, markkina- ja maineriskit, sekä arvioidakseen niiden merkittävyyttä. Analyysissä tunnistettiin neljä korkeaksi luokiteltavaa transitoriskiä: uusiin rakennuksiin ja rakennusten peruskorjauksiin kohdistuvien kiristyvien EU:n energiatehokkuusdirektiivin (EED, Energy Efficiency Directive) energiatehokkuusvaatimusten vaikutukset investointikustannuksiin ja kiinteistöjen arvoon, kohoava päästöoikeuden hinta ja sitä kautta korkeampi kaukolämmön ja sähkön hinta sekä korkeamman päästöoikeuden hinnan vaikutus materiaalien, kuten betonin ja teräksen sekä polttoainesten hintaan.

Päästöoikeuksien kallistumisella olisi vaikutusta laajasti rakennusten investointi- ja käyttökustannuksiin. Kiinteistöjen arvon muutosten vaikutuksia Varma voi kuitenkin hillitä pitkällä omistussuhteella. Materiaalikustannusten kasvuun taas voidaan varautua etsimällä aktiivisesti keinoja vähäpäästöisten materiaalien soveltamiseen. Energiakustannusten kasvua Varma voi puolestaan hillitä paikallisella omalla pientuotannolla.

#### **Ilmastonmuutoksen mahdollisuudet: ilmastoalokaatio**

Ilmastonmuutos suo sijoittajalle myös tuottomahdollisuuksia. Varma kokoaa eri omaisuuslajien sijoituksista ilmastoalokaation, johon valitaan mm. sellaisia sijoituskohteita, joiden liiketoiminta hyötyy

ilmastonmuutoksen hillinnän toimista, joiden toiminnasta ei aiheudu merkittävästi kasvihuonepäästöjä tai joilla on selkeä tavoite vähentää kasvihuonepäästöjä. Tavoitteena on, että alokaatio muodostaa 20 prosenttia sijoitussalkusta vuonna 2025.

Vuonna 2021 Varmassa tunnistettiin sijoituskohteita, jotka sopivat ilmastoalokaatioon joko toimialansa, valmistamansa tuotteen tai palvelun tai asettamiensa päästövähennysten perusteella. Vuoden 2021 lopussa ilmastoalokaation osuus koko sijoitussalkusta oli 18,2 (12,4) prosenttia. Alokaatiossa on mm. sijoitukset yrityksiin, jotka ovat asettaneet SBT-kehityksen mukaiset ilmastotieteen pohjautuvat päästövähennystavoitteet. Ilmastoalokaatioon kuuluvat myös Varman sijoitukset green bond -joukkovelkakirjalainoihin, joiden liikkeeseenlaskussa nostettu velkapääoma kohdennetaan ympäristöystävällisiin investointeihin. Lisäksi alokaatioon sisältyvät sellaiset Varman omistamat kiinteistöt, jotka käyttävät päästötöntä lämpöä ja sähköä. Vuoden 2021 lopussa alokaatiossa oli 13 (7) toimitilakohdetta ja 8 (0) asuntokohdetta.

#### **Luonnon monimuotoisuutta koskevat selvitykset Varman sijoituksissa**

Varman sijoitussalkkuun tehtiin alustava selvitys luonnon monimuotoisuudesta vuonna 2020. Tarkastelu kohdistui metsäteollisuuden yrityksiin, sillä niillä on suurin yhteys maankäyttöön. Selvityksessä ilmeni, että kaikki metsäteollisuuden yhtiöt, joissa Varmalla oli osakesijoituksia, olivat huomioineet luonnon monimuotoisuuden vastuullisuuden linjauksissaan. Lisäksi selvityksessä havaittiin, että sijoittajan näkökulmasta luonnon monimuotoisuuden mittareista puuttuu vielä yhteismitallisuus.

Selvitystyötä jatkettiin vuonna 2021 kartoittamalla, millaisia riskejä luonnon monimuotoisuuden väheneminen muodostaa sijoittajan näkökulmasta eri toimialoille muun muassa luontokadon, maankäytön muutosten ja lajien uhanalaisuuden seurauksena. Lisäksi tarkasteltiin, millaisilla toimilla yritykset voisivat vähentää luontokatoa.

Selvityksessä tunnistettiin neljä teemaa, jotka huomioimalla sijoittaja pystyy vähentämään omaa vaikutustaan luonnon monimuotoisuuden vähenemiseen: vesivarojen ja merten luonnonvarojen kestävä käyttö ja suojeleminen, siirtyminen kiertotalouteen, ympäristön pilaantumisen ehkäiseminen ja vähentäminen sekä biologisen monimuotoisuuden ja ekosysteemien suojeleminen ja ennallistaminen.

Luonnon monimuotoisuuden huomioiminen koskee toisia toimialoja enemmän kuin toisia. Vuonna 2022 Varmassa kehitetään tiekartta luonnon monimuotoisuuden huomioimiseen. Tiekarttaan sisällytetään mittareita sen arvioimiseen, mitkä yritykset eivät altistu luontokadon aiheuttamille riskeille tai ovat toimialansa edelläkävijöitä luontokadon vastaisessa työssä sekä miten eri yritykset tuottavat ratkaisuja luontokadon pysäyttämiseksi.

Task Force for Nature-related Financial Disclosures (TNFD) on kansainvälinen luonnon monimuotoisuuden raportointikehikko. TNFD-raportointikehikon lisäksi luonnon monimuotoisuuden suojeleminen nousee esille EU:n taksonomiassa, joka määrittelee, onko jokin sijoitus ympäristön kannalta kestävä. Luonnon monimuotoisuuden suojeleminen ja ennallistaminen on yksi taksonomian ympäristötavoitteista.

## Tulevaisuuden näkymät

Maailmantalouden kasvu jatkuu, vaikka nopein kasvun vaihe on ohi. Globaalin pandemian hallinta ja toimitusketjuihin liittyvien pullonkaulojen avaaminen vaikuttavat olennaisesti talouden kehityksen suuntaan. Inflaatio on kiihtynyt etenkin Yhdysvalloissa. Rahapolitiikalla ja inflaation hillinnällä on keskeinen vaikutus vuoden 2022 talousnäkymiin. Euroopassa epävarmuutta voivat lisäksi aiheuttaa geopoliittisen vastakkainasettelun kärjistyminen ja talouspakotteet.

Varallisuusarvojen kehitys markkinoilla on hakenut tilikauden päättymisen jälkeen suuntaansa. Rahapolitiikan kiristyminen tasaa myös yritysten näkymiä samalla kun talouden nopein kasvupiikki on jo ohitettu. Varman vahva vakavaraisuus antaa vahvan tuen eläkevarojen menestyksekkäälle sijoittamiselle.

Suomen työllisyysaste on vahvistunut ja työllisyysasteen nostaminen vaikeutuu jatkossa nopeimman suhdannenousun taittuessa. Suomen julkisella taloudella oli merkittäviä kestävyysaasteita, ja koronakriisin seurauksena talous on entistä velkaantuneempi.

Varman taloudellinen tilanne ja vakavaraisuus-asema vahvistuivat edelleen vuonna 2021. Vahva vakavaraisuus antaa suojaa ja liikkumavaraa sijoitusomaisuuden allokointipäätöksille myös vastaisuudessa.

# Tilinpäätös 31.12.2021

## Tuloslaskelma

1.1.–31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>Vakuutustekninen laskelma</b>					
Vakuutusmaksutulo	1	5 634,6	4 930,9	5 634,6	4 930,9
Sijoitustoiminnan tuotot	3	8 040,7	7 304,6	8 021,3	7 291,5
Korvauskulut					
Maksetut korvaukset	2	-6 014,9	-5 732,6	-6 014,9	-5 732,6
Korvausvastuun kokonaismuutos		-811,7	-973,0	-811,7	-973,0
Vastuunsiirrot		50,7	334,0	50,7	334,0
		-6 776,0	-6 371,5	-6 776,0	-6 371,5
Vakuutusmaksuvastuun muutos					
Kokonaismuutos		-3 691,0	-1 144,6	-3 691,0	-1 144,6
Vastuunsiirrot		70,5	551,4	70,5	551,4
		-3 620,6	-593,2	-3 620,6	-593,2
Liikekulut	4	-67,1	-58,1	-67,1	-58,1
Sijoitustoiminnan kulut	3	-3 199,2	-5 204,2	-3 135,3	-5 279,4
<b>Vakuutustekninen tulos</b>		<b>12,4</b>	8,5	<b>56,9</b>	-79,8
<b>Muu kuin vakuutustekninen laskelma</b>					
Vakuutustekninen tulos		12,4	8,5	56,9	-79,8
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta				-0,9	11,2
Tuloverot varsinaisesta toiminnasta					
Tilikauden verot		-5,6	-2,5	-5,6	-2,6
<b>Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta verojen jälkeen</b>		<b>6,8</b>	6,0	<b>50,4</b>	-71,2
Vähemmistöosuus tilikauden tuloksesta				0,0	0,0
<b>Tilikauden voitto/tappio</b>		<b>6,8</b>	6,0	<b>50,5</b>	-71,2



**Tase**

31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>VASTAAVA</b>					
<b>Aineettomat hyödykkeet</b>					
Muut aineettomat hyödykkeet	17	0,0	0,1	0,0	0,1
<b>Sijoitukset</b>					
Kiinteistösijoitukset					
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	14	1 709,9	1 524,0	2 287,6	2 042,4
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	14	662,4	681,0		
		2 372,3	2 205,0	2 287,6	2 042,4
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä					
Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä	12, 13	4,3	4,3	0,4	0,5
Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä	12, 13	46,8	55,1	58,5	92,1
		51,0	59,3	59,0	92,6
Muut sijoitukset					
Osakkeet ja osuudet	16	31 356,6	29 283,8	31 371,2	29 298,4
Rahoitusmarkkinavälineet		5 893,6	4 976,7	5 893,6	4 976,7
Kiinnelainasaamiset		177,8	205,2	177,8	205,2
Muut lainasaamiset	18	1 610,0	2 093,0	1 610,0	2 093,0
		39 037,9	36 558,7	39 052,5	36 573,3
		41 461,2	38 823,1	41 399,1	38 708,3
<b>Saamiset</b>					
Ensivakuutustoiminnasta					
Vakuutuksenottajilta		625,4	554,7	625,4	554,7
Muut saamiset					
Muut saamiset		1 071,8	618,8	1 075,1	623,5
		1 697,2	1 173,5	1 700,5	1 178,2
<b>Muu omaisuus</b>					
Aineelliset hyödykkeet					
Koneet ja kalusto	17	1,8	2,2	1,8	2,2
Muut aineelliset hyödykkeet	17	0,9	0,9	0,9	0,9
		2,7	3,0	2,7	3,0
Rahat ja pankkisaamiset		2 738,8	1 799,8	2 739,2	1 800,1
		2 741,5	1 802,8	2 741,9,0	1 803,1
<b>Siirtosaamiset</b>					
Korot ja vuokrat		55,4	60,9	55,2	61,0
Muut siirtosaamiset		6,7	3,4	8,9	4,8
		62,1	64,3	64,1	65,8
<b>VASTAAVA YHTEENSÄ</b>		<b>45 962,0</b>	41 863,7	<b>45 905,6</b>	41 755,5

**Tase**

31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>VASTATTAVAA</b>					
<b>Oma pääoma</b>					
Pohjarahasto		11,9	11,9	11,9	11,9
Muut rahastot		114,8	109,8	114,8	109,8
Edellisten tilikausien voitto/tappio		3,1	2,1	-115,5	-39,4
Tilikauden voitto/tappio		6,8	6,0	50,5	-71,2
	26	136,6	129,8	61,6	11,2
<b>Vähemmistöosuus</b>					
				12,5	12,5
<b>Vakuutustekninen vastuuvélka</b>					
Vakuutusmaksuvastuu	23	25 106,3	21 418,7	25 106,3	21 418,7
Korvausvastuu	23	20 118,7	19 307,0	20 118,7	19 307,0
		45 225,0	40 725,7	45 225,0	40 725,7
<b>Velat</b>					
Ensivakuutustoiminnasta					
		79,0	75,0	79,0	75,0
Muut velat					
		378,9	854,8	384,8	852,6
		457,8	929,7	463,8	927,6
<b>Siirtovelat</b>					
		142,6	78,5	142,7	78,6
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>		<b>45 962,0</b>	41 863,7	<b>45 905,6</b>	41 755,5

## Rahoituslaskelma

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>				
Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta	12,4	8,5	56,9	-79,8
Oikaisut				
Vakuutusteknisen vastuuelan muutos	4 499,3	2 117,6	4 499,3	2 117,6
Sijoitusten arvonalentumiset ja arvonnkorotukset	-214,9	942,5	-215,0	988,2
Suunnitelman mukaiset poistot	11,1	11,1	32,3	90,2
Myyntivoitot ja -tappiot	-3 298,1	-1 447,5	-3 303,6	-1 447,6
Rahavirta ennen käyttö pääoman muutosta	1 009,9	1 632,2	1 070,0	1 668,7
Käyttöpääoman muutos:				
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (-)/ vähennys (+)	-521,5	436,1	-520,6	439,2
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (-)/ vähennys (+)	-407,9	239,3	-399,7	234,6
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	80,5	2 307,6	149,7	2 342,4
Maksetut välittömät verot	-5,6	-2,5	-5,6	-2,6
<b>Liiketoiminnan rahavirta</b>	<b>75,0</b>	<b>2 305,0</b>	<b>144,1</b>	<b>2 339,8</b>
<b>Investointien rahavirta</b>				
Nettosijoitukset ja luovutustulot	864,1	-1 284,1	795,0	-1 318,9
Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden sekä muun omaisuuden investoinnit ja luovutustulot	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investointien rahavirta</b>	<b>864,1</b>	<b>-1 284,2</b>	<b>795,0</b>	<b>-1 319,0</b>
<b>Rahoituksen rahavirta</b>				
Maksetut takuupääoman korot ja muu voitonjako	0,0	-12,7	0,0	-12,7
<b>Rahoituksen rahavirta</b>	<b>0,0</b>	<b>-12,7</b>	<b>0,0</b>	<b>-12,7</b>
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>939,1</b>	<b>1 008,2</b>	<b>939,1</b>	<b>1 008,2</b>
<b>Rahavarat tilikauden alussa</b>	<b>1 799,8</b>	<b>791,6</b>	<b>1 800,1</b>	<b>791,9</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>2 738,8</b>	<b>1 799,8</b>	<b>2 739,2</b>	<b>1 800,1</b>

# Tilinpäätöksen liitetiedot

## Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

Tilinpäätös laaditaan hyvän kirjanpitotavan mukaisesti. Laatimisessa noudatetaan voimassa olevaa Varmaa koskevaa lainsäädäntöä ja Finanssivalvonnan antamia määräyksiä ja ohjeita. 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 110 (119) tytäryhtiötä. Konserniin kuuluvat yhtiöt esitetään liitetiedoissa.

Konsernitilinpäätös laaditaan emo- ja tytäryhtiöiden tuloslaskelmien, taseiden ja liitetietojen yhdistelminä. Konsernitilinpäätöstä laadittaessa eliminoidaan yhtiöiden väliset liiketapahtumat 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 tytär-

yhtiöiden omaisuuserille niiden käypien arvojen suhteessa ja sitä poistetaan näiden omaisuuserien poistosuunnitelmien mukaan. Vähemmistöosakkeiden osuus tilikauden tuloksesta ja konsernin omasta pääomasta kirjataan vähemmistöosuutena.

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

Olennaiset osakkuusyriykset, joissa konsernin osuus on 20–50 prosenttia kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, yhdistellään konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Kun osakkuusyhtiö laatii tilinpäätöksensä käyvin arvoin, käytetään yhdistelyssä näitä arvoja. Asunto- ja kiinteistöyhtiöitä ei käsitellä osakkuusyriyksinä. Yhdistelemättä 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 prosenttia ja äänimäärästä 25 prosenttia ei yhdistellä konsernitilinpäätökseen määräysvaltaa ja varojenjako koskevien rajoitusten johdosta.

Konsernitilinpäätökseen yhdistellään myös konserniyriytysten omistusosuutta vastaava määrä osakkuusyriytysten voitosta tai tappiosta sekä oman pääoman muutoksesta. Osakkuusyriykset esitetään liitetiedoissa.

## Sijoitusten kirjanpitoarvo

Rakennukset ja rakennelmat merkitään taseeseen poistoilla vähennettyyn hankintamenuon tai sitä alempaan käypään arvoon. Kiinteistöjen arvoja on aiempina vuosina korotettu arvonnkorotuksilla. Suunnitelmanmukaiset poistot vähennetään myös rakennuksiin tuloutetuista arvonnkorotuksista. Tilikaudella 2021 kiinteistöjen kirjanpitoarvoihin ei tehty arvonnkorotuksia.

Osakkeet ja osuudet arvostetaan hankintamenuon tai sitä alempaan käypään arvoon. Hankintamenu lasketaan lajikohtaisesti keskihinnasta.

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

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

Sijoituksista aikaisempina tilikausina tehdyt arvonnalennukset palautetaan tulosvaikutteisesti hankintamenuon käyvän arvonn nousua vastaavalta osuudelta.

## Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset

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

## Johdannaissopimukset

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

Muiden kuin suojaamistarkoituksessa tehtyjen johdannaissopimusten toteutunut ja laskennallinen arvonnmuutos 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 hankintamenu, mukaan lukien rakennusten ainesosat, irtaimisto ja pitkävaikutteiset menot poistetaan vaikutusaikanaan suunnitelman mukaan. Myös rakennusten tuloutettu arvonnkorotus poistetaan suunnitelman mukaan. Poistosuunnitelmana käytetään joko menojäännöspoistoa tai tasa-poistomenetelmää käyttäen seuraavia arvioituja taloudellisia vaikutusaikoja:

Asuin-, toimisto- ja liikerakennukset, hotellit	40–60 vuotta
Teollisuus- ja varastorakennukset	25–50 vuotta
Rakennusten ainesosat	10 vuotta

Aineelliset ja aineettomat hyödykkeet poistetaan suunnitelman mukaan tasapoistomenetelmällä käyttäen seuraavia arvioituja taloudellisia vaikutusaikoja:

Koneet ja kalusto	7–10 vuotta
IT-laitteet	3 vuotta
Kuljetusvälineet	5 vuotta
Aineettomat hyödykkeet	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 tasesubstanssiin 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 sisällyttömät vastuusitoumukset ja vastuut.

### Lainaksi annetut arvopaperit

Lainaksi annetut arvopaperit sisältyvät taseeseen. Tiedot lainaksi luovutetuista arvopapereista esitetään taseen liitetiedoissa kohdassa Vakuudet ja vastuusitoumukset Arvopaperilainaus (liitetieto 30).

### Tilikauden voitto ja oma pääoma

Työeläkevakuutusyhtiössä tilikauden voitto emoyhtiön tuloslaskelmassa määräytyy sosiaali- ja terveysministeriön etukäteen vahvistamien laskuperusteiden mukaisesti. Liitetiedoissa eritellään emoyhtiön oma pääoma.

### Vakuutustekninen vastuuelka

Vastuuelkaa laskettaessa noudatetaan sekä vakuutusyhtiölain että sosiaali- ja terveysministeriön ja Finanssivalvonnan määräyksiä ja ohjeita. Vakuutustekninen vastuuelka koostuu vakuutusmaksuvastuusta ja korvausvastuusta. Vastuuelka lasketaan sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamia, alalle yhteisiä laskuperusteita noudattaen.

Vakuutusmaksuvastuu muodostuu tulevia eläketapahtumia varten varatusta vastuusta, ositetusta lisävakuutusvastuusta ja osaketuottosidonnaisesta

lisävakuutusvastuusta. Ositettu lisävakuutusvastuu sisältää vakuutuksenottajille annettavat asiakas-hyvityksiin varatut määrät. Osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun määrä riippuu eläkelaitosten keskimääräisestä osakesijoitustuotosta.

Korvausvastuu muodostuu alkaneiden eläkkeiden korvausvastuusta, joka pitää sisällään eläkeyhtiön rahastoimien alkaneiden eläkkeiden vastuut mukaan lukien tuntemattomien varauksen, sekä tasausjärjestelmän puskurirahastona toimivan eläkelaitoskohtaisen tasausvastuun. Tuntemattomien varaus tehdään niiden eläkkeiden varalle, joissa työkyvyttömyys on alkanut, mutta ei tullut vielä eläkelaitoksen tietoon.

Tilikauden aikana Varma vastaanotti kolme eläkesäätiön vakuutustoiminnan luovutusta. Yksi näistä oli Liikennepalvelualojen Eläkekassa Viabekin konkurssista johtuva vastuiden siirtyminen työeläkevakuutusyhtiöiden vastattavaksi.

### Vakavaraisuuspääoma

Vakavaraisuuden keskeisin mittari, vakavaraisuuspääoma, lasketaan käypiin arvoihin arvostettujen varojen ja velkojen erotuksena. Vakavaraisuuspääoma koostuu omasta pääomasta, tilinpäätössiirtojen kertymästä, arvostuseroista ja osittamattomasta lisävakuutusvastuusta. Vakavaraisuuspääomasta vähennetään taseen aineettomat hyödykkeet ja taseen ulkopuoliset leasingvastuut.

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

Vakavaraisuusasemalla tarkoitetaan vakavaraisuuspääoman suhdetta vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusaste lasketaan vakavaraisuuspääoman suhteena vastuuelkaan, johon ei lueta osittamattomaa lisävakuutusvastuuta.

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 veronhyvityksistä, koska yhtiön nettotulos määräytyy sosiaali- ja terveysministeriön 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 erät

Ulkomaanrahanmääräiset erät merkitään taseeseen hankinta-ajankohdan kurssia tai sitä alemmaa tilinpäätöspäivän valuuttakurssia käyttäen. Sijoitusten kirjanpitoarvoa määriteltäessä huomioidaan sijoituksen markkinahinnan ja valuuttakurssin muutos kokonaisuutena. Valuuttakurssierot kohdistetaan tulojen ja menojen oikaisueriksi. Rahojen ja pankkisaamisten sekä talletusten valuuttakurssierot samoin kuin erät, joita ei voida kohdistaa suoraan tulon tai menon oikaisuksi, kirjataan sijoitustoiminnan tuotoiksi ja kuluiksi. Käyviä arvoja laskettaessa

käytetään Euroopan Keskuspankin julkaisemia tilinpäätöspäivän keskikursseja.

### Toimintokohtaiset liikemenot ja poistot

Liikekulut sekä kaluston ja pitkävaikutteisten menojen poistot sisällytetään toimintokohtaisesti tuloslaskelman eriin. Korvaustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnon 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-vakuutuksin. Sitä on täydennetty vapaaehtoisilla lisäeläkevakuutuksilla. Toimitusjohtajan eläkejärjestelyt on selostettu liitetiedossa. Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiin perustuva [selvitys palkitsemisesta](#) on julkaistu yhtiön verkkosivuilla sekä vuosi- ja yritysraportissa.

### 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.

Työeläkevakuutusyhtiön tilinpäätös laaditaan hyvän kirjanpitoavan mukaisesti noudattaen voimassa olevaa lainsäädäntöä sekä Finanssivalvonnan antamia määräyksiä ja ohjeita.

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

Yhtiön toiminnan liikekulut on jaettu tuloslaskelmassa ja tunnusluvuissa useille riveille. Käypien arvojen vaikutus yhtiön sijoituksiin ja niiden tuloksiin esitetään liitetiedossa tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin.

Yhtiön tulosanalysissä esitetty kokonaistulos – sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin, hoitokustannustulos, vakuutusliikkeen tulos ja muu tulos yhteenlaskettuna – vastaa loppusummaltaan liitetiedon tuloslaskelman kokonaistulosta käyvin arvoin. Liitetiedossa sijoitustoiminnan nettotulos on esitetty käyvin arvoin. Kokonaistulokseen käyvin arvoin vaikuttavat lisäksi vakuutusmaksutulo, maksetut korvaukset, vastuuvélan muutos, kokonaisliikekulut, muu tulos ja verot. Käyvin arvoin laaditun tuloslaskelman kokonaistulos poikkeaa säännösten mukaisesti laaditun tuloslaskelman esittämästä sosiaali- ja terveystieteiden etukäteen vahvistamien laskuperusteiden mukaan lasketusta tilikauden tuloksesta olennaisesti.

Tilinpäätöksen liitetiedossa Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin esitetään tase, jossa omaisuususerät esitetään käyvin arvoin. Liitetiedossa arvostuserolla tarkoitetaan sijoitusten käypien arvojen ja kirjanpitoarvojen erotusta.

Taseessa vakavaraisuutta mittaavan erikseen esitetävän vakavaraisuuspääoman pääkomponentit

ovat oma pääoma, osittamaton lisävakuutusvastuu ja sijoitusten arvostuserot. Asiakashyvityksiin varattu ositettu lisävakuutusvastuu ja osaketuotto-sidonnainen lisävakuutusvastuu näytetään omilla riveillään. Sijoitukset ja sijoitusten nettotuotto esitetään käyvin arvoin. Vastuuvélalle hyvitetävä korko sisältyy vastuuvélan muutokseen.

### Sijoitukset riskin mukaisesti ryhmiteltynä

Liitetietoihin on sisällytetty sijoitukset ja niiden tuottoprosentit ryhmiteltynä riskin mukaan. Tuottoprosenttien 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.

### Muu kuin taloudellinen tieto

Toimintakertomukseen on sisällytetty muuta kuin taloudellista tietoa sisältävää informaatiota, ja tarkempi GRI-säännösten mukaan laadittu raportti julkaistaan yhtiön verkkosivuilla vuosi- ja yritysraportissa.

### Lain edellyttämä raportointi sijoitusten kestävydestä

Varma on yleisen edun kannalta merkittävä suuri yhteisö ja antaa siksi toimintakertomuksessa selviytyksen muista kuin taloudellisista tiedoista. Selviytyksessä esitetään myös EU:n kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmän mukaiset tiedot. Työeläkevakuuttajana Varma kuuluu taksonomia-asetuksen mukaisessa luokittelussa muu kuin rahoitusalan yritys -kategoriaan, sillä työeläkeyhtiöt eivät ole Solvenssi II -direktiivin 18 artiklan mukaisesti toimiluvan saaneita vakuutusyrityksiä. Varma on edellä kuvatus säännösten perusteella tunnistanut luokitusjärjestelmäkelpoiseksi toiminnaksi kiinteistö-sijoittamisen.

Komission asetuksen 2021/2178 mukainen Pääomamenoihin (CapEx) liittyvä keskeinen tulosindikaattori (CapEx-indikaattori) on esitetty toimintakertomuksessa termillä Luokittelukelpoisten aktivointien osuus kaikista aktivoinneista. Tunnusluku on laskettu seuraavasti konsernin tiedoista: (Kiinteistö-sijoitusten lisäykset – kiinteistösijoitusten vähennykset pois lukien kiinteistöosakkeiden nettoaktivoinnit) / (Kiinteistösijoitusten lisäykset – kiinteistösijoitusten vähennykset pois lukien kiinteistöosakkeiden nettoaktivoinnit + aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden lisäykset – aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden vähennykset).

Komission asetuksen 2021/2178 mukainen Liikevaihtoon liittyvä keskeinen tulosindikaattori (liikevaihtoindikaattori) on esitetty toimintakertomuksessa termillä Luokitusjärjestelmäkelpoisen liikevaihdon osuus koko liikevaihdosta. Tunnusluku on laskettu seuraavasti konsernin tiedoista:  $(\text{Tuotot kiinteistösijoituksista} - \text{Kulut kiinteistösijoituksista}) / (\text{Sijoitustoiminnan nettotuotto} + \text{Vakuutusmaksutulo} + \text{Muut tuotot})$ .

Komission asetuksen 2021/2178 mukainen Toimintamenoihin (OpEx) liittyvä keskeinen tulosindikaattori (OpEx-indikaattori) on esitetty toimintakertomuksessa termillä Luokitusjärjestelmäkelpoisten kulujen osuus kaikista liikekuluista. Tunnusluku on laskettu seuraavasti konsernin tiedoista:  $\text{Kulut kiinteistösijoituksista} / (\text{Sijoitustoiminnan kulut} + \text{Liikekulut})$ .

# Konserniyhtiöt 31.12.2021

## Konserniin sisältyy kolme uutta tytäryhtiötä:

Asunto Oy Keravan Terhikintie 1

Kiinteistö Oy Hatsinanpuisto AB

Kiinteistö Oy Hatsinanpuiston pysäköinti AB

## Konserniin sisältyvät seuraavat 107 tytäryhtiötä:

As. Oy Jyväskylän Spinetti

As Oy Kuokkalan Tahkonkartano

As Oy Lahden Vilhon Vaakuna

As. Oy Espoon Amiraali

As. Oy Näkinkuja 4

As. Oy Tampereen Konttilukinkatu 7

As. Oy Vantaan Tellervo

Asunto Oy Espoon Keijumäki

Asunto Oy Espoon Kilonlemmikki

Asunto Oy Espoon Niittysillankulma 2 EF

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 Kruunuvuorenkatu 2

Asunto Oy Helsingin Näyttelijäntie 22

Asunto Oy Helsingin Päijänteentie 4–6

Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 20

Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 30

Asunto Oy Helsingin Tyynenmerenkatu 5

Asunto Oy Jyväskylän Kiramo 4

Asunto Oy Järvenpään Bjarnenkuja 6

Asunto Oy Korkeavuorenkatu 2 a

Asunto Oy Lahden Kulmakatu 10

Asunto Oy Lahden Kulmakatu 12

Asunto Oy Lahden Massinhovi

Asunto Oy Lahden Massinpoiju

Asunto Oy Oulun Lehmuskuja

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 13

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 9

Asunto Oy Tampereen Näsijärvenkatu 3

Asunto Oy Tampereen Palatsinraitti 1

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 Neilikkatie 4 A-F

Asunto Oy Vantaan Neilikkatie 4 G-H

Asunto Oy Vantaan Topaasikuja 9

Asunto Oy Vantaan Unikkotie 8

Asunto Oy Vantaan Vernissakatu 5

Kiint. Oy Helsingin Tapulikaupungintie 13

Kiint. Oy Jyväskylän maalaiskunnan Kotikeskus

Kiinteistö Oy Arabian Parkki

Kiinteistö Oy Avia Prima

Kiinteistö Oy Eerikinkatu 24

Kiinteistö Oy Espoon Komentajan-Varma

Kiinteistö Oy Fredrikinkatu 42

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 Valimopolku 4

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 9–11

Kiinteistö Oy Helsingin Yrjönkatu 17

Kiinteistö Oy Hotelli Tori

Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkatu 9

Kiinteistö Oy Hämeentie 135

Kiinteistö Oy Ilmailunkatu 7

Kiinteistö Oy John Stenberginranta 2

Kiinteistö Oy Jyväskylän Kylmälahdentie 6

Kiinteistö Oy Jyväskylän Mattilanniemi

Kiinteistö Oy Jyväskylän Saarijärventie 50–52

Kiinteistö Oy Jyväskylän Sorastajantie 1

Kiinteistö Oy Keskustahotelli

Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 8

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Patria

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 13

Kiinteistö Oy Mannerheimintien Pysäköintilaitos

# Konserniyhtiöt 31.12.2021

Kiinteistö Oy Menotie 1

Kiinteistö Oy Metsäpojankuja 1

Kiinteistö Oy Nokian Nuijamiestentie 5

Kiinteistö Oy Ornant

Kiinteistö Oy Partolan Kauppajätti

Kiinteistö Oy Pirkkalan Myllyhaantie

Kiinteistö Oy Porin Itsenäisyydenkatu 5

Kiinteistö Oy Rajalla

Kiinteistö Oy Rajasampaanranta 2

Kiinteistö Oy Salmisaaren Liikuntakeskus

Kiinteistö Oy Sompasaaren Tukoeka

Kiinteistö Oy Tampereen Kalevanpaasi

Kiinteistö Oy Tampereen Harjuntausta 7

Kiinteistö Oy Tampereen Sarankulmankatu 20 A

Kiinteistö Oy Tampereen Sarankulmankatu 20 B

Kiinteistö Oy Vaasan Sampotalo

Kiinteistö Oy Varmantalo

Kiinteistöosakeyhtiö Varma

Old Mill Oy

Osakevarma Oy

Pitäjänmäen Kiinteistöt Oy

P-Turkuparkki Oy

Saimaan Kylpyläkiinteistöt Oy

Tampereen Kiinteistö Invest Oy

Tieto Esy Oy

## Konsernista poistui kertomusvuonna kolme kiinteistöyhtiötä:

Asunto Oy Kokkovouri

Kiinteistö Oy Helsingin Suolakivenkatu 1

Kiinteistö Oy Seinäjoen Puskantie 13

## Konserniin sulautui yhdeksän yhtiötä:

Asunto Oy Siltavoudintie 1

Asunto Oy Tampereen Puuvillatehtaankatu 6

Kiinteistö Oy Atomitalo

Kiinteistö Oy Espoon Riihitonttu

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 16

Kiinteistö Oy Hotelli Levihovi

Kiinteistö Oy Juhana Herttua 3

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Kodinkeskus

Kiinteistö Oy Tavastkulla

## Konsernista poistui yksi osakkuusyhtiö:

Serena Properties AB

## Konserniin sisältyy lisäksi seuraavat 19 osakkuusyhtiötä:

Alcobendas Investments SL

Aros Bostad III AB

Aros Sundbyberg Holding AB

CMCV Kungens Kurva Holdco AB

Herding Yard Properties GP Oy

Kiinteistö Oy Elocinkulma 1

Kiinteistö Oy Pyynikin Parkki

Kiinteistö Oy Selloparkki

Kiinteistö Oy Suursuon Ostoskeskus

Leineläntien pysäköintikiinteistö Oy

NV Kiinteistösijoitus Oy

Näkin Pihapuistikko II Oy

Oulun Lehmusparkki Oy

Ruohoparkki Oy

Salmiparkki Oy

Spektri Kiinteistöt GP Oy

Vaasan Toripysäköinti Oy

Vantaan Valo GP Oy

WT Kiinteistösijoitus Oy



# Tuloslaskelman liitetiedot

## 1. Vakuutusmaksutulo

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Ensivakuutus				
TyEL:n mukainen perusvakuutus				
Työnantajan osuus	<b>3 762,0</b>	3 164,7	<b>3 762,0</b>	3 164,7
Työntekijän osuus	<b>1 687,5</b>	1 583,9	<b>1 687,5</b>	1 583,9
	<b>5 449,6</b>	4 748,6	<b>5 449,6</b>	4 748,6
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>0,0</b>	0,0	<b>0,0</b>	0,0
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	<b>186,3</b>	184,8	<b>186,3</b>	184,8
	<b>5 635,9</b>	4 933,4	<b>5 635,9</b>	4 933,4
Valtion Eläkerahastoon suoritettava siirtymämaksu	<b>-1,3</b>	-2,5	<b>-1,3</b>	-2,5
Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta	<b>5 634,6</b>	4 930,9	<b>5 634,6</b>	4 930,9
Vakuutusmaksutulo <sup>1)</sup>	<b>5 634,6</b>	4 930,9	<b>5 634,6</b>	4 930,9
Luottotappiot vakuutusmaksusaamisista				
TyEL	<b>7,6</b>	20,0	<b>7,6</b>	20,0
YEL	<b>1,9</b>	2,2	<b>1,9</b>	2,2
	<b>9,5</b>	22,3	<b>9,5</b>	22,3

<sup>1)</sup> Luottotappioilla vähennettynä

TyEL:n mukaisen perusvakuutuksen määrään vuodelta 2020 vaikutti koronapandemian seurauksena myönnetty työnantajan osuuteen kohdistunut tilapäinen 2,6 prosenttiyksikön alennus touko-joulukuussa 2020.

## 2. Maksetut korvaukset

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Ensivakuutus				
Maksettu eläkkeensaajille				
TyEL:n mukainen perusvakuutus	<b>5 848,4</b>	5 642,9	<b>5 848,4</b>	5 642,9
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>82,2</b>	85,1	<b>82,2</b>	85,1
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	<b>304,2</b>	299,5	<b>304,2</b>	299,5
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	<b>0,8</b>	0,8	<b>0,8</b>	0,8
	<b>6 235,6</b>	6 028,3	<b>6 235,6</b>	6 028,3
Maksettu/saatu kustannustenjakokorvauksia <sup>1)</sup>				
TyEL-eläkkeet	<b>93,2</b>	9,6	<b>93,2</b>	9,6
YEL-eläkkeet	<b>6,9</b>	5,9	<b>6,9</b>	5,9
Osuus työttömyysvakuutusrahaston vakuutusmaksusta ja palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläkeosien kustannustenjaosta	<b>-236,2</b>	-225,7	<b>-236,2</b>	-225,7
YEL:n valtion osuus	<b>-117,7</b>	-114,4	<b>-117,7</b>	-114,4
VEKL:n valtion korvaus	<b>-1,7</b>	-1,4	<b>-1,7</b>	-1,4
	<b>-255,6</b>	-326,0	<b>-255,6</b>	-326,0
	<b>5 980,0</b>	5 702,3	<b>5 980,0</b>	5 702,3
Korvaustoiminnon hoitokulut	<b>25,8</b>	25,2	<b>25,8</b>	25,2
Työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneet hoitokulut <sup>2)</sup>	<b>9,2</b>	5,1	<b>9,2</b>	5,1
Maksetut korvaukset ennen jälleenvakuuttajien osuutta	<b>6 014,9</b>	5 732,6	<b>6 014,9</b>	5 732,6
Maksetut korvaukset yhteensä	<b>6 014,9</b>	5 732,6	<b>6 014,9</b>	5 732,6

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

<sup>2)</sup> Vuonna 2021 hallintaosat olivat 6,9 miljoonaa euroa ja siirto korvauskuluihin oli 6,9 miljoonaa euroa.

**3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely**

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>				
Tuotot sijoituksista saman konsernin yrityksiin				
Osinkotuotot	0,3	0,3		
	0,3	0,3		
Tuotot sijoituksista omistusyhteisyhtiöihin				
Osinkotuotot	0,2	0,6		
	0,2	0,6		
Tuotot kiinteistöinvestoinneista				
Korkotuotot				
Samana konsernin yrityksiltä	22,2	21,8		
Muilta kuin saman konsernin yrityksiltä			0,4	0,5
Muut tuotot				
Muilta kuin saman konsernin yrityksiltä	175,0	175,3	183,2	187,1
	197,2	197,1	183,6	187,6
Tuotot muista sijoituksista				
Osinkotuotot	1 541,1	804,1	1 541,3	804,2
Korkotuotot	307,5	467,8	307,5	467,8
Muut tuotot	845,2	1 741,4	845,2	1 741,4
	2 693,8	3 013,2	2 694,0	3 013,4
	2 891,4	3 211,2	2 877,6	3 200,9
Arvon alentumisten palautukset	548,3	42,7	537,3	41,1
Myyntivoitot	4 601,0	4 050,7	4 606,5	4 049,5
Yhteensä	8 040,7	7 304,6	8 021,3	7 291,5
<b>Sijoitustoiminnan kulut</b>				
Kulut kiinteistöinvestoinneista	-154,0	-136,1	-80,0	-89,1
Kulut muista sijoituksista	-1 212,5	-1 195,6	-1 212,5	-1 195,6
Korkokulut ja muut vieraan pääoman kulut	-185,7	-273,5	-185,7	-273,8
	-1 552,2	-1 605,2	-1 478,2	-1 558,5
Arvon alentumiset ja poistot				
Arvon alentumiset	-333,4	-985,2	-322,3	-1 029,3
Rakennusten suunnitelmapoistot	-10,6	-10,6	-31,9	-89,7
	-344,1	-995,8	-354,2	-1 119,0
Myyntitappiot	-1 303,0	-2 603,2	-1 303,0	-2 601,9
Yhteensä	-3 199,2	-5 204,2	-3 135,3	-5 279,4
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa</b>	<b>4 841,5</b>	<b>2 100,4</b>	<b>4 886,0</b>	<b>2 012,1</b>
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa sisältää muita sijoitustoiminnan kurssivoittoja ja -tappioita	-54,8	224,0	-54,8	224,0

**4. Tuloslaskelman erä Liikekulut**

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>Vakuutus- ja vakuutusmaksut</b>				
Vakuutusten hankintamenot				
Ensivakuutuksen palkkiot	1,6	1,2	1,6	1,2
Muut vakuutusten hankintamenot	14,4	8,5	14,4	8,5
	16,1	9,7	16,1	9,7
Vakuutusten hoitokulut	24,0	27,4	24,0	27,4
<b>Hallintokulut</b>				
Lakisääteiset maksut				
ETK:n kustannusosuus	9,1	3,5	9,1	3,5
Oikeushallintomaksu	0,9	0,9	0,9	0,9
Finanssivalvonnan valvontamaksu	1,0	0,9	1,0	0,9
	11,0	5,3	11,0	5,3
Muut hallintokulut	16,0	15,7	16,0	15,7
	67,1	58,1	67,1	58,1

**5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain**

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Maksetut korvaukset				
Korvaustoiminnon hoitokulut	25,8	25,2	25,8	25,2
Työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneet kulut	9,2	5,1	9,2	5,1
	34,9	30,3	34,9	30,3
Liikekulut	67,1	58,1	67,1	58,1
Sijoitustoiminnan hoitokulut				
Kulut kiinteistösijoituksista	6,9	2,9	6,9	2,9
Kulut muista sijoituksista	20,7	18,4	20,7	18,4
	27,6	21,3	27,6	21,3
Kokonaisliikekulut yhteensä	129,6	109,6	129,6	109,6

**6. Henkilöstökulut**

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Palkat ja palkkiot	43,6	37,7	45,8	40,2
Eläkekulut	7,1	5,3	7,5	5,7
Muut henkilösivukulut	2,1	2,1	2,2	2,1
Yhteensä	52,8	45,1	55,5	48,0

**7. Johdon palkat ja palkkiot**

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Toimitusjohtaja	0,9	0,8	0,9	0,8
Hallituksen jäsenet ja varajäsenet	0,5	0,5	0,5	0,5
Hallintoneuvoston jäsenet	0,2	0,2	0,2	0,2
Yhteensä	1,6	1,4	1,6	1,4
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana	527	537	563	575

Toimitusjohtaja Risto Murrin palkka ja luontaisedut olivat 716 261,98 euroa. Toimitusjohtaja Murrin eläkeikä on 65 vuotta.

**8. Tilintarkastajien palkkiot**

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
<b>Ernst &amp; Young Oy</b>				
Tilintarkastuspalkkiot	0,2	0,2	0,2	0,2
Veroneuvonta	0,0	0,1	0,0	0,1
Muut palkkiot	0,1	0,0	0,1	0,0
<b>Muut yhteisöt</b>				
Veroneuvonta	0,4	0,6	0,4	0,6
Muut palkkiot	0,6	0,2	0,6	0,2

**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 hankintameno 2021	Kirjanpito-arvo 2021	Käypä arvo 2021	Jäljellä oleva hankintameno 2020	Kirjanpito-arvo 2020	Käypä arvo 2020
Kiinteistösisjoitukset						
Kiinteistöt	467,0	477,1	634,0	334,7	344,8	472,2
Kiinteistöosakkeet saman konsernin yrityksissä	1 224,6	1 224,6	1 808,0	1 171,0	1 171,0	1 734,1
Muut kiinteistöosakkeet	8,2	8,2	8,3	8,2	8,2	8,3
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	448,6	448,6	448,6	463,8	463,8	463,8
Saamiset kiinteistöyhtiöiltä	213,7	213,7	213,7	217,2	217,2	217,2
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Sijoitukset omistusyhteisyrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	46,8	46,8	47,7	55,1	55,1	86,9
Muut sijoitukset						
Osakkeet ja osuudet	31 356,6	31 356,6	44 750,5	29 283,8	29 283,8	38 132,3
Rahoitusmarkkinavälineet	5 893,6	5 893,6	6 108,7	4 976,7	4 976,7	5 261,6
Kiinnelainasaamiset	177,8	177,8	177,8	205,2	205,2	205,2
Muut lainasaamiset	1 610,0	1 610,0	1 610,9	2 093,0	2 093,0	2 094,9
	41 451,1	41 461,2	55 812,5	38 813,0	38 823,1	48 680,9
<b>Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:</b>						
Korkotuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenon erotusta	-37,6			-42,3		
Kirjanpitoarvo sisältää						
Tuloutettuja arvonorotuksia		10,1			10,1	
Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)			14 351,3			9 857,8
Ei-suojaavat johdannaiset		-74,0	-9,3		-112,8	24,7
Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)			64,7			137,5

## 11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni

31.12., milj. €	Jäljellä oleva hankintameno 2021	Kirjanpito-arvo 2021	Käypä arvo 2021	Jäljellä oleva hankintameno 2020	Kirjanpito-arvo 2020	Käypä arvo 2020
Kiinteistösisjoitukset						
Kiinteistöt	2 269,3	2 279,4	3 093,1	2 024,1	2 034,2	2 876,1
Muut kiinteistöosakkeet	8,2	8,2	8,3	8,2	8,2	8,3
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	0,4	0,4	0,9	0,5	0,5	0,9
Sijoitukset omistusyhteisyrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	58,5	58,5	47,7	92,1	92,1	86,9
Muut sijoitukset						
Osakkeet ja osuudet	31 371,2	31 371,2	44 765,1	29 298,4	29 298,4	38 146,9
Rahoitusmarkkinavälineet	5 893,6	5 893,6	6 108,7	4 976,7	4 976,7	5 261,6
Kiinnelainasaamiset	177,8	177,8	177,8	205,2	205,2	205,2
Muut lainasaamiset	1 610,0	1 610,0	1 610,9	2 093,0	2 093,0	2 094,9
	41 389,0	41 399,1	55 812,5	38 698,2	38 708,3	48 680,9
<b>Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:</b>						
Korkotuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenon erotusta	-37,6			-42,3		
Kirjanpitoarvo sisältää						
Tuloutettuja arvonorotuksia		10,1			10,1	
Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)			14 413,4			9 972,6
Ei-suojaavat johdannaiset		-74,0	-9,3		-112,8	24,7
Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)			64,7			137,5

**12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, emoyhtiö**

**31.12.2021, 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 omistusyhteisyhteisöissä</b>	
Hankintameno 1.1.	<b>55,1</b>
Lisäykset	<b>3,7</b>
Vähennykset	<b>-12,0</b>
Hankintameno 31.12.	<b>46,8</b>

**Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä**

<b>31.12.2021</b>	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjanpitoarvo 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>1 224,6</b>

**Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä**

<b>31.12.2021</b>	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjanpitoarvo milj. €</b>
Alcobendas Investments SL	Madrid	50,0 %	50,0 %	<b>31,6</b>
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	<b>0,0</b>
Aros Sundbyberg Holding AB	Tukholma	48,4 %	48,4 %	<b>5,2</b>
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	<b>10,0</b>
Herding Yard Properties GP Oy	Helsinki	31,0 %	31,0 %	<b>0,0</b>
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	<b>0,0</b>
Spektri Kiinteistöt GP Oy	Helsinki	24,7 %	24,7 %	<b>0,0</b>
Vantaan Valo GP Oy	Helsinki	50,0 %	50,0 %	<b>0,0</b>
VVT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	<b>0,0</b>
				<b>46,8</b>
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				<b>5,1</b>

**13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, konserni**

**31.12.2021, milj. €**

<b>Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä</b>	
Hankintameno 1.1.	<b>0,5</b>
Lisäykset	<b>0,0</b>
Vähennykset	<b>0,0</b>
Hankintameno 31.12.	<b>0,4</b>
<b>Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä</b>	
Hankintameno 1.1.	<b>92,1</b>
Lisäykset	<b>3,7</b>
Vähennykset	<b>-37,2</b>
Hankintameno 31.12.	<b>58,5</b>

**Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä**

<b>31.12.2021</b>	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjanpitoarvo milj. €</b>
Tieto Esy Oy	Helsinki	14,4 %	50,1 %	<b>0,4</b>
				<b>0,4</b>

**Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä**

<b>31.12.2021</b>	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	<b>Kirjanpitoarvo milj. €</b>
Alcobendas Investments SL	Madrid	50,0 %	50,0 %	<b>29,6</b>
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	<b>12,7</b>
Aros Sundbyberg Holding AB	Tukholma	48,4 %	48,4 %	<b>5,2</b>
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	<b>11,1</b>
Herding Yard Properties GP Oy	Helsinki	31,0 %	31,0 %	<b>0,0</b>
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	<b>0,0</b>
Spektri Kiinteistöt GP Oy	Helsinki	24,7 %	24,0 %	<b>0,0</b>
Vantaan Valo GP Oy	Helsinki	50,0 %	50,0 %	<b>0,0</b>
VVT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	40,0 %	<b>0,0</b>
				<b>58,5</b>
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				<b>10,6</b>

**14. Kiinteistösijoitusten muutokset**

<b>31.12.2021, milj. €</b>	<b>Emoyhtiö Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet</b>	<b>Emoyhtiö Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä</b>	<b>Konserni Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet</b>
Hankintameno 1.1.	1 999,8	681,0	3 280,5
Lisäykset	223,5	28,3	311,1
Vähennykset	-48,7	-46,9	-105,5
Hankintameno 31.12.	2 174,6	662,4	3 486,0
Kertyneet poistot 1.1.	-207,8		-944,2
Vähennysten ja siirtojen kertyneet poistot	1,1		36,4
Tilikauden poistot	-10,6		-76,3
Kertyneet poistot 31.12.	-217,3		-984,1
Arvonalentumiset 1.1.	-278,1		-304,0
Vähennysten ja siirtojen arvonalentumiset	20,9		35,2
Tilikauden arvonalentumiset	-12,4		42,1
Arvonalentumisten palautukset	12,1		2,2
Arvonalentumiset 31.12.	-257,4		-224,5
Arvonkorotukset 1.1.	10,1		10,1
Arvonkorotukset 31.12.	10,1		10,1
Kirjanpitoarvo 31.12.	1 709,9	662,4	2 287,6

**15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset**

<b>31.12.2021, milj. €</b>	<b>Emoyhtiö</b>	<b>Konserni</b>
Jäljellä oleva hankintameno	59,4	59,4
Kirjanpitoarvo	59,4	59,4
Käypä arvo	71,8	71,8

16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
<b>Noteeratut osakkeet</b>			
<b>Kotimaiset</b>			
Administer Oyj	2,4	1,4	1,4
Aktia Pankki Oyj	1,6	6,7	14,4
Alma Media Oyj	6,5	23,0	57,6
Anora Group Oyj	3,2	18,2	23,1
Aspo Oyj	4,5	6,0	16,2
Atria Oyj	1,9	6,0	6,0
Bittium Oyj	3,8	7,2	7,2
CapMan Oyj	2,3	9,0	11,2
Cargotec Oyj	1,8	45,7	50,4
Caverion Oyj	7,0	52,4	62,0
Componenta Oyj	4,4	1,4	1,4
Consti Oyj	2,2	1,6	2,1
Detection Technology Oyj	3,5	2,7	14,6
Digia Oyj	4,6	4,8	8,8
Digital Workforce	2,9	2,1	2,1
Duell Oyj	3,6	5,3	6,7
Elisa Oyj	2,2	46,5	199,0
Enento Group Oyj	1,4	10,8	11,2
Etteplan Oyj	3,9	3,3	16,6
Fifax Abp	3,1	1,0	1,0
Finnair Oyj	3,6	29,7	29,7
Fiskars Oyj Abp	2,1	12,8	39,5
Fortum Oyj	1,7	312,5	403,5
F-Secure Oyj	2,2	7,5	17,2
Glaston Oyj Abp	7,5	7,2	7,2
Gofore Oyj	3,4	3,3	12,4
HKScan Oyj	4,9	8,1	8,1
Honkarakenne Oyj	3,6	0,6	1,6
Huhtamaki Oyj	2,5	91,7	106,6
Kemira Oyj	3,0	59,6	62,0
Kempower Oyj	3,1	10,0	19,9
Kesko Oyj	1,1	30,3	134,0
Kesla Oyj	4,4	0,9	0,9

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Kojamo Oyj	7,8	21,1	410,5
Konecranes Oyj	2,8	58,9	76,7
KONE Oyj	1,2	292,0	406,3
Kreate Group Oyj	4,0	3,1	4,1
Lamor Corporation Oyj	1,7	2,2	2,2
Lassila & Tikanoja Oyj	1,9	9,8	9,8
Leaddesk Oyj	3,2	3,3	3,6
Lifeline SPAC 1 Oyj	9,0	9,0	11,6
Marimekko Oyj	4,7	3,4	32,4
Metsä Board Oyj	4,9	41,1	150,0
Modulight Oy	7,7	23,4	37,0
Musti Group Oyj	2,2	8,8	23,0
Nanoform Finland Oyj	3,9	15,8	18,6
Neles Oyj	0,1	1,7	2,2
Neste Oyj	1,4	203,1	456,6
Next Games Oyj	2,1	0,7	0,7
Nixu Oyj	3,5	1,2	1,8
NoHo Partners Oyj	1,4	1,2	2,1
Nokian Renkaat Oyj	1,8	55,0	83,4
Nokia Oyj	1,7	439,7	546,3
Nordea Bank Abp	1,6	567,8	702,1
Olvi Oyj	4,0	17,6	42,2
Oma Säästöpankki Oyj	0,7	1,4	3,4
Oriola Oyj	4,2	12,9	15,1
Orion Oyj	0,6	23,1	32,4
Orthex Oyj	3,6	5,0	7,0
Outokumpu Oyj	3,8	89,8	94,3
Outotec Oyj	3,7	180,4	283,4
Ponsse Oyj	1,4	1,6	16,4
Raisio Oyj	3,2	17,7	17,7
Raute Oyj	1,2	0,6	1,0
Remedy Entertainment Oyj	1,1	6,0	6,0
Robit Oyj	9,7	8,2	8,2
Rovio Entertainment Oyj	0,5	2,5	2,5
Sampo Oyj	4,0	174,9	982,3

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Sanoma Oyj	1,6	33,6	34,5
Siili Solutions Oyj	3,6	1,9	3,7
Sitowise Group Oyj	1,8	5,1	5,1
Solteq Oyj	8,0	3,2	7,2
Solwers Oyj	4,4	2,9	3,2
Spinnova Oyj	1,0	4,0	7,0
SRV Group Oyj	0,5	0,8	0,8
SSH Communications Security Oyj	1,9	2,0	2,3
Stockmann Oyj Abp	8,0	26,6	26,6
Stora Enso Oyj	0,8	73,8	103,1
Suominen Oyj	2,9	3,8	8,7
Teleste Oyj	2,7	2,7	2,7
Terveystalo Oyj	17,3	186,6	262,3
TietoEVRY Oyj	0,5	13,8	15,2
Tokmanni Group Oyj	3,1	13,0	36,2
UPM-Kymmene Oyj	1,5	216,0	273,6
Uponor Oyj	4,0	28,7	61,8
Valmet Oyj	1,4	17,9	78,4
Verkkokauppa.com Oyj	8,6	16,5	27,6
Viafin Service Oyj	3,3	0,8	1,7
Vincit Oyj	5,3	4,0	5,4
Wärtsilä Oyj Abp	5,4	151,1	393,3
YIT Oyj	7,6	68,7	68,7
Muut		1,2	109,2
<b>Kotimaiset yhteensä</b>		<b>4 011,5</b>	<b>7 386,6</b>
<b>Ulkomaiset</b>			
<b>Alankomaat</b>			
Aalberts NV	0,1	2,8	3,5
Alfen Beheer BV	0,1	2,0	2,6
ASML Holding NV	0,0	35,9	61,4
Just Eat Takeaway.com NV	0,0	3,6	3,6
Koninklijke Philips NV	0,0	4,3	4,3
Qiagen NV	0,1	5,6	5,9
Stellantis NV	0,0	7,8	10,8

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Wolters Kluwer NV	0,0	9,0	9,8
<b>Australia</b>			
Commonwealth Bank of Australia	0,0	1,4	2,1
CSL Ltd	0,0	1,4	1,5
National Australia Bank Ltd	0,0	1,1	1,9
Transurban Group	0,0	6,2	6,2
Wesfarmers Limited	0,0	1,7	2,4
Westpac Banking Corporation	0,0	1,1	1,4
<b>Bangladesh</b>			
AutoStore Holdings Ltd	0,3	31,1	32,0
<b>Belgia</b>			
Anheuser-Busch InBev SA/NV	0,0	6,1	6,2
Azelis Group NV	0,2	13,9	13,9
Barco NV	0,8	14,8	14,8
UCB SA	0,0	1,9	2,0
<b>Bermuda</b>			
IHS Markit Ltd	0,0	13,5	15,9
<b>Caymansaaret</b>			
SITC International Holdings Co Ltd	0,0	2,9	3,2
Tencent Holdings Ltd	0,0	20,7	20,7
<b>Curacao</b>			
Schlumberger Limited	0,0	2,3	3,5
<b>Espanja</b>			
Banco Santander SA	0,0	1,5	2,4
Bankinter S.A.	0,3	7,9	11,8
EDP Renovaveis SA	0,0	2,2	2,6
Ferrovial SA	0,0	7,0	8,8
Grifols SA	0,0	1,7	1,7
Linea Directa Aseguradora S.A.	0,2	1,8	2,7
Melia Hotels International SA	0,1	1,8	1,8
Solaria Energia y Medio Ambiente SA	0,1	2,1	2,1
<b>Hong Kong</b>			
AIA Group Limited	0,0	1,4	1,5
Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd	0,0	1,6	2,0
Techtronic Industries Co Ltd	0,0	5,3	5,3

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
<b>Irlanti</b>			
Accenture PLC	0,0	1,7	3,2
Allegion plc	0,1	5,8	5,8
CRH plc	0,0	1,2	1,8
Eaton Corporation PLC	0,0	18,1	25,9
Horizon Therapeutics Plc	0,0	2,5	3,8
Johnson Controls Inc	0,0	14,0	19,4
Linde Plc	0,0	6,9	9,6
Medtronic PLC	0,0	10,8	10,8
Ryanair Holdings PLC	0,0	9,0	9,3
STERIS Plc	0,0	2,9	3,2
Trane Technologies plc	0,0	10,3	10,7
<b>Iso-Britannia</b>			
Ashtead Group PLC	0,0	9,8	12,4
AstraZeneca PLC	0,0	25,3	27,8
British Land Co PLC	0,0	2,5	2,5
Cineworld Group plc	0,2	1,2	1,2
Croda International PLC	0,1	8,0	10,8
Diageo PLC	0,0	7,1	8,0
Genuit Group PLC	0,3	5,9	5,9
GlaxoSmithKline PLC	0,0	11,0	12,4
Inchcape PLC	0,8	21,5	33,3
Reckitt Benckiser Group PLC	0,0	7,0	7,1
Relx PLC	0,0	12,4	15,7
Royal Mail PLC	0,1	7,0	7,2
Smith & Nephew PLC	0,0	3,8	3,8
Unilever PLC	0,0	8,7	8,8
Volution Group plc	0,1	1,0	1,3
WH Smith PLC	0,5	12,3	12,3
<b>Italia</b>			
Autogrill SpA	1,2	29,1	29,1
De'Longhi SpA	0,6	23,8	26,7
Hera SpA	0,8	31,6	42,1
Prysmian SpA	0,1	6,3	6,6
Technogym SpA	0,8	14,4	14,4

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
<b>Japani</b>			
AGC Inc	0,0	4,6	4,6
Astellas Pharma Inc	0,0	1,6	1,7
Chugai Pharmaceutical Co Limited	0,0	2,9	2,9
Dai-ichi Life Holdings	0,0	1,3	1,8
Daiichi Sankyo Co Ltd	0,0	3,6	3,6
Daikin Industries Ltd	0,0	11,1	15,1
East Japan Railway Company	0,0	1,4	1,4
FANUC Corp	0,0	10,0	10,0
Fast Retailing Co Ltd	0,0	6,0	6,0
Hamamatsu Photonics KK	0,0	1,4	1,7
Hitachi Ltd	0,0	11,3	11,3
Honda Motor Co Ltd	0,0	3,9	4,0
Hoya Corporation	0,0	2,0	2,6
ITOCHU Corp	0,0	11,1	12,2
Keyence Corporation	0,0	1,5	1,9
Kintetsu World Express Inc	0,2	3,0	3,0
Komatsu Ltd	0,0	6,2	6,2
Kubota Corp	0,0	4,1	4,5
Kyowa Kirin Co Ltd	0,0	1,1	1,2
Marubeni Corporation	0,0	2,0	2,2
Misumi Group Inc	0,1	7,0	9,6
Mitsubishi Corporation	0,0	6,3	7,0
Mitsubishi Electric Corp	0,0	8,6	8,6
Mitsui & Co Ltd	0,0	7,6	8,6
Mizuho Financial Group Inc	0,0	1,8	1,9
Nippon Express Holdings Co Ltd	0,1	5,3	5,3
Nippon Yusen Kabushiki Kaisha	0,1	6,1	6,9
NSK Ltd	0,2	6,1	6,1
Recruit Holdings Co Ltd	0,0	24,4	33,0
Sekisui House Ltd	0,0	2,0	2,3
SG Holdings Co Ltd	0,0	4,1	4,1
Shionogi & Company Limited	0,0	1,8	2,5
SMC Corporation	0,0	7,3	9,3
Sony Group Corporation	0,0	8,4	12,1



31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Sumitomo Corporation	0,1	8,8	9,0
Sumitomo Electric Industries Ltd	0,0	1,8	2,0
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	0,0	2,6	2,6
Tokyo Electron Limited	0,0	3,4	5,1
Toyota Motor Corp	0,0	10,9	13,8
<b>Jersey C.I.</b>			
Aptiv PLC	0,0	1,0	2,1
Experian PLC	0,0	7,6	10,9
Ferguson plc	0,0	8,8	11,7
<b>Kanada</b>			
Algonquin Power & Utilities Corp	0,0	2,0	2,1
AltaGas Ltd	0,0	2,1	2,2
Bausch Health Cos Inc	0,0	2,1	2,4
Canadian Imperial Bank of Commerce	0,0	1,4	2,2
Canadian National Railway Co	0,0	13,7	13,7
Franco-Nevada Corporation	0,0	2,0	2,2
Royal Bank of Canada	0,0	1,8	2,6
Shopify Inc	0,0	1,5	2,4
Thomson Reuters Corporation	0,0	4,0	5,3
Toromont Industries Ltd	0,1	4,4	4,8
<b>Liettua</b>			
AB Ignitis Grupe	0,2	3,8	3,8
<b>Luxemburg</b>			
Befesa SA	0,1	2,9	3,4
Eurofins Scientific SE	0,0	5,4	5,4
InPost SA	0,1	4,3	4,3
Solutions 30 SE	2,9	22,2	22,2
Tenaris SA	0,0	1,2	2,3
<b>Norja</b>			
Atlantic Sapphire AS	1,8	6,7	6,7
Hofseth BioCare ASA	0,7	0,9	1,7
Komplett Group AS	3,9	16,3	18,1
Leroey Seafood Group ASA	0,3	10,8	12,9
Nordic Semiconductor ASA	0,6	20,0	36,9
Norwegian Air Shuttle AS	3,0	21,2	28,9

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Protector Forsikring ASA	0,9	1,6	7,9
Salmar ASA	0,4	24,6	29,5
Storebrand ASA	0,5	11,0	18,7
Telenor ASA	0,0	2,0	2,0
<b>Panama</b>			
Carnival Corp	0,0	1,2	1,2
<b>Ranska</b>			
Air Liquide SA	0,0	1,4	1,7
Atos Origin SA	0,4	15,0	15,0
BNP Paribas	0,0	8,5	9,1
Bureau Veritas SA	0,0	4,9	5,0
Carmila SA	0,5	9,3	9,3
Cie de St-Gobain	0,0	12,2	14,6
Danone SA	0,0	3,3	3,3
Eiffage SA	0,0	1,9	2,0
Elis SA	0,3	10,9	11,4
EssilorLuxottica	0,0	3,6	3,7
Hermes International	0,0	3,1	3,1
Kering SA	0,0	4,9	5,3
Legrand SA	0,0	1,3	2,1
L'Oreal SA	0,0	5,3	6,1
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	0,0	13,1	15,6
Orpea SA	0,7	41,8	41,8
Renault SA	0,1	4,6	4,6
Rexel SA	0,2	9,5	9,8
Sanofi SA	0,0	11,4	12,0
Schneider Electric SA	0,0	26,0	30,2
Teleperformance SA	0,1	16,2	20,0
Ubisoft Entertainment SA	0,3	13,8	13,8
Veolia Environnement SA	0,0	6,6	8,0
Vinci SA	0,0	11,7	12,4
<b>Ruotsi</b>			
AarhusKarlshamn AB	0,3	12,2	13,3
Assa Abloy AB	0,0	12,6	13,5
Atlas Copco AB	0,0	16,5	18,3

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Atrium Ljungberg AB	6,1	82,9	158,3
BHG Group AB	0,3	4,0	4,0
Boliden AB	0,0	6,3	6,8
Bufab Group	0,4	6,0	6,3
Cint Group AB	1,0	13,5	21,2
Cloetta AB	0,7	4,5	5,1
Elektro AB	0,0	1,7	1,7
Embracer Group AB	0,1	4,8	5,2
Epiroc AB	0,0	4,2	4,5
Fastighets AB Balder	0,4	14,8	50,8
Getinge AB	0,0	3,8	3,8
Hennes & Mauritz AB	0,0	5,2	5,2
Hufvudstaden AB	0,6	10,0	16,9
Husqvarna AB	0,0	1,5	2,4
Instalco AB	0,3	6,4	6,4
Inwido AB	0,5	3,8	5,1
Lindab International AB	0,2	5,0	5,3
Medicover AB	0,3	2,0	7,6
Mycronic AB	0,7	11,3	13,8
NIBE Industrier AB	0,0	5,1	5,3
Nordnet AB	0,3	9,2	13,5
Renewcell AB	0,4	0,9	2,5
Sandvik AB	0,0	13,5	14,8
Securitas AB	0,2	9,7	9,7
Storskogen Group AB	0,1	7,9	9,2
Swedish Orphan Biovitrum AB	0,0	1,0	1,1
Synsam Group AB	0,4	2,9	4,3
Thunderful Group AB	1,0	3,7	3,9
Viva Wine Group AB	0,8	3,2	3,9
<b>Saksa</b>			
Adidas AG	0,0	3,8	3,8
Aixtron SE	3,7	43,0	74,9
Allianz SE	0,0	1,6	1,8
Alstria Office REIT-AG	0,7	10,9	23,4
Atoss Software AG	0,6	8,0	10,8

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Aumann AG	1,0	2,2	2,2
BASF SE	0,0	1,8	2,0
Bayerische Motoren Werke AG	0,0	4,0	4,4
Bilfinger Berger SE	0,1	1,5	1,5
BioNTech SE	0,0	1,1	3,4
Brenntag AG	0,1	8,0	8,0
Carl Zeiss Meditec AG	0,0	1,7	2,8
Daimler International Finance BV	0,0	5,2	7,4
Dermapharm Holding SE	1,2	23,0	57,8
Deutsche Pfandbriefbank AG	1,5	21,6	21,6
Deutsche Post AG	0,0	21,5	24,3
Jenoptik AG	0,8	8,4	16,0
Lanxess AG	0,1	3,0	3,3
Merck KGaA	0,0	4,5	6,8
Porsche Automobil Holding SE	0,0	1,7	2,8
SAP SE	0,0	1,7	1,7
Sartorius AG	0,0	2,0	3,0
Siemens AG	0,0	1,5	2,0
Siemens Healthineers AG	0,0	5,0	6,6
Stroeer SE & Co KGaA	0,4	15,4	16,6
Varta AG	0,5	19,6	24,1
Volkswagen AG	0,0	9,4	10,8
Vonovia SE	0,1	8,0	37,3
<b>Sveitsi</b>			
ABB Ltd	0,0	20,7	24,6
Alcon Inc	0,0	3,5	5,5
BELIMO Holding AG	0,1	5,7	6,1
Credit Suisse Group AG	0,0	1,7	1,7
Kuehne + Nagel International AG	0,0	10,6	11,3
Lonza Group AG	0,0	7,3	9,7
Nestle SA	0,0	24,3	26,5
Novartis AG	0,0	20,4	21,0
Roche Holding AG	0,0	27,3	32,2
SIG Combibloc Group AG	0,1	3,9	4,9
Sika AG	0,0	9,5	13,0

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Sonova Holding AG	0,0	4,2	5,2
Straumann Holding AG	0,0	3,0	5,6
VAT Group AG	0,0	3,5	3,5
Vifor Pharma AG	0,0	1,2	1,5
<b>Tanska</b>			
Ambu A/S	0,0	0,7	0,7
AP Moeller – Maersk A/S	0,0	15,2	19,2
Bavarian Nordic A/S	0,1	2,5	3,1
Carlsberg A/S	0,0	1,3	1,7
Coloplast A/S	0,0	2,9	3,1
DSV Miljo Group A/S	0,0	11,3	14,5
Genmab A/S	0,0	4,9	5,3
GN Store Nord A/S	0,0	3,1	3,1
Netcompany Group A/S	0,8	28,5	36,1
Novo Nordisk A/S	0,0	16,7	26,3
Orsted A/S	0,0	2,2	2,2
Royal Unibrew A/S	0,6	21,2	27,3
SimCorp A/S	0,5	19,2	20,7
Vestas Wind Systems A/S	0,0	4,0	4,0
<b>Unkari</b>			
Akko Invest Nyrt	2,0	0,8	0,8
Delta Technologies Nyrt	2,8	1,2	1,2
<b>Yhdysvallat</b>			
3M Company	0,0	9,1	9,4
Abbott Laboratories	0,0	15,0	20,9
AbbVie Inc	0,0	14,6	20,9
Adobe Inc	0,0	16,9	25,5
Advanced Micro Devices Inc	0,0	9,4	11,6
Agilent Technologies Inc	0,0	14,8	18,5
Alexandria Real Estate Equities Inc	0,0	1,6	2,2
Align Technology Inc	0,0	5,4	5,8
Alnylam Pharmaceuticals Inc	0,0	3,0	3,0
Alphabet Inc	0,0	43,8	64,6
Amazon.com Inc	0,0	9,1	10,7
Amedisys Inc	0,0	0,7	0,7

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
American Express Co	0,0	1,9	2,8
American Tower Corp	0,0	1,5	1,8
AMETEK Inc	0,0	5,6	7,0
Amgen Inc	0,0	9,1	9,4
Analog Devices Inc	0,0	1,5	2,1
Anthem Inc	0,0	4,4	6,1
A.O. Smith Corporation	0,1	5,3	6,8
Apple Inc	0,0	100,5	188,2
Atmos Energy Corporation	0,0	1,6	1,9
AT&T Inc	0,0	2,1	2,1
Autodesk Inc	0,0	6,1	6,2
Bank of America Corp	0,0	2,2	3,8
Becton Dickinson and Company	0,0	5,1	5,6
Biogen Inc	0,0	4,2	4,2
BioMarin Pharmaceutical Inc	0,0	1,9	2,0
Bio-Rad Laboratories Inc	0,0	4,7	6,7
BlackRock Inc	0,0	1,5	2,5
Block Inc	0,0	27,5	27,5
Booking Holdings Inc.	0,0	1,2	1,5
Boston Scientific Corp	0,0	5,0	5,6
Bristol-Myers Squibb Co	0,0	11,9	12,1
Broadcom Inc	0,0	10,1	21,1
Camden Property Trust	0,0	1,7	3,0
Carrier Global Corporation	0,0	7,7	7,7
Catalent Inc	0,0	0,9	1,1
Caterpillar Inc	0,0	25,2	27,3
Centene Corporation	0,0	4,1	5,1
Charter Communications Inc	0,0	1,6	1,7
Chipotle Mexican Grill Inc	0,0	1,3	1,8
Cigna Corp	0,0	5,1	5,6
Cintas Corporation	0,0	10,5	13,7
Cisco Systems Inc	0,0	1,6	2,3
Citigroup Inc	0,0	1,7	1,9
Coca-Cola Co/The	0,0	15,1	15,9
Colgate-Palmolive Co	0,0	5,3	5,7

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
Comcast Corp	0,0	1,7	2,0
Copart Inc	0,0	8,7	8,8
Costco Wholesale Corporation	0,0	1,5	2,4
CSX Corp	0,0	16,1	18,3
Cummins Inc	0,0	4,8	4,8
CVS Health Corp	0,0	7,1	10,0
Danaher Corp	0,0	17,5	23,5
Datadog Inc	0,1	8,7	31,5
Deere & Co	0,0	25,7	26,2
Dexcom Inc	0,0	1,8	2,8
Dollar General Corp	0,0	3,9	4,2
Dover Corporation	0,0	8,7	9,6
Ecolab Inc	0,0	4,4	5,2
Edwards Lifesciences Corp	0,0	4,9	6,9
Elanco Animal Health Inc	0,1	6,3	6,3
Eli Lilly and Company	0,0	22,7	31,8
Emerson Electric Co	0,0	22,6	24,1
Equifax Inc	0,0	8,2	9,8
Estee Lauder Companies Inc	0,0	3,0	3,3
Expeditors International of Washington Inc	0,1	11,2	12,1
FedEx Corp	0,0	23,0	25,8
Ford Motor Co	0,0	2,7	2,7
Freshpet Inc	0,1	4,2	4,2
Generac Holdings Inc	0,0	8,4	8,4
General Motors Company	0,0	5,0	6,2
Gilead Sciences Inc	0,0	7,3	7,7
Halliburton Co	0,0	1,3	1,6
Hasbro Inc	0,0	4,0	4,5
HCA Holdings Inc	0,0	3,6	4,5
Hologic Inc	0,0	3,7	4,1
Home Depot Inc/The	0,0	26,5	29,7
Humana Inc	0,0	3,5	4,1
Idexx Laboratories Inc	0,0	3,4	4,1
Illinois Tool Works Inc	0,0	1,4	1,9
Intel Corp	0,0	1,9	1,9

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
International Business Machines Corp	0,0	1,3	1,5
International Paper Co	0,0	1,3	1,4
Intuit Inc	0,0	1,3	2,7
Intuitive Surgical Inc	0,0	11,3	15,3
IQVIA Holdings Inc	0,0	5,1	7,5
J.B. Hunt Transport Services Inc	0,0	5,2	5,2
Johnson & Johnson	0,0	33,2	37,6
JPMorgan Chase & Co	0,0	3,4	5,1
Kimberly-Clark Corporation	0,0	6,1	6,3
Kinder Morgan Inc	0,0	1,5	1,5
Lowe's Companies Inc	0,0	9,8	11,3
Lyft Inc	0,0	5,2	5,7
Marriott International Inc/DE	0,0	1,5	2,2
Masco Corporation	0,0	4,8	5,8
Mastercard Incorporated	0,0	20,6	22,0
McDonald's Corp	0,0	1,9	2,6
McKesson Corp	0,0	6,4	8,8
Merck & Co Inc	0,0	18,2	18,6
Meta Platforms Inc.	0,0	27,6	33,6
Microsoft Corp	0,0	82,1	181,9
Mid-America Apartment Communities Inc	0,0	2,1	4,1
Moderna Inc	0,0	5,9	9,0
Mondelez International Inc	0,0	5,5	5,9
Morgan Stanley	0,0	1,5	2,9
Netflix Inc	0,0	1,9	2,5
NextEra Energy Inc	0,0	4,6	5,8
Nike Inc	0,0	12,1	14,6
Nordson Corporation	0,0	4,5	4,7
Norfolk Southern Corp	0,0	17,8	21,0
Novavax Inc	0,0	0,5	0,6
NVIDIA Corporation	0,0	15,5	20,0
Organon & Co	0,0	0,9	0,9
Otis Worldwide Corporation	0,0	9,7	13,1
Parker-Hannifin Corp	0,1	16,2	18,5
Paychex Inc	0,0	1,3	2,2

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
PayPal Holdings Inc	0,0	2,3	2,5
Pepsico Inc	0,0	15,2	16,1
Petco Health and Wellness Company Inc	0,1	3,5	3,5
Pfizer Inc	0,0	26,0	36,9
Phillips 66	0,0	2,0	2,3
Planet Fitness Inc	0,1	3,2	4,0
Plug Power Inc	0,1	10,6	10,6
Procter & Gamble Co/The	0,0	24,2	26,8
Prudential Financial Inc	0,0	2,1	3,4
Qualcomm Inc	0,0	1,4	2,2
Quest Diagnostics Inc	0,0	3,5	4,6
Regeneron Pharmaceuticals Inc	0,0	5,2	5,6
Republic Services Inc	0,0	10,1	12,3
ResMed Inc	0,0	1,1	1,1
Rockwell Automation Inc	0,0	6,2	7,7
Roper Technologies Inc	0,0	6,2	6,5
Salesforce.com Inc	0,0	21,5	25,3
Sarepta Therapeutics Inc	0,0	2,0	2,0
Seagen Inc	0,0	4,0	4,1
ServiceNow Inc	0,0	17,5	25,1
SolarEdge Technologies Inc	0,0	5,5	6,2
Stanley Black & Decker Inc	0,0	8,3	8,3
Starbucks Corporation	0,0	1,8	2,4
Stryker Corp	0,0	7,5	8,9
Tapestry Inc	0,0	3,9	3,9
Target Corp	0,0	4,1	4,1
Teladoc Health Inc	0,0	0,8	0,8
Teleflex Inc	0,0	2,9	2,9
Tesla Inc	0,0	45,0	55,4
Texas Instruments Inc	0,0	1,5	2,0
The Cooper Companies Inc	0,0	3,4	3,7
The Goldman Sachs Group Inc	0,0	1,7	2,9
Thermo Fisher Scientific Inc	0,0	24,5	35,6
The TJX Companies Inc	0,0	5,6	7,1
Tractor Supply Company	0,0	3,8	5,3

31.12.2021	Osuus osakkeista %	Kirjanpitoarvo milj. €	Markkina-arvo milj. €
TransUnion	0,1	11,1	12,4
Trimble Inc	0,0	3,8	5,4
Uber Technologies Inc	0,0	16,3	17,6
Union Pacific Corp	0,0	1,3	1,7
UnitedHealth Group Inc	0,0	32,8	46,9
United Parcel Service Inc	0,0	29,5	33,1
United Rentals Inc	0,0	9,9	10,4
Veeva Systems Inc	0,0	1,1	1,1
Verisk Analytics Inc	0,0	9,2	12,3
Verizon Communications Inc	0,0	2,1	2,1
Vertex Pharmaceuticals Inc	0,0	5,7	5,7
Visa Inc	0,0	22,1	22,4
Walt Disney Co/The	0,0	2,2	2,6
Waste Management Inc	0,0	10,6	16,2
Waters Corporation	0,0	4,9	4,9
West Pharmaceutical Services Inc	0,0	7,4	8,3
Xylem Inc	0,0	8,1	9,5
Zions Bancorporation	0,0	1,3	2,7
Zoetis Inc	0,0	9,8	15,1
Muut		1,5	2,5
<b>Ulkomaiset yhteensä</b>		<b>3 588,2</b>	<b>4 664,9</b>
<b>Noteeratut osakkeet yhteensä</b>		<b>7 599,7</b>	<b>12 051,6</b>
<b>Noteeraamattomat osakkeet</b>			
<b>Kotimaiset</b>			
Ahlström Capital Oy	3,8	8,4	35,4
HappySpace Oy	16,7	2,0	14,2
Havator Group Oy	9,7	5,4	5,6
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva	30,0	2,6	2,6
Mehiläinen Konserni Oy	7,8	75,0	109,3
Sponff Oy	15,3	2,1	2,6
Swappie Oy	1,0	4,0	4,0
Tornator Oyj	15,3	24,4	192,9
Muut		0,1	0,1
<b>Kotimaiset yhteensä</b>		<b>124,0</b>	<b>366,6</b>
<b>Noteeraamattomat osakkeet yhteensä</b>		<b>124,0</b>	<b>366,6</b>

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
<b>Hedgerahastosijoitukset</b>		
<b>Caymansaaret</b>		
Axonix Special Opportunities SBL Overseas Fund Ltd	89,7	96,8
Bayview MSR Opportunity Offshore L.P.	154,1	236,9
Bayview Opportunity Offshore IV a L.P.	106,5	232,4
Black Diamond Credit Strategies Offshore Ltd	66,9	68,9
Blackstone First Avenue Offshore Fund Ltd	406,0	605,5
Capula Global Relative Value Fund Ltd	12,0	22,9
CarVal Credit Value Fund B II L.P.	2,0	4,6
Carval Credit Value Fund B IV L.P.	103,3	127,2
Chenavari European Deleveraging Opportunities Fund II L.P.	11,8	18,1
CS Iris V Fund Ltd	3,7	4,9
CVI Credit Value Fund B III L.P.	41,4	57,2
Double Black Diamond Ltd	12,0	26,8
EJF Debt Opportunities Offshore Fund Ltd	185,8	340,0
Elan Feeder Fund Ltd	55,3	113,6
Element Capital Feeder Fund Ltd	25,2	178,8
Elliot International B Ltd	148,9	182,0
Glenview Capital Partners Ltd	10,1	27,0
Golden Tree Credit Opportunities Ltd	2,7	17,8
Golden Tree Distressed Debt Fund (Cayman) LP	15,7	34,3
Golden Tree Distressed Fund 2014 (Cayman) L.P.	30,5	63,9
Golden Tree Distressed Fund III L.P.	60,9	101,9
Golden Tree Distressed Fund IV	9,6	9,8
Golden Tree Offshore Fund II Ltd	1,7	1,7
Golden Tree Offshore Fund Ltd	96,5	154,0
GSA Quantitative Futures Master Fund Ltd	24,0	43,3
Hetta Fund Limited	126,4	126,4
Kaamanen Fund L.P.	202,4	234,7
King Street Capital Ltd	0,9	1,9
Kitka Fund LP	239,2	282,6
Kuttura Fund L.P.	20,5	53,2
Mortality Fund I	69,3	73,9
NWI Emerging Market Currency Fund	32,2	49,5
Oaktree REDF III	29,3	29,3

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Pentwater Event Fund Ltd	29,6	70,2
Raattama Fund LP	127,5	127,5
Reservoir Capital Overseas Partners II L.P.	2,9	4,7
Soroban Opportunities Cayman Fund Ltd	68,5	145,9
Systematica 73 Fund	50,9	59,2
Third Point Offshore Fund Ltd	44,4	112,0
Whippoorwill Distressed Opportunity Fund Ltd	2,6	6,8
Zais Opportunity Fund Ltd	15,0	54,0
ZP Offshore Utility Fund Ltd	42,7	81,1
<b>Irlanti</b>		
Kirakka ICAV	239,1	243,7
Partakko Fund L.P.	207,6	261,6
<b>Jersey C.I.</b>		
Pharo Gaia	67,9	78,9
Pharo Macro Fund Ltd	14,2	25,1
<b>Luxemburg</b>		
Mandatum Life Managed Futures Fund Class X USD	4,6	5,0
<b>Yhdysvallat</b>		
Aviator Capital End-Of-Life Offshore Feeder Fund L.P.	32,4	42,6
Aviator Capital Mid-Life Offshore Feeder Fund L.P.	58,7	76,8
Aviator Fund IV	165,8	187,7
Aviator Fund V	4,7	4,7
Bayview Liquid Credit Strategies Domestic L.P.	23,2	33,9
Bayview Opportunity Domestic V L.P.	206,3	258,0
Bayview Opportunity V Oceanview L.P.	166,3	166,3
Five Mile Capital Partners L.L.C.	1,6	1,6
H/2 Special Opportunities II L.P.	1,4	1,4
H/2 Special Opportunities III L.P.	40,2	46,5
H/2 Special Opportunities IV L.P.	156,1	202,5
Inari Fund LP	326,3	444,5
Ivalo Fund L.P.	484,5	893,6
Koitere Fund L.P.	122,7	236,3
Sevetti Fund L.P.	1 040,9	2 041,4
Muut	0,5	1,6
<b>Hedgerahastosijoitukset yhteensä</b>	<b>6 146,1</b>	<b>9 536,7</b>

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
<b>Kiinteistö pääomarahastot</b>		
<b>Caymansaaret</b>		
Ares Pan-European Logistics Partnership L.P.	26,3	29,5
BGO Europe III Co-Investment, LP	20,3	20,3
<b>Espanja</b>		
Azora European Hotel & Lodging F.C.R.	17,3	17,3
<b>Iso-Britannia</b>		
Ares European Real Estate Fund III (Euro) L.P.	0,7	0,7
Benson Elliot Real Estate Partners IV L.P.	24,9	37,9
Benson Elliot Real Estate Partners V L.P.	27,3	27,3
Blackstone Real Estate Partners Europe III L.P.	6,8	6,8
Clearbell II L.P.	2,3	17,0
Clearbell III L.P.	23,9	30,9
Clearbell Property Partners IV LP	5,4	5,4
Curzon Capital Partners 5 Long-Life L.P.	75,0	92,2
Curzon Capital Partners IV L.P.	24,1	24,1
Lumiere Holdings L.P.	0,7	0,7
Moorfield Audley Real Estate Fund B L.P.	30,2	30,2
Retail Centres V (Sweden) Limited Partnership	56,7	56,7
<b>Jersey C.I.</b>		
DRC European Real Estate Debt Fund III L.P.	44,0	44,0
<b>Luxemburg</b>		
Ares European Property Enhancement Partners III SCSp	14,5	15,5
Ares European Real Estate Fund V SCSp	30,2	35,3
AXA Logistics Europe Fund S.C.A. SICAV-RAIF	100,0	115,3
Baumont Real Estate One SCSp	26,1	27,8
Blackstone Real Estate Partners Europe VI SCSp	29,9	39,0
CapMan Hotels II FCP-RAIF	69,7	69,7
CapMan Nordic Real Estate FCP-SIF	8,1	15,9
CapMan Nordic Real Estate II FCP-RAIF	40,7	46,9
CBRE GIP Global Alpha Fund FCP-SIF	62,5	70,3
CCP IV SCSp	13,9	13,9
CM III Feeder SCA SICAV-RAIF	9,2	9,6
ECE European Prime Shopping Centre II A SCSp SIF	70,4	74,0
ECE Progressive Income Growth Fund SCA SICAV-RAIF	83,2	83,2

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Encore	75,0	77,1
EQT Real Estate II Co-Investment (A) SCSp	8,0	8,0
European Property Investors Special Opportunities 5 SCSp	32,4	33,7
EVP M Campus Lux SCSp	2,5	11,0
GreenOak Europe (Lux) III SCSp	36,0	36,8
Greystar Equity Partners Europe Fund I SCSp	17,8	17,8
KKR Real Estate Partners Europe II (EUR) SCSp	34,2	37,0
Northern Horizon Aged Care IV SCSp SICAV-RAIF	3,0	3,2
Northern Horizon Aged Care SCSp SICAV-SIF	30,8	42,9
Oreima III	37,1	45,6
Oreima IV	32,1	32,1
Patrizia Living Cities Residential Fund	100,0	103,0
Prologis European Logistics Fund FCP-FIS	125,1	175,1
TS Saltire II Holdings SCSp	8,2	11,8
TT Holdings SCSp	65,0	97,0
<b>Ruotsi</b>		
Aros Bostad III AB	2,0	2,0
Aros Bostadskapital 12 AB	8,5	12,1
Aros Bostadskapital 8 AB	1,6	1,6
<b>Suomi</b>		
Alandsbanken Lunastustontti I Ky	24,4	26,5
CapMan RE II Ky	0,9	0,9
Helsingin Lyyra Ky	19,8	19,8
Herding Yard Properties Ky	60,0	65,7
ICECAPITAL Housing Fund V Ky	14,4	19,5
NV Property Fund I Ky	5,4	8,9
Pegasos Real Estate Ky	7,6	7,6
Vantaan Valo Ky	278,4	278,4
WT Project Fund I Ky	18,4	20,8
WT Property Fund I Ky	39,0	46,3
WT Property Fund II Ky	1,0	1,0
Muut	0,9	1,1
<b>Kiinteistö pääomarahastot yhteensä</b>	<b>2 033,5</b>	<b>2 301,5</b>

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
<b>Korkorahastot</b>		
<b>Caymansaaret</b>		
Apollo Total Return Fund (Offshore) Ltd. A-1	215,2	263,3
EJF Funding Offshore L.P.	425,2	532,3
H/2 Targeted Return Strategies II L.P.	133,6	180,1
<b>Irlanti</b>		
Wellington Emerging Local Debt USD Class G Accumulating Unhe	116,2	119,1
<b>Luxemburg</b>		
BGF Emerging Markets Bond Fund I2 USD	87,5	100,0
Broad Street Teno Partners, SLP	850,0	870,4
Direct Lending Fund II SLP	4,5	4,7
GS Growth & Emerging markets Debt Local I USD Fund	133,2	137,8
SSGA Emerging Markets ESG Local Ccy Gov Bond Index Fund	86,5	87,2
State Street Sustainable Climate EUR Corporate Bond Fund	125,0	125,0
State Street Sustainable Climate US Corporate Bond Fund	102,4	113,2
Symbiotics-Seb Micro Fd V A/C-NH	25,3	28,7
<b>Norja</b>		
Pareto Nordic Corporate Bond I NOK SICAV	69,8	79,1
<b>Suomi</b>		
Mandatum Life Nordic HY Total return Fund I Eur	50,0	56,4
Mandatum Private Debt III B	0,6	0,6
<b>Yhdysvallat</b>		
iShares China CNY Bond UCITS ETF D	117,8	130,8
iShares EUR Corp ESG UCITS	52,3	52,3
iShares iBoxx USD HY Corp ETF	76,8	76,8
iShares JP Morgan EM Local Government Bond UCITS ETF Dist	94,3	94,3
iShares JP Morgan USD EM Bond ETF	274,6	279,8
OHA Finlandia Credit Fund L.P.	419,6	626,7
Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	165,0	167,9
Muut	0,4	0,4
<b>Korkorahastot yhteensä</b>	<b>3 625,7</b>	<b>4 127,1</b>

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
<b>Osakerahastot</b>		
<b>Caymansaaret</b>		
L1 Capital Long Short Offshore Feeder Fund Main Series	81,3	172,0
<b>Irlanti</b>		
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	205,9	297,1
Vanguard Japan Stock Index Fund JPY	101,0	137,5
<b>Iso-Britannia</b>		
L&G Europe Equity Responsible Exclusions UCITS ETF	35,5	46,4
L&G US Equity Responsible Exclusions UCITS ETF	989,9	1 437,8
<b>Japani</b>		
Next Funds NIKKEI 225 ETF	144,3	144,3
NEXT FUNDS TOPIX BANKS ETF	96,5	102,3
Next Funds TOPIX ETF	0,9	1,0
<b>Luxemburg</b>		
Handelsbanken Global Index Criteria Fund A1 EUR SE	202,3	343,6
<b>Saksa</b>		
DB X-trackers harvest CSI 300 China A-shares ETF	19,6	20,7
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	20,8	21,5
iShares EURO STOXX Banks 30-15 ETF	16,9	20,0
iShares EURO STOXX UCITS ETF DE	2,2	2,6
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE	5,0	6,8
Xtrackers Emerg Mark Carb Re ETF	400,4	400,4
<b>Suomi</b>		
Mandatum European Small & Mid Cap Equity S3 Fund	9,0	12,5
Nordea 1 Emerging Stars Fund	195,4	195,4
Nordea 1 Global Climate and Environment Fund BI EUR	152,0	313,8
Nordea 1 Global Sustainable Enhanced Eq Fund BI EUR	100,0	147,8
<b>Yhdysvallat</b>		
BlackRock US Carbon Transition Readiness ETF	316,9	360,5
Consumer Staples Select Sector SPDR Fund	90,3	102,2
First Trust Nasdaq Cybersecurity ETF	14,9	37,3
Health Care Select Sector SPDR	72,0	77,4
Invesco KBW Bank ETF	60,7	62,6
Invesco QQQ Trust Series 1 ETF	22,4	27,3
iShares Core S&P 500 ETF	595,7	660,1

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
iShares MSCI Canada ETF	17,9	21,9
iShares MSCI India ETF	7,2	9,2
iShares MSCI USA ESG Screened ETF	348,9	419,8
iShares MSCI USA ESG Select Social Index Fund	274,3	288,9
Ishares S&P 500 Value ETF	123,9	134,8
SPDR S&P Regional Banking ETF	113,6	127,3
Vanguard FTSE 250 UCITS ETF	5,8	6,5
Vanguard Information Technology ETF	384,3	440,8
Vanguard Institutional Index Fund Plus shares	265,9	816,3
Vanguard S&P 500 ETF	541,2	579,1
Muut	0,7	1,0
<b>Osakerahastot yhteensä</b>	<b>6 035,5</b>	<b>7 996,4</b>
<b>Pääomarahastot</b>		
<b>Australia</b>		
CPEC 8 TRUST C	17,1	42,4
CPEC 9 Trust B	6,1	6,2
<b>Caymansaaret</b>		
1901 (Offshore) Partners I L.P.	3,5	3,5
Affinity Asia Pacific Fund V L.P.	10,9	14,4
Alinda Infrastructure Parallel Fund II L.P.	18,7	18,7
Apollo Infra Equity Fund	7,3	22,5
Auda Asia II L.P.	8,1	8,1
Auda Secondary II Feeder Fund L.P.	1,3	1,3
BCP Braavos Aggregator (Cayman) LP	20,8	20,8
BDCM Offshore Opportunity Fund IV Ltd	56,4	82,9
BDCM Offshore Opportunity Fund V, Ltd.	7,2	8,6
Bellwether Co-Invest L.P.	17,3	24,9
CDH Fund V L.P.	15,6	42,8
CDH Fund VI L.P.	12,9	14,5
Dragon Co-Invest L.P.	6,2	6,2
Elbrus Capital Fund I L.P.	2,4	2,4
Gamut Investment Overseas Fund I L.P.	42,6	61,6
GPE IX TKE Co-Investment Limited Partnership	18,4	23,8
Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund IV L.P.	65,5	109,6

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
I Squared Nautilus Partners L.P.	15,4	24,0
I Squared Transportation Europe L.P.	22,9	37,1
ISQ Apollo Co-invest Fund III, LP.	12,7	13,2
JPW TopCo L.P.	11,8	21,1
KKR CK Co-Invest L.P.	14,6	14,6
KKR Sigma Co-Invest II L.P.	20,0	34,0
K-P Co-Investment L.P.	18,0	28,5
MBK Partners Fund II L.P.	3,6	3,6
MBK Partners Fund III L.P.	38,7	60,6
MBK Partners Fund IV L.P.	65,9	122,1
MBK Partners Fund V, L.P.	20,1	26,0
Navis Asia Fund VII L.P.	66,5	90,7
Onex Partners V L.P.	47,7	59,5
Onex Richmond Co-Investment L.P.	13,5	22,0
Platinum Equity Luna Co-Investors Offshore (Cayman), L.P.	17,3	17,7
Platinum Equity Olympus Co-Investors (Cayman), L.P.	21,3	22,1
Primavera Capital Fund II L.P.	48,1	87,4
Primavera Capital III L.P.	38,4	66,0
Strategic Value Special Situations Feeder Fund III L.P.	28,2	81,3
Strategic Value Special Situations Feeder Fund IV L.P.	77,7	130,2
Strategic Value Special Situations Feeder Fund V L.P.	16,1	16,3
TA XIV-B, L.P.	23,7	23,7
TPG Asia VI L.P.	55,6	100,2
TPG Asia VII (B) L.P.	62,5	89,3
TPG Wireman Co-Invest L.P.	13,1	13,5
VEPP Co-Invest 1-A, L.P.	22,9	23,8
Vista Equity Partners Fund VI-A L.P.	72,3	133,5
Vista Equity Partners Fund VII-A, L.P.	62,2	80,7
Vista Equity Partners Perennial A, L.P.	63,7	66,7
VMPIC I L.P.	109,5	173,9
<b>Guernsey</b>		
CapMan Buyout IX Fund A L.P.	6,8	6,8
CapMan Buyout X Fund A L.P.	4,2	4,2
Cinven Cullinan L.P.	3,4	30,4
Partners Group Client Access 32, L.P. Inc	29,3	38,9

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Partners Group Client Access 33, LP. Inc.	14,4	14,9
Partners Group Client Access 34, L.P. Inc.	15,7	21,9
Permira Europe IV L.P.2	5,1	17,2
Permira VI L.P. 1	72,5	132,8
The Fifth Cinven Fund (No. 1) L.P.	19,4	19,4
The Seventh Cinven Fund (No. 1) L.P.	38,3	44,0
The Sixth Cinven Fund (No. 1) L.P.	56,2	95,7
<b>Iso-Britannia</b>		
CapVest Equity Partners IV (Feeder) SCSp	21,3	23,8
EQT Deck Co-Investment L.P.	2,7	5,6
EQT Infrastructure II No. 2 L.P.	8,8	8,8
EQT Kiwi Co-Investment L.P.	17,0	24,5
EQT V No 1 L.P.	1,3	1,3
EQT VII No 1 L.P.	44,6	56,4
Hg Capital Mercury 2 L.P.	12,9	32,9
Hg Dreamstart Co-Invest L.P.	15,7	20,4
Hg Genesis 9 B L.P.	36,0	45,0
Hg Mercury 3 B L.P.	2,0	2,0
Hg Saturn 2 B L.P.	25,9	45,3
Hg Saturn B L.P.	35,9	80,7
Hg Vivaldi 2 Co-Invest LP	9,6	31,6
IK VII L.P.	14,5	14,5
IK VIII Fund No.3 L.P.	49,7	64,5
Macquarie European Infrastructure Fund II L.P.	10,5	10,5
NB Crossroads XXII Asset Allocation Offshore LP	37,5	58,3
PAI Europe VI-1 L.P.	68,9	102,3
Permira Growth Opportunities 1 L.P.	26,5	42,2
<b>Jersey C.I.</b>		
Alpha Private Equity Fund 5 – JABBAH CI L.P.	1,2	1,2
CapVest Equity Partners III L.P.	6,1	7,3
NC Aida Co-Invest Alpha, L.P.	11,8	18,7
<b>Kanada</b>		
ISQ Global Infrastructure Fund II (EU) L.P.	80,8	97,7
KKR Azur Co-invest L.P.	10,0	11,0
KKR Charlie Co-Invest L.P.	13,0	13,0

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
KKR Planets Co-Invest GBP L.P.	22,0	51,0
KKR Precise Co-Invest (EUR) LP	24,0	45,3
KKR Sunrise Co-Invest L.P.	25,0	32,5
<b>Luxemburg</b>		
Advent Global Technology A SCSP	7,8	13,2
Advent International GPE IX-A SCSP	26,6	71,8
Antin Infrastructure Partners IV-B SCSP	56,4	56,4
Apollo Infrastructure Opportunities Fund II (Lux) SCSP	10,5	12,1
Apollo Overseas Partners (Lux) IX SCSP	42,7	51,3
Atos Medical Co-Invest SCSP	15,0	48,7
Blackstone Capital Partners VIII (Lux) SCSP	25,3	33,6
CapMan Buyout XI SCSP	1,9	1,9
CapMan Nordic Infrastructure I SCSP	1,5	1,5
CapVest Strategic Opportunities 6 SCSP	11,4	12,2
EQT Growth (No.1) SCSP	4,7	5,0
EQT Growth Co-Investment (A) SCSP	10,0	10,4
EQT Infrastructure Fund III (No.1) SCSP	61,6	100,0
EQT Infrastructure III Co-Investment (A) SCSP	40,0	52,4
EQT Infrastructure IV (EUR) (No.1) SCSP	74,0	84,7
EQT Infrastructure IV Co-Investment (D) SCSP	56,6	65,4
EQT Infrastructure IV Co-Investment (F) SCSP	33,7	38,7
EQT Infrastructure V (No.1) EUR SCSP	40,4	41,2
EQT Infrastructure V Co-Investment (B) SCSP	35,0	35,3
EQT Infrastructure V Co-Investment (D) SCSP	21,1	22,1
EQT IX (No.1) EUR SCSP	68,0	81,6
EQT IX Co-Investment (C) SCSP	8,4	12,0
EQT IX Co-Investment (D) SCSP	19,7	20,0
EQT IX Co-Investment (F) SCSP	21,5	22,1
EQT Prime Co-Investment SCSP	2,5	3,7
EQT Ventures II (No.1) SCSP	5,4	7,1
EQT VIII (No.1) SCSP	90,2	177,0
EQT VIII Co-Investment (A) SCSP	17,4	58,5
EQT VIII Co-Investment (C) SCSP	8,9	15,9
Feline SLP (SCSP)	20,4	20,4
Gauss Co-invest SCSP	24,9	27,8

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Hygee International S.a.r.l.	14,9	15,5
IK IX Fund No.2 SCSP	18,5	19,4
IK Small Cap II Fund No2 SCSP	14,6	20,9
Islay New Group Holding S.A.	37,1	38,2
ISQ Global Infrastructure Fund III (EU) L.P.	6,7	6,7
KKR Asian Fund IV SCSP	11,5	12,2
KKR Global Infrastructure Investors III EEA	55,9	55,9
KKR Next Generation Technology Growth Fund II SCSP	11,1	17,4
Mirage Co-Invest SCSP.	11,9	20,8
MTN Infrastructure Co-Invest 1 SCSP	2,6	4,5
Nordic Capital X Alpha SCSP	9,1	11,8
Partners Group Direct Infrastructure 2020	20,3	20,3
Permira VII L.P. 2 SCSP	70,2	82,3
Refresco Co-Invest SCSP	20,0	58,8
SEB Private Equity Opportunity Fund IV	18,4	20,1
Stonepeak Global Renewables Fund (Lux) SCSP	4,4	4,4
Taaleri SolarWind II SCSP-RAIF	15,4	15,8
<b>Ranska</b>		
Asmodée Co-Invest S.L.P.	10,8	27,3
Ethypharm Co-Invest FPCI	14,9	25,3
PAI Europe VII-1	49,0	67,8
<b>Singapore</b>		
Bellini Synergy Pte LTD	13,1	26,9
<b>Suomi</b>		
AC Cleantech Growth Fund I KY	8,3	8,3
Icebreaker Fund I Ky	1,8	4,1
Icebreaker Fund II Ky	2,2	2,4
IPR.VC Fund II Ky	1,8	1,8
Lifeline Ventures Fund IV Ky	3,7	4,6
MAKI.VC Fund II Ky	1,5	1,6
MAKI.VC Fund I Ky	3,7	7,8
MB Equity Fund IV Ky	1,1	1,1
MB Equity Fund V Ky	25,5	45,8
MB Equity Fund VI Ky	2,2	2,2
Oltavan Tuulipuisto Holding Ky	1,3	4,7

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Posion Tuulipuisto Ky	2,8	2,8
Power Fund II Ky	4,9	4,9
Power Fund III Ky	7,4	7,4
Siikajoen Tuulipuisto Ky	3,2	3,2
Sponsor Fund IV Ky	4,9	18,0
Sponsor Fund V Ky	4,6	4,6
Vaaka Partners Buyout Fund III Ky	14,1	17,2
Verso Fund III Ky	1,4	1,4
<b>Yhdysvallat</b>		
ACIP Apex Co-Investment, L.P.	50,8	51,8
ACIP Parallel Fund A, L.P.	15,8	15,8
AIOF II Electra Co-Invest B, L.P.	22,1	22,1
AIOF II Njord Co-Invest, L.P.	19,5	25,2
AIOF II Vanir Co-Invest B, L.P.	7,5	7,6
AP DSB Co-Invest II, L.P.	24,8	28,5
AP IX Tiger Co-Invest (ML Parent), L.P.	12,1	31,3
AP Socrates Co-Invest L.P.	4,9	5,5
Apollo Investment Fund VII Euro Holdings L.P.	2,1	2,1
Apollo Overseas Partners (Delaware) VIII L.P.	31,7	50,3
Behrman Capital IV L.P.	21,5	27,3
Biloxi Co-Investment Partners, L.P.	18,5	19,3
Blackstone Capital Partners IV L.P.	0,6	0,6
Blackstone Capital Partners V L.P.	2,1	2,1
Blackstone Capital Partners VI L.P.	50,8	60,7
Blackstone Capital Partners VII L.P.	78,7	125,2
Blackstone TN Partners L.P.	13,9	13,9
BlueRun Ventures L.P.	0,5	0,5
Clearlake Capital Partners VI (USTE) L.P.	40,1	57,5
Genstar Capital Partners IX BL ( EU), L.P.	76,8	108,0
Genstar Capital Partners VII L.P.	26,7	42,5
Genstar Capital Partners VIII BL (EU) L.P.	68,9	156,4
Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund III L.P.	46,6	54,3
Hamilton Lane Co-Investment Fund L.P.	0,7	0,7
Hamilton Lane Co-Investment Fund II L.P.	13,0	13,0
Hamilton Lane Equity Opportunities Fund V-B LP	19,9	20,1

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Hamilton Lane Parallel Investors L.P.	108,1	182,7
Hg Isaac Co-Invest L.P.	17,2	18,0
Infinite Co-Invest, L.P.	16,5	19,4
IRi Parent L.P.	22,1	63,2
K5 Private Investors L.P.	9,9	9,9
Kelso Investment Associates IX L.P.	37,8	53,1
Kelso Investment Associates VIII L.P.	12,8	12,8
Kelso Investment Associates X, L.P.	62,0	92,9
Kelso X Pie Co-Investment, L.P.	17,1	20,7
Kelso X RSC Co-Investment, L.P.	16,5	25,8
KKR Banff Co-Invest L.P.	31,0	50,6
KKR Neon Co-Invest L.P.	55,2	60,1
MHR Institutional Partners IV L.P.	66,4	86,6
Moelis Capital Partners Opportunity Fund I-B L.P.	1,1	1,1
New Mountain Partners IV L.P.	21,4	42,1
New Mountain Partners V L.P.	65,7	113,0
New Mountain Partners VI L.P.	18,1	20,3
NexPhase Capital Fund III L.P.	21,6	48,1
NexPhase Capital Partners IV L.P.	21,3	29,9
NM Z Topco L.L.C.	4,2	8,2
NP Clearway Holdings LP	13,5	22,5
NP/MCM Holdings, L.P.	12,4	12,4
NP/OWC Holdings, L.P.	9,9	14,1
Onex Partners III L.P.	14,2	14,2
Onex Partners IV L.P.	62,0	68,9
Pelican Co-Invest Holdings L.P.	26,9	35,7
Platinum Equity Capital Partners II L.P.	9,6	9,6
Platinum Equity Capital Partners III L.P.	18,1	18,1
Platinum Equity Capital Partners IV L.P.	63,0	96,5
Platinum Equity Capital Partners V L.P.	88,8	109,9
Platinum Equity Imola Co-Investors Holdings, L.P.	11,1	22,9
Platinum Equity SCRS Co-Investors L.L.C.	8,5	25,4
Platinum Equity Small Cap Fund L.P.	15,8	15,8
RCM Co-Investment Blocker Corp.	7,6	18,9
Saw Mill Capital Partners L.P.	1,4	1,4

31.12.2021	Kirjanpitoarvo milj. €	Käypä arvo milj. €
Surgent NPC Holdco, LP	12,0	23,5
TA XII-B L.P.	17,6	57,6
TA XIII-B L.P.	37,8	66,4
TPG Growth III (B) L.P.	26,8	35,5
TPG GROWTH IV L.P.	32,5	44,0
Warburg Pincus China L.P.	27,0	52,9
Warburg Pincus China-Southeast Asia II-E L.P.	11,5	16,2
Warburg Pincus Energy L.P.	58,8	58,8
Warburg Pincus Global Growth-E, L.P.	89,7	113,9
Warburg Pincus Private Equity XI L.P.	23,2	59,7
Warburg Pincus Private Equity XII-E L.P.	60,2	133,7
Muut	2,3	193,1
<b>Pääomarahastot yhteensä</b>	<b>5 792,0</b>	<b>8 735,7</b>
<b>Rahastot yhteensä</b>	<b>23 632,9</b>	<b>32 697,4</b>
Osakkeisiin ja osuuksiin kohdistettu valuuttasuojaja		-365,1
<b>Emoyhtiö yhteensä</b>	<b>31 356,6</b>	<b>44 750,5</b>
<b>Konsernin osakeomistus poikkeaa emoyhtiöstä seuraavissa yhteisöissä:</b>		
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan takuupääoma	3,3	3,3
Ruohoparkki Oy	4,8	4,8
Vaasan Toripysäköinti Oy	2,3	2,3
Muut	4,2	4,2
<b>Konserni yhteensä</b>	<b>31 371,2</b>	<b>44 765,1</b>



**17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö**

31.12.2021, milj. €	Aineettomat hyödykkeet Muut aineettomat hyödykkeet	Aineelliset hyödykkeet Kalusto	Aineelliset hyödykkeet Muut aineelliset hyödykkeet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.	0,9	3,7	0,9	5,4
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	-0,5	-0,2	0,0	-0,7
Lisäykset	0,0	0,0	0,0	0,0
Hankintameno 31.12.	0,4	3,4	0,9	4,6
Kertyneet poistot 1.1.	-0,7	-1,5	0,0	-2,2
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	0,5	0,2	0,0	0,7
Tilikauden poistot	-0,1	-0,4	0,0	-0,4
Kertyneet poistot 31.12.	-0,3	-1,6	0,0	-1,9
Kirjanpitoarvo 31.12.2021	0,0	1,8	0,9	2,7
Kirjanpitoarvo 31.12.2020	0,1	2,2	0,9	3,1

Konsernin luvut ovat samat kuin emoyhtiöllä.

**18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Pankkitakaus	54,9	185,2	54,9	185,2
Takausvakuus	114,2	177,4	114,2	177,4
Muu vakuus	38,9	48,2	38,9	48,2
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	208,0	410,8	208,0	410,8
Ei-vakuudelliset jäljellä oleva hankintameno yhteensä	1 401,9	1 682,2	1 401,9	1 682,2

**19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Kiinnelainasaamiset	144,1	176,1	144,1	176,1
Muut lainasaamiset	154,1	342,2	154,1	342,2
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	298,2	518,3	298,2	518,3

**20. Lähipiirilainat**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020
Konserniin kuuluville yhtiöille myönnettyt lainat	448,6	463,8

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

**21. Johdannaiset**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Muut saamiset				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	111,1	151,3	111,1	151,3
Muut velat				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	132,4	166,7	132,4	166,7
Johdannaisten arvomuutokset	-74,0	-112,8	-74,0	-112,8
Siirtovelat				
Nettokorkovelat johdannaisista	-66,2	-14,2	-66,2	-14,2

**22. Velat saman konsernin yrityksille, muut velat**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Muut velat	<b>0,2</b>	0,3	<b>0,2</b>	0,3

**23. Vakuutustekninen vastuuvulka**

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2021	Emoyhtiö 2020	Konserni 2021	Konserni 2020
Vakuutusmaksuvastuu				
Vastaiset eläkkeet	<b>20 111,6</b>	19 196,2	<b>20 111,6</b>	19 196,2
Osittamaton lisävakuutusvastuu	<b>2 338,8</b>	1 393,1	<b>2 338,8</b>	1 393,1
Ositettu lisävakuutusvastuu	<b>222,4</b>	54,2	<b>222,4</b>	54,2
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	<b>2 433,6</b>	775,2	<b>2 433,6</b>	775,2
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	<b>25 106,3</b>	21 418,7	<b>25 106,3</b>	21 418,7
Korvausvastuu				
Alkaneet eläkkeet	<b>20 118,7</b>	19 307,0	<b>20 118,7</b>	19 307,0
Korvausvastuu yhteensä	<b>20 118,7</b>	19 307,0	<b>20 118,7</b>	19 307,0
Vakuutustekninen vastuuvulka yhteensä	<b>45 225,0</b>	40 725,7	<b>45 225,0</b>	40 725,7

**24. Vakavaraisuuspääoma**

31.12., milj. €	2021	2020
Oma pääoma	<b>136,6</b>	129,8
Omaisuu den käypien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero	<b>14 416,0</b>	9 995,3
Osittamaton lisävakuutusvastuu	<b>2 338,8</b>	1 393,1
Taseen ulkopuoliset sitoumukset	<b>-1,1</b>	-1,3
Aineettomat hyödykkeet	<b>0,0</b>	-0,1
	<b>16 890,3</b>	11 516,8
Työeläkevakuutusyhtiö lain 17 §:n vähimmäispääomavaatimus	<b>2 824,3</b>	2 244,8

**25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö**

31.12., milj. €	2021	2020
Omasta puolesta annetut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet <sup>1)</sup>	<b>574,2</b>	3,8
Saadut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet <sup>2)</sup>	<b>4,3</b>	385,4
Arvopaperilainojen vakuudet	<b>0,0</b>	0,0

<sup>1)</sup> Johdannais sopimusten selvittämisen edellyttämiä annettuja käteisvakuuksia 574,17 milj. euroa sisältyy taseen rahat ja pankkisaamiset -erään.

<sup>2)</sup> Johdannais sopimusten selvittämisen edellyttämiä saatuja käteisvakuuksia 4,28 milj. euroa sisältyy taseen muut velat -erään.

**26. Oma pääoma**

<u>31.12., milj. €</u>	<u>Emoyhtiö 2021</u>	<u>Konserni 2021</u>
Pohjarahasto 1.1.	11,9	11,9
Pohjarahasto 31.12.	11,9	11,9
Muut rahastot 1.1.	109,8	109,8
Siirto vuoden 2020 voitosta	5,0	5,0
Muut rahastot 31.12.	114,8	114,8
Edellisten tilikausien voitto/tappio	8,1	-115,5
Siirto varmuusrahastoon	-5,0	0,0
	3,1	-115,5
Tilikauden voitto/tappio	6,8	50,5
Oma pääoma yhteensä	136,6	61,6

**27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen**

<u>31.12., milj. €</u>	<u>Emoyhtiö 2021</u>
Vakuutusosittajien osuus	136,6
Yhteensä	136,6

**28. Voitonjakokelpoiset varat**

<u>31.12., milj. €</u>	<u>Emoyhtiö 2021</u>
Tilikauden voitto	6,8
Muu oma pääoma	
Muut rahastot	114,8
Edellisten tilikausien voitto	3,1
Voitonjakokelpoiset varat yhteensä	124,7

## 29. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2021	2020
<b>Taseeseen sisällyttömät vastuusitoumukset ja vastuut</b>		
<b>Johdannaissopimukset</b>		
<b>Suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset</b>		
<b>Valuuttajohdannaiset</b>		
Termiinisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	1 871,2	318,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-1 772,6	-318,1
sopimusten käypä arvo	-62,6	2,1
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	15 970,8	12 141,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-15 176,8	-11 843,1
sopimusten käypä arvo	-405,3	299,6
josta		
CTM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	17 842,0	12 459,1
käypä arvo	-467,9	301,7
<b>Muut kuin suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset</b>		
<b>Korkojohdannaiset</b>		
Termiini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	10 645,1	181,5
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	121,2	-220,1
sopimusten käypä arvo	-3,8	1,2
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	2 114,9	2 900,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	819,4	-207,1
sopimusten käypä arvo	6,3	47,0
Asetetut		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	3 554,8	1 475,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-787,9	-387,8
sopimusten käypä arvo	13,5	-2,1
Luottoriskijohdannaiset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	50,0	500,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-50,0	200,0
sopimusten käypä arvo	-6,0	24,1
Koronvaihtosopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	1 700,0	600,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	900,0	200,0
sopimusten käypä arvo	-8,0	-6,2
josta		
STM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	10 645,1	581,5
päivittäisen suoritusten kumulatiivinen rahamäärä	-3,8	1,7
CTM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	7 419,6	5 075,0
käypä arvo	5,8	62,2

31.12., milj. €	2021	2020
<b>Valuuttajohdannaiset</b>		
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	2 030,7	2 806,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-762,1	-1 557,6
sopimusten käypä arvo	8,3	-0,8
Asetetut		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	1 942,4	449,2
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-232,7	146,4
sopimusten käypä arvo	-3,6	-1,0
Termiini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	749,1	719,5
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-66,2	-43,6
sopimusten käypä arvo	0,7	1,3
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	631,7	328,7
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	303,6	-31,0
sopimusten käypä arvo	2,6	0,9
josta		
STM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	93,6	
päivittäisen suoritusten kumulatiivinen rahamäärä	0,7	
CTM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	5 260,4	4 303,4
käypä arvo	7,2	0,5
<b>Osakejohdannaiset</b>		
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	825,0	2 606,2
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	160,6	-220,1
sopimusten käypä arvo	-25,3	-17,5
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	558,5	2 540,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	29,4	-957,6
sopimusten käypä arvo	7,7	-21,4
josta		
STM-johdannaiset		
kohde-etuuden arvo	1 383,5	5 146,5
päivittäisen suoritusten kumulatiivinen rahamäärä	-17,6	-38,9
<b>Yhteensä</b>		
<b>  kohde-etuuden arvo itseisarvona</b>	<b>42 644,2</b>	27 565,5
<b>  kohde-etuuden riskikorjattu arvo</b>	<b>-16 514,2</b>	-15 239,5
<b>  sopimusten käypä arvo</b>	<b>-475,6</b>	327,2

STM-johdannaisilla tarkoitetaan johdannaisia, joissa johdannaisten määritys ja selvitys tehdään keskusvastapuolen avulla ja se perustuu pääsääntöisesti keskusvastapuolen säännöissä määritettävään Settled to Market (STM)-käytäntöön. CTM-johdannaisilla tarkoitetaan kahdenvälisiä johdannaisia, joissa selvitys ja vakuudenvaihto pohjautuu Collateralized to Market (CTM)-käytäntöön. Noteerattujen johdannaisten käyvät arvot on laskettu käyttäen pörssissä noteerattua hintaa. Muiden johdannaisten käyvät arvot perustuvat vastaavanlaisten noteerattujen sopimusten markkinahintoihin tai ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Pääosa johdannaissopimuksista erääntyy vuonna 2022. Vaihtosopimukset ovat kestoltaan pitempiä ja erääntyvät 2022–2049.

### Valuuttasuojaus

Valuuttasuojauksen tavoitteena on suojautua euron vahvistumisesta johtuvan valuuttamääräisten sijoitusten arvon heikkenemistä vastaan. Varma suojaa avoimen valuuttakurssiriskinsä kaikissa muissa omaisuusluokissa paitsi osakesijoituksissa. Suojauslaskentamallina käytetään käyvän arvon suojausta. Suojattava riski on valuuttariski. Varma suojaa valuuttamääräistä sijoituspositiota ja position määrä vaihtelee sijoituspäätösten ja markkinatilanteen mukaisesti. Suojaavat instrumentit ovat valuuttatermiinejä, valuutanvaihtosopimuksia ja valuuttaoptioita, joilla on myyty sellaista valuuttariskiä, joka löytyy Varman sijoitussalkusta. Noin kaksi kolmasosaa valuuttariskiltä suojaavista rahoitusinstrumenteista erääntyy vuonna 2022. Muut ovat kestoltaan maksimissaan viisi vuotta.

Suojattavan riskin ja suojausinstrumentin välillä voidaan katsoa olevan käänteinen yhteneväisyys suojattavan määrän suhteen ja valuutan suhteen. Suojauksen tehokkuutta arvioidaan päivä- ja valuuttatasolla suojauslaskelman avulla. Suojauslaskelmassa osoitetaan suojattavan ja suojaavan sijoituksen välinen negatiivinen korrelaatio. Suojauksen tehokkuuden (negatiivinen korrelaatio) tulee olla 80–125 prosenttia.

Kirjanpidollinen käsittely on KPL 5.2. mukainen. Suojaustarkoituksessa tehtyjä johdannaissopimuksia käsitellään taseen ulkopuolisina erinä silloin, kun johdannaissopimuksen käypä arvo on positiivinen tilinpäätöshetkellä. Suojaustarkoituksessa tehtyjä johdannaissopimuksia, joiden käypä arvo on negatiivinen, käsitellään taseen ulkopuolisina erinä silloin, kun niiden volyyymi kunakin hetkenä alittaa johdannaissopimuskassa määritellyn suojausasteen enimmäismäärän.

Varma tarkastelee johdannaissopimusten tehokkuutta jatkuvasti taaksepäin. Lisäksi Varma osana riskienhallintaa dynaamisesti uudelleen kalibroi valuuttasuojan tarvittaessa päivittäin.

Valuutat, jotka muodostivat merkittävän osan sijoitusten valuuttajakaumasta 31.12:

31.12., milj. €	USD 2021	JPY 2021	GBP 2021	USD 2020	JPY 2020	GBP 2020
Valuuttamääräiset sijoitukset	28 718,7	633,1	766,5	22 536,7	1 348,4	668,7
josta valuuttariskiltä suojaamatta jätettävät sijoitukset	11 895,0	633,1	480,3	10 711,8	1 348,4	461,7
josta valuuttariskiltä suojattavat sijoitukset	16 823,7	0,0	286,2	11 824,9	0,0	207,0
Suojaavat valuuttajohdannaiset	-15 969,3	0,0	-296,3	-11 416,3	0,0	-207,4
Ei-suojaavat valuuttajohdannaiset	-1 088,2	0,0	303,8	-1 593,9	0,0	107,0
Avoim valuuttapositio	11 661,1	633,1	774,0	9 526,4	1 348,4	568,2
Suojauspolitiikan mukainen suojaussuhde	95 %	100 %	104 %	97 %	100 %	100 %

Johdannaissopimusten käyttämisessä sovelletut periaatteet ja johdannaisten riskienhallintastrategia on kuvattu riskienhallintaliitteessä.

### 30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2021	2020
<b>Sijoitusitoumukset</b>		
Pääomarahastot	3 630,3	3 489,5
Muut rahastot	2 380,6	1 515,7
<b>Eläkevastuut</b>		
Yhtiön vastuulla olevat eläkesitoumukset (kirjattu velaksi)	0,9	0,9
Muut yhtiön vastuulla olevat eläkesitoumukset	0,4	0,5
<b>Leasing- ja vuokravastuut</b>		
Seuraavana vuonna erääntyvät	0,6	0,6
Myöhempinä vuosina erääntyvät	0,5	0,7
<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.	-0,2	-1,0
Kiinteistösijoitusten arvonlisäverovähennysten tarkistusvastuu	91,0	63,0
Osakassopimusehtojen täyttämisen vakuudet	10,0	10,0

**31. Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin**

**Tase käyvin arvoin, emoyhtiö**

<b>31.12., milj. €</b>	<b>2021</b>	2020	2019	2018	2017
<b>VASTAAVAA</b>					
Sijoitukset	<b>59 024</b>	50 157	48 709	44 015	45 409
Saamiset	<b>1 173</b>	1 130	1 161	858	747
Kalusto	<b>3</b>	3	4	4	5
	<b>60 200</b>	51 289	49 873	44 878	46 161
<b>VASTATTAVAA</b>					
Oma pääoma	<b>137</b>	130	136	130	124
Arvostuserot	<b>14 416</b>	9 995	10 721	8 004	9 147
Osittamaton lisävakuutusvastuu	<b>2 339</b>	1 393	790	1 486	2 265
Taseen ulkopuoliset velat	<b>-1</b>	-1	-1	-1	-1
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	<b>16 890</b>	11 517	11 646	9 619	11 534
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	<b>222</b>	54	171	154	162
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	<b>2 434</b>	775	1 424	-255	769
Varsinainen vastuovelka	<b>40 230</b>	38 503	36 223	35 137	33 501
Yhteensä	<b>42 664</b>	39 278	37 647	34 882	34 270
Muut velat	<b>423</b>	440	409	224	195
	<b>60 200</b>	51 289	49 873	44 878	46 161

**Tuloslaskelma käyvin arvoin, emoyhtiö**

<b>1.1.-31.12., milj. €</b>	<b>2021</b>	2020	2019	2018	2017
Vakuutusmaksutulo	<b>5 635</b>	4 931	5 286	5 118	4 867
Maksetut korvaukset	<b>-5 980</b>	-5 702	-5 623	-5 404	-5 248
Vastuuelan muutos	<b>-3 222</b>	-749	-2 610	-446	-1 324
Sijoitustoiminnan nettotulos	<b>9 290</b>	1 395	5 268	-872	3 373
Kokonaisliikekulut	<b>-130</b>	-110	-124	-125	-129
Muu tulos	<b>-1</b>	7	8	-4	-8
Verot	<b>-6</b>	-3	-7	-8	-7
Kokonaistulos <sup>1)</sup>	<b>5 587</b>	-231	2 197	-1 741	1 524

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

# Riskienhallinta

## Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Sisäinen valvonta on prosessi, jonka avulla Varmassa pyritään varmistamaan

- asetettujen päämäärien ja tavoitteiden saavuttaminen,
- voimavarojen taloudellinen, tehokas ja tulokellinen käyttö,
- toimintaan liittyvien riskien riittävä hallinta,
- raportoinnin sekä muun johtamisinformaation luotettavuus,
- hallintoelinten päätösten, sisäisten suunnitelmien, sääntöjen ja menettelytapojen noudattaminen.

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. Kirjallisesti määritellyt toimintatavat sekä määrälliset ja laadulliset tavoitteet ohjaavat yhtiön keskeisiä toimintoja. 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, liiketoiminnan kehittämiseen ja johtamiseen liittyviä peruslinjauksia, riskejä, taloudellista raportointia, taloudellisia suunnitelmia (budjetiteja), sijoitustoimintaa, eläkevakuutustoimintaa, toimintasuunnitelmia sekä keskeisiä kehitysprojekteja.

## Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

Hallintoneuvoston tehtävänä on valvoa hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa Varman hallintoa.

Hallitus hyväksyy vuosittain koko toiminnan kattavan riskienhallintajärjestelmän ja sisäisen valvonnan toimintaperiaatteet, riski- ja vakavaraisuusarvion sekä varautumissuunnitelman 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 riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteita sekä sijoitus- ja varautumissuunnitelmien periaatteita noudattaen.

Johtoryhmä seuraa riskienhallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan sekä varautumissuunnittelun periaatteita.

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

Yhtiön tilintarkastajat sekä sisäisen tarkastuksen johtaja osallistuvat tarkastusvaliokunnan kokouksiin tarvittaessa.

Linjajohtajat ja muut esihenkilöt vastaavat sisäisen valvonnan, riskienhallinnan, Compliance-toiminnan ja hyvän hallinnon järjestämisestä vastuualueellaan, yhtiötasoisien toimintaperiaatteiden (riski- ja vakavaraisuusarvio) mukaisesti. 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. Tietoturvalisuuden hallinnoinnin tavoitteet, vastuut ja keinot on määritelty Varman hallituksen hyväksymässä tietoturvaliteikassa. Tietohallinto ylläpitää omaa, tietotekniikan häiriötilanteisiin liittyvää toipumissuunnitelmaa.

Sijoituspäätöksiä valmisteleva ja toteuttava toiminto (sijoitustoiminto) 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. Riippumaton riskienvalvonta osallistuu sijoitussuunnitelman muutosten läpikäyntiin, uusien sijoitustuotteiden käyttöönottoprosessiin, tarkastaa pistokokein instrumenttien hinnoittelua, vastaa vakavaraisuusrajan laskennasta sekä raportoi johdannaisten vaikutuksesta vakavaraisuusasemaan.

Talousjohtaja vastaa riippumattomasta sijoituspositioiden ja -riskien seurannasta sekä operatiivisten, talous- ja sijoitus- sekä strategisten riskien valvonnasta. 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 vastuuelan luonteen ja tuottovaateen sekä vakavaraisuuden ja maksuvalmiuden ylläpidon asettamista vaatimuksista sekä yhtiön vakuutus- ja teknisten riskien hallinnan asianmukaisuudesta ottaen huomioon yhtiön toiminnan laatu ja laajuus. Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain mukaan yhtiön vakuutusmatemaatikon on annettava kirjallinen lausunto siitä, täyttääkö laadittu sijoitussuunnitelma vastuuelan luonteen yhtiön sijoitustoiminnalle asettamat vaatimukset. Aktuaaritoiminnossa sijaitsevan sijoitusriskienhallinnan tehtävinä on mm. sijoitusten sisältämien riskien tunnistaminen, riskitason mittaaminen ja siitä raportointi. Aktuaaritoiminnon sijoitusriskienhallintapäällikkö raportoi kuukausittain sijoitustoimikunnalle.

Kuukausittaisessa aktuaaritoimen sijoitusriskienhallintapäällikön laatimassa raportissa seurataan sijoitusriskejä ja niiden mahdollisen realisoidumisen

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 määritelyihin riskirajoihin sekä perusallokaatioon. Päätösvaltuuksien ja allokation noudattamista sekä sijoitustoimeksiantoja seurataan sijoitustoiminnossa päivittäin.

Talouhallinnossa koordinoidaan liiketoimintojen operatiivisten ja strategisten sekä talous- ja sijoitusriskien tunnistamista ja hallintakeinoja. Talouhallinto laatii yhteenvedon liiketoiminnoissa laadittavista riskikartoituksista.

Compliance Officer raportoi Varman sisäpiiri-ohjeen 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 lista-yhtiöiden hallinnointikoodia.

## Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on eläkkeensaajien ja vakuutusnottajien oikeuksien turvaaminen. Yhtiön toimintaan liittyviä riskejä tunnistetaan, 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 suojaus- ja kontrolleja, henkilöstön kouluttamista, suunnitteluprosessia, erilaisten varajärjestelyjen olemassaoloa, tarpeellisen tiedon jakamista sekä luotamuksellisen 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 liiketoiminnossa ja tietohallinnon johtoryhmässä.

Ulkoistamisen ehdoista sovittaessa otetaan huomioon Varman vastuu ulkoistetuista toiminnoista kuten esimerkiksi säännösten noudattaminen, liiketoiminnan jatkuvuus sekä häiriöttömyys ja varautumissuunnittelu. 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. Vakuutusnottajia käsitellään tasapuolisesti. Liiketoimet vakuutusnottajien kanssa tehdään markkinaehdoin. Erityistä huomiota kiinnitetään liiketoimiin, jotka koskevat vakuutusnottajan toiminnan rahoittamista, kiinteistö- ja muita kauppia sekä vuokrasopimuksia.

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

## Liiketoimintariskit

Yhtiön ydinprosessit ovat yrittäjien ja työntekijöiden vakuuttaminen, työkyvyttömyysriskin hallinta, 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 rakentamiseen, toimivuuteen ja kansantalouden kehittymiseen liittyviä riskejä. Näitä on käsitelty tarkemmin kohdassa Strategiset riskit.

## Strategiset 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 huomioiduiksi erinäkökulmista.

## Talous- ja sijoitusriskit

Varman merkittävin riski liittyy vakavaraisuuden hallintaan. Vakavaraisuuden merkittävimmät tekijät muodostuvat vakuutus- ja sijoitusriskeistä, joita käsitellään omina kokonaisuuksinaan Talous- ja sijoitusriskien alaisuudessa.

## 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 vastuuvulkaan sisältyvä tasausvastuu. Työeläkejärjestelmän tasolla tasausvastuun arvioidaan vastaavan suuruudeltaan lähes 66 prosenttia seuraavan vuoden tasauseläkemenosta. 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 vakuuteuille ja eläkkeensaajille kaikkia työeläkelaitoksia koskevalla lakisääteisellä konkurssiyhteisvastuulla. Eläketurvan kustannuksista vastaavat työnantajat ja työntekijät yhteisesti. Sosiaali- ja terveystieteiden ministeriö vahvistaa vuosittain työeläkeyhtiöille yhteiset vakuutusmaksun ja vastuuvelan laskentaa koskevat laskuperusteet. Laskuperusteisiin sisältyvät muun muassa vastuuvelan laskennassa käytettävät vakuutusmatemaattiset oletukset kuten kuolevuus ja työkyvyttömyyden alkaminen. TyEL:n mukaan laskuperusteet on mitoitettava turvaavasti, ja vastuuvelan perusteiden osoittautuessa kaikilla työeläkelaitoksilla riittämättömäksi voidaan vastuuvelan täydentämiseen käyttää tasausjärjestelmää.

Varman vakuutusliikkeen riskit liittyvät kerättyjen vakuutusmaksujen ja niistä kertyneen vastuuvelan riittävyteen 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. Vakuutusriskit kannetaan vakavaraisuuspääomaan kuuluvalla osittamattomalla lisävakuutusvastuulla ja ne otetaan huomioon myös vakavaraisuusrajan laskennassa.

Vastuuelka lasketaan henkilö- ja vakuutustasolla tilivuoden jälkeen. Eläketurvakeskus tekee tasausjärjestelmän vuotuisen selvittelyn vasta tilivuoden jälkeisenä vuonna, jolloin loputkin vastuuvelan osat voidaan laskea.

Varman vastuuvelan rakenne oli 31.12.2021 seuraava:

<b>Vastuuelka 31.12.2021</b>	<b>milj. €</b>	<b>%</b>
<b>TyEL-perusvakuutus</b>		
Vakuutusmaksuvastuu:		
Vastaisten eläkkeiden vastuu	20 089,5	44,4 %
Osittamaton lisävakuutusvastuu	2 338,8	5,2 %
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	2 433,6	5,4 %
Ositettu lisävakuutusvastuu	222,4	0,5 %
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	25 084,3	55,5 %
Korvausvastuu		
Alkaneiden eläkkeiden vastuu	19 694,4	43,5 %
Korvausvastuu yhteensä	19 694,4	43,5 %
TyEL-perusvakuutus yhteensä	44 778,7	99,0 %
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	424,3	0,9 %
YEL-perusvakuutus yhteensä	22,0	0,1 %
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	0,0	0,0 %
Vastuuelka yhteensä	45 225,0	100,0 %

Varmassa vakuutettujen työntekijöiden ikärakenne tai työnantajien koko- tai toimialarakenne eivät poikkea merkittävästi työeläkelaitosten keskimääräisestä. Varmalla ei siten ole juurikaan poikkeavaan vakuutuskantaan liittyvää riskiä.

Vakuutusliikkeen riskienhallinnassa käytetään vakuutusteknisiä analyysijä. Vakuutusriskejä analysoidaan muun muassa riskiperusteanalyysillä (kuolevuus, työkyvyttömyysintensiiviteetti), tilinpäätös- ja liiketulosanalyysillä (vakuutustekniikka, vastuunjako) sekä muun muassa maksutappioiden ja työkyvyttömyyseläkemenon tilastoinnilla.

Vastuuelkaan ja sen katteeseen sisältyviin riskeihin eli vakuutus- ja sijoitusriskeihin varaudutaan vakavaraisuuspääomalla. Vakavaraisuuspääoman

määrää seurataan suhteessa vastuuelkaan ja sijoitusjakauman perusteella laskettuun vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusrajan laskennassa huomioidaan myös vakuutusriski. Vakavaraisuuspääomalla varaudutaan siis erityisesti vuosiin, joina vastuuvelan katteena oleville varoille saatava tuotto alittaa vastuuelalle hyvitetävän koron.

Osa vastuuelalle hyvitetävästä korosta määräytyy eläkelaitosten toteutuneiden osaketuottojen perusteella jälkikäteen. Tähän osuuteen, joka on 20 prosenttia, liittyvää riskiä kannetaan työeläkejärjestelmätasolla osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla, jonka koko voi vaihdella välillä -20 prosenttia – +1 prosenttia vastuuelasta. Yksittäinen eläkelaitos kantaa riskin vakavaraisuuspää-

omallaan siltä osin kuin sen osaketuotot eroavat keskimääräisestä. Tätä keskimääräistä osaketuottoa laskettaessa rajoitetaan suurimpien eläkelaitosten paino-osuutta.

## Sijoitusriskit

### Sijoitusriskien määritelmästä

Varman sijoitusriskejä kuvataan seuraavasti.

*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 ennakaisena uudelleen sijoitusriskinä.

*Inflaatoriskillä* tarkoitetaan omaisuuden reaaliarvon tai -tuoton alenemista.

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

*Maksuvalmiusriskillä* tarkoitetaan kassavirran toteutumista erisuuruisena kuin on odotettu. Riskin muodostavat myös sijoitukset, jotka eivät ole joko lainkaan tai vain huomattavalla tappiolla rahaksi muutettavissa.

*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 saata- vissa viipeellä.

### Sijoitusten riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritellään mm.

- sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuu- tavoitteet,
- sijoitustoiminnan suuntaamisen yleiset periaatteet,
- sijoitusten tuotto-, hajautus- ja likviditeetti- tavoitteet,
- johdannaisopimusten käyttämistä koskevat perusteet sekä
- valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet.

Hallitus arvioi vähintään kerran vuodessa yhtiön toimintaympäristön tilan ja kehitysnäkymät, sekä yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen. Lisäksi hallitus arvioi vastuuvelan luonteen asettamat vaatimukset sijoitusten tuoton ja likvidi- syyden sekä valuuttaliikkeen suhteen. Myös yhtiön riskinkantokyky lyhyellä ja pitkällä aikavälillä mukaan lukien arvio vakavaraisuusaseman kehityksestä arvioi- daan hallituksessa vähintään kerran vuodessa.

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritelty sijoitussalkun perusallokaatio määrittää perustason sijoitussalkun kokonaisriskille. Sijoitus- salkku voi poiketa perusallokaatiosta sijoitussuun- nitelmassa erikseen määriteltyjen allokaatorajojen puitteissa.

Sijoitusten tuotto-odotus pyritään maksimoimaan valitulla kokonaisriskitasolla, jolloin sijoitukset ovat mahdollisimman tuottavia siinä määrin kuin yhtiön riskinkantokyky sallii. Sijoitussalkun toteutuneita markkinariskejä sekä sijoitustoiminnan tuottoja seurataan ja raportoidaan säännöllisesti sijoitustoiminnon sisällä.

Lisäksi otetaan huomioon sijoitusten suuntaami- sen yhteiskuntavastuulliset periaatteet, omistajaoh- jauksen sekä vastuullisen sijoittamisen periaatteet, joissa otamme huomioon ympäristöön, yhteiskun- taan ja sosiaaliin asioihin sekä hallintotapaan liit- tyvät olennaiset tekijät sijoituspäätöksissä.

### Varman sijoituskannan riskirakenteesta

Varman sijoituskannan rakenne omaisuusluokittain sekä eri omaisuusluokkien tuotot vuodelta 2021 on esitetty liitetiedoissa.

Noteeratut osakesijoitukset jakautuivat alueellisesti seuraavasti:

	Riski- jakauma 31.12.2021 milj. €	%	Riski- jakauma 31.12.2020 milj. €	%
Amerikkalaiset osakkeet	8 252	40,8	4 014	23,9
Eurooppalaiset osakkeet	2 583	12,8	2 781	16,5
Muiden alueiden osakkeet	1 947	9,6	4 205	25,0
Suomalaiset osakkeet	7 436	36,8	5 808	34,6
Noteeratut osakkeet	20 217	100,0	16 807	100,0

Suorat kiinteistöinvestiointit jakautuivat käyttötarkoituksittain seuraavasti:

	Riski- jakauma 31.12.2021 milj. €	%	Riski- jakauma 31.12.2020 milj. €	%
Asunto	961	31,1	908	31,6
Liiketila	317	10,3	335	11,7
Muu toimitila	601	19,5	665	23,1
Teollisuus ja varasto	43	1,4	43	1,5
Toimisto	1 163	37,7	925	32,2
Suorat kiinteistöinvestiointit	3 086	100,0	2 875	100,0

Toimitilakannan vajaakäyttöaste oli 8,9 (6,5) prosenttia.

Joukkovelkakirjalainat jakautuivat luottoluokittain seuraavasti:

	Perusjakauma (pl. johdannaiset) 31.12.2021 milj. €	%	Perusjakauma (pl. johdannaiset) 31.12.2020 milj. €	%
AAA	292	3,2	181	2,2
AA	2 575	27,8	1 391	17,3
A	1 222	13,2	1 081	13,4
BBB+ - BBB-	2 123	22,9	2 191	27,2
BB+ tai huonompi	2 157	23,3	2 254	28,0
Ei luokiteltu	895	9,7	967	12,0
	9 264	100,0	8 064	100,0

Lainakanta vakuuksittain käy ilmi liitetietojen kohdasta Lainasaamiset.

Varmalla on valuuttamääräisiä sijoituksia 31 937 (25 966) miljoonaa euroa, mikä on 54 (52) prosenttia sijoituksista. Sijoitukseen liittyvä valuuttariski on osin suojattu valuuttajohdannaisilla. Avoin valuuttapositio 31.12.2021 oli 14 230 (12 343) miljoonaa euroa.

Varman suurin yksittäinen yritysrisikopositio on Sampo Oyj:ssä, tilinpäätöshetken markkina-arvoltaan 994 (800) miljoonaa euroa.

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

	Arvo 31.12.2021	Vaikutus Osakekurssit -30 %	Vaikutus Korkotaso +1 %-yksikkö	Vaikutus Kiinteistöjen arvo -10 %
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	16 890	10 133	16 480	16 347
% vastuuvastausta	139,4	125,1	138,4	138,1
suhteessa vakavaraisuusrajaan	2,0-kert.	1,63-kert.	1,95-kert.	1,93-kert.
Sijoitusten tuotto, %, 1.1.-31.12.2021	18,5	0,0	17,7	17,4

Vakavaraisuusrajan laskentaan liittyen hallitus päättää välillisten sijoituksen riskien huomioon ottamista koskevat perusteet, muiden olennaisten sijoitusriskien eli riskiluokan 18 käyttämistä koskevat perusteet sekä korko- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet.

### Sijoitusriskien mittaamisesta ja rajoittamisesta

Sijoitusten, pääasiassa osakkeiden, markkinariski muodostaa suurimman tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR (Value-At-Risk) -luku oli vuoden 2021 lopussa 2 242 (3 123) miljoonaa euroa. Kyseinen luku tarkoittaa yhtiön sijoituskannan suurinta mahdollista markkina-arvon alenemista kuukauden aikana 97,5 prosentin luottamustasolla. Ns. CVaR (Conditional Value at Risk) -luvulla tarkoitetaan vastaavasti VaR-luvun ylittävien tappioiden odotusarvoa ja sen suuruus oli 2 675 (3 725) miljoonaa euroa.

Sijoitusten yleisestä turvaavuudesta huolehditaan rajoittamalla sijoitussalkun tuoton vaihtelusta aiheutuva kokonaisriskiä riskinkantokyvyn puutteisiin. Sijoitusten kokonaisriskiä suhteessa riskinkantokyvyn dynaamisesti rajataan sijoitussuunnitelmassa määritellyn sisäisen riskimittarin avulla, jolla määritetään riskienhallinnallinen maksimipaino noteeratuille osakkeille. Maksimiriskitason määrittämisellä pyritään varmistamaan yhtiön häiriötön toiminta myös pääomamarkkinashokkien jälkeen. Lisäksi sijoitukset hajautetaan hajautustavoitteiden mukaisesti.

Enimmäisriskitaso mitoitetaan siten, että noteerattuihin osakesijoituksiin sekä osaan hedgerahastosijoituksista kohdistuvan 25 prosentin arvonalaskun jälkeen vakavaraisuuspääoma on vähintään VaRin verran vähimmäispääomavaatimusta (=1/3 vakavaraisuusraja) korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vakavaraisuusraja.

Sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitus-

salkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioon ottaen allokointiin.

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 määritellyt riskirajoja ja päätösvaltuuksia seurataan säännöllisesti. Lisäksi seurataan sijoitusmarkkinoita koskevien analyysien ohella muun muassa sijoitusten duraatiota, luottoluokitusta ja likvidiyttä. 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.

### Johdannaissopimusten käyttämistä koskevat periaatteet

Seuraavassa on kuvattu Varman johdannaissopimusten käyttämisessä sovellettavia periaatteita

ja johdannaisten riskienhallintastrategia. Hallitus päättää johdannaissopimusten käyttämistä koskevat perusteet. Sijoitussalkussa johdannaissopimukset rinnastetaan niiden alla oleviin instrumentteihin ja kohdennetaan kyseiselle omaisuuslajille. Omaisuuslajikohtaisia limiittejä tarkastellaan kokonaispositiiville, käteisinstrumentit ja johdannaisinstrumentit yhdessä. Käteisinstrumenttien ja johdannaissopimusten arvomuutosriski yhteismittalistetaan muuntamalla johdannaissopimukset pääsääntöisesti deltakorjatuiksi riskipositioiksi.

Johdannaisten keskeisimmät käyttötarkoitukset ovat:

- valuuttasuojaus
- sijoitussalkun kokonaisriskien hallinta
- osakeriskin lisääminen tai vähentäminen indeksi-johdannaisilla
- korkosalkun korkoriskin (duraation) vähentäminen tai lisääminen korkofutuureille tai koronvaihtosopimuksilla
- korkosalkun luottoriskin hallinta käyttämällä luottoriskijohdannaisia
- hyödyke- ja faktorisoitukset toteutetaan pääsääntöisesti johdannaisinstrumenteilla.

Johdannaissopimukset jaetaan riskienhallinnallisesti riskiä pienentäviin ja muihin kuin riskiä pienentäviin johdannaisiin. Sijoitusorganisaation johdannaisten käyttövaltuudet on määritelty sijoitussuunnitelmassa. Ne on määritelty euromääräisesti sopimustyypeittäin ja kohde-etuksittain erikseen riskiä pienentäville ja muille johdannaisille.

## Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan

- joko yhtiön sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttaman virheellisen toiminnan tuottamaa tappionvaaraa,
- toiminnan jatkuvuuden vaarantumista 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 mahdollisiksi 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 päätöksenteokjärjestelmän mukaisesti. Toiminnoille, joihin kohdistuu merkittäviä riskejä, laaditaan linjajohdon harkinnan mukaisesti jatkuvuussuunnitelma.

## Strategiset riskit

Työeläkejärjestelmä perustuu Suomessa tehdyn työn vakuuttamiseen. Lakisääteisten työeläkkeiden rahoitus riippuu talouden kasvusta, korkeasta työllisyysasteesta, väestön ikärakenteen kehityksestä sekä sijoituksille saatavista tuotoista. Pääosa maksussa olevista eläkkeistä rahoitetaan suoraan työnantajien ja palkansaajien maksamilla maksuilla. Onnistuminen sijoitustoiminnassa vähentää tarvetta nostaa eläkemaksuja.

Koronapandemia on vaikuttanut maailmantalouteen jo lähes kahden vuoden ajan. Pandemian alun shokin jälkeen talous on elpynyt, osin voimakkaan keskuspankkirahoituksen avulla. Pandemian aiheuttaman kriisin kesto on vielä avoin, ja kerrannaisvaikutusten arvioidaan vaikuttavan pitkään. Rahoituksen välitys ja pankkijärjestelmä ovat toimineet pandemian ajan – niiden kriisiytyminen olisi talouden elpymisen kannalta merkittävin riski.

Työllisyysaste on noussut, mutta nousu vaikeutuu, kun talouskasvun ennakoitaan hidastuvan. Lisäksi työmarkkinoilla on kohtaanto-ongelmia. Pandemian alun jälkeinen talouden vahva kausi paransi julkisen talouden rahoitusasemaa, mutta ei riittänyt paikkaamaan riittävästi kestävyysvajetta. Pandemia on johtanut lisävelanottoon. Julkisen talouden ongelmat korostuvat, kun väestön ikäänntyminen kasvattaa eläke- ja hoivamenoja.

Varman vahva osaaminen sijoitusvarallisuuden huolellisessa hajauttamisessa ja sijoitusriskien hallinnassa ovat kilpailuetuja haastavassa kilpailuympäristössä.

## Varman varautuminen häiriötiloihin ja poikkeusoloihin

Työeläkeyhtiöillä 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 varautumistoiminnalle.

Varautumistoiminnalla turvataan kriittiset toiminnot poikkeusoloissa ja normaaliolojen vakavissa häiriötilanteissa. Varautumistoimia hyödynnettiin myös pandemia-ajan toiminnan järjestämisessä. Varman tavoitteena on myös poikkeusoloissa tai niiden uhatessa täyttää lakeihin ja sopimuksiin perustuvat veloitteensa 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 varautumissuunnitelma, jota täydentävät toimintojen laatimat yksityiskohtaiset suunnitelmat. Varautumista koordinoi valmiusryhmä, johon kuuluvat

keskeisten toimintojen esihenkilöt

Valmiusryhmä vastaa varautumissuunnitelman valmistelusta ja sen jäsenet häiriötilanteisiin ja varautumissuunnitelmaan 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 vastualueensa osalta poikkeusolojen toiminnan suunnittelusta, varajärjestelmien rakentamisesta ja niiden testaamisesta, ajantasaisten tietojen käyttöön saamisesta ja tietojen säilymisen varmistamisesta.

Poikkeusoloissa merkittäviä riskejä ovat muun muassa

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

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

### Compliance

Compliance-toiminta on osa Varman sisäistä valvontaa. Sillä tarkoitetaan toimintaa, jossa sisäisesti varmistetaan Varmaa koskevien lakien, säännösten ja määräysten sekä sisäisten ohjeiden ja hallintoelinten päätösten noudattamista. Compliance-toiminnassa pyritään tunnistamaan tilanteita, joissa Varma saattaa altistua erilaisille juridisille riskeille, ja varmistamaan riittävät kontrollit näiden riskien pienentämiseksi. Lisäksi arvioidaan säännösten noudattamisessa mahdollisesti esiintyneiden puutteiden estämiseksi ja korjaamiseksi tehtyjen toimenpiteiden riittävyyttä. Compliance-toiminnasta vastaa Compliance Officer, joka raportoi toiminnasta hallitukselle ja sen tarkastusvaliokunnalle.

### 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 hallinnollisesti organisoitu toimitusjohtajan alaisuuteen.

### Viranomaisvalvonta

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

# Tunnusluvut ja analyysit

## 32. Tiivistelmä

31.12., milj. €	2021	2020	2019	2018	2017
Vakuutusmaksutulo, milj. €	5 634,6	4 930,9	5 285,6	5 118,0	4 867,4
Maksetut eläkkeet ja muut korvaukset, milj. € <sup>1)</sup>	5 980,0	5 702,3	5 623,0	5 404,1	5 247,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	9 256,5	1 371,6	5 240,6	-902,2	3 342,7
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	18,5	2,8	12,0	-2,0	7,8
Liikevaihto, milj. €	10 485,6	7 053,6	7 828,1	5 383,2	8 707,7
Kokonaisliikekulut, milj. €	129,6	109,6	124,0	124,8	129,3
Kokonaisliikekulut, % liikevaihdosta	1,2	1,6	1,6	2,3	1,5
Hoitokustannusosalla katetut liikekulut (% TyEL-palkka- ja YEL-työtulosummasta)	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Kokonaistulos, milj. €	5 586,5	-230,6	2 197,5	-1 741,0	1 523,8
Vastuuelvelle, milj. €	45 225,0	40 725,7	38 608,0	36 521,4	36 696,2
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>2)</sup>	16 890,3	11 516,8	11 646,3	9 618,6	11 534,4
suhteessa vakavaraisuusrajaan	2,0	1,7	1,8	1,6	1,7
Eläkevarat, milj. € <sup>3)</sup>	59 754,4	50 828,6	49 444,7	44 636,0	45 947,7
% vastuuelasta <sup>3)</sup>	139,4	129,3	130,8	127,5	133,5
Siirto asiakashyvityksiin (%) TyEL-palkkasummasta <sup>4)</sup>	0,99	0,26	0,81	0,75	0,83
TyEL-palkkasumma, milj. €	22 535,3	21 142,4	21 083,9	20 384,8	19 366,7
YEL-työtulosumma, milj. €	815,4	806,7	811,5	797,0	802,0
TyEL-vakuutuksia <sup>5)</sup>	30 300	28 250	27 590	26 030	25 575
TyEL-vakuutettuja	531 200	505 170	504 131	523 270	501 320
YEL-vakuutuksia	40 000	37 800	37 800	36 700	35 900
Eläkkeensaajia	345 700	347 100	343 700	343 400	342 600

<sup>1)</sup> Tuloslaskelman maksetut korvaukset ilman korvaustoiminnan ja työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneita kuluja

<sup>2)</sup> Laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti (vastaava periaate koskee myös muita vakavaraisuustunnuslukuja)

<sup>3)</sup> STM:n asetuksen (614/2008) 11 §:n 10. kohdan mukainen vastuuelvelle + vakavaraisuuspääoma. 2016 asti vastuuelvelle + arvostuserot

<sup>4)</sup> Ilmoitetaan kahden desimaalin tarkkuudella

<sup>5)</sup> Vakuutussopimuksen tehneiden työnantajien vakuutukset

## 33. Tulosanalyysi

31.12., milj. €	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Tuloksen synty</b>					
Vakuutusliikkeen tulos <sup>1)</sup>	48,3	22,2	-1,9	22,9	33,8
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin	5 487,8	-308,9	2 138,7	-1 815,7	1 453,2
+ Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin <sup>2)</sup>	9 256,5	1 371,6	5 240,6	-902,3	3 342,7
- Vastuuelvelle tuottovaatimus	-3 768,7	-1 680,5	-3 101,9	-913,4	-1 889,5
Hoitokustannustulos <sup>3)</sup>	51,2	49,3	52,9	55,9	44,7
Muu tulos	-0,9	6,8	7,9	-4,1	-7,9
Kokonaistulos	5 586,5	-230,6	2 197,5	-1 741,0	1 523,8
<b>Tuloksen käyttö</b>					
Vakavaraisuuden muutokseen	5 364,1	-284,8	2 026,5	-1 894,0	1 362,8
Vakavaraisuuspääomaan luettavan tasoitusmäärän muutokseen <sup>4)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Osittamattoman lisävakuutusvastuun muutokseen	936,6	435,5	-697,4	-757,1	1 834,8
Arvostuserojen muutokseen	4 420,7	-726,2	2 717,2	-1 143,7	-477,9
Tilikauden voittoon	6,8	6,0	6,7	6,8	5,9
Muuhun tasoitusmäärän muutokseen <sup>5)</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Siirtoon asiakashyvityksiin	222,4	54,2	171,0	153,0	161,0
Yhteensä	5 586,5	-230,6	2 197,5	-1 741,0	1 523,8

<sup>1)</sup> Vakuutusliikkeen tulos raportoidaan erillisessä liitteessä

<sup>2)</sup> Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin raportoidaan erillisessä liitteessä

<sup>3)</sup> Hoitokustannustulos raportoidaan erillisessä liitteessä

<sup>4)</sup> Vuodesta 2017 alkaen koskee vain Eteraa

<sup>5)</sup> Vuodesta 2017 alkaen koskee vain Eteraa

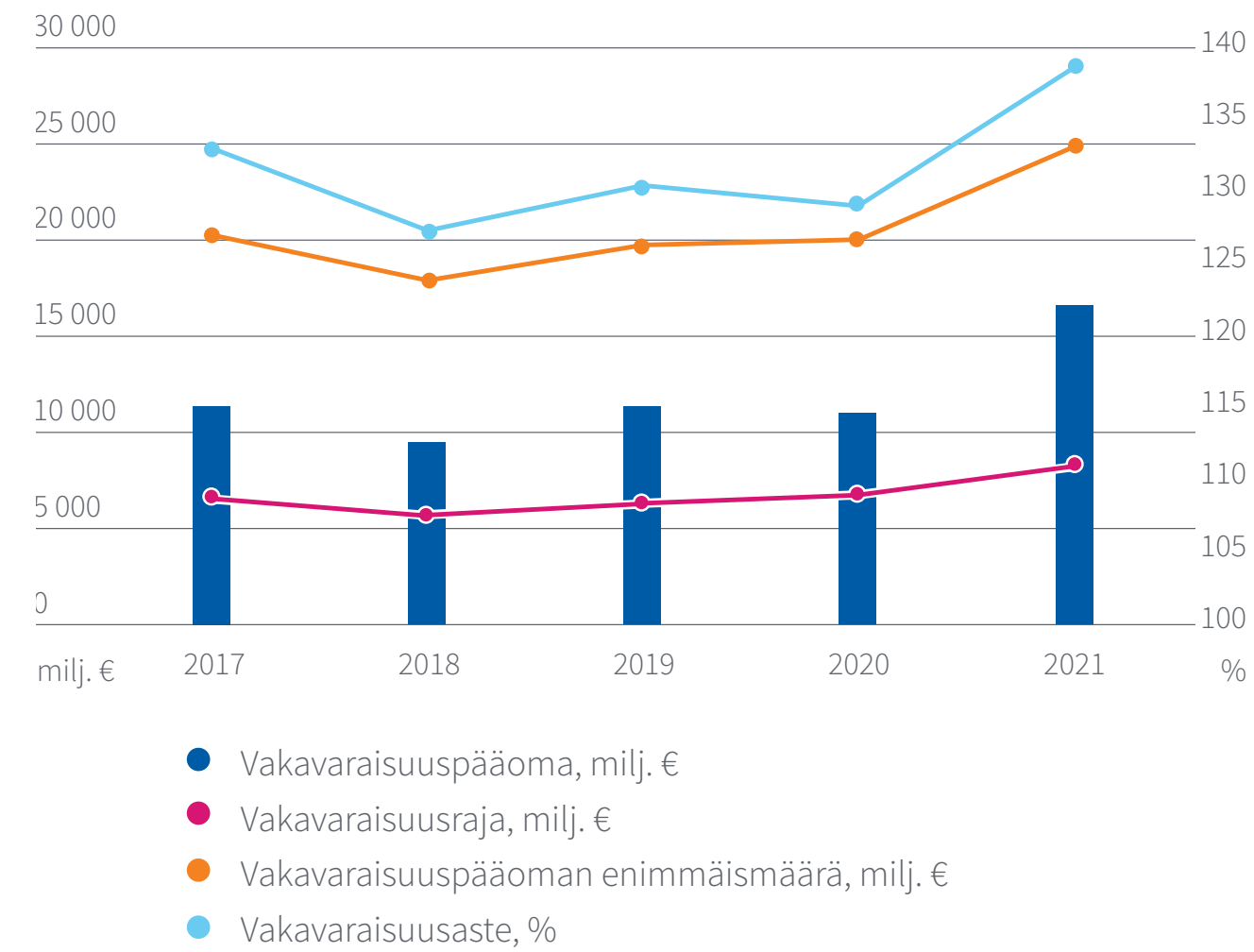
**34. Vakavaraisuus**

Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat	2021	2020	2019	2018	2017
Vakavaraisuusraja, milj. €	<b>8 472,8</b>	6 734,4	6 633,5	5 972,8	6 819,8
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	<b>25 418,4</b>	20 203,3	19 900,5	17 918,5	20 459,4
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	<b>16 890,3</b>	11 516,8	11 646,3	9 618,5	11 534,4
Vakavaraisuusaste, % <sup>1)</sup>	<b>139,4</b>	129,3	130,8	127,5	133,5
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	<b>2,0</b>	1,7	1,8	1,6	1,7

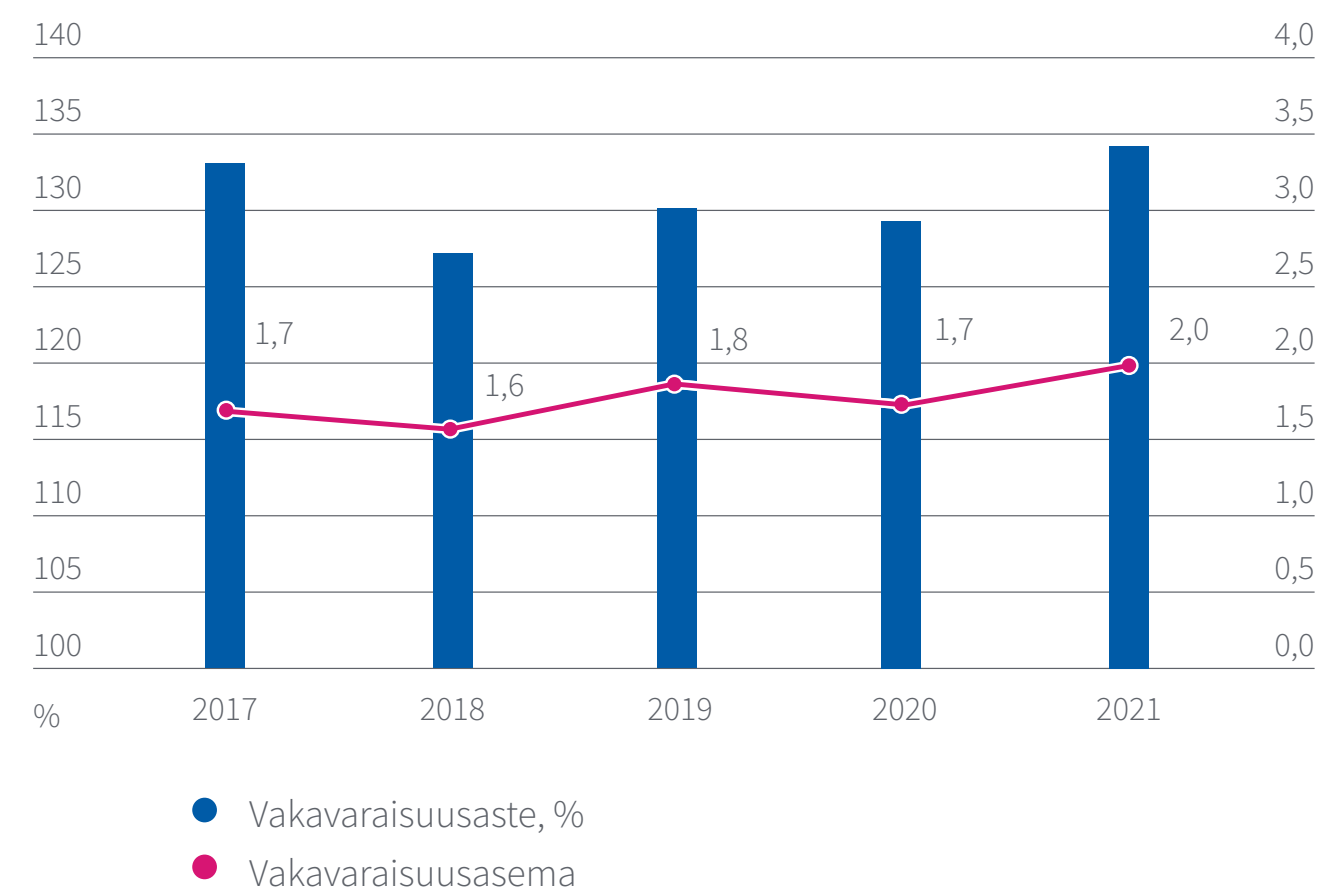
<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM:n asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuovelkaan. Esitetään kaikki vuodet uudessa esitysmuodossa.

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

**Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat**



**Vakavaraisuusasema**





**35. Sijoitusjakauma käyvin arvoin**

	Perus- jakauma 2021 milj. €	%	Perus- jakauma 2020 milj. €	%	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2021 milj. €	% <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2020 % <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2019 % <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2018 % <sup>10)</sup>	Riski- jakauma <sup>8)</sup> 2017 % <sup>10)</sup>
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>15 250,9</b>	<b>25,8</b>	12 279,2	24,5	<b>15 401,5</b>	<b>26,1</b>	22,7	26,8	24,0	27,7
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	<b>2 710,8</b>	<b>4,6</b>	2 711,1	5,4	<b>2 710,8</b>	<b>4,6</b>	5,4	4,8	4,1	3,2
Joukkovelkakirjalainat	<b>9 268,7</b>	<b>15,7</b>	8 128,4	16,2	<b>10 281,4</b>	<b>17,4</b>	14,9	22,0	20,5	23,1
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	<b>3 271,4</b>	<b>5,5</b>	1 439,7	2,9	<b>2 409,4</b>	<b>4,1</b>	2,5	0,1	-0,6	1,4
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>29 143,9</b>	<b>49,4</b>	24 222,1	48,3	<b>29 351,5</b>	<b>49,7</b>	46,0	46,1	41,4	45,6
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	<b>20 009,9</b>	<b>33,9</b>	17 946,1	35,8	<b>20 217,4</b>	<b>34,3</b>	33,5	35,4	31,2	36,9
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	<b>8 662,7</b>	<b>14,7</b>	5 957,8	11,9	<b>8 662,7</b>	<b>14,7</b>	11,9	10,2	9,7	6,1
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	<b>471,3</b>	<b>0,8</b>	318,2	0,6	<b>471,3</b>	<b>0,8</b>	0,6	0,6	0,6	2,6
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>5 441,6</b>	<b>9,2</b>	4 828,4	9,6	<b>5 441,6</b>	<b>9,2</b>	9,6	9,1	8,8	7,9
Suorat kiinteistösijoitukset	<b>3 085,9</b>	<b>5,2</b>	2 875,4	5,7	<b>3 085,9</b>	<b>5,2</b>	5,7	5,7	6,6	6,2
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	<b>2 355,8</b>	<b>4,0</b>	1 953,1	3,9	<b>2 355,8</b>	<b>4,0</b>	3,9	3,3	2,2	1,8
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 187,1</b>	<b>15,6</b>	8 826,9	17,6	<b>9 187,1</b>	<b>15,6</b>	17,6	19,6	22,8	19,6
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	<b>9 183,8</b>	<b>15,6</b>	8 817,6	17,6	<b>9 183,8</b>	<b>15,6</b>	17,6	18,2	19,8	17,4
Hyödykesijoitukset	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	0,0	0,0	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	0,0	0,0	0,1	0,4
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	9,3	0,0	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	0,0	1,4	3,0	1,9
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>59 023,6</b>	<b>100,0</b>	50 156,6	100,0	<b>59 381,8</b>	<b>100,6</b>	96,0	101,6	97,0	100,8
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>					<b>-358,2</b>	<b>-0,6</b>	4,0	-1,6	3,0	-0,8
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>59 023,6</b>	<b>100,0</b>	50 156,6	100,0	<b>59 023,6</b>	<b>100,0</b>	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Jvk-salkun modifioitu duraatio</b>	<b>4,18</b>									

<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 kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

<sup>7)</sup> Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

<sup>8)</sup> Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaa 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.

## 36. Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos

Tuotto €/ % sitoutuneelle pääomalle	Sijoitustoiminnan nettotuotot, markkina-arvot <sup>8)</sup> 2021 milj. €	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> 2021 milj. €	Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2021 %	Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2020 %	Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2019 %	Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2018 %	Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2017 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>251,7</b>	<b>13 500,6</b>	<b>1,9</b>	1,9	4,5	-1,8	3,7
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	149,2	2 763,1	5,4	0,5	4,0	3,7	2,2
Joukkovelkakirjalainat	122,3	8 458,3	1,4	3,0	5,1	-2,9	5,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	-19,7	2 279,3	-0,9	-1,0	0,4	-0,1	-1,9
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>7 470,0</b>	<b>23 178,4</b>	<b>32,2</b>	5,9	22,8	-3,6	11,4
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	4 477,5	16 980,3	26,4	5,2	25,4	-8,3	11,6
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	2 903,2	5 858,5	49,6	7,8	15,1	17,5	7,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	89,4	339,6	26,3	8,6	16,9	3,8	18,5
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>293,9</b>	<b>4 947,1</b>	<b>5,9</b>	2,0	4,1	5,5	4,9
Suorat kiinteistösijoitukset	118,5	2 886,5	4,1	3,4	3,9	3,9	2,9
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	175,3	2 060,5	8,5	-0,2	4,7	10,6	12,0
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 279,7</b>	<b>8 374,9</b>	<b>15,3</b>	-2,0	4,5	-1,4	9,3
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	1 279,0	8 364,5	15,3	-1,0	5,0	1,6	8,5
Hyödykesijoitukset	1,5	-0,6					
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-0,8	11,0					
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>9 295,3</b>	<b>50 000,9</b>	<b>18,6</b>	2,9	12,1	-1,9	7,8
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-38,8	24,3					
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>9 256,5</b>	<b>50 025,3</b>	<b>18,5</b>	2,8	12,0	-2,0	7,8

<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 kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

<sup>7)</sup> Sisältää ne 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

**37. Hoitokustannustulos**

<b>31.12., milj. €</b>	<b>2021</b>	2020	2019	2018	2017
Vakuutusmaksun hoitokustannusosat	<b>128,8</b>	120,5	131,4	133,1	127,6
Korvausratkaisuista aiheutuvien liikekulujen kattamiseen käytettävissä olevat maksuosat	<b>6,5</b>	6,8	7,0	6,9	6,1
Muut tuotot	<b>0,0</b>	0,0	0,5	1,2	0,4
Hoitokustannustulo yhteensä	<b>135,3</b>	127,3	138,9	141,2	134,1
Toimintokohtaiset liikekulut <sup>1)</sup>	<b>-84,1</b>	-78,0	-86,1	-85,4	-89,4
Liikekulut yhteensä	<b>-84,1</b>	-78,0	-86,1	-85,4	-89,4
<b>Hoitokustannustulos</b>	<b>51,2</b>	49,3	52,9	55,9	44,7
Liikekulut % hoitokustannustulosta	<b>62</b>	61	62	60	67

<sup>1)</sup> Ilman sijoitustoiminnan liikekuluja, työkyvyttömyysriskin hallintaosalla katettuja kuluja ja lakisääteisiä maksuja.

**38. Työkyvyn ylläpitotoiminta**

<b>31.12., milj. €</b>	<b>2021</b>	2020	2019	2018	2017
Vakuutusmaksutulo; työkyvyttömyysriskin hallintaosa	<b>6,9</b>	6,5	6,4	6,3	5,9
Korvauskuluihin kirjatut työkyvyttömyysriskin hallintaosalla katetut kulut	<b>6,9</b>	5,1	6,4	6,3	5,9
Liikekuluihin kirjatut hoitokustannusosalla katetut työkyvyttömyysriskin hallitsemisesta aiheutuneet kulut	<b>2,2</b>	0,0	0,2	0,1	4,6
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hallintaosalla katetut kulut/ Työkyvyttömyysriskin hallintaosa, %	<b>100,0</b>	78,5	100,0	100,0	100,0

**39. Vakuutusliikkeen tulos**

<b>31.12., milj. €</b>	<b>2021</b>	2020	2019	2018	2017
Yhtiön omalla vastuulla olevien liikkeiden vakuutusmaksutulo	<b>1 189,1</b>	1 646,0	956,5	945,0	759,9
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan korko	<b>1 053,4</b>	977,1	947,9	892,3	839,3
Vakuutusliikkeen tulo	<b>2 242,5</b>	2 623,1	1 904,4	1 837,3	1 599,2
Maksetut rahastoidut eläkkeet	<b>1 492,5</b>	1 368,4	1 320,8	1 227,7	1 137,2
Maksetappiot	<b>7,9</b>	20,4	10,8	14,1	10,4
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan muutos	<b>693,8</b>	1 212,2	574,8	572,7	417,9
Korvausmeno yhteensä	<b>2 194,2</b>	2 600,9	1 906,3	1 814,4	1 565,4
<b>Vakuutusliikkeen tulos</b>	<b>48,3</b>	22,2	-1,9	22,9	33,8

# Hallituksen esitys tilikauden voiton käsittelystä

Jakokelpoisten varojen määrä liitetietojen mukaan	124 666 492,01 euroa
Hallitus esittää, että tilikauden voitosta	6 812 703,00 euroa
varmuusrahastoon (vapaa rahasto) siirretään	6 000 000,00 euroa
voitto- ja tappioutilille jätetään	812 703,00 euroa

Helsingissä, 17. helmikuuta 2022

Jaakko Eskola, puheenjohtaja

Riku Aalto	Anu Ahokas	Ari Kaperi
Jyri Luomakoski	Petri Niemisvirta	Teo Ottola
Antti Palola	Risto Penttinen	Pekka Piispanen
Saana Siekkinen	Mari Walls	Risto Murto, toimitusjohtaja

# Tilintarkastuskertomus

Keskinäisen työeläkevakuutusyhtiö Varman yhtiökokoukselle

## Tilinpäätöksen tilintarkastus

### Lausunto

Olemme tilintarkastaneet Keskinäisen työeläkevakuutusyhtiö Varman (y-tunnus 0533297-9) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1. – 31.12.2021. 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.

Lausuntomme on ristiriidaton tarkastusvaliokunnalle annetun lisäraportin kanssa.

### Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuk-siamme kuvataan tarkemmin kohdassa *Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa*.

Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat

suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täytäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Emoyhtiölle ja konserniyrityksille suorittamamme muut kuin tilintarkastuspalvelut ovat parhaan tietomme ja käsityksemme mukaan olleet Suomessa noudatettavien, näitä palveluja koskevien säännösten mukaisia, emmekä ole suorittaneet EU-asetuksen 537/2014 5. artiklan 1 kohdassa tarkoitettuja kiellettyjä palveluja. Suorittamamme muut kuin tilintarkastuspalvelut on esitetty konsernitilinpäätöksen liitetiedossa 8.

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

### Merkittävimmät arvioidut olennaisen virheellisuuden riskit

Olemme täyttäneet kohdassa *Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa* kuvatut velvollisuutemme tilinpäätöksen tilintarkastuksessa mukaan lukien näihin seikkoihin liittyvät velvoitteemme. Tämän mukaisesti suoritimme suunnittemamme tilintarkastustoimenpiteet, jotka kohdistuivat arviomme mukaisesti riskeihin, jotka voivat johtaa tilinpäätöksen olennaiseen virheellisyyteen. Suorittamamme tilintarkastustoimenpiteet, jotka kohdistuivat myös alla mainittuihin riskeihin, ovat olleet perustana oheista tilinpäätöstä koskevalle lausunnollemme.

Olemme ottaneet tilintarkastuksessamme huomioon riskin siitä, että johto sivuuttaa kontroleja. Tähän on sisältynyt arviointi siitä, onko viitteitä sellaisesta johdon tarkoitushakuisesta suhtautumisesta, josta aiheutuu väärinkäytöksestä johtuvan olennaisen virheellisuuden riski.

Yhtiön tilinpäätöksen osalta ei ole tunnistettu EU-asetuksen 537/2014 10. artiklan 2 c -kohdassa tarkoitettuja merkittäviä olennaisen virheellisuuden riskejä.

### Tilinpäätöstä koskevat hallituksen ja toimitusjohtajan velvollisuudet

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että se 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 tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuvissa 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 virheellisyyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntomme. 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 lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärin-

käytöksestä 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 kanalta 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 kirjanpidollisten 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 aiheutta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksemme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntonamme. 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 esittämistapaa, 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 soveltuvaan 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 suunnittelusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

## Muut raportointivelvoitteet

### Tilintarkastustoimeksiantoa koskevat tiedot

Olemme toimineet yhtiökokouksen valitsemana tilintarkastajana 15.3.2018 alkaen yhtäjaksoisesti neljän vuoden ajan.

### Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomuksen ja vuosikertomukseen sisältyvän informaation, mutta se ei sisällä tilinpäätöstä eikä sitä koskevaa tilintarkastuskertomustamme. Olemme saaneet toimintakertomuksen käyttööme ennen tämän tilintarkastuskertomuksen antamispäivää ja odotamme saavamme vuosikertomuksen käyttööme kyseisen päivän jälkeen.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntonamme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suorittaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laadimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

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

Jos teemme suorittamamme työn perusteella johtopäätöksen, että toimintakertomuksessa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

### Yhtiökokouksen toimeksiannosta annettavat lausumat

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

Helsingissä, 17. helmikuuta 2022

Ernst & Young Oy  
Tilintarkastusyhteisö

Antti Suominen  
KHT

**VARMA**

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