

VARMA

TOIMINTAKERTOMUS
JA TILINPÄÄTÖS 2019



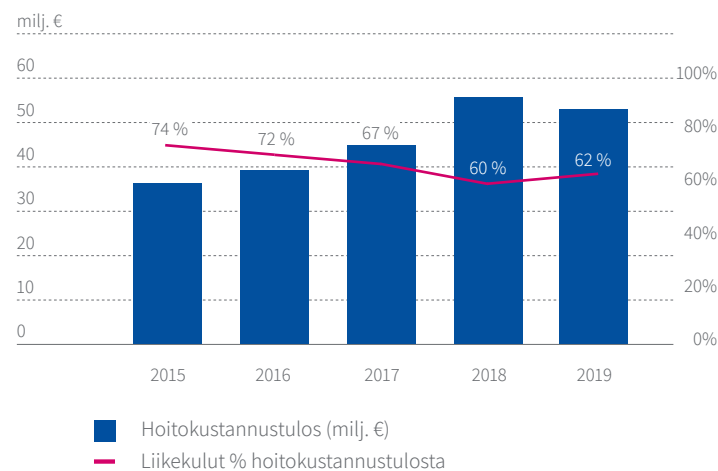
SISÄLTÖ

3	Toimintakertomus tilikaudelta 2019	34	18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan
12	Tilinpäätös	34	19. Eläkesaamisten yhteismäärä tase-erittäin
12	Tuloslaskelma	34	20. Lähipiirilainat
13	Tase	34	21. Johdannaiset
14	Rahoituslaskelma	35	22. Velat saman konsernin yrityksille, muut velat
15	Tilinpäätöksen liitetiedot	35	23. Vakuutustekninen vastuuvetä
15	Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet	35	24. Vakavaraisuuspääoma
18	Konserniyhtiöt 31.12.2019	35	25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
20	Tuloslaskelman liitetiedot	36	26. Oma pääoma
20	1. Vakuutusmaksutulo	36	27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen
20	2. Maksetut korvaukset	36	28. Voitonjakokelpoiset varat
21	3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely	36	29. Takuupääoma
21	4. Tuloslaskelman erä "Liikekulut"	37	30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
21	5. Kokonaisliikekulut toimintoittain	38	31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö
22	6. Henkilöstökulut	39	32. Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin
22	7. Johdon palkat ja palkkiot	40	Riskienhallinta
22	8. Tilintarkastajan palkkiot	47	Tunnusluvut ja analyysit
22	9. Tuloverot	47	33. Tiivistelmä
23	Taseen liitetiedot	47	34. Tulosanalyysi
23	10. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, emoyhtiö	48	35. Vakavaraisuus
24	11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni	49	36. Sijoitusjakauma käyvin arvoin
25	12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, emoyhtiö	50	37. Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos
25	13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, konserni	51	38. Hoitokustannustulos
26	14. Kiinteistösijoitusten muutokset	51	39. Työkyvyn ylläpitotoiminta
26	15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset	51	40. Vakuutusliikkeen tulos
27	16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet	52	Voitonjakoesitys
34	17. Aineellisten ja aineettomien hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö	53	Tilintarkastuskertomus

TOIMINTAKERTOMUS 2019

Varman sijoitukset tuottivat 5,2 miljardia euroa eli 12,0 (-2,0) % vuonna 2019. Sijoitusten markkina-arvo nousi vuoden lopussa 48,7 (44,0) miljardiin euroon. Vakavaraisuus kasvoi 2 027 miljoonaa euroa, ja vakavaraisuuspääoma oli tilikauden päättyessä 11 646 (9 619) miljoonaa euroa. Varman tehokkuus säilyi erinomaisella tasolla: käytimme liikekuluihin varatuista rahoista 62 %.

Hoitokulutehokkuus



Sijoitusten arvo

48,7 mrd. €

Sijoitusten tuotto

12,0 %

Vakavaraisuus

11,6 mrd. €

Maksutulo

€ 5,3 mrd. €

Maksoimme eläkkeitä

€ 5,9 mrd. €

Vakuutettuja asiakkaita

541 926



TOIMINTAKERTOMUS TILIKAUDELTA 2019

Taloudellinen toimintaympäristö

Talousvuosi 2019 eteni vaihtelevissa tunnelmissa ja rahapolitiikan suunta kääntyi

Epävarmuus taloudellisessa toimintaympäristössä jatkui suhdannetilanteen, kauppasodan ja geopoliittisten asetelmien kireyden takia. Hidastumisestaan huolimatta talouden kasvu jatkui, ja kauppasodan yltyminen Kiinan ja Yhdysvaltojen välillä lieentyi. Näköpiirissä ei ole nopeaa tai kattavaa ratkaisua, sillä molempien osapuolten kannalta kyse on isoista strategisista kysymyksistä.

Talouden kasvun hidastumisesta huolimatta vuosi oli vahva sijoittajille. Rahapolitiikan normalisoituminen keskeytyi, kun epävarmuus talouden kasvusta ja vaimeaksi jääneet inflaatio-odotukset saivat keskuspankit kääntämään suuntaa rahapolitiikassa.

Yhdysvalloissa on nautittu ennätyskellisen pitkistä talouden noususta. Työttömyys on erittäin matalalla. Yksityistä kulutusta ja kuluttajien luottamusta tukevat hyvä työmarkkinatilanne ja varallisuusarvojen vahva kehitys. Inflaatio-odotukset ovat edelleen varsin vaimeat. Kiinassa talouden epävarmuus liittyi kauppasotaan USA:n kanssa. Kiinan taloudessa on tehottomuutta muun muassa pääoman allokoitumisessa. Elvyttämisen liikkumavaraa rajoittavat julkisen talouden alijäämä ja julkisen velan kasvu.

Euroalueella talouden kasvun ennakoidaan jääneen noin yhteen prosenttiin. Euroopan talouden moottorin Saksan teollisuus on ollut haavoittuvainen ja kärsinyt

kauppasodasta ja epävarmuudesta sekä rakennemuutoksen aiheuttamista haasteista. Teollisuuden vaikeudet Euroopassa heijastuvat koko talousalueen kasvuun.

Uudella komissiolla on kunnianhimoinen ohjelma, mutta yhteisen määrätietoisien talouspolitiikan tekeminen on haastavaa, sillä jäsenmaiden kesken on edelleen merkittäviä periaatteellisia näkemyseroja keinoista ja liikkumavarasta. Komission talouspolitiikan ytimessä on Green Deal, joka vaatisi toteutukseen selkeästi nykyistä vilkkaampaa investointihalukkuutta. Britannian parlamenttivaalit toivat viimein selvyden siihen, että maan EU-eron toteuttamiselle on poliittinen mandaatti. Euroalueen talouden heikkous, vaisut kasvuodotukset ja kyvyttömyys koordinoita talouspolitiikkaa ovat hankala yhdistelmä tilanteessa, jossa rahapolitiikankin liikkumavara on vähäinen.

Työllisyyden kohentuminen Suomessa hidastuu

Suomen talous on ohittanut suhdannehuipun, mutta kasvu taloudessa jatkui edelleen ja työllisyyskin koheni. Kokonaistuotannon kehitys on jatkunut positiivisena, mutta yritysten suhdanneodotukset heikkenivät vuoden lopulla ja heijastuivat yritysten investointihalukkuuteen. Suomessa investointiaste on suhteellisen matala verrattuna muuhun Länsi-Eurooppaan ja tuotannolliset investoinnit painottuvat korvaaviin investointeihin.

Työllisyystilanne on jo usean vuoden ajan kohentunut vauhdittuneen talouskasvun ja parantuneen kustannuskilpailukyyn ansiosta.

Työllisyyden kasvu kuitenkin hidastui vuoden 2019 aikana. Nyt saavutettu työllisyysaste ei vielä riitä turvaamaan hyvinvointivaltion menojen rahoittamista kestäväällä tavalla.

Työeläkejärjestelmä

Suomen eläkejärjestelmä sijoittui vuonna 2019 neljännelle sijalle vuosittain koottavassa kansainvälisessä eläkejärjestelmien Mercer Global Pension Index -vertailussa. Suomen eläkejärjestelmä sai parhaat pisteet läpinäkyvyydestä ja hallinnon luotettavuudesta jo kuudennen kerran peräkkäin. Vertailussa kiinnitettiin huomiota ikääntyneiden työllisyysasteen nostoon, pienempien eläkkeiden tasoon ja eläkkeiden rahastoinnin vahvistamiseen.

Työurien pidentäminen on keskeinen eläkepolitiikan tavoite. Uusien alkavien työttömyyseläkkeiden määrät ovat nousseet. Kehityksen taustalla on monia tekijöitä. Eläketurvakeskuksen selvityksen mukaan yhtenä niistä työttömyysturvan aktiivimalli. Työttömyyden taustalla olevien syiden nykyistä syvämmä ymmärtäminen on oleellista. Varma on varautunut tähän käynnistämällä omaa tutkimustoimintaa asiassa.

Työurien pidentämiseksi Varma tarjoaa vakuutetuilleen työeläkekuntoutusta silloin, kun työkyky on uhattuna. Varma pyrkii hallitsemaan vakuuttamaansa työttömyysriskiä neuvomalla ja tukemalla asiakkaitaan. Finanssivalvonta linjasi syksyn 2019 valvottavien tiedotteessaan lainsäädännön asettamia rajoja työttömyysriskin hallinnan laadulle ja laajuudelle. Sekä valvojan aiemman ohjeen että valvottavien tiedotteen mukaan työeläke-

yhtiöille on sallittua niiden vakuuttaman työttömyysriskin hallinta. Tätä toteutetaan neuvomalla ja opastamalla asiakkaita työttömyysriskin hallinnassa, jota ne toteuttavat työkykyjohtamisella omissa yrityksissään.

Työmarkkinajärjestöt esittivät muutoksia perhe-eläkkeisiin, ja lainsäädäntömuutokset ovat valmistelussa. Järjestöt sopivat samalla työttömyysturvan lisäpäiväoikeuden muutoksista. Muutoksen tavoitteena on kasvattaa työllisyyttä ja pidentää työuria.

Valmistelutyö yksityisten alojen ja kuntalan eläkejärjestelmien yhdistämiseksi on käynnistynyt hallitusohjelman mukaisesti. Tarkoituksena on, että kuntatyöntekijöiden eläkkeet vakuutetaan jatkossa TyEL:n mukaan ja osasta nykyisen Kevan vakuutuskantaa muodostetaan uusi työeläkevakuutusyhtiö. Yhdistämishanke on vasta alussa ja se on vaativa ja monipolvinen prosessi.

Työeläkemaksut ja vastuuvelan tuottovaatimus

Vuonna 2019 TyEL-vakuutuksen keskimääräinen maksu oli 24,4 % palkoista, josta palkan saajan maksuosuus oli 6,75 % alle 53-vuotiailla ja yli 62-vuotiailla sekä 8,25 % 53–62-vuotiailla. YEL-maksu oli 24,1 % vahvistetusta tuloista alle 53-vuotiailla ja yli 62-vuotiailla sekä 25,6 % 53–62-vuotiailla.

Vastuuvelan tuottovaatimus koostui rahastokorosta (3,00 %), eläkevastuiden täydennyskertoimesta ja osake-tuottokertoimesta. Täydennyskertoimen arvo oli vuonna 2019 keskimäärin noin 0,96 %. Osaketuottokerroin vuonna 2019 oli 25,17 %. Vanhimpien takaisin-

lainojen ja eräiden muiden erien korkona käytetään perustekorkoa, joka oli koko alkuvuoden 5,25 % ja loppuvuoden 5,00 %. Vakuutusmaksun laskennassa käytettävä vakuutusmaksukorko oli koko vuoden 2,00 %.

Varman taloudellinen kehitys

Tilikauden 2019 alussa käyttöön otetun kansallisen tulorekisterin vaikutukset vakuuttamiseen liittyviin tietovirtoihin olivat merkittävät. Työeläkevakuuttajana Varma saa vakuutusmaksujen ja eläkkeiden laskemista varten tarvitsemansa tiedot suoraan tulorekisteristä, jonne vakuutusnottajat – Varman asiakkaat – ne ilmoittavat. Tulorekisterin käyttöönottoon liittyi toiminnallisia kehitystarpeita, joita Varma on yhdessä alan muiden toimijoiden kanssa ratkonut menestyksellisesti tilikauden aikana. Tulorekisterin käyttöönotto ajantasaisti vakuutusmaksutulon kertymistä tilikauden aikana ja selkeytti ansioiden ilmoittamisen valvontaa. Varman maksamat eläkkeet ilmoitetaan tulorekisteriin vuoden 2021 alusta lähtien.

Varman käypien arvojen mukainen kokonaistulos oli 2 197 (-1 741) miljoonaa euroa. Jokaisen vuosineljänneksen kokonaistulos oli positiivinen. Vuoden 2018 lopun merkittävän kurssien laskun korjannut vuoden 2019 ensimmäinen neljännes oli selkeästi vahvin.

Varman vakavaraisuus kasvoi vuoden 2019 aikana 2 027 miljoonaa euroa, ja vakavaraisuuspääoma tilikauden päättyessä oli 11 646 (9 619) miljoonaa euroa. Varman eläkevarat suhteessa vastuuelkaan (vakavaraisuusaste) olivat 130,8 (127,5) %. Vakavaraisuusrajaan verrattuna vakavaraisuuspääoma oli 1,8-kertainen (1,6-kertainen) eli turvaavalla tasolla. Vakavaraisuusraja muuttuu sijoitusten riskipitoisuuden mukaan. Varman strategisena ta-

voitteena on ylläpitää vahvaa vakavaraisuutta vakaan tuoton ja toiminnallisen tehokkuuden avulla.

Sijoitustuotto käyvin arvoin oli 5 241 (-902) miljoonaa euroa eli 12,0 (-2,0) % sitoutuneelle pääomalle. Vastuuelalle hyvitettävä korko oli 3 102 (913) miljoonaa euroa. Näin vuoden 2019 sijoitustulos oli 2 139 (-1 816) miljoonaa euroa. Liikekulut olivat 38 (40) % vakuutusmaksuihin sisältyviä hoitokustannuksia alhaisemmat, ja hoitokustannusylijäämä oli 53 (56) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli -2 (23) miljoonaa euroa ja muu tulos oli 8 (-4) miljoonaa euroa.

Varma maksaa asiakashyvityksinä koko hoitokustannusylijäämän ja sen lisäksi myös 1 % vakavaraisuuspääomasta. Varman vahva vakavaraisuus ja erinomainen toiminnallinen tehokkuus koituvat näin täysimääräisesti Varman asiakkaiden hyväksi. Asiakashyvityksiä varten siirrettiin vuoden 2019 lopussa 171 (153) miljoonaa euroa ositettuun lisävakuutusvastuuseen. Hyvityssiirto on noin 0,8 (0,8) % vakuutettujen palkkasummasta.

Varmassa vakuutettujen yhteenlaskettu TyEL-palkkasumma vuonna 2019 oli noin 21,1 (20,4) miljardia euroa. Palkkasumma kasvoi 3,4 %. Yhtiön vakuutusmaksutulo oli 5 286 (5 118) miljoonaa euroa, josta TyEL-vakuutusten osuus oli 5 099 (4 935) miljoonaa euroa ja YEL-vakuutusten 187 (183) miljoonaa euroa.

Tilikauden päättyessä Varmassa oli vakuutettuna 541 926 (559 981) henkilöä. Voimassa olevia vakuutuksia oli vuoden 2019 lopussa 65 381 (62 745) ja näissä vakuutettuina 37 795 (36 715) yrittäjää ja 504 131 (523 266) työntekijää.

Vuoden 2019 aikana saatettiin voimaan uusia TyEL-vakuutuksia 3 834 (2 832) kappaletta ja YEL-vakuutuksia 6 147 (5 983) kappaletta.

Varmaan siirtyi vuoden 2019 siirtoliikkeesä vakuutussiirtoina nettomääräisesti 74 miljoonaa euroa lisää TyEL-maksutulosta muista eläkeyhtiöistä, ja TyEL-vakuutusten uusmyynti oli 70 miljoonaa euroa. Varma menestyi kaikissa asiakassegmenteissä hyvin.

Tulorekisterin käyttöönoton takia ansio- ja työsuhdeilmoitusten määrä nelinkertaistui, ja Varmaan tuli vuoden aikana yhteensä 9,7 miljoonaa (2,5 miljoonaa) ilmoitusta. Ansio-tiedot ilmoitetaan tulorekisteriin säännöllisesti ansioiden maksamisen jälkeen.

Varma palvelee vakuutusnottajia oman asiakasyhteistyötoiminnan lisäksi

If Vahinkovakuutuksen ja Nordea-konsernin palveluverkon avulla.

Vuonna 2019 eläkkeitä maksettiin bruttomääräisesti 5 856 (5 668) miljoonaa euroa. Eläkkeensaajien määrä säilyi samalla tasolla, ja Varmassa oli vuoden lopussa maksussa 343 700 (343 400) eläkettä.

Vuoden aikana tehtiin 22 340 (22 476) uutta eläkepäätöstä. Uusien eläkepäätösten määrä oli 0,6 % pienempi kuin vuonna 2018 ja kaikkien eläkepäätösten kokonaismäärä 2,0 % suurempi kuin vuonna 2018. Vanhuuseläkepäätösten määrä oli 10 519 (11 137), työkyvyttömyyspäätösten 5 959 (6 024) ja

	31.12.2019	31.12.2018	Muutos
Vakuutettujen määrä			
TyEL ¹⁾	504 131	523 266	-19 135
YEL	37 795	36 715	1 080
Yhteensä	541 926	559 981	-18 055

¹⁾ Vakuutettujen määrän laskentatapa muuttui vuonna 2019, joten luvut eivät ole vertailukelpoisia. Laskentatavan muutos johtuu palkkatietojen ilmoitustekniikan muutoksesta.

	31.12.2019	31.12.2018	Muutos
Vakuutusten määrä			
TyEL	27 586	26 030	1 556
Eläkkeensaajien määrä			
Osa-aika-eläke	99	377	-278
Osittainen varhennettu vanhuuseläke	4 632	3 585	1 047
Perhe-eläke	50 065	50 350	-285
Työkyvyttömyyseläke	21 547	22 646	-1 099
Vanhuuseläke	255 031	253 595	1 436
Varhennettu vanhuuseläke	12 272	12 859	-587
Työuraeläke	10	2	8
Yhteensä ²⁾	343 656	343 414	242
²⁾ YEL-eläkkeensaajat	29 251	29 431	-180
TEL/YEL-lisäeläkkeensaaja	43 102	43 442	-340

osittaisten varhennettujen vanhuuseläkepää-
tösten määrä 2 351 (1 967) kappaletta. Määrä-
aikaisten eläkkeiden jatkopäätöksiä tehtiin
4 835 (4 488) ja muita päätöksiä 24 894 (24 093)
kappaletta. Näitä ovat muun muassa eläke-
oikeudessa tapahtuvien muutosten vuoksi
annettavat päätökset ja ennakkopäätökset.
Uusien työkyvyttömyyseläkehakemusten
hylkäysosuus oli 34,6 (33,0) %. Verkossa tehty-
jen eläkehakemusten osuus kaikista eläkeha-
kemuksista oli 54 (50) %.

Työkyvyttömyyseläkehakemusten määrän
kasvu jatkui vuonna 2019. Hakemuksia tuli
Varmaan 7,1 % enemmän kuin vuonna 2018.
Voimakkainta kasvu oli jatkohakemuksissa,
15,5 %. Uusien työkyvyttömyyseläkehakemus-
ten määrä kasvoi 4,6 %. Työkyvyttömyyden
keskeisimpänä syynä mainittiin useimmin
tuki- ja liikuntaelinsairaudet (36,7 %) sekä
mielenterveyden häiriöt (33,8 %). Aiempaan
verrattuna mielenterveyden häiriöiden osuus
oli kasvanut ja tuki- ja liikuntaelinsairauksien
pienentynyt. Työkyvyttömyyseläkehakemusten
taustalla vaikuttavat työllisyyssasteen kasvu,
vanhuuseläkeiän nousu ja aktiivimalli, mutta
myös työn muuttuminen tavalla, jota aiempi
osaaminen ja työkyky eivät vastaa. Ammatilli-
sen kuntoutuksen osalta hakemusmäärä säilyi
samalla tasolla kuin vuonna 2018.

Varman eläkehakemusten kokonais-
käsitteilyaika vuonna 2019 oli 25 päivää ja näin
ollen 10 päivää lyhyempi kuin työeläkealan
keskimääräinen käsitteilyaika.

Työeläkekuntoutus on vaihtoehto työ-
kyvyttömyyseläkkeelle, ja kuntoutuksen
volyymi kasvoi Varmassa edelleen. Kuntou-
tustoiminta on osoittautunut tulokselliseksi.
Varman kautta kuntoutusta saaneista työ-
markkinoille siirtyy kokonaan tai osittain 77 %
kaikista kuntoutujista. Varma on ollut vuosia

työeläkekuntoutuksen edelläkävijä ja ohjaa
työkykyriskissä olevia asiakkaita aktiivisesti
kuntoutuksen pariin. Varman asiakkaista
suurempi osa hyödyntää kuntoutusta työelä-
mään palaamiseksi kuin siirtyy työkyvyttömyy-
seläkkeelle. Vuoden 2019 aikana Varma auttoi
yritysassiakkaitaan hallitsemaan henkilöris-
kejään kuntoutus- ja eläkeratkaisupalvelujen
asiakaskohtaisella koordinoinnilla. Nämä
auttavat myös eläkekustannusten hallinnassa
ja työssä jatkamisen tukemisessa.

Varma hallinnoi vakuutuskantansa
työkyvyttömyysriskiä myös osallistumalla
asiakkaiden työkykyriskien hallinnan kustan-
nuksiin yhteisesti sovittujen kirjallisten, usein
monivuotisten suunnitelmien ja sopimusten
mukaisesti. Varma on huhtikuusta 2017 alkaen
julkistanut Varman ja sen asiakkaiden välillä
laaditut uudet työhyvinvointisopimukset.

Varman asiakaspalvelussa verkkoasiointi
on keskeinen palvelukanava. Varman verkko-
palvelussa voi laskea tuoreen arvion oman
eläkkeensä suuruudesta riippuen siitä, minkä
ikäisenä aikoo jäädä eläkkeelle. Näistä arvi-
oista verkossa tehtiin 96,6 (91,1) %. Verkkopal-
velussa voi myös tehdä eläkehakemuksen ja
seurata hakemuksensa käsittelyn etenemistä.
Yhteensä verkkohakemuksia tehtiin vuoden
aikana 14 953 (14 135) kappaletta.

Vakuutettu näkee oman työeläkkeensä
kehityksen työeläkeotteelta. Vuodesta 2019
alkaen tiedot työnantajan maksamista palkois-
ta siirtyvät tulorekisteristä suoraan työeläkeot-
teelle. Verkkopalvelussa tarjolla olevan työelä-
keotteen kävi katsomassa 123 000 henkilöä
150 000 kertaa. Niille vakuutetuille, jotka halua-
vat tiedon paperisena, Varma lähettää työelä-
keotteen kerran kolmessa vuodessa. Vuonna
2019 työeläkeotteita lähetettiin 204 000
(197 000) kappaletta.

Vastuuvelka

Varman vastuuvelka kasvoi 5,7 (-0,5) % ja oli
38 608 (36 521) miljoonaa euroa. Vastuuvel-
kaan sisältyy kasvaneiden vakuutusmaksu- ja
korvausvastuiden lisäksi asiakashyvityksiin
käytettävää ositettua lisävakuutusvastuuta
171 (154) miljoonaa euroa, vakavaraisuuspää-
omaan sisältyvää osittamatonta lisävakuu-
tusvastuuta 790 (1 486) miljoonaa euroa ja
osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta
1 424 (-255) miljoonaa euroa.

Vakuutuskannan muutokset

Tilikauden lopussa Varma vastaanotti vakuu-
tuskantaa eläkesäätiöstä ja luovutti vakuutus-
kantaa toiseen eläkesäätiöön. Varman
vastuulle siirtynyt eläkevastuu oli yhteensä
25 miljoonaa euroa ja Varmasta siirtynyt
eläkevastuu 16 miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminta

Varman vuoden 2019 sijoitustuotot kehittyi-
vät erittäin vahvasti, kun markkinat elpyivät
keskuspankkien tuella vuoden 2018 lopun
turbulenssista. Sijoitukset tuottivat 12,0 (-2,0) %
ja sijoitusten arvo oli joulukuun lopussa 48 709
(44 015) miljoonaa euroa. Tuottokehitys nosti
Varman vakavaraisuusastetta, joka elpyi vuoden
aikana 130,8 (127,5 vuoden alussa) %:n tasolle.

Varman sijoitukset tuottivat vahvassa
nousumarkkinassa erittäin hyvin. Vuonna 2019
parhaat tuotot saatiin noteeratuista osakkeis-
ta, infra- ja noteeraamattomista osakesijoituk-
sista sekä pääomasijoituksista. Sijoitukset
listaamattomiin sijoituskohteisiin hajauttivat
riskejä ja tuottivat vahvasti. Varman sijoitus-
ten allokaatioissa noteerattujen osakkeiden
painoa nostettiin vähitellen vuoden edetessä.
Myös hedgerahastojen, korkosijoitusten ja
kiinteistöjen tuotot olivat vallitsevassa korko-

ympäristössä suhteellisen vahvoja. Yhdysval-
tain dollari vahvistui vuoden aikana jonkin
verran. Sijoitusten viiden vuoden keskimää-
räinen nimellistuotto oli vuoden lopussa 5,2 %
ja kymmenen vuoden 5,8 %. Vastaavat reaali-
tuotot olivat 4,5 ja 4,4 %.

Korkosijoitusten tuotto oli matala korkotaso
huomioiden vahva 4,5 (-1,8) %. Suhteellisen
hyvän kehityksen taustalla olivat keskuspank-
kien elvyttävä rahapolitiikka, maltillisemmat
inflaatio-odotukset sekä heikentyneet kasvunä-
kymät, jotka painoivat sekä riskittömiä korkoja
että yritysainojen riskiliisiä. Valtionlainojen
korkojen pohjat nähtiin vuoden kolmannella
neljänneksellä, jonka jälkeen pahimmat taantu-
mapelot hellittivät ja korot kääntyivät hienoi-
seen nousuun. Euroalueen valtionlainojen
korkojen kehitys oli melko yhteneväistä, mutta
kokonaistuotot olivat vahvimpia korkeamman
riskin maissa, kuten Kreikassa ja Italiassa. Turva-
satamana pidetyn Saksan pitkät korot laskivat
peräti 0,7 %:iin negatiiviseksi, mutta palautuivat
kohti nollaa vuoden lopulla. Euroopan keskus-
pankki laski talletuskorkonsa -0,5 %:iin, mikä
piti rahamarkkinakorot negatiivisina. Lainasaa-
misten tuotto oli 4,0 (3,7) % ja julkisyhteisöiden
joukkovelkakirjojen maltillisempi 2,6 (-4,2) %.
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjojen tuotot
olivat peräti 6,6 (-2,0) % ja muiden rahoitus-
markkinavälineiden 0,4 (-0,1) %.

Globaalien osakemarkkinoiden kehitys oli
viime vuonna erittäin tuottoisaa, ja useimmat
merkittävät osakeindeksit päätyivät yli
20 %:n nousuun. Yhdysvaltain osakemarkki-
noiden kehitys oli poikkeuksellisen hyvää,
minkä lisäksi dollarin vahvistuminen tuki
niiden euromääräisiä tuottoja. Vuoden aikana
nähtiin muutamia lyhytkestoisia korjaus-
liikkeitä, mutta markkinoiden pohjavire
pysyi suotuisana keskuspankkien tuessa

riskisentimenttiä. Erot eri maantieteellisten alueiden välillä olivat melko suuria, mutta muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta kaikki osakeindeksit päätyivät nousuun. Suomalaiset osakkeet tuottivat hieman muuta Eurooppaa heikommin, mutta kokonaisuutena noteerattujen osakkeiden tuotot ylsivät 25,4 (-8,3) %:iin. Pääomasijoitukset tuottivat niin ikään vahvasti 15,1 (17,5) % samaan aikaan, kun infra- ja noteeraamattomat osakesijoitukset ylsivät 16,9 (3,8) %:n tuottoon.

Kiinteistösijoitusten tuotto oli 4,1 (5,5) %. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 3,9 (3,9) % ja kiinteistösijoitusrahastojen 4,7 (10,6) %. Vuokraustoiminta oli aktiivista ja salkun käyttöaste erinomainen. Vuoden aikana myytiin mm. SOK:n pääkonttorikiinteistö Helsingistä ja sijoitettiin OOPS-toimistokampukseen Espoon Leppävaarassa. Vantaalle sijaitsevien Flamingon ja Jumbon yhdistyminen Pohjoismaiden suurimmaksi viihdekauppakeskukseksi toteutui syksyllä. Kiinteistökehitystoiminta oli aktiivista, ja vuoden aikana käynnistyivät mm. Keilaniemen Portin toimistohankkeen suunnittelu Espoossa sekä Helsingissä sijaitsevat Stora Enson pääkonttorihanke Katajanokalla sekä Annankadun hotellihanke. Epäsuorien sijoitusten osuus kasvoi, mutta tuottoja painoi etenkin Britanniaan kohdistuvien sijoitusten negatiivinen arvomuutos. Vuoden lopussa yli kolmanneksella Varman toimitalasalkun kohteista oli BREEAM-ympäristösertifiointi.

Muiden sijoitusten tuotto oli 4,5 (-1,4) %. Hedgerahastot hajauttivat hyvin osake- ja

korkomarkkinoiden riskiä ja niiden tuottokehitys ylsi 5,0 (1,6) %:iin. Sen sijaan muihin sijoituksiin sisältyvien vaihtoehtoisten riskipreemiosijoitusten tuottokontribuutio jäi jonkin verran negatiiviseksi.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Kuluvana vuonna Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen tuki jonkin verran osakkeiden tuottoa. Operatiivisesti valuutariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.

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

Sijoitusten markkinariski on suurin riski, joka kohdistuu yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä on selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 1 371 (1 777) miljoonaa euroa.

Varman omistajaohjauksen periaatteet

Varman omistajaohjauksen keskeisiä periaatteita ovat omistettujen yritysten korkeatasoinen hallinnointi, toiminnan läpinäkyvyys, aktiivinen vaikuttaminen sekä avainhenkilöstön kannustinjärjestelmien seuranta. Omistajaohjauksen periaatteita päivitettiin vuonna 2019 ja ne ovat

	2019	2018	2017	2016	2015
Henkilöstö keskimäärin	537	532	524	540	549
Palkat ja palkkiot, milj. euroa	37,6	40,1	39,3	36,0	39,6

nähtävissä Varman [verkkosivuilla](#). Vuonna 2019 Varma osallistui tilikauden aikana 65 yhtiön yhtiökokoukseen ja 28 yhtiön osakkeenomistajien nimitystoimikunnan työskentelyyn. Varman jäsenyydet listattujen yhteisöjen nimitystoimikunnissa ovat nähtävillä Varman [verkkosivuilla](#).

Liikekulut

Varman toiminnallinen tehokkuus on erittäin hyvä. Varma käytti vakuutusmaksun hoitokustannustulolla katettaviin liikekuluihin 62 (60) % työeläkevakuutusmaksun yhteydessä saaduista hoitokustannusosista. Liikekulujen hallinta on Varman keskeinen tavoite samalla kun toiminnallista tehokkuutta kehitetään entisestään. Toiminnan tehokkuus koituu Varman asiakkaiden hyväksi asiakashyvityksinä. Varman tavoitteena on hoitaa niin nykyisten kuin tulevienkin eläkkeensaajien varoja mahdollisimman tehokkaasti.

Toiminnan tehokkuuden lisääminen edellyttää henkilöstöresurssien ja varsinkin tietojärjestelmäkulujen jatkuvaa hallintaa, sillä ne muodostavat Varman liikekuluista valtaosan. Kokonaisliikekulut laskivat 0,6 % ja olivat 124 (125) miljoonaa euroa.

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

Henkilöstö

Emoyhtiön henkilöstö keskimäärin ja tilikaudella maksetut palkat käyvät ilmi viereisestä taulukosta.

Konsernitiilin päätökseen pääomaosuusmenetelmällä yhdistellyn Tieto Esy Oy:n henkilöstömäärä oli vuonna 2019 keskimäärin 38 (38).

Vuoden lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 28 % (28 %) eläkepalveluissa, 18 % (19 %) vakuutus- ja aktuaaripalveluissa, 13 % (12 %) asiakkuuksien toiminnoissa, 13 % (13 %) sijoitustoiminnossa ja 28 % (28 %) muissa toiminnoissa. Tilikauden jälkeen organisoitiin työkyvyttömyysriskin hallintaan liittyvät palvelut erilliseen toimintoon, jonne siirtyi 14 % Varman henkilöstöstä. Aikaisemmin nämä henkilöt toimivat eläkepalveluiden ja asiakkuuksien toiminnoissa.

Varman henkilöstötutkimuksessa työtyytyväisyyttä ja omistautuneisuutta mittaava People Power -indeksi oli 75,2 (72,2), ja Varma ylsi jälleen Suomen innostavimpien työpaikkojen joukkoon. Varma sijoittui toiseksi Vastuullinen kesäduuni -kampanjan suurten yritysten sarjassa. Henkilöstöllä oli keskeinen rooli tilikauden aikana toteutetussa strategiatyössä. Varman henkilöstö on hyvin sitoutunut toteuttamaan strategiahankkeita alkaneella tilikaudella.

Konserni- ja osakkuusyhtiöt

Vuoden 2019 lopussa Varma-konserniin kuului 123 (128) tytär- ja 17 (17) osakkuusyhtiötä. Tärkeimmät tytär- ja osakkuusyhtiöt ovat Tieto Esy Oy (50,1 %), NV Kiinteistösijoitus Oy (45,0 %), Serena Properties AB (43,0 %) ja CMCV Kungens Kurva HoldCo AB (45,0 %). Lisäksi Varma-konserni omistaa 50 % Keskinäisen vakuutusyhtiö Kalevan takuupääomasta. Pääosa tytär- ja osakkuusyhtiöistä on kiinteistöyhtiöitä.

Yhtiön hallinto

Varman yhtiökokouksessa käyttävät äänivaltaa vakuutuksenottajat noin 78 %:n, vakuutetut noin 20 %:n sekä takuupääoman

omistaja Sampo-konserni noin 2 %:n äänioikeudella.

Varman varsinainen yhtiökokous pidettiin 14.3.2019. Yhtiökokous valitsi hallintoneuvostoon kahdeksan uutta jäsentä ja hallintoneuvoston jäsenmäärä nousi samalla 28:sta 32:een. Hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Kari Ahola, Lasse Heinonen, Mika Joukio, Risto Kalliorinne, Mari Keturi, Johanna Moisio, Panu Routila ja Sauli Väntti. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myösi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2018.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkoivat Kari Jordan (puheenjohtaja), Saana Siekkinen (varapuheenjohtaja), Satu Wrede (varapuheenjohtaja), Juri Aaltonen, Eero Broman, Petri Castrén, Jukka Erlund, Erkki Etola, Olavi Huhtala, Juha Häkkinen, Jukka Jäämaa, Kari Kauniskangas, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Timo Koskinen, Pekka Kuusniemi, Päivi Leiwo, Olli Luukkainen, Jari Suominen, Leena Vainiomäki, Petri Vanhala, Jorma Vehviläinen, Christoph Vitzthum ja Anssi Vuorio.

Hallintoneuvoston puheenjohtaja Kari Jordan erosi hallintoneuvostosta 28.3.2019, sen jälkeen, kun hänet oli valittu Nordean hallituksen jäseneksi. Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain perusteella hallintoneuvoston puheenjohtaja ei voi olla pankin hallituksen jäsenenä. Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokouksessaan 16.5.2019. Hallintoneuvosto valitsi puheenjohtajakseen Christoph Vitzthumin. Varapuheenjohtajina jatkoivat Saana Siekkinen ja Satu Wrede. Saana Siekkinen erosi hallintoneuvostosta 31.12.2019 tultuaan valituksi Varman hallituksen jäseneksi.

Varman tilintarkastajina ovat toimineet KHT Antti Suominen ja KHT Jenni Smedberg.

Varatilintarkastajina ovat toimineet KHT Robert Söderlund ja tilintarkastusyhteisö Ernst & Young Oy.

Varman hallitukseen ovat vuoden 2019 alusta lukien kuuluneet Jari Paasikivi (puheenjohtaja), Antti Palola (varapuheenjohtaja), Kai Telanne (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Eila Annala, Johanna Ikäheimo, Rolf Jansson, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala ja Pekka Piispanen sekä varajäsenet Eija Hietanen, Liisa Leino ja Risto Penttinen.

Varman hallintoneuvosto valitsi 27.11.2019 uusiksi hallituksen jäseniksi 1.1.2020 alkaen Saana Siekkisen ja Mari Wallsin sekä varajäseneksi Timo Saranpään. Hallintoneuvosto valitsi varajäseneksi myös Ilkka Oksalan, joka toimi 31.12.2019 asti hallituksen varsinaisena jäsenenä. Hallituksen jäsen Johanna Ikäheimo sekä varajäsenet Eija Hietanen ja Liisa Leino jäivät pois Varman hallituksesta 31.12.2019.

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

Oma pääoma

Varmalla on 71 takuuvuotta, jotka ovat Sampo Oyj:n ja Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön hallussa. Yhtiöjärjestyksen mukaan takuupääomalle 11,9 miljoonaa euroa suoritetaan vuosittain yhtiökokouksen päättämä korko, joka voi olla enintään työntekijöiden eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukaisessa vakuutuksessa sovellettava perustekorko lisätynä yhdellä prosenttiyksiköllä.

Riskienhallinta

Varman riskienhallinnan tavoitteena on tunnistaa ja hallita määritellyn riskinottoha-

lukkuuden 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 turvattua ja samanaikaisesti riittävän tehokasta.

Varman riskienhallinnan toimintaa ohjaavat vuosittain hallituksessa hyväksyttävät riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Yhtiötasoinen riskienhallintatoiminta on osa talous- ja aktuaaritoimintoja. Tällä varmistetaan riskiraportoinnin ja riskienvalvonnan riippumattomuus riskiä ottavasta toiminnasta. Vuodesta 2017 lähtien on yhtiössä laadittu hallitukselle työeläkeyhtiölain mukainen riski- ja vakavaraisuusarvio.

Lakisääteisen 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 alittaessa tuottovaatimuksen vakavaraisuusaste heikkenee. Sijoitusriskin hallinnan periaatteet määrittellään yhtiön sijoitussuunnitelmassa. Suunnitelmassa on dokumentoituina sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, sijoitusten hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Hallitus arvioi yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonnmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen sekä yhtiön riskikantokyvyn sijoitusten osalta mukaan lukien arvion vakavaraisuusasteen kehityksestä.

Vuoden 2019 muut merkittävimmät riskit kohdistuivat liiketoiminnan kehittämiseen muuttuvassa toimintaympäristössä sekä ulkoi-

siin palveluihin, kuten tulorekisterin ensimmäiseen toimintavuoteen. 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 vastuun ohjelmassa. Ohjelmaa uudistettiin vuonna 2018, ja sen painopisteinä 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 helmikuussa julkaistavaan vuosiraporttiin.

Selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista

Liiketoimintamallin kuvaus

Varmalla on vastuullinen perustehtävä, eläkkeiden turvaaminen. 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.

Varman vastuullista liiketoimintaa ohjaavat keskeiset toimintaperiaatteet ovat yritysvastuuohjelma, eettiset liiketoimintaperiaatteet, vastuullisen sijoittamisen periaatteet, sijoitusten ilmastopolitiikka ja yritys vastuuvaatimukset toimittajille.

Sosiaalinen vastuu ja työntekijöihin liittyvä vastuullisuus

Sosiaalinen vastuu Varmassa tarkoittaa eläketurvan laadukasta ja sujuvaa toimeenpanoa ja Varman asiakkaiden työkyvyn tukemista sekä työntekijöihin liittyvää vastuullisuutta.

Varma on kehittänyt eläkehakemusten käsittelyprosessiaan niin, että asiakkaat saavat eläkepäätökset nopeammin. Vuonna 2019 kaikkien eläkehakemusten keskimääräinen käsittelyaika lyheni 25 päivään vuoden 2018 tasosta, 31 päivästä. Käsittelyaika on 10 päivää lyhyempi kuin alalla keskimäärin. Varman tavoitteena on myös, että eläkkeensaajan toimeentulo ei katkea ja että eläke maksetaan pankkitilille eläkkeenalkamiskuukauden aikana. Päättäneenä vuonna 86,5 % uusista eläkeläisistä sai ensimmäisen eläkkeen tavoiteajan puitteissa.

Varman tavoitteena on pidentää asiakas-yritystensä henkilöstön työuria ja vähentää työkyvyttömyyseläkekeitä työkykyjohtamista kehittämällä ja vaikuttavan kuntoutuksen avulla. Vuonna 2019 Varman asiakasyritysten keskimääräinen työkyvyttömyysmaksuluokka oli 3,6 (3,7). Varman kuntoutujista 77 % eli 1 580 henkilöä palasi takaisin työelämään vuoden aikana.

Tilikauden aikana uusista työkyvyttömyyseläkehakemuksista hylättiin Varmassa 34,6 (33,0) %. Kaikkien työeläkeyhtiöiden hylkäysosuus oli 33,7 (31,5) %. Työeläkeasioiden muu-

toksenhakulautakunta muutti Varman tekemiä työkyvyttömyyseläkepäätöksiä 14,2 (13,9) %:ssa käsitellyistä tapauksista. Vastaava luku koko yksityisen työeläkesektorin osalta oli 13,0 (13,2).

Varma huolehtii henkilöstönsä työhyvinvoinnista, osaamisesta sekä tasa-arvoisesta ja yhdenvertaisesta kohtelusta. Eri osaluueille asetettujen tavoitteiden toteutumista seurataan mm. vuosittain toteutettavassa henkilöstökyselyssä. Varmalaisten työtyytyväisyyttä ja omistautuneisuutta mittaava People Power-indeksi oli 75,2 (72,2), mikä tarkoittaa hyvää luokitusta. Varma pääsi toistamiseen mukaan Suomen innostavimmat työpaikat -listalle ja sijoittui toiseksi Vastuullinen kesäduuni -kampanjan suurten yritysten sarjassa.

Tasa-arvon ja yhdenvertaisuuden toteutumista ja kokemusta mitataan erikseen kahden vuoden välein tehtävässä yhdenvertaisuus- ja tasa-arvokyselyssä, jonka pohjalta tunnustetaan mahdolliset kehityskohteet. Vuonna 2019 Varmassa keskityttiin yhdessäohjautuvuuden ja monimuotoisuuden kehittämiseen. Palkitsemisen läpinäkyvyyden lisäämiseksi Varmassa tehtiin mm. markkinapalkkavertailu, jossa kokonaispalkkoja verrattiin tehtävän vaatavuus ja suoriutumisen huomioiden finanssialan markkinapalkkatasoon. Tavoitteena on ollut lisätä varmalaisen ymmärrystä oman palkan muodostumisen periaatteista ja lisätä palkitsemisen läpinäkyvyyttä vaatavuusluokittelun avoimuudella ja yhteisiin kriteereihin perustavalla suoriutumisen arvioinnilla.

Ympäristövastuu sekä ilmastomuutoksen hillintä ja siihen varautuminen

Varman vaikutusmahdollisuuksia ympäristöön voidaan tarkastella yhtiön omassa toi-

minnassa (Varman toimitalo ja siellä tehtävän työn vaikutus ympäristöön), Varman toimitusketjussa sekä Varman sijoituskohteissa. Suurin vaikutusmahdollisuus syntyy Varman sijoitustoiminnan kautta.

Ilmastomuutoksen hillintä on yksi Varman keskeisistä vastuullisuustavoitteista. Ilmastomuutos vaatii sijoittajalta myös varautumista ja riskienhallintaa, koska ilmastomuutos muokkaa eri toimialojen liiketoimintamahdollisuuksia ja vaikuttaa sijoituskohteiden tulevaisuuden arvostuksiin.

Varman tavoitteena on kehittää sijoitussalkkua niin, että se on linjassa Pariisin ilmastopöytäkirjassa sovittuun tavoitteeseen vähentää päästöjä siten, ettei ilmasto lämpene yli 1,5 astetta verrattuna esiteolliseen aikaan. Varma julkaisi vuonna 2019 uudistetut ilmastotavoitteet, joissa se sitoutui kehittämään sijoitussalkkuaan hiilineutraaliksi vuosina 2020–2035.

Ilmastomuutos suo sijoittajalle myös tuottomahdollisuuksia. Varma kokoo eri omaisuuslajien sijoituksista ilmastoalokaation eli ilmastoystävällisen sijoituskokonaisuuden, johon sisältyy ilmastomuutoksesta hyötyviä ja/tai siihen ratkaisuja tarjoavia sijoituskohteita. Tavoite on, että tämä alokaatio muodostaa 20 % sijoitussalkusta vuonna 2025.

Ilmastomuutoksen hillinnan kannalta on kriittistä, että myös indeksisijoittaminen kehittyi maailman sijoittajien keskuudessa vähähiilisempään suuntaan. Vuonna 2019 Varman kehitti yhteistyössä kaksi vastuullista pörssinoteerattua rahastoa eli ETF:ä ja sijoitti niihin yhteensä 700 miljoonaa euroa.

Ilmastoriskien hallinta ja raportointi

Varmassa analysoidaan jatkuvasti ilmastomuutoksesta aiheutuvia taloudellisia riskejä

ja mahdollisuuksia sekä ilmastomuutoksen vaikutuksia. Varma raportoi ilmastomuutoksen liiketoimintavikutuksista Task Force on Climate-related Financial Disclosures -suositusten (TCFD) mukaisesti osana yritys vastuuraporttia.

Ilmastoriskien hallintaa voidaan seurata hiilijalanjäljellä, jota mitataan suorissa osakesijoituksissa, noteeratuissa yrityslainoissa ja suorissa kiinteistöinvestointeissa. Verrattuna vuoden 2015 lähtötasoon Varman noteerattujen osakesijoitusten hiilijalanjälki suhteessa liikevaihtoon keveni 16 % ja noteerattujen yrityslainasijoitusten hiilijalanjälki suhteessa liikevaihtoon 20 %. Kiinteistöinvestointeissa CO₂-jalanjälki pieneni 27 % suhteessa bruttoneliöihin vuodesta 2015.

Varma edellyttää sijoituskohteiltaan suunnitelmaa päästöjen vähentämiseksi ja kannustaa raportoimaan TCFD:n tapaan, miten ilmastomuutos sisällytetään yhtiön hallintointiin, strategiaan ja riskienhallintaan, etenkin päästöintensiteetillä aloilla.

Varma ei sijoita hiilikaivostoimintaan, ja öljynporaustoimialan osakkeita on pieni osuus, 0,02 %, yhtiön suorissa omistuksissa. Varman suorista osakesijoituksista oli 13 % yhtiöissä, jotka hyödyntävät tuotannossaan merkittävästi fossiilisia polttoaineita, kun vertailuindeksin vastaava luku oli 12 %. Varma on sitoutunut poistumaan hiilisijoituksista vuoteen 2025 mennessä ja sulkemaan pois sijoituksistaan öljynporauksen vuoteen 2030 mennessä.

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. ilmastoriskeille merkittävästi altistuvia transitiotoimialoja.

Varma on määritellyt ilmastonmuutoksen näkökulmasta toimialat, jotka sekä tarjoavat liiketoiminnallaan merkittävät mahdollisuudet päästövähennyksiin että altistuvat selvästi ilmastonmuutoksen torjunnasta aiheutuville riskeille, kuten regulaatiolle ja markkinariskeille. Nämä niin kutsutut transitiotoimialat ovat öljy- ja kaasuteollisuus, sähkö- ja lämmöntuotanto sekä auto-, kaivos-, betoni-, kemian- ja kuljetusteollisuus.

Varmassa on kartoitettu transitiotoimialojen osuutta noteeratuissa osake- ja korkosijoituksissa. Vuoden 2019 päättyessä näiden toimialojen yhteenlaskettu osuus oli analysoiduissa omaisuuslajeissa pienempi kuin globaalissa vertailuindeksissä. Varmassa analysoitiin myös eri transitiotoimialojen kontribuutiota Varman suorien osakesijoitusten hiili-intensiteettiin vuoden 2019 lopussa. Tarkastelussa ilmeni, että sähköntuotannon kontribuutio hiili-intensiteetistä oli noin puolet.

Varmassa seurataan transitiotoimialojen osuutta myös pääomasijoitus- ja infrarahas-toissa. Jatkossa tavoitteena on, että uusiutuvan energian osuus nousee 50 %:iin sijoituksissamme sähköntuotantoon 2030 mennessä.

Skenaarioanalyysit

Varma on tehnyt kansainvälisiin ilmastomalleihin perustuvia skenaarioanalyysijä selvittääkseen, miten hyvin sen sijoitukset ovat linjassa Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden kanssa.

Varman kiinteistökannan päästöjen kehittymistä selvitettiin analyysissä, jossa olivat mukana Varman omistamien toimitilojen ja asuntojen lämmityksestä ja sähköstä koituvat hiilidioksidipäästöt. Analyysin mukaan Varman kiinteistökannan tulevat

päästöt ovat ns. perusurassa linjassa 1,5 asteen Science Based Targets (SBT) -tavoitteen kanssa, mutta tavoitteeseen päästökseen kiinteistökannan päästöjen tulisi pienentyä 92 % vuoteen 2050 mennessä. Eniten päästövähennyksiä voidaan saavuttaa hankkimalla toimitiloihin vihreää sähköä – Varman omistamissa asunnoissa kiinteistösähkö on jo vihreää. Lisää päästövähennyksiä on mahdollista saavuttaa hyödyntämällä aurinkosähköä ja lämpöpumppuja. Kiinteistökannan päästökkehitykseen vaikuttaa myös merkittävästi Helsingin, Espoon ja Tampereen kaukolämmön vihertyminen eli tuotannon muuttuminen yhä enemmän uusiutuviin energialähteisiin pohjautuviksi.

Varman suoraan omistamista kiinteistöistä 70 % on pääkaupunkiseudulla. Nämä taas käytännössä sijaitsevat noin 10 kilometrin säteellä merenrannasta, jolloin niihin kohdistuu tavanomaista suurempi ilmastoriskejä. Kiinteistöille se voi tarkoittaa meritulvariskin ohessa sitä, että esimerkiksi viistosade ja voimakkaat tuulet saattavat tuoda haasteita kosteudenhallintaan. Tämä otetaan Varmassa huomioon kiinteistöjen kuntokartoitusten yhteydessä ja uudisrakennusten julkisivuratkaisuissa.

Varman kiinteistösalkulle tehtiin myös meritulvariskikartoitus, jonka mukaan riski on vähäinen. Varma huomioi meritulvariskin erityisesti, kun se rakennuttaa ja hankkii uusia kohteita.

Varmassa tarkasteltiin suorien osake- ja korkosijoitusten hiilijalanjäljen kehitystä vuosina 2016–2019 verrattuna uudessa ilmastopolitiikassa asetettuihin vähennystavoitteisiin. Varman uusien ilmastonvähennystavoitteiden saavuttaminen edellyttää, että

paljon päästävien sijoituskohteiden päästöt vähentyvät vuosittain tai että vaihtoehtoisesti Varma pienentää positiotaan näissä sijoituskohteissa.

Varman toiminnan ja toimitusketjun ympäristövaikutukset

Varman toiminnan ympäristövaikutuksia hallitaan WWF:n Green Office -järjestelmän avulla. Salmisaaren-toimitaloon tehtiin toimistoauditointi vuonna 2019, ja Varma sai Green Office -sertifikaatin. Oman toiminnan hiilijalanjäljen pienentämiseksi toimitalossa on siirrytty vihreään sähköön ja asennettu katolle aurinkovoimala. Oman toiminnan hiilijalanjälki oli 44 % pienempi kuin vuoden 2015 lähtötaso. Vuoden 2020 alusta Varmassa otettiin käyttöön vihreä, hukkalämmöllä tuotettu kaukolämpö, mikä keventää entisestään toiminnan hiilijalanjälkeä.

Toimitusketjun ympäristönäkökohdat on otettu huomioon toimittajien yritys vastuuvastuuvaatimuksissa, joissa toimittajia kannustetaan käyttämään sertifioitua ympäristöjärjestelmää tai dokumentoitua toimintatapaa ympäristöasioiden hallinnassa.

Ihmisoikeuksien kunnioittaminen sekä korruption ja lahjonnan torjunta

Varma on sitoutunut eettisissä liiketoimintaohjeissa mm. harmaan talouden torjumiseen, lahjonnan estämiseen ja vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. Varma on sitoutunut myös toimimaan YK:n yritystoimintaa ja ihmisoikeuksia koskevien periaatteiden mukaisesti ja edellyttää samaa toimitusketjultaan.

Varman omassa toiminnassa ei ole todettu merkittäviä ihmisoikeuksien rikkomiseen liittyviä riskejä. Varman eettisissä liiketoimin-

taohjeissa on kuvattu lahjonnan ja korruption vastaisia ohjeita mm. lahjojen ja kestityksen antamisesta ja vastaanottamisesta sekä eturistiriitojen välttämistä. Ohjeiston tukena on verkkokurssi, jonka vuonna 2018 suoritti 91 % varmalaisista. Kurssi suoritetaan kahden vuoden välein ja seuraavan kerran vuonna 2020. Eettisiä liiketoimintaohjeita täydentävät muut sisäiset linjaukset ja ohjeistukset, joita Varmassa on mm. tietoturvaan, tietosuojaan sekä rahanpesun tunnistamiseen liittyen.

Toimitusketjun vastuullisuuden hallinta

Varma on kartoittanut toimitusketjuaan vastuullisuuskysymysten selvittämiseksi ja määritellyt Varman edellyttämät vastuullisuusnäkökohdat, jotka on kirjattu toimittajien yritys vastuuvastuukäytäntöön, Supplier Code of Conductiin. Varma sitouttaa suorat palveluntarjoajansa vastuullisuusvaatimuksiin. Suora palveluntarjoaja on vastuussa omasta hankintaketjustaan.

Yritys vastuuvastuuvaatimuksissa käsitellään mm. hyviä liiketoimintatapoja, ihmisoikeuksia, työturvallisuutta ja -terveyttä ja ympäristön kunnioittamista. Ohjeisiin on myös kirjattu ilmoitusvelvollisuus ja lupa auditointeihin.

Varma päivittää vuonna 2020 kiinteistöliiketoiminnan hankintakriteerit edistämään vähähiilisiä kiertotalousratkaisuja.

Varma edellyttää sopimusta yritys vastuuvastuuvaatimusten noudattamisesta yhteistyökumppaneiltaan ja tavarantoimittajiltaan. Varman toimitusketjun ensimmäinen porras ulottuu pääasiassa vain Suomeen: vuonna 2019 tehdyistä hankinnoista 98,7 (98,8) % tuli kotimaisilta palveluntarjoajilta ja tavarantoimittajilta. Suurimmat hankinnat kohdistuvat rakennuttamiseen ja kiinteistöliiketoimintaan sekä it-palveluihin.

Sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointi

Varma edellyttää sijoituskohteiltaan, että listatut yhtiöt 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 käy läpi kahdesti vuodessa Varman suorat listatut osakesijoitukset, listatut yrityslainasijoitukset sekä osakerahastot. Syyskuussa 2019 vastuullisuusnormien seurantaa kattoi 25 % Varman kaikista sijoituksista. Noteeratuissa osakesijoituksissa ja listatuissa yrityslainasijoituksissa oli vuoden lopussa kolme yhtiötä, jolla on vahvistettu rikkomus ja joissa on vaikuttamisprosessi käynnissä.

Tyypillinen vaikuttamisen kanava on sijoituspäätöksiä tekevien salkunhoitajien yritystapaamiset sijoituskohteiden kanssa. Varmalla oli vuonna 2019 noin 300 yritystapaamista, ja näissä käytiin läpi vastuullisuuden integrointia sijoituskohteen strategiaan ja liiketoimintaan. Lisäksi varmalaisia oli vuonna 2019 mukana 28 yhtiön nimitystoimikunnassa, ja Varman edustaja osallistui 65 yhtiökokoukseen.

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 % tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta. Suorissa sijoituksissa Varma pyrkii vaikuttamaan

yhtiöihin, jotta ne sulkisivat hiilivoimat 2030 mennessä.

Varma on allekirjoittanut YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (Principles for Responsible Investment, PRI) vuonna 2011. Varma raportoi vuosittain vastuullisesta sijoittamisesta PRI:n kehikon mukaisesti. PRI nosti Varman vastuullisten sijoittajien kärkijoukkoon, PRI Leaders' Groupiin, vuonna 2019 tehdyssä arviossa, jossa tarkasteltiin sijoittajia sen mukaan, miten vastuulliset käytännöt niillä on valitessaan ja arvioidessaan ulkoisia varainhoitajia.

Ympäristöluokitukset ovat konkreettinen keino kehittää kiinteistöjen vastuullisuutta. Varman tavoitteena on sertifioida merkittävimmät rakennuksensa BREEAM-ympäristöluokituksen mukaisesti vuoteen 2025 mennessä. Laatu järjestelmällä tavoitellaan erityisesti energiatehokkuuden seurannan tehostamista ja todentamista. Tavoitteena on saavuttaa vähintään Good- tai Very Good -taso. Vuonna 2019 kaikkiaan 11 Varman rakennusta sai BREEAM In-Use -ympäristösertifikaatin. Varmalla oli vuoden 2019 lopussa yhteensä 48 ympäristösertifioitua rakennusta, mikä muodostaa 39 % Varman suoraan omistetusta kiinteistökannasta.

Varman tavoitteena on jatkossa hyödyntää kiertotalouden toimintamalleja kiinteistöliiketoiminnassaan. Kiertotalouden periaatteet tuodaan osaksi kaikkia Varman korjaus- ja uudisrakentamisen sekä ylläpidon prosesseja.

Tulevaisuuden näkymät

Taloudellisen toimintaympäristön riskit tasaantuivat vuoden 2019 loppua kohti. Suurimmat riskit koskevat kauppapolitiikan

kärjistymistä ja geopoliittisia jännitteitä. Vastaavasti jännitteiden laukeaminen voisi olla merkittävä myönteinen tekijä talouskasvun vahvistumiselle.

Suomi on pieni avotalous, jonka menestys ja mahdollisuudet rahoittaa tulonsiirtoja ja hyvinvointipalveluita – myös eläkkeitä – riippuvat siitä, miten hyvin onnistumme myymään tuotantoamme laajemmille markkina-alueille. Vientimarkkinoiden taloudelliseen kehitykseen etenkin Euroopassa liittyy paljon epävarmuutta. Samaan aikaan rahapolitiikan liikkumavara euroalueella on vähäinen eikä finanssipolitiikan koordinoinnissa ole toistaiseksi onnistuttu.

Työllisyyden kohentuminen hidastuu ja vaimea investointialttius niin tuotantokapasiteettiin kuin tutkimus- ja kehitystoimintaan rapauttaa maassamme talouden kasvupohjaa. Ikäsidonnaisten menojen kasvun myötä julkisen talouden liikkumavara kutistuu. Samalla aikaikkuna ikäsidonnaisten menojen kasvuun varautumisessa umpeutuu. Taloudellisten haasteiden ohella merkittävää epävarmuutta eläkejärjestelmän rahoituksen kestävyydelle pitkällä aikavälillä aiheuttaa matalalla tasolla oleva syntyvyys.

Nollakorkoympäristö aiheuttaa eläkejärjestelmille ongelmia ympäri maailmaa. Matala korkotasoa ja vaimeat inflaatio-odotukset ovat ohjanneet institutionaalisten sijoittajien varoja korkeamman riskin ja heikomman likviditeetin kohteisiin. Markkinoiden voimakkaita korjausliikkeitä ei voi sulkea pois, mutta Varman vahva vakavaraisuus turvaa eläkkeitä myös mahdollisessa markkinoiden jyrkässäkin korjausliikkeessä.

Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa.

TILINPÄÄTÖS 31.12.2019

Tuloslaskelma

1.1.-31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Vakuutustekninen laskelma					
Vakuutusmaksutulo	1	5 285,6	5 118,0	5 285,6	5 118,0
Sijoitustoiminnan tuotot	3	5 907,4	5 720,3	5 893,2	5 694,7
Korvauskulut					
Maksetut korvaukset	2	-5 656,5	-5 438,4	-5 656,5	-5 438,4
Korvausvastuun kokonaisuutos		-535,3	-608,3	-535,3	-608,3
Vastuunsiirrot		6,3	0,6	6,3	0,6
		-6 185,5	-6 046,1	-6 185,5	-6 046,1
Vakuutusmaksuvastuun muutos					
Kokonaisuutos		-1 551,7	761,5	-1 551,7	761,5
Vastuunsiirrot		4,8	0,2	4,8	0,2
		-1 546,9	761,7	-1 546,9	761,7
Liikekulut	4	-70,0	-68,2	-70,0	-68,2
Sijoitustoiminnan kulut	3	-3 377,3	-5 471,0	-3 368,2	-5 441,7
Vakuutustekninen tulos		13,4	14,7	8,3	18,5
Muu kuin vakuutustekninen laskelma					
Vakuutustekninen tulos		13,4	14,7	8,3	18,5
Osuus osakkuusyritysten tuloksesta				17,6	5,4
Tuloverot varsinaisesta toiminnasta					
Tilikauden verot		-6,7	-7,9	-6,7	-7,9
Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta verojen jälkeen		6,7	6,8	19,2	16,0
Vähemmistöosuus tilikauden tuloksesta				0,1	0,0
Tilikauden voitto/tappio		6,7	6,8	19,4	16,1

Tase

31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
VASTAAVAA					
Aineettomat hyödykkeet					
Muut aineettomat hyödykkeet	17	0,2	0,4	0,2	0,4
Sijoitukset					
Kiinteistösijoitukset					
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	14	1 430,4	1 533,3	2 104,3	2 210,7
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	14	747,2	751,4		
		2 177,7	2 284,7	2 104,3	2 210,7
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyrityksissä					
Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä	12 13	4,3	4,3	0,5	0,6
Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyrityksissä	12 13	18,5	18,5	45,0	27,5
		22,8	22,8	45,5	28,1
Muut sijoitukset					
Osakkeet ja osuudet	16	26 362,4	23 963,4	26 377,0	23 976,3
Rahoitusmarkkinavälineet		6 221,5	6 947,8	6 221,5	6 947,8
Kiinnelainasaamiset		260,3	288,6	260,3	288,6
Muut lainasaamiset	18	1 999,9	1 559,1	1 999,9	1 559,1
		34 844,1	32 758,8	34 858,7	32 771,7
		37 044,5	35 066,3	37 008,5	35 010,5
Saamiset					
Ensilvakuutustoiminnasta					
Vakuutuksenottajilta		632,6	325,8	632,6	325,8
Muut saamiset					
Muut saamiset		969,1	544,6	973,9	553,5
		1 601,8	870,4	1 606,6	879,3
Muu omaisuus					
Aineelliset hyödykkeet					
Koneet ja kalusto	17	2,5	2,7	2,5	2,7
Muut aineelliset hyödykkeet	17	0,9	0,9	0,9	0,9
		3,4	3,6	3,4	3,6
Rahat ja pankkisaamiset		791,6	1 330,4	791,9	1 331,1
		795,0	1 333,9	795,3	1 334,7
Siirtosaamiset					
Korot ja vuokrat		68,3	76,4	70,6	79,5
Muut siirtosaamiset		3,8	2,6	6,0	4,8
		72,1	79,0	76,6	84,3
VASTAAVAA YHTEENSÄ		39 513,5	37 350,0	39 487,2	37 309,1

Tase

31.12., milj. €	Liite	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
VASTATTAVAA					
Oma pääoma					
Takuupääoma		11,9	11,9	11,9	11,9
Muut rahastot		116,4	111,1	116,4	111,1
Edellisten tilikausien voitto/tappio		1,5	0,6	-52,7	-62,8
Tilikauden voitto/tappio		6,7	6,8	19,4	16,1
	26	136,5	130,5	95,0	76,3
Vähemmistöosuus					
				12,5	12,6
Vakuutustekninen vastuovelka					
Vakuutusmaksuvastuu	23	20 274,1	18 722,8	20 274,1	18 722,8
Korvausvastuu	23	18 334,0	17 798,6	18 334,0	17 798,6
		38 608,0	36 521,4	38 608,0	36 521,4
Velat					
Ensilvakuutustoiminnasta		77,0	30,1	77,0	30,1
Muut velat		562,8	553,4	565,3	553,9
		639,9	583,5	642,3	584,0
Siirtovelat					
		129,1	114,6	129,2	114,7
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		39 513,5	37 350,0	39 487,2	37 309,1

Rahoituslaskelma

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Liiketoiminnan rahavirta				
Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta	13,4	14,7	8,3	18,5
Oikaisut				
Vakuutusteknisen vastuuvelan muutos	2 086,6	-174,8	2 086,6	-174,8
Sijoitusten arvonalentumiset ja arvonorotukset	71,9	1 075,5	62,5	1 055,7
Suunnitelman mukaiset poistot	11,1	11,2	67,0	78,9
Myyntivoitot ja -tappiot	-1 880,5	-1 389,7	-1 878,9	-1 388,9
Rahavirta ennen käyttö pääoman muutosta	302,5	-463,1	345,5	-410,7
Käyttöpääoman muutos:				
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (-)/ vähennys (+)	-724,4	-34,2	-719,6	-38,1
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (-)/ vähennys (+)	70,8	166,6	72,8	178,4
Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja	-351,1	-330,7	-301,2	-270,4
Maksetut välittömät verot	-6,7	-7,9	-6,7	-7,9
Liiketoiminnan rahavirta	-357,7	-338,6	-307,9	-278,3
Investointien rahavirta				
Nettosijoitukset ja luovutustulot	-180,1	-487,1	-230,3	-547,2
Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden sekä muun omaisuuden investoinnit ja luovutustulot	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2
Investointien rahavirta	-180,4	-487,4	-230,6	-547,4
Rahoituksen rahavirta				
Maksetut takuupääoman korot ja muu voitonjako	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6
Rahoituksen rahavirta	-0,7	-0,6	-0,7	-0,6
Rahavarojen muutos	-538,8	-826,5	-539,2	-826,3
Rahavarat tilikauden alussa	1 330,4	2 156,9	1 331,1	2 157,4
Rahavarat tilikauden lopussa	791,6	1 330,4	791,9	1 331,1

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

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

Emoyhtiöllä on tilinpäätöshetkellä tytäryhtiöinä 123 (126) kiinteistöyhtiötä ja 2 (2) muuta yhtiötä. Konserniin kuuluvat yhtiöt esitetään liitetiedoissa.

Konsernitilinpäätös laaditaan emo- ja tytäryhtiöiden tuloslaskelmien, taseiden ja liitetietojen yhdistelminä. Konsernitilinpäätöstä laadittaessa eliminoidaan yhtiöiden väliset 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 elimoidaan hankintamenomenetelmää käyttäen.

Hankinnasta syntynyt konserniaktiiva jaetaan tytäryhtiöiden omaisuuserille niiden käypien arvojen suhteessa ja sitä poistetaan näiden omaisuuserien poistosuunnitelmien mukaan. Vähemmistöosakkaiden osuus tilikauden tuloksesta ja konsernin omasta pääomasta kirjataan vähemmistöosuutena.

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

Olellaiset osakkuusyritykset, joissa konsernin osuus on 20–50 % kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, yhdistellään konsernitilinpäätöksen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Kun osakkuusyhtiö laatii tilinpäätöksensä käyvin arvoin, käytetään yhdistelyssä näitä arvoja. Asunto- ja kiinteistöyhtiöitä ei käsitellä osakkuusyrityksinä. 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 % ja äänimäärästä 25 %, ei yhdistellä konsernitilinpäätöksen määräysvaltaa ja varojenjakoa koskevien rajoitusten johdosta.

Konsernitilinpäätöksen yhdistellään myös konserniyritysten omistusosuutta vastaava määrä osakkuusyritysten voitosta tai tappiosta sekä oman pääoman muutoksesta.

Osakkuusyritykset esitetään liitetiedoissa 12 ja 13.

Sijoitusten kirjanpitoarvo

Rakennukset ja rakennelmat merkitään taseeseen poistoilla vähennettyyn hankintamenuon tai sitä alempan käypään arvoon. Kiinteistöjen arvoja on aiempina vuosina korotettu arvonorotuksilla. Suunnitelman mukaiset poistot vähennetään myös rakennuksiin tuloutetuista arvonorotuksista. Tilikaudella 2019 kiinteistöjen kirjanpitoarvoihin ei tehty arvonorotuksia.

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

Rahoitusmarkkinavälineet merkitään taseeseen hankintamenuon tai sitä alempan käypään arvoon. Korkotason vaihtelusta aiheutuvia arvomuutoksia 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 alempan todennäköiseen arvoon.

Sijoituksista aikaisempina tilikausina tehdyt arvonalennukset palautetaan tulosvaikutteisesti hankintamenuon käyvän arvon nousua vastaavalta osuudelta.

Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset

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

Johdannaissopimukset

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

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

Korkojohdannaisten tuotot ja kulut kirjataan korkotuottoihin.

Suunnitelman mukaiset poistot

Rakennusten hankintameno, mukaan lukien rakennusten ainesosat, irtaimisto ja pitkävaikutteiset menot, poistetaan vaikutusaikanaan suunnitelman mukaan. Myös rakennusten tuloutettu arvonorotus poistetaan suunnitelman mukaan. Poistosuunnitelmana käytetään joko menojäännöspoistoa tai tasapoistomenetelmää käyttäen seuraavia arvioituja taloudellisia vaikutusaikoja:

Asuin-, toimisto- ja liikerakennukset, hotellit	40–60 vuotta
Teollisuus- ja varistorakennukset	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
Muut pitkävaikutteiset menot	5–10 vuotta

Sijoitusten käyvät arvot

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

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

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

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

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

Saamisten käypänä arvona pidetään nimellisarvoa tai tätä alemmaa todennäköistä arvoa.

Johdannaissopimuksien käyvät arvot ja niihin liittyvät vastuut ja vakuudet

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

Lainaksi annetut arvopaperit

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

Tilikauden voitto ja oma pääoma

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

Vakuutustekninen vastuovelka

Vastuovelkaa laskettaessa noudatetaan sekä vakuutusyhtiölain että sosiaali- ja terveysministeriön ja Finanssivalvonnan määräyksiä ja ohjeita. Vakuutustekninen vastuovelka koostuu vakuutusmaksuvastuusta ja korvausvastuusta.

Vakuutusmaksuvastuu muodostuu vastaisten eläkkeiden vastuusta, ositetusta lisävarausvastuusta ja osaketuottosidonnaisesta lisävarausvastuusta. Ositettu lisävarausvastuu sisältää vakuutuksen ottajille annettavat asiakashyviksiin varatut määrät.

Osaketuottosidonnaisen lisävarausvastuun määrä riippuu eläkelaitosten keskimääräisestä osakesijoitustuotosta.

Korvausvastuu muodostuu alkaneiden eläkkeiden vastuusta.

Tilikauden 2019 aikana Varma vastaanotti yhden vastuunsiirron eläkesäätiöstä ja luovutti yhden työnantajakohtaisen vakuutuslaskennan eläkesäätiöön.

Vakavaraisuuspääoma

Vakavaraisuuden keskeisin mittari, vakavaraisuuspääoma, lasketaan käypiin arvoihin arvostettujen varojen ja velkojen erotuksena. Vakavaraisuuspääoma koostuu omasta pääomasta, tilinpäätössiirtojen kertymästä, arvostuseroista, osittamattomasta lisävarausvastuusta ja taseen ulkopuolisista vastuusitoumuksista. 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 vastuovelkaan, johon ei lueta osittamattomasta lisävarausvastuusta.

Vakavaraisuuspääoma ja vakavaraisuusraja esitetään tilinpäätöksen liitetiedoissa.

Verot

Tuloslaskelmaan merkitään tilikauden ja aikaisempien tilikausien suoriteperusteiset verot.

Laskennallista verovelkaa tai -saatavaa ei lasketa väliaikaisista eroista tuloslaskelman erien ja verotuksessa hyväksytyjen tulojen ja menojen välillä, kuten vahvistetuista tappioista tai veronhyvityssaataavista, koska yhtiön nettotulos määräytyy sosiaali- ja 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 sijoitukset

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 ylläpitotoiminnan hoitokulut sisältyvät tuloslaskelmassa maksettuihin korvauksiin,

sijoitusten hoitamiseen liittyvät kulut sijoitustoiminnan kuluihin. Liikekuluihin esitetään vakuutusten hankinnan ja hoidon sekä hallinnon kulut. Lakisääteiset maksut sisältyvät hallintokuluihin. Rakennusten suunnitelman mukaiset poistot esitetään sijoitustoiminnan kuluina.

Eläkejärjestelyt ja palkkioselvitys

Henkilöstön lakisääteinen eläketurva on järjestetty TyEL-vakuutuksin. Sitä on täydennetty vapaaehtoisilla lisäeläkevakuutuksilla. Toimitusjohtajan eläkejärjestelyt on selostettu liitetiedossa 7. Suomen listayhtiöiden hallintointikoodiin perustuva palkka- ja palkkioselvitys on julkaistu yhtiön verkkosivuilla sekä vuosi- ja yritysraportissa.

Tase ja tuloslaskelma käyvin arvo

Liitetiedoissa on säännösten edellyttämän laajuuden lisäksi esitetty emoyhtiön tase ja tuloslaskelma käyvin arvo 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 rahoitava järjestelmä. Työeläkevakuutusyhtiön taseessa näkyvä vastuuvélka on määrältään noin neljännes tilinpäätöshetken mennessä karttuneiden eläkkeiden pääoma-arvosta. Lisäksi lakisääteisessä eläkevakuutuksessa on yhteistakuujärjestelmä, jonka mukaan eläkelaitoksen joutuessa maksukyvyttömäksi työeläkejärjestelmä vastaa yhteisesti siitä, että vakuutettujen etuudet tulevat turvatuiksi.

Yhtiön toiminnan liikekulut on jaettu tuloslaskelmassa ja tunnusluvuissa useille riveille.

Käyvien arvojen vaikutus yhtiön sijoituksiin ja niiden tuloksiin esitetään liitetiedossa Tase ja tuloslaskelma käyvin arvo.

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

Tilinpäätöksen liitetiedossa Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvo (liitetieto 32) esitetään tase, jossa omaisuuserät esitetään käyvin arvo. Liitetiedossa arvostuserolla tarkoitetaan sijoitusten käyvien arvojen ja kirjanpitoarvojen erotusta.

Taseessa vakavaraisuutta mittaavan erikseen esitettävän vakavaraisuuspääoman pääkomponentit ovat oma pääoma, osittamaton lisävakuutusvastuu ja sijoitusten arvostuserot. Asiakashyvityksiin varattu ositettu lisävakuutusvastuu ja osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu näytetään omilla riveillään. Sijoitukset ja sijoitusten nettotuotto esitetään käyvin arvo. Vastuuvélalle hyvitetävä korko sisältyy vastuuvélan muutokseen.

Sijoitukset riskin mukaisesti ryhmiteltynä

Liitetietoihin on sisällytetty sijoitukset ja niiden tuotto prosentit ryhmiteltynä riskin

mukaan. Tuotto prosenttien 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 arvo.

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo 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 vuosi- ja yritysraportti julkaisetaan yhtiön verkkosivuilla.

Muutokset laadintaperiaatteissa

Rahastojen voitto-osuudet on vuodesta 2019 alkaen esitetty sijoitustoiminnan nettotuoton erittelyssä osinkotuottona. Vertailuluvut on muutettu vastaavasti.

KONSERNIYHTIÖT 31.12.2019

Konserniin sisältyy uusina tytäryhtiöinä:

Asunto Oy Vantaan Neilikkatie 4 A-F

Asunto Oy Vantaan Neilikkatie 4 G-H

Asunto Oy Vantaan Unikkotie 8

Konserniin sisältyvät seuraavat 120 tytäryhtiötä:

As Oy Kuokkalan Tahkonkartano

As Oy Lahden Vilhon Vaakuna

As. Oy Espoon Amiraali

As. Oy Jyväskylän Spinetti

As. Oy Näkinkuja 4

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 Kokkovouri

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 Siltavoudintie 1

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 9

Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 13

Asunto Oy Tampereen Näsijärvenkatu 3

Asunto Oy Tampereen Palatsinraitti 1

Asunto Oy Tampereen Puuvillatehtaankatu 6

Asunto Oy Tampereen Satakunnankatu 22

Asunto Oy Tampereen Vihilahdenkontu

Asunto Oy Tervahovinkatu 12

Asunto Oy Turun Itäinen Rantakatu 64

Asunto Oy Turun Itäinen Rantakatu 70

Asunto Oy Turun Laivurinkatu 2

Asunto Oy Turun Vilhonkatu 15

Asunto Oy Vantaan Kärjäkuja 1

Asunto Oy Vantaan Topaasikuja 9

Asunto Oy Vantaan Vernissakatu 5

Kiint. Oy Helsingin Tapulikaupungintie 13

Kiint. Oy Jyväskylän maalaiskunnan Kotikeskus

Kiinteistö Oy Arabian Parkki

Kiinteistö Oy Atomitalo

Kiinteistö Oy Avia Prima

Kiinteistö Oy Eerikinkatu 24

Kiinteistö Oy Espoon Komentajan-Varma

Kiinteistö Oy Espoon Riihitonttu

Kiinteistö Oy Fredrikinkatu 42

Kiinteistö Oy Gigahermia

Kiinteistö Oy Helsingin Hiilipiha

Kiinteistö Oy Helsingin Hiiliranta

Kiinteistö Oy Helsingin Itämerenkatu 11-13

Kiinteistö Oy Helsingin Lönnrotinkatu 18

Kiinteistö Oy Helsingin Malminkatu 28

Kiinteistö Oy Helsingin Ratakartankatu 5

Kiinteistö Oy Helsingin Suolakivenkatu 1

Kiinteistö Oy Helsingin Valimopolku 4

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 9-11

Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 16

Kiinteistö Oy Helsingin Yrjönkatu 17

Kiinteistö Oy Helsinki Niittylänpolku 10

Kiinteistö Oy Hotelli Levihovi

Kiinteistö Oy Hotelli Tori

Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkatu 9

Kiinteistö Oy Hämeentie 135

Kiinteistö Oy Ilmailunkatu 7

Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 15-17

Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 22 A

Kiinteistö Oy John Stenberginranta 2

Kiinteistö Oy Juhana Herttua 3

Kiinteistö Oy Jyväskylän Kylmälahdentie 6

Kiinteistö Oy Jyväskylän Mattilanniemi

Kiinteistö Oy Jyväskylän Saarijärventie 50-52

KONSERNIYHTIÖT 31.12.2019

Kiinteistö Oy Jyväskylän Sorastajantie 1

Kiinteistö Oy Keskustahotelli

Kiinteistö Oy Koroppa

Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 8

Kiinteistö Oy Kuntotalo

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Kodinkeskus

Kiinteistö Oy Lappeenrannan Patria

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12

Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 13

Kiinteistö Oy Mannerheimintien Pysäköintilaitos

Kiinteistö Oy Menotie 1

Kiinteistö Oy Metsäpojanukuja 1

Kiinteistö Oy Nokian Nuijamiestentie 5

Kiinteistö Oy Ornant

Kiinteistö Oy Partolan Kauppajätti

Kiinteistö Oy Pirkkalan Myllyhaantie

Kiinteistö Oy Porin Itsenäisydenkatu 5

Kiinteistö Oy Rajalla

Kiinteistö Oy Rajasampaanranta 2

Kiinteistö Oy Salmisaaren Liikuntakeskus

Kiinteistö Oy Seinäjoen Puskantie 13

Kiinteistö Oy Sompasaaren Tukoeka

Kiinteistö Oy Tampereen Kalevanpaasi

Kiinteistö Oy Tampereen Harjuntausta 7

Kiinteistö Oy Tampereen Sarankulmankatu 20 A

Kiinteistö Oy Tavastkulla

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 9 kiinteistöyhtiötä:

Asunto Oy Neilikkatie

Asunto Oy Vantaan Unikkotie 6

Kiinteistö Oy Elocinkulma 3

Kiinteistö Oy Itäinen Rantakatu 60

Kiinteistö Oy Savonkatu 21

Kiinteistö Oy Vallilan toimisto

Kiinteistö Oy Vantaan Tasetie 8

Oy Ässäkeskus Ab

Ässäparkki Oy

Varman konsernitilinpäätökseen sisältyy yksi uusi osakkuusyhtiö:

Vantaan Valo GP Oy

Konserniin sisältyy lisäksi seuraavat 16 osakkuusyhtiötä:

Aros Bostad III AB

CMCV Kungens Kurva Holdco AB

Kiinteistö Oy Elocinkulma 1

Kiinteistö Oy Pyykin 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

Serena Properties AB

Spektri Kiinteistöt GP Oy

Vaasan Toripysäköinti Oy

VVT Kiinteistösijoitus Oy

Konsernista poistui kertomusvuonna yksi osakkuusyhtiö:

Kiinteistö Oy Liikejalava

TULOSLASKELMAN LIITETIEDOT

1. Vakuutusmaksutulo

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Ensivakuutus				
TyEL:n mukainen perusvakuutus				
Työnantajan osuus	3 609,4	3 581,4	3 609,4	3 581,4
Työntekijän osuus	1 491,5	1 355,8	1 491,5	1 355,8
	5 100,8	4 937,2	5 100,8	4 937,2
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	0,1	0,0	0,1	0,0
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	186,7	183,4	186,7	183,4
	5 287,7	5 120,6	5 287,7	5 120,6
Valtion Eläkerahastoon suoritettava siirtymämaksu	-2,0	-2,5	-2,0	-2,5
Jälleenvakuutus	0,0	0,0	0,0	0,0
Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta	5 285,6	5 118,0	5 285,6	5 118,0
Jälleenvakuuttajien osuus	0,0	0,0	0,0	0,0
Vakuutusmaksutulo ¹⁾	5 285,6	5 118,0	5 285,6	5 118,0
Luottotappiot vakuutusmaksusaamisista				
TyEL	10,2	13,5	10,2	13,5
YEL	2,2	2,3	2,2	2,3
	12,4	15,8	12,4	15,8

¹⁾ Luottotappioilla vähennettynä

2. Maksetut korvaukset

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Ensivakuutus				
Maksettu eläkkeensaajille				
TyEL:n mukainen perusvakuutus	5 476,0	5 293,8	5 476,0	5 293,8
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	87,9	89,5	87,9	89,5
YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus	291,5	284,1	291,5	284,1
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus	0,8	0,8	0,8	0,8
	5 856,1	5 668,2	5 856,1	5 668,2
Maksettu/saatu kustannustenjakokorvauksia ¹⁾				
TyEL-eläkkeet	19,8	-24,1	19,8	-24,1
YEL-eläkkeet	-48,7	-49,8	-48,7	-49,8
Osuus työttömyysvakuutusrahaston vakuutusmaksusta ja palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläkeosien kustannustenjaosta	-152,0	-145,5	-152,0	-145,5
YEL:n valtion osuus	-51,1	-43,8	-51,1	-43,8
VEKL:n valtion korvaus	-1,2	-0,9	-1,2	-0,9
	-233,1	-264,2	-233,1	-264,2
Jälleenvakuutus	0,0	0,1	0,0	0,1
	5 623,0	5 404,1	5 623,0	5 404,1
Korvaustoiminnon hoitokulut	27,1	28,1	27,1	28,1
Työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneet hoitokulut ²⁾	6,4	6,3	6,4	6,3
Maksetut korvaukset ennen jälleenvakuuttajien osuutta	5 656,5	5 438,4	5 656,5	5 438,4
Jälleenvakuuttajien osuus	0,0	0,0	0,0	0,0
Maksetut korvaukset yhteensä	5 656,5	5 438,4	5 656,5	5 438,4

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

²⁾ Vuosina 2000–2019 Varman vakuutusmaksutuloon sisällyttävät työkyvyttömyysriskin hallintaosat olivat yhteensä 102,6 miljoonaa euroa, joista työhyvinvointihankkeisiin käytettiin osana korvauskuluja 100 %. Vuonna 2019 hallintaosat olivat 6,4 miljoonaa euroa ja siirto korvauskuluihin oli 6,4 miljoonaa euroa.

3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Sijoitustoiminnan tuotot				
Tuotot sijoituksista saman konsernin yrityksiin				
Osinkotuotot	0,4	0,2		
	0,4	0,2		
Tuotot sijoituksista omistusyhteisyhtiöihin				
Osinkotuotot	0,0	0,0		
	0,0	0,0		
Tuotot kiinteistösjoiituksista				
Korkotuotot				
Samana konsernin yrityksiltä	25,8	28,5		
Muilta kuin saman konsernin yrityksiltä			0,5	0,5
Muut tuotot				
Muilta kuin saman konsernin yrityksiltä	197,8	196,1	214,0	215,1
	223,6	224,6	214,5	215,6
Tuotot muista sijoituksista				
Osinkotuotot	1 064,8	824,7	1 065,0	824,9
Korkotuotot	407,5	521,2	407,5	521,2
Muut tuotot	708,4	1 255,5	708,4	1 255,5
	2 180,7	2 601,4	2 180,9	2 601,6
	2 404,6	2 826,2	2 395,3	2 817,2
Arvon alentumisten palautukset	446,7	219,3	443,4	203,6
Myyntivoitot	3 056,0	2 674,8	3 054,5	2 673,9
Yhteensä	5 907,4	5 720,3	5 893,2	5 694,7
Sijoitustoiminnan kulut				
Kulut kiinteistösjoiituksista	-132,3	-144,2	-78,4	-83,1
Kulut muista sijoituksista	-1 441,1	-2 102,9	-1 441,1	-2 102,9
Korkokulut ja muut vieraan pääoman kulut	-99,2	-321,5	-100,9	-321,3
	-1 672,7	-2 568,6	-1 620,4	-2 507,3
Arvon alentumiset ja poistot				
Arvon alentumiset	-518,6	-1 294,8	-505,8	-1 259,2
Rakennusten suunnitelmapoistot	-10,5	-10,2	-66,4	-77,9
	-529,1	-1 305,1	-572,3	-1 337,1
Myyntitappiot	-1 175,6	-1 597,3	-1 175,6	-1 597,3
Yhteensä	-3 377,3	-5 471,0	-3 368,2	-5 441,7
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa	2 530,1	249,3	2 525,0	253,0
Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa sisältää muita sijoitustoiminnan kurssivoittoja ja -tappioita	-731,6	-799,3	-731,6	-799,3

4. Tuloslaskelman erä ”Liikekulut”

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Vakuutusten hankintamenot				
Ensivakuutuksen palkkiot	1,9	1,9	1,9	1,9
Muut vakuutusten hankintamenot	7,0	7,0	7,0	7,0
	8,8	8,9	8,8	8,9
Vakuutusten hoitokulut	32,9	30,4	32,9	30,4
Hallintokulut				
Lakisääteiset maksut				
ETK:n kustannusosuus	9,2	8,9	9,2	8,9
Oikeushallintomaksu	1,0	1,2	1,0	1,2
Finanssivalvonnan valvontamaksu	0,8	0,8	0,8	0,8
	11,0	10,9	11,0	10,9
Muut hallintokulut	17,3	18,0	17,3	18,0
	70,0	68,2	70,0	68,2

5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain

1.1.–31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Maksetut korvaukset				
Korvaustoiminnan hoitokulut	27,1	28,1	27,1	28,1
Työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneet kulut	6,4	6,3	6,4	6,3
	33,5	34,4	33,5	34,4
Liikekulut	70,0	68,2	70,0	68,2
Sijoitustoiminnan hoitokulut				
Kulut kiinteistösjoiituksista	1,9	3,7	1,9	3,7
Kulut muista sijoituksista	18,7	18,6	18,7	18,6
	20,6	22,3	20,6	22,3
Kokonaisliikekulut yhteensä	124,0	124,8	124,0	124,8

6. Henkilöstökulut

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Palkat ja palkkiot	37,6	40,1	40,1	42,8
Eläkekulut	6,2	6,9	6,7	7,3
Muut henkilösivukulut	1,6	1,3	1,7	1,4
Yhteensä	45,5	48,3	48,5	51,4

7. Johdon palkat ja palkkiot

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Toimitusjohtaja	0,8	0,9	0,8	0,9
Hallituksen jäsenet ja varajäsenet	0,5	0,5	0,5	0,5
Hallintoneuvoston jäsenet ja varajäsenet	0,2	0,2	0,2	0,2
Yhteensä	1,4	1,5	1,4	1,5
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana	537	532	575	575

Toimitusjohtaja Risto Murron palkka ja luontaisedut olivat 816 812 euroa. Toimitusjohtaja Murron eläkeikä on 65 vuotta.

8. Tilintarkastajien palkkiot

1.1.-31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
	Ernst & Young Oy	Ernst & Young Oy	Ernst & Young Oy	Ernst & Young Oy
Tilintarkastuspalkkiot	0,2	0,2	0,2	0,2
Veroneuvonta	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut palkkiot	0,0	0,0	0,0	0,0
	Muut yhteisöt	Muut yhteisöt	Muut yhteisöt	Muut yhteisöt
Veroneuvonta	0,2	0,1	0,2	0,1
Muut palkkiot	0,1	0,1	0,1	0,1

Vuoden 2018 vertailuluku on muutettu tilintarkastuspalkkioiden osalta.

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 2019	Kirjanpito- arvo 2019	Käypä arvo 2019	Jäljellä oleva hankintameno 2018	Kirjanpito- arvo 2018	Käypä arvo 2018
Kiinteistösijoitukset						
Kiinteistöt	313,5	323,6	442,4	302,7	312,8	429,9
Kiinteistöosakkeet saman konsernin yrityksissä	1 100,0	1 100,0	1 610,9	1 211,2	1 211,2	1 724,2
Muut kiinteistöosakkeet	6,9	6,9	7,1	9,3	9,3	9,5
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	443,2	443,2	443,2	530,5	530,5	530,5
Saamiset kiinteistöyhtiöiltä	304,0	304,0	304,0	220,9	220,9	220,9
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Sijoitukset omistusyhteisyriksissä						
Osakkeet ja osuudet	18,5	18,5	42,4	18,5	18,5	33,8
Muut sijoitukset						
Osakkeet ja osuudet	26 362,4	26 362,4	36 056,9	23 963,4	23 963,4	31 244,6
Rahoitusmarkkinavälineet	6 221,5	6 221,5	6 524,8	6 947,8	6 947,8	6 953,6
Kiinnelainasaamiset	260,3	260,3	260,3	288,6	288,6	288,6
Muut lainasaamiset	1 999,9	1 999,9	2 002,8	1 559,1	1 559,1	1 560,6
	37 034,4	37 044,5	47 699,1	35 056,2	35 066,3	43 000,4
Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:						
Korkotuoitoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenoerotusta	-40,4			-32,8		
Kirjanpitoarvo sisältää						
Tuloutettuja arvonorotuksia		10,1			10,1	
Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)			10 654,6			7 934,1
Ei-suojaavat johdannaiset		-135,6	-68,6		-111,2	-40,9
			67,0			70,3
Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)						
Arvostusero yhteensä			10 721,5			8 004,4

11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni

31.12., milj. €	Jäljellä oleva hankintameno 2019	Kirjanpito- arvo 2019	Käypä arvo 2019	Jäljellä oleva hankintameno 2018	Kirjanpito- arvo 2018	Käypä arvo 2018
Kiinteistösijoitukset						
Kiinteistöt	2 087,3	2 097,4	2 789,2	2 191,3	2 201,4	2 895,9
Muut kiinteistöosakkeet	6,9	6,9	7,1	9,3	9,3	9,5
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	0,5	0,5	0,9	0,6	0,6	0,9
Sijoitukset omistusyhteisyrityksissä						
Osakkeet ja osuudet	45,0	45,0	42,4	27,5	27,5	33,8
Muut sijoitukset						
Osakkeet ja osuudet	26 377,0	26 377,0	36 071,5	23 976,3	23 976,3	31 257,5
Rahoitusmarkkinavälineet	6 221,5	6 221,5	6 524,8	6 947,8	6 947,8	6 953,6
Kiinnelainasaamiset	260,3	260,3	260,3	288,6	288,6	288,6
Muut lainasaamiset	1 999,9	1 999,9	2 002,8	1 559,1	1 559,1	1 560,6
	36 998,4	37 008,5	47 699,1	35 000,4	35 010,5	43 000,4
Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:						
Korkotutoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenoerotusta	-40,4			-32,8		
Kirjanpitoarvo sisältää						
Tuloutettuja arvonkorotuksia		10,1			10,1	
Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)			10 690,6			7 980,8
Ei-suojaavat johdannaiset		-135,6	-68,6		-111,2	-40,9
Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)			67,0			70,3

12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, emoyhtiö

31.12.2019, milj. €

Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä	
Hankintameno 1.1.	4,3
Hankintameno 31.12.	4,3
Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä	
Hankintameno 1.1.	18,5
Lisäykset	0,0
Vähennykset	0,0
Hankintameno 31.12.	18,5

Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

31.12.2019	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	Kirjanpito- arvo milj. €
Tieto Esy Oy	Helsinki	14,4 %	50,1 %	0,9
Osakevarma Oy	Helsinki	100,0 %	100,0 %	3,3
				4,3
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				1 100,0

Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä

31.12.2019	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	Kirjanpito- arvo milj. €
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	0,0
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	10,0
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	0,0
Serena Properties AB	Tukholma	43,0 %	43,0 %	8,5
Spektri Kiinteistöt GP Oy	Helsinki	24,7 %	24,7 %	0,0
Vantaan Valo GP Oy	Helsinki	50,0 %	50,0 %	0,0
WVT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	0,0
				18,5
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				5,1

13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyhteisöissä, konserni

31.12.2019, milj. €

Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä	
Hankintameno 1.1.	0,6
Lisäykset	0,0
Vähennykset	-0,1
Hankintameno 31.12.	0,5
Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä	
Hankintameno 1.1.	27,5
Lisäykset	17,6
Vähennykset	0,0
Hankintameno 31.12.	45,0

Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

31.12.2019	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	Kirjanpito- arvo milj. €
Tieto Esy Oy	Helsinki	14,4 %	50,1 %	0,5
				0,5

Osakkeet ja osuudet omistusyhteisyhteisöissä

31.12.2019	Kotipaikka	Osuus kaikista osakkeista	Osuus kaikista äänistä	Kirjanpito- arvo milj. €
Aros Bostad III AB	Tukholma	35,1 %	35,1 %	12,2
CMCV Kungenskurva HoldCo AB	Tukholma	45,0 %	45,0 %	11,1
NV Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	0,0
Serena Properties AB	Tukholma	43,0 %	43,0 %	21,7
Spektri Kiinteistöt GP Oy	Helsinki	24,7 %	24,7 %	0,0
Vantaan Valo GP Oy	Helsinki	50,0 %	50,0 %	0,0
WVT Kiinteistösijoitus Oy	Helsinki	45,0 %	45,0 %	0,0
				45,0
Asunto- ja kiinteistöyhtiöt				10,6

14. Kiinteistösijoitusten muutokset

31.12.2019, milj. €	Emoyhtiö Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet	Emoyhtiö Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	Konserni Kiinteistöt ja kiinteistö- osakkeet
Hankintameno 1.1.	2 007,8	751,4	3 403,9
Lisäykset	53,0	88,6	178,4
Vähennykset	-166,4	-92,8	-363,0
Hankintameno 31.12.	1 894,5	747,2	3 219,3
Kertyneet poistot 1.1.	-189,2		-943,9
Vähennysten ja siirtojen kertyneet poistot	1,3		118,2
Tilikauden poistot	-10,5		-50,9
Kertyneet poistot 31.12.	-198,4		-876,5
Arvonalentumiset 1.1.	-295,4		-259,5
Vähennysten ja siirtojen arvonalentumiset	29,9		39,9
Tilikauden arvonalentumiset	-15,5		-30,6
Arvonalentumisten palautukset	5,2		1,7
Arvonalentumiset 31.12.	-275,7		-248,6
Arvonkorotukset 1.1.	10,1		10,1
Vähennysten ja siirtojen arvonkorotukset	0,0		0,0
Arvonkorotukset 31.12.	10,1		10,1
Kirjanpitoarvo 31.12.	1 430,4	747,2	2 104,3

15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset

31.12.2019, milj. €	Emoyhtiö	Konserni
Jäljellä oleva hankintameno	62,9	62,9
Kirjanpitoarvo	62,9	62,9
Käypä arvo	74,8	74,8

16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Noteeratut osakkeet			
Kotimaiset			
Ahlstrom-Munksjö Oyj	1,8	20,5	29,9
Aktia Pankki Oyj	1,7	6,7	11,0
Alma Media Oyj	6,5	23,0	42,2
Altia Oyj	4,3	11,6	12,7
Aspo Oyj	4,6	6,0	11,0
Atria Oyj	1,9	5,2	5,2
Bittium Oyj	3,8	8,3	8,8
CapMan Oyj	2,4	8,4	8,4
Cargotec Oyj	1,8	34,7	34,7
Caverion Oyj	8,0	60,0	80,1
Componenta Oyj	4,4	1,1	1,1
Consti Yhtiöt Oyj	2,2	1,1	1,1
Cramo Oyj	0,4	1,2	2,1
Detection Technology Oyj	3,6	2,7	13,1
Digia Oyj	4,6	4,8	5,0
DNA Oyj	0,2	2,9	6,1
Elisa Oyj	3,1	65,6	255,0
Etteplan Oyj	3,9	3,3	10,0
Finnair Oyj	2,5	19,2	19,2
Fiskars Oyj Abp	3,0	18,5	27,8
Fortum Oyj	1,0	168,6	196,3
F-Secure Oyj	2,2	7,5	10,5
Glaston Oyj Abp	7,5	7,9	7,9
Gofore Oyj	3,7	3,3	3,8
HKScan Oyj	4,9	10,7	13,4
Honkarakenne Oyj	3,6	0,6	0,9
Huhtamäki Oyj	3,0	106,1	135,6
Kemira Oyj	3,4	68,2	70,9
Kesko Oyj	1,6	43,2	102,8
Kesla Oyj	4,4	0,7	0,7
Kojamo Oyj	10,9	29,3	435,7
Konecranes Abp	2,7	53,4	58,0
KONE Oyj	1,0	184,8	304,5
Lassila & Tikanoja Oyj	1,6	7,9	9,9
Marimekko Oyj	4,7	3,4	13,8

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Metso Oyj	1,9	87,2	100,4
Metsä Board Oyj	4,9	40,3	103,8
Neste Oyj	1,6	222,1	377,3
Next Games Oyj	2,0	0,5	0,5
Nixu Oyj	3,5	1,2	2,7
NoHo Partners Oyj	1,4	1,2	2,8
Nokian Renkaat Oyj	0,8	19,0	29,8
Nokia Oyj	0,9	163,1	163,1
Nordea Bank Abp	1,5	438,4	438,4
Olvi Oyj	4,0	17,6	34,1
Oma Säästöpankki Oyj	1,8	3,7	4,6
Oriola Oyj	4,2	12,9	15,4
Orion Oyj	1,4	50,6	80,3
Outokumpu Oyj	3,0	34,7	34,7
Outotec Oyj	6,7	60,8	70,4
Ponsse Oyj	1,4	1,6	12,1
Qt Group Oyj	4,7	0,7	23,2
Raisio Oyj	2,2	12,1	12,1
Raute Oyj	1,2	0,6	1,3
Robit Oyj	9,7	6,0	6,0
Rovio Entertainment Oyj	0,5	1,7	1,7
Sampo Oyj	4,0	174,9	866,6
Sanoma Oyj	0,1	0,7	1,9
Siili Solutions Oyj	3,6	1,9	2,3
Solteq Oyj	6,5	1,8	1,8
SRV Yhtiöt Oyj	1,2	1,0	1,0
SSH Communications Security Oyj	1,9	0,8	0,8
Stockmann Oyj Abp	9,8	14,7	14,7
Stora Enso Oyj	1,2	110,0	130,2
Suominen Oyj	7,7	10,1	10,4
Teleste Oyj	2,7	2,8	2,8
Terveystalo Oyj	17,3	186,6	247,2
TietoEVERY Oyj	0,2	4,5	5,0
Tikkurila Oyj	5,7	35,7	35,7
Tokmanni Group Oyj	5,4	22,3	39,6
UPM-Kymmene Oyj	1,9	269,7	311,7
Uponor Oyj	5,3	37,4	45,0

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Valmet Oyj	1,8	22,7	57,9
Verkkokauppa.com Oyj	4,6	7,3	7,3
Viafin Service Oyj	3,3	0,8	1,0
Vincit Oyj	5,5	3,3	3,3
Wulff-Yhtiöt Oyj	6,5	0,8	0,8
Wärtsilä Oyj Abp	5,4	151,1	313,5
YIT Oyj	7,6	95,0	95,0
Muut		0,6	5,1
Kotimaiset yhteensä		3 332,4	5 664,1
Ulkomaiset			
Alankomaat			
Adyen N.V.	0,1	9,7	11,1
Akzo Nobel NV	0,0	3,7	4,9
IMCD Group NV	0,7	17,7	30,3
Koninklijke Ahold NV	0,0	10,9	12,3
Koninklijke KPN NV	0,1	6,8	6,8
Koninklijke Philips NV	0,0	4,0	4,4
NN Group NV	0,1	7,3	8,9
Qiagen NV	0,0	1,8	1,8
Unilever NV	0,0	4,3	5,6
Australia			
Coca-Cola Amatil Ltd	0,0	1,7	1,7
GPT Group	0,1	3,3	3,5
Mirvac Group	0,1	2,9	3,9
Telstra Corp Ltd	0,0	2,7	2,7
Belgia			
UCB SA	0,0	3,5	3,5
Espanja			
Enagas SA	0,1	7,6	7,6
Ferrovial SA	0,1	6,6	9,9
Grifols SA	0,0	4,4	4,7
Iberdrola SA	0,0	9,6	14,6
Naturgy Energy Group SA	0,0	8,7	10,7
Red Electrica Corp SA	0,1	8,4	8,4
Irlanti			
Accenture PLC	0,0	6,2	8,6

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Eaton Corporation PLC	0,4	26,1	27,7
Linde PLC	0,0	1,4	2,1
Medtronic PLC	0,0	13,6	14,1
Islanti			
Marel hf	0,1	3,5	3,9
Iso-Britannia			
AstraZeneca PLC	0,0	6,1	8,0
Aviva PLC	0,0	4,0	4,0
British Land Co PLC	0,0	2,7	2,9
Croda International PLC	0,1	3,1	4,7
GlaxoSmithKline PLC	0,0	6,2	7,3
Halma PLC	0,1	7,3	8,4
HomeServe plc	0,2	7,3	7,9
Inchcape PLC	0,5	16,2	16,6
Smith & Nephew PLC	0,0	4,9	6,5
The Weir Group PLC	0,2	10,4	11,2
Vodafone Group PLC	0,0	7,7	7,7
WH Smith PLC	0,5	12,0	18,3
Israel			
Wix.com Ltd	0,2	11,8	11,8
Italia			
Autogrill SpA	1,2	28,0	28,0
De'Longhi SpA	0,5	12,7	12,7
DiaSorin SpA	0,2	7,6	13,8
Hera SpA	0,7	26,2	39,0
Prysmian SpA	0,3	16,8	18,6
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	0,0	1,9	2,4
Japani			
Murata Manufacturing Company Ltd	0,0	4,4	4,4
Kanada			
Bank of Montreal	0,0	3,6	4,1
Bank of Nova Scotia	0,0	1,0	1,0
BCE Inc	0,0	4,0	4,1
Royal Bank of Canada	0,0	2,8	3,5
Shopify Inc	0,0	5,3	6,4
TELUS Corporation	0,0	6,6	7,7
Toronto-Dominion Bank/The	0,0	1,2	1,5

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Luxemburg			
Solutions 30 SE	1,7	13,8	18,5
Norja			
Europris ASA	2,3	12,6	13,2
Hofseth BioCare ASA	1,1	1,2	3,3
Norwegian Air Shuttle ASA	4,6	29,1	29,1
Norwegian Finans Holding ASA	1,8	23,8	32,0
Protector Forsikring ASA	0,9	1,6	4,0
Storebrand ASA	0,9	17,1	28,0
Yara International ASA	0,1	12,2	12,4
Ranska			
Alstom SA	0,1	8,0	8,4
Bouygues SA	0,0	3,6	4,6
Carmila SA	0,5	13,4	13,4
Covivio SA	0,1	9,8	12,0
Elis SA	0,3	9,4	11,1
Europcar Mobility Group	1,1	7,8	7,8
Gecina SA	0,0	3,7	4,3
ICADE SA	0,1	5,3	7,4
Ingenico Group SA	0,1	6,0	6,0
Klepierre SA	0,1	7,1	7,1
Lagardere SCA	0,4	9,7	9,7
Orange SA	0,0	6,6	6,6
Orpea SA	0,3	17,5	24,5
Sanofi SA	0,0	24,1	28,2
Schneider Electric SA	0,0	6,8	10,0
Suez Environnement Co	0,1	6,8	6,8
Teleperformance SA	0,1	11,2	12,3
Unibail-Rodamco-Westfield SE	0,0	4,8	4,8
Worldline SA	0,1	9,4	10,1
Ruotsi			
Atrium Ljungberg AB	6,1	82,9	175,2
Fastighets AB Balder	0,4	14,8	33,2
Hennes & Mauritz AB	0,0	2,4	2,7
Hufvudstaden AB	0,6	10,0	22,7
Munters Group AB	0,6	4,4	5,1
Volvo AB	0,0	2,8	3,0

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Saksa			
Aixtron SE	3,8	36,1	36,1
Alstria Office REIT-AG	0,7	10,9	20,4
Aumann AG	1,2	2,8	2,8
BASF SE	0,0	5,4	5,4
Bilfinger Berger SE	0,1	1,7	1,7
CTS Eventim AG & Co KGaA	0,4	13,3	19,7
Dermapharm Holding SE	0,9	14,0	19,9
Deutsche Pfandbriefbank AG	0,9	15,0	17,5
Deutsche Telekom AG	0,0	6,6	6,6
Durr AG	0,3	4,6	5,4
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	0,0	3,3	3,3
Fresenius SE & Co KGaA	0,0	2,4	2,5
Jenoptic AG	0,9	9,4	12,8
MTU Aero Engines Holding AG	0,0	4,2	4,2
Münchener Rückversicherungs AG	0,0	11,5	17,9
Osram Licht AG	0,1	2,8	2,8
Porsche Automobil Holding SE	0,0	1,7	2,2
RIB Software AG	1,1	9,2	13,5
Siemens AG	0,0	21,0	22,4
Varta AG	0,2	7,0	10,1
Volkswagen AG	0,0	2,9	4,1
Wirecard AG	0,0	5,4	5,4
Sveitsi			
ABB Ltd	0,0	11,4	12,5
Alcon Inc	0,0	2,2	2,5
Dufry AG	0,1	6,6	6,6
Lonza Group AG	0,0	6,9	8,1
Novartis AG	0,0	9,6	12,3
Roche Holding AG	0,0	8,3	11,6
Sonova Holding AG	0,0	3,3	4,1
Swisscom AG	0,0	3,5	3,9
Swiss Re AG	0,0	7,3	9,0
Tanska			
DSV A/S	0,0	4,0	4,1
Genmab A/S	0,0	4,0	4,0
Novo Nordisk A/S	0,0	7,8	7,8

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Yhdysvallat			
Abbott Laboratories	0,0	10,2	11,6
AbbVie Inc	0,0	7,2	7,9
Adobe Inc	0,0	13,3	14,7
Advanced Micro Devices Inc	0,1	16,3	24,5
Amgen Inc	0,0	6,5	8,6
Antero Resources Corp	0,2	1,4	1,4
Apple Inc	0,0	55,7	101,8
Applied Materials Inc	0,0	2,1	2,7
Biogen Inc	0,0	7,6	7,9
BioMarin Pharmaceutical Inc	0,0	3,5	3,8
Boston Scientific Corp	0,0	8,0	12,1
Bristol-Myers Squibb Co	0,0	7,9	8,6
Broadridge Financial Solutions Inc	0,0	4,9	4,9
CrowdStrike Holdings Inc.	0,1	2,2	2,2
CVS Health Corp	0,0	4,0	4,0
Danaher Corp	0,0	11,5	13,9
Edwards Lifesciences Corp	0,0	2,2	4,2
Eli Lilly and Company	0,0	4,8	5,3
Facebook Inc	0,0	8,1	9,1
Fidelity National Information Services Inc	0,0	9,2	9,3
Gilead Sciences Inc	0,0	8,7	8,7
Global Payments Inc	0,0	5,6	6,5
Google Inc	0,0	20,4	28,5
HCA Holdings Inc	0,0	8,2	9,9
Intuitive Surgical Inc	0,0	10,3	13,1
IQVIA Holdings Inc	0,0	2,6	2,7
Johnson & Johnson	0,0	13,8	15,6
Mastercard Incorporated	0,0	7,6	14,6
Merck & Co Inc	0,0	10,6	12,1
Microsoft Corp	0,0	38,8	82,7
NIKE Inc	0,0	2,5	4,5
NVIDIA CORPORATION	0,0	29,6	36,7
PayPal Holdings Inc	0,0	9,6	9,6
Pfizer Inc	0,0	8,9	9,4
Salesforce.com Inc	0,0	19,4	26,8

31.12.2019	Osuus osakkeista %	Kirjanpito- arvo milj. €	Markkina- arvo milj. €
Splunk Inc	0,0	6,8	8,0
Square Inc	0,0	2,8	2,8
UnitedHealth Group Inc	0,0	14,6	18,3
Verisk Analytics Inc	0,0	9,2	9,4
Visa Inc	0,0	25,6	42,8
VMware Inc	0,0	5,4	5,4
Waste Management Inc	0,0	9,1	9,1
Zoetis Inc	0,0	10,6	15,3
Muut		0,3	27,7
Ulkomaiset yhteensä		1 531,5	2 055,7
Noteeratut osakkeet yhteensä		4 863,9	7 719,9
Noteeraamattomat osakkeet			
Kotimaiset			
Ahlström Capital Oy	3,7	8,4	29,1
HappySpace Oy	16,7	2,0	18,0
Havator Group Oy	9,2	5,4	8,0
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva	30,0	2,6	2,6
Mehiläinen Konserni Oy	7,7	75,0	77,6
Sponff Oy	15,3	2,1	3,6
Tornator Oy	15,3	24,4	127,4
Muut		0,2	0,3
Kotimaiset yhteensä		120,1	266,6
Ulkomaiset			
Alankomaat			
BenCo Insurance Holding BV	3,5	0,7	1,8
Ulkomaiset yhteensä		0,7	1,8
Noteeraamattomat osakkeet yhteensä		120,8	268,4

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Hedgerahastosijoitukset		
Bahama		
Cerberus Institutional Overseas IV Ltd	1,5	6,9
Caymansaaret		
Axonix Special Opportunities SBL Overseas Fund Ltd	89,7	91,8
Bayview MSR Opportunity Offshore L.P.	89,1	139,4
Bayview Opportunity Offshore IV a L.P.	89,2	197,9
Black Diamond Credit Strategies Offshore Ltd	66,9	68,1
Blackstone First Avenue Offshore Fund Ltd	456,1	625,6
Capula Global Relative Value Fund Ltd	76,5	137,1
Capula Tail Risk Fund Ltd	46,9	46,9
CarVal Credit Value Fund B II L.P.	3,3	5,3
Carval Credit Value Fund B IV L.P.	98,7	107,1
CarVal Global Value Fund L.P.	2,0	6,6
CGRMO Offshore Feeder L.P.	151,1	322,2
Chenavari European Deleveraging Opportunities Fund II L.P.	17,5	21,9
CS Iris V Fund Ltd	23,8	30,2
CVI Credit Value Fund B III L.P.	84,3	106,9
Dialectic Antithesis Offshore Ltd	20,7	20,7
Double Black Diamond Ltd	42,8	80,6
EJF Debt Opportunities Offshore Fund Ltd	209,6	363,9
EJF Speciality Finance Opportunities Offshore Fund L.P.	4,4	5,2
Elan Feeder Fund Ltd	109,3	197,4
Element Capital Feeder Fund Ltd	28,9	203,5
Elliot International Ltd	75,8	233,5
Fir Tree International Value Fund Ltd	5,8	10,3
Fir Tree Special Opportunities Fund VII L.P.	13,8	13,8
Five Mile Capital Partners II L.P.	0,5	0,9
Glenview Capital Partners Ltd	10,1	21,6
Golden Tree Credit Opportunities Ltd	2,7	15,2
Golden Tree Distressed Debt Fund (Cayman) LP	33,9	71,0
Golden Tree Distressed Fund 2014 (Cayman) L.P.	48,1	69,5
Golden Tree Distressed Fund III L.P.	29,0	30,3
Golden Tree Offshore Fund II Ltd	8,8	10,2
Golden Tree Offshore Fund Ltd	91,5	109,3
GSA Quantitative Futures Master Fund Ltd	24,0	37,1

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
GSA Trend Fund Ltd	19,4	19,4
HBK Merger Strategies	105,6	138,8
HBK Multi-Strategy Offshore Fund Ltd	62,0	117,4
King Street Capital Ltd	1,4	3,1
Kuttura Fund L.P.	25,6	58,6
Magnetar PRA Fund Ltd	35,7	46,1
Mortality Fund I	100,6	115,1
NWI Emerging Market Currency Fund	32,2	49,4
Pentwater Event Fund Ltd	29,6	61,6
Reservoir Capital Overseas Partners II L.P.	3,7	5,1
Soroban Opportunities Cayman Fund Ltd	68,5	111,2
Systematica 73 Fund	50,9	52,7
Third Point Offshore Fund Ltd	44,4	75,7
Two Sigma Absolute Return Cayman Fund Ltd	52,5	85,3
Whippoorwill Distressed Opportunity Fund Ltd	2,6	6,1
Zais Opportunity Fund Ltd	15,0	50,2
Zebedee Core Fund Ltd	28,9	33,3
Zebedee Focus Fund Ltd B	27,1	31,0
ZP Offshore Utility Fund Ltd	42,7	66,0
Irlanti		
Kirakka ICAV	95,1	95,1
Partakko Fund L.P.	85,7	91,9
Raattama Fund Limited	66,0	70,8
Jersey C.I.		
Pharo Gaia	67,9	79,3
Pharo Macro Fund Ltd	24,0	43,0
Luxemburg		
Inari Fund	234,9	432,6
Neitsytsaaret		
Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd	46,5	83,7
Yhdysvallat		
Aviator Capital End-Of-Life Offshore Feeder Fund L.P.	36,3	45,0
Aviator Capital Mid-Life Offshore Feeder Fund L.P.	53,0	73,2
Aviator Fund IV	101,2	107,6
Bayview Liquid Credit Strategies Domestic L.P.	23,2	34,2
Bayview Opportunity Domestic V L.P.	212,2	255,9
Bayview Opportunity V Oceanview L.P.	66,7	67,7

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
EJF Sidecar Fund L.L.C. - Series (D)	1,2	2,2
Five Mile Capital Partners L.L.C.	1,5	1,5
H/2 Special Opportunities II L.P.	3,3	6,5
H/2 Special Opportunities III L.P.	60,7	85,5
H/2 Special Opportunities IV L.P.	76,1	83,3
Ivalo Fund L.P.	346,9	818,5
Koitere Fund L.P.	107,4	203,9
READY CAP CORP	1,1	1,1
Sevetti Fund L.P.	834,6	1 548,6
Muut	1,1	2,8
Hedgerahastosijoitukset yhteensä	5 351,8	8 767,8
Kiinteistö pääomarahastot		
Iso-Britannia		
Ares European Real Estate Fund II (Euro) L.P.	2,2	2,2
Ares European Real Estate Fund III (Euro) L.P.	1,2	1,2
Benson Elliot Real Estate Partners IV L.P.	24,2	33,2
Benson Elliot Real Estate Partners V L.P.	4,7	4,7
Blackstone Real Estate Partners Europe III L.P.	10,9	10,9
Clearbell II L.P.	5,7	20,0
Clearbell III L.P.	23,2	25,2
Curzon Capital Partners 5 Long-Life L.P.	52,4	54,6
Curzon Capital Partners IV L.P.	32,6	32,6
Lumiere Holdings L.P.	3,8	3,8
Moorfield Audley Real Estate Fund B L.P.	32,0	35,9
Retail Centres V (Sweden) Limited Partnership	70,5	70,5
Jersey C.I.		
DRC European Real Estate Debt Fund III L.P.	46,0	46,0
Luxemburg		
Ares European Real Estate Fund V SCSp	13,4	13,4
Baumont Real Estate One SCSp	9,4	9,4
Blackstone Real Estate Partners VI Europe SCSp	2,3	2,3
CapMan Hotels II FCP-RAIF	75,0	75,0
CapMan Nordic Real Estate FCP-SIF	20,0	36,1
CapMan Nordic Real Estate II FCP-RAIF	30,1	32,0
CCP IV SCSp	26,3	26,3
ECE European Prime Shopping Centre II A SCSp SIF	46,0	54,6

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
ECE Progressive Income Growth Fund SCA SICAV-RAIF	99,3	101,1
Encore+	75,0	75,1
European Property Investors Special Opportunities 5 SCSp	1,4	1,4
EVP M Campus Lux SCSp	33,4	34,5
Northern Horizon Nordic Aged Care SCSp SICAV-SIF	20,6	20,9
Oreima III	50,0	55,2
Prologis Europe Logistics Fund FCP-FIS	74,9	100,3
TT Holdings SCSp	65,0	84,6
Ruotsi		
Aros Bostad III AB	2,2	2,2
Aros Bostadskapital 8 AB	0,8	0,8
Aros Bostadskapital 9 AB	3,7	8,1
Aros Bostadskapital 12 AB	8,3	8,3
Serena Properties AB	29,9	29,9
Suomi		
CapMan RE II Ky	1,2	1,2
CapMan Real Estate I Ky	2,0	2,0
ICECAPITAL Housing Fund IV Ky	17,8	24,7
NV Property Fund I Ky	33,4	33,4
Pegasos Real Estate Ky	21,3	23,5
Vantaan Valo Ky	318,2	318,2
WT Property Fund I Ky	30,4	37,7
Ålandsbanken Lunastustontti I Ky	17,3	17,9
Yhdysvallat		
Colony Investors VII L.P.	2,2	2,2
Colony Parallell Investors VIII L.P.	1,6	1,6
Muut	0,8	3,3
Kiinteistö pääomarahastot yhteensä	1 442,7	1 577,9
Korkorahastot		
Caymansaaret		
Apollo Total Return Fund (Offshore) Ltd. A-1	215,2	242,6
EJF Funding Offshore L.P.	425,2	466,2
H/2 Targeted Return Strategies II L.P.	133,6	148,3
Irlanti		
Wellington Emerging Local Debt USD Class G Accumulating Unhe	159,3	176,4

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Luxemburg		
Ashmore EM Short duration Fund-Institutional (ACC)-USD	216,1	225,1
BGF Emerging Markets Bond Fund I2 USD	129,2	142,5
GS Growth & Emerging markets Debt Local I USD Fund	175,8	192,0
Symbiotics-Seb Micro Fd V A/C-NH	25,3	28,1
Norja		
Pareto Nordic Corporate Bond I NOK SICAV	69,8	74,3
Suomi		
Mandatum Life Nordic HY Total return Fund I Eur	50,0	52,2
Yhdysvallat		
iShares Euro HY Corp Bond ETF	155,2	155,2
iShares iBoxx Corporate ETF	366,2	395,5
iShares iBoxx USD HY Corp ETF	117,4	117,4
OHA Finlandia Credit Fund L.P.	419,6	559,3
Vanguard Intermediate-Term Corporate Bond ETF	137,0	138,2
Korkorahastot yhteensä	2 794,9	3 113,2
Osakerahastot		
Caymansaaret		
L1 Capital Long Short (Offshore Feeder) Fund Class B	89,5	99,9
Irlanti		
Hermes Global Emerging Markets Fund Class F USD	110,9	168,0
iShares Russell 2000 ETF	23,1	23,9
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	393,8	554,0
Vanguard Japan Stock Index Fund JPY	100,7	119,3
Iso-Britannia		
L&G Europe Equity Responsible Exclusions UCITS ETF	200,0	218,7
L&G US Equity Responsible Exclusions UCITS ETF	500,7	506,8
Japani		
iShares Core Nikkei 225 ETF	4,8	6,5
NOMURA ETF - NIKKEI 225	114,8	116,9
Nomura ETF Topix	903,6	932,1
Luxemburg		
Handelsbanken Global Index Criteria Fund A1 EUR SE	200,6	247,1

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
RAM Emerging Markets Equities class I (P)	47,4	53,1
SSGA Emerging market SRI Enhanced EQ Fund	210,1	233,4
SSgA Enhanced Emerging Markets Equity Fund	232,1	357,1
Ruotsi		
XACT OMXS30 ETF	149,1	149,1
Saksa		
DB X-trackers harvest CSI 300 China A-shares ETF	266,0	281,4
iShares EURO STOXX 50 UCITS ETF DE	264,2	274,3
iShares EURO STOXX UCITS ETF DE	201,2	205,8
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE	4,5	4,8
Suomi		
Mandatum European Small & Mid Cap Equity S3 Fund	9,0	9,8
Nordea 1 Global Climate and Environment Fund BI EUR	152,0	192,8
Nordea 1 Global Sustainable Enhanced Eq Fund BI EUR	100,0	107,0
Taaleri Rhein Value Equity A	16,0	32,5
Yhdysvallat		
First Trust Nasdaq Cybersecurity ETF	18,7	26,7
Invesco KBW Bank ETF	19,4	21,9
Invesco QQQ Trust Series 1 ETF	484,6	536,9
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	420,8	430,2
iShares Core S&P 500 ETF	579,8	659,9
iShares ESG MSCI EM ETF	49,2	55,2
iShares MSCI Canada ETF	9,4	10,8
iShares MSCI China ETF	9,9	11,1
iShares MSCI India ETF	7,1	7,1
iShares MSCI Saudi Arabia ETF	85,0	85,0
SPDR S&P 500 ETF TRUST	112,9	122,4
SPDR S&P Regional Banking ETF	20,2	20,6
Vanguard FTSE 250 UCITS ETF	389,8	411,9
Vanguard Institutional Index Fund Plus shares	537,5	1 283,9
Vanguard S&P 500 ETF	830,4	961,1
Muut	0,3	0,4
Osakerahastot yhteensä	7 868,8	9 539,4

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Pääomarahastot		
Alankomaat		
EQT Mid Mkt US Co-Inv Coöperatief U.A. - Class A	16,3	23,6
Australia		
CHAMP IV Funds	23,8	39,2
Caymansaaret		
1901 (Offshore) Partners I L.P.	21,6	28,3
Affinity Asia Pacific Fund V L.P.	8,1	8,1
Alinda Infrastructure Parallel Fund II L.P.	27,4	27,4
Apollo Infra Equity Fund	53,6	60,0
Auda Asia II L.P.	12,1	15,0
Auda Secondary II Feeder Fund L.P.	2,4	2,4
BCP Braavos Aggregator (Cayman) LP	20,8	20,8
BDCM Offshore Opportunity Fund IV Ltd	59,7	64,0
Bellwether Co-Invest L.P.	17,3	17,8
CDH Fund V L.P.	28,0	44,2
Dragon Co-Invest L.P.	7,9	7,9
Elbrus Capital Fund I L.P.	10,0	10,0
Elbrus Capital Fund II L.P.	25,2	56,3
Gamut Investment Overseas Fund I L.P.	32,1	32,3
Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund IV L.P.	47,3	52,3
I Squared Nautilus Partners L.P.	16,2	22,4
I Squared Transportation Europe L.P.	22,9	27,5
JPW TopCo L.P.	11,8	12,3
KKR CK Co-Invest L.P.	26,5	28,0
KKR Sigma Co-Invest II L.P.	20,0	24,0
K-P Co-Investment L.P.	18,7	22,4
MBK Partners Fund II L.P.	5,3	5,3
MBK Partners Fund III L.P.	49,2	87,8
MBK Partners Fund IV L.P.	60,1	75,6
Navis Asia Fund VII L.P.	63,1	80,6
Onex Partners V L.P.	6,8	6,8
Onex Richmond Co-Investment L.P.	9,8	9,8
Primavera Capital Fund II L.P.	62,1	76,9
Primavera Capital III L.P.	27,9	30,6
Strategic Value Special Situations Feeder Fund III L.P.	40,8	70,1

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Strategic Value Special Situations Feeder Fund IV L.P.	30,1	35,6
TPG Asia VI L.P.	58,4	73,7
TPG Asia VII (B) L.P.	29,3	29,3
TPG Wireman Co-Invest L.P.	13,1	19,0
Vista Equity Partners Fund VI-A L.P.	88,3	107,1
VMPIC I L.P.	79,9	99,2
Guernsey		
Adagio Co-Invest L.P.	5,0	11,5
CapMan Buyout IX Fund A L.P.	11,1	11,1
CapMan Buyout X Fund A L.P.	6,5	6,5
CapMan Russia Fund L.P.	5,8	5,8
CapMan Technology Fund 2007 L.P.	1,8	1,8
Cinven Cullinan L.P.	5,0	10,9
Kool Investment L.P.	11,7	20,5
Permira Europe IV L.P.2	5,1	7,2
Permira VI L.P.1	78,0	94,7
The Fifth Cinven Fund (No. 1) L.P.	21,4	21,4
The Sixth Cinven Fund (No. 1) L.P.	49,4	55,1
Iso-Britannia		
EQT Deck Co-Investment L.P.	2,8	5,7
EQT Infrastructure II No. 2 L.P.	16,7	16,7
EQT Kiwi Co-Investment L.P.	13,4	29,5
EQT V No 1 L.P.	1,6	1,6
EQT VI No 1 L.P.	19,3	19,3
EQT VII No 1 L.P.	55,5	65,4
Hg Capital Mercury 2 L.P.	5,9	8,6
Hg Saturn B L.P.	30,3	43,2
Hg Vivaldi 2 Co-Invest LP	15,3	19,5
IK VII L.P.	33,0	44,8
IK VIII Fund No.3 L.P.	57,6	70,1
Industri Kapital 2007 L.P. III	0,5	0,5
Macquarie European Infrastructure Fund II L.P.	32,9	41,2
PAI Europe VI-1 L.P.	80,2	80,2
Permira Growth Opportunities 1 L.P.	9,2	9,4
Jersey C.I.		
Alpha Private Equity Fund 5 - JABBAH CI L.P.	2,6	2,6

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
CapVest Equity Partners III L.P.	11,9	24,3
Kanada		
ISQ Global Infrastructure Fund II (EU) L.P.	46,3	47,6
KKR Precise Co-Invest (EUR) LP	30,0	33,0
KKR Starlight Co-Invest L.P.	28,9	28,9
Luxemburg		
Advent International GPE IX-A SCSp	5,8	5,8
Apollo Overseas Partners (Lux) IX SCSp	14,0	14,0
Atos Medical Co-Invest SCSp	15,0	21,3
Calypso International SARL	1,9	12,5
EQT Infrastructure Fund III (No.1) SCSp	63,1	78,7
EQT Infrastructure III Co-Investment (A) SCSp	40,0	40,0
EQT Infrastructure IV (EUR) (No.1) SCSp	17,5	17,5
EQT Prime Co-Investment SCSp	2,5	3,8
EQT VIII Co-Investment (A) SCSp	17,7	18,7
EQT VIII Co-Investment (C) SCSp	8,8	8,8
EQT VIII Co-Investment (H) SCSp	22,3	22,3
IK Small Cap II Fund No2 SCSp	7,5	7,8
IVC New TopHolding SA	33,3	33,8
KKR Global Infrastructure Investors III EEA	28,8	28,8
MTN Infrastructure Co-Invest 1 SCSP	16,6	28,8
Refresco Co-Invest SCSp	20,0	22,4
Taaleri SolarWind II SCSp-RAIF	2,1	2,1
Ranska		
Asmodée Co-Invest S.L.P.	10,8	10,8
Ethypharm Co-Invest FPCI	13,4	16,6
PAI Europe VII-1	5,8	5,8
Ruotsi		
EQT VIII (No.1) SCSp	54,1	54,4
Singapore		
Bellini Synergy Pte LTD	12,2	15,9
Suomi		
AC Cleantech Growth Fund I KY	10,1	10,1
Icebreaker Fund I Ky	1,2	1,7
MAKI.VC Fund I Ky	1,6	1,7
MB Equity Fund IV Ky	7,1	10,2
MB Equity Fund V Ky	20,5	20,5

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Oltavan Tuulipuisto Holding Ky	1,1	1,1
Power Fund II Ky	3,1	3,1
Power Fund III Ky	6,2	6,2
Sponsor Fund IV Ky	18,4	21,8
Vaaka Partners Buyout Fund III Ky	8,2	11,0
Yhdysvallat		
AP Socrates Co-Invest L.P.	9,3	10,5
Apollo Investment Fund VII Euro Holdings L.P.	11,9	11,9
Apollo Overseas Partners (Delaware) VIII L.P.	62,4	72,4
Behrman Capital IV L.P.	28,5	41,5
Blackstone Capital Partners IV L.P.	1,0	1,0
Blackstone Capital Partners V L.P.	3,8	3,8
Blackstone Capital Partners VI L.P.	71,5	101,1
Blackstone Capital Partners VII L.P.	66,9	84,9
Blackstone TN Partners L.P.	10,4	10,4
BlueRun Ventures L.P.	0,7	0,7
Genstar Capital Partners IX BL (EU), L.P.	20,2	20,2
Genstar Capital Partners VII L.P.	51,6	85,6
Genstar Capital Partners VIII BL (EU) L.P.	80,6	112,5
Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund III L.P.	64,5	73,7
Hamilton Lane Co-Investment Fund II L.P.	21,2	38,5
Hamilton Lane Co-Investment Fund L.P.	3,4	3,4
Hamilton Lane Parallel Investors L.P.	83,3	164,7
IRi Parent L.P.	22,1	22,3
IT Co-Investment Holdings Inc	4,5	26,5
Kelso Hammer Co-Investment L.P.	12,7	25,3
Kelso Investment Associates IX L.P.	55,9	73,9
Kelso Investment Associates VII L.P.	0,7	0,7
Kelso Investment Associates VIII L.P.	18,1	18,1
Kelso Investment Associates X, L.P.	15,6	15,8
KKR Banff Co-Invest L.P.	25,6	29,4
MHR Institutional Partners IV L.P.	43,3	43,4
Moelis Capital Partners Opportunity Fund I-B L.P.	10,6	15,4
New Mountain Partners IV L.P.	58,3	64,8
New Mountain Partners V L.P.	44,9	47,8
NexPhase Capital Fund III L.P.	37,1	40,3
NM Z Topco L.L.C.	4,2	6,4
NP Clearway Holdings LP	13,4	13,4

	Kirjanpito- arvo milj. €	Käypä arvo milj. €
31.12.2019		
Onex Partners II L.P.	3,3	3,3
Onex Partners III L.P.	27,8	30,2
Onex Partners IV L.P.	62,1	62,1
OSYS Holdings L.L.C.	6,5	8,6
Pelican Co-Invest Holdings L.P.	26,9	26,9
Platinum Equity Capital Partners II L.P.	5,6	5,6
Platinum Equity Capital Partners III L.P.	26,7	29,4
Platinum Equity Capital Partners IV L.P.	71,2	87,3
Platinum Equity SCRS Co-Investors L.L.C.	6,9	6,9
Platinum Equity Small Cap Fund L.P.	3,4	3,4
RCM Co-Investment Blocker Corp.	7,6	11,5
Surgent NPC Holdco, LP	11,1	11,1
TA XII-B L.P.	34,6	58,2
TA XIII-B L.P.	9,3	9,3
TCW Crescent Mezzanine Partners V L.P.	1,7	2,4
TPG Growth III (B) L.P.	30,3	37,2
TPG GROWTH IV L.P.	21,8	21,8
Warburg Pincus China L.P.	31,4	40,8
Warburg Pincus China-Southeast Asia II-E L.P.	1,5	1,5
Warburg Pincus Energy L.P.	64,8	72,1
Warburg Pincus Global Growth-E, L.P.	16,4	16,4
Warburg Pincus Private Equity X L.P.	7,8	39,0
Warburg Pincus Private Equity XI L.P.	38,9	68,8
Warburg Pincus Private Equity XII-E L.P.	82,0	102,6
Vista Equity Partners Fund VII-A, L.P.	20,1	20,1
Muut	2,2	19,8
Pääomarahastot yhteensä	3 919,4	4 926,0
Rahastot yhteensä	21 377,7	27 924,3
Emoyhtiö yhteensä	26 362,4	35 912,5
Konsernin osakeomistus poikkeaa emoyhtiöstä seuraavissa yhteisöissä:		
Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan takuupä- oma	3,3	3,3
Ruohoparkki Oy	4,8	4,8
Vaasan Toripysäköinti Oy	2,3	2,3
Muut	4,2	4,2
Konserni yhteensä	26 377,0	35 927,2

17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö

31.12.2019, milj. €	Aineettomat hyödykkeet	Aineelliset hyödykkeet	Aineelliset hyödykkeet	Yhteensä
	Muut aineettomat hyödykkeet	Kalusto	Muut aineelliset hyödykkeet	
Hankintameno 1.1.	1,7	8,0	0,9	10,6
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	-0,4	-4,3	0,0	-4,6
Lisäykset	0,0	0,2	0,0	0,3
Vähennykset	0,0	0,0	0,0	0,0
Hankintameno 31.12.	1,3	4,0	0,9	6,2
Kertyneet poistot 1.1.	-1,3	-5,3	0,0	-6,6
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	0,4	4,3	0,0	4,6
Tilikauden poistot	-0,2	-0,4	0,0	-0,6
Kertyneet poistot 31.12.	-1,1	-1,5	0,0	-2,6
Kirjanpitoarvo 31.12.2019	0,2	2,5	0,9	3,6
Kirjanpitoarvo 31.12.2018	0,4	2,7	0,9	4,0

Konsernin luvut ovat samat kuin emoyhtiöllä.

18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Pankkitakaus	22,2	40,8	22,2	40,8
Takausvakuus	137,8	103,5	137,8	103,5
Muu vakuus	25,1	25,5	25,1	25,5
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	185,1	169,8	185,1	169,8
Ei-vakuudelliset jäljellä oleva hankintameno yhteensä	1 814,8	1 389,2	1 814,8	1 389,2

19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Kiinnelainasaamiset	217,5	240,8	217,5	240,8
Muut lainasaamiset	141,5	123,0	141,5	123,0
Jäljellä oleva hankintameno yhteensä	359,0	363,8	359,0	363,8

20. Lähipiirilainat

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018
Konserniin kuuluville yhtiöille myönnetyt lainat	443,2	530,5

Laina-aika on pääsääntöisesti enintään 15 vuotta.

Lainojen korko on sidottu pääsääntöisesti kiinteään korkoon tai perustekorkoon.

21. Johdannaiset

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Muut saamiset				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	115,0	139,4	115,0	139,4
Muut velat				
Ennakkomaksut optiosopimuksista	110,2	26,2	110,2	26,2
Johdannaisten arvomuutokset	-135,6	-111,2	-135,6	-111,2
Siirtovelat				
Nettokorkovelat johdannaisista	38,9	76,7	38,9	76,7

22. Velat saman konsernin yrityksille, muut velat

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Muut velat	0,2	0,4	0,2	0,4

23. Vakuutustekninen vastuovelka

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Emoyhtiö 2018	Konserni 2019	Konserni 2018
Vakuutusmaksuvastuu				
Vastaiset eläkkeet	17 889,2	17 338,2	17 889,2	17 338,2
Osittamaton lisävakuutusvastuu	790,3	1 485,9	790,3	1 485,9
Ositettu lisävakuutusvastuu	171,0	154,0	171,0	154,0
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	1 423,6	-255,3	1 423,6	-255,3
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	20 274,1	18 722,8	20 274,1	18 722,8
Korvausvastuu				
Alkaneet eläkkeet	18 334,0	17 798,6	18 334,0	17 798,6
Korvausvastuu yhteensä	18 334,0	17 798,6	18 334,0	17 798,6
Vakuutustekninen vastuovelka yhteensä	38 608,0	36 521,4	38 608,0	36 521,4

24. Vakavaraisuuspääoma

31.12., milj. €	2019	2018
Oma pääoma	136,5	130,5
Jaettavaksi esitetty takuupääoman korko	-0,6	-0,7
Omaisuuksien käypien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero	10 721,5	8 004,4
Osittamaton lisävakuutusvastuu ¹⁾	790,3	1 485,9
Taseen ulkopuoliset sitoumukset	-1,3	-1,2
Aineettomat hyödykkeet	-0,2	-0,4
	11 646,3	9 618,5
Työeläkevakuutusyhtiölain 17 §:n vähimmäispääomavaatimus	2 211,2	1 990,9

¹⁾ Osittamattomasta lisävakuutusvastuusta on vähennetty määrä (0,3 milj. €), jolla katetaan vuoden 2019 vakuutusmaksun hoitokustannusosan alennuksiin tarvittu määrä siltä osin kuin tilinpäätöksessä 2018 varattu määrä (21,6 milj. €) ei ollut riittävä.

25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2019	2018
Omasta puolesta annetut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet ¹⁾	37,1	50,4
Saadut vakuudet		
Johdannaiskaupan vakuudet ²⁾	78,3	68,4
Arvopaperilainojen vakuudet	2 041,2	2 745,0

¹⁾ Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä annettuja käteisvakuuksia 37,09 milj. euroa sisältyy taseen rahat ja pankkisaamiset -erään.

²⁾ Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä saatuja käteisvakuuksia 78,31 milj. euroa sisältyy taseen muut velat -erään.

26. Oma pääoma

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019	Konserni 2019
Takuupääoma	11,9	11,9
Muut rahastot 1.1.	111,1	111,1
Siirto vuoden 2018 voitosta	5,3	5,3
Muut rahastot 31.12.	116,4	116,4
Edellisten tilikausien voitto/tappio	7,4	-46,7
Siirto varmuusrahastoon	-5,3	-5,3
Jaettu takuupääoman korkona	-0,7	-0,7
	1,5	-52,7
Tilikauden voitto/tappio	6,7	19,4
Oma pääoma yhteensä	136,5	95,0

27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019
Takuuosuuden omistajien osuus	
Takuupääoma	11,9
Ehdotettu voitonjako takuupääoman omistajille	0,6
Vakuutusosantajien osuus	124,0
Yhteensä	136,5

28. Voitonjakokelpoiset varat

31.12., milj. €	Emoyhtiö 2019
Tilikauden voitto	6,7
Muu oma pääoma	
Muut rahastot	116,4
Edellisten tilikausien voitto	1,5
Voitonjakokelpoiset varat yhteensä	124,6

29. Takuupääoma

31.12.2019, milj. €	Luku- määrä	Takuu- pääoma
Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö	14	2,4
Sampo Oyj	57	9,6
	71	11,9

30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2019	2018
Taseeseen sisällyttämättömät vastuusitoumukset ja vastuut		
Johdannaisoppimukset		
Suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset		
Valuuttajohdannaiset		
Terminisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	681,0	1 112,2
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-473,9	-453,4
sopimusten käypä arvo	2,8	-10,8
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	13 535,1	14 232,9
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-13 535,1	-14 148,3
sopimusten käypä arvo	125,8	-36,1
Muut kuin suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset		
Korkojohdannaiset		
Termini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	248,0	750,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	406,0	-1 226,6
sopimusten käypä arvo	-0,7	-5,7
Luottoriskijohdannaiset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	0,0	400,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	394,7
sopimusten käypä arvo	0,0	25,9
Koronvaihtosopimukset		
kohde-etuuden nimellisarvo itseisarvona	4 475,0	1 075,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	671,5	-411,3
sopimusten käypä arvo	-51,5	-13,9

31.12., milj. €	2019	2018
Valuuttajohdannaiset		
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	591,9	439,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	77,1	114,1
sopimusten käypä arvo	2,9	3,6
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	1 200,4	1 139,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-134,7	-78,3
sopimusten käypä arvo	-3,1	-1,3
Termini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	1 044,8	1 128,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-152,9	47,3
sopimusten käypä arvo	-3,2	-9,4
Valuutanvaihtosopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	398,2	996,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	309,8	180,3
sopimusten käypä arvo	9,6	4,8
Osakejohdannaiset		
Termini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	0,0	101,7
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	101,7
sopimusten käypä arvo	0,0	-7,9
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	284,6	599,1
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-21,6	77,7
sopimusten käypä arvo	-5,4	-17,6
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	281,2	320,3
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-17,5	106,3
sopimusten käypä arvo	-5,2	-9,4

31.12., milj. €	2019	2018
Muut johdannaiset		
Termini- ja futuurisopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	0,0	391,4
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	25,0
sopimusten käypä arvo	0,0	-7,8
Optiosopimukset		
Ostetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	0,0	263,5
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	64,9
sopimusten käypä arvo	0,0	-2,0
Asetetut		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	0,0	318,7
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	0,0	-85,0
sopimusten käypä arvo	0,0	-3,9
Vaihtosopimukset		
kohde-etuuden arvo itseisarvona	684,9	1 360,0
kohde-etuuden riskikorjattu arvo	684,9	1 360,0
sopimusten käypä arvo	-10,8	4,9
Yhteensä		
 kohde-etuuden arvo itseisarvona	23 425,0	24 627,7
 kohde-etuuden riskikorjattu arvo	-12 186,5	-13 930,8
 sopimusten käypä arvo	61,3	-86,6

Noteerattujen johdannaisten käyvät arvot on laskettu käyttäen pörssissä noteerattua hintaa. Muiden johdannaisten käyvät arvot perustuvat vastaavalaisten noteerattujen sopimusten markkinahintoihin tai ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Pääosa johdannaissopimuksista erääntyy vuonna 2020. Vaihtosopimukset ovat kestoaltaan pitempiä ja erääntyvät 2020–2049.

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. Valuuttariskiltä suojaavat rahoitusinstrumentit ovat kestoaltaan pääosin alle vuoden mittaisia.

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 %.

Kirjanpidollinen käsittely on KPL 5.2. mukainen. Suojaustarkoituksessa tehtyjä johdannais-sopimuksia käsitellään taseen ulkopuolisina erinä silloin, kun johdannaissopimuksen käypä arvo on positiivinen tilinpäätöshetkellä. Suojaustarkoituksessa tehtyjä johdannais-sopimuksia, joiden käypä arvo on negatiivinen, käsitellään taseen ulkopuolisina erinä silloin, kun niiden volyymi kunakin hetkenä alittaa johdannaissopimuksessa 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:

	USD 2019	SEK 2019	NOK 2019	USD 2018	SEK 2018	NOK 2018
31.12., milj. €						
Valuuttamääräiset sijoitukset	23 485,7	1 179,3	870,1	22 152,2	1 057,4	349,9
josta valuuttariskiltä suojaamatta jätettävät sijoitukset	10 803,3	707,6	659,4	8 487,5	842,6	185,8
josta valuuttariskiltä suojattavat sijoitukset	12 682,4	471,7	210,7	13 664,7	214,8	164,1
Suojaavat valuuttajohdannaiset	-13 049,7	-346,9	-227,0	-13 736,1	-172,1	-60,7
Ei-suojaavat valuuttajohdannaiset	55,5	-11,4	8,9	-213,9	400,3	98,0
Avoin valuuttapositio	10 491,6	821,0	651,9	8 202,2	1 285,7	387,2
Suojauspolitiikan mukainen suojaussuhde	103 %	74 %	108 %	101 %	80 %	37 %

Johdannaissopimusten käyttämisessä sovelletut periaatteet ja johdannaisten riskienhallintastrategia on kuvattu riskienhallintaliitteessä.

31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

31.12., milj. €	2019	2018
Sijoitussitoumukset		
Pääomarahastot	2 930,9	2 804,9
Muut rahastot	1 308,4	1 703,2
Eläkevastuut		
Yhtiön vastuulla olevat eläkesitoumukset (kirjattu velaksi)	1,4	1,4
Leasing- ja vuokravastuut		
Seuraavana vuonna erääntyvät	0,6	0,6
Myöhemminä vuosina erääntyvät	0,7	0,7
Muut vastuusitoumukset		
Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman arvonlisäverovelvollisuusryhmään kuuluvat Eläkevakuutusyhtiö Veritas, Tieto Esy Oy ja edellä mainittujen yhtiöiden omistamat kiinteistöyhtiöt.		
Ryhmän jäsenet ovat yhteisvastuullisesti vastuussa ryhmän tilittävästä arvonlisäverosta.	-1,6	-2,1
Kiinteistösijoitusten arvonlisäverovähennysten tarkistusvastuu	29,0	36,7
Osakassopimusehtojen täyttämisen vakuudet	10,0	10,0
Arvopaperilainaus		
Joukkovelkakirjalainat		
Nimellisarvo	1 245,4	1 748,2
Jäljellä oleva hankintameno	1 232,1	1 757,2
Käypä arvo	1 321,8	1 760,6
Osakkeet		
Jäljellä oleva hankintameno	582,5	901,0
Käypä arvo	639,2	924,1

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

32. Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin

Tase käyvin arvoin, emoyhtiö

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
VASTAAVAA					
Sijoitukset	48 709	44 015	45 409	42 852	41 293
Saamiset	1 161	858	747	604	654
Kalusto	4	4	5	4	11
	49 873	44 878	46 161	43 460	41 958
VASTATTAVAA					
Oma pääoma	136	130	124	118	113
Arvostuserot	10 721	8 004	9 147	9 625	9 755
Tasoisuusmäärä	0	0	0	1 034	1 171
Osittamaton lisävakuutusvastuu	790	1 486	2 265	-578	-1 083
Taseen ulkopuoliset velat	-1	-1	-1	0	0
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	11 646	9 619	11 534	10 199	9 956
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	171	154	162	122	115
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	1 424	-255	769	324	1 402
Varsinainen vastuovelka	36 223	35 137	33 501	32 599	30 260
Yhteensä	37 647	34 882	34 270	32 923	31 662
Muut velat	409	224	195	215	225
	49 873	44 878	46 161	43 460	41 958

Tuloslaskelma käyvin arvoin, emoyhtiö

1.1.-31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Vakuutusmaksutulo	5 286	5 118	4 867	4 675	4 576
Maksetut korvaukset	-5 623	-5 404	-5 248	-5 005	-4 835
Vastuunmuutos	-2 610	-446	-1 324	-1 063	-1 463
Sijoitustoiminnan nettotulos	5 268	-872	3 373	1 982	1 713
Kokonaisliikekulut	-124	-125	-129	-138	-145
Muu tulos	8	-4	-8	14	-3
Verot	-7	-8	-7	-8	-8
Kokonaistulos ¹⁾	2 197	-1 741	1 524	457	-164

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden ja tasoisuusmäärän muutosta

RISKIENHALLINTA

Riskiennhallinta osana sisäistä valvontaa

Sisäinen valvonta on prosessi, jonka avulla Varmassa pyritään varmistamaan

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

Riskiennhallinta 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 riskiennhallinta 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, eläkevaikutustoimintaa, toimintasuunnitelmia sekä keskeisiä kehityshankkeita.

Riskiennhallinnan organisointi, vastuu, valvonta ja raportointi

Hallituseuvoston tehtävänä on valvoa hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa Varman hallintoa.

Hallitus hyväksyy vuosittain koko toiminnan kattavan riskiennhallintajärjestelmän 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 riskiennhallintajärjestelmän toimintaperiaatteita sekä sijoitus- ja varautumissuunnitelmien periaatteita noudattaen.

Johtoryhmä seuraa riskiennhallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskiennhallinnan 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 esimiehet vastaavat sisäisen valvonnan, riskiennhallinnan, 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 riskiennhallinnassa. Tietoturvallisuuden hallinnoinnin tavoitteet, vastuut ja keinot on määritelty Varman hallituksen hyväksymässä tietoturvapoliitikassa. Tietohallinto ylläpitää omaa, tietotekniikan häiriötilanteisiin liittyvää toipumissuunnitelmaa.

Sijoituspäätöksiä valmisteleva ja toteuttava toiminto (sijoitustoiminto) sekä valvoa ja raportoitava toiminto (taloushallinto ja aktuaaritoimi) on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnan päätösvaltuudet ja sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitustoiminnasta riippumattoman riskiennhallinnan vastuulla on hallituksen asettamien rajojen mukainen limiittityyppinen sijoitusriskien

seuranta mukaan lukien rahoitus- ja riskiteoreettinen sijoitusriskien arviointi sekä tulosraportointi. Riippumaton riskiennhallinta osallistuu sijoitussuunnitelman muutoksien läpikäyntiin, uusien sijoitustuotteiden käyttöönottoprosessiin, tarkastaa pistokokein instrumenttien hinnoittelua, vastaa vakavaraisuusrajan laskennasta sekä raportoi johdannaisten vaikutuksesta vakavaraisuusasemaan.

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

Vakuutusyhtiölain mukaan yhtiön vastuullisen matemaatikon on tehtävä riskiennhallintaa ja sijoitustoiminnan järjestämistä varten yhtiön hallitukselle selvitys vastuuvelan 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 vastuuvelan luonteen yhtiön sijoitustoiminnalle asettamat vaatimukset. Aktuaaritoiminnossa sijaitsevan sijoitusriskiennhallinnan tehtävinä on mm. sijoitusten sisältämien riskien tunnistaminen, riskitason mittaaminen ja siitä raportointi. Aktuaaritoiminnon sijoitusriskiennhallintapäällikkö raportoi kuukausittain sijoitustoimikunnalle.

Kuukausittaisessa aktuaaritoimen sijoitusriskiennhallintapäällikön laatimassa raportissa

seurataan sijoitusriskejä ja niiden mahdollisen realisoitumisen vaikutuksia Varman riskinkantokykyyn. Aktuaaritoimi tekee myös selvityksiä hallitukselle Varman riskitasosta suhteessa työeläkejärjestelmän riskitasoon.

Sijoituskannan hoidon ja sijoitusten operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Sijoitustoiminnon riskienhallintatoiminto seuraa ja raportoi päivittäin sijoitussalkun position kehitystä suhteessa sijoitussuunnitelmassa määritelyihin riskirajoihin sekä perusallokaatioon. Päätösvaltuuksien ja allokation noudattamista sekä sijoitustoimieksiantoja seurataan sijoitustoiminnossa päivittäin.

Taloushallinnossa koordinoidaan liiketoimintojen operatiivisten ja strategisten sekä talous- ja sijoitusriskien tunnistamista ja hallintakeinoja. Taloushallinto laatii yhteenvedon liiketoiminnoissa laadittavista riskikartoituksista. Talousjohtaja vastaa operatiivisten riskien valvonnasta.

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

Varma noudattaa soveltuvin osin Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia.

Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on eläkkeensaajien ja vakuutusosittajien 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 kontroleja, tietoteknisiä suojaus- ja kontroleja, henkilöstön kouluttamista, suunnitteluprosessia, erilaisten varajärjestelyjen olemassaoloa, tarpeellisen tiedon jakamista sekä luottamuksellisen tiedon rajoittamista vain sitä tarvitsevien käyttöön. Tehtävien, päätösvallan ja vastuun jaolla kukaan ei yksin saa hoitaa toimenpidettä läpi käsittelyketjun, jolloin vaaralliset työyhteisö on eriytetty. Tapahtumiin kohdistetaan riippumattomia valvonta- ja hyväksymismekanismia. Henkilökunta ei saa osallistua itseään ja lähipiiriään koskevan asian valmisteluun tai päätöksentekoon. Tietojärjestelmille on määriteltävä omistajat linjaorganisaatiosta ja tietojärjestelmien toimivuutta seurataan liiketoiminnoissa ja tietohallinnon johtoryhmässä.

Ulkoistamisen ehdoista sovittaessa otetaan huomioon Varman vastuu ulkoistetuista toiminnoista kuten esimerkiksi säännösten noudattaminen, liiketoiminnan jatkuvuus sekä häiriöttömyys ja 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. Vakuutuksenottajia käsitellään tasapuolisesti. Liiketoimet vakuutusosittajien kanssa tehdään markkinaehdoin. Eriyistä huomiota kiinnitetään liiketoimiin, jotka koskevat vakuutusosittajan toiminnan rahoittamista, kiinteistö- ja muita kauppoja sekä vuokrasopimuksia.

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

Liiketoimintariskit

Yhtiön ydinprosessit ovat yrittäjien ja työntekijöiden vakuuttaminen, 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 rakenteeseen, 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 huomioituiksi eri näkökulmista.

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 rahoitettua osaa keskimäärin noin viidennes ja loppuosaa 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 vastuuvetäen sisältyvä tasausvastuu. Työeläkejärjestelmän tasolla tasausvastuun arvioidaan vastaavan suuruudeltaan lähes 75 % seuraavan vuoden tasauseläkemenosta, mutta näköpiirissä on sen suhteellisen nopea pienentyminen. Tasausjärjestelmä eliminoi ne vaikutukset, jotka aiheutuvat eri eläkelaitoksissa vakuutettujen työntekijöiden lukumäärän ja ikärakenteen erilaisesta kehityksestä. Näin eläkkeiden tasausosien kustantamisesta ei aiheudu riskejä yksittäiselle eläkelaitokselle.

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

Työeläketurvan taso on etuusperusteinen, eikä se siten perustu suoraan rahastoitujen eläkevarojen tuottoon. Työeläke-etuudet on turvattu vakuutetuille ja eläkkeensaajille

kaikkia työeläkelaitoksia koskevalla laki-sääteisellä konkurssiyhteisvastaulla. Eläketurvan kustannuksista vastaavat työnantajat ja työntekijät yhteisesti. Sosiaali- ja terveysministeriö 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 riittävyyteen suhteessa yhtiön vastuulla oleviin eläkkeisiin. Koska yhteisiä laskuperusteita voidaan muuttaa vuosittain ja tasausjärjestelmä toimii puskurina kaikkia työeläkelaitoksia koskevien vakuutusriskien suhteen, jää yksittäisen eläkelaitoksen riskiksi näiltä osin poikkeaminen eläkejärjestelmän keskiarvosta. Vakuutusriskit kannetaan vakavaraisuuspääömaan kuuluvalla osittamattomalla lisävakuutusvastaulla ja ne otetaan huomioon myös vakavaraisuusrajan laskennassa.

Vastuuelvelka lasketaan henkilö- ja vakuutustasolla tilivuoden jälkeen vuosilaskennassa työnantajien toimitettua tarvittavat ansiotiedot. Eläketurvakeskus tekee tasausjärjestelmän vuotuisen selvityksen vasta tilivuoden jälkeisenä syksynä, jolloin loputkin vastuuvelan osat voidaan

laskea. Vuoden 2019 alusta lukien myös vastuuvelan laskentaa tarvittavat tiedot saadaan kansallisesta tulorekisteristä. Tämä ajantasaisti vastuuvelan laskentaa ja poistaa tarpeen erillisille vuosilaskennoille.

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 analyysejä. Vakuutusriskejä analysoidaan muun muassa riskiperusteanalyyseillä (kuolevuus, työkyvyttömyysintensiiteetti), tilinpäätös- ja liiketulosanalyyseillä (vakuutustekniikka, vastuunjako) sekä muun muassa maksutappioiden ja työkyvyttömyyseläkemenon tilastoinnilla.

Vastuuelvelkaan ja sen katteeseen sisältyviin riskeihin eli vakuutus- ja sijoitusriskeihin varaudutaan vakavaraisuuspääömallalla. Vakavaraisuuspääöman määrää seurataan suhteessa vastuuelvelkaan ja sijoitusjakauman perusteella laskettuun vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusrajan laskennassa huomioidaan myös vakuutusriski. Vakavaraisuuspääömallalla varaudutaan siis erityisesti vuosiin, joina vastuuvelan katteena oleville varoille saatava tuotto alittaa vastuuelvelle hyvitetävän koron.

Osa vastuuelvelle hyvitetävästä korosta määräytyy eläkelaitosten toteutuneiden osaketuottojen perusteella jälkikäteen. Tähän osuuteen, joka on 20 %, liittyvää riskiä kannetaan työeläkejärjestelmätasolla osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastaulla, jonka koko voi vaihdella välillä -20 % – +1 % vastuuelvelasta. Yksittäinen eläkelaitos kantaa riskin vakavaraisuuspääömallallaan siltä osin kuin sen osaketuo-

Varman arviokaavoin laskettu vastuuvelan rakenne oli 31.12.2019 seuraava:

	milj. €	%
TyEL-perusvakuutus		
Vakuutusmaksuvastuu		
Vastaisten eläkkeiden vastuu	17 869,9	46,3 %
Osittamaton lisävakuutusvastuu	790,3	2,0 %
Ositettu lisävakuutusvastuu	171,0	0,4 %
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	1 423,6	3,7 %
Vakuutusmaksuvastuu yhteensä	20 254,8	52,5 %
Korvausvastuu		
Alkaneiden eläkkeiden vastuu	17 873,0	46,3 %
Korvausvastuu yhteensä	17 873,0	46,3 %
TyEL-perusvakuutus yhteensä		
TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	461,0	1,2 %
YEL-perusvakuutus yhteensä	19,3	0,0 %
YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä	0,0	0,0 %
Vastuuelvelka yhteensä	38 608,0	100,0 %

tot eroavat keskimääräisestä. Tätä keskimääräistä osaketuottoa laskettaessa rajoitetaan suurimpien eläkelaitosten paino-osuutta.

Sijoitusriskit

Sijoitusriskien määritelmästä

Varman sijoitusriskejä kuvataan seuraavasti.

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

Inflaatoriskillä tarkoitetaan omaisuuden reaaliarvon tai -tuoton alenemista.

Luottoriskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka aiheutuu vastapuolen kyvyttömyydestä vastata sitoumuksestaan.

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- 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 arvonmäärittäminen voi liittyä riskiä ja osittain sijoitusten arvot ovat saatavissa viipeellä.

Sijoitusten riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritellään muun muassa:

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

Hallitus arvioi vähintään kerran vuodessa yhtiön toimintaympäristön tilan ja kehitys-

näkymät sekä yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen. Lisäksi hallitus arvioi vastuuvelan luonteen asettamat vaatimukset sijoitusten tuoton ja likvidisyyden sekä valuuttaliikkeen suhteen. Myös yhtiön riskinkantokyky lyhyellä ja pitkällä aikavälillä mukaan lukien arvioidaan hallituksessa vähintään kerran vuodessa.

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritelty sijoitussalkun perusallokaatio määrittää perustason sijoitussalkun kokonaisriskille. Sijoitussalkku voi poiketa perusallokaatiosta sijoitussuunnitelmassa erikseen määriteltyjen allokatioiden 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 suuntaamisen yhteiskuntavastuulliset periaatteet, omistajaohjauksen sekä vastuullisen sijoittamisen periaatteet, joissa otamme huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja sosiaalisiin asioihin sekä hallintotapaan liittyvät olennaiset tekijät sijoituspäätöksissä.

Varman sijoituskannan riskirakenteesta

Varman sijoituskannan rakenne omaisuusluokittain sekä eri omaisuusluokkien tuotot vuodelta 2019 on esitetty liitetiedoissa. Noteeratut osakesijoitukset jakautuivat alueellisesti seuraavasti:

	Riski- jakauma 31.12.2019 milj. €	%	Riski- jakauma 31.12.2018 milj. €	%
Amerikkalaiset osakkeet	5 193	30,1	3 246	23,7
Eurooppalaiset osakkeet	2 742	15,9	2 545	18,6
Muiden alueiden osakkeet	3 638	21,1	2 549	18,6
Suomalaiset osakkeet	5 650	32,8	5 373	39,2
Noteeratut osakkeet	17 223	100,0	13 713	100,0

Suorat kiinteistöinvestiointit jakautuivat käyttötarkoituksittain seuraavasti:

	Riski- jakauma 31.12.2019 milj. €	%	Riski- jakauma 31.12.2018 milj. €	%
Asunto	861	30,9	821	28,4
Liiketila	366	13,1	547	18,9
Muu toimitila	492	17,6	436	15,0
Teollisuus ja varasto	136	4,9	124	4,3
Toimisto	936	33,5	967	33,4
Suorat kiinteistöinvestiointit	2 792	100,0	2 895	100,0

Toimitilakannan vajaakäyttöaste oli 4,8 (5,3) %.

Joukkovelkakirjalainat jakautuivat luottoluokittain seuraavasti:

	Perusjakauma (pl. johdannaiset) 31.12.2019		Perusjakauma (pl. johdannaiset) 31.12.2018	
	milj. €	%	milj. €	%
AAA	220	2,3	363	3,4
AA	1 836	19,1	1 691	15,9
A	1 501	15,6	1 661	15,6
BBB+ – BBB-	2 373	24,7	2 697	25,4
BB+ tai huonompi	2 588	26,9	3 082	29,0
Ei luokiteltu	1 096	11,4	1 125	10,6
	9 615	100,0	10 619	100,0

Lainakanta vakuuksittain käy ilmi liitetietojen kohdasta Lainasaamiset.

Varmalla on valuuttamääräisiä sijoituksia 26 856 (24 835) miljoonaa euroa, mikä on 55 (56) % sijoituksista. Sijoituksiin liittyvä valuuttariski on osin suojattu valuuttajohdannaisilla. Avoin valuuttapositio 31.12.2019 oli 12 919 (10 497) miljoonaa euroa.

Varman suurin yksittäinen yritysrisikopositio on Sampo Oyj:ssä, tilinpäätöshetken markkina-arvoltaan 904 (876) miljoonaa euroa.

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

	Arvo	Vaikutus	Vaikutus	Vaikutus
	31.12.2019	-Osakekurssit -30 %	Korkotaso +1 %-yksikkö	Kiinteistöjen arvo -10 %
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	11 646	6 679	11 143	11 205
% vastuuelasta	130,8	118,8	129,5	129,7
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,8-kert.	1,3-kert.	1,7-kert.	1,7-kert.
Sijoitusten tuotto, %, 1.1.–31.12.2019	12,0	-4,5	10,8	11,0

Vakavaraisuusrajan laskentaan liittyen hallitus päättää välillisten sijoituksen riskien huomioinnista koskevat perusteet, riskiluokan 18 käyttämistä koskevat perusteet sekä korko- ja luottomarginaaliriskille altistuneiden sijoitusten duraation laskemista koskevat perusteet.

Sijoitusriskien mittaamisesta ja rajoittamisesta

Sijoitusten, pääasiassa osakkeiden, markkina-riski muodostaa suurimman tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR (Value-At-Risk) -luku oli vuoden 2019 lopussa 1 371 (1 777) miljoonaa euroa. Kyseinen luku tarkoittaa yhtiön sijoituskannan suurinta mahdollista markkina-arvon alenemista kuukauden aikana 97,5 %:n todennäköisyydellä. Ns. CVaR (Conditional Value at Risk) -luvulla tarkoitetaan vastaavasti VaR-luvun ylittävien tappioiden odotusarvoa, ja sen suuruus oli 1 635 (2 120) miljoonaa euroa.

Sijoitusten yleisestä turvaavuudesta huolehditaan rajoittamalla sijoitussalkun tuoton vaihtelusta aiheutuvaa kokonaisriskiä riskinkantokyvyn puitteisiin. 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 %:n arvonalaskun jälkeen vakavaraisuuspääoma on vähintään VaRin verran vähimmäispääomavaatimusta (=1/3 vakavaraisuusraja) korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vakavaraisuusrajalalla.

Sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitussalkun 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 määritetyt riskirajoja ja päätösvaltuuksia seurataan säännöllisesti. Lisäksi seurataan sijoitusmarkkinoita koskevien analyysien ohella muun muassa sijoitusten duraatiota, luottoluokitusta ja likvidiyyttä. Kiinteistöjen osalta kiinnitetään huomiota muun muassa teknisiin ja sijainnillisiin riskeihin.

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

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 kokonaispositiolla, käteisinstrumentit ja johdannaissopimukset yhdessä. Käteisinstrumenttien ja johdannaissopimusten arvomuutosriski yhteismitallistetaan muuntamalla johdannaissopimukset pääsääntöisesti deltakorjatuiksi riskipositioiksi.

Johdannaisten keskeisimmät käyttötarkoitukset ovat:

- valuuttasuojaus
- sijoitussalkun kokonaisriskien hallinta
- osakeriskin lisääminen tai vähentäminen indeksijohdannaisilla
- korkosalkun korkoriskin (duraation) vähentäminen tai lisääminen korkofutuuille tai koronvaihtosopimuksilla
- korkosalkun luottoriskin hallinta käyttämällä luottoriskijohdannaisia
- hyödyke- ja faktorisoitukset toteutetaan pääsääntöisesti johdannaissopimusteilla.

Johdannaissopimukset jaetaan riskienhallinnallisesti riskiä pienentäviin ja muihin kuin riskiä pienentäviin johdannaisiin. Sijoitusorganisaation johdannaisten käyttövaltuudet on määritelty sijoitussuunnitelmassa. Ne on määritelty euromääräisesti sopimustyypeittäin

ja kohde-etuuskittain 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 vaarantamista 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 korvauskäsitelyyn, 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 strategisiin 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 vaikutus-

ten kokonaisvaltainen harkinta ja toimenpiteistä päättäminen tapahtuu Varman normaalin suunnittelu- ja päätöksentekojärjestelmän mukaisesti. Toiminnoille, joihin kohdistuu merkittäviä riskejä, laaditaan linjajohdon harkinnan mukaisesti jatkuvuussuunnitelma.

Strategiset riskit

Varmassa kartoitettiin strategiset riskit vuonna 2019 uuden mallin mukaisesti, jossa ne jaettiin Liiketoiminnan kehittämiseen ja toimintamalliin sekä Toimintaympäristöön liittyviin riskeihin.

Työeläkejärjestelmä perustuu Suomessa tehdyn työn vakuuttamiseen. Suomen talouden tila on voimakkaamman kasvun jälkeen siirtymässä hitaamman kasvun kauteen. Kokonaiskysynnän kasvun odotetaan hidastuvan.

Talouden elpyminen on parantanut työllisyyttä. Työllisyysasteen nousu vaikeutuu, kun talouskasvun ennakoitaan hidastuvan. Lisäksi työmarkkinoilla on kohtaanto-ongelmia. Talouden vahva kausi paransi julkistalouden rahoitusasemaa mutta ei riittänyt paikkaamaan riittävästi kestävyysvajetta. Julkisen talouden ongelmat korostuvat, kun väestön ikääntyminen kasvattaa eläke- ja hoivamenoja.

Vuoden 2017 alusta toteutetun eläkeuudistuksen tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa eläkejärjestelmän taloudellista ja sosiaalista kestävyyttä. Eläkeuudistuksella kurotaan umpeen myös julkisen talouden kestävyysvajetta. Tämä edellyttää, että työurat pitenevät. Uudistuneen eläkelainsäädännön soveltaminen on sujunut hyvin.

Globaalin talouden pitkään jatkunut kasvu on hidastumassa. Vuoden 2019 alun pelot talouden jyrkästä taantumasta eivät toteutuneet. Ennusteet talouden kehityksestä ovat

muuttuneet varovaisemmiksi. Huolta aiheuttavat erityisesti geopoliittisen tilanteen kireys ja kauppapoliittiset jännitteet. Vuosi 2019 oli vahva sijoitusmarkkinoilla. Rahapolitiikan normalisoituminen keskeytyi, kun keskuspankit reagoivat epävarmuuteen taloudessa. Voimakas varallisuusarvojen nousu markkinoilla on jatkunut pitkään. Markkinoiden korjausliikkeitä ei voi sulkea pois. Varman vahva osaaminen sijoitusvarallisuuden huolellisessa hajauttamisessa ja sijoitusriskienhallinnassa ovat kilpailuetuja haastavassa kilpailuympäristössä.

Varman varautuminen häiriötiloihin ja poikkeusoloihin

Työeläkeyhtiöillä on lakisäätöinen 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 varautumistoinnille.

Varautumistoinnilla turvataan kriittiset toiminnot poikkeusoloissa ja normaaliolojen vakavissa häiriötilanteissa. Varman tavoitteena on myös poikkeusoloissa tai niiden uhatessa täyttää lakeihin ja sopimuksiin perustuvat

velvoitteensa mahdollisimman kattavasti ja pitkään. Ensisijaisesti turvataan kansalais-ten 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 yksityiskoh- taiset suunnitelmat. Varautumista koordinoi valmiusryhmä, johon kuuluvat keskeisten toimintojen esimiehet.

Valmiusryhmä vastaa varautumissuunnitel- man valmistelusta ja sen jäsenet häiriötilan- teisiin ja varautumissuunnitelmaan liittyvien muiden suunnitelmien (mm. toipumissuunni- telma, turvallisuus- ja pelastussuunnitelma, suojaväistösuunnitelma) ja ohjeiden laatimi- sesta ja ylläpidosta, häiriötilanteiden hoidosta, varautumistoimenpiteistä, varajärjestelmien rakentamisesta, ylläpidosta ja niiden testaami- sesta sekä toimialan harjoitusten kokemusten huomioon ottamisesta yhtiön toiminnassa. Valmiusryhmän jäsenet huolehtivat oman vas- tuualueensa 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 käyttöön- otto ei tapahdu riittävän nopeasti;
- pankkien järjestelmät, sijoitusten kaupankäyntijärjestelmät tai muu yhteiskunnan infrastruktuuri eivät toimi;
- työeläkealan järjestelmät, tieto- liikenneyhteydet tai koordinaatio alan sisällä eivät toimi
- omalla vastuulla olevien sovellusten tai verkon toimimattomuus, palvelu- tuotannon pysähtyminen;
- vastapuoliriskit ja sopimusten päte- mättömyys poikkeusoloissa; sekä
- kriisin alkuhetken tietojen käyttöön saamiseen liittyvät riskit.

Varma osallistuu toimintaharjoituksiin yhdessä muiden eläkelaitosten, vakuutus- yhtiöiden, pankkien ja finanssialan toimijoi- den 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 noudatta- mista. Compliance-toiminnassa pyritään tunnis- tamaan tilanteita, joissa Varma saattaa altistua erilaisille juridisille riskeille, ja varmistamaan riittävät kontrollit näiden riskien pienentämisek- si. Lisäksi arvioidaan säännösten noudattami- ssa mahdollisesti esiintyneiden puutteiden estämiseksi ja korjaamiseksi tehtyjen toimen- piteiden riittävyttä. Compliance-toiminnasta vastaa Compliance Officer, joka raportoi toimin- nasta hallitukselle ja sen tarkastusvaliokunnalle.

Sisäinen tarkastus

Sisäinen tarkastus toimii sisäisen tarkastuk- sen 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 tar- kastuksen organisaatioasema, tehtäväalueet,

vastuu ja toimivalta on määritelty hallituksen hyväksymässä toimintaohjeessa. Tarkastus- kohteet määritellään vuosittain laadittavassa tarkastussuunnitelmassa, joka johtoryhmän ja tarkastusvaliokunnan käsittelyn jälkeen hyväksytään hallituksessa. Tarkastushavainnot raportoidaan yhtiön johdolle, tarkastusvalio- kunnalle 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 pyydettyä viranomaisen haluamia tietoja ja selvityksiä. Valvontavi- ranomainen suorittaa tehtävänsä mukaisia tarkastuksia muun muassa hallintoon, vakava- raisuuteen, sijoitustoimintaan ja operatiivisiin riskeihin liittyen.

TUNNUSLUVUT JA ANALYYSIT

33. Tiivistelmä

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Vakuutusmaksutulo, milj. €	5 285,6	5 118,0	4 867,4	4 675,1	4 576,4
Maksetut eläkkeet ja muut korvaukset, milj. € ¹⁾	5 623,0	5 404,1	5 247,8	5 004,7	4 834,6
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in, milj. €	5 240,6	-902,2	3 342,7	1 952,7	1 681,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	12,0	-2,0	7,8	4,7	4,2
Liikevaihto, milj. €	7 828,1	5 383,2	8 707,7	6 793,2	4 748,5
Kokonaisliikekulut, milj. €	124,0	124,8	129,3	137,9	144,6
Kokonaisliikekulut, % liikevaihdosta	1,6	2,3	1,5	2,0	3,0
Hoitokustannusosalla katetut liikekulut (% TyEL-palkka- ja YEL-työtulosummasta)	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Kokonaistulos, milj. €	2 197,5	-1 741,0	1 523,8	456,9	-163,6
Vastuovelka, milj. €	38 608,0	36 521,4	36 696,2	33 501,3	31 865,6
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ²⁾	11 646,3	9 618,6	11 534,4	10 199,5	9 956,1
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,8	1,6	1,7	1,9	1,9
Eläkevarat, milj. € ³⁾	49 444,7	44 636,0	45 947,7	43 127,2	41 628,5
% vastuuelasta ³⁾	130,8	127,5	133,5	130,9	131,4
Siirto asiakashyvityksiin (%) TyEL-palkkasummasta ⁴⁾	0,81	0,75	0,83	0,64	0,63
TyEL-palkkasumma, milj. €	21 083,9	20 384,8	19 366,7	18 834,8	18 367,4
YEL-työtulosumma, milj. €	811,5	797,0	802,0	830,6	870,8
TyEL-vakuutuksia ⁵⁾	27 590	26 030	25 575	26 120	27 150
TyEL-vakuutettuja	504 131	523 270	501 320	493 890	486 960
YEL-vakuutuksia	37 800	36 700	35 900	36 000	37 380
Eläkkeensaajia	343 700	343 400	342 600	340 100	337 100

¹⁾ Tuloslaskelman maksetut korvaukset ilman korvaustoiminnan ja työkyvyttömyysriskin hallinnasta aiheutuneita kuluja

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

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

⁴⁾ Ilmoitetaan kahden desimaalin tarkkuudella

⁵⁾ Vakuutus sopimuksen tehneiden työnantajien vakuutukset

34. Tulosanalyysi

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Tuloksen synty					
Vakuutusliikkeen tulos ¹⁾	-1,9	22,9	33,8	-37,8	22,9
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvo in	2 138,7	-1 815,7	1 453,2	441,5	-220,0
+ Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in ²⁾	5 240,6	-902,3	3 342,7	1 952,7	1 681,9
- Vastuuelvan tuotto vaatimus	-3 101,9	-913,4	-1 889,5	-1 511,2	-1 901,9
Hoitokustannustulos ³⁾	52,9	55,9	44,7	39,0	36,1
Muu tulos	7,9	-4,1	-7,9	14,3	-2,6
Kokonaistulos	2 197,5	-1 741,0	1 523,8	456,9	-163,6
Tuloksen käyttö					
Vakavaraisuuden muutokseen	2 026,5	-1 894,0	1 362,8	335,3	-278,6
Vakavaraisuuspääomaan luettavan tasoitusmäärän muutokseen ⁴⁾	0,0	0,0	0,0	-38,5	22,9
Osittamattoman lisävakuutusvastuun muutokseen	-697,4	-757,1	1 834,8	504,4	-1 843,6
Arvostuserojen muutokseen	2 717,2	-1 143,7	-477,9	-136,9	1 535,1
Tilikauden voittoon	6,7	6,8	5,9	6,2	7,1
Muuhun tasoitusmäärän muutokseen ⁵⁾	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0
Siirtoon asiakashyvityksiin	171,0	153,0	161,0	121,0	115,0
Yhteensä	2 197,5	-1 741,0	1 523,8	456,9	-163,6

¹⁾ Vakuutusliikkeen tulos raportoidaan erillisessä liitteessä

²⁾ Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvo in raportoidaan erillisessä liitteessä

³⁾ Hoitokustannustulos raportoidaan erillisessä liitteessä

⁴⁾ Vuodesta 2017 alkaen koskee vain Eteraa

⁵⁾ Vuodesta 2017 alkaen koskee vain Eteraa

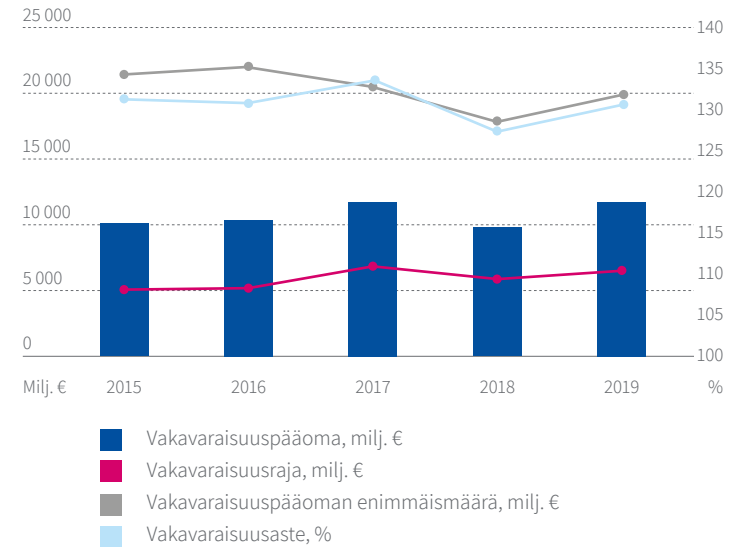
35. Vakavaraisuus

Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat	2019	2018	2017	2016	2015
Vakavaraisuusraja, milj. €	6 633,5	5 972,8	6 819,8	5 454,7	5 348,3
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	19 900,5	17 918,5	20 459,4	21 819,0	21 393,2
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	11 646,3	9 618,5	11 534,4	10 199,5	9 956,1
Vakavaraisuusaste, % ¹⁾	130,8	127,5	133,5	130,9	131,4
Vakavaraisuusasema, % ²⁾	1,8	1,6	1,7	1,9	1,9

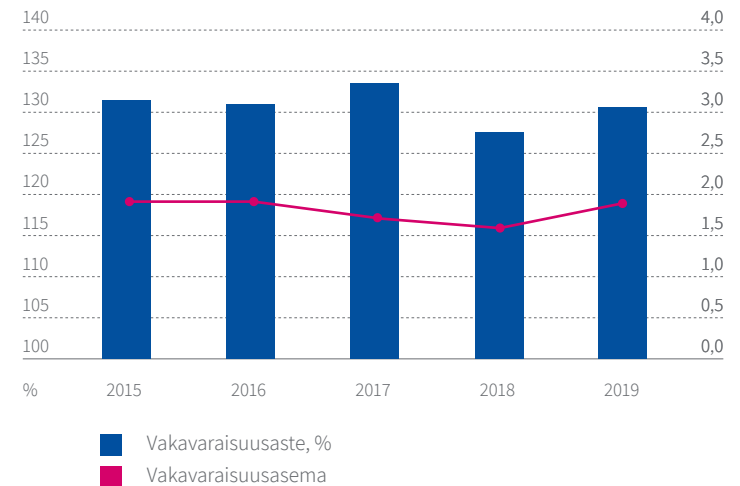
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM:n asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuovelkaan. Esitetään kaikki vuodet uudessa esitysmuodossa.

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan

Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat



Vakavaraisuusasema



36. Sijoitusjakauma käyvin arvoin

	Perus- jakauma 2019 milj. €	%	Perus- jakauma 2018 milj. €	%	Riski- jakauma ⁸⁾ 2019 milj. €	% ¹⁰⁾	Riski- jakauma ⁸⁾ 2018 % ¹⁰⁾	Riski- jakauma ⁸⁾ 2017 % ¹⁰⁾	Riski- jakauma ⁸⁾ 2016 % ¹⁰⁾	Riski- jakauma ⁸⁾ 2015 % ¹⁰⁾
Korkosijoitukset yhteensä	12 957,1	26,6	13 522,1	30,7	13 051,9	26,8	24,0	27,7	42,2	29,7
Lainasaamiset ¹⁾	2 314,8	4,8	1 817,5	4,1	2 314,8	4,8	4,1	3,2	3,3	3,3
Joukkovelkakirjalainat	9 563,0	19,6	10 624,5	24,1	10 692,6	22,0	20,5	23,1	29,8	21,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ¹⁾²⁾	1 079,3	2,2	1 080,1	2,5	44,5	0,1	-0,6	1,4	9,0	5,2
Osakesijoitukset yhteensä	22 485,8	46,2	17 915,8	40,7	22 457,3	46,1	41,4	45,6	43,2	44,7
Noteeratut osakkeet ³⁾	17 251,7	35,4	13 407,0	30,5	17 223,2	35,4	31,2	36,9	34,5	36,2
Pääomasijoitukset ⁴⁾	4 944,6	10,2	4 254,5	9,7	4 944,6	10,2	9,7	6,1	6,5	6,3
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	289,5	0,6	254,3	0,6	289,5	0,6	0,6	2,6	2,2	2,2
Kiinteistösijoitukset yhteensä	4 413,2	9,1	3 878,8	8,8	4 413,2	9,1	8,8	7,9	8,5	9,5
Suorat kiinteistösijoitukset	2 791,6	5,7	2 895,3	6,6	2 791,6	5,7	6,6	6,2	6,8	8,0
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	1 621,6	3,3	983,5	2,2	1 621,6	3,3	2,2	1,8	1,7	1,4
Muut sijoitukset	8 852,8	18,2	8 698,6	19,8	9 548,4	19,6	22,8	19,6	17,1	16,9
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	8 857,4	18,2	8 703,4	19,8	8 857,4	18,2	19,8	17,4	16,8	16,1
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	-7,7	0,0	0,0	0,0	0,1	0,4	0,3	0,9
Muut sijoitukset ⁷⁾	-4,7	0,0	2,9	0,0	690,9	1,4	3,0	1,9	0,0	-0,1
Sijoitukset yhteensä	48 708,9	100,0	44 015,2	100,0	49 470,8	101,6	97,0	100,8	111,0	100,8
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾					-762,0	-1,6	3,0	-0,8	-11,0	-0,8
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	48 708,9	100,0	44 015,2	100,0	48 708,9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Jvk-salkun modifioitu duraatio	4,6									

¹⁾ Sisältää kertyneet korot

²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle

⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset

⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt

⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

⁸⁾ 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.

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

¹⁰⁾ Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä" -rivin loppusummaa.

37. Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja tulos

Sijoitustoiminnan nettotuotot, markkina-arvot ⁸⁾	Sitoutunut pääoma ⁹⁾	Tuotto sitoutuneelle pääomalle	Tuotto sitoutuneelle pääomalle	Tuotto sitoutuneelle pääomalle	Tuotto sitoutuneelle pääomalle	Tuotto sitoutuneelle pääomalle	Tuotto sitoutuneelle pääomalle
Tuotto €/ % sitoutuneelle pääomalle							
Korkosijoitukset yhteensä	580,1	12 840,1	4,5	-1,8	3,7	4,2	-0,4
Lainasaamiset ¹⁾	78,1	1 947,9	4,0	3,7	2,2	4,2	2,4
Joukkovelkakirjalainat	498,3	9 834,0	5,1	-2,9	5,4	5,3	-0,9
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ¹⁾²⁾	3,8	1 058,2	0,4	-0,1	-1,9	-0,4	0,5
Osakesijoitukset yhteensä	4 130,1	18 124,1	22,8	-3,6	11,4	6,4	8,8
Noteeratut osakkeet ³⁾	3 429,5	13 520,8	25,4	-8,3	11,6	4,5	8,0
Pääomasijoitukset ⁴⁾	658,4	4 353,8	15,1	17,5	7,9	11,2	7,8
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	42,2	249,6	16,9	3,8	18,5	23,7	21,2
Kiinteistösijoitukset yhteensä	163,7	4 012,1	4,1	5,5	4,9	-0,9	3,3
Suorat kiinteistösijoitukset	111,8	2 902,6	3,9	3,9	2,9	-2,6	2,3
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	51,9	1 109,5	4,7	10,6	12,0	6,8	9,9
Muut sijoitukset	396,0	8 732,8	4,5	-1,4	9,3	5,3	3,5
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	436,4	8 723,9	5,0	1,6	8,5	5,6	3,9
Hyödykesijoitukset	-6,3	-1,2					
Muut sijoitukset ⁷⁾	-34,1	10,2					
Sijoitukset yhteensä	5 270,0	43 709,2	12,1	-1,9	7,8	4,8	4,3
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-29,4	15,5					
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	5 240,6	43 724,6	12,0	-2,0	7,8	4,7	4,2

¹⁾ Sisältää kertyneet korot²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta⁷⁾ Sisältää ne erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin⁸⁾ Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos – kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta.⁹⁾ Sitoutunut pääoma = markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat

38. Hoitokustannustulos

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Vakuutusmaksun hoitokustannusosat	131,4	133,1	127,6	132,6	132,0
Korvausratkaisuista aiheutuvien liikekulujen kattamiseen käytettävissä olevat maksuosat	7,0	6,9	6,1	6,7	6,8
Muut tuotot	0,5	1,2	0,4	0,3	0,9
Hoitokustannustulo yhteensä	138,9	141,2	134,1	139,6	139,8
Toimintokohtaiset liikekulut ¹⁾	-86,1	-85,4	-89,4	-100,6	-103,7
Liikekulut yhteensä	-86,1	-85,4	-89,4	-100,6	-103,7
Hoitokustannustulos	52,9	55,9	44,7	39,0	36,1
Liikekulut % hoitokustannustulosta	62	60	67	72	74

¹⁾ Ilman sijoitustoiminnan liikekuluja, työkyvyttömyysriskin hallintaosalla katettuja kuluja ja lakisääteisiä maksuja.

39. Työkyvyn ylläpitotoiminta

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Vakuutusmaksutulo; työkyvyttömyysriskin hallintaosa	6,4	6,3	5,9	5,7	5,6
Korvauskuluihin kirjatut työkyvyttömyysriskin hallintaosalla katetut kulut	6,4	6,3	5,9	5,7	6,1
Liikekuluihin kirjatut hoitokustannusosalla katetut työkyvyttömyysriskin hallitsemisesta aiheutuneet kulut ²⁾	0,2	0,1	4,6	8,2	11,1
Työkyvyn ylläpitotoiminnan hallintaosalla katetut kulut/ Työkyvyttömyysriskin hallintaosa, %	100,0	100,0	100,0	99,7	109,5

²⁾ Vuodesta 2016 lähtien ei sisällä yhtiön työsuhhteessa olevan oman henkilöstön työkyvyttömyysriskin hallintaan liittyviä henkilöstökuluja.

40. Vakuutusliikkeen tulos

31.12., milj. €	2019	2018	2017	2016	2015
Yhtiön omalla vastuulla olevien liikkeiden vakuutusmaksutulo	956,5	945,0	759,9	655,0	691,7
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan korko	947,9	892,3	839,3	812,1	806,8
Vakuutusliikkeen tulo	1 904,4	1 837,3	1 599,2	1 467,1	1 498,4
Maksetut rahastoidut eläkkeet	1 320,8	1 227,7	1 137,2	1 087,4	1 023,5
Maksutappiot	10,8	14,1	10,4	18,5	16,3
Omalla vastuulla olevien liikkeiden vastuuvelan muutos	574,8	572,7	417,9	399,0	435,7
Korvausmeno yhteensä	1 906,3	1 814,4	1 565,4	1 504,9	1 475,5
Vakuutusliikkeen tulos	-1,9	22,9	33,8	-37,8	22,9

HALLITUKSEN ESITYS TILIKAUDEN VOITON KÄSITTELYSTÄ

Jakokelpoisten varojen määrä liitetietojen mukaan	124 565 106,42 euroa
Hallitus esittää, että tilikauden voitosta	6 686 818,83 euroa
varmuusrahastoon (vapaa rahasto) siirretään	5 300 000,00 euroa
takuupääomalle maksetaan korkoa	611 984,94 euroa
voitto- ja tappiotilille jätetään	774 833,89 euroa

Helsingissä, 13. helmikuuta 2020

Jari Paasikivi, puheenjohtaja

Antti Palola	Kai Telanne	Riku Aalto
Eila Annala	Rolf Jansson	Ari Kaperi
Jyri Luomakoski	Petri Niemisvirta	Pekka Piispanen
Saana Siekkinen	Mari Walls	Risto Murto, toimitusjohtaja

TILINTARKASTUSKERTOMUS

Keskinäisen työeläkevakuutusyhtiö Varman yhtiökokoukselle

Tilinpäätöksen tilintarkastus

Lausunto

Olemme tilintarkastaneet Keskinäisen työeläkeyhtiö Varman (y-tunnus 0533297-9) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2019. 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.

Lausuntonamme on ristiriidaton tarkastusvaliokunnalle annetun lisäraportin kanssa.

Lausunnon perustelut

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

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

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 lausuntonamme 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 suunnittelemamme tilintarkastustoimenpiteet, jotka kohdistuivat arvioimme mukaisesti riskeihin, jotka voivat johtaa tilinpäätöksen olennaiseen virheellisyyteen. Suorittamamme tilintarkastustoimenpiteet, jotka kohdistuivat myös alla mainittuihin riskeihin, ovat olleet perustana oheista tilinpäätöstä koskevalle lausunnonllemme.

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

Yhtiön tilinpäätöksen osalta ei ole 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 lausun-

tomme. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä 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, suunnitteleamme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntonamme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.
- muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset

tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.

- arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien 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 aihetta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.
- arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä 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 soveltuva tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan lausunnon konsernitiilinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

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

Muut raportointivelvoitteet

Tilintarkastustoimeksiantoa koskevat tiedot

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

Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomuksen.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme 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 laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

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

Jos teemme 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, 13. helmikuuta 2020

Antti Suominen

KHT

Robert Söderlund

KHT

VARMA

www.varma.fi