

## Varman osavuosisraportti 1.1.2023–30.9.2023

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2022 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli -25 (-2 815) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli 2,8 (-4,9) prosenttia.
- Sijoitusten markkina-arvo oli 57,5 (56,2 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 13 316 (13 444 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,7 (1,8 vuoden alussa) -kertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

### Taloudellinen toimintaympäristö

Maailmantalouden kasvu oli katsauskaudella melko vaisua ja erot maantieteellisten alueiden välillä pysyivät suurina. Myös talouden eri sektoreiden kehityksessä oli merkittäviä eroja: teollisuus kasvoi vain vaivoin ja rakentaminen väheni. Näiden suhdannevaihteluille alttiiden toimialojen vastapainoksi yksityinen kulutus ja työllisten lukumäärä pysyivät kasvussa. Maantieteellisesti tarkasteltuna Yhdysvallat oli maailmantalouden valopiikku samaan aikaan kun kasvu oli vaimeaa Euroopassa ja jäi selvästi odotuksista Kiinassa. Pitkään ennustettu globaali taantuma antoi kuitenkin odottaa itseään, vaikka useat talouden indikaattorit ennakoivat yhä heikentyvää talouskehitystä.

Maailmantalouden kehitystä on kuluvana vuonna leimannut sopeutuminen korkeampaan korkotasoon. Useimmat suuret keskuspankit ovat kiristäneet rahapolitiikkaansa tuntuvasti poikkeuksellisen nopeassa tahdissa. Vaikutukset talouskasvuun jäivät kuitenkin pelättyä vähäisemmiksi. Kiinteäkorkoiset lainat hillitsivät velanhoitokulujen nousua erityisesti Yhdysvalloissa sekä eräissä manner-Euroopan maissa. Kohonnut korkotaso on vaikuttanut luotonantoon yrityksille ja kotitalouksille ja jarruttaa talouskasvua lähitulevaisuudessa. Vaikka globaali inflaatio kääntyi vuoden edetessä tuntuvaan laskuun, ennakoivat keskuspankit pitävänsä ohjauskorkonsa korkeammilla tasoilla vielä melko pitkään. Korkomarkkinat sopeutuivat tähän näkymään ja pitkät korot jatkoivat edelleen voimakasta nousuaan.

Inflaation hidastumista selittivät tarjonnan pullonkaulojen helpottaminen, usean raaka-aineen hinnan lasku ja kokonaiskysynnän jäähtyminen. Hitaampi inflaatio yhdistettynä vauhdittuneeseen palkkojen nousuun tuki ostovoimaa vuoden edetessä, vaikka kesällä käynnistynyt öljyn hinnan nousu hillitsi tätä myönteistä kehitystä. Finanssipolitiikan kannalta tuntuva korkojen nousu yhdistettynä korkeisiin velkaantumistasoihin oli ongelmallista ja useat maat joutuivatkin kiristämään finanssipolitiikkaansa. Julkisten talouksien vajeet pysyivät kuitenkin suurina kasvaneiden velanhoitokustannusten rasittaessa yhä merkittävämmiin julkisia menoja.

Talous- ja sijoitusmarkkinoiden kehitykseen liittyy yhä suuria riskejä. Tällaisia ovat inflaation pitkittyminen yhdistettynä heikkoon kasvuun sekä korkeamman korkotason aiheuttamat ongelmat velanhoidolle. Keskuspankkien uskottavuuden kokemat kolhut saattavat myös edellyttää korkotason pitämistä korkeammalla pidempään kuin muuten olisi välttämätöntä, mikä lisää velanhoidon taakkaa. Geopoliittinen tilanne on epävakaa ja maailman kahden suurimman talouden, Yhdysvaltain ja Kiinan, väliset jännitteet saattavat eskaloitua, millä olisi merkittäviä vaikutuksia maailmankaupalle ja investoinneille. Suuret julkiset alijäämät ja korkea korkotaso uhkaavat puolestaan velkakestävyttä.

## Työeläkejärjestelmä

Työeläkevakuutusyhtiöt ovat jättäneet Sosiaali- ja terveysministeriölle yksityisalojen vuoden 2024 vakuutusmaksua koskevan laskuperustehakemuksen ja ministeriö antanee päätöksen asiasta marraskuun puoliväliin mennessä. Yksityisalojen keskimääräinen perittävä TyEL-maksu olisi 24,81 prosenttia palkoista (24,84 prosenttia kuluvana vuonna). Maksu sisältäisi myös takaisinmaksuerän, jolla kompensoidaan vuosina 2022–2025 työnantajan eläkemaksuun vuonna 2020 toteutettu määräaikainen alennus. Yrittäjän eläkemaksu säilyisi vuonna 2024 vuoden 2023 tasolla.

Sosiaali- ja terveysministeriö ja valtionvarainministeriö asettivat lokakuussa työryhmän selvittämään työeläkejärjestelmän uudistamista. Työryhmän tavoitteena on selvittää tarvittavat konkreettiset työeläkejärjestelmän muutokset rahoituksellisen kestävyuden varmistamiseksi ja riittävän etuustason turvaamiseksi. Selvitystyön tulee löytää keinot eläkevakuutusmaksutason pitkän aikavälin konkreettiseen vakauttamiseen, jossa työeläkejärjestelmä sopeutuu mahdollisiin shokkeihin sääntöpohjaisen vakautusjärjestelmän avulla. Työryhmän selvitystyö koskee pitkän aikavälin muutoksia, joilla ei ole vaikutusta lyhyellä aikavälillä eläkkeisiin.

Työmarkkinakeskusjärjestöt asettivat lokakuussa eläkeneuvotteluryhmän valmistelemaan eläkeuudistusta. Järjestöjen tavoitteena on laatia tammikuun 2025 loppuun mennessä yhteinen ehdotus eläkeuudistuksen toteuttamisesta.

Maksussa olevien eläkkeiden työeläkeindeksit tarkistetaan vuosittain tammikuussa eläkkeiden ostovoiman säilymiseksi. Eläketurvakeskus on tehnyt esityksen sosiaali- ja terveysministeriölle työeläkeindeksin korottamiseksi 5,7 prosentilla vuodelle 2024. Tämä vaikuttaisi maksussa oleviin eläkkeisiin vuoden 2024 alusta lähtien.

Suomen eläkejärjestelmä sijoittui kuudenneksi kansainvälisessä Mercer CFA Institute Global Index -vertailussa. Suomen sijoitus heikkeni yhden sijan viime vuodesta. Suomalainen eläkejärjestelmä valittiin jälleen kerran maailman luotettavimmaksi ja läpinäkyvimmäksi. Luotettavuuden arvioinnissa painotetaan muun muassa eläkejärjestelmän hyvää sääntelyä, asiakasviestinnän ymmärrettävyyttä ja hallintokulujen kohtuullisuutta.

## Varman taloudellinen ja toiminnallinen kehitys

Varman kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli -25 (-2 815) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan kokonaistulos oli -63 (-2 914) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 1 556 (-2 902) miljoonaa euroa. Vastuuvelalle hyvitetävä korko oli 1 619 (13) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 38 (57) miljoonaa euroa. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä Varma perii asiakkailtaan hoitokustannusosaa, joka on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja. Hoitokustannustulos oli 1 (26) miljoonaa euroa. Yhtiön muu tulos 0 (16) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla. Sijoitus- ja vakuutustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 13 316 (13 344 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuelkaan 129,6 (130,5 vuoden alussa) prosenttia.

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

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisiraportin liitteessä.

## Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 350 300 (352 200 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–syyskuussa 5 094 (4 628) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäätöksiä on tehty syyskuun loppuun mennessä 17 292, joka on 3,2 prosenttia vähemmän kuin viime vuoden vastaavana aikana. Yhteensä eläkepäätöksiä annettiin tammi–syyskuussa 37 420. Tammi–syyskuussa tehtiin 2 965 uutta työkyvyttömyyseläkepäätöstä; tämä on 14,0 prosenttia enemmän kuin vuonna 2022 samalla ajanjaksolla.

Yrittäjän eläkelakiin tehtyjen muutosten perusteella Varma on toteuttanut yrittäjien työtulon tarkistuksia kesäkuusta lähtien. Työtulon tarkistukset jatkuvat vuoden loppuun saakka.

Työkyvyttömyysriskin hallinnassa painottuu yhä enemmän tiedolla johtaminen. Varman työkyvyttömyysriskien hallinnan analytiikka tuottaa yrityksille tietoa eri työkyvyttömyyden syiden vaikutuksesta yritysten työkyvyn tiedolla johtamisen parantamiseksi. Kehittynyt analytiikka on mahdollistanut skaalautuvat palvelut mahdollisimman monelle asiakasyritykselle. Toisaalta Varman tutkimustoiminta tuottaa asiakasyrityksille tietoa työkyvyttömyyden riskitekijöistä sekä keinoista, joilla työkyvyttömyyttä voidaan hallita. Uusin tutkimusraportti käsittelee työkykyjohtamista pienissä yrityksissä.

Varmassa vakuutettujen TyEL-palkkasumma oli katsauskaudella 19 311 miljoonaa euroa, kasvua 5,5 prosenttia vuoden takaisesta tilanteesta. Vuoden 2023 kehitys on ollut hyvä. Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 620 400 (590 200 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Varma voitti tammi-syyskuun aikana uutta vakuutusmaksutuloa yhteensä 159 (137) miljoonaa euroa. Tämä sisältää uusmyynnin ja muista eläkelaitoksista siirtyneen maksutulon nettovaikutuksen.

### Sijoitustoiminta

Varman sijoitustuotot katsauskaudella olivat 2,8 (-4,9) prosenttia ja sijoitusten arvo oli syyskuun lopussa 57 455 (56 384) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuus oli syyskuun lopussa 129,6 (133,0) prosenttia.

Alkuvuoden tuottokehitys oli melko tasaista, mutta omaisuusluokkien väliset tuottoerot vaihtelivat merkittävästi. Taantumapelkojen hälvettäminen sekä inflaation kääntyminen laskuun tukivat vuoden alkupuolella riskisimenttiä, mutta markkinoiden havahtuminen näkymään pitkäkestoisemmasta kireästä rahapolitiikasta alkoi painaa sijoitusmarkkinoita alkusyksyllä. Se sai korot voimakkaaseen nousuun ja alensi osakekursseja.

Osakesijoitukset tuottivat katsauskaudella 4,1 (-9,1) prosenttia. Noteerattujen osakkeiden tuotot jäivät maltilliseen 2,7 (-19,3) prosenttiin. Tuottoerot eri maantieteellisten alueiden ja sektoreiden välillä pysyivät suurina, vaikka vuoden kolmannen vuosineljänneksen aikana kurssien lasku oli laaja-alaista. Varman osakesijoituksista parhaiten tuottivat amerikkalaiset osakkeet, jotka saivat tukea odotettua paremmasta talous- ja tuloskasvusta. Heikoimmin tuottivat puolestaan suomalaiset ja eurooppalaiset osakkeet. Pääomasijoitusten raportoidut tuotot kehittyivät tasaisen vahvasti yltäen 6,7 (13,5) prosenttiin.

Korkosijoitukset tuottivat 1,5 (-6,4) prosenttia. Korkojen nousun jatkuminen ja kiihtyminen jarruttivat korkosijoitusten tuottoja. Tuottoja rapauttivat erityisesti valtionlainsijoitukset, jotka kärsivät paitsi keskuspankkien inflaationvastaisesta taistelusta, myös valtioiden kiihtyneistä velkaemissioista. Pitkien korkojen nousu iski myös yritysainojen tuottoihin, vaikka korkeat juoksevat tuotot suojasivat niitä osittain korkojen nousulta. Parhaiten korkosijoituksista tuottivat lainasaamiset, jotka saivat tukea vahvoista juoksevista tuotoista sekä rajallisesta korkoriskistä.

Kiinteistösijoitusten tuotot olivat -2,6 (5,5) prosenttia markkinoiden mukautuessaan korkeampaan korkoympäristöön ja sen perusteella kiinteistösijoituksille asetettuihin tuotto-odotuksiin. Kiinteistösijoitusten nettovuokratuotot pysyivät vakaina kiinteistömarkkinan alavireisyydestä huolimatta. Markkinoiden odotukset keskuspankkien pitkittyneistä korkeamman ohjauskoron tasoista luovat edelleen paineita kiinteistösijoitusten arvoihin. Varman suoraomisteisen kiinteistösalkun arvo päivitettiin Varman puolivuosisraportin yhteydessä kesäkuussa. Varma seuraa kiinteistöjen arvon kehitystä aktiivisesti myös vuoden viimeisellä neljänneksellä.

Muiden sijoitusten tuotot kohosivat 4,5 (5,8) prosenttiin. Hedgerahastosijoitukset hyötyivät Yhdysvaltain kasvunäkymien vahvistumisesta ja korkeista juoksevista tuotoista, jotka kannattelivat varsinkin yritys- ja asuntolainsijoitusten kehitystä. Hedgerahastosijoitusten tuotto oli 5,0 (5,6) prosenttia.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yritysainoissa ja pääomarahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloslukuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon. Yhdysvaltain

dollari vahvistui kuluvana vuonna hieman euroa vastaan, mikä on tukenut jossain määrin Varman sijoitusten tuottoja.

Sijoitustoiminnassa korostuivat turvaavan vakavaraisuusaseman säilyttäminen, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen ja vahva panostus riskienhallintaan. Riskienhallinnassa käytettiin johdannaisia suojaustarkoituksessa ja salkun riskitason säätelyssä. Sijoitusten markkinariski on suurin yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuva riski. Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä on selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 2 126 (2 621) miljoonaa euroa.

### Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 106 (106) miljoonaa euroa. Kauden hoitokustannustulos oli 1 (26) miljoonaa euroa. Varma toimeenpanee lakisääteistä työeläketurvaa tehokkaasti. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä vakuutusmaksun hoitokustannusosa on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 561 (530). Henkilöstöä on lisätty erityisesti YEL-vakuutusten työtulotarkistusten prosessiin ja asiakaspalveluun sekä IT- ja digitalisaatiotoimintoon. Syyskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 16 prosenttia eläkepalveluissa, 12 prosenttia aktuaari- ja vakuutuspalveluissa, 17 prosenttia asiakkuuksien toiminnoissa, 13 prosenttia työkyvyttömyysriskin hallinnassa, 13 prosenttia sijoitustoiminnoissa ja 29 prosenttia muissa toiminnoissa.

Varman henkilöstön kehittämisessä on painotettu ketterän toimintakulttuuriin kehittämistä ja osaamisen vahvistamista. Lisäksi on jatkettu yhdenvertaisuuden ja monimuotoisuuden käytäntöjen edistämistä siirtymällä kattavasti anonyymeihin rekrytointeihin sekä valmentamalla koko henkilöstöä eri vähemmistöjen huomioimisessa työyhteisössä ja asiakaskohtaamisissa.

### Yhtiön hallinto

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu lista-yhtiöiden hallinnointikoodin suositukseen. Varma julkaisee osavuosiraportin vuosineljänneksittäin tavoitteenaan, että yhtiön julkinen taloudellinen raportointi on läpinäkyvää ja parhaiden käytäntöjen mukaista.

### Vastuullisuus

Varma selvitti kattavasti rahastoyhtiösijoitustensa vastuullisuutta laajalla kyselytutkimuksella, joka kattoi kaikki Varman sijoitusten omaisuuslajit ja yhteensä 57 prosenttia Varman koko sijoitussalkusta. Vastanneista yhtiöistä 85 prosenttia oli sitoutunut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin (UNPRI), ja puolet oli linkittänyt myös ESG-tavoitteet johdon palkitsemiseen. Varma toteuttaa saman kyselyn säännöllisesti seurannan varmistamiseksi. Näin pystytään myös selvittämään, mihin suuntaan rahastoyhtiöt kehittävät toimintaansa ja saadaanko vastuullisella sijoittamisella aikaan tavoiteltuja tuloksia.

Varma liittyi mukaan kansainväliseen sijoittajien Nature Action 100 -yhteisaloitteeseen, jonka tavoite on kiihdyttää yrityksiä tekoihin luontokadon pysäyttämiseksi. Aloitteessa on mukana 190 sijoittajaa ja sata yritystä useilta toimialoilta ympäri maailman. Vaikuttamisen kohteiksi valitut yhtiöt valittiin markkina-arvon perusteella keskeisiltä toimialoilta ja Finance for Biodiversity Foundationin tekemän analyysin perusteella yrityksistä, jotka vaikuttavat eniten luontoon.

Varma on saanut ensimmäisenä eläkeyhtiönä Suomessa virallisen hyväksynnän tieteeseen perustuville Science Based Targets (SBTi)-päästövähennystavoitteille. Kansainväliseen SBT-yhteisaloitteeseen liittyneet yritykset sitoutuvat vähentämään kasvihuonekaasupäästöjään Pariisin ilmastopimuksen mukaisesti. Varma on maailmassa kolmas eläkeyhtiö, jonka SBT-tavoitteet on nyt hyväksytty.

Varma valittiin vuoden 2023 vastuullisimmaksi kesätyönantajaksi Oikotien Vastuullinen kesäduuni -tutkimuksessa suurten yritysten kategoriassa. Oikotien Vastuullinen kesäduuni -kampanja palkitsee vuosittain parhaat kesätyönantajat kesätyöntekijöiden arvioihin perustuen.

### Riskienhallinta

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Erityisesti kyberriskien uhan arvioidaan edelleen olevan kohonneella tasolla. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Varman maksuvalmius on turvaavalla tasolla.

Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutus käsittelyyn sekä toimialan yhteisten järjestelmien toimivuuteen liittyvät riskit. Näiden osalta riskitaso on säilynyt alhaisena.

Hallitus on vahvistanut yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Varman tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin vakuutus-, sijoitus-, operatiivisia ja muita riskejä hallintakeinoineen sekä esitetään eräitä määrällisiä tietoja.

Varman hallituksen sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin. Varman riski- ja vakavaraisuusarviossa kuvataan Varman keskeiset riskit ja yhtiön toimenpiteet näiden hallitsemiseksi.

### Tulevaisuuden näkymät

Maailmantalouden ja sijoitusmarkkinoiden kannalta suurimmat riskit liittyvät taantumarisktiin sekä keskuspankkien rahapoliittisen kiristyksen vaikutuksiin. Kohonnut korkotaso ja korkea velkaantuneisuus rajaavat finanssipolitiikan liikkumatilaa sekä leikkaavat kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia. Korkeammat korot heikentyvän talouskasvun ympäristössä lisäävät edelleen riskiä rahoitusmarkkinoiden epävakaudesta.

Geopoliittiset riskit ovat koholla, mikä jarruttaa yritysten investointipäätöksiä. Myös epävarmuus useiden kriittisten raaka-aineiden ja kohtuuhintaisen energian riittävyydestä rajoittaa investointihaluja erityisesti Euroopassa. Vaikka inflaatio on jo kääntynyt laskuun, sen tulevaan kehitykseen liittyvä epävarmuus on nostanut pitkän rahoituksen hintaa ja lisännyt epävarmuutta tulevaisuuden ostovoimasta ja yritysten kustannuksista. Väestön ikääntymiseen liittyvät menopaineet, turvallisuus- ja energiapolitiikan haasteet sekä selvästi kohonneet velanhoitokustannukset luovat tulevina vuosina merkittäviä haasteita kestävän talouspolitiikan harjoittamiselle. Samaan aikaan tuottavuuskehityksen vahvistamiseen pyrkivien talouspoliittisten uudistusten tekeminen on hitaan kasvun ja epävakaan poliittisen ilmapiirin ympäristössä haastavaa.

Varman vahva vakavaraisuusasema ja huolellinen riskienhallinta varmistavat kuitenkin hyvät edellytykset sekä tuottokehitykselle että vakuutettujen eläke-etujen turvaamiselle kaikissa markkinaolosuhteissa. Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa.

Helsinki, 27.10.2023

Risto Murto  
Toimitusjohtaja

Tässä osavuosiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

*Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 970 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2022 Varman maksutulo oli 6,1 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 6,5 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli syyskuun 2023 lopussa 57,5 miljardia euroa.*

#### LISÄTIETOJA:

Pekka Pajamo, johtaja, talous ja sisäiset palvelut, puh. 040 532 2009  
Hanna Kaskela, johtaja, vastuullisuus ja viestintä, puh. 040 584 5045

LIITE: Taulukot

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

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

## Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	9/2023	9/2022	12/2022
<b>Vastaavaa</b>			
Sijoitukset	57 455	56 384	56 204
Saamiset	1 173	2 487	1 235
Kalusto	2	2	2
<b>Vastaavaa yhteensä</b>	<b>58 630</b>	<b>58 874</b>	<b>57 441</b>
<b>Vastattavaa</b>			
Oma pääoma	150	143	145
Arvostuserot	11 983	11 860	11 628
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 187	2 168	1 573
Taseen ulkopuoliset velat	-5	-1	-2
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	13 316	14 170	13 344
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	174
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	-607	907	-950
Varsinainen vastuovelka	45 691	42 109	44 577
Yhteensä	45 084	43 016	43 626
Muut velat	230	1 687	297
<b>Vastattavaa yhteensä</b>	<b>58 630</b>	<b>58 874</b>	<b>57 441</b>

## Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-9/2023	1-9/2022	1-12/2022
Vakuutusmaksutulo	4 880	4 582	6 119
Maksetut korvaukset	-5 094	-4 628	-6 238
Vastuuelan muutos	-1 283	199	-390
Sijoitustoiminnan nettotulos	1 579	-2 875	-2 833
Kokonaisliikekulut	-106	-106	-136
Muu tulos	0	16	16
Verot	-1	-3	-4
<b>Kokonaistulos <sup>1)</sup></b>	<b>-25</b>	<b>-2 815</b>	<b>-3 466</b>

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

miljoonaa €	1-9/2023	1-9/2022	1-12/2022
Vakuutusliikkeen tulos	38	57	115
Sijoitustoiminnan tulos	-63	-2 914	-3 636
Hoitokustannustulos	1	26	38
Muu tulos	0	16	16
<b>Kokonaistulos</b>	<b>-25</b>	<b>-2 815</b>	<b>-3 466</b>

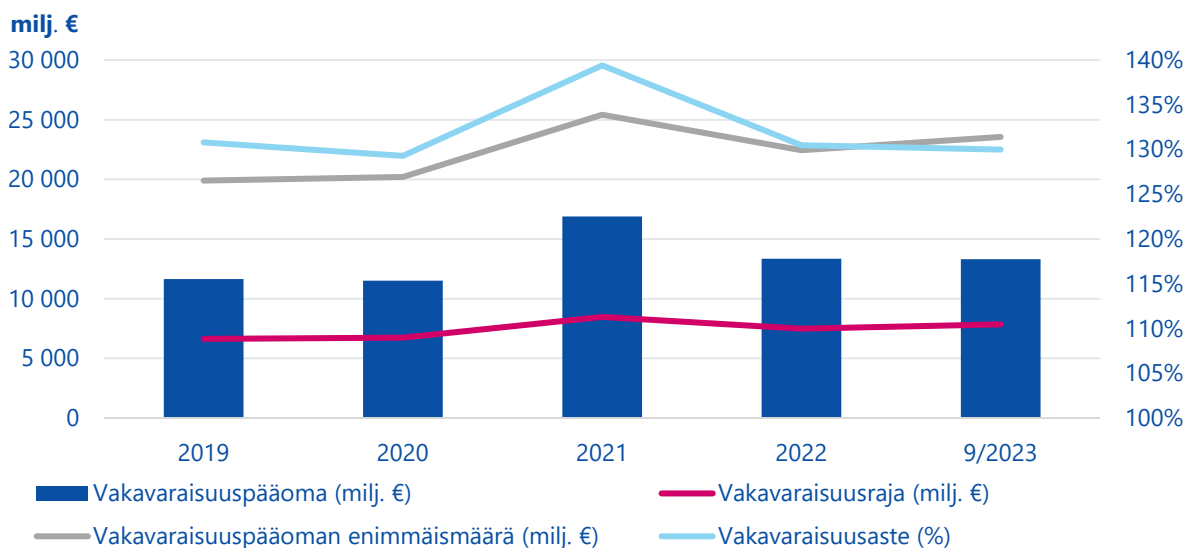
## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2023	30.9.2022	31.12.2022
Vakavaraisuusraja, milj. €	7 854	7 440	7 482
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	23 562	22 321	22 447
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	13 316	14 170	13 344
Vakavaraisuusaste % <sup>1)</sup>	129,6	133,0	130,5
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,7	1,9	1,8

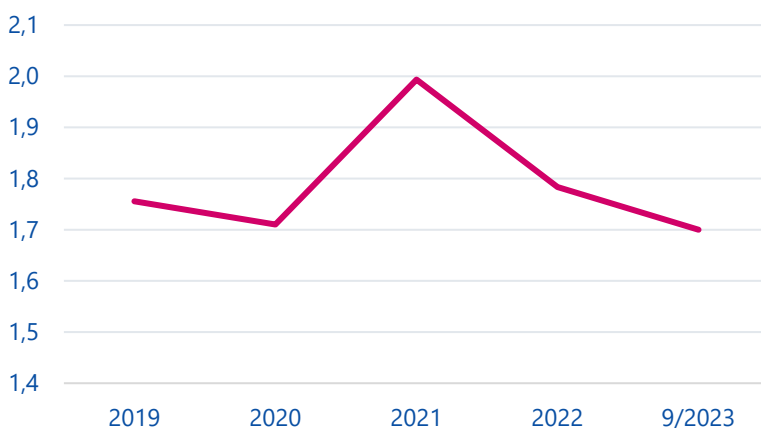
<sup>1)</sup> Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuuelkaan.

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

## Vakavaraisuuden kehitys



## Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan





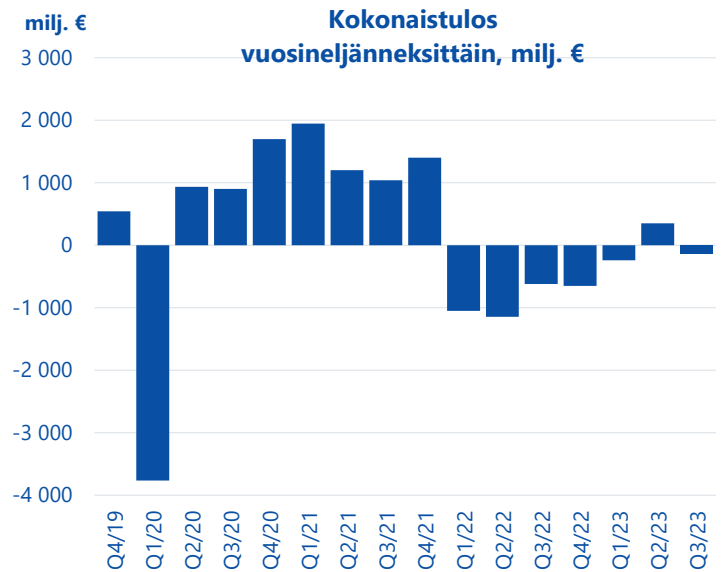
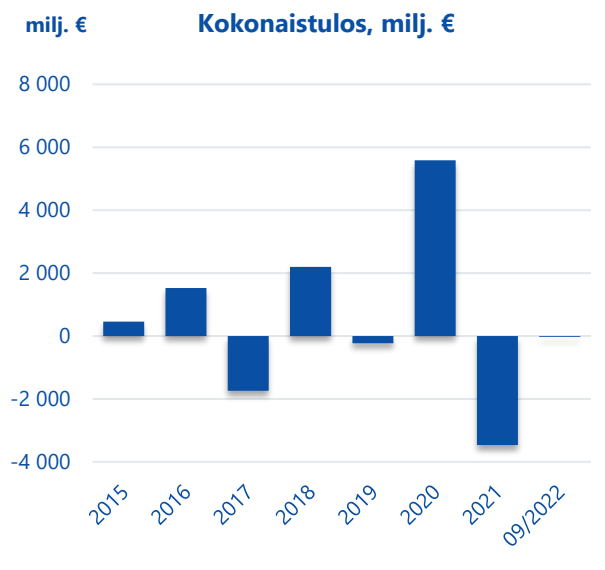
## Sijoitukset käyvin arvoin

	9/2023				9/2022				12/2022				1-9/2023	1-9/2022	1-12/2022	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
Korkosijoitukset <sup>1)</sup>	13 855	24	16 014	28	16 270	29	16 513	29	14 566	26	15 302	27	1,5	-6,4	-5,2	
Lainasaamiset	2 587	5	2 587	5	2 715	5	2 715	5	2 829	5	2 829	5	4,9	2,1	3,9	
Joukkovelkakirjalainat	9 132	16	11 177	19	7 702	14	7 963	14	8 563	15	8 878	16	0,6	-11,6	-10,2	5,1
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 603	8	6 546	11	3 569	6	3 433	6	4 611	8	4 844	9	-1,5	-15,2	-13,7	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	4 529	8	4 631	8	4 133	7	4 530	8	3 952	7	4 033	7	2,8	-8,0	-6,5	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	2 136	4	2 250	4	5 853	10	5 834	10	3 174	6	3 595	6	1,3	-0,2	-0,1	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>28 671</b>	<b>50</b>	<b>28 814</b>	<b>50</b>	<b>25 704</b>	<b>46</b>	<b>25 984</b>	<b>46</b>	<b>27 459</b>	<b>49</b>	<b>27 533</b>	<b>49</b>	<b>4,1</b>	<b>-9,1</b>	<b>-8,7</b>	
Noteeratut osakkeet	17 379	30	17 523	30	15 207	27	15 487	27	17 268	31	17 342	31	2,7	-19,3	-16,8	13,9
Pääomasijoitukset	10 538	18	10 538	18	9 912	18	9 912	18	9 498	17	9 498	17	6,7	13,5	7,9	
Noteeraamattomat osakkeet	754	1	754	1	585	1	585	1	692	1	692	1	2,3	18,2	40,7	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>5 687</b>	<b>10</b>	<b>5 687</b>	<b>10</b>	<b>5 730</b>	<b>10</b>	<b>5 730</b>	<b>10</b>	<b>5 741</b>	<b>10</b>	<b>5 741</b>	<b>10</b>	<b>-2,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	3 084	5	3 084	5	3 136	6	3 136	6	3 171	6	3 171	6	-1,7	3,8	4,2	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 603	5	2 603	5	2 594	5	2 594	5	2 570	5	2 570	5	-3,7	7,8	7,6	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 242</b>	<b>16</b>	<b>9 243</b>	<b>16</b>	<b>8 680</b>	<b>15</b>	<b>8 681</b>	<b>15</b>	<b>8 438</b>	<b>15</b>	<b>8 438</b>	<b>15</b>	<b>4,5</b>	<b>5,8</b>	<b>2,7</b>	
Hedgerahastosijoitukset	9 229	16	9 229	16	8 679	15	8 679	15	8 433	15	8 433	15	5,0	5,6	2,3	2,8
Hyödykesijoitukset	2	0	3	0	0	0	1	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	11	0	11	0	1	0	1	0	6	0	6	0				
Sijoitukset yhteensä	<b>57 455</b>	<b>100</b>	<b>59 759</b>	<b>104</b>	<b>56 384</b>	<b>100</b>	<b>56 908</b>	<b>101</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>	<b>57 014</b>	<b>101</b>	<b>2,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,9</b>	<b>4,9</b>
Johdannaisten vaikutus			-2 304	-4			-524	-1			-810	-1				
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>57 455</b>	<b>100</b>	<b>57 455</b>	<b>100</b>	<b>56 384</b>	<b>100</b>	<b>56 384</b>	<b>100</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>	<b>56 204</b>	<b>100</b>				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 5,18.

Avoin valuuttapositio on 25,8 prosenttia sijoitusten markkina-arvosta.

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



## Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-9/2023	1-9/2022	1-12/2022
Vakuutusmaksutulo, milj. €	4 880	4 582	6 119
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in, milj. €	1 556	-2 902	-2 868
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	2,8	-4,9	-4,9
	9/2023	9/2022	12/2022
Vastuuvelka, milj.€	46 271	45 184	45 373
Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>1)</sup>	13 316	14 170	13 344
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,9	1,8
Eläkevarat, milj. € <sup>2)</sup>	58 375	57 163	57 120
% vastuuelasta <sup>2)</sup>	129,6	133,0	130,5
TYEL-palkkasumma, milj. € <sup>3)</sup>	25 429	24 113	24 103
YEL-työtulosumma, milj. € <sup>3)</sup>	943	863	867

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

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

3) Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

## Sijoitukset käyvin arvo in Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	Perusjakauma						Riskijakauma <sup>8)</sup>					
	9/2023		9/2022		12/2022		9/2023		9/2022		12/2022	
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>13 855</b>	<b>24,1</b>	<b>16 270</b>	<b>28,9</b>	<b>14 566</b>	<b>25,9</b>	<b>16 014</b>	<b>27,9</b>	<b>16 513</b>	<b>29,3</b>	<b>15 302</b>	<b>27,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	2 587	4,5	2 715	4,8	2 829	5,0	2 587	4,5	2 715	4,8	2 829	5,0
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	9 132	15,9	7 702	13,7	8 563	15,2	11 177	19,5	7 963	14,1	8 878	15,8
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	2 136	3,7	5 853	10,4	3 174	5,6	2 250	3,9	5 834	10,3	3 595	6,4
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>28 671</b>	<b>49,9</b>	<b>25 704</b>	<b>45,6</b>	<b>27 459</b>	<b>48,9</b>	<b>28 814</b>	<b>50,2</b>	<b>25 984</b>	<b>46,1</b>	<b>27 533</b>	<b>49,0</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	17 379	30,2	15 207	27,0	17 268	30,7	17 523	30,5	15 487	27,5	17 342	30,9
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	10 538	18,3	9 912	17,6	9 498	16,9	10 538	18,3	9 912	17,6	9 498	16,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	754	1,3	585	1,0	692	1,2	754	1,3	585	1,0	692	1,2
<b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>	<b>5 687</b>	<b>9,9</b>	<b>5 730</b>	<b>10,2</b>	<b>5 741</b>	<b>10,2</b>	<b>5 687</b>	<b>9,9</b>	<b>5 730</b>	<b>10,2</b>	<b>5 741</b>	<b>10,2</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	3 084	5,4	3 136	5,6	3 171	5,6	3 084	5,4	3 136	5,6	3 171	5,6
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 603	4,5	2 594	4,6	2 570	4,6	2 603	4,5	2 594	4,6	2 570	4,6
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>9 242</b>	<b>16,1</b>	<b>8 680</b>	<b>15,4</b>	<b>8 438</b>	<b>15,0</b>	<b>9 243</b>	<b>16,1</b>	<b>8 681</b>	<b>15,4</b>	<b>8 438</b>	<b>15,0</b>
Hedgerahastot <sup>6)</sup>	9 229	16,1	8 679	15,4	8 433	15,0	9 229	16,1	8 679	15,4	8 433	15,0
Hyödykerahastot	2	0,0	0	0,0	0	0,0	3	0,0	1	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	11	0,0	1	0,0	6	0,0	11	0,0	1	0,0	6	0,0
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>57 455</b>	<b>100,0</b>	<b>56 384</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>	<b>59 759</b>	<b>104,0</b>	<b>56 908</b>	<b>100,9</b>	<b>57 014</b>	<b>101,4</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							-2 304	-4,0	-524	-0,9	-810	-1,4
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>57 455</b>	<b>100,0</b>	<b>56 384</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>	<b>57 455</b>	<b>100,0</b>	<b>56 384</b>	<b>100,0</b>	<b>56 204</b>	<b>100,0</b>

**Jvk-salkun modifioitu duraatio** **5,2**

Taulukon alaviitteet:

- <sup>1)</sup> Sisältää kertyneet korot
- <sup>2)</sup> Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- <sup>3)</sup> Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- <sup>4)</sup> Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- <sup>5)</sup> Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- <sup>6)</sup> Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- <sup>7)</sup> Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- <sup>8)</sup> Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti)
- <sup>9)</sup> Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaamaan.
- <sup>10)</sup> Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoituksen käyvin arvo in yhteensä"-rivin loppusummaa.

## Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

	Sijoitustoim. nettotuotot markkina- arvo <sup>8)</sup>	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup>	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	milj. euroa	milj. euroa	30.9.2023 %	30.9.2022 %	31.12.2022 %
<b>Korkosijoitukset yhteensä</b>	<b>207</b>	<b>13 600</b>	<b>1,5</b>	<b>-6,4</b>	<b>-5,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	131	2 661	4,9	2,1	3,9
Joukkovelkakirjalainat <sup>1)</sup>	53	9 142	0,6	-11,6	-10,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	23	1 798	1,3	-0,2	-0,1
<b>Osakesijoitukset yhteensä</b>	<b>1 141</b>	<b>27 879</b>	<b>4,1</b>	<b>-9,1</b>	<b>-8,7</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	472	17 450	2,7	-19,3	-16,8
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	653	9 714	6,7	13,5	7,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	16	715	2,3	18,2	40,7
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>-151</b>	<b>5 797</b>	<b>-2,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,7</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	-54	3 153	-1,7	3,8	4,2
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	-97	2 644	-3,7	7,8	7,6
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>395</b>	<b>8 786</b>	<b>4,5</b>	<b>5,8</b>	<b>2,7</b>
Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>	435	8 770	5,0	5,6	2,3
Hyödykesijoitukset	1	2			
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-41	14			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>1 591</b>	<b>56 062</b>	<b>2,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,8</b>
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-35	16			
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>1 556</b>	<b>56 077</b>	<b>2,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,9</b>

Taulukon alaviitteet:

- 1) Sisältää kertyneet korot
- 2) Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- 3) Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- 4) Sisältää pääomarahastot ja mezzaninerahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- 5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- 6) Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- 7) Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- 8) Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.
- 9) Sitoutunut pääoma = Markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat