

A photograph of two women sitting at a table, engaged in conversation. The woman on the left is wearing a grey floral-patterned top and a large, ornate necklace. The woman on the right is wearing a dark blue top. On the table in front of them are a yellow mug, a glass of water, and a black mug. The background is a blurred indoor setting with wooden frames.

# Uudistumme yhdessä asiakkaan kanssa

Vuosikertomus 2015

**VARMA**

|  |           |
|--|-----------|
| <i>Vuosi 2015</i>                          | <i>05</i> |
| <hr/>                                      |           |
| Vuosi 2015 lyhyesti                        | 05        |
| Toimitusjohtajan katsaus                   | 11        |
| Asiakkaille pienemmät työeläkemaksut       | 13        |
| Yrittäjän Varma                            | 16        |
| Eläketurva                                 | 17        |
| Työkyky ja hyvä työelämä                   | 21        |
| <br>                                       |           |
| <i>Strategia</i>                           | <i>24</i> |
| <hr/>                                      |           |
| Varman tavoitteet ja strategia             | 24        |
| Toimintaympäristö                          | 27        |
| <br>                                       |           |
| <i>Sijoitukset</i>                         | <i>30</i> |
| <hr/>                                      |           |
| Vakavaraisuus                              | 33        |
| Korkosijoitukset                           | 35        |
| Osakesijoitukset                           | 37        |
| Kiinteistösijoitukset                      | 40        |
| Muut sijoitukset                           | 42        |
| Sijoittamisen periaatteet                  | 43        |
| Hajauttaminen                              | 44        |
| <br>                                       |           |
| <i>Vastuullisuus</i>                       | <i>46</i> |
| <hr/>                                      |           |
| Tavoitteet ja mittarit                     | 48        |
| Henkilöstö                                 | 50        |
| Vastuullinen sijoittaminen                 | 52        |
| <br>                                       |           |
| <i>Hallinto</i>                            | <i>55</i> |
| <hr/>                                      |           |
| Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä | 56        |
| Yhtiökokous                                | 60        |
| Hallintoneuvosto                           | 61        |
| Jäsenet                                    | 62        |
| Vaalivaliokunta                            | 65        |

|  |    |
|--|----|
| Hallitus   | 66 |
| Jäsenet  | 67 |
| Hallituksen valiokunnat                          | 72 |
| Toimitusjohtaja                                  | 73 |
| Johtoryhmä                                       | 74 |
| Lääkäritoiminto ja asiantuntijalääkärit          | 78 |
| Neuvottelukunnat                                 | 79 |
| Eläkeasiain neuvottelukunta                      | 80 |
| Eläkkeensaajien neuvottelukunta                  | 81 |
| Vakuutettujen neuvottelukunta                    | 82 |
| Työnantajien neuvottelukunta                     | 83 |
| Yrittäjien neuvottelukunta                       | 84 |
| Palkka- ja palkkioselvitys                       | 85 |
| Päätöksentekojärjestys ja palkitsemisperiaatteet | 86 |
| Hallintoneuvoston jäsenten palkkiot              | 89 |
| Hallituksen palkkiot                             | 91 |
| Toimitusjohtajan ja johtoryhmän palkitseminen    | 93 |

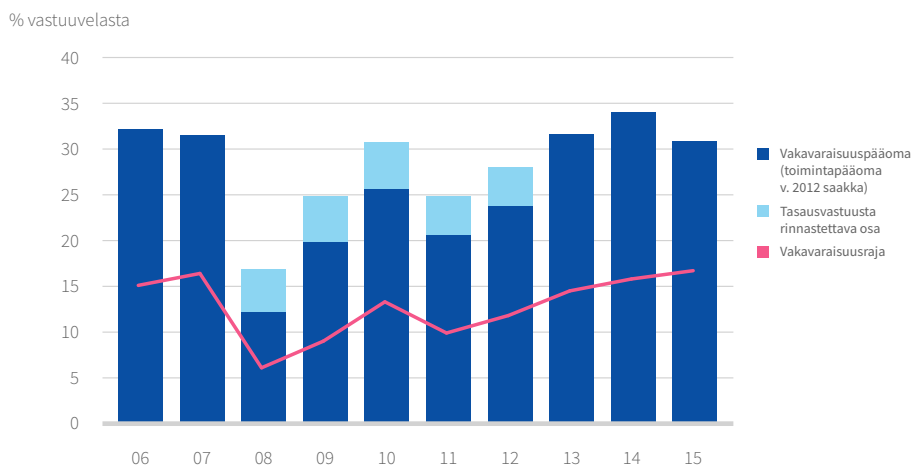
|   |     |
|---|-----|
| <i>Tilinpäätös</i>                        | 94  |
| Toimintakertomus tilikaudelta 2015        | 94  |
| Taloudellinen toimintaympäristö           | 94  |
| Työeläkejärjestelmä                       | 95  |
| Varman taloudellinen kehitys              | 96  |
| Vastuuelka                                | 99  |
| Vakuutuskannan muutokset                  | 99  |
| Sijoitustoiminta                          | 99  |
| Varman omistajaohjauksen periaatteet      | 102 |
| Liikekulut                                | 102 |
| Henkilöstö                                | 103 |
| Konserni- ja osakkuusyhtiöt               | 103 |
| Yhtiön hallinto                           | 103 |
| Oma pääoma                                | 104 |
| Riskienhallinta                           | 104 |
| Vastuullisuus                             | 105 |
| Tulevaisuuden näkymät                     | 105 |
| Tuloslaskelma                             | 106 |
| Tase                                      | 107 |
| Rahoituslaskelma                          | 109 |
| Tilinpäätöksen liitetiedot                | 110 |
| Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet        | 110 |
| Konserniyhtiöt 31.12.2015                 | 115 |
| Tuloslaskelman liitetiedot                | 119 |
| 1. Vakuutusmaksutulo                      | 119 |
| 2. Maksetut korvaukset                    | 120 |
| 3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely | 121 |
| 4. Tuloslaskelman erä ”Liikekulut”        | 122 |
| 5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain      | 123 |
| 6. Henkilöstökulut                        | 124 |
| 7. Johdon palkat ja palkkiot              | 125 |
| 8. Tilintarkastajien palkkiot             | 126 |
| 9. Tuloverot                              | 127 |

|  |     |
|--|-----|
| Taseen liitetiedot   | 128 |
| 10. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, emoyhtiö                          | 128 |
| 11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni                          | 129 |
| 12. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyhteisöissä, emoyhtiö | 130 |
| 13. Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja osakkuusyhteisöissä, konserni | 131 |
| 14. Kiinteistösijoitusten muutokset  | 132 |
| 15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoitukset                             | 133 |
| 16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet                          | 134 |
| 17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö            | 157 |
| 18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan                           | 158 |
| 19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin                            | 159 |
| 20. Lähipiirilainat  | 160 |
| 21. Johdannaiset   | 161 |
| 22. Velat saman konsernin yrityksille  | 162 |
| 23. Vakuutustekninen vastuuvélka   | 163 |
| 24. Vakavaraisuuspääoma, emoyhtiö  | 164 |
| 25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö                                  | 165 |
| 26. Oma pääoma   | 166 |
| 27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen                   | 167 |
| 28. Voitonjakokelpoiset varat  | 168 |
| 29. Takuupääoma  | 169 |
| 30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö                                  | 170 |
| 31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö                                  | 173 |
| Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin                                   | 174 |
| Tunnusluvut ja analyysit   | 176 |
| Tiivistelmä  | 176 |
| Tulosanalyysi  | 177 |
| Vakavaraisuus  | 178 |
| Sijoitusjakauma käyvin arvoin  | 179 |
| Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle                        | 180 |
| Hoitokustannustulos ja työkyvyn ylläpitotoiminta                             | 181 |
| Riskienhallinta  | 182 |
| Hallituksen esitys tilikauden voiton käsittelystä                            | 194 |
| Tilintarkastuskertomus   | 195 |

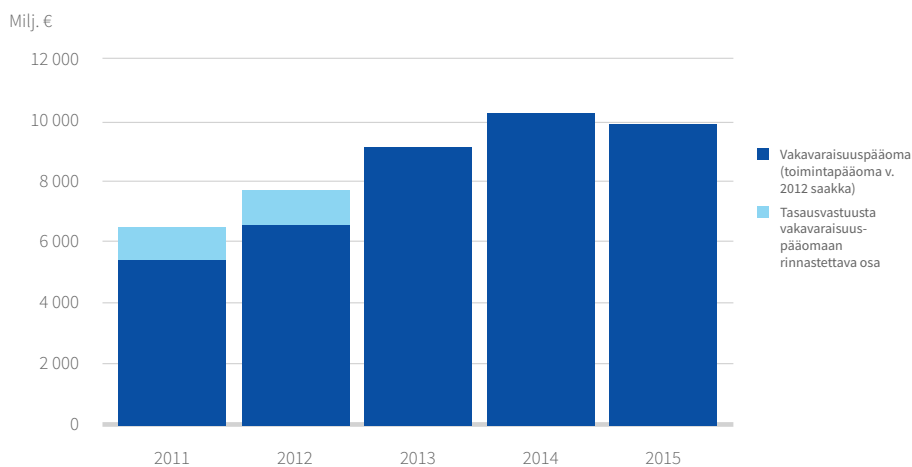
## Vuosi 2015 lyhyesti

Varman sijoitukset tuottivat 4,2 % vuonna 2015. Sijoitusten arvo kohosi 41,3 miljardiin. Vakuutusmaksutulo nousi selvästi, ja liikekulutehokkuus kehittyi positiivisesti. Vakavaraisuuspääoma oli vahva 10,0 miljardia euroa.

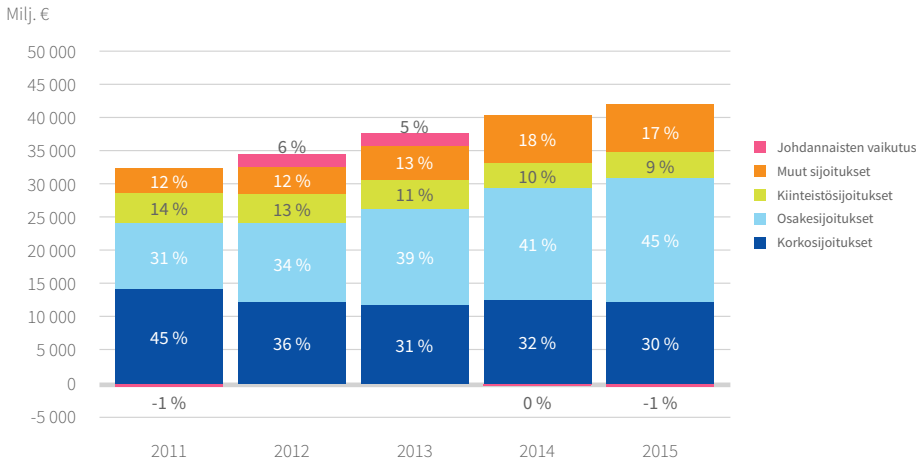
### Vakavaraisuus 2006–2015



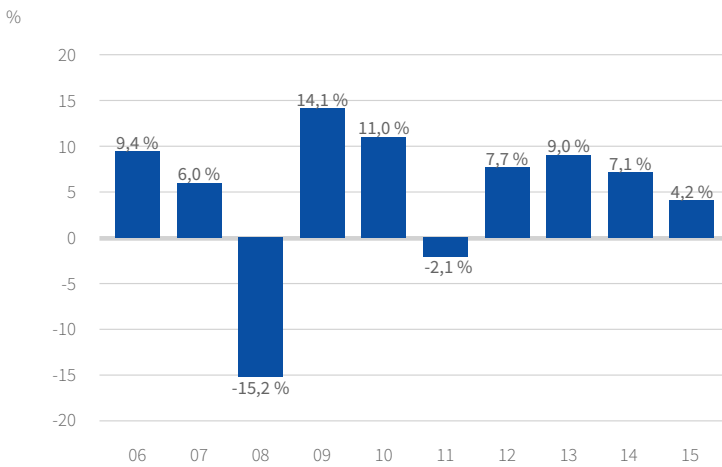
### Vakavaraisuuspääoma



## Sijoitukset



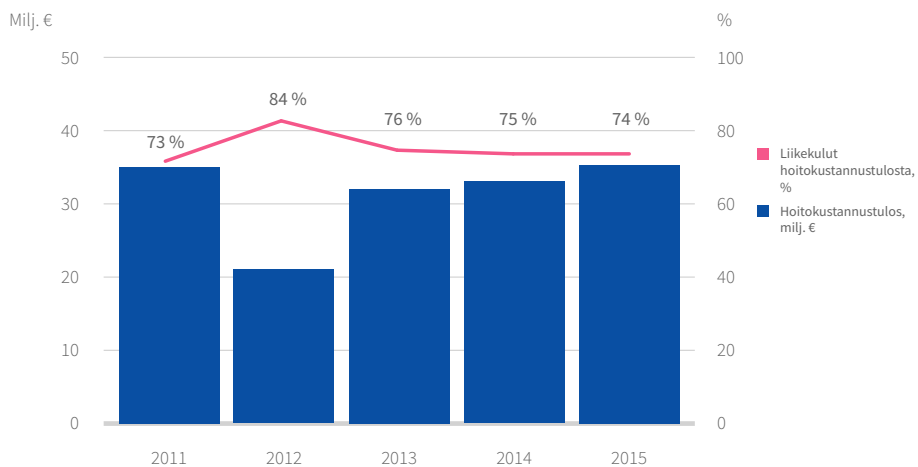
## Sijoitusten tuotto



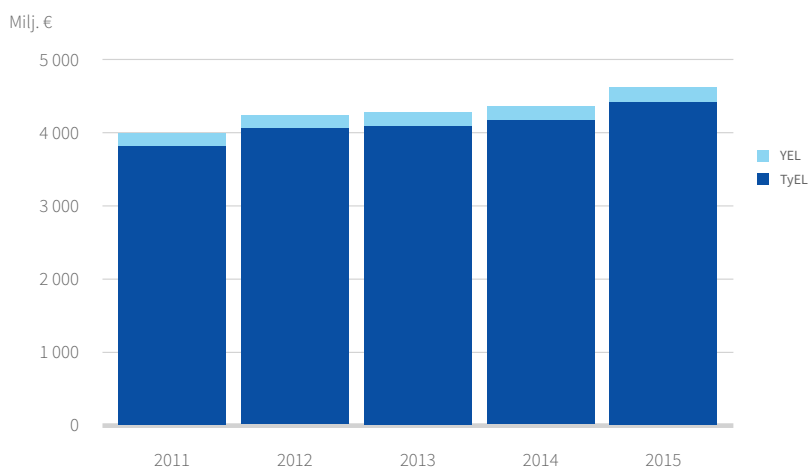
## Varman sijoitustuoton kehitys vuonna 2015



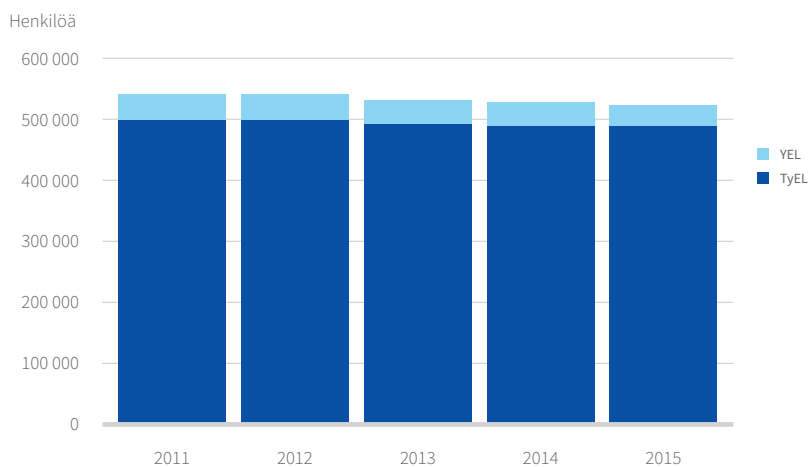
## Hoitokustannustulos



## Vakuutusmaksutulo

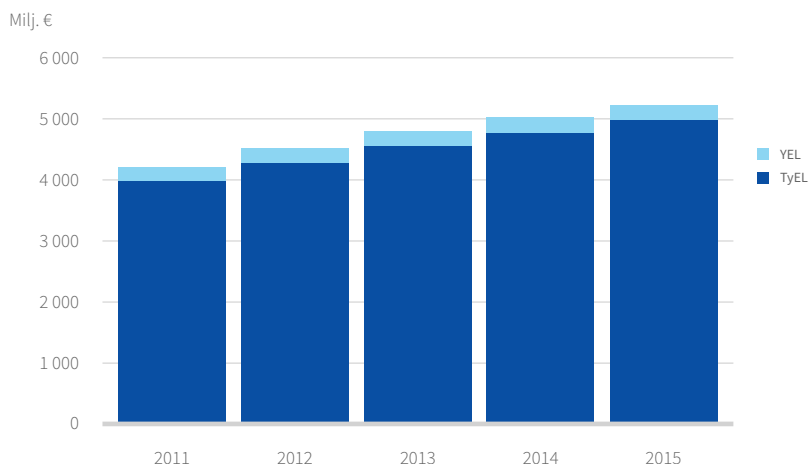


## Vakuutetut

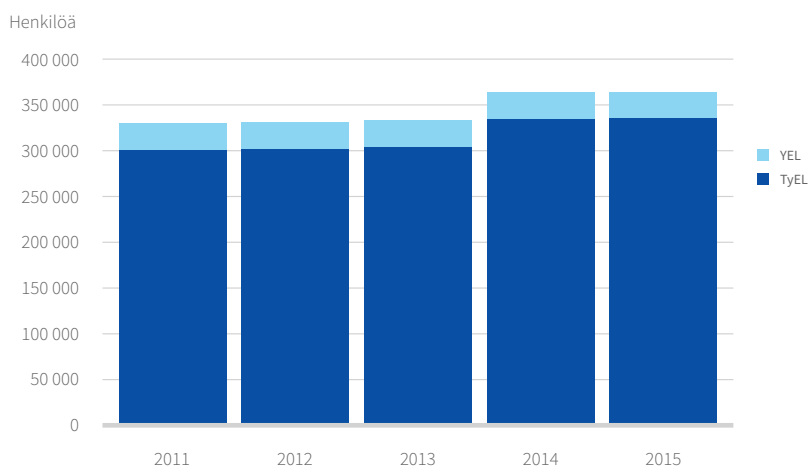




## Maksetut eläkkeet



## Eläkkeensaajat



Vuoden aikana pääomamarkkinoilla koettiin poikkeuksellisen suuria markkinaliikkeitä sekä osakkeissa että korkosijoituksissa. Varman osakesijoitukset tuottivat heilahtelevista markkinoista huolimatta hyvin.

Varman sijoituksista parhaiten tuottivat osakesijoitukset, 8,8 (9,1) %, ja niistä erityisen hyvin kotimaiset osakkeet 19,4 (6,7) %. Sijoitusten monipuolinen hajautus vaimensi voimakkaista markkinaliikkeistä koituneita riskejä ja tuotto kertyi tasaisesti eri omaisuusluokista. Muut sijoitukset tuottivat 3,5 (8,4) % ja kiinteistösijoitukset 3,3 (3,8) %. Korkosijoitusten tuotto jäi lievästi negatiiviseksi, -0,4 (5,8) %.

Lue lisää markkinakäänteistä ja omaisuusluokista Sijoitukset-osiosta.

## Vakavaraisuus ja liikekulutehokkuus koituvat asiakkaidemme hyväksi

Varman vakavaraisuuspääoma oli vuoden lopussa 9 956 (10 252) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma suhteessa vastuovelkaan) oli 31,4 (34,0) %. Vakavaraisuusrajaan verrattuna vakavaraisuuspääoma oli 1,9-kertainen (2,2-kertainen) eli vahvalla tasolla.

Vahva vakavaraisuus ja hyvä liikekulutehokkuus koituvat asiakkaidemme hyväksi. Asiakashyvityksiin varattiin 115 (117) miljoonaa euroa, joka on noin 0,6 (0,7) % vakuutettujen arvioidusta TyEL-palkkasummasta.

## Turvaamme yli 860 000 suomalaisen eläkkeet

Vuonna 2015 Varman eläkkeensaajien määrä kasvoi. Varma maksoi TyEL- ja YEL-eläkkeitä 5,2 miljardia euroa 337 100 (334 500) eläkkeensaajalle.

Vuoden päättyessä Varmassa oli vakuutettuna 524 340 (527 140) henkilöä. Voimassa olevia vakuutuksia oli vuoden 2015 lopussa 64 530 (66 140) ja näissä vakuutettuina 37 380 (38 937) yrittäjää ja 486 960 (488 190) työntekijää.

Varmassa vakuutettujen yhteenlaskettu TyEL-palkkasumma vuonna 2015 oli noin 18,4 (17,8) miljardia euroa. Palkkasumman arvioidaan kasvaneen noin 3,0 %.

Työeläkekuntoutus ehkäisee työkyvyttömyyseläkkeitä. Kuntoutuksen määrä kasvoi Varmassa edelleen. Kuntoutus on erittäin tuloksellista. Käytimme kuntoutukseen 34 miljoonaa euroa – laskennallinen eläkemenon säästö oli 372 miljoonaa euroa. Työmarkkinoille siirtyi vuonna 2015 joko kokonaan tai osittain noin 73 % kaikista kuntoutujista.

## Avainluvut 2015

|   | 2015            | 2014     |
|---|-----------------|----------|
| Vakuutusmaksutulo, milj. €                                | <b>4 576,4</b>  | 4 343,6  |
| Eläkkeensaajille maksetut eläkkeet, milj. € <sup>1)</sup> | <b>5 183,0</b>  | 5 010,1  |
| TyEL-vakuutetut 31.12.                                    | <b>486 960</b>  | 488 200  |
| YEL-vakuutukset   | <b>37 380</b>   | 38 940   |
| Eläkkeensaajat  | <b>337 100</b>  | 334 500  |
| Sijoitukset, milj. €                                      | <b>41 293,3</b> | 40 038,8 |
| Sijoitustuotot, milj. €                                   | <b>1 679,3</b>  | 2 698,9  |
| Sitoutuneen pääoman tuotto, %                             | <b>4,2</b>      | 7,1      |
| Kokonaistulos, milj. €                                    | <b>-164,0</b>   | 1 223,0  |
| Hoitokustannustulos, milj. €                              | <b>36,1</b>     | 33,4     |
| Liikekulut hoitokustannustulosta, %                       | <b>74,0</b>     | 75,0     |
| Siirto asiakashyvityksiin, milj. €                        | <b>115,0</b>    | 117,0    |
| % TyEL-palkkasummasta                                     | <b>0,6</b>      | 0,7      |
| Vastuovelka, milj. €                                      | <b>31 865,6</b> | 32 069,7 |
| Vakavaraisuuspääoma, milj. €                              | <b>9 956,1</b>  | 10 252,5 |
| Vakavaraisuuspääoma/vastuovelka, % <sup>2)</sup>          | <b>31,4</b>     | 34,0     |
| Vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja                     | <b>1,9</b>      | 2,2      |
| Emoyhtiön henkilöstö 31.12.                               | <b>534</b>      | 561,0    |

1) Ennen saatujen vastuunjakokorvausten vähentämistä

2) Suhdeluku laskettu %:na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuvelasta

## Toimitusjohtajan katsaus



Varman vuosi 2015 oli hyvä, ja onnistuimme kaikilla keskeisillä mittareilla: säilytimme vahvan vakavaraisuusasemamme, maksutulomme kasvoi, käsittelimme eläkehakemukset entistä nopeammin ja toimintamme tehokkuus oli kilpailukykyisellä tasolla. Sijoituksemme tuottivat 4,2 % eli 1,7 miljardia euroa ja vakavaraisuutemme oli noin 10 miljardia euroa. Varman taloudellinen asema on vahva, ja pystymme kantamaan sijoitusmarkkinoiden riskiä hyvin.

Menestyimme asiakashankinnassa ja maksutulomme kasvoi 4,6 miljardiin euroon. Huolehdimme asiakkaidemme eläketurvasta kustannustehokkaasti: käytimme hoitokuluihin varatusta summasta 74 %. Vahva vakavaraisuus ja kustannustehokas toiminta koituvat asiakkaamme hyväksi korkeina asiakashyvityksinä, joita maksamme viime vuodelta 115 miljoonaa euroa.

Eläkepalveluissamme otettiin käyttöön uusi eläkkeiden käsittelyjärjestelmä, joka helpottaa ja nopeuttaa henkilöasiakkaidemme palvelua. Kun kyseessä on toimeentuloon vaikuttava päätös, on tärkeää, että eläkkeensaaja saa eläkkeensä virheettömänä ja nopeasti. Eläkepäätos on tärkeä ja useimmiten ainutlaatuinen tapahtuma ihmisen elämässä.

Valmistaudumme vuoden 2017 alussa voimaan tulevan eläkeuudistuksen toimeenpanoon yhdessä asiakkaidemme kanssa. Eläkeuudistuksen yhtenä tavoitteena ovat pidemmät työurat. Varma on ollut aktiivisesti kehittämässä asiakasyritystensä työntekijöiden työkykyä ylläpitävää toimintaa, jotta ihmiset jaksavat työssään

pidempään ja paremmin. Varman uusien työkyvyttömyyseläkkeiden määrä on laskenut 22 % viimeisten viiden vuoden aikana. Työkyvyttömyyseläkkeiden vähenemiseen ovat vaikuttaneet keskeisesti lainsäädännöllä aikaan saadut varhaisen puuttumisen käytännöt, työeläkekuntoutus sekä työpaikkojen työkykyjohtamisen käytännöt.

Uudistimme vuonna 2015 strategiaamme, ja sen keskeiset teemat ovat: yksi Varma asiakasta varten, yrittäjyyttä kannustava, vastuullinen Varma ja rohkeus kokeilla. Asiakkaan saama hyöty on toimintamme keskiössä, ja sen lisäksi panostamme myös vastuullisuuteen. Kerromme jatkossa säännöllisesti uuden yritysvastuuohjelmamme tuloksista.

Taloudellinen tilanne on edelleen hyvin haastava ja Suomi kaipaa kasvua. Sijoittajalle dramaattiset, alhaiset korot ovat iso haaste. Suomalaisen teollisuuden kannalta vuonna 2015 tapahtui merkittävä käänne, kun Aasian talouden vetoapu hidastui selvästi. Samaan aikaan energian ja raaka-aineiden hinnat romahtivat. Nämä muutokset vaikuttavat erityisesti suomalaisen raskaan teollisuuden kasvumahdollisuuksiin. Tarvitaan paljon työtä ja onnea, että pääsemme jälleen uudelle kasvu-uralle. Suomessa tulevien vuosien kasvu syntyy erityisesti yrittäjävetoisissa ja yksityisissä palveluyrityksissä. Kasvun kannalta ratkaisevan tärkeää on yritysten kyky kasvaa kannattavasti ja palkata lisää työntekijöitä.

Varmalaiset tekivät hyvää työtä vuonna 2015, ja siitä iso kiitos koko henkilöstölle. Haluan myös kiittää asiakkaitamme luottamuksestanne, jonka eteen teemme töitä myös vuonna 2016.



Risto Murto  
Toimitusjohtaja

## Asiakkaille pienemmät työeläkemaksut

Varma on vakavarainen yhtiö. Asiakkaillemme se tarkoittaa alan parhaita asiakashyvityksiä ja pienempiä vakuutusmaksuja. Nykyaikaiset digitaaliset palvelumme tarjoavat asiakkaillemme kattavan valikoiman keinoja helppoon asioiden hoitamiseen.

Asiakaspalaute on meille tärkeä keino parantaa palvelujamme. Olemme vahvasti mukana digitaalisessa kehityksessä. Keväällä 2015 julkaisimme yrittäjäasiakkaillemme suunnatun Varma mobiili -palvelun, jossa voi mm. muuttaa työtuloa ja tilata urakka- ja työtulotodistuksen.

Kehitimme suosiotaan kasvattanutta Työkykyjohtamisen tietopalvelua vastaamaan yhä paremmin asiakkaidemme tarpeisiin. Palvelussa otettiin käyttöön työkykyjohtamisen toimintasuunnitelma, joka ohjaa määrittämään työkykyjohtamisen tavoitteet ja mittarit suhteessa yrityksen strategiaan päämääriin ja liiketoiminnan tavoitteisiin. Palveluun kehitettiin myös pientyönantajataso ja konsernitason tilannekuvat sekä näkymä asiakkuustietoihin.

Asiakkaan mahdollisuudet hoitaa työeläke-, pankki- ja vakuutusasioita laajenivat, kun perustimme digitaalisen Onnistu yrittäjänä -työkalun yhdessä If Vahinkovakuutuksen ja Nordea Pankin kanssa. Palvelusta on saatu hyviä kokemuksia ja sen kehittämistä jatketaan edelleen vuonna 2016.

Vuonna 2015 aloitettu yhteistyö Palkkaus.fi:n kanssa helpottaa kotitalouksia hoitamaan lakisääteiset maksut kerralla verkossa. Palkkaus.fi:n avulla tuemme työn teettämistä ja työllistämistä Suomessa.

## Kannustamme yrityksiä kasvuun ja tuemme asiakkaitamme

Vuosi 2015 oli monille suomalaisille yrityksille taloustilanteen vuoksi raskas. Suomen talouskasvun junaaminen paikoillaan ja työelämän rakenteelliset ongelmat koettelivat useita elinkeinoelämän sektoreita.

Työelämän murros, yt-neuvottelut ja irtisanomiset antoivat leimansa myös vuoteen 2015. Varma tukee asiakasyrityksiään, jotta taloustilanteen parantuaessa yrityksillä olisi hyvät valmiudet päästä kasvuun mukaan.

Vaikka Suomen taloustilanne on yhä heikko, tilanne ei heijastu suoraan kaikkiin yrityksiin. Myös kasvavia ja kasvuhalukkaita yrityksiä on.

Perustimme vuonna 2015 kasvuyritysten tueksi uuden Varmasti-tapahtumakonseptin, joka sai innostuneen vastaanoton. Tapahtumia järjestettiin kuusi eri puolilla maata, ja niihin osallistui paikan päällä yli 900 asiakasyrityksemme edustajaa. Lisäksi webinaarien kautta osallistui yli 200 henkilöä. Jatkamme kaikenkokoisten kasvavien yritysten tukemista ja yhteen saattamista, jotta yritykset voivat hyötyä toistensa osaamisesta ja menestyksestä.

Lue lisää Varmasti-tapahtumista verkkosivuiltamme.

## Jälleen menestyksenkäs asiakashankintavuosi

Vuosi 2015 oli Varman myynnin kannalta erinomainen edellisen vuoden tapaan. Varma menestyi työeläkeyhtiöiden välisissä asiakassirroissa, joissa koko vuoden nettotulos maksutulolla mitattuna TyEL-vakuutuksissa oli 52 miljoonaa euroa.

Huolehdimme työeläkeasioista pitkällä kokemuksella ja tehokkaasti. Työkyvyttömyysriskin torjuntaan liittyvä pitkäjänteinen työskentelymme tuo asiakkaillemme lisäarvoa.

Varman vakuutusmaksutulo oli 4 576 (4 344) miljoonaa euroa vuonna 2015.

## Vakuutettujen ja vakuutusten määrä

|  | 31.12.15 | 31.12.14 | Muutos |
|--|----------|----------|--------|
| Vakuutettujen määrä  |          |          |        |
| TyEL <sup>1)</sup>   | 486 960  | 488 190  | -1 230 |
| YEL  | 37 380   | 38 937   | -1 557 |
| Yhteensä   | 524 340  | 527 127  | -2 787 |
| <sup>1)</sup> joista rekisteröidyn TEL-lisäeläkevakuutuksen piirissä | 3 867    | 4 390    | -523   |
| Vakuutusten määrä  |          |          |        |
| TyEL   | 27 150   | 27 223   | -73    |

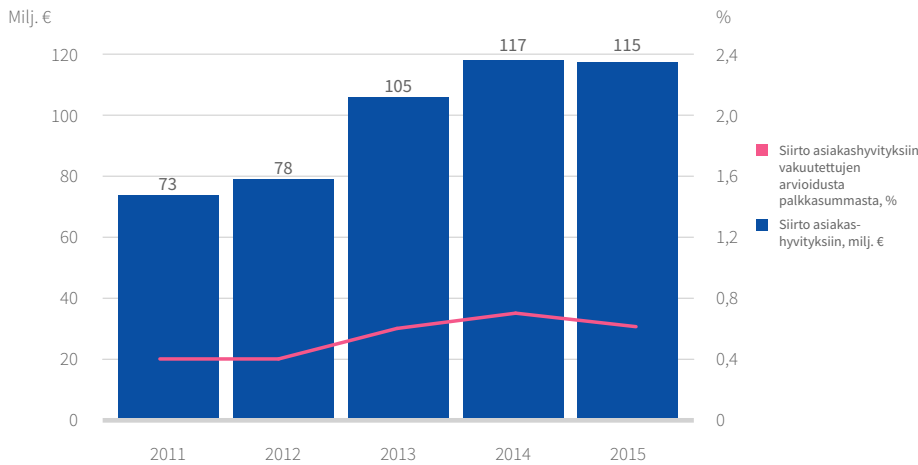
## Maksamme alan parhaat asiakashyvitykset

Varman vakavaraisuus on vahva. Asiakkaamme saavat sen ansiosta alan parhaat asiakashyvitykset, jotka alentavat asiakkaidemme lopullista vakuutusmaksua.

Asiakashyvitysten suuruuteen vaikuttavat työeläkeyhtiön vakavaraisuutta kuvaava vakavaraisuuspääoma ja toiminnan tehokkuudesta kertova hoitokustannustulos.

Asiakashyvitykset alentavat työnantajan lopullista vakuutusmaksua. Varasimme vuodelta 2015 maksettaviin asiakashyvityksiin 115 (117) miljoonaa euroa eli 3,5 (3,8) % työnantajan TyEL-maksusta.

## Siirto asiakashyvytyksiin 2011–2015



## Palvelemme monissa kanavissa

Olemme tehneet vakuutusasioiden hoitamisen verkkopalvelumme kautta mahdollisimman helpoksi. Kattavien digitaalisten palvelujen lisäksi palvelemme myös puhelimitse ja chatin avulla, jonka toimintaa laajensimme vuonna 2015.

Toimitilamme sijaitsevat Helsingin Salmisaarella, ja yhteyspäällikköverkostomme kattaa lähes koko maan. Tarjoamme yrittäjä- ja pienyrittäjäasiakkaille kattavan palveluverkoston yhteistyökumppaneidemme If Vahinkovakuutuksen ja Nordea Pankin kautta. Suuria työnantajia palvelevat Varman yrityskohtaiset palveluryhmät.



## Yrittäjän Varma

Varma on vakavarainen ja siksi turvallinen vaihtoehto. Varman kattavat ja monikanavaiset palvelut tekevät asioiden hoitamisesta helppoa.

Olemme tehneet asioiden hoitamisen helpoksi asiakkaillemme: kaikkien vakuutusasioiden hoito onnistuu kätevästi verkossa. Sieltä voi tulostaa esimerkiksi maksutiedot ja urakatodistukset.

Tarjoamme myös yksityiskohtaista neuvontaa puhelinpalvelussa ja chatissa, jos esimerkiksi yrittäjän laskuri tai vakuutushakemuksen tekeminen askarruttaa. Chatin toimintaa laajennettiin loppuvuonna 2015 asiakkaidemme toiveesta.

Varman toimitilat sijaitsevat Helsingin Salmisaareissa, ja yhteyspäällikköverkostomme kattaa lähes koko maan. Tarjoamme yrittäjä- ja pienyrittäjäasiakkaillemme kattavan palveluverkoston yhteistyökumppaneidemme If Vahinkovakuutuksen ja Nordea Pankin kautta.

## Tarjoamme monikanavaisia palveluja asiakkaidemme toiveiden mukaan

Yrittäjille ja pienyrittäjäasiakkaille valmistui keväällä 2015 Varma mobiili -kännykkäsovellus, jossa voi muuttaa työtuloa ja tarkastella työtulon muutosten vaikutuksia eläkkeen kertymiseen ja vakuutusmaksuun. Sovelluksesta saa myös tilattua urakka- ja työtulotodistuksen.

Aloitimme vuonna 2015 myös yhteistyön Palkkaus.fi:n kanssa helpottaaksemme työn teettämistä ja työllistämistä Suomessa. Palkkaus.fi-palvelussa maksetut työeläkemaksut ohjautuvat Varmaan. Myös kotitaloudet voivat hoitaa siellä kaikki palkanmaksuun liittyvät lakisääteiset maksut ja velvollisuudet.

## Onnistu yrittäjänä tarjoaa työkaluja onnistumiseen

Perustimme vuonna 2015 digitaalisen Onnistu yrittäjänä -palvelun yhdessä If Vahinkovakuutuksen ja Nordea Pankin kanssa. Palvelu auttaa mm. yrityksen perustamisessa, vakuutusasioissa, yrityksen toiminnan pyörittämisessä ja kehittämisessä. Aloittava yrittäjä voi tehdä palvelussa liiketoimintasuunnitelman, ja palvelu myös avustaa liiketoimintasuunnitelman rakentamisessa, suunnittelemisessa ja toteuttamisessa.

Onnistu yrittäjänä -palvelusta on saatu rohkaisevia kokemuksia ja hyvää palautetta. Jatkamme palvelun kehittämistä edelleen vuonna 2016.

## Eläketurva

Varman eläkkeensaajien määrä ja eläkkeinä maksama euromäärä ovat jatkuvassa kasvussa. Tehtävämme on maksaa eläkkeet oikein ja ajallaan kasvavalle joukolle eläkkeensaajia.

Eläkkeen hakeminen on asiakkaallemme merkittävä tulevaisuuteen vaikuttava ratkaisu, ja siksi seuraamme tarkkaan tekemiemme päätösten virheettömyyttä ja palvelun sujuvuutta.

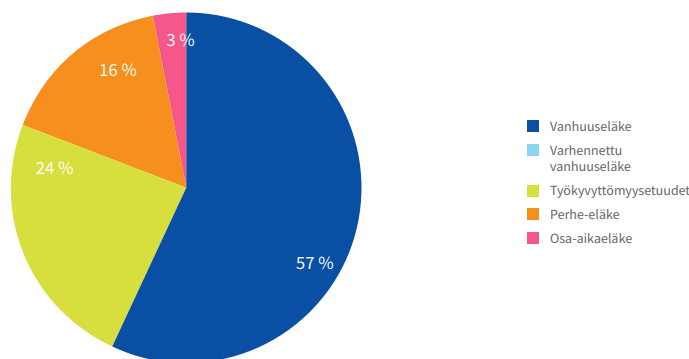
Vuonna 2015 tehostimme eläkehakemusten käsittelyprosessia. Sen ansiosta vanhuuseläkehakemusten käsittely oli vuoden lopussa selvästi alan keskiarvoa nopeampaa: joulukuussa vanhuuseläkehakemuksen keskimääräinen käsittelyaika oli 38 päivää, kun se on alalla keskimäärin 44 päivää. Noin 5 % eläkepäätöksistä annoimme saman päivän aikana, kun hakemus oli tullut käsiteltäväksemme.

Vuonna 2015 otimme kokonaisuudessaan käyttöön uuden eläkehakemusten käsittelyjärjestelmän, joka sujuvoittaa henkilöasiakkaidemme palvelua.

## Eläkkeensaajien määrä kasvaa

Varma maksoi vuonna 2015 eläkkeitä 5,2 miljardia euroa 337 100 eläkkeensaajalle. Eläkkeensaajien määrä on jo vuosia kasvanut johtuen Suomen ikärakenteen muutoksesta ja eliniän pitenemisestä.

### Eläkepäätökset eläkelajeittain, %



Varmassa tehtiin vuoden aikana 23 100 uutta eläkepäätöstä, mikä on noin 10 % edellisvuotta enemmän. Kasvu johtuu suurimmalta osin vanhuuseläkepäätösten määrän kasvusta.

Kuntoutushakemusten määrä kasvoi edellisvuodesta noin 9 %. Myönteisiä kuntoutuspäätöksiä annoimme 41 % edellisvuotta enemmän, ja kaikkia kuntoutuspäätöksiä annoimme 34 % enemmän kuin vuonna 2014.

Päätösten määrän kasvu johtuu vuoden 2015 alussa voimaan tulleesta lainmuutoksesta, jonka vuoksi voimme antaa päätöksen kuntoutusoikeudesta työkyvyttömyyseläkehakemuksen käsittelyn yhteydessä, vaikka asiakkaamme ei olisi hakenut kuntoutusta. Vuonna 2015 annoimme tällaisia kuntoutuksen ennakkopäätöksiä noin 700 kappaletta, ja otostutkimuksen mukaan niistä noin 25 % johti kuntoutukseen. Uudet työkyvyttömyyseläkkeet ovat vähentyneet 22 % vuodesta 2010 lähtien.

Varmassa vakuutetut siirtyvät vanhuuseläkkeelle keskimäärin 63,6-vuotiaina.

## Varma valmistautuu eläkeuudistukseen

Valmistaudumme vuonna 2017 voimaan tulevaan eläkeuudistukseen yhdessä asiakkaidemme kanssa. Uudistukseen valmistautuminen on keskeinen tehtävämme.

### Eläkeuudistus lyhyesti

**1. Eläkeikä nousee vähitellen**

**2. Eläkekarttumat yhtenäistyvät**

**3. Eläkemaksu on kaikille työntekijöille sama**

**4. Uusia tapoja siirtyä eläkkeelle**

**5. Eläke karttuu koko palkasta**

## Vanhuuseläkkeen alaraja nousee vähitellen

| Syntymävuosi | Eläkeikä           |
|--------------|--------------------|
| 1955         | 63 v + 3 kuukautta |
| 1956         | 63 v + 6 kuukautta |
| 1957         | 63 v + 9 kuukautta |
| 1958         | 64 v               |
| 1959         | 64 v + 3 kuukautta |
| 1960         | 64 v + 6 kuukautta |
| 1961         | 64 v + 9 kuukautta |
| 1962         | 65 v               |

Yritysasiakkaamme saivat tietoa eläkeuudistuksesta Varmasti 2015 -tapahtumissa ympäri maata. Tapahtumiin osallistui noin 1 100 asiakasyritystemme edustajaa.

## Näin eläkeuudistus etenee



## Verkkoasiointi yhä suosittumpaa

Varman henkilöasiakkaat käyttävät aktiivisesti verkkopalveluitamme. Aktiivisin käyttäjäryhmä on 60–64-vuotiaat asiakkaamme. 60 vuotta täyttäneiden osuus asiointipalvelun käyttäjistä on 32 %.

Myös eläkkeen hakeminen verkkopalvelussamme on kasvattanut tasaisesti suosiotaan: 46 % vanhuuseläkehakemuksista tuli vuonna 2015 Varmaan sähköisesti. Loppuvuodesta 2015 otimme käyttöön chat-palvelun, jossa eläkeasiantuntijat auttavat asiakkaitamme reaaliaikaisesti verkossa eläkehakemuksen teossa. Palvelua hyödynsi marras-joulukuussa lähes 200 asiakastamme. Kaikkiaan Varman henkilöasiakkaiden yhteydenotoista 74 % tapahtui verkossa.

## Työkyky ja hyvä työelämä

Työkykyjohtaminen tukee yrityksen kilpailukykyä ja tuottavuutta sekä yhteiskunnallista tavoitetta pidentää työuria. Työkyvyn tukemisen palvelumme edistävät parempaa työkykyä ja työelämää asiakasyrityksissämme. Työelämän murros näkyy työelämässä monin tavoin. Varma on työkykyjohtamisen ja kuntoutuksen asiantuntija. Autamme asiakkaitamme ennakoimaan työkyvyn haasteita ja säästämään eläke- ja sairauspoissaolokustannuksissa.

Työkykyjohtamisella vahvistetaan hyvää esimiestyötä, panostetaan yrityksen tuloksellisuuteen sekä tuetaan henkilöstön palautumista ja ehkäistään työkyvyttömyyttä. Työkykyjohtaminen vähentää sairauspoissaoloja, alentaa työkyvyttömyyskustannuksia ja parantaa työhyvinvointia ja tuottavuutta.

## Työkykyhankkeet näkyvät asiakasyritysten tuloksessa

Teemme asiakasyritystemme kanssa monipuolisia työkykyjohtamisen hankkeita. Ne tukevat asiakkaan liiketoiminnan kilpailukykyä, ja tulokset näkyvät myönteisesti asiakasyrityksen tuloksessa.

Analysoimme asiakkaidemme kanssa, millaisia työkyvyttömyysriskejä yrityksessä on ja miten niihin voi vaikuttaa. Tavoitteena on saada asiakkaan työkyvyttömyysriskit hyvissä ajoin hallintaan. Tarkastelemme myös, mitä huolia ja uudistumisen tarpeita yrityksen tulevaisuuteen liittyy ja mitä ne tarkoittavat esimiestyön ja työkyvyn kannalta.

Työkykyjohtaminen on tavoitteellista ja systemaattista. Tavoitteet ja mittarit ovat konkreettisia, ja ne voivat liittyä sairauspoissaoloihin, työkyvyttömyysmaksuluokan kehitykseen, työn sujuvuuteen ja esimiestyöhön.

Varman yhdessä asiakkaiden kanssa toteuttamia työkykyjohtamisen hankkeita oli käynnissä yli 800 asiakasyrityksessä, ja niiden piirissä oli noin 270 000 työntekijää ja esimiestä eri työyhteisöissä.

## Tarjoamme ajantasaista tietoa toiminnan tueksi

Tarjoamme verkossa asiakkaidemme käyttöön Työkykyjohtamisen tietopalvelua. Se on digitaalinen väline työeläkekustannusten hallintaan. Palvelussa työnantaja voi tarkastella ajantasaista työkyvyttömyysriskiä sekä työkyvyttömyysmaksuluokan alentumisesta saatavia säästömahdollisuuksia. Oman yrityksen maksuluokan kehitystä voi verrata toimialaan tai Varman asiakaskantaan.

Työkykyjohtamisen tietopalveluun lisättiin mahdollisuus laatia digitaalisia työkykyjohtamisen toimintasuunnitelmia suoraan palvelussa. Tietopalvelu vastaa myös aiempaa paremmin pienempien yritysten tarpeita, ja sitä käyttää jo yli 1 300 asiakasyritystämme.

## Miten Varma tyypillisesti auttaa asiakasyrityksiään?



### Yhteys työterveyshuoltoon

Rakennetaan yhdessä varhaisen tuen malleja ja valmennetaan esimiehiä toimimaan niiden mukaisesti.



### Työyhteisön prosessit sujuviksi

Katsotaan yhdessä, tehdäänkö asioita sujuvasti ja fiksumasti.



### Esimiesten valmentaminen

Esimiehet joutuvat muutoksessa koville. Heitä tuetaan ja sparrataan.



### HR-työkalujen tarjoaminen

Otetaan HR-työkalut mm. kehityskeskustelujen tueksi.

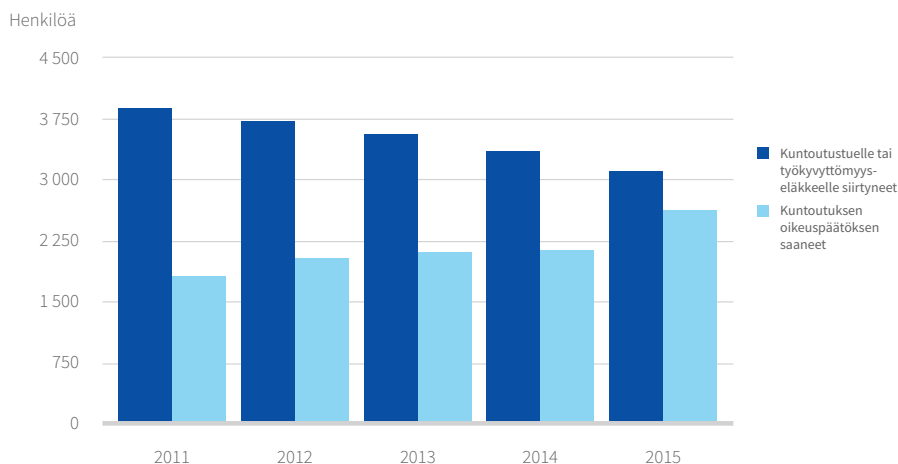
## Kuntoutus auttaa jatkamaan työelämässä

Kun yrittäjän tai työntekijän työkyky on uhattuna, lakisääteinen työeläkekuntoutus antaa mahdollisuuden jatkaa työelämässä. Työkykyyn voidaan vaikuttaa monin tavoin.

Varman kuntoutus on tuloksellista. Varman kuntoutujista 73 % eli noin 1 200 henkilöä palasi takaisin työelämään. Käytimme kuntoutukseen 34 miljoonaa euroa – laskennallinen eläkemenon säästö oli 372 miljoonaa euroa.

Vuodesta 2010 lähtien kuntoutushakemukset ovat lisääntyneet 80 % ja uudet työkyvyttömyyseläkkeet ovat vähentyneet 22 %. Varmaan saapui vuonna 2015 noin 2 200 kappaletta kuntoutushakemuksia. Määrä kasvoi edellisestä vuodesta 2,8 %. Kuntoutushakemusten määrässä näkyi edeltävän vuoden tapaan Suomen heikko taloustilanne: monet hakijat olivat vuonna 2015 työttömiä tai yt-neuvotteluiden piirissä olevia työntekijöitä.

### Uudet työkyvyttömyyseläkkeet ja kuntoutujat



## Työeläkekuntoutus lisääntyy

Myönteisen työeläkekuntoutuspäätöksen saaneiden määrä kasvoi 41 % vuonna 2015. Vastaavasti Varman myöntämät työkyvyttömyyseläkkeet vähenivät noin 8 %.

Kuntoutusoikeuspäätösten määrän suuri kasvu selittyy vuoden 2015 alusta voimaan tulleella lakimuutoksella. Sen mukaan Varma voi antaa kuntoutuspäätöksen eläkehakemuksen yhteydessä ilman varsinaista kuntoutushakemusta. Alustavan kartoituksen mukaan noin 25 % näistä kuntoutuspäätöksistä johti kuntoutusohjelmaan. Uuden lain mukaisia kuntoutuspäätöksiä annettiin vuoden aikana yli 700 kappaletta.

Varhaisen puuttumisen käytännöllä on vaikutusta työkyvyttömyyseläkkeiden määrään. Esimerkiksi työterveyshuollon puuttuminen tehokkaammin pitkittyneisiin sairauspoissaoloihin auttaa.

## Työkyvyttömyyseläke ei ole kohtalo

Polku varhaisista merkeistä työkyvyttömyyseläkkeelle on tavallisesti pitkä. Eläkkeelle jätäessä sairaus on kestänyt keskimäärin 7 vuotta. Hyvän työkykyjohtamisen ansiosta reagointiaika on pidempi kuin tilanteissa, joissa työkykyä ylläpitävät prosessit eivät ole kunnossa ja työkykyjohtaminen ei ole osa yrityksen strategiaa. Työkykyjohtamiseen panostaminen kannattaa.

Varma auttaa yrityksiä tunnistamaan ja ehkäisemään työkykyä uhkaavat ongelmat varhain. Yksittäisen työntekijän kohdalla Varma tulee mukaan vasta prosessin loppuvaiheessa.



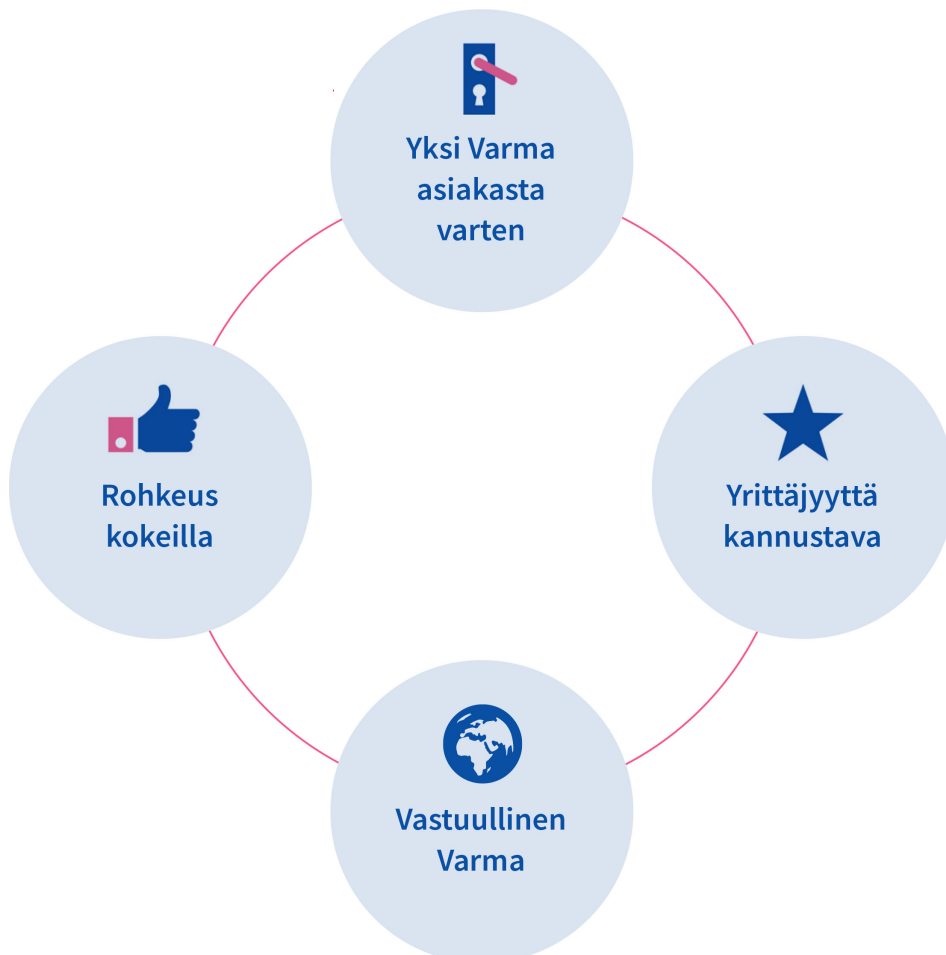
## Turvaamme eläkkeet

Varman perustehtävä on eläkkeiden turvaaminen. Siihen nojaavat myös keskeiset tavoitteemme: vahva vakavaraisuus, maksutulon hyvä kehitys, eläkepalvelujen korkea laatu ja toiminnan tehokkuus.

## Varman strategiset painopistealueet

Vuonna 2015 uudistimme strategiaamme vuosille 2016–2020. Tulevina vuosina keskitymme neljään tärkeään teemaan: Yksi Varma asiakasta varten, Yrittäjyyttä kannustava, Vastuullinen Varma ja Rohkeus kokeilla.

Asiakkaan saama hyöty on Varman kaiken toiminnan kehittämisen lähtökohta. Kannustamme yrityksiä kasvuun ja tuemme yrittäjyyttä. Kehitämme palveluita sekä etsimme keinoja, jotka helpottavat yritysten ja yrittäjän arkea. Katsausvuonna rakensimme yritysvastuuohjelman, jonka toteuttamista jatkamme lähivuosina. Tulemme kertomaan vastuullisista teoistamme ja siitä, mitä vastuullisuus Varmalle merkitsee entistä systemaattisemmin. Rohkaisemme Varman työntekijöitä kehittämään sisäistä toimintakulttuuria sekä tuomaan esille arjen innovaatioita ja kokeiluja. Lean on keskeinen osa arjen työtämme ja toiminnan jatkuvaa parantamista.



## Varman perustehtävä

Huolehdimme yksityisten yrittäjien ja työntekijöiden lakisääteisestä työeläketurvasta. Eläkemaksuina kerätyt varat sijoitamme tuottavasti ja turvaavasti nykyisiä ja tulevia eläkkeitä varten. Huolehdimme noin 64 500 yrityksen ja yrittäjän työeläketurvasta ja vastaamme yli 860 000 henkilön työeläketurvasta.

Perustehtävämme – eläkkeiden turvaaminen – tulee laista ja on toimintamme kivijalka. Varman strategia linjaa, miten vastaamme toimintaympäristön muutoksiin ja asiakkaidemme odotuksiin sekä miten haluamme erottautua kilpailijoistamme. Strategia auttaa meitä saavuttamaan keskeiset tavoitteemme, jotka ovat vahva vakavaraisuus, maksutulon hyvä kehitys, eläkepalvelujen korkea laatu ja toiminnan tehokkuus.

Vuonna 2015 onnistuimme tavoitteidemme saavuttamisessa hyvin: säilytimme vahvan vakavaraisuusasemamme, maksutulomme kasvoi, käsittelimme eläkehakemukset entistä nopeammin ja toimintamme tehokkuus oli kilpailukykyisellä tasolla.

## Rahavirrat

Työeläkemaksuilla maksetaan eläkkeet ja osa rahastoidaan tulevia eläkkeitä varten.

Suomalainen etuusperusteinen työeläkejärjestelmä on osittain rahastoitu. Työnantajilta ja työntekijöiltä kerätyistä työeläkevakuutusmaksuista valtaosa kuluu samana vuonna maksettaviin eläkkeisiin. Osa maksuista rahastoidaan tulevien eläkkeiden maksua varten.

Työeläkevarat on lain mukaan sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti. Osa sijoitustuotoista ohjataan vahvistamaan eläkevastuita ja osalla ylläpidetään työeläkevakuutusyhtiön vakavaraisuutta. Työeläkeyhtiön vakavaraisuustilanteen ja toiminnan tehokkuuden perusteella yhtiö voi jakaa asiakashyvityksiä.

Varman liikekulutehokkuus ja vakavaraisuus ovat olleet erittäin kilpailukykyisiä jo usean vuoden ajan. Hyvä kustannustehokkuus ja vahva vakavaraisuus alentavat asiakkailtamme perittävää työeläkemaksua.



\*saatujen vastuunjakokorvausten jälkeen

## Työeläkkeet turvattu, vaikka talous sukeltaa

Talousvuosi 2015 päättyi turbulenteissa tunnelmissa. Epävarmuus globaalitaloudessa on jälleen nousussa.

Kasvu monilla Suomelle tärkeillä vientimarkkinoilla on ollut jo jonkin aikaa melko hyvässä vedossa, mutta Suomen talous on edelleen sukelluksissa. Työeläkkeet on hyvin turvattu myös talouden myllerryksessä.

## Yhdysvalloissa näkymät ovat edelleen vakaat ja euroalueen toipuminen jatkuu

Epävarmuus varjostaa kuitenkin suhdannekuvaa. Globaalitaloudessa kehitys on ollut kaksijakoista: kehittyneissä talouksissa elpymisen odotetaan jatkuvan, mutta kehittyvät taloudet kamppailevat. Raaka-aineiden hintojen lasku painaa kehittyvien maiden talouksia. Vuonna 2015 erityistä epävarmuutta aiheuttivat Kiinaan liittyvät huolet. Suomelle tärkeällä vientimarkkinalla Venäjällä talouskehitys on heikkoa.

Yhdysvalloissa talouden kasvunäkymät ovat edelleen vakaat, mutta kasvuodotukset ovat heikentyneet. Keskuspankki Fed nosti vihdoin joulukuussa ohjauskorkoaan ja aloitti askeleet rahapolitiikan normalisoimiseksi. Työllisyys on parantunut, mutta palkkapaineita ei vielä ole. Suhdannesyklissä Yhdysvallat on Eurooppaa edellä.

Euroalueen toipuminen jatkuu. Rahapolitiikan suuntaviivat tukevat edelleen kasvua euroalueella. Talouskriisin murjomat jäsenmaat ovat toteuttaneet rakenteellisia uudistuksia, ja niiden vaikutukset näkyvät vahvistuvana kasvuna. Vaikka työllisyytilanne on kohentunut, etenkin nuorisotyöttömyys on edelleen vaikea ongelma monissa maissa. Maailmantalouden kasvava epävarmuus varjostaa odotuksia Euroopan talouden vahvistumisesta.

Maahanmuuttoaalto Eurooppaan kasvoi vuoden aikana ennakoimattoman suureksi. Maahanmuutosta aiheutuvat kustannukset rasittavat aluksi julkisia talouksia. Pitkällä tähtäimellä maahanmuutto tukee Euroopan harmaantuvaa ikärakennetta, mikäli maahanmuuttajat pääsevät mukaan työmarkkinoille.

## Keskuspankit toimivat eri tahtiin

Markkinoilla volatilitiheet jatkui voimakkaana ja jyrkkiä liikkeitä on odotettavissa myös talousvuoden 2016 kuluessa. Keskuspankit toimivat nyt eri tahtiin. Yhdysvalloissa keskuspankki aloitti rahapolitiikan kiristämisen. Herkkyyys työllisyydelle ja kasvulle leimaa kuitenkin Fedin korkopoliittisia ratkaisuja, sillä globaali talousympäristö on epävarma. Euroalueella keskuspankin odotetaan jatkavan rahapolitiittisia elvytystoimia edelleen. Inflaatio on jäänyt edelleen selvästi alle keskuspankkien tavoitetason.

Vahvan vakavaraisuuden vaaliminen on Varman strateginen tavoite. Eläkesijoittajalle vahva vakavaraisuus on merkittävä etu volatiilissa markkinaympäristössä. Päähuomio on vakavaraisuuden ohella aktiivisessa sijoitusomaisuuden hajauttamisessa ja huolellisessa riskienhallinnassa. Kun markkinoilla on odotettavissa yllättäviä ja voimakkaita liikkeitä, tukee taitava riskienhallinta tuottavaa ja turvaavaa eläkevarojen sijoittamista.

Matalan reaalikoron ympäristö on haaste eläkkeiden rahoittamisen näkökulmasta. Suomessa eläketurvan taso on ennalta määrätty eikä riipu suoraan esimerkiksi rahastoitujen eläkevarojen tuotosta. Eläkeuudistuksessa sovittiin, että niin kutsuttua osaketuottosidonnaista osuutta vastuuvelan tuottovaatimuksesta nostetaan 20 prosenttiin asteittain vuodesta 2017 alkaen. Kyseessä on työeläkelaitosten yhteinen puskuri, jolla kannetaan osa osaketuottojen heilahtelusta aiheutuvasta riskistä. Tämä ratkaisu tulee parantamaan mahdollisuuksia hyvien tuottojen tavoitteluun ja tukee siten eläkkeiden rahoitusta ja eläkemaksun pitämistä kohtuullisella tasolla.

## Suomen talous odottaa käännettä parempaan

Suomessa talous on edelleen sukelluksissa, vaikka globaalitalous ja Eurooppa ovat jo elpyneet jonkin aikaa. Talouden kasvun arvioidaan jäävän nollan tuntumaan vuonna 2015. Kasvun käynnistyminen on ollut vaivalloista. Suomi on jäänyt kilpailijamaista jälkeen. Selkeämpää käännettä talouteen toivotaan kuluvana vuonna, mutta varmoja merkkejä siitä ei ole.

Suomi on pienenä avotaloutena riippuvainen maailmankaupasta. Viennin rakenne on yksipuolistunut elinkeinorakenteen muutosten myötä. Viennin hintakilpailukyky on heikko, sillä kustannustaso ei ole joustanut. Yhteiskunnassa jaetaan laajasti ymmärrys ongelmien luonteesta ja mittakaavasta, mutta ratkaisujen tekeminen kustannuskilpailukyyn parantamiseksi on ollut vaikeaa.

Teollisuustuotannon usean vuoden ajan jatkuneen lähes yhtäjaksoisen supistumisen odotetaan päättyvän vihdoin vuonna 2016 ja tuotantovolyymien kääntyvän hienoiseen kasvuun vientikysynnän vahvistumisen ja valuuttakurssin odotetun heikkenemisen myötä. Maailmantalouden kasvun heikkeneminen olisi Suomen talouden elpymisen kannalta kohtalokasta.

Kotimarkkinoilla on mennyt hieman paremmin. Yksityisen kulutuksen kasvu on ollut melko vankkaa heikkoon talouskehitykseen suhteutettuna. Kotimarkkinoilta ei voi odottaa vahvaa vetoapua, sillä kotitalouksien tulojen kasvu on lähivuosina vaimeaa.

Investointien odotetaan hieman virkistyvän. Pitkään jatkunut investointilama on syönyt Suomen talouden kasvun perustaa. Vaikka talouteen odotetaan pientä käännettä, julkisen talouden rahoittamisen kannalta kasvuvauhti ei ole riittävää. Hintakilpailukyyn kohentaminen edellyttää paitsi välittömiä toimia, myös pidemmän ajan palkkamalattia. Lähivuosien taloudenpitoa leimaavat julkisen talouden sopeuttaminen ja elinkeinorakenteen muutoksen eteneminen.

Työmarkkinoilla tilanne jatkuu vaisuna. Työttömyyden kasvu näytti pysähtyneen vuoden jälkipuoliskolla, mutta kääntyi uudelleen nousuun joulukuussa. Rakenteellinen työttömyys on syventynyt. Eläkkeiden rahoittamisen ja tulevan eläketurvan tason näkökulmasta heikko työllisyyskehitys ja syventynyt pitkäaikaistyöttömyys ovat huolestuttavia kehityskulkuja.

## Eläkeuudistus toteutuu suomalaisilla työpaikoilla

Vuonna 2017 voimaan tulevaa eläkeuudistusta koskeva lainsäädäntö hyväksyttiin syksyllä 2015 eduskunnassa. Eläkeuudistuksen tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa lakisääteistä työeläketurvaa tulevina vuosikymmeninä. Eläkeuudistus on viime vuosien merkittävin toteutumassa oleva rakennemuutos. Se tuo muutoksia sekä eläke-etuuksiin että eläkkeiden rahoitukseen.

Osittain rahastoivassa eläkejärjestelmässä työllisyyden merkitys korostuu, sillä suurin osa maksussa olevista eläkkeistä rahoitetaan suoraan eläkemaksuilla. Siksi on tärkeää, että eläkeuudistuksen tavoitteiden toteutumista tuetaan myös työpaikoilla. Varma hoitaa oman tehtävänsä, eläkkeiden turvaamisen, mahdollisimman tehokkaasti. Eläkeuudistuksen tuomiin muutoksiin on valmistauduttu huolellisesti ja pitkäjänteisesti.

Tavoitteet pidemmistä työurista eivät välttämättä kohtaa työpaikoilla ja ihmisten elämässä, kun juuri nyt taloudessa menee huonosti ja rakennemuutos ravistelee yrityskenttää. Eläkeuudistus antaa meille Varmassa hyvän tilaisuuden syventää asiakassuhteitamme, kun muuttuvat eläketurvan pelisäännöt lisäävät tiedon tarvetta. Varma on vahva osaaja työkykyjohtamisen ja työeläkekuntoutuksen asiantuntijana – tuemme asiakasyrityksiämme ja vakuutettuja työntekijöitä työurien pidentämisessä.

## Vakaa sijoitustuotto heiluvilta sijoitusmarkkinoilta

Varman sijoitusten tuotto vuonna 2015 oli hyvä, 4,2 %. Vuoden aikana pääomamarkkinoilla koettiin poikkeuksellisen suuria markkinaliikkeitä sekä osakkeissa että korkosijoituksissa. Pääomamarkkinoiden liikkeitä siivittivät keskuspankkien rahapoliittiset toimet sekä huolet Kreikan talouden tilasta ja Kiinan talouskasvun kestävydestä. Sijoitusten monipuolinen hajautus vaimensi voimakkaista markkinaliikkeistä koituneita riskejä ja tuotto kertyi tasaisesti eri omaisuusluokista.

Varman sijoitusten arvo nousi 41,3 miljardiin euroon. Vakavaraisuuspääoma pysyi vahvana ja oli vuoden lopussa 10,0 miljardia euroa. Sijoitustuotto jäi vastuovelalle hyvitetävää korkoa matalammaksi, mikä heikensi Varman vakavaraisuutta 31,4 (34,0) %:iin. Varman vakavaraisuus säilyi edelleen korkealla tasolla.

### Kumulatiivinen tuotto 2009–2015



Keskuspankkien toimet olivat sijoitusmarkkinoiden keskiössä. Euroopan keskuspankki ilmoitti tammikuussa valtion velkakirjojen ostoista markkinoilta ja käynnisti osto-ohjelmansa maaliskuussa. Toisella vuosineljänneksellä pääomamarkkinoita painoivat huolet Kreikan kyvystä suoriutua kesäkuun lopussa erääntyvistä veloistaan. Loppukesästä Kiinan keskuspankki antoi ennakkoon ilmoittamatta valuuttansa heikentyä Yhdysvaltain dollaria vastaan, mikä tulkittiin merkiksi Kiinan talouskasvun merkittävästä heikkenemisestä. Tämän seurauksena osakemarkkinat kääntyivät voimakkaaseen laskuun. Loppuvuodesta markkinatunnelma jälleen piristyi Yhdysvaltojen kohenevien talouslukujen ja Euroopan keskuspankin lisäelvytyslupausten johdosta. Yhdysvaltojen keskuspankki aloitti ohjaukskonsa nostot joulukuussa.

Kiinan talouskasvuhuolista sekä Yhdysvaltojen keskuspankin koronnoston peloista huolimatta talouskasvu ympäristö on pysynyt positiivisena sekä Yhdysvalloissa että Euroopassa. Yhdysvaltojen talouskasvu on noussut yli 2 %:n tasolle, ja Euroopassakin talouskasvu on osoittanut piristymisen merkkejä. Sen sijaan Aasian maiden talouskasvuodotuksia on tuotu hieman alaspäin.

Varman tulos kehittyi vahvasti vuoden alkupuoliskolla, mutta keväästä lähtien tuloksessa oli heiluntaa. Markkinoiden epävarmuutta kasvattivat Kreikan ja Kiinan taloushuolien lisäksi odotukset Yhdysvaltain keskuspankin koronnostoista sekä energian ja muiden hyödykkeiden hinnan jyrkkä lasku.

## Tasaista tuloskehitystä tehokkaalla hajautuksella

Varman sijoitusten tuotto oli 4,2 (7,1) %. Sijoitusallokaatiossa korkosijoitusten osuus oli 30, osakesijoitusten 45, kiinteistösijoitusten 9 ja muiden sijoitusten 17 prosenttiyksikköä.

Parhaiten tuottivat osakesijoitukset, ja niistä erityisen hyvin suomalaiset osakkeet. Myös kiinteistöistä ja muista sijoituksista saatiin kohtuullista tuottoa. Korkosijoitusten tuotto jäi lievästi negatiiviseksi.

Varman 10 vuoden nimellinen keskituotto oli 4,8 % ja 5 vuoden 5,1 %. Vastaavat reaalityötöt ovat 3,0 ja 3,6 %.

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

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Toimintapolitiikan mukaisesti pääosa valuuttakurssiriskistä on pidetty suojattuna. Osa valuuttapositiona pidettiin vuoden aikana avoimena, jolloin Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen paransi kokonaistulosta. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloslukuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.



## Sijoitukset riskin mukaan ryhmiteltynä

|   | Riskija-<br>kauma<br>12/2015<br>milj. € |              | Riskija-<br>kauma<br>12/2014<br>milj. € |      | Tuotto<br>MWR<br>1-12/2015 |      | Tuotto<br>MWR<br>1-12/2014 | Volati-<br>liteetti<br>24 kk |
|---|---|--------------|---|------|----------------------------|------|----------------------------|------------------------------|
|   | milj. €                                 | %            | milj. €                                 | %    | %                          | %    |                            |                              |
| <b>Korkosijoitukset <sup>1)</sup></b>           | <b>12 268</b>                           | <b>29,7</b>  | 12 845                                  | 32,1 | <b>-0,4</b>                | 5,8  |                            |                              |
| Lainasaamiset                                   | 1 361                                   | 3,3          | 1 571                                   | 3,9  | 2,4                        | 2,6  |                            |                              |
| Joukkovelkakirjalainat                          | 8 757                                   | 21,2         | 10 594                                  | 26,5 | -0,9                       | 7,1  | 1,9                        |                              |
| Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjat              | 2 653                                   | 6,4          | 4 312                                   | 10,8 | -2,5                       | 7,4  |                            |                              |
| Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjat             | 6 105                                   | 14,8         | 6 282                                   | 15,7 | 0,4                        | 6,9  |                            |                              |
| Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset    | 2 151                                   | 5,2          | 680                                     | 1,7  | 0,5                        | 0,5  |                            |                              |
| <b>Osakesijoitukset</b>                         | <b>18 465</b>                           | <b>44,7</b>  | 16 333                                  | 40,8 | <b>8,8</b>                 | 9,1  |                            |                              |
| Noteeratut osakkeet                             | 14 938                                  | 36,2         | 12 879                                  | 32,2 | 8,0                        | 7,4  | 12,0                       |                              |
| Pääomasijoitukset                               | 2 617                                   | 6,3          | 2 451                                   | 6,1  | 7,8                        | 13,5 |                            |                              |
| Noteeraamattomat osakkeet                       | 909                                     | 2,2          | 1 004                                   | 2,5  | 21,2                       | 19,7 |                            |                              |
| <b>Kiinteistösijoitukset</b>                    | <b>3 906</b>                            | <b>9,4</b>   | 3 841                                   | 9,6  | <b>3,3</b>                 | 3,8  |                            |                              |
| Suorat kiinteistösijoitukset                    | 3 313                                   | 8,0          | 3 375                                   | 8,4  | 2,3                        | 3,2  |                            |                              |
| Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset | 593                                     | 1,4          | 466                                     | 1,2  | 9,9                        | 8,0  |                            |                              |
| <b>Muut sijoitukset</b>                         | <b>6 991</b>                            | <b>16,9</b>  | 7 100                                   | 17,7 | <b>3,5</b>                 | 8,4  |                            |                              |
| Hedge-rahastosijoitukset                        | 6 663                                   | 16,1         | 6 717                                   | 16,8 | 3,9                        | 7,8  | 2,2                        |                              |
| Hyödykesijoitukset                              | 352                                     | 0,9          | 370                                     | 0,9  |                            |      |                            |                              |
| Muut sijoitukset                                | -24                                     | -0,1         | 13                                      | 0,0  |                            |      |                            |                              |
| <b>Sijoitukset yhteensä</b>                     | <b>41 630</b>                           | <b>100,8</b> | 40 120                                  | 100  | <b>4,2</b>                 | 7,1  | 4,6                        |                              |
| Johdannaisten vaikutus                          | -336                                    | -0,8         | -81                                     |      |                            |      |                            |                              |
| <b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>       | <b>41 293</b>                           | <b>100,0</b> | 40 039                                  | 100  |                            |      |                            |                              |

Kaikkien joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 2,3.

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

## Vahva vakavaraisuus on hyväksi asiakkaillemme

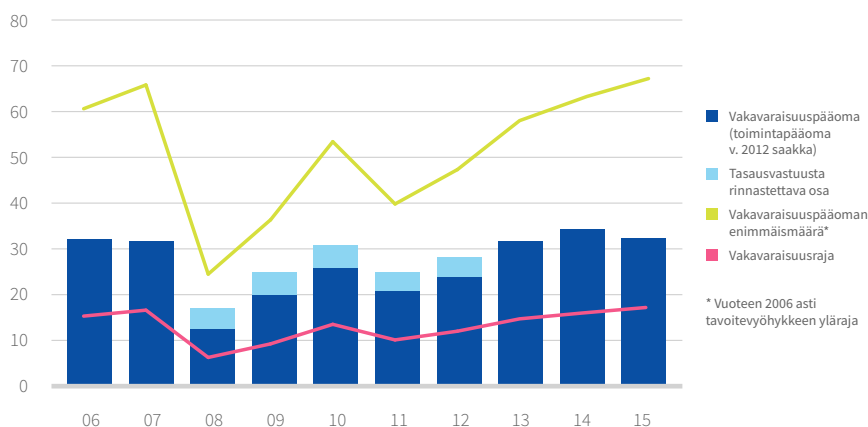
Varman vahva vakavaraisuus pitää huolen siitä, että eläkkeet ovat turvassa. Korkean vakavaraisuuden ansiosta olemme jo vuosia maksaneet erittäin kilpailukykyisiä asiakashyvityksiä.

Varman vakavaraisuus pysyi vuonna 2015 korkealla tasolla. Vakavaraisuuspääoma oli vuoden 2015 lopussa 9 956 (10 252) miljoonaa euroa eli 31,4 (34,0) % vastuuvelasta.

Vakavaraisuus vaikuttaa asiakashyvitysten suuruuteen: kun vakavaraisuutemme on vahva, pystymme varaamaan asiakkaillemme korkeammat asiakashyvitykset. Vuonna 2015 varasimme asiakashyvityksiin 115 (117) miljoonaa euroa. Olemme jo useiden vuosien ajan maksaneet erittäin kilpailukykyisiä asiakashyvityksiä.

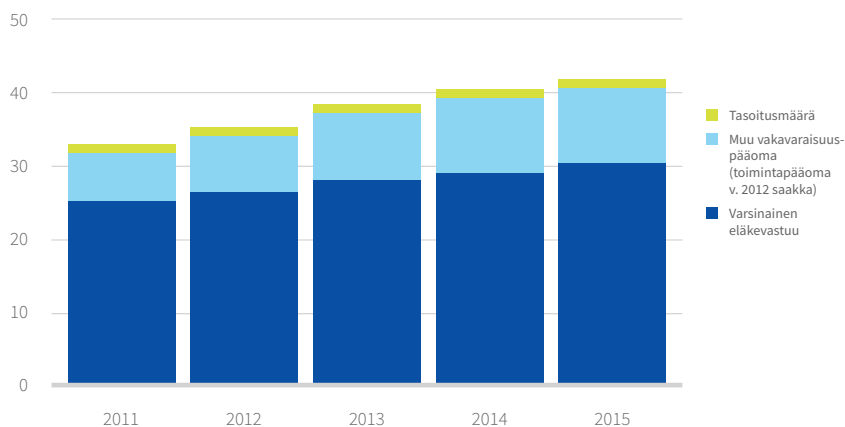
### Vakavaraisuus 2006–2015

% vastuuvelasta



### Eläkevastuu ja riskipuskurit

Mrd. €



## Eläkkeet ovat turvassa myös talouden heitellessä

Vuosi 2015 oli Suomessa taloudellisesti heikko. Huonoina aikoina vahva vakavaraisuus antaa suojaa epävakailla pääomamarkkinoilta.

Vahvan vakavaraisuuden ansiosta Varma voi tavoitella eläkevaroilta parempaa tuottoa. Hyvä vakavaraisuuspääoma mahdollistaa riskipitoisempien ja tuotto-odotuksiltaan parempien sijoitusten tekemisen ja sitä kautta korkeamman tuoton eläkevaroilta.

Mitä riskipitoisempia sijoitukset ovat, sitä suurempaa vakavaraisuuspääomaa vaaditaan. Pitkällä aikavälillä hyvät sijoitustuotot turvaavat eläkkeiden rahoitusta.

Laissa määritellyt vakavaraisuuspääoman vaatimukset on mitoitettu niin, että eläkkeet ovat turvassa myös taloudellisesti huonoina aikoina. Vakavaraisuusraja on näistä vaatimuksista keskeisin. Se määräytyy sijoitusten riskipitoisuuden mukaan. Myös vakuutusriski huomioidaan vakavaraisuusrajan laskennassa.

Vuoden 2015 lopussa Varman vakavaraisuusraja oli 16,8 (15,8) % vastuuvälästä. Vakavaraisuuspääoman suhde vakavaraisuusrajaan oli 1,9 (2,2).

## Vakavaraisuussäännökset uudistuvat

Eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskentaa ja sijoitusten hajauttamista koskevat säännökset uudistuvat vuoden 2017 alussa. Vakavaraisuuslaskennassa otetaan jatkossa huomioon nykyistä tarkemmin kaikki olennaiset sijoitustoiminnan riskit sekä vakuutusriskit. Samalla luovutaan erillisistä katesäännöistä.

Työeläkeyhtiöiden vakavaraisuuteen ja sijoittamiseen vaikuttaa myös vuoden 2017 alussa voimaan tuleva eläkeuudistus, joka tuo muutoksia eläkevastuiden tuottovaatimuksen määräytymiseen. Osaketuottosidonnaisen vastuun määrää nostetaan kahdessa vaiheessa: vuodesta 2017 se nousee 10 %:sta 15 %:iin ja vuodesta 2018 lähtien 20 %:iin.

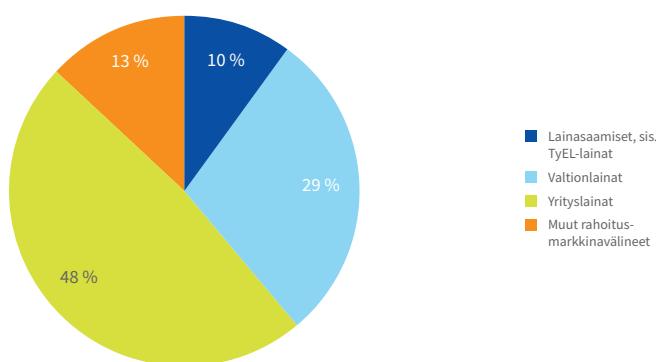
Muutos lisää työeläkelaitosten mahdollisuuksia sijoittaa osakkeisiin. Osakkeiden enimmäismäärää kaikista sijoituksista rajoitetaan kuitenkin 60 %:iin. Osakkeisiin sijoittaminen mahdollistaa pidemmällä aikavälillä paremmat tuotot työeläkejärjestelmälle ja vähentää siten painetta korottaa työeläkevakuutusmaksua.

## Markkinaliikkeet painoivat korkotuottoja

Korkosijoitusten tuotto jäi niukasti negatiiviseksi -0,4 %. Niiden osuus sijoituksista oli 30 (32) % ja markkina-arvo 12,3 (12,8) miljardia euroa.

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

### Korkosijoitusten perusjakauma, %



## Matala korkotasoa ja suuret korkoliikkeet laskivat korkotuottoja

Korkomarkkinoilla koettiin kevään aikana merkittävä korjausliike euroalueen valtionlainoissa. Euroopan keskuspankin maaliskuussa alkanut mittava julkisten velkakirjojen osto-ohjelma painoi euroalueen pitkät korot ennätysmäisen alas. Lyhyempien maturiteettien korkotasot painuivat selkeästi negatiivisiksi. Huhtikuun lopulla alkanut korkojen voimakas korjausliike aiheutti euroalueen korkopapereille yhden historiansa vauhdikkaimmista hintojen laskusta. Loppuvuotta kohti korkotasot jälleen laskivat, mutta odotukset Yhdysvaltojen keskuspankin koronnostoista aiheuttivat korkomarkkinoille heiluntaa.

Yrityslainamarkkinoita painoivat syksyn aikana Kiinan talouskasvuhuolet sekä energian hintojen voimakas lasku, jolla oli vaikutusta erityisesti amerikkalaisiin matalamman luottoluokituksen yrityslainoihin. Kehittyvien markkinoiden valuuttakurssien suhteellisen kauan jatkunut lasku painoi myös osaltaan kehittyneiden markkinoiden lainojen tuottoja.

Valtionlainojen tuotto oli -2,5 (7,4) % ja yritysten joukkovelkakirjalainojen 0,4 (6,9) %. Lainasalkussa pidettiin kohtuullisen lyhyttä, noin 2,3 vuoden duraatiota, mikä vaimensi korkoliikkeiden tulosvaikutusta. Lainasaamisten tuotto, 2,4 (2,6) %, oli matalien korkojen ympäristössä vahva. TyEL-lainojen määrä jatkoi vähenemistään vuoden aikana. Rahamarkkinasijoitusten tuotto oli vallitsevaan lyhyiden korkojen tasoon nähden hyvä 0,5 (0,5) %.

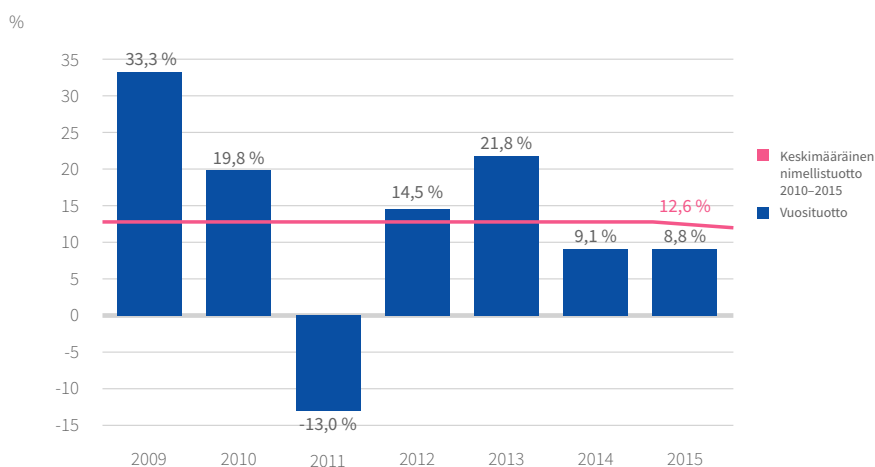
Euroopassa korkotaso on painunut äärimmäisen alhaiseksi, valtionlainoissa paljolti negatiiviseksi. Jatkossakin positiivisen reaalituoton saavuttaminen korkosijoituksista on haasteellista. Korkotuotto myös kääntyy helposti negatiiviseksi, mikäli korkotaso nousee.

## Hyvä osaketuotto heiluvilta osakemarkkinoilta

Osakesijoitukset tuottivat omaisuusluokista parhaiten. Niiden osuus sijoituksista oli 45 (41) % ja tuotto 8,8 (9,1) %.

Osakesijoitukset koostuvat noteeratuista osakkeista (36 % kaikista sijoituksista), pääomasijoituksista (6 %) ja noteeraamattomista osakkeista (2 %). Osakesijoituksissa on takana jo seitsemän vuoden erittäin hyvä jakso, jonka aikainen keskituotto on 12,6 %.

### Osakesijoitusten tuotto 2009–2015



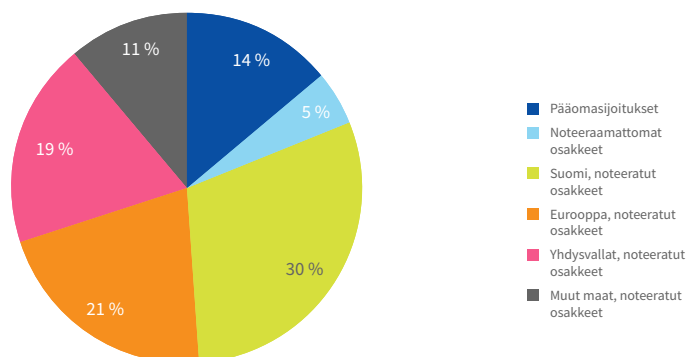
Osakekurssit erityisesti Euroopassa nousivat voimakkaasti ensimmäisellä vuosineljänneksellä, kun Euroopan keskuspankki käynnisti mittavat elvytystoimensa. Kevään aikana osakemarkkinoita alkoivat painaa huolet Kreikan kyvystä suoriutua erääntyvistä lainoistaan. Pohjakosketus osakemarkkinoilla nähtiin syksyn aikana, kun pelko Kiinan talouskasvun kestävydestä levisi osakemarkkinoille maailmanlaajuisesti. Loppuvuotta kohti osakemarkkinat jälleen palautuivat Yhdysvaltojen kohenevien talouslukujen ja Euroopan keskuspankin lisäelvytyslupausten johdosta.

Voimakkaista markkinaliikkeistä huolimatta noteerattujen osakkeiden tuotto oli hyvä, 8,0 %. Vahvimmin tuottivat suomalaiset osakkeet, 19,4 %. Varman suomalaisten osakkeiden salkussa merkittävimmän omistuksen Sampo Oyj:n kehitys oli erittäin hyvä, 27,2 %.

Varman noteeratuista osakesijoituksista kotimaisten osakkeiden osuus oli 37,6 %. Eurooppalaisten osuus oli 25,5 %, yhdysvaltalaisten 23,6 % ja muiden alueiden ja globaalien markkinoiden 13,2 %. Kotimaisten osakkeiden korkean osuuden vastapainona sijoituksia on hajautettu laajasti Suomen ulkopuolella paitsi kansainvälisiin osakkeisiin myös pääomasijoituksiin, hedgerahastoihin ja yrityslainoihin.

Yhdysvalloissa osakkeiden tuotto jäi sen sijaan matalaksi ja kehittyvillä markkinoilla selkeästi negatiiviseksi. Kiinan talouskasvuholet sekä energian hintojen voimakas lasku painoivat monien kehittyvien markkinoiden osakekursseja.

## Osakesijoitusten jakauma, %



## Pääomasijoituksissa ja noteeraamattomissa osakkeissa hyvä vuosi

Myös pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet tuottivat hyvin. Pääomasijoitukset (private equity) tuottivat 7,8 (13,5) % ja noteeraamattomat osakkeet 21,2 (19,7) %.

Pääomasijoituksista noin puolet on sijoitettu Yhdysvaltoihin ja muu osa pääosin Eurooppaan ja Pohjoismaihin. Eurooppalaisten pääomarahastojen kehitys oli erittäin vahva sekä perinteisissä yrityskauppa- että infrastruktuurirahastoissa. Salkun painopisteessä Yhdysvalloissa tuottokehitys oli viime vuonna vaatimatonta pitkän hyvän jakson jälkeen, osin heikon pörssikehityksen vetämänä.

Pääomarahastot käyttivät koko vuoden hyväkseen markkinoiden vahvaa kysyntää ja tekivät huomattavan määrän realisoiteja. Uusien sijoitusten määrä oli selvästi pienempi.

Noteeraamattomien osakkeiden erittäin hyvään tuottoon vaikuttivat pääomarahastojen kanssa tehtyjen rinnakkaissijoitusten vahva arvonkehitys sekä osakemuotoisten kiinteistösjoitusten hyvä tulos. Kiinteistöyhtiöt jakoivat hyviä osinkoja, niiden arvo vahvistui ja osakemyynneistä tehtiin voittoa. Vuoden aikana Varma realisoi SATO Oyj:n omistuksensa sekä puolet omistamistaan Certeum Oy:n osakkeista.

Pääomasijoitukset ja noteeraamattomat osakkeet muodostavat pitkäjänteisen omaisuusluokan, ja niiden pitkäaikainen tuotto on ollut erittäin hyvä.

## 15 suurinta osakesijoitusta

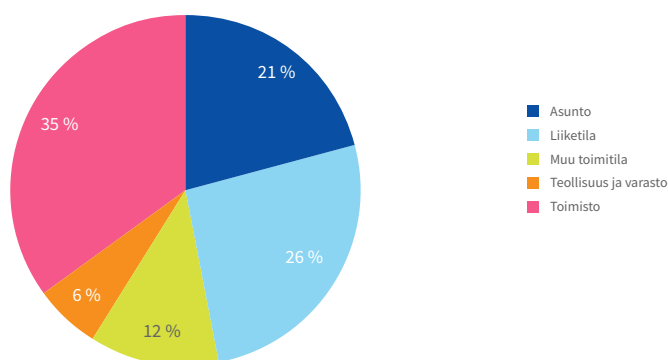
|                    | Varman omistus-osuus osakkeista |       |
|--------------------|---------------------------------|-------|
|                    | milj. €                         | %     |
| Sampo Oyj          | 1 672                           | 6,35  |
| Nokia Oyj          | 534                             | 2,02  |
| Wärtsilä Oyj Abp   | 434                             | 5,20  |
| Nordea Bank AB     | 296                             | 0,72  |
| WO-yhtymä Oyj      | 262                             | 16,98 |
| KONE Oyj           | 237                             | 1,25  |
| Elisa Oyj          | 233                             | 4,01  |
| Nokian Renkaat Oyj | 174                             | 3,91  |
| Stora Enso Oyj     | 130                             | 1,99  |
| Fortum Oyj         | 127                             | 1,02  |
| Metso Oyj          | 125                             | 4,02  |
| UPM-Kymmene Oyj    | 122                             | 1,33  |
| Amer Sports Oyj    | 120                             | 3,75  |
| Metsä Board Oyj    | 118                             | 4,85  |
| Sponda Oyj         | 114                             | 10,27 |



## Kiinteistösijoituksissa jatkettiin kansainvälistä hajautusta

Varman kiinteistösijoitusten arvo oli vuoden 2015 lopussa 3,9 (3,8) miljardia euroa ja kokonaistuotto 3,3 (3,8) %.

### Suorat kiinteistösijoitukset, %



Varman kiinteistösalkun kansainvälisen hajautuksen kasvattaminen jatkui vuonna 2015. Varma teki uusia sijoitussitoumuksia kansainvälisiin kiinteistörahastoihin yhteensä 363 miljoonan euron arvosta. Suurimpana sijoituksena toteutui osuuden hankinta Skärholmen Centrum -kauppakeskuksesta Tukholmasta. Kansainvälisten ja kotimaisten rahastomuotoisten kiinteistösijoitusten arvo oli vuoden lopussa yhteensä 593 (466) miljoonaa euroa ja tuotto 9,9 (8,0) %.

Kotimaisen suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden painoa pienennettiin. Varma myi vuonna 2015 kiinteistökohteita yhteensä 28 miljoonalla eurolla. Myös osakemuotoisten kotimaisten kiinteistösijoitusten paino aleni vuoden aikana, kun Varma myi puolet omistamistaan Certum Oy:n osakkeista ja koko SATO Oyj:n omistuksensa yhteensä noin 328 miljoonalla eurolla.

Vuonna 2015 Suomen kiinteistömarkkinoiden kauppojen arvo nousi yli 30 % edellisvuodesta, mutta vuokramarkkinoiden haasteellisuus heijastui suoran kiinteistösalkun vajaakäyttöasteisiin, tuottoihin sekä arvoihin. Varman suoraan omistetun toimitilakiinteistösalkun vajaakäyttöaste oli vuoden 2015 lopussa 7,2 %.

### Vuokra-asuntoja pääkaupunkiseudulle ja kasvukeskuksiin

Vuoden 2015 aikana investointeja tehtiin yhteensä 73 miljoonan euron arvosta. Ne kohdistuivat pääosin olemassa olevien kohteiden kehittämiseen sekä ylläpito- ja peruskorjausrakentamiseen ja asuntorakentamiseen. Vuoden 2015 lopussa Varmalla oli rakenteilla noin 130 uutta vuokra-asuntoa pääkaupunkiseudulle. Lisäksi useita asuinrakennusprojekteja ja kehityshankkeita oli suunnitteilla. Suomessa investoinnit suunnataan pääkaupunkiseudulle ja suurimpiin kasvukeskuksiin.

Vuonna 2015 tehtyjen, suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden käypien arvojen muutosten vaikutus oli yhteensä -88 miljoonaa euroa. Varman suoraan omistetun kiinteistökannan markkina-arvo oli vuoden lopussa 3,3 (3,4) miljardia euroa. Suorien kiinteistösijoitusten sitoutuneen pääoman tuotto oli 2,3 (3,2) %. Salkun arvoon ja kokonaistuottoon vaikuttivat tehdyt käypien arvojen muutokset, kohteiden myynnit ja toteutuneet investoinnit.

## Muut sijoitukset tarjosivat tasaista tuottoa

Muiden sijoitusten osuus Varman sijoituksista oli 17 (18) %.

Muut sijoitukset koostuivat pääosin hedgerahastoista, 16 %, sekä pienehköstä hyödykepositiosta. Sijoitukset tuottivat kohtuullisen hyvin, 3,5 (8,4) %.

### Hedgerahastojen tuottokäyrä 2005–2015



Hedgerahastosijoitusten tuotto oli 3,9 (7,8) %. Tuotto kertyi tasaisesti ja hajautti tehokkaasti osake- ja korkosijoitusten markkinaheilahteluista aiheutunutta riskiä. Dollarin vahvistuminen paransi hedgerahastojen tuottoa. Salkun sisällä markkinaneutraalit strategiat tuottivat parhaiten. Opportunistisille strategioille ympäristö oli vaikeampi, mihin vaikutti erityisesti loppuvuoden riskitietoisuuden kasvu Yhdysvalloissa. Varman hedgesijoitusten tuotto on erittäin hyvä pitkältä ajalta, ja tuoton heilunta on ollut hyvin vähäistä.

Hyödykesijoitusten tuotto jäi vaisuksi hyödykemarkkinoiden pitkään kestäneestä laskusta johtuen. Erityisesti energian ja metallien hinnat ovat laskeneet loppuvuotta kohti huomattavan matalille tasoille.

## Varma on vastuullinen ja pitkäjänteinen sijoittaja

Varma on 41,3 miljardin euron sijoituksillaan Suomen suurin yksityinen sijoittaja. Sijoitamme varat nykyisten ja tulevien eläkkeiden turvaamiseksi.

Sijoitamme suomalaisiin ja kansainvälisiin osakkeisiin, joukkovelkakirjalainoihin ja muihin korkoinstrumentteihin, hedgerahastoihin, pääomarahastoihin ja listaamattomiin osakkeisiin, kiinteistöihin sekä hyödykkeisiin. Huolellisella riskienhallinnalla varmistamme, etteivät yksittäiset riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita.

### Edistämme kotimaista työtä

Varman sijoituksista noin 13 miljardia on sijoitettu eri muodoissa suomalaiseen yhteiskuntaan. Olemme merkittävä sijoittaja suomalaisissa yrityksissä ja sitä kautta mukana suomalaisen elinkeinoelämän pitkän aikavälin kehityksessä. Varma voi olla osakesijoittaja suomalaisessa yrityksessä, rahoittaja eri lainainstrumenteilla ja kiinteistöjen omistaja.

Tunnumme kotimaiset yhtiöt hyvin. Varma on aktiivinen omistaja kotimaisissa yhtiöissä, joihin olemme sijoittaneet varoja. Osallistumme suomalaisten yritysten yhtiökokouksiin, pörssiyhtiöiden nimitystoimikuntiin ja eräissä tapauksissa myös hallitustyöskentelyyn. Tapaamme yritysjohtoa säännöllisesti sijoittajatapaamisissa yhtiökokousten välillä. Varmalla on eläkevaroihin liittyvä pitkäaikainen vastuu.

### Merkittävä suomalainen kiinteistösijoittaja

Varman kiinteistösijoituksiin kuuluu suorien kiinteistösijoitusten lisäksi kotimaisia ja kansainvälisiä kiinteistörahastoja. Lisäksi meille on tärkeää hyvien ja kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen tarjoaminen etenkin kasvukeskusten alueella.

Varma on omalla pääomalla toimivana kiinteistösijoittajana tehnyt merkittäviä kiinteistöinvestointeja ja jatkossakin kehittää aktiivisesti omaa kiinteistökantaansa ja jalostaa sitä esimerkiksi asuinkäyttöön. Näillä toimilla olemme keskeisesti mukana tukemassa kotimaista elinkeinoelämää ja Suomessa tehtävää työtä.

### Salkunhoitomme on tehokasta

Varma hoitaa sijoitukset lähtökohtaisesti itse. Käytämme rahastoja muun muassa pääoma- ja hedgesijoituksissa sekä kehittyvillä markkinoilla. Hyödynnämme monipuolisesti suursijoittajan asemaamme, minkä ansiosta kaupankäyntikustannukset pysyvät alhaisina ja saamme parasta palvelua. Sijoitustoimintamme on tehokkaasti järjestetty: vuonna 2015 sen suorat liikekulut olivat 0,056 (0,058 vuonna 2014) % sijoitusten arvosta. Kustannustehokkuus on sijoitustoiminnassamme merkittävä kilpailuetu pitkällä aikavälillä.

## Sijoitamme tuottavasti ja turvaavasti

Varman sijoittamista ohjaava periaate on, että eläkevarat on sijoitettava tuottavasti ja turvaavasti. Hajautuksella on keskeinen rooli, kun pyrimme saamaan parhaan mahdollisen tuoton sijoituksillemme turvataksemme eläkkeiden maksamisen.

Varman hallituksen vuosittain vahvistama sijoitussuunnitelma ohjaa keskeisesti yhtiön sijoitustoimintaa. Sijoitussuunnitelmassa määritellään muun muassa sijoittamisen yleiset periaatteet, sijoitusten perusallokaatio, tuotto-, hajautus- ja likviditeettitavoitteet, päätösvaltuudet, ohjausjärjestelmät ja raportointi. Jokaiselle omaisuuslajille on määritelty markkinaindeksi, johon tulosta verrataan. Hallitus seuraa säännöllisesti sijoitussuunnitelman toteutumista. Sijoitussuunnitelma kattaa myös omistajapolitiikan, yhteiskuntavastuullisuuden sekä omistajaohjauksen periaatteet.

## Hajautamme monipuolisesti omaisuusluokkiin

Tavoitteenamme on pitää sijoitussalkku mahdollisimman tuottavana ja samalla kokonaisriskitaso halutulla tasolla löytämällä monipuolisia tuoton lähteitä. Hajauttaminen eri omaisuusluokkiin on tärkeää, koska ne käyttäytyvät eri tavoin eri markkinatilanteissa. Laaja hajautus takaa myös sen, ettei yksittäisen omaisuusluokan tai sijoituskohteen riski nouse merkittäväksi. Eri omaisuusluokkien kesken tehdyn hajauttamisen ansiosta allokaatiota voidaan myös joustavasti muunnella markkinaympäristön muuttuessa.

## Hajautus eri omaisuusluokkien sisällä

Hajauttaminen on johtava teema myös eri omaisuusluokkien sisällä. Yksittäiset sijoituskohteet puolestaan valitaan salkunhoitajan analyysin perusteella.

Korkosijoitukset ovat turvaavin omaisuusluokka, jossa luottokelpoisuus ja likviditeetti nousevat tärkeimmiksi tekijöiksi. Korkosijoituksia hajautetaan laajasti eri lainojen liikkeellelaskijoihin ja maturiteetteihin.

Osakesijoitukset hajautetaan maantieteellisesti, toimialoittain ja yrityskoon mukaan. Noteeratut osakkeet ovat Varman salkussa tuottohakuisin ja samalla arvoltaan heilahtelevin omaisuuslaji. Varma on pyrkinyt hakemaan osakkeiden rinnalle sellaisia sijoituksia, jotka tuottavat osakkeiden tapaan, mutta joiden heilunta on vähäisempää. Tällaisia ovat muun muassa pääomasijoitukset ja hedgerahastot.

Ulkoistetuissa sijoituksissa, joita ovat muun muassa pääomasijoitukset ja hedgerahastot, hajautus toteutetaan rahastotyypeittäin ja eri hallinnointiyhtiöiden kesken. Valittujen rahastojen pitää täyttää tiukimmatkin institutionaaliset vaatimukset. Tunnumme tarkasti kumppanimme, ja toiminta perustuu hyvin pitkäaikaisiin liikesuhteisiin.

Hyödykesijoituksia Varma tekee indeksityyppisesti johdannaisten avulla.

Varman suorat kiinteistösijoitukset sijaitsevat Suomessa. Omaisuus on hajautettu sekä tilatyypeittäin että maantieteellisesti. Noin 60 % suorista kiinteistösijoituksista sijaitsee pääkaupunkiseudulla. Salkku sisältää vuokra-asuntojen lisäksi kaikkia toimitilatyyppejä. Suurin paino on toimisto- ja liiketiloilla. Kansainvälisillä kiinteistösijoituksilla parannetaan kiinteistösalkun sisäistä hajautusta. Noin 11 % kaikista kiinteistösijoituksista on kansainvälisiä.

## Tuotto-riskisuhde

Sijoituksissa tähdätään mahdollisimman hyvään tuotto-riskisuhteeseen. Eläkesijoittajalle mieluisissa kohteissa on pitkällä aikavälillä tasainen tuotto, jonka vuotuinen vaihtelu on vähäistä.

Pyrimme aktiivisesti etsimään erityyppisiä tuottolähteitä. Sijoitus aloitetaan usein pitkän pohjatyön perusteella ja pienellä määrällä, minkä jälkeen sijoituksen osuutta salkussa saatetaan kasvattaa.

## Likviditeetti

Mahdollisimman iso osa sijoituksista pidetään likvidissä muodossa. Siitä on ollut hyötyä muun muassa silloin, kun TyEL-lainojen kysyntä on kasvanut. Likviditeetin merkitys korostuu vaikeassa markkinatilanteessa, kun muun muassa osakepainoa pitää voida nopeasti muuttaa markkinatilanteen mukaiseksi.

## Vastuullinen Varma

Vastuullisuus on erottamaton osa perustehtäväämme, eläkkeiden turvaamista.

Vastuullinen Varma on keskeisenä teemana uudessa strategiassamme. Vuonna 2015 loimme uuden yritysvastuuohjelman. Jatkossa kerromme vastuullisesta toiminnastamme mm. osana osavuosisiraportointia.

Vastuullisuus on osa Varman arkea ja liiketoimintaa. Kerromme aktiivisesti, mitä vastuullisuus meille tarkoittaa ja miten vastuullinen toimintamme näkyy yhteiskunnassa. Kehitämme jatkuvasti vastuullisia toimintatapojamme.

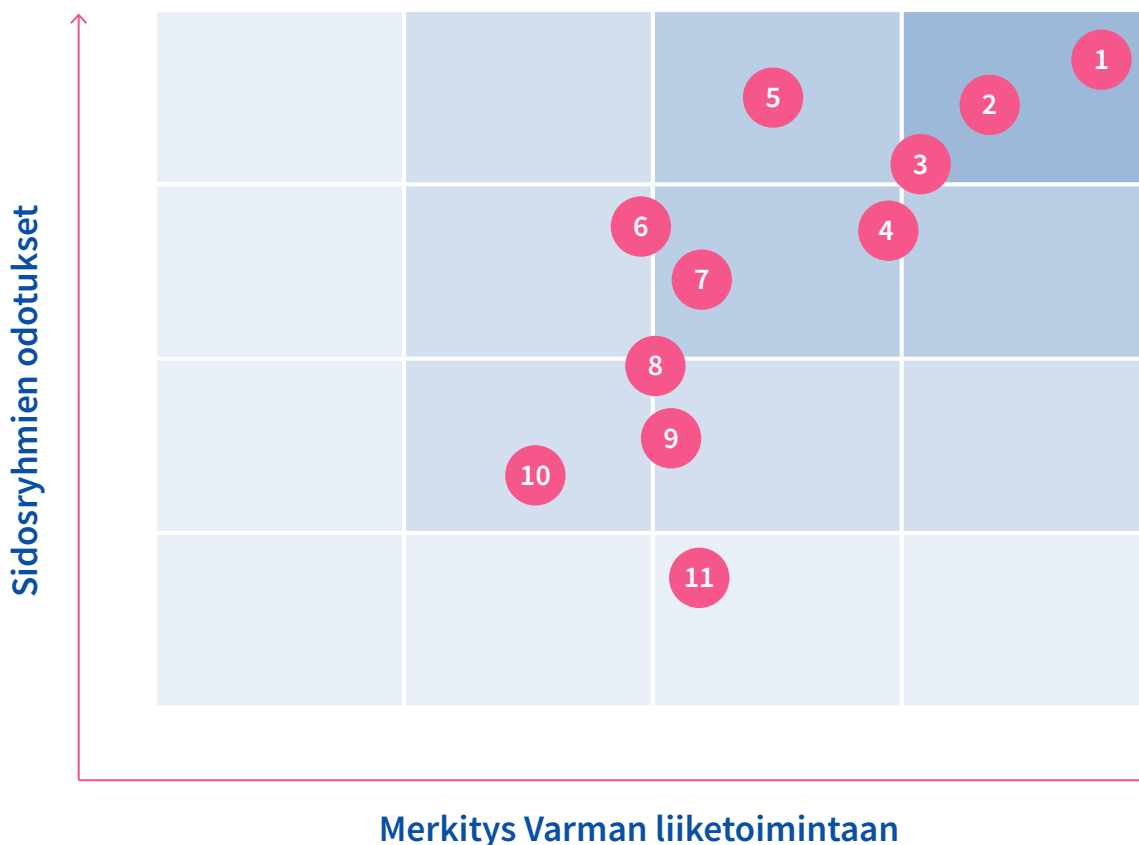
### Yritysvastuuohjelma perustuu olennaisuusarvioon

Rakensimme uuden yritysvastuuohjelman syksyllä 2015. Sen pohjaksi teimme olennaisuusarvion, jonka tarkoituksena oli tunnistaa Varman kannalta merkittävimmät vastuullisuustekijät. Halusimme kuulla sidosryhmien odotuksia vastuullisuudesta sekä analysoida vastuullisuusasioiden liiketoimintavaikutuksia.

Olennaisuusarviota varten tehtiin syksyllä 2015 laaja sidosryhmäkysely. Verkkokyselynä toteutettuun tutkimukseen lähetettiin sähköpostilla kutsu mm. Varman asiakkaille, henkilöstölle, hallintoelimille ja keskeisille viranomaisille sekä median edustajille, yhteistyötahoille ja kumppaneille. Online-kyselyyn vastasi yhteensä 1 168 henkilöä. Lisäksi 14 sidosryhmäedustajaa haastateltiin henkilökohtaisesti – heidän joukossaan oli johtoryhmän ohessa edustajia hallituksesta, viranomaisista ja henkilöstöstä.

Sidosryhmien odotuksia käytiin läpi johdon vastuullisuustyöpajassa, jossa näkökohtia työstettiin ja priorisoitiin sen mukaan, millainen vaikutus niillä on Varman liiketoimintaan. Työn pohjalta muodostui olennaisuusmatriisi, josta ilmenevät sidosryhmien tärkeimmiksi nostamat teemat ja niiden merkittävyys Varman toiminnalle.

## Yritysvastuun olennaiset asiat matriisissa



1. Vakavaraisuuden turvaaminen
2. Eläketurvan häiriötön toimeenpano
3. Avoin ja proaktiivinen viestintä
4. Työkyvyn tukeminen ja työurien pidentäminen asiakasyrityksissä
5. Liiketoiminnan ja hallinnon läpinäkyvyys ja avoimuus
6. Vastuullisuus sijoitustoiminnassa
7. Ilmastonmuutoksen hillintä
8. Ympäristönäkökohtien huomioiminen omassa toiminnassa ja toimitusketjussa
9. Varmalaisten työhyvinvointi ja osaaminen
10. Harmaan talouden torjuminen
11. Yrittäjyyden tukeminen



## Yritysvastuuhjelman tavoitteet ja toimenpiteet

Määrittelimme olennaisuusarvion pohjalta Varman vastuullisuuteen liittyvät tavoitteet, mittarit ja toimenpiteet.

Vastuullinen liiketoiminta tarkoittaa Varmalle ennen kaikkea vakavaraisuuden turvaamista, eläketurvan häiriötöntä toimeenpanoa ja työkyvyn tukemista.

Vastuullinen sijoittaminen merkitsee, että sijoituspäätöksissä ja omistajaohjauksessa huomioidaan ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät näkökulmat (ESG; environment, social, governance). Varmassa vastuullisuus on kiinteä osa sijoitustoimintaa ja omistajakäytäntöjä. Tavoitteenamme on ESG-käytäntöjen entistä syvempi integroiminen sijoituspäätöksiin ja omistajuuteen. Vuoden 2015 vastuullisen sijoittamisen teoista kerromme tarkemmin vastuullisen sijoittamisen osiossa.

Ympäristönäkökohdat on jo pitkään huomioitu kiinteistösijoituksissa. Vuonna 2015 otimme erilliseksi painopistealueeksi ilmastomuutoksen hillinnän. Tavoitteena on hiilijalanjäljen keventäminen omassa toiminnassa, toimitusketjussa ja sijoituksissa.

Varman Salmisaaren-toimitalossa otettiin käyttöön WWF:n Green Office -ympäristöjärjestelmä vuoden 2015 lopussa. Tavoitteena on kohentaa toimiston ekologista jalanjälkeä.

Varma on pidetty työnantaja. Haluamme, että myös oma henkilöstö pääsee osalliseksi työkykyjohtamisen osaamisestamme. Huolehdimme varmalaiisten työhyvinvoinnista ja osaamisesta ja mittaamme säännöllisesti henkilöstön työtyytyväisyyttä.

### Vastuullisuus näky organisaatiossa

Vastuullisuus sai vuoden 2016 alusta edustajansa myös Varman johtoryhmään. Lisäksi Varmaan on nimitetty yritys vastuupäällikkö, joka koordinoi vastuullisuuteen liittyviä toimenpiteitä ja viestintää, ja sijoitustoiminnossa työskentelee vastuulliseen sijoittamiseen erikoistunut asiantuntija.

Varma on jäsenenä Suomen yritys vastuuverkostossa Fibs ry:ssä ja Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistyksessä Finsifissä.

### Yritysvastuuraportointia kehitetään vuonna 2016

Liiketoiminnan läpinäkyvyys ja viestinnän avoimuuden vaatimus korostuvat Varman kaltaisessa yhtiössä, joka hoitaa sosiaaliturvaa ja yhteisiä eläkevaroja. Vastuullisista teoistamme viestiminen ja raportointi ovat keskeisiä yritys vastuun kehityskohteitamme.

Varma julkaisee ensimmäisen vastuullisuusraporttinsa vuodesta 2016. Raportti ilmestyy vuosikertomuksen yhteydessä, ja sen viitekehyksenä on GRI (Global Reporting Initiative). Vuonna 2016 aloitamme vastuullisuudesta raportoinnin osana osavuosituloksen viestintää. Sijoittamisen osalta olemme jo vuodesta 2014 alkaen julkaisseet YK:n vastuullisen sijoittamisen raportin.

## Vakavaraisuuden turvaaminen



Eläkkeet on hyvin turvattu, ja maksamme parhaat asiakashyvytykset.

## Eläketurvan häiriötön toimeenpano



Eläkkeenhakijat saavat oikeudenmukaiset päätökset viivytyksettä.

## Avoin ja proaktiivinen viestintä



Kerromme avoimesti vastuullisista teoistamme, myös osana osavuositulointiamme.

## Työkyvyn tukeminen ja työurien pidentäminen



Työkykyä tukeva toiminta ja kuntoutus ehkäisevät työkyvyttömyyttä, parantavat hyvinvointia ja alentavat työkyvyttömyyskustannuksia.

## Liiketoiminnan ja hallinnon läpinäkyvyys



Avoin viestintä rakentaa luottamusta, ja sidosryhmät pitävät toimintaamme moitteettomana ja suoraselkäisenä.

## Vastuullisuus sijoitustoiminnassa



Vastuullisen sijoittamisen käytännöt on integroitu osaksi sijoituspäätöksentekoa ja omistajapolitiikkaa.

## Ilmastonmuutoksen hillintä



Pienennämme CO2-jalanjälkeä sijoituksissa ja omassa toiminnassa. Julkaisemme sijoitusten ilmastopolitiikan.

## Varmalaisten työhyvinvointi ja osaaminen



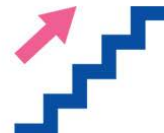
Huolehdimme työkyvystämme ja kehitämme osaamistamme. Osaamme palvella asiakkaita sujuvasti.

## Harmaan talouden torjunta



Kaikki Suomessa tehtävä työ tulee työeläkevakuuttamisen piiriin.

## Yrittäjyyden tukeminen



Tuemme yrittäjiä mm. tarjoamalla ilmaisia digityökaluja etenkin yritystoimintaansa aloittaville ja kasvattaville yrittäjille.

## Varmalaisten työn ydin on asiakaskeskeisyys

Varman menestys perustuu osaavaan henkilöstöön, joka huolehtii tehokkaasti asiakkaidemme työeläketurvasta. Asiakaskeskeisyys on Varman asiantuntijatyön ydin ja toiminnan kehittämisen lähtökohta. Asiakkaidemme arvostama palvelu syntyy monipuolisen osaamisen ja yhteistyön tuloksena.

Vuonna 2015 otimme lean-toimintamallin laajasti käyttöön toimintamme asiakaslähtöisessä kehittämisessä. Hyödynnämme leania muutoksen johtamisessa ja ketterässä uusiutumisessa. Katsausvuonna tehostimme leanin avulla noin 20 prosessia.

Varmalaiset tekevät vaativaa ja yhteiskunnallisesti merkittävää asiantuntijatyötä, joka edellyttää jatkuvaa kehittymistä ja uudistumista. Tulevaan eläkeuudistukseen olemme valmistautuneet kouluttautumalla ja tehostamalla asiakaspalveluamme. Syksyllä 2015 käynnistimme Uudistuva asiantuntijuus -valmennuksen, jolla vahvistamme asiantuntijoidemme strategista osaamista ja verkostoitumista.

Varmassa esimiestyö on aikaansaavaa ja innostavaa valmentavaa johtamista, jonka tulokset ovat mitattavia. Valmennusvartit tukevat arjen työtä ja tuovat kehittämiseen ketteryyttä.

## Huolehdimme varmalaisten työkyvystä

Työkykyjohtamisen vahvana asiantuntijana huolehdimme myös oman henkilöstömme työkyvystä ja varmistamme, että asiantuntijoillamme on edellytykset tehdä laadukasta asiakastyötä. Varma on onnistunut oman henkilöstönsä työkykyjohtamisessa, mistä kertoo mm. työkyvyttömyysmaksuluokkamme, joka on 1. luokassa.

Tutkimme säännöllisesti varmalaisten työtyytyväisyyttä. Vuoden 2015 henkilöstökyselyn mukaan varmalaiset ovat erityisen tyytyväisiä asiakaskeskeisyyden kehittämiseen. Varmalaiset toivoivat tekemiseen lisää rohkeutta ja innovatiivisuutta. Varmalaisten kokonaistyytyväisyys kouluasteikolla 4–10 mitattuna oli 8,3.

Varmalaiset olivat myös mukana FK:n Hyvinvoiva finanssiala -hankkeessa, jossa luotiin kuva finanssialan muuttuvasta työstä. Tulosten mukaan asiakaspalvelun nähtiin tulevaisuudessa jakautuvan toisaalta digi- ja mobiilipalveluihin ja toisaalta asiakkaan erityiskysymyksiin paneutuvaan yksilölliseen palveluun. Monikanavainen asiakaspalvelu näkyy varmalaisten työssä jo nyt.

## Henkilöstötietoja

|  | 2015              | 2014       |
|--|-------------------|------------|
| Henkilöstö vuoden lopussa                  | <b>534</b>        | 561        |
| josta naisia/miehiä                        | <b>73 %/27 %</b>  | 73 %/27 %  |
| Keski-ikä                                  | <b>47 v 11 kk</b> | 47 v 10 kk |
| Keskimääräinen vanhuuseläkkeelle jäämisikä | <b>63 v 8 kk</b>  | 63 v 10 kk |
| Palvelusaika keskimäärin                   | <b>16 v 6 kk</b>  | 16 v 7 kk  |
| Henkilöstön tulovaihtuvuus                 | <b>3 %</b>        | 4 %        |
| Henkilöstön lähtövaihtuvuus                | <b>8 %</b>        | 6 %        |
| Sairauspoissaolot                          | <b>3,7 %</b>      | 3,6 %      |
| Koulutuspäivät/henkilö                     | <b>2,0</b>        | 2,8        |

|                                 | 2015        | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---------------------------------|-------------|------|------|------|------|
| Henkilöstö keskimäärin          | <b>549</b>  | 552  | 565  | 572  | 588  |
| Palkat ja palkkiot, milj. euroa | <b>39,6</b> | 40,1 | 37,9 | 37,0 | 39,5 |

## Varma sijoittaa vastuullisesti

Varmassa vastuullisuus on kiinteä osa sijoitustoimintaa ja omistajakäytäntöjä. Vuonna 2015 selvitimme hedgerahastojemme vastuullisuutta ja päätimme selvittää myös sijoitusten hiilijalanjäljen.

Vastuullisuus vaikuttaa yritysten arvoon. Vaikutustavat ovat moninaisia ja merkitys vaihtelee, mutta vastuullisuuden kartoittaminen on osa hyvää sijoitustoimintaa ja -osaamista. Vastuullisuusanalyysi on Varmassa osa sijoituspäätösprosessia. Keskitymme tärkeimpien vastuullisuustekijöiden analysointiin ja niiden vaikutukseen sijoitustuottoon sekä riskiin pidemmällä aikavälillä.

### Vastuullinen sijoittaminen Varmassa

Olemme julkaisseet Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka antavat yleiset suuntaviivat sijoitustoiminnan vastuullisuudelle. Periaatteet hyväksyttiin Varman hallituksessa vuonna 2014. Periaatteiden käytännön soveltamista avataan erillisissä omaisuusluokkoittaisissa käytännöissä, jotka kattavat viisi tärkeintä omaisuusluokkaa:

- osakesijoitukset,
- noteeratut yrityslainat,
- kiinteistöt sekä pääomasijoitukset ja
- hedgerahastot.

Huomioimme sijoitustoiminnassamme kansainvälisesti tunnistetut periaatteet ja normit kuten YK:n Global Compact -yritysvastuualoitteen, OECD:n toimintaohjeet monikansallisille yrityksille ja ILO:n työelämän käytännöt.

Varma sulkee eettisin periaattein pois suorista sijoituksistaan yhtiöt, jotka keskittyvät tupakan valmistukseen tai ydinasetuotantoon.

### Hedgerahastojen vastuullisuutta edistämässä

Varma jatkoi vuonna 2015 hedgerahastojen vastuullisuuden kartoittamista ja edistämistä. Teimme hedgerahastoille kattavan vastuullisuuskyselyn, jonka teemoina olivat mm. rahastoyhtiön ja rahaston hallinnointi sekä vastuullisen sijoittamisen periaatteiden soveltaminen rahastojen sijoituskohteiden valinnassa. Kyselyssä selvitettiin myös hedgerahastoihin liittyviä erityispiirteitä liittyen linjauksiimme mm. erittäin nopeasta kaupankäynnistä ja lainattujen osakkeiden lyhyeksi myynnistä.

Vastuullisuuskysely oli luonteva jatko vuonna 2014 julkistamamme hedgerahastosijoitusten vastuullisuuden sijoittamisen käytännöille. Jatkossa kyselyä käytetään apuna uusien rahastojen valinnassa. Varma kannustaa ennen kaikkea rahastoyhtiöitä määrittelemään omat vastuullisen sijoittamisen periaatteensa, soveltamaan niitä rahaston sijoitusstrategiaan sopivalla tavalla ja raportoimaan toimistaan.

Varma on Hedge Fund Standards Board -standardin (HFSB) sijoittajajäsen. HFSB on hedgerahastoille suunnattu aloite standardien määrittelemiseksi hedgerahastojen hyvän hallinnon, läpinäkyvyyden ja osakkeenomistajakäytäntöjen suhteen. Sijoittajajäsenen roolina on kannustaa hedgerahastoja standardien käyttöönottoon sekä käyttää kriteereitä omassa sijoitusprosessissa.

## Tavoitteena ilmastonmuutoksen hillintä

Ilmastonmuutoksen hillintä on yksi Varman vastuullisuustavoite. Tämä tavoite näkyy myös sijoitustoiminnassa. Kesällä 2015 suorista osakesijoituksista poistettiin eurooppalaiset sähköyhtiöt, joiden sähköntuotannosta yli kolmannes tuli kivihiiilestä. Lisäksi teimme selvityksen vähähiilisen sijoittamisen parhaista käytännöistä. Tavoitteena on, että vuonna 2016 selvitämme sijoitussalkun hiilijalanjälkeä ja laadimme sijoituksia koskevan ilmastopolitiikan. Lue lisää yritysvastuuhjelmamme tavoitteista Vastuullisuus-osiosta.

## Energiatehokkuus pienentää kiinteistöjen hiilijalanjälkeä

Olemme panostaneet merkittävästi energiankulutuksen vähentämiseen toimitilakiinteistöissämme. Tavoitteenamme oli vähentää energiankulutusta 6 %:lla vuodesta 2011 vuoteen 2016 mennessä. Saavutimme tavoitteen etuajassa kesällä 2015.

Säästötoimissa keskityimme mm. valaistuksen, ilmanvaihdon ja lämmönohjauksen säätöön. Teimme vuosina 2011–2015 noin 70 omistamaamme kiinteistöön yli 400 energiansäästötoimenpidettä, joilla saavutimme lähes miljoonan euron vuosisäästöt. Tämä vastaa noin 700 sähkölämmitteisen omakotitalon vuosittaista energiankulutusta.

Pienensimme Varman kiinteistöjen vuotuista hiilijalanjälkeä 3 000 CO<sub>2</sub>-tonnilla vuosina 2011–2015.

**Rakennukset aiheuttavat**

**40%**

**kansantalouden kasvihuonepäästöistä.**



**Säästämällä**

**1%**

**energiaa joka vuosi**



**vähensimme kasvihuonepäästöjä**

**700**

**sähkölämmitteisen omakotitalon vuosikulutuksen verran ja säästimme**

**1 000 000 €**

### Miten onnistuimme?

Säädimme ja optimoimme ilmanvaihtoa, valaistusta ja lämmitystä. Investoimme ilmanvaihtolaitteisiin. Otimme käyttöön etäkäyttövalvonnan.

**Energiapihiys kannattaa.**



## Raportoimme vastuullisen sijoittamisen toiminnastamme

Varma on allekirjoittanut YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI, Principles for Responsible Investment) vuonna 2011. Raportoimme vastuullisen sijoittamisen toiminnastamme vuosittain PRI:n kehikon mukaan. Kyselyn tulokset julkistetaan toisen vuosineljänneksen aikana sekä PRI:n että Varman verkkosivuilla.

Vastuullisen sijoittamisen näkökohtia käsitellään jatkossa myös GRI-vastuuraportissamme, jonka julkaisemme vuodesta 2016.

# Hallinto

Varman keskeiset toimielimet ovat yhtiökokous, hallituneuvosto, hallitus ja toimitusjohtaja.

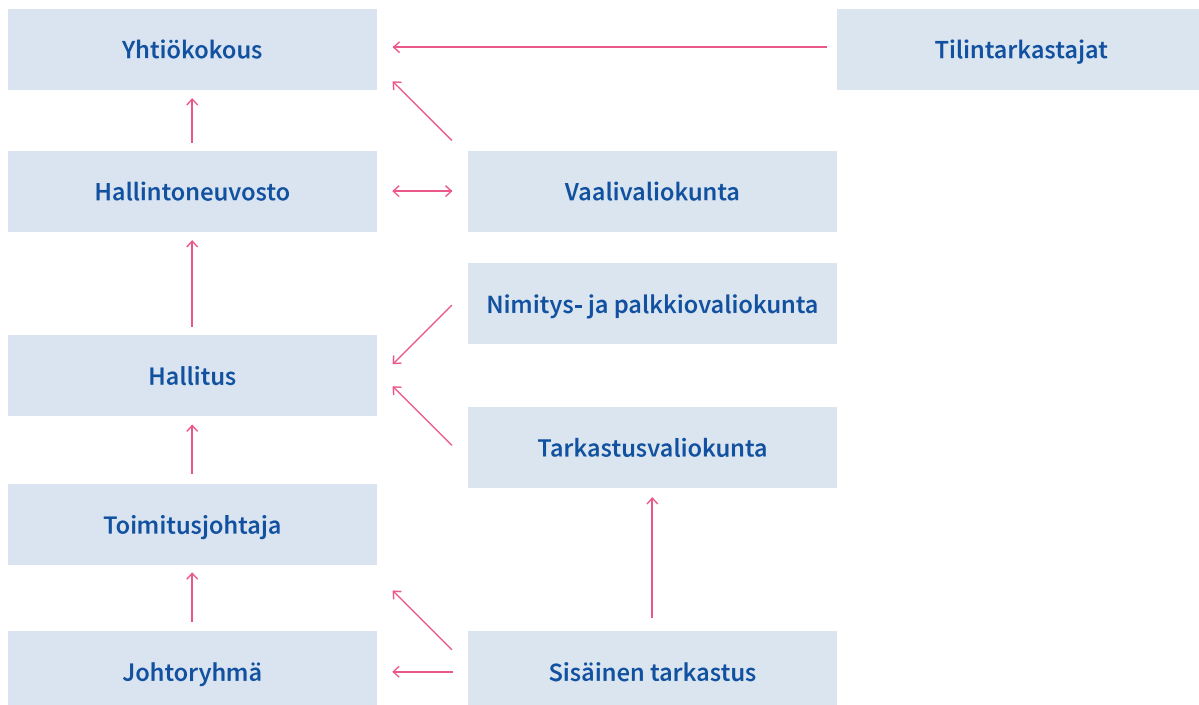
Varman hallinnon perustan muodostaa työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki. Varma noudattaa Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia työeläkeyhtiöiden toimintaan soveltuvin osin.

Varman hallintoperiaatteiden lähtökohtana on yhtiön perustehtävä, eläkkeiden turvaaminen. Lakisääteinen työeläkejärjestelmä syntyi valtiollan ja työmarkkinajärjestöjen sopimuksella, ja kolmikannalla on edelleen tärkeä rooli järjestelmän kehittämisessä. Työmarkkinajärjestöt osallistuvat myös työeläkeyhtiöiden hallintoon.

Keskeinen tavoite on varmistaa tehokkaalla tavalla yhtiön toiminnan ja hallinnon läpinäkyvyys, mikä osaltaan edistää myös yleistä luottamusta työeläkejärjestelmää kohtaan.

Lisää tietoa Varman hallinnosta ja johtamisesta sekä yhtiöstä löytyy verkkosivuiltamme.

## Kuvaus hallinto- ja ohjausjärjestelmästä





## Selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä

Selvitys perustuu Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiin, jota Varma noudattaa työeläkevakuutusyhtiöiden toimintaan soveltuvin osin; poikkeamat selostetaan jäljempänä kohdassa "Selonteko hallinnointikoodia koskevista poikkeuksista". Tämä selvitys kuvaa tilannetta 31.12.2015. Ajantasainen selvitys on nähtävissä osoitteessa [www.varma.fi](http://www.varma.fi).

### Kuvaus taloudelliseen raportointiprosessiin liittyvien sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan järjestelmien pääpiirteistä

Varman taloudellista raportointia sääntelevät kirjanpito-, osakeyhtiö-, vakuutusyhtiö- ja työeläkevakuutusyhtiölain sekä vakavaraisuusrajan laskemista ja vastuuvelan kattamista koskevan lain lisäksi sosiaali- ja terveysministeriön asetus vakuutusyrityksen tilinpäätöksestä ja konsernitilinpäätöksestä, kirjanpitoasetus, sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamat laskuperusteet sekä Finanssivalvonnan antamat määräykset.

Varman hallitus päättää sisäisen valvonnan sisällöstä ja organisoinnista, sisäisen valvonnan osa-alueiden ja periaatteiden toteuttamisesta sekä vahvistaa yhteiset suuntaviivat Varma-konsernin sisäiselle valvonnalle ja vahvistaa riskienhallintasuunnitelman. Hallitus arvioi vuosittain, onko sisäinen valvonta asianmukaisesti järjestetty. Hallitukselle toimitettavan taloudellisen raportoinnin sisältö on määritelty sekä hallituksen työjärjestyksessä että sijoitussuunnitelmassa.

Taloudellinen raportointi hallitukselle, johdolle sekä viranomaisille toteutetaan raportoitavasta toiminnosta riippumattomasti Varman taloushallinnossa. Yhtiön tulos ja vakavaraisuusasema lasketaan päivittäin.

Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti mm. kokonaistulos, tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin, vakavaraisuusasema, sijoitukset tuottoineen riskin mukaan luokiteltuina, johdannais- ja valuuttapositiot, riskikeskittymät sekä kate. Lisäksi taloushallinto raportoi sijoitussuunnitelman mukaisten riskirajojen seurannasta ja päätösvaltuuksien käytöstä sekä suorittaa sijoitusten arvostukseen kohdistuvia kontroleja. Edellisen lisäksi sijoitustoiminto raportoi toiminnastaan erikseen hallitukselle. Päätösvaltuuksien ja allokaation noudattamista sekä sijoitustoimeksiantoja seurataan päivittäin. Aktuaaritoimi huolehtii siitä, että vakuutusmaksut ja vastuuvelka lasketaan laskuperusteiden sekä sosiaali- ja terveysministeriön että Finanssivalvonnan määräysten mukaisesti.

Säännösten edellyttämän informaation lisäksi Varma tekee osavuosisiraportin vuosineljänneksittäin. Varma julkaisee läpinäkyvyyden lisäämiseksi mm. taseen ja tuloslaskelman käyvin arvoin sekä sijoitukset ja niiden tuotot riskin mukaisesti ryhmiteltyinä.

Varman taloudellisen raportoinnin kannalta merkittävimmät elementit ovat sijoitusten arvostus ja sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin, vastuuvelalle hyvitetty korko sekä yhtiön vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan, joka puolestaan määräytyy sijoitusten riskialttiudesta (vakavaraisuusluokittelusta).

Vakavaraisuustunnuslukujen pohjalta määräytyy sijoitustoiminnan riskinkantokyky. Vastuuvelan katteena olevan omaisuuden riittävyys tulee olla jatkuvasti tiedossa.

Vastuuvelka lasketaan tilinpäätöshetkellä ja tilivuoden aikana parhaiden vakuutusteknisten arvioiden mukaisesti. Tarkka vuosilaskenta valmistuu loppukeväällä. Työeläkelaitosten vastuunjako tehdään Eläketurvakeskuksen kautta vuosittain.

Riskiä ottavasta toiminnosta riippumattoman, aktuaaritoimessa sijaitsevan sijoitusriskienhallinnan tehtävänä on mm. sijoitusten sisältämien riskien tunnistaminen, riskitason mittaaminen ja raportointi.

Hallitus päättää johdannaissopimusten käyttämisestä koskevista perusteista ja sijoitusten vakavaraisuusluokittelun perusteista. Sijoitustoiminto tekee esitykset ja toimitusjohtaja päätökset sijoitusten riskiluokittelusta hallituksen luokitteluperusteita noudattaen, ja riippumaton riskienhallintatoiminto antaa lausunnon esityksistä. Sijoitusten vakavaraisuusluokittelu tarkastetaan säännöllisesti. Hallitukselle laaditaan riippumaton seurantaraportti johdannaissopimusten käytöstä sekä niiden vaikutuksesta vakavaraisuusrajaan.

Taloudellisesta raportoinnista on yhtiössä laadittu yksityiskohtaisia toiminnan kuvauksia ja työohjeita. Taloudellisen raportoinnin luotettavuutta tukee periaate, jonka mukaan yhtiön liikekirjanpito on aina jaksotettuna ajan tasalla käyvin arvoin ja että sen tiedot täsmäävät sekä reskontrina toimivien eri sijoituslajireskontrajärjestelmien että raportoinnissa käytettävän tietovaraston kanssa.

Tarkka vastuuvelka lasketaan vuosittain. Vuoden aikana vastuuvelan laskennassa käytetään eläkevakuutustoiminnan rekisteritietojen ohella vakuutusteknisiä analyyskejä. Vakuutusriskejä analysoidaan mm. riskiperusteanalyysillä (kuolevuus, työkyvyttömyysintensiteetti), tilinpäätös- ja liiketulosanalyysillä (vakuutustekniikka, vastuunjako) sekä muun muassa maksutappioita ja työkyvyttömyyseläkemenoa tilastoitaessa.

Tilinpäätöstä laadittaessa vakuutettujen palkkasumma on arvio. Tämä heijastuu yhtiön maksutuloon ja vastuuvelan suuruuteen, mutta ei vaikuta juuri yhtiön tulokseen.

Varman taloudelliseen raportointiin liittyvät operatiiviset riskit kartoitetaan säännöllisesti. Tunnistettujen riskien vaikutusten merkittävyyttä ja toteutumisen todennäköisyyttä arvioidaan riskikohtaisesti.

## Tilintarkastus

Varman yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiökokous valitsee yhtiölle kaksi tilintarkastajaa ja kaksi varatilintarkastajaa. Tilintarkastajien ja varatilintarkastajien tulee olla Keskuskauppakamarin hyväksymiä tilintarkastajia. Tilintarkastajaksi ja varatilintarkastajaksi voidaan valita myös tilintarkastusyhteisö.

Tilintarkastajien toimikausi kestää valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokoukseen saakka.

Voimassaolevan tilintarkastusta koskevan lainsäädännön mukaan tilintarkastajien tehtävänä on tarkastaa Varman kirjanpito, toimintakertomus, tilinpäätös ja konsernitalinpäätös sekä hallinto. Tilintarkastus tulee tehdä hyvän tilintarkastustavan mukaisesti.

Tilintarkastajat raportoivat työstään, havainnoistaan ja johtopäätöksistään yhtiökokoukselle osoitettavassa tilintarkastuskertomuksessa. Tämän lisäksi tarkastajat raportoivat sisäistä valvontaa, taloudellista raportointia sekä muita tarkastustoimenpiteitä koskevista havainnoistaan hallituksen tarkastusvaliokunnalle, hallitukselle, hallintoneuvostolle, toimivalle johdolle sekä valvovalle viranomaiselle.

Tilintarkastajat toimittavat vuosittain yhtiön hallitukselle voimassa olevan lainsäädännön mukaisen kirjallisen vahvistuksen riippumattomuudestaan. Yhtiön hallitus arvioi tilintarkastajien riippumattomuutta vuosittain.

Yhtiökokouksen 19.3.2015 päätöksen mukaisesti Varman varsinaisina tilintarkastajina tilikaudella 2015 toimivat KHT Petri Kettunen ja KHT Paula Pasanen. Varatilintarkastajina toimivat KHT Marcus Tötterman ja KHT-yhteisö KPMG Oy Ab.

Tilintarkastajien palkkio vuoden 2015 lakisääteisestä tilintarkastuksesta oli 192 840 euroa. KPMG Oy Ab:n palkkio muista kuin tilintarkastukseen liittyvistä asiantuntijapalveluista oli vuonna 2015 yhteensä 128 675 euroa.

## Sisäinen tarkastus

Varman sisäinen tarkastus toimii sisäisen tarkastuksen ammattistandardeissa määriteltyjen periaatteiden mukaisesti. Sisäinen tarkastus on riippumaton ja objektiivista arviointi-, varmistus- ja konsultointitoimintaa, jonka tarkoitus on tukea organisaation tavoitteiden saavuttamista tuottamalla riskienhallinnan ja muun sisäisen valvonnan tilaa koskevia arvioita ja kehitysehdotuksia.

Sisäisen tarkastuksen organisaatioasema, tehtäväalueet, vastuu ja toimivalta on määritelty hallituksen hyväksymässä toimintaohjeessa. Tarkastuskohteet määritellään vuosittain laadittavassa tarkastussuunnitelmassa, joka johtoryhmän ja tarkastusvaliokunnan käsittelyn jälkeen hyväksytään hallituksessa.

Tarkastushavainnot raportoidaan yhtiön johdolle, tarkastusvaliokunnalle ja hallitukselle.

Sisäinen tarkastus on organisoitu toimitusjohtajan alaisuuteen.

## Selonteko hallinnointikoodia koskevista poikkeuksista

Seuraavassa esitetään yhteenveto listayhtiöiden hallinnointikoodin suosituksia koskevista poikkeuksista Varmassa.

- Suositus nro 12 – hallitusjäsenten erityinen asettamisjärjestys: Varma poikkeaa suosituksesta, sillä työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki edellyttää, että kaikki jäsenet työeläkevakuutusyhtiön hallitukseen asetetaan hallintoneuvoston toimesta. Suosituksen mukainen järjestys, jossa enemmän kuin puolet jäsenistä nimittää yhtiökokous, ei siten ole lain sallima.

- Suositus nro 14 – riippumattomien hallitusjäsenten määrä: Varman hallituksen varsinaisista jäsenistä seitsemän ja varajäsenistä kaksi ovat sellaisia, jotka kuuluvat toimivaan johtoon Varman asiakasyrityksessä. Tällöin suositus riippumattomien hallitusjäsenten enemmistöstä ei täyty; nämä tiedot on esitetty Hallitusosiossa. Poikkeus liittyy Varman yhtiömuodon keskinäisyyteen. Keskinäisessä yhtiössä asiakkuus tuottaa osakkuuden yhtiössä ja poikkeus suosituksesta kompensoi näin sitä, että työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain myötä yhtiökokous ei aseta hallituksen enemmistöä suosituksen nro 12 tarkoittamalla tavalla. Lisäksi asiakkuusedustus hallituksessa varmentaa osaltaan sitä, että Varma toimii tehokkaasti lakisääteisen työeläketurvan toimeenpanossa.
- Suositukset nro 25, 26, 29 ja 32 – riippumattomien valiokuntajäsenten määrä: Hallituksen nimitys- ja palkkiovaliokunta -osiossa esitellyn nimitys- ja palkkiovaliokunnan kolmesta jäsenestä kaksi ja tarkastusvaliokunnan (Hallituksen tarkastusvaliokunta -osiossa) neljästä jäsenestä kolme kuuluu toimivaan johtoon Varman asiakasyrityksessä. Poikkeuksen perustelu on sama kuin mitä edellä esitetään suosituksen nro 14 osalta Varman toiminnan tehokkuuden varmentamisesta.

# Yhtiökokous

Varman ylintä päätösvaltaa käyttävät yhtiökokouksessa osakkaat, jotka ovat:

- vakuutusnottajat, joilla on Varmassa voimassa oleva työntekijöiden eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukainen vakuutussopimus;
- yrittäjät, joilla on Varmassa voimassa oleva yrittäjien eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukainen vakuutussopimus;
- ne vakuutetut vakuutuskohtaisesti yhdessä, jotka kuuluvat Varmassa voimassa olevan työntekijöiden eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukaisen perusvakuutuksen piiriin; ja
- takuusuuden omistajat.

Osakkaalla yhtiökokouksessa käytävissä olevien äänten määräytyminen on kuvattu tarkemmin yhtiöjärjestyksessä.

Varsinainen yhtiökokous pidetään vuosittain ennen toukokuun loppua. Ylimääräinen yhtiökokous pidetään, milloin hallitus tai hallintoneuvosto katsoo siihen olevan aihetta taikka milloin se vakuutusyhtiölain mukaan on pidettävä.

Yhtiöjärjestyksen mukaan yhtiökokouksessa vahvistetaan yhtiön toimintakertomus ja konsernitilinpäätös, päätetään tilikauden tuloksen käsittelystä, päätetään vastuuvapauden myöntämisestä vastuuhenkilöille, hallintoneuvoston jäsenten sekä tilintarkastajien palkkioista. Yhtiökokous valitsee hallintoneuvoston jäsenet sekä tilintarkastajat ja heidän varamiehensä.

## Hallintoneuvosto

Työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain mukaisesti Varmalla on hallintoneuvosto, joka valvoo hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa hallintoa. Tämän valvontatehtävän ohella hallintoneuvosto:

- valitsee vaalivaliokunnan ehdotuksen perusteella hallituksen jäsenet ja varajäsenet,
- vahvistaa vaalivaliokunnan ehdotuksen perusteella hallituksen palkkiot,
- nimittää vaalivaliokunnan jäsenistään tai hallituksen jäsenistä,
- antaa varsinaiselle yhtiökokoukselle lausuntonsa tilinpäätöksen, konsernitilinpäätöksen ja toimintakertomuksen sekä tilintarkastuskertomuksen johdosta.

Hallintoneuvostoon kuuluu 28 jäsentä, jotka valitsee varsinainen yhtiökokous. Valintamenettely on yhtiöjärjestyksen mukaan seuraava:

- seitsemän valitaan henkilöistä, joita ovat ehdottaneet keskeisiä työnantajakeskusjärjestöjä vaalivaliokunnassa edustavat jäsenet,
- seitsemän valitaan henkilöistä, joita ovat ehdottaneet keskeisiä palkansaajakeskusjärjestöjä vaalivaliokunnassa edustavat jäsenet,
- neljätoista valitaan vaalivaliokunnan yhteisen ehdotuksen perusteella.

Jäsenen toimikausi on kolmivuotinen siten, että vuosittain on erovuorossa enintään kymmenen jäsentä.

Hallintoneuvosto valitsee keskuudestaan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajat vuosittain.

Työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki edellyttää, että yksi näistä valitaan vaalivaliokunnassa vakuutettuja edustavien jäsenten ehdotuksesta. Hallintoneuvoston kokoonpano on esitetty vuosikertomuksen Hallintoneuvoston jäsenet -osiossa ja tiedot hallintoneuvostolle maksetuista palkkioista Palkka- ja palkkioselvitys -osiossa.

# Hallintoneuvosto

## Puheenjohtajisto

### Kari Jordan

- Puheenjohtaja
- s. 1956
- Vuorineuvos
- Pääjohtaja, Metsä Group
- Erovuorossa 2018

### Martti Alakoski

- Varapuheenjohtaja
- s. 1953
- Puheenjohtaja, Sähköalojen ammattiliitto ry
- Erovuorossa 2016

### Satu Wrede

- Varapuheenjohtaja
- s. 1954
- Hallituksen puheenjohtaja, Metroauto Group Oy
- Erovuorossa 2018

## Jäsenet

### Juri Aaltonen

- s. 1969
- Puheenjohtaja, Erityisalojen Toimihenkilöliitto ERTO ry
- Erovuorossa 2018

### Petri Castrén

- s. 1962
- Talousjohtaja, Kemira Oyj
- Erovuorossa 2016

### Erkki Etola

- s. 1945
- Toimitusjohtaja, Etola Oy, Etra Oy ja Tiiviste-Group Oy
- Erovuorossa 2017

### Stig Gustavson

- s. 1945
- Vuorineuvos
- Hallituksen puheenjohtaja, Konecranes Oyj
- Erovuorossa 2016

### Tauno Heinola

- s. 1953
- Toimitusjohtaja, ABB Oy
- Erovuorossa 2017

### Jarmo Hyvärinen

- s. 1954
- Puheenjohtaja, Myynnin ja markkinoinnin ammattilaiset MMA
- Erovuorossa 2017

## Erkki Järvinen

- s. 1960
- Toimitusjohtaja, Tikkurila Oyj
- Erovuorossa 2017

## Hannu Kottonen

- s. 1957
- Toimitusjohtaja, HKScan Oyj
- Eronnut 20.1.2016

## Päivi Leiwo

- s. 1964
- Hallituksen puheenjohtaja, Oilon Oy
- Erovuorossa 2018

## Ilkka Nokelainen

- s. 1957
- Pääluottamusmies, Stora Enso Oyj
- Erovuorossa 2018

## Juhani Pitkäkoski

- s. 1958
- Johtaja, yrityskaupat, Caverion Oyj
- Erovuorossa 2016

## Pertti Saarela

- s. 1957
- Toimitusjohtaja, Finrail Oy
- Erovuorossa 2016

## Leena Vainiomäki

- s. 1961
- Yritysassiakkaita vastaava johtaja, Danske Bank Oyj
- Erovuorossa 2016

## Tapio Korpeinen

- s. 1963
- Talous- ja rahoitusjohtaja sekä Johtaja, UPM Energy
- Erovuorossa 2017

## Päivi Kärkkäinen

- s. 1955
- Pääjohtaja, Suomen kansallisooppera ja -baletti sr.
- Erovuorossa 2018

## Olli Luukkainen

- s. 1957
- Puheenjohtaja, Opetusalan Ammattijärjestö OAJ ry
- Erovuorossa 2016

## Lauri Peltola

- s. 1963
- Johtaja, Kesko Oyj
- Erovuorossa 2016

## Matti Rihko

- s. 1962
- Toimitusjohtaja, Raisio Oyj
- Erovuorossa 2018

## Saana Siekkinen

- s. 1972
- Työelämäasioiden johtaja, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry
- Erovuorossa 2018

## Jorma Vehviläinen

- s. 1967
- Johtaja, Suomen Osuuskauppojen Keskuskunta SOK
- Erovuorossa 2018



## Christoph Vitzthum

- s. 1969
- Konsernijohtaja, Fazer-konserni
- Erovuorossa 2016

## Anssi Vuorio

- s. 1965
- Ict- ja viestintäsektorin johtaja, Ammattiliitto Pro ry
- Erovuorossa 2017

## Göran Åberg

- s. 1956
- Hallituksen puheenjohtaja, Oy Schenker East Ab
- Erovuorossa 2016

Kari Sairo on eronnut hallintoneuvosta 1.2.2015, Kari Virta 6.5.2015 ja Mika Seitovirta 24.11.2015.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa 19.3.2015 päättyneet jäsenyydet:

Tapio Kuula, Jorma Takanen ja Arja Talma

## Vaalivaliokunta

Hallintoneuvosto nimittää vaalivaliokunnan jäsenistään tai hallituksen jäsenistä. Työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki edellyttää, että joko puheenjohtaja tai varapuheenjohtaja valitaan vakuutettuja edustavien hallintoneuvostojäsenten ehdotuksesta.

Puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan lisäksi Varman vaalivaliokunnassa on neljä muuta jäsentä, joista

- kaksi valitaan vakuutuksenottajia edustavien hallintoneuvostojäsenten ehdotuksesta
- kaksi valitaan vakuutettuja edustavien hallintoneuvostojäsenten ehdotuksesta.

Vaalivaliokunnan puheenjohtajana toimii hallintoneuvoston puheenjohtaja Kari Jordan. Valiokunnan varapuheenjohtaja Martti Alakoski (hallintoneuvoston varapuheenjohtaja), Antti Palola (hallituksen varapuheenjohtaja) ja Veli-Matti Töyrylä (hallituksen jäsen) edustavat vakuutettuja sekä puheenjohtaja Kari Jordan, Berndt Brunow (hallituksen puheenjohtaja) ja Jari Paasikivi (hallituksen varapuheenjohtaja) vakuutuksenottajia.

Vaalivaliokunta tekee yhtiökokoukselle ehdotuksen hallintoneuvoston jäsenten valinnasta erovuoroisten sijaan ja jäsenten palkkioista sekä vastaavanlaisen ehdotuksen hallintoneuvostolle hallituksen jäsenten osalta. Valiokunnalla ei ole muita tehtäviä.

## Hallitus

Hallituksen tehtävänä on huolehtia Varman hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä. Työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki edellyttää lisäksi, että hallitus laatii sijoitussuunnitelman yhtiön varojen sijoittamisesta.

Hallitus nimittää ja erottaa toimitusjohtajan. Lisäksi yhtiöllä voi olla toimitusjohtajan sijainen, jonka hallitus nimittää. Hallitus voi nimittää myös muita johtajia. Hallitus nimittää yhtiön vakuutusmatemaatikon ja yhtiön ylilääkärin.

Hallituksen valinta kuuluu hallituneuvostolle työeläkevakuutusyhtiöistä annetun lain nojalla. Hallitukseen kuuluu 12 jäsentä ja kolme varajäsentä. Valintamenettely on yhtiöjärjestyksen mukaan seuraava:

- kolme jäsentä ja yksi varajäsen valitaan henkilöistä, joita ovat ehdottaneet keskeisiä työnantajakeskusjärjestöjä vaalivaliokunnassa edustavat jäsenet,
- kolme jäsentä ja yksi varajäsen valitaan henkilöistä, joita ovat ehdottaneet keskeisiä palkansaajakeskusjärjestöjä vaalivaliokunnassa edustavat jäsenet,
- kuusi jäsentä ja yksi varajäsenen valitaan vaalivaliokunnan yhteisen ehdotuksen perusteella.

Hallituksesta on vuosittain erovuorossa neljä varsinaista jäsentä.

Hallitus valitsee keskuudestaan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajat. Työeläkevakuutusyhtiöistä annettu laki edellyttää, että näistä yksi valitaan vaalivaliokunnassa vakuutettuja edustavien jäsenten ehdotuksesta.

Hallituksen jäsenenä ei ole Varman toimivaan johtoon kuuluvia henkilöitä. Kukaan hallitusjäsenistä ei ole ollut työ- tai toimisuhteessa Varmaan vuonna 2015 tai kahtena sitä edeltävänä vuonna eikä kukaan heistä saa Varmalta konsultointi- tai muita korvauksia hallitustehtäviin liittymättömistä palveluista tai muusta neuvonnasta.

Hallituksen jäsenet ja heidän holhouksessaan olevat henkilöt ja määräysvallassa olevat yritykset on merkitty Varman sisäiseen lähipiirirekisteriin. Yhtiön omaisuuden myyminen tai muu luovuttaminen rekisteriin merkityille samoin kuin omaisuuden hankkiminen heiltä edellyttää, että asiasta on erikseen päätetty hallituksessa. Vuonna 2015 tällaisia luovutuksia ei tehty.

Tiedot hallitukselle maksetuista palkkioista on esitetty erillisessä Palkka- ja palkkioselvityksessä.

## Hallituksen jäsenet 31.12.2015



### Berndt Brunow

Puheenjohtaja

s. 1950, diplomiekonomi

Oy Karl Fazer Ab:n hallituksen puheenjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2015, erovuorossa 2016

Lemminkäinen Oyj:n ja Oy C.E. Lindgren Ab:n hallitusten puheenjohtaja, UPM-Kymmene Oyj:n hallituksen varapuheenjohtaja sekä Hartwall Capital Oy Ab:n hallituksen jäsen.



### Jari Paasikivi

Varapuheenjohtaja

s. 1954, vuorineuvos, kauppatieteiden maisteri

Oras Invest Oy:n toimitusjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2014, erovuorossa 2016

Kemira Oyj:n, Oras Oy:n ja Tikkurila Oyj:n hallitusten puheenjohtaja.\*



### Antti Palola

Varapuheenjohtaja

s. 1959, merikapteeni

Toimihenkilökeskusjärjestö STTK ry:n puheenjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2014, erovuorossa 2018

Talousneuvoston jäsen sekä Pohjolan ammatillinen yhteisjärjestö PAY:n ja Euroopan ammatillinen yhteisjärjestö EAY:n hallitusten jäsen, Eläketurvakeskuksen edustajiston jäsen, Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan, Työttömyysvakuutusrahaston ja Koulutusrahaston hallintoneuvostojen jäsen.

**Riku Aalto**

s. 1965, hallintotieteiden maisteri

Metallityöväen Liitto ry:n puheenjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2012, erovuorossa 2017

WO-yhtymä Oyj:n hallituksen puheenjohtaja, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry:n ja VR-Yhtymä Oy:n hallitusten jäsen sekä Työttömyysvakuutusrahaston hallintoneuvoston jäsen.

**Mikael Aro**

s. 1965, eMBA

VR-Yhtymä Oy:n toimitusjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2010, erovuorossa 2018

Kesko Oyj:n ja East Office of Finnish Industriesin hallitusten varapuheenjohtaja, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:n, Kansallisteatterin ja Palvelualojen työnantajat PALTA ry:n hallitusten jäsen sekä Savonlinnan oopperajuhlien kannatusyhdistyksen valtuuston jäsen.\*

**Johanna Ikäheimo**

s. 1968, hallintotieteiden maisteri

Lappset Group Oy:n hallituksen puheenjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2009, erovuorossa 2016

FEPI – Federation of European Play Industry:n hallituksen puheenjohtaja sekä Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:n hallituksen varapuheenjohtaja ja yritysvaltuuskunnan puheenjohtaja.\*

**Ari Kaperi**

s. 1960, kauppatieteiden maisteri

Nordea Bank AB:n (publ) konsernin riskienhallinnan johtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2010, erovuorossa 2018

Finanssialan Keskusliitto FK:n hallituksen varapuheenjohtaja, Elinkeinoelämän valtuuskunta EVA:n ja Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA:n valtuuskuntien jäsen sekä Liikesivistysrahaston hallituksen jäsen.\*



## Jyri Luomakoski

s. 1967, MBA

Uponor Oyj:n toimitusjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2015, erovuorossa 2017

EHI, European Heating Industries, The European Plastic Pipes and Fittings Association ja Procurator Holding Oy:n hallitusten jäsen.\*



## Petri Niemisvirta

s. 1970, oikeustieteen kandidaatti

Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön toimitusjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2014, erovuorossa 2017

Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan hallituksen puheenjohtaja, Alma Media Oyj:n hallituksen varapuheenjohtaja, Keskuskauppakamarin ja BenCo Insurance Holding B.V:n (Hollanti) hallitusten jäsen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:n talous- ja verovaliokunnan puheenjohtaja sekä Finanssialan Keskusliitto ry:n Henkivakuutuksen johtokunnan puheenjohtaja.\*



## Ilkka Oksala

s. 1965, oikeustieteen kandidaatti

Elinkeinoelämän keskusliitto EK ry:n johtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2015, erovuorossa 2018

Eläketurvakeskuksen, Tapaturmavakuutuslaitosten liiton (TVL) ja Kansaneläkelaitoksen hallitusten jäsen.



## Kai Telanne

s. 1964, kauppatieteiden maisteri

Alma Media Oyj:n toimitusjohtaja, Varman hallituksen jäsen vuodesta 2009, erovuorossa 2017

Talentum Oyj:n hallituksen puheenjohtaja ja Teleste Oyj:n hallituksen jäsen.\*



## Veli-Matti Töyrylä

s. 1953, ekonomi

Varman hallituksen jäsen vuodesta 2011, erovuorossa 2016

Kaupallisten- ja teknisten tieteiden tukisäätiö Kauten hallituksen puheenjohtaja, AKAVA ry:n eläkepoliittisen työryhmän jäsen sekä Suomen Ekonomit – Finlands Ekonomer ry:n sijoitustoiminnan johtoryhmän puheenjohtaja.

## Varajäsenet



## Eija Hietanen

s. 1961, valtiotieteen maisteri

Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry:n hallintojohtaja, Varman hallituksen varajäsen 12.3.2015 alkaen, erovuorossa 2016

Palkansaajien tutkimuslaitoksen, Kansan Sivistysrahaston ja Suomen Ammattiliittojen solidaarisuuskeskus SASK ry:n hallitusten jäsen, Finnfundin hallintoneuvoston jäsen sekä Työsuojelurahaston valtuuston jäsen.



## Mikko Ketonen

s. 1945, ekonomi

Varman hallituksen varajäsen vuodesta 1998, erovuorossa 2016

TS-Yhtymä Oy:n hallituksen puheenjohtaja.\*



## Liisa Leino

s. 1960, teollisuusneuvos, kasvatustieteen maisteri

Leinovalu Oy:n hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja, Varman hallituksen varajäsen vuodesta 2011, erovuorossa 2016

Metsä Board Oyj:n, Elomatic Oy:n, Cadmatic Oy:n ja Teknologiateollisuus ry:n hallitusten jäsen sekä Elinkeinoelämän Valtuuskunta EVA:n ja Elinkeinoelämän tutkimuslaitos ETLA:n valtuuskuntien jäsen.\*

Arto Kuusiola toimi Varman hallituksen varajäsenenä 11.3.2015 saakka.

Hallitusjäsenistä luettelossa \*-merkityt kuuluvat Varman merkittävien asiakasyritysten toimivaan johtoon; muut jäsenet ovat hallinnointikoodin (suositus nro 15) tarkoittamalla tavalla riippumattomia.



## Hallituksen valiokunnat

Varman hallitus on yhtiöjärjestyksen mukaisesti valinnut keskuudestaan nimitys- ja palkkiovaliokunnan sekä tarkastusvaliokunnan. Lisäksi hallituksen puheenjohtajisto ja toimitusjohtaja kokoontuvat tarvittaessa valmistelemaan hallituksessa käsiteltäviä asioita; puheenjohtajiston muodostavat hallituksen puheenjohtaja ja varapuheenjohtajat.

### Tarkastusvaliokunta

Tarkastusvaliokunnan keskeisiä tehtäviä ovat Varman sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tilan sekä taloudellisen ja muun raportoinnin valvonta sekä tilintarkastajien ja sisäisen tarkastuksen työn etenemisen ja havaintojen seuranta. Valiokunnalla ei ole itsenäistä päätösvaltaa. Valiokunta raportoi toimistaan ja havainnoistaan hallitukselle.

Vuonna 2015 tarkastusvaliokuntaan kuuluivat Ari Kaperi (puheenjohtaja) sekä Jyri Luomakoski, Antti Palola ja Kai Telanne.

Valiokunta kokoontui 3 kertaa vuonna 2015 ja jäsenten osallistumisaste oli 91,6 %.

Valiokuntajäsenistä Ari Kaperi, Jyri Luomakoski ja Kai Telanne kuuluvat Varman asiakasyritysten toimivaan johtoon hallinnointikoodin (suositus nro 15) tarkoittamalla tavalla.

### Nimitys- ja palkkiovaliokunta

Nimitys- ja palkkiovaliokunta valmistelee Varman palkitsemis- ja kannustinjärjestelmät sekä johdon toimi- ja työsopimusten ehdot. Valiokunnan esitykset tuodaan hallituksen päätettäväksi.

Vuonna 2015 nimitys- ja palkkiovaliokuntaan kuuluivat Berndt Brunow (puheenjohtaja) sekä Antti Palola ja Jari Paasikivi.

Valiokunta kokoontui 5 kertaa vuonna 2015 ja jäsenten osallistumisaste oli 93,3 %.

Valiokuntajäsenistä Jari Paasikivi kuuluu Varman asiakasyrityksen toimivaan johtoon hallinnointikoodin (suositus nro 15) tarkoittamalla tavalla.

## Toimitusjohtaja

Toimitusjohtaja hoitaa Varman hallintoa hallituksen määräysten ja ohjeiden mukaisesti. Toimitusjohtaja vastaa siitä, että yhtiön kirjanpito on lain mukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

Toimitusjohtajan tehtävänä on edistää yhtiön etua. Toimitusjohtaja johtaa yhtiötä terveiden liikeperiaatteiden sekä hyvää hallinnointia ja riskienhallintaa koskevien periaatteiden mukaisesti. Toimitusjohtaja edustaa Varmaa asiassa, joka lain mukaan kuuluu hänen tehtäviinsä.

Varman toimitusjohtaja on Risto Murto s. 1963 (kauppatieteiden tohtori, Varman toimitusjohtaja vuodesta 2014, Työeläkevakuuttajat TELA ry:n hallituksen I varapuheenjohtaja, Oulun yliopiston hallituksen puheenjohtaja, Sampo Oyj:n, Wärtsilä Oyj Abp:n ja Finanssialan Keskusliitto ry:n hallitusten jäsen sekä Suomen Kulttuurirahaston raha-asiain toimikunnan jäsen).

Toimitusjohtajaa tukee Varman johtoryhmä, johon kuuluu toimitusjohtajan lisäksi seitsemän johdon ja kaksi henkilöstön edustajaa. Johtoryhmän tehtävä on ohjata ja kehittää Varman toimintaa siten, että yhtiön hallituksen hyväksymät strategiset tavoitteet saavutetaan.

Toimitusjohtajan ja muiden johtoryhmään kuuluvien johtajien palkoista ja palkkaeduista päättää hallitus. Näitä koskevat tiedot on esitetty erillisessä Palkka- ja palkkioselvityksessä.

Toimitusjohtaja ja johtoryhmään kuuluvat johtajat sekä heidän holhouksessaan olevat henkilöt ja määräysvallassa olevat yritykset on merkitty Varman sisäiseen lähipiirirekisteriin. Yhtiön omaisuuden myyminen tai muu luovuttaminen rekisteriin merkityille samoin kuin omaisuuden hankkiminen heiltä edellyttää, että asiasta on erikseen päätetty hallituksessa. Vuonna 2015 tällaisia luovutuksia ei tehty.

Kun päätetään toimitusjohtajan uudesta hallitus- tai hallintoneuvostoedustuksesta, päätöksen tekee hallitus kollegiona nimitys- ja palkkiovaliokunnan käsittelyn jälkeen hallituksen puheenjohtajan esityksestä. Johtoryhmään kuuluvan muun johtajan uudesta hallitus- tai hallintoneuvostoedustuksesta yhteisössä, joka ei ole Varman tytäryritys, päättää hallituksen puheenjohtaja toimitusjohtajan esityksestä ”yksi yli yhden” -periaatteen mukaisesti, kun taas hallitus- tai hallintoneuvostoedustuksesta Varman tytäryrityksessä samoin kuin Varman edustuksesta työeläkealan yhteistoimintayhteisöissä päättää toimitusjohtaja. Edustusta koskevaa päätöstä tehdessään päätöksentekijä arvioi:

- onko edustus mahdollisten eturistiriitojen vuoksi omiaan heikentämään luottamusta lainsäädännössä korostettujen työeläkevakuutusyhtiön itsenäisyys- ja riippumattomuusvaatimusten toteutumiseen,
- ettei edustus vaikuta haitallisesti Varman sijoitustoiminnan päätöksentekoon.

Sijoitustoimikunta käsittelee keskeiset, toimitusjohtajan päätettäväksi tulevat sijoitusasiat. Toimikuntaan kuuluvat toimitusjohtaja ja sijoitustoiminnasta vastaavat johtajat. Toimikunta valmistelee sijoitusesitykset hallitukselle ja tekee päätökset asioissa, joissa sillä on vuosittain hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman nojalla päätösvalta ja joita ei ole delegoitu organisaatiossa alemmalle tasolle. Lisäksi toimikunta seuraa sijoitusriskejä.

## Johtoryhmä 2016



### **Risto Murto**

#### **Toimitusjohtaja**

s. 1963 kauppatieteiden tohtori

Keskeinen työkokemus:

Varatoimitusjohtaja ja johtaja, Sijoitukset, Varma 2010-2013; Johtaja, Sijoitukset, Varma 2006–2010; Toimitusjohtaja, Opstock Oy 2000–2005; Johtaja, Opstock Oy 1997–2000

Oulun yliopiston hallituksen puheenjohtaja, Tela ry:n I varapuheenjohtaja ja Finanssialan Keskusliiton, Wärtsilä Oyj:n ja Sampo Oyj:n hallitusten jäsen

Toimitusjohtaja vuodesta 2014, johtoryhmän jäsen vuodesta 2006



### **Timo Kaisanlahti**

#### **Päälakimies**

s. 1962, oikeustieteen tohtori, kauppatieteiden maisteri

Keskeinen työkokemus:

Neuvotteleva virkamies, Valtiovarainministeriö 2004–2005; Neuvotteleva virkamies, Liikenneministeriö 2003–2004; Lakimies, KLegal Oy 2003; Lakimies, Varma-Sampo 2001–2002; Neuvotteleva virkamies, Kauppa- ja teollisuusministeriö 1996–2000

Kirjanpitolautakunnan puheenjohtaja, Osakevarma Oy:n hallituksen puheenjohtaja ja Eläketurvakeskuksen edustajiston jäsen

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2007



## Tiina Kurki

### Johtaja, Eläkepalvelut ja Tietohallinto

s. 1961, Master of Business Administration

Keskeinen työkokemus:

BCIO, Nordea Pankki Suomi Oyj 2011–2012; Group IT -tietohallinnon johtotehtävät, Nordea Pankki Suomi Oyj, 2008–2011; Vice President, TietoEnator Oyj 2002–2008; Osastopäällikkö- ja asiantuntijatehtävät, TietoEnator Oyj 1986–2002

Tieto Esy Oy:n hallituksen puheenjohtaja ja Arek Oy:n hallituksen varajäsen  
Johtoryhmän jäsen vuodesta 2012

Johtaja Jyrki Rasi (johtaja, Eläkepalvelut) oli johtoryhmän jäsen 17.8.2015 asti.



## Ville-Veikko Laukkanen

### Varatoimitusjohtaja, Asiakkuudet

s. 1970, oikeustieteen kandidaatti

Keskeinen työkokemus:

Johtaja, johtoryhmän jäsen, Nordea Pankki Suomi Oyj 2010–2012; Maajohtaja, Tryg Suomi/Nordea Vahinkovakuutus 2003–2010; Johtaja, Tryg Suomi/Nordea Vahinkovakuutus 2001–2003; Johtaja, AIG Europe S.A. Suomi 1999–2001; Lakimies, Vakuutusosakeyhtiö Sampo 1996–1999; Nordea Rahastoyhtiö Suomi Oy, hallituksen jäsen 2010–2011

Keskinäisen Vakuutusyhtiön Kalevan hallituksen varapuheenjohtaja

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2012



## Pasi Mustonen

### Johtaja, Aktuaaritoiminto

s. 1964, filosofian maisteri, SHV

Keskeinen työkokemus:

Aktuaari, Varma 1998–2001; Aktuaari, Eläke-Sampo 1996–1998

Eläketurvakeskuksen hallituksen jäsen

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2004



## Pekka Pajamo

### Johtaja, Taloushallinto

s. 1962, kauppatieteiden maisteri

Keskeinen työkokemus:

KPMG Oy Ab:n palveluksessa 1988–2012: KHT-tilintarkastaja 1993–2012, osakas 1998–2012

Suomen Kansallisteatterin Osakeyhtiön hallituksen puheenjohtaja, Arek Oy:n, Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan, Suomen kansallisooppera ja -baletti sr:n ja Varman kiinteistöyhtiöiden hallitusten jäsen

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2012



## Reima Rytsölä

### Varatoimitusjohtaja, Sijoitukset

s. 1969, valtiotieteiden maisteri, CEFA, AMP

Keskeinen työkokemus:

Pankkitoiminnan johtaja, konsernitason vastuu suurista yritys- ja instituutioasiakkuuksista, Pohjola Pankki Oyj 2008–2013; Pohjola Pankki Oyj:n ja sen tytäryhtiöiden johto- ja sijoitustehtävissä 1998–2007

Technopolis Oyj:n ja VVO-yhtymä Oyj:n hallitusten jäsen

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2014



## Katri Viippola

**Johtaja, Viestintä, HR ja Vastuullisuus (johtoryhmän jäsen 1.1.2016 alkaen)**

s. 1976

Master of Arts in Media Production and Management

Keskeinen työkokemus:

HR- ja hallintojohtaja, henkilöstöjohtaja, Keva 2013–2015; Henkilöstön kehittämispäällikkö, HR-päällikkö, HR-konsultti, Yleisradio 2008–2013; Toimittaja ja uutisankkuri, Yleisradio 2002–2008

Johtoryhmän jäsen vuodesta 2016

Johtoryhmän jäsen Satu Perälampi (johtaja, Viestintä) oli yhtiön palveluksessa 30.8.2015 asti. Katri Viippola aloitti yhtiön palveluksessa 1.1.2016.



## Eeva Hautala

**Henkilöstön edustaja**

s. 1963, sosionomi (AMK)

Keskeinen työkokemus:

Eläkeratkaisuasiantuntija, Varma 2006–

Henkilöstön edustaja vuodesta 2016



## Maritta Voutilainen

**Henkilöstön edustaja**

s. 1984, tradenomi

Keskeinen työkokemus:

Palveluneuvoja, Varma 2012–

Henkilöstön edustaja vuodesta 2016

Vuonna 2015 henkilöstön edustajina olivat Mari Laine, Reetta-Kaisa Lehtinen (28.2.2015 asti) ja Sari Kauppinen (1.3.–31.12.2015).

Varman ylimatemaatikko on Pasi Mustonen. Yhtiön ylilääkärinä toimii Jukka Kivekäs.

# Lääkäritoiminto ja asiantuntijalääkärit

## Lääkäritoiminto:

Jukka Kivekäs

Ylilääkäri

s. 1954, vakuutuslääketieteen dosentti, LKT

## Asiantuntijalääkärit:

- Kirsi Karvala
- Tuula Kiesepää
- Jukka Kivekäs
- Liisamari Krüger
- Otto Lindberg
- Heikki Nikkilä
- Mikael Ojala
- Pekka Palin
- Ritva-Liisa Peltomäki
- Tanja Rokkanen

## Neuvottelukunnat

Varma haluaa edistää avointa yhteiskunnallista vuorovaikutusta, kehittää toimintaansa asiakaslähtöisesti ja kuunnella asiakkaitaan. Näitä tavoitteita tukevat Varman viisi neuvottelukuntaa, joiden tehtävä on etupäässä neuvoa-antava. Neuvottelukuntien toimikausi on kolme vuotta, ja niiden jäsenet nimittää Varman hallitus.



## Eläkeasiain neuvottelukunta

Neuvottelukunta koostuu Varman ja työmarkkinajärjestöjen edustajista, ja sen jäsenet nimittää Varman hallitus. Neuvottelukunta antaa työkyvyttömyyseläkkeitä koskevia suosituksia.

- Puheenjohtaja: Jyrki Rasi, Varman eläkejohtaja
- Varapuheenjohtaja: Jukka Kivekäs, Varman ylilääkäri
- Ilkka Kaukoranta, Suomen Ammattiliittojen Keskusjärjestö SAK ry:n ekonomisti
- Mikko Räsänen, Elinkeinoelämän keskusliitto EK:n asiantuntija
- Juhani Siira, Paperiliitto ry:n liittosihteeri
- Riitta Työläjä, Toimihenkilökeskusjärjestö STTK ry:n sosiaali- ja terveystieteellinen asiantuntija
- Anja Uljas, Suomen Ekonomiliitto - Finlands Ekonomförbund - SEFE ry:n kehitysjohtaja
- Riitta Wärn, Elinkeinoelämän keskusliitto EK:n asiantuntija

Neuvottelukunnan kokouksiin osallistuvat Varmasta myös eläkepalvelujohtaja Arto Hartikainen ja ratkaisupäällikkö Kari Ahtiainen.

## Eläkkeensaajien neuvottelukunta

Varman ja eläkkeensaajien yhteistyötä kehitetään eläkkeensaajien neuvottelukunnassa, joka koostuu eri puolilla Suomea asuvista eläkkeensaajista sekä asiantuntijajäsenistä. Varman hallitus nimittää jäsenet kolmeksi vuodeksi kerrallaan.

- Hemmo Auvinen
- Kari Halme
- Kaija Hietala
- Teuvo Kalso
- Aulikki Kananoja (asiantuntijajäsen)
- Pirkko Lahti
- Marja Leppänen (varapuheenjohtaja)
- Pekka Luoma
- Tarja Nyman
- Hannu Roine
- Risto Siivola (puheenjohtaja)
- Sakari Tola
- Veikko T. Valkonen
- Hilppa Vienonen
- Antti Viinikka
- Hannu Uusitalo (asiantuntijajäsen)

## Vakuutettujen neuvottelukunta

Vakuutettujen neuvottelukunta on Varman ja TyEL-vakuutettujen välinen neuvoa-antava yhteistyöelin. Sen tehtävänä on edistää yhtiön ja palkansaajien välistä yhteistyötä ja tiedonvälitystä. Jäsenet edustavat keskeisiä palkansaajajärjestöjä.

### Akavan edustajat:

- Terttu Heinonen, Stora Enso Oyj
- Keijo Hyvärinen, Elisa Oyj
- Jouni Jaakkonen, Nordea Pankki Suomi Oyj
- Sirpa Jukarainen, Suomen Lähikauppa Oy
- Marko Klapuri, Etteplan Design Center Oy
- Timo Veijola, Nokia Solutions and Networks Oy

### SAK:n edustajat:

- Ari Airas, Ovako Imatra Oy Ab
- Eero Holsti, Abloy Oy
- Jukka Hämäläinen, Jyväskylän Liikenne Oy
- Kai Kolho, DS Smith Packaging Finland Oy
- Marjaana Korhonen, Savon Sanomat Oy
- Juha Manni, Honkarakenne Oyj
- Sakari Ojala, VR-Yhtymä Oy
- Kari Peltovirta, Suomen Lähikauppa Oy
- Jouni Suomalainen, Sokotel Oy
- Ville Vatka, HK Ruokatalo Oy
- Timo Virtanen, Metsä Tissue Oyj
- Kari Ylikauppila, Fortum Power and Heat Oy

### STTK:n edustajat:

- Liisa Halme, If Vahinkovakuutusyhtiö Oy
- Paula Hopponen, Nordea Pankki Suomi Oyj
- Timo Jaakkola, NCC Rakennus Oy
- Juha Kivistö, Elisa Oyj
- Irma Kronlöf, Mehiläinen Oy
- Satu Kurri, Ovako Imatra Oy Ab
- Hannu Kuusikko, Instru Optiikka Oy
- Jari Mansikkamäki, Wärtsilä Finland Oy
- Ulla Rannikko, WVO-yhtymä Oyj
- Osmo Salo, Meyer Turku Oy

## Työnantajien neuvottelukunta

Varman ja työnantajien vuorovaikutusta ja tiedonvaihtoa vahvistaa työnantajien neuvottelukunta, jonka nimittää Varman hallitus. Asiakasyritysten työnantajaedustajista koostuva neuvottelukunta seuraa työntekijäin eläkelakiin (TyEL) liittyviä asioita sekä antaa lausuntoja ja suosituksia yritysten eläkevakuutuksia koskevista asioista ja niiden kehittämisessä.

- Tuomo Aine, Harjavalta Oy:n toimitusjohtaja
- Eila Annala, PlusTerveys Oy:n toimitusjohtaja
- Matti Bergendahl, Realia-konsernin toimitusjohtaja
- Kim Biskop, Osuuskauppa KPO:n toimitusjohtaja
- Harri Broman, kauppaneuvos, Broman Group Oy:n toimitusjohtaja
- Marko Edfelt, Mainostoimisto Satumaa Oy:n toimitusjohtaja
- Pasi Flinkman, Orkla C&S Oy:n toimitusjohtaja
- Charlotta Furuhjelm, Brandt Group Oy Ltd:n toimitusjohtaja
- Jyrki Heinimaa, Hollming Oy:n toimitusjohtaja
- Matti Hyytiäinen, PKC Group Oyj:n toimitusjohtaja
- Erkki Kaunisto, Sähkö-Kaunisto Oy:n konsernijohtaja
- Mika Kiljunen, Staffpoint Holding Oy:n toimitusjohtaja
- Ville Kopra, Versowood Oy:n toimitusjohtaja
- Heikki Kovanen, Kovanen Yhtiöiden hallituksen puheenjohtaja
- Pekka Kuusniemi, Oras Oy:n toimitusjohtaja
- Eero Leskinen, Sentica Partners Oy:n osakas
- Olli Manner, Elomatic-yhtiöiden toimitusjohtaja (puheenjohtaja)
- Heikki Marva, Länsi-Suomi-yhtymä Oy:n toimitusjohtaja
- Ilkka Mäkelä, Saarioinen Oy:n toimitusjohtaja
- Jyrki Mäki, Atoy Oy:n toimitusjohtaja
- Jussi Niemelä, Delete Group Oy:n toimitusjohtaja
- Jari Ollila, Purso Oy:n hallituksen puheenjohtaja
- Virpi Paasonen, CWT Kaleva Travel Oy:n toimitusjohtaja (varapuheenjohtaja)
- Irmeli Rytönen, Gigantti Oy:n toimitusjohtaja
- Seppo Saarelainen, teollisuusneuvos, Betonimestarit Oy:n toimitusjohtaja
- Timo Salli, Katsa Oy:n toimitusjohtaja
- Juha Salonen, Leipomo Salonen Oy:n toimitusjohtaja
- Harri Savolainen, NCC Rakennus Oy:n toimitusjohtaja
- Jorma Siren
- Jukka Suovanen, Odum Oy:n toimitusjohtaja
- Heikki Väänänen, Tokmanni Oy:n toimitusjohtaja
- Petteri Wallden, Tikkurila Oy:n hallituksen varapuheenjohtaja
- Pertti Yliniemi, Lapland Hotels -konsernin hallituksen puheenjohtaja

## Yrittäjien neuvottelukunta

Yrittäjien neuvottelukunta tiivistää Varman ja yrittäjien välistä yhteistyötä. Neuvottelukunta osallistuu myös yrittäjille suunnattujen palvelujen kehittämiseen. Varma oli ensimmäinen työeläkeyhtiö, joka perusti pelkästään yrittäjille kohdistetun neuvottelukunnan vuonna 2008. Sitä ennen yrittäjien ja työnantajien neuvottelukunta toimivat yhdessä. Jäsenet nimittää Varman hallitus.

- Aulis Asikainen, Insinööritoimisto Comatec Oy
- Sebastian Björksten, Experiri Oy
- Michael Casagrande, Cleanside Oy
- Seija Estlander, Viestintätoimisto Estlander (varapuheenjohtaja)
- Tuuli Haahtela, Haahtela Yhtiöt
- Leena Harkimo, Leena Harkimo Oy
- Kirsti Hintikka, Siivouspalvelu Kirsti Hintikka Ky
- Jyrki Hollmén, Elinkeinoelämän Keskusliitto EK
- Pasi Holm, Taloustutkimus Oy
- Riitta Hämäläinen-Bister, Deviation Finland Oy
- Henri Juva, Quattro Mikenti Group Oy
- Jaana Jääskeläinen, Jaanan Ompelimo ja Asuste Ky
- Arto Kallioinen, Kallioinen Yhtiöt
- Anssi Kujala, Suomen Yrittäjät ry
- Nina Lindström, RTA Yhtiöt
- Merja Lintervo, Linvestia Oy
- Harry Luokkamäki, Maanrakennus Luokkamäki Oy
- Merja Metsävaara-Mildh, Front Desk Oy
- Anton Molander, Cocoa Mediaproductions Oy
- Karri Nieminen, Fiscales Oy
- Pekka Niinistö, APX-metalli Oy
- Heikki Palin, Palin-Granit Oy
- Paula Palmroth, Turun Kansallinen Kirjakauppa Oy (puheenjohtaja)
- Jari Porthén, Realco Oy
- Marcus von Schantz, Accounting Services Tilimatic Oy
- Kari Sorjonen, Tasowheel Oy
- Niina Stolt, Studio Onni
- Timo Tolppa, Metsäkonepalvelu Oy

## Palkka- ja palkkioselvitys

Selvitys perustuu Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodiin, jota Varma noudattaa työeläkevakuutusyhtiöiden toimintaan soveltuvin osin. Tämä selvitys on nähtävissä Varman verkkosivuilla [www.varma.fi](http://www.varma.fi).

Selvitys kuvaa tilannetta 31.12.2015.

# Päätöksentekojärjestys ja palkitsemisperiaatteet

## 1.1 Päätöksentekojärjestys

Varman hallitus päättää vuosittain tulospalkkioperusteisen palkitsemisen periaatteet, enimmäismäärät ja tulospalkitsemiseen osalliset henkilöpiirit. Hallitus päättää myös toimitusjohtajan ja ”yhden yli” -periaatteen mukaisesti toimitusjohtajan esityksen perusteella johtoryhmään kuuluvien johtajien palkitsemisesta.

## 1.2 Nimitys- ja palkkiovaliokunnan kokoonpano ja valtuudet

Hallitukselle kuuluvat palkitsemisasiat valmistelee hallituksen asettama nimitys- ja palkkiovaliokunta. Valiokuntaan kuuluivat vuonna 2015 hallituksen puheenjohtaja Berndt Brunow sekä varapuheenjohtajat Jari Paasikivi ja Antti Palola. Päätökset palkitsemisesta tekee hallitus.

## 1.3 Tuloperusteisten palkitsemisjärjestelmien sisältö

Varmassa on käytössä kolme tuloperusteista palkitsemisjärjestelmää:

- avainhenkilöiden kannustinjärjestelmä,
- sijoitustoiminnon erillisjärjestelmä (kohta 1.3.2) ja
- henkilöstön kannustinjärjestelmä (kohta 1.3.3)

Tuloperusteisessa palkitsemisessa keskeisinä periaatteina ovat:

- Järjestelmät tukevat Varman pitkän aikavälin tavoitteita, joihin kuuluvat mm. vakavaraisuus, sijoitusten tuotto ja kustannustehokkuus.
- Palkitsemisen tulee olla suunniteltu epätervettä riskinottoa estävällä tavalla; siten järjestelmissä on muun muassa ennalta määrätty palkkiomaksimit, jotka rajoittavat palkkion enimmäismäärän, ja force majeure -ehto, joka antaa hallitukselle oikeuden järjestelmien keskeyttämiseen kesken kauden, jos yhtiön taloudellinen asema on vaarantunut (lähemmin kohdassa 1.5).
- Järjestelmiin perustuvien tulospalkkioiden maksamisesta päättää hallitus ja päätös tehdään vuosittain kannustinkauden päätyttyä.
- Tulospalkitsemisen osuuden kokonaispalkitsemisesta tulee kasvaa silloin, kun varmalaisen vastuu ja kyky vaikuttaa muiden varmalaisen työn tuloksiin ja yhtiön menestymiseen kasvavat.
- Palkitsemisesta päätettäessä otetaan huomioon myös se, onko asianomainen varmalainen noudattanut toimintaa koskevia normeja. Tulospalkkiota ei makseta ja se peritään takaisin perusteettomana etuna, jos ilmenee, että asianomainen on menetellyt vastoin Varman sisäisiä ohjeita tai eettisiä periaatteita, lainsäädäntöä tai viranomaisten antamia määräyksiä taikka ohjeita.
- Palkkioista päätettäessä on aina noudatettava ”yhden yli” -periaatetta.

### 1.3.1 Avainhenkilöiden kannustinjärjestelmä

Kannustinjärjestelmän tarkoituksena on sitouttaa avainhenkilöt Varmaan ja sen tavoitteisiin, minkä vuoksi tulospalkkiot määräytyvät yhteisten yhtiötasoisten ansaintakriteerien perusteella. Ansaintakriteereille asetettujen tavoitteiden saavuttaminen määrää lineaarisesti sen, kuinka suuri osa kannustimen maksimimäärästä jaetaan.

Kannustinjärjestelmä perustuu kolmen kalenterivuoden mittaisiin kannustinkausiin. Hallitus määrittää kunkin kannustinkauden alussa järjestelmän piiriin kuuluvat henkilöt ja heidän maksimipalkkionsa sekä palkkiokriteerit ja niiden mittarit.

Avainhenkilöjärjestelmässä mukana olevat eivät osallistu kohdassa 1.3.3 tarkoitettuun henkilöstön kannustinjärjestelmään; heidän palkkionsa määräytyy yksinomaan avainhenkilöjärjestelmän perusteella.

Avainhenkilöjärjestelmässä maksimipalkkio toimitusjohtajalle vastaa hänen 12 kuukauden palkkaansa, johtoryhmään kuuluvilla johtajilla 6,5 kuukauden palkkaa ja muilla nimetyillä avainhenkilöillä 3,5 tai 4,5 kuukauden palkkaa. Järjestelmään kuuluu enintään 40 varmalaisista.

Toimitusjohtajan ja muiden johtoryhmäjohtajien palkkiosta maksetaan enintään 6 kuukautta vastaava osuus yhden kuukauden kuluttua palkkion myöntämisestä ja sen ylittävä osuus kolmessa tasaerässä seuraavan kolmen vuoden aikana (1. vuosi: 1/3, 2. vuosi: 1/3 ja 3. vuosi: 1/3).

Sijoitustoiminnosta vastaava johtaja ja muut sijoitustoimintoon kuuluvat varmalaiset eivät osallistu avainhenkilöiden järjestelmään eivätkä entiseen pitkäkestoiseen kannustinjärjestelmään.

### 1.3.2 Sijoitustoiminnon erillisjärjestelmä

Hallituksen vahvistamalla sijoitustoiminnon erillisjärjestelmällä tavoitellaan lisäarvoa, jota kertyy, jos Varman sijoitusten tuotto ja vakavaraisuus kehittyvät pidemmällä aikavälillä kilpailijoista koostuvaa vertailuryhmää paremmin. Erillisjärjestelmään kuuluu sijoitusjohtajan lisäksi enintään 50 sijoitustoiminnon avainhenkilöä.

Henkilökohtaiset palkkiomaksimit pohjautuvat edeltävän kalenterivuoden viimeisen kuukauden palkkaan ja ovat enintään 12–14 kuukauden palkan suuruiset.

Palkkiosta maksetaan enintään 6 kuukautta vastaava osuus yhden kuukauden kuluttua palkkion myöntämisestä ja sen ylittävä osuus kolmessa tasaerässä seuraavan kolmen vuoden aikana (1. vuosi: 1/3, 2. vuosi: 1/3 ja 3. vuosi: 1/3).

### 1.3.3 Henkilöstön kannustinjärjestelmä

Kaikki varmalaiset kuuluvat henkilöstön kannustinjärjestelmään lukuun ottamatta avainhenkilöjärjestelmän (edellä kohta 1.3.1) ja sijoitustoiminnon erillisjärjestelmän (edellä kohta 1.3.2) piirissä olevia varmalaisia. Palkkio maksetaan vain yhdestä järjestelmästä.



Vuosipalkkiona maksettava määrä määräytyy vuodelle 2015 kehityskeskustelussa sovittujen henkilökohtaisten tavoitteiden saavuttamisen ja yhtiötuloksen perusteella; yhtiötuloksen osuus on sitä suurempi, mitä merkittävämmät ovat asianomaisen varmalaisen mahdollisuudet vaikuttaa yhtiötulokseen.

Henkilöstön kannustinjärjestelmän maksimipalkkion perusta määräytyy asianomaisen henkilön aseman ja kuukausipalkan mukaan. Henkilöstön kannustinjärjestelmän mukaiset maksimipalkkion perustat vastaavat 1–4 kuukauden palkkaa.

## 1.4 Palkitsemisen yhteys tulokseen

Tulosperusteinen palkitseminen määräytyy kaikissa järjestelmissä tulosmittareihin perustuvien ansaintakriteerien toteutumisen perusteella. Ansaintakriteereille asetettujen tavoitteiden saavuttaminen määrää lineaarisesti sen, kuinka suuri osa enimmäismäärästä tulee jaettavaksi.

## 1.5 Tuloksen mittaamisen ja riskipainotuksen perusteet

Tuloksen mittaaminen perustuu kaikissa Varman kannustinjärjestelmissä objektiivisiin ansaintakriteereihin, joiden toteuma on riippumattomasti todennettavissa.

Palkkiojärjestelmiin liittyvää riskiä hallitaan etukäteen asetettujen palkkiomaksimien ohella siten, että hallitus on pidättänyt itselleen oikeuden järjestelmien keskeyttämiseen kesken kauden. Keskeyttäminen voi perustua hallituksen arvioon siitä, että Varman taloudellinen asema on vakavasti vaarantunut yhtiön sisäisestä tai ulkoisesta syystä.

Liiallista riskinottoa ehkäisee osaltaan hallituksen vahvistama sijoitusten enimmäisriskitaso.

## Hallintoneuvoston jäsenten palkkiot

Varman hallintoneuvosto kokoontui kolme kertaa vuonna 2015. Kokouksiin osallistui keskimäärin 69,1 % jäsenistä.

Hallintoneuvoston palkkioista päättää yhtiökokous. Hallintoneuvoston puheenjohtajan vuosipalkkio on 5 000 euroa, varapuheenjohtajien 3 800 euroa ja muiden jäsenten 2 500 euroa. Hallintoneuvoston jäsenille maksetaan lisäksi 300 euron kokouspalkkio.

Hallintoneuvoston jäsenet ovat työntekijän eläkelain 8 §:n mukaisessa vakuutuksessa, jonka perusteella palkkiokorvauksesta maksetaan TyEL-maksu.

## Varman hallintoneuvosto 2015 – osallistuminen ja palkkiot

| Nimi                           | Hallintoneuvoston<br>kokoukset ja osallistumien | Vaalivaliokunta | Vuosipalkkio, € | Kokous- ja<br>valiokuntapalkkiot, € | Yhteensä, € |
|--------------------------------|---|-----------------|-----------------|-------------------------------------|-------------|
| <b>Puheenjohtaja</b>           |   |                 |                 |                                     |             |
| Tapio Kuula (1.1. - 19.3.2015) | 1/1   | 2/2             | 1 875           | 900                                 | 2 775       |
| Kari Jordan (20.5.2015 alkaen) | 2/2   | 1/1             | 4 375           | 900                                 | 5 275       |
| <b>Varapuheenjohtajat</b>      |   |                 |                 |                                     |             |
| Martti Alakoski                | 2/3   | 3/3             | 3 800           | 1 500                               | 5 300       |
| Satu Wrede                     | 3/3   |                 | 3 800           | 900                                 | 4 700       |
| <b>Jäsenet</b>                 |   |                 |                 |                                     |             |
| Juri Aaltonen                  | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Petri Castrén                  | 3/3   |                 | 2 500           | 900                                 | 3 400       |
| Erkki Etola                    | 3/3   |                 | 2 500           | 900                                 | 3 400       |
| Stig Gustavson                 | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Tauno Heinola                  | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Jarmo Hyvärinen                | 2/2   |                 | 2 187           | 600                                 | 2 787       |
| Erkki Järvinen                 | 2/2   |                 | 2 187           | 600                                 | 2 787       |
| Tapio Korpeinen                | 3/3   |                 | 2 500           | 900                                 | 3 400       |
| Hannu Kottonen                 | 1/2   |                 | 2 187           | 300                                 | 2 487       |
| Päivi Kärkkäinen               | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Päivi Leiwo                    | 2/2   |                 | 2 187           | 600                                 | 2 787       |
| Olli Luukkainen                | 1/3   |                 | 2 500           | 300                                 | 2 800       |
| Ilkka Nokelainen               | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Lauri Peltola                  | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Juhani Pitkääkoski             | 1/3   |                 | 2 500           | 300                                 | 2 800       |
| Matti Rihko                    | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Pertti Saarela                 | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Mika Seitovirta                | 1/2   |                 | 2 500           | 300                                 | 2 800       |
| Saana Siekkinen                | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Jorma Takanen                  | 0/1   |                 | 937             | 0                                   | 937         |
| Arja Talma                     | 1/1   |                 | 937             | 300                                 | 1 237       |
| Leena Vainiomäki               | 2/3   |                 | 2 500           | 600                                 | 3 100       |
| Jorma Vehviläinen              | 3/3   |                 | 2 500           | 900                                 | 3 400       |
| Kari Virta                     | 0/1   |                 | 937             | 0                                   | 937         |
| Christoph Vitzthum             | 2/2   |                 | 2 187           | 600                                 | 2 787       |
| Anssi Vuorio                   | 3/3   |                 | 2 500           | 900                                 | 3 400       |
| Göran Åberg                    | 0/3   |                 | 2 500           | 0                                   | 2 500       |

## Hallituksen jäsenten palkkiot

Hallitus kokoontui 10 kertaa vuonna 2015. Osallistumisaste, varajäsenet mukaan lukien, oli keskimäärin 90 %.

Varman hallituksen palkkioista päättää yhtiön hallintoneuvosto. Vuonna 2015 vuosipalkkiot olivat: puheenjohtajalle 45 000 euroa, varapuheenjohtajille 32 000 euroa, jäsenille 18 000 euroa ja varajäsenille 13 000 euroa. Lisäksi maksettiin kokouspalkkiota 600 euroa kokoukselta. Myös hallituksen valiokuntien samoin kuin hallituksen puheenjohtajiston erillisistä kokouksista ja hallintoneuvoston kokouksiin osallistumisesta maksetaan mainittu kokouspalkkio.

Hallintoneuvosto päätti 2.12.2015, että vuoden 2016 palkkiot pidetään ennallaan.

Hallituksen jäsenet ovat työntekijän eläkelain 8 §:n mukaisessa vakuutuksessa, jonka perusteella palkkiokorvauksesta maksetaan TyEL-maksu.

## Varman hallitus 2015 – osallistuminen ja palkkiot

| Nimi                      | Hallituksen<br>kokoukset,<br>osallistu-<br>minen | Nimitys- ja<br>palkkio-<br>valiokunta | Tarkastus-<br>valiokunta | Vaali-<br>valiokunta | Hallinto-<br>neuvosto | Vuosi-<br>palkkio, € | Kokous-<br>ja valio-<br>kunta-<br>palkkiot, € | Yhteensä, € |
|---------------------------|--|---------------------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|---|-------------|
| <b>Puheenjohtaja</b>      |  |                                       |                          |                      |                       |                      |   |             |
| Berndt Brunow             | 9/10   | 5/5                                   |                          | 3/3                  | 2/3                   | 45 000               | 10 500  | 55 500      |
| <b>Varapuheenjohtajat</b> |  |                                       |                          |                      |                       |                      |   |             |
| Jari Paasikivi            | 9/10   | 4/5                                   |                          | 3/3                  |                       | 32 000               | 8 700   | 40 700      |
| Antti Palola              | 10/10  | 5/5                                   | 3/3                      | 3/3                  | 2/3                   | 32 000               | 12 900  | 44 900      |
| <b>Jäsenet</b>            |  |                                       |                          |                      |                       |                      |   |             |
| Riku Aalto                | 9/10   |                                       |                          |                      | 1/3                   | 18 000               | 6 000   | 24 000      |
| Mikael Aro                | 9/10   |                                       |                          |                      |                       | 18 000               | 5 400   | 23 400      |
| Johanna Ikäheimo          | 8/10   |                                       |                          |                      | 2/3                   | 18 000               | 6 000   | 24 000      |
| Ari Kaperi                | 9/10   |                                       | 3/3                      |                      | 1/3                   | 18 000               | 7 800   | 25 800      |
| Jyri Luomakoski           | 9/10   |                                       | 3/3                      |                      | 2/3                   | 18 000               | 8 400   | 26 400      |
| Petri Niemisvirta         | 10/10  |                                       |                          |                      |                       | 18 000               | 6 000   | 24 000      |
| Ilkka Oksala              | 8/10   |                                       |                          |                      |                       | 18 000               | 4 800   | 22 800      |
| Kai Telanne               | 10/10  |                                       | 2/3                      |                      |                       | 18 000               | 7 200   | 25 200      |
| Veli-Matti Töyrylä        | 9/10   |                                       |                          | 3/3                  | 3/3                   | 18 000               | 8 100   | 26 100      |
| <b>Varajäsenet</b>        |  |                                       |                          |                      |                       |                      |   |             |
| Eija Hietanen             | 5/7  |                                       |                          |                      |                       | 11 375               | 3 000   | 14 375      |
| Mikko Ketonen             | 10/10  |                                       |                          |                      |                       | 13 000               | 6 000   | 19 000      |
| Arto Kuusiola             | 3/3  |                                       |                          |                      |                       | 4 875                | 1 800   | 6 675       |
| Liisa Leino               | 8/10   |                                       |                          |                      | 1/3                   | 13 000               | 5 400   | 18 400      |

# Toimitusjohtajan ja johtoryhmäjohtajien palkitsemisjärjestelmä

## Toimitusjohtajan palkitseminen ja muut etuudet

Hallitus nimittää toimitusjohtajan sekä päättää hänen toimisuhteensa ehdoista.

Toimitusjohtaja on Risto Murto. Hänen palkka- ja luontoisetunsa (veronalainen ansio) vuonna 2015 olivat 719 726 euroa; lisäksi vuonna 2015 erääntyi hänelle maksettavaksi 123 630 euroa lykättyinä palkkiona sijoitustoiminnon vuoden 2011 erillisjärjestelmästä. Avainhenkilöjärjestelmässä Murron palkkiomaksimi on enintään 12 kuukauden palkan suuruinen. Avainhenkilöjärjestelmä on kuvattu edellä kohdassa 1.3.1. Murto ei kuulu sijoitustoiminnon erillisjärjestelmään (edellä kohta 1.3.2) eikä henkilöstön kannustinjärjestelmään (kohta 1.3.3).

Toimitusjohtaja Risto Murrolle maksettava kiinteä kuukausipalkka on 43 000 euroa. Toimitusjohtajalla ei ole asuntoetua. Hänen autoetunsa arvo on 855 euroa/kk. Matkapuhelinedun arvo on 20 euroa/kk. Autoedun verotusarvo sisältyy kiinteään kuukausipalkkaan.

Toimitusjohtaja Murron eläkeikä on 63 vuotta. Hänen lisäeläkevakuutuksen mukainen eläke-etuutensa tulee olemaan 60 % lisäeläkkeen eläkepalkasta. Eläkepalkka lasketaan 10 viimeisen täyden kalenterivuoden ansioista, joihin sisältyy myös tulospalkkiot. Murron lisäeläkesopimuksen kustannus (ennakkomaksu) oli 73 575 euroa vuonna 2015.

Toimitusjohtajan irtisanomisaika on kuusi kuukautta, minkä lisäksi hän on oikeutettu kuuden kuukauden palkkaa vastaavaan erokorvaukseen.

## Johtoryhmään kuuluvien johtajien palkitseminen ja muut etuudet

Hallitus päättää Varman johtoryhmään kuuluvien johtajien palkitsemisesta ja toimisuhteen muista ehdoista.

Johtoryhmäjohtajat kuuluvat Varman avainhenkilöiden kannustinjärjestelmään edellä kuvatulla tavalla (kohta 1.3.1).

Johtoryhmäjohtajien, pois lukien toimitusjohtaja, palkat ja luontoisedut (veronalaiset ansiot) vuonna 2015 olivat 1 512 506 euroa ja tulospalkkio-osuudet 355 120 euroa (vuodelta 2014) eli yhteensä 1 867 626 euroa.

Johtoryhmäjohtajien lisäeläkesopimusten kustannukset (ennakkomaksut) olivat yhteensä 550 049 euroa vuonna 2015.

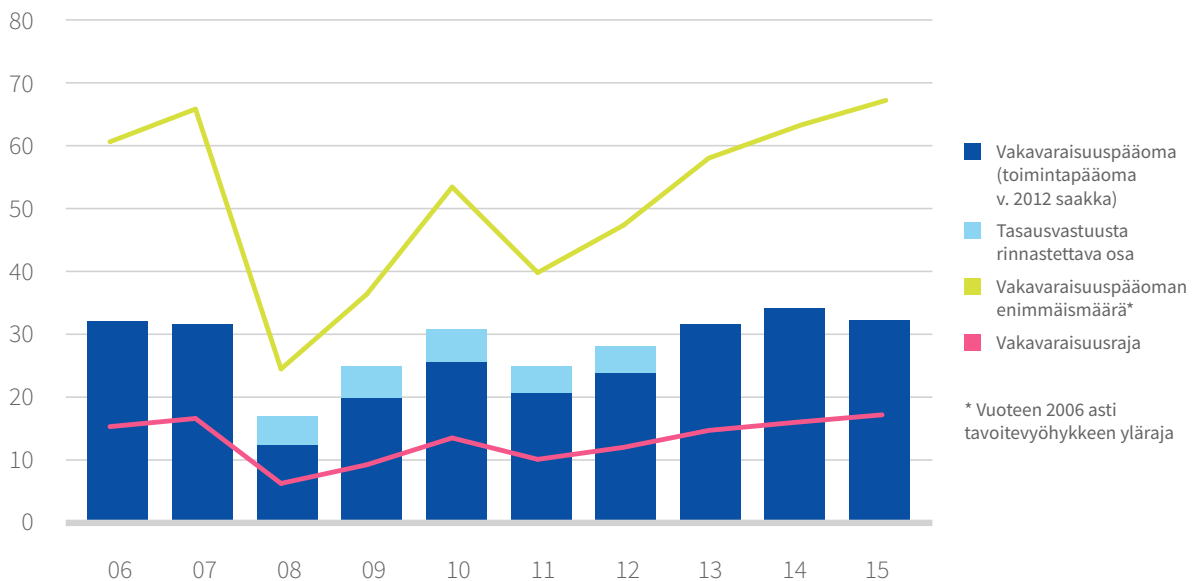
Johtoryhmäjohtajilla ei ole asuntoetua. Johtoryhmäjohtajilla on mahdollisuus autoetuun ja heillä on matkapuhelinetu. Autoedun verotusarvo sisältyy kiinteään kuukausipalkkaan.

## Toimintakertomus tilikaudelta 2015

- Kokonaistulos oli -164 (1 223) miljoonaa euroa ja taseen loppusumma käyvin arvo 42,0 (40,6) miljardia euroa.
- Vakavaraisuus oli 9 956 (10 252) miljoonaa euroa eli 31,4 (34,0) % vastuuelasta.
- Sijoitusten tuotto oli 4,2 (7,1) %, sijoitusten markkina-arvo oli 41,3 (40,0) miljardia euroa.
- Yhtiön hoitokustannustulos oli 36,1 (33,4) miljoonaa euroa.

### Vakavaraisuus 2006–2015

% vastuuelasta



### Taloudellinen toimintaympäristö

Globaalin talouden kuva on kaksijakoinen: kehittyneissä talouksissa elpyminen on alkanut samaan aikaan kun kehittyvät taloudet kamppailevat. Vuonna 2015 geopolittisten ongelmien ohella erityistä huolta markkinoilla aiheutti epävarmuus Kiinassa.

Maaialtalouden kasvu jatkui vuoden 2015 aikana, joskin kehitys oli epätasaista. Kehittyneissä teollisuusmaissa talous kasvoi, mutta samaan aikaan kehittyvät taloudet painivat mittavien ongelmien kanssa. Inflaatio jäi selvästi alle keskuspankkien tavoitetason kaikilla tärkeimmillä talousalueilla.

Yhdysvalloissa talouden kasvunäkymät olivat vakaat ja kasvun pohja laajeni. Työllisyystilanne parani, mutta palkkatasoihin ei vielä kohdistunut merkittäviä paineita. Keskuspankki aloitti rahapolitiikan normalisoinnin nostamalla ohjaukorkoa.

Pääomamarkkinoilla voimakkaat heilahtelut jatkuivat vuonna 2015. Erityistä huolta aiheuttivat kesällä Kiinan talouden pulmat, missä kasvun hidastuminen on ollut tiedossa jo pitkään. Epäluottamus kytkeytyikin paitsi Kiinan talouden

fundamentteihin ja maan talousongelmien laajempiin heijastusvaikutuksiin, niin myös taloudellisen informaation läpinäkyvyyteen.

Raaka-aineiden hinnat laskivat ja öljyn hinnan luisu oli jyrkkä. Venäjällä talous oli edelleen syvässä ongelmissa ja kärsi matalista raaka-aineiden hinnoista. Maailmantalouden riskit ovat edelleen merkittäviä, vaikka kehittyneiden talouksien kasvunäkymät näyttävätkin kohtuullisilta.

## Euroalueen elpyminen jatkuu

Eurooppa seuraa suhdannesyklissä Yhdysvaltojen jäljessä. Euroalueen talouden kuva kirkastui edelleen vuoden 2015 aikana ja talouskriisi saatiin selkeästi hallintaan. Eurotalouden elpymistä tukivat keskuspankin mittavat rahapolitiiset toimet. Kuluttajahintojen muutos ei vielä yltänyt nousuun. Keskuspankin toimet olivat talouspolitiikan keskiössä Euroopassa ja rahapolitiikan suuntaviivat tukevat edelleen kasvua euroalueella.

Suurin osa talouskriisin pahiten murjomista EU:n jäsenmaista on käynyt läpi merkittäviä rakenteellisia uudistuksia, joiden vaikutukset näkyivät vahvistuvana kasvuna. Julkisten talouksien kiristäminen on hellittänyt, mikä osaltaan tuki kokonaiskysynnän kasvua. Työllisyys Euroopassa koheni, olkoonkin, että monissa kriisimaissa työttömyys ja etenkin nuorisotyöttömyys ovat edelleen vakavia ongelmia.

## Suomen taloudessa ei tapahtunut käännettä

Suomessa talousongelmat ovat kasaantuneet ja suhdannekuva on heikko. Kokonaistuotannon kasvun odotetaan jääneen nollan tuntumaan vuonna 2015. Tilastokeskuksen ennakoarvioiden perusteella talouden volyyymi kehittyi vuoden lopussa alkuvuottakin heikommin. Talouden kohenemisestä ei siis ollut selviä merkkejä.

Suomen vientimäärien kehitys jäi odotuksista ja tavaraviennin arvokin supistui. Viennin hintakilpailukyky oli heikko, sillä kustannustaso ei ole juuri joutanut. Teollisuustuotannon volyymin supistuminen jatkuu vuonna 2015. Tilastokeskuksen mukaan tammi-marraskuun aikana teollisuustuotanto väheni 1,6 % edellisvuodesta. Yritysten luottamusta kuvaavat indikaattorit pysyivät vaisuina, erityisesti teollisuudessa. Rakentamisessa suhdanneindikaattori parani vuoden loppua kohti.

Yksityisen kulutuksen kasvu on ollut suhteellisen vakaata heikkoon talouskehitykseen suhteutettuna. Kotitalouksien tulojen kasvu on vaimeaa lähivuosina, eikä kotimarkkinoilta voi odottaa vahvaa vetoapua. Kuluttajien luottamus talouteen heikentyi Suomessa syksystä lähtien. Työllisyystilanteen heikkeneminen näytti pysähtyneen vuoden jälkipuoliskolla, mutta joulukuussa työttömyys lisääntyi jälleen edellisvuodesta. Nopeaa paranemista työllisyyteen ei ole näköpiirissä.

Julksen talouden heikkenemisen tahti on ollut huolestuttavaa. Tasapainottamisen vaatima kireä finanssipolitiikka ja menoleikkaukset leikkaavat kasvua lyhyellä aikavälillä. Julksen talouden tasapainottaminen on kuitenkin pidemmän aikavälin kasvuedellytysten turvaamisen näkökulmasta välttämätöntä.

## Varma valmistautuu eläkeuudistukseen yhdessä asiakkaidensa kanssa

Eläkeuudistusta koskeva lainsäädäntö hyväksyttiin syksyllä 2015 eduskunnassa. Tavoitteena on pidentää työuria ja vahvistaa lakisääteistä työeläketurvaa. Varma valmistautuu tuleviin muutoksiin yhdessä asiakkaidensa kanssa. Muuttuva eläkelainsäädäntö lisää asiakkaiden tiedon tarvetta. Varma haluaa hoitaa oman tehtävänsä - eläkkeiden turvaamisen ja eläkeuudistuksen muutosten - toimeenpanon mahdollisimman tehokkaasti ja vaikuttavasti.



Eläkeuudistus tuo muutoksia sekä eläke-etuuksiin että eläkkeiden rahoitukseen. Vanhuuseläkkeen ikärajat nousevat asteittain kahdella vuodella, jonka jälkeen ne sidotaan elinajan odotteen kehitykseen. Eläkkeen karttumiseen tulee muutoksia ja niin kutsutusta eläkemaksun eläkepalkkavähenteisyydestä luovutaan. Superkarttuman sijaan työurien pidentämiseen kannustetaan jatkossa eläkkeen lykkäyskorotuksella ja varhennusvähennyksellä. Osa-aikaeläke eläkeuotona loppuu. Uusia eläkelajeja ovat vuodesta 2017 alkaen osittainen varhennettu vanhuuseläke ja raskasta työtä pitkän työuran tehneille tarkoitettu työuraeläke.

Osana eläkeuudistusta arvioitiin, että eläkemaksu on saatu vakautettua nykyiselle tasolle. Niin kutsuttua osaketuottosidonnaista osuutta vastuuelan tuottovaatimuksesta nostetaan 20 %:iin vaiheittain vuodesta 2017 alkaen. Kyseessä on työeläkelaitosten yhteinen puskuri, jolla kannetaan osa osaketuottojen heilahtelusta aiheutuvasta riskistä. Tämä ratkaisu parantaa mahdollisuuksia pitkän aikavälin riskinottoon ja tukee sitä kautta eläkkeiden rahoitusta ja eläkemaksun pitämistä kohtuullisella tasolla.

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

## Työeläkemaksut ja vastuuelan tuottovaatimus

Vuonna 2015 TyEL-vakuutuksen keskimääräinen maksu oli 24,0 (23,6) % palkoista, mistä palkansaajan maksuosuus oli 5,70 (5,55) % alle 53-vuotiailla ja 7,20 (7,05) % tätä vanhemmilla. YEL-maksu oli 23,7 (23,3) % vahvistetusta työtulosta alle 53-vuotiailla ja 25,2 (24,8) % tätä vanhemmilla.

Vastuuelan tuottovaatimus koostui 3,0 % rahastokorosta, eläkevastuiden täydennyskertoimesta ja osake-tuottokertoimesta. Täydennyskertoimen arvo oli vuonna 2015 keskimäärin noin 2,0 %. Osaketuottokerroin vuonna 2015 oli 12,3 %. Vanhimpien takaisinlaintojen, vakuutusmaksujen ja eräiden muiden erien korkona käytetään perustekorkoa, joka oli alkuvuonna 5,50 % ja loppuvuonna 5,75 %. Vuoden 2016 alusta vakuutusmaksun laskennassa käytetään perustekorona sijaan vakuutusmaksukorkoa, jonka arvo tällä hetkellä on 2 %.

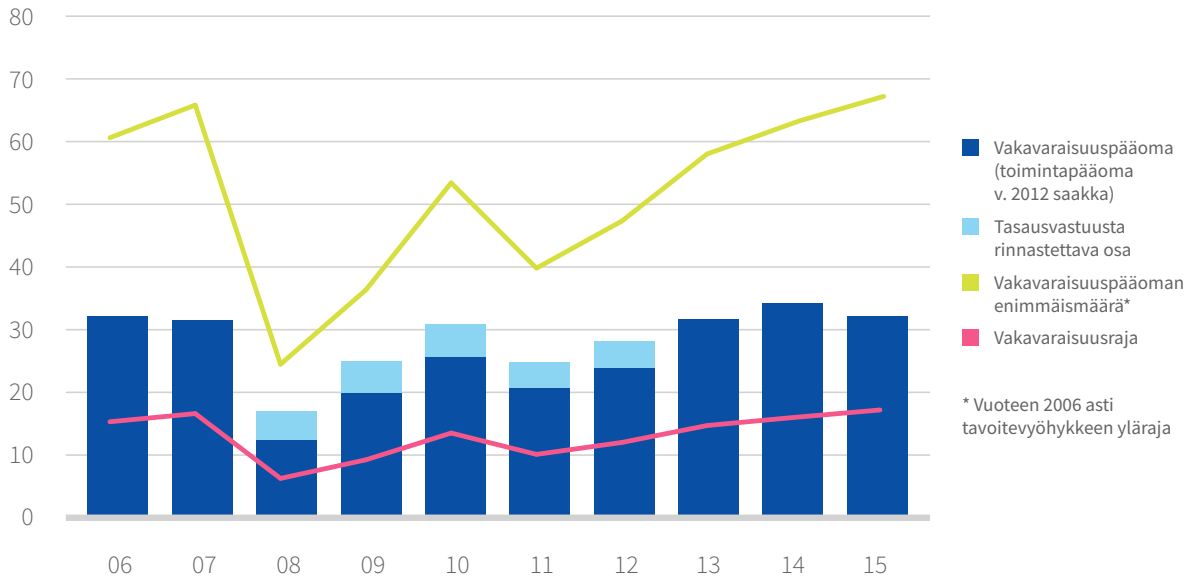
## Varman taloudellinen kehitys

Varman käypien arvojen mukainen kokonaistulos oli -164 (1 223) miljoonaa euroa. Kokonaistulos vuosineljänneksittäin vaihteli tilikauden aikana niin, että ensimmäinen neljännes oli tulokseltaan paras ja kolmas heikoin.

Varman vakavaraisuus pieneni vuoden 2015 aikana 296 miljoonaa euroa, ja vakavaraisuuspääoma tilikauden päättyessä oli 9 956 (10 252) miljoonaa euroa. Varman vakavaraisuusaste (vakavaraisuuspääoma suhteessa vastuuelkaan) oli 31,4 (34,0) %. Vakavaraisuusrajaan verrattuna vakavaraisuuspääoma oli 1,9-kertainen (2,2-kertainen) eli vahvalla tasolla. Vakavaraisuusraja muuttuu sijoitusten riskipitoisuuden mukaan. Varman strategisena tavoitteena on ylläpitää vahvaa vakavaraisuutta vakaan tuoton ja toiminnallisen tehokkuuden avulla.

## Vakavaraisuus 2006–2015

% vastuuvelasta



Sijoitustuotto käyvin arvoihin oli 1 679 (2 699) miljoonaa euroa eli 4,2 (7,1) % sijoitetulle pääomalle. Vastuuvellalle hyvitetty korko oli 1 902 (1 573) miljoonaa euroa. Näin vuoden 2015 sijoitustulos oli -223 (1 125) miljoonaa euroa. Liikekulut olivat 26 (25) % vakuutusmaksuihin sisältyviä hoitokustannusosia alhaisemmat, ja hoitokustannusylijäämä oli 36 (33) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli 23 (64) miljoonaa euroa.

Asiakashyvityksiä varten siirrettiin vuoden 2015 lopussa 115 (117) miljoonaa euroa ositettuun lisävakuutusvastuuseen. Hyvityssiirto on noin 0,6 (0,7) % vakuutettujen arvioidusta palkkasummasta.

Varmassa vakuutettujen yhteenlaskettu TyEL-palkkasumma vuonna 2015 oli noin 18,4 (17,8) miljardia euroa. Palkkasumman arvioidaan kasvaneen noin 3,0 %. Yhtiön vakuutusmaksutulo oli 4 576 (4 344) miljoonaa euroa, josta TyEL-vakuutusten osuus oli 4 380 (4 150) miljoonaa euroa ja YEL-vakuutusten 196 (193) miljoonaa euroa.

Vuoden päättyessä Varmassa oli vakuutettuna 524 340 (527 140) henkilöä. Voimassa olevia vakuutuksia oli vuoden 2015 lopussa 64 530 (66 140) ja näissä vakuutettuina 37 380 (38 937) yrittäjää ja 486 960 (488 190) työntekijää.

Vuoden 2015 aikana saatettiin voimaan uusia TyEL-vakuutuksia 2 732 (3 443) kappaletta ja YEL-vakuutuksia 4 330 (4 875) kappaletta. Varma menestyi hyvin TyEL-vakuutusten siirroissa jo toisena vuonna peräkkäin. Telan TyEL-siirtoliiketilaston mukaan Varman nettotulos oli toimialan paras 52 miljoonaa euroa (v. 2014 vastaavasti 55 miljoonaa euroa). Menestys tukee maksutulon myönteistä kehitystä.

Ansio- ja työsuhdeilmoituksia tuli vuoden aikana yhteensä 1 744 332 (1 631 284) kappaletta, joista 95 (93) % sähköisiä kanavia pitkin.

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

Vuonna 2015 eläkkeitä maksettiin bruttomääräisesti 5 183 (5 010) miljoonaa euroa. Eläkkeensaajien määrä kasvoi ja vuoden lopussa Varma maksoi TyEL- ja YEL-eläkkeitä 337 100 (334 500) henkilölle.

Vuoden aikana tehtiin 23 111 (21 056) uutta eläkepäätöstä. Uusien eläkepäätösten määrä oli 9,7 % ja kaikkien eläkepäätösten kokonaismäärä 9,0 % suurempi kuin vuonna 2014. Vanhuuseläkepäätösten määrä oli 13 175 (11 539) kappaletta. Työkyvyttömyyseläkepäätöksiä annettiin 5 649 (5 107) kappaletta. Osa-aikaeläkepäätösten määrä oli 694 (711). Määräaikaisten eläkkeiden jatkopäätöksiä tehtiin 4 161 (4 631) ja muita päätöksiä 16 832 (14 771) kappaletta. Näitä ovat muun muassa eläkeoikeudessa tapahtuvien muutosten vuoksi annettavat päätökset ja ennakkopäätökset. Verkossa tehtyjen eläkehakemusten osuus kaikista ensikertaisista eläkehakemuksista oli 39 (33) %.

Tilikauden aikana saatettiin päätökseen eläkehakemusten käsittelyjärjestelmän uudistus ja uusi järjestelmä on kokonaisuudessaan käytössä. Järjestelmä nopeuttaa eläkehakemusten käsittelyä ja edesauttaa myös käsittelyprosessin eri vaiheiden automatisointia tulevaisuudessa.

Työeläkekuntoutus on vaihtoehto työkyvyttömyyseläkkeelle, ja kuntoutuksen volyymi kasvoi Varmassa edelleen. Kuntoutustoiminta on osoittautunut tulokselliseksi. Työmarkkinoille siirtyy tällä hetkellä joko kokonaan tai osittain noin 73 % kaikista kuntoutujista. Varma on ollut vuosia työeläkekuntoutuksen edelläkävijä. Vuoden 2015 aikana Varma auttoi yritysasiakkaitaan henkilöriskien hallinnassa työhyvinvointi-, kuntoutus- ja eläkeratkaisupalvelujen asiakaskohtaisella koordinoinnilla eläkekustannusten hallinnan ja työssä jatkamisen tukemiseksi. Varma osallistui myös asiakkaiden työkykyjohtamishankkeiden kustannuksiin yhteisesti sovittujen kirjallisten, usein monivuotisten suunnitelmien ja sopimusten mukaisesti.

|  | 31.12.2015     | 31.12.2014 | Muutos |
|--|----------------|------------|--------|
| <b>Vakuutettujen määrä</b>   |                |            |        |
| TyEL <sup>1)</sup>   | 486 960        | 488 190    | -1 230 |
| YEL  | 37 380         | 38 937     | -1 557 |
| <b>Yhteensä</b>  | <b>524 340</b> | 527 127    | -2 787 |
| <sup>1)</sup> joista rekisteröidyn TEL-lisäeläkevakuutuksen piirissä | 3 867          | 4 390      | -523   |
| <b>Vakuutusten määrä</b>   |                |            |        |
| TyEL   | 27 150         | 27 223     | -73    |
| <b>Eläkkeensaajien määrä</b>   |                |            |        |
| Osa-aikaeläke  | 1 765          | 2 567      | -802   |
| Perhe-eläke  | 51 156         | 51 205     | -49    |
| Työkyvyttömyyseläke  | 28 545         | 30 671     | -2 126 |
| Vanhuuseläke   | 241 084        | 235 002    | 6 082  |
| Varhennettu vanhuuseläke   | 14 556         | 15 052     | -496   |
| <b>Yhteensä <sup>2)</sup></b>  | <b>337 106</b> | 334 497    | 2 609  |
| <sup>2)</sup> YEL-eläkkeensaajat                                     | 28 674         | 28 889     | -215   |
| TEL/YEL-lisäeläkkeensaajat   | 43 643         | 43 493     | 150    |

Varman asiakaspalvelussa sähköinen asiointi on muodostunut merkittäväksi palvelukanavaksi. Henkilöasiakkaiden asiakaskontakteista 74 % tapahtui verkossa vuonna 2015. Tunnistettujen palvelujen käyttö eli varsinainen verkkoasiointi kasvoi selvästi. Varman verkkopalvelussa saa tuoreen arvion vanhuus- ja osa-aikaeläkkeen suuruudesta eläkkeellesiirtymisiän eri vaihtoehtoissa; näistä arvioista verkossa tehtiin 94 %. Verkkopalvelussa voi myös tehdä eläkehakemuksen ja seurata hakemuksensa käsittelyn etenemistä.

Varma lähettää vakuutetulle työläkeotteen kerran kolmessa vuodessa. Vuonna 2015 näitä lähetettiin 208 327 (226 093). Otteesta näkyvät tiedot eläkkeeseen vaikuttavista ansioista sekä edellisen vuoden loppuun mennessä karttuneesta työläkkeestä. Työläkeotteen saa myös sähköisesti Varman verkkopalvelun kautta.

## Vastuuelka

Varman vastuuelka pieneni 0,6 (kasvoi 2,1) % 31 866 (32 070) miljoonaan euroon. Vastuuelkaan sisältyy kasvaneiden vakuutusmaksu- ja korvausvastuiden lisäksi asiakashyvityksiin käytettävää ositettua lisävakuutusvastuuta 115 (117) miljoonaa euroa, vakavaraisuuspääomaan sisältyvää osittamatonta lisävakuutusvastuuta -1 083 (753) miljoonaa euroa ja osan työläkejärjestelmän osaketuotoista puskuriksi siirtävää osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta 1 402 (1 007) miljoonaa euroa. Tasoitusmäärä oli 1 203 (1 180) miljoonaa euroa.

Vastuuelan katteena olevan omaisuuden arvo oli vuoden lopussa 131 (126) % vastuuelasta.

## Vakuutuskannan muutokset

Tilikauden lopussa Varman vastuulle siirtyivät Yrittäjien Eläkekassa Oman eläkevastuut ja niitä vastaavat varat, yhteensä 70 miljoonaa euroa. Tästä vakavaraisuuspääomaa oli 16 miljoonaa euroa. Eläkekassa oli selvitystilassa ja eläkelaitokset täydensivät yhdessä sen vakavaraisuuspääomaa 22 miljoonaa euroa, josta Varman osuus oli 8 miljoonaa euroa.

Tilikauden päättyessä Varma luovutti vakuutuskantaa perustettuun uuteen eläkekassaan. Siirtyvä eläkevastuu oli yhteensä 33 miljoonaa euroa, josta vakavaraisuuspääomaa oli 8 miljoonaa euroa.

Vakuutuskannan muutoksilla ei ollut olennaista vaikutusta Varman vakavaraisuuteen, vastuuelkaan tai sijoitettavaan varallisuuteen.

## Sijoitustoiminta

Varman sijoitusten tuotto oli 4,2 (7,1) %. Varman sijoitusten arvo nousi 41,3 (40,0) miljardiin euroon.

Vuoden 2015 aikana pääomamarkkinoilla koettiin poikkeuksellisen suuria markkinaliikkeitä sekä osakkeissa että korkosijoituksissa. Pääomamarkkinoiden liikkeitä siivittivät keskuspankkien rahapolitiittiset toimet sekä huolet Kreikan talouden tilasta sekä Kiinan talouskasvun kestävydestä. Sijoitusten monipuolinen hajautus vaimensi voimakkaista markkinaliikkeistä koituneita riskejä ja tuotto kertyi merkittävältä osin osakkeista.

Varman kymmenen vuoden nimellinen keskituotto oli 4,8 % ja viiden vuoden 5,1 %. Vastaavat reaaliuotot ovat 3,0 ja 3,6 %.

Varman tulos kehittyi vahvasti vuoden alkupuoliskolla, mutta keväästä lähtien tuloksessa oli heiluntaa. Markkinoiden epävarmuutta kasvattivat Kreikan ja Kiinan taloushuolien lisäksi odotukset Yhdysvaltain keskuspankin koronnostoista sekä energian ja muiden hyödykkeiden hinnan jyrkkä lasku.

Parhaiten tuottivat osakesijoitukset ja erityisen hyvin suomalaiset osakkeet. Myös kiinteistöistä ja muista sijoituksista saatiin kohtuullista tuottoa. Korkosijoitusten tuotto jäi lievästi negatiiviseksi.

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

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia hedgerahastoissa, osakkeissa, yrityslainoissa ja pääomarahastoissa. Toimintapolitiikan mukaisesti pääosa valuuttakurssiriskistä on pidetty suojattuna. Osa valuuttapositiosta pidettiin vuoden aikana avoimena, jolloin Yhdysvaltain dollarin vahvistuminen paransi kokonaistulosta. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.

Varman sijoitusten arvo oli vuoden päättyessä 41 293 (40 039) miljoonaa euroa ja tuotto käyvin arvoin 1 679 (2 699) miljoonaa euroa eli 4,2 (7,1) %. Sijoitusten arvo ja tuotto esitetään toimintakertomuksessa riskin mukaisesti ryhmiteltyinä. Tilinpäätöksen liitetiedoissa on esitetty sijoitusten ja niiden tuottojen jakautuminen eri sijoituslajeihin sekä säännösten mukaisesti että riskin mukaisesti ryhmiteltyinä.

## Korkosijoitukset

Korkosijoitukset olivat tilinpäätöshetkellä 12 268 (12 845) miljoonaa euroa ja ne jakautuivat seuraavasti:

- lainasaamiset olivat 1 361 (1 571) miljoonaa euroa
- julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat 2 653 (4 312) miljoonaa euroa
- muiden yhteisöjen joukkovelkakirjat 6 105 (6 282) miljoonaa euroa
- muut rahoitusmarkkinavälineet 2 151 (680) miljoonaa euroa,
- johdannaisten vaikutus -336 (-81) miljoonaa euroa esitetään erillisenä.

Korkosijoitusten tuotto oli -0,4 (5,8) %. Lainasaamisten tuotto oli 2,4 (2,6) %, julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainojen -2,5 (7,4) %, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainojen 0,4 (6,9) % ja muiden rahoitusmarkkinavälineiden 0,5 (0,5) %.

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

Korkomarkkinoilla koettiin kevään aikana merkittävä korjausliike euroalueen valtionlainoissa. Euroopan keskuspankin maaliskuussa alkanut mittava julkisten velkakirjojen osto-ohjelma painoi euroalueen pitkät korot ennätysmäisen alas. Lyhyempien maturiteettien korkotasot painuivat selkeästi negatiivisiksi. Huhtikuun lopulla alkanut korkojen voimakas korjausliike aiheutti euroalueen korkopapereille yhden historiansa vauhdikkaimmista hintojen laskusta. Loppuvuotta kohti korkotasot jälleen laskivat, mutta odotukset Yhdysvaltojen keskuspankin koronnostoista aiheuttivat korkomarkkinoilla heiluntaa.

Yrityslainamarkkinoita painoi syksyn aikana Kiinan talouskasvuhuolet sekä energian hintojen voimakas lasku, jolla oli vaikutusta erityisesti amerikkalaisiin matalamman luottoluokituksen yrityslainoihin. Kehittyvien markkinoiden valuuttakurssien suhteellisen kauan jatkunut lasku painoi myös osaltaan kehittyneiden markkinoiden lainojen tuottoja.

Valtionlainojen tuotto oli -2,5 (7,4) % ja yritysten joukkovelkakirjalainojen 0,4 (6,9) %. Lainasalkussa pidettiin kohtuullisen lyhyttä, noin 2,3 vuoden duraatiota, mikä vaimensi korkoliikkeiden tulosvaikutusta.

Lainasaamisten tuotto, 2,4 (2,6) %, oli matalien korkojen ympäristössä vahva. TyEL-lainojen määrä jatkoi vähenemistään vuoden aikana.

Rahamarkkinasijoitusten tuotto oli vallitsevaan lyhyiden korkojen tasoon nähden hyvä 0,5 (0,5) %.

Euroopassa korkotaso on painunut äärimmäisen alhaiseksi, valtionlainoissa paljolti negatiiviseksi. Jatkossakin positiivisen reaaliuoton saavuttaminen korkosijoituksista on haasteellista. Korkotuotto myös kääntyy helposti negatiiviseksi, mikäli korkotaso nousee.

## Osakesijoitukset

Osakesijoitusten arvo tilinpäätöshetkellä oli 18 465 (16 333) miljoonaa euroa ja osakesijoitukset jakautuivat seuraavasti:

- noteerattujen osakkeiden arvo oli 14 938 (12 879) miljoonaa euroa,
- pääomasijoitusten 2 617 (2 451) miljoonaa euroa ja
- noteeraamattomien osakesijoitusten 909 (1 004) miljoonaa euroa.

Osakesijoitusten tuotto oli 8,8 (9,1) %, joista noteeratut osakkeet tuottivat 8,0 (7,4) %, pääomasijoitukset 7,8 (13,5) % ja noteeraamattomat osakesijoitukset 21,2 (19,7) %.

Osakekurssit nousivat voimakkaasti ensimmäisellä vuosineljänneksellä erityisesti Euroopassa, kun Euroopan keskuspankki käynnisti mittavat elvytystoimensa. Kevään aikana osakemarkkinoita alkoi painaa huolet Kreikan kyvyistä suoriutua erääntyvistä lainoistaan. Pohjakosketus osakemarkkinoilla nähtiin syksyn aikana, kun pelko Kiinan talouskasvun kestävydestä levisi osakemarkkinoille maailmanlaajuisesti. Loppuvuotta kohti osakemarkkinat jälleen palautuivat Yhdysvaltojen kohenevien talouslukujen ja Euroopan keskuspankin lisäelvytyslupausten johdosta.

Voimakkaista markkinaliikkeistä huolimatta noteerattujen osakkeiden tuotto oli hyvä, 8,0 %. Vahvimmin tuottivat suomalaiset osakkeet, 19,4 %.

Varman noteeratuista osakesijoituksista kotimaisten osakkeiden osuus oli 37,6 %. Kotimaisten osakkeiden korkean osuuden vastapainona sijoituksia on hajautettu laajasti Suomen ulkopuolella paitsi kansainvälisiin osakkeisiin, myös pääomasijoituksiin, hedgerahastoihin ja joukkovelkakirjalainoihin.

Yhdysvalloissa osakkeiden tuotto jäi sen sijaan matalaksi ja kehittyvillä markkinoilla selkeästi negatiiviseksi. Kiinan talouskasvuhuolet sekä energian hintojen voimakas lasku painoi monien kehittyvien markkinoiden osakekursseja.

## Kiinteistösijoitukset

Kiinteistösijoitukset olivat tilinpäätöshetkellä 3 906 (3 841) miljoonaa euroa. Suorat kiinteistösijoitukset olivat 3 313 (3 375) ja kiinteistösijoitusrahastot 593 (466) miljoonaa euroa. Kiinteistösijoitusten tuotto oli 3,3 (3,8) %. Suorat kiinteistösijoitukset tuottivat 2,3 (3,2) ja kiinteistösijoitusrahastot 9,9 (8,0) %.

Varman kiinteistösalkun kansainvälisen hajautuksen kasvattaminen jatkui vuonna 2015. Varma teki uusia sijoitussitoumuksia kansainvälisiin kiinteistörahastoihin yhteensä 365 miljoonan euron arvosta. Suurimpana sijoituksena toteutui osuuden hankinta Skärholmen Centrum -kauppakeskuksesta Tukholmasta. Kansainvälisten ja kotimaisten rahastomuotoisten kiinteistösijoitusten arvo oli vuoden lopussa yhteensä 593 (466) miljoonaa euroa ja tuotto 9,9 (8,0) %.

Kotimaisen suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden painoa pienennettiin hieman. Varma myi vuonna 2015 kiinteistökohteita yhteensä 28 miljoonalla eurolla. Myös osakemuotoisten kotimaisten kiinteistösijoitusten paino aleni vuoden aikana, kun Varma myi puolet omistamistaan Certeum Oy:n osakkeista ja koko SATO Oyj omistuksensa yhteensä 336 miljoonalla eurolla.

Vuonna 2015 Suomen kiinteistömarkkinoiden kauppohen arvo nousi yli 30 % edellisvuodesta, mutta vuokra-  
markkinoiden haasteellisuus heijastui suoran kiinteistösalkun vajaakäyttöasteisiin, tuottoihin sekä arvoihin. Varman  
suoraan omistetun toimitilakiinteistösalkun vajaakäyttöaste oli vuoden 2015 lopussa 7,2 %.

Vuoden 2015 aikana investointeja tehtiin yhteensä 73 miljoonan euron arvosta. Ne kohdistuvat pääosin olemassa  
olevien kohteiden kehittämiseen sekä ylläpito- ja peruskorjausrakentamiseen sekä asuntorakentamiseen. Vuoden  
2015 lopussa Varmalla oli rakenteilla noin 130 uutta vuokra-asuntoa pääkaupunkiseudulle. Lisäksi on suunnitteilla  
useita asuinrakennusprojekteja ja kehityshankkeita. Suomessa investoinnit suunnataan pääkaupunkiseudulle ja  
suurimpiin kasvukeskuksiin.

Vuonna 2015 tehtyjen, suoraan omistetun kiinteistöomaisuuden käypien arvojen muutosten vaikutus oli yhteensä  
-88 (-76) miljoonaa euroa. Varman suoraan omistettujen kiinteistöjen käypä arvo oli vuoden lopussa 3 313 (3 375)  
miljoonaa euroa. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,3 (3,2) %. Salkun arvoon ja kokonaistuottoon vaikuttivat  
tehdyt käypien arvojen muutokset, kohteiden myynnit ja toteutuneet investoinnit.

## Muut sijoitukset

Muut sijoitukset olivat tilinpäätöksessä 6 991 (7 100) miljoonaa euroa. Sijoitukset koostuivat hedgerahastosijoituksista  
6 663 (6 717), hyödykesijoituksista 352 (370) ja muista sijoituksista -24 (13) miljoonaa euroa. Muiden sijoitusten tuotto  
oli 3,5 (8,4) %.

Hedgerahastosijoitusten tuotto oli 3,9 (7,8) %. Tuotto kertyi tasaisesti ja hajautti tehokkaasti osake- ja korkosijoitusten  
markkinaheilahteluista aiheutunutta riskiä. Dollarin vahvistuminen paransi hedgerahastojen tuottoa. Salkun sisällä  
markkinaneutraalit strategiat tuottivat parhaiten. Opportunistisille strategioille ympäristö oli vaikeampi, mihin vaikutti  
erityisesti loppuvuoden riskitietoisuuden kasvu Yhdysvalloissa. Varman hedgesijoitusten tuotto on erittäin hyvä  
pitkältä ajalta, ja tuoton heilunta on ollut hyvin vähäistä.

Hyödykesijoitusten tuotto jäi negatiiviseksi hyödykemarkkinoiden pitkään kestäneestä laskusta johtuen. Erityisesti  
energian ja metallien hinnat ovat laskeneet loppuvuotta kohti huomattavan matalalle tasolle.

## Sijoitusten kokonaisriski

Sijoitusten markkinariski muodostaa suurimman yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin.  
Osakkeiden osuus sijoitusten markkinariskistä oli selkeästi suurin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-  
luku oli 1 842 (1 492) miljoonaa euroa. Luku tarkoittaa 97,5 %:n todennäköisyydellä sijoitusten suurinta mahdollista  
markkina-arvon alenemista tavanomaisissa olosuhteissa kuukauden aikana.

## Varman omistajaohjauksen periaatteet

Varman omistajaohjauksen keskeisiä periaatteita ovat omistettujen yritysten korkeatasoinen hallinnointi, toiminnan  
läpinäkyvyys, aktiivinen vaikuttaminen sekä avainhenkilöstön kannustinjärjestelmien seuranta. Vuonna 2015 Varma  
osallistui aktiivisesti omistamiensa kotimaisten yhtiöiden yhtiökokouksiin ja yhtiöiden osakkeenomistajien  
nimitystoimikuntien työskentelyyn. Varman jäsenyydet listattujen yhteisöjen nimitystoimikunnissa ovat nähtävillä  
Varman verkkosivuilla.

## Liikekulut

Varma käytti vakuutusmaksun hoitokustannustulolla katettaviin liikekuluihin 74 (75) % työeläkevakuutusmaksun  
mukana saaduista hoitokustannusosista. Liikekulujen hallinta on keskeinen tavoite samalla kun toiminnallista  
tehokkuutta kehitetään entisestään. Toiminnan tehokkuus koituu Varman asiakkaiden hyväksi asiakashyötyksinä.  
Varman tavoitteena on hoitaa niin nykyisten kuin tulevienkin eläkkeensaajien varoja mahdollisimman tehokkaasti.

Suuruuden ekonomian lisäksi tehokkuuden lisääminen edellyttää henkilöstöresurssien ja varsinkin tietojärjestelmäkulujen jatkuvaa hallintaa, sillä ne muodostavat Varman liikekuluista valtaosan. Kokonaisliikekulut pysyivät edellisestä vuoden tasolla ja olivat 145 (142) miljoonaa euroa.

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

## Henkilöstö

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

|                                 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|
| Henkilöstö keskimäärin          | 549  | 552  | 565  | 572  | 588  |
| Palkat ja palkkiot, milj. euroa | 39,6 | 40,1 | 37,9 | 37,0 | 39,5 |

Konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmällä yhdistellyn Tieto Esy Oy:n henkilöstömäärä oli vuonna 2015 keskimäärin 81.

Vuoden lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 56 % eläkevakuutuksen ja asiakaspalvelujen osastoilla, 13 % sijoitustoiminnoissa ja 31 % muissa toiminnoissa.

## Konserni- ja osakkuusyhtiöt

Vuoden 2015 lopussa Varma-konserniin kuului 186 (186) tytär- ja 20 (24) osakkuusyhtiötä. Tärkeimmät tytär- ja osakkuusyhtiöt ovat Tieto Esy Oy (50,1 %), Technopolis Oyj (23,9 %), ja NV Kiinteistösisjoitus Oy (45,0 %). Lisäksi Varma-konserni omistaa 50 % Keskinäisen vakuutusyhtiön 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 19.3.2015. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2014. Lisäksi hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Jarmo Hyvärinen, Kari Jordan (puheenjohtaja), Erkki Järvinen, Hannu Kottonen (eronnut 20.1.2016), Päivi Leiwo ja Christoph Vitzthum.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkoivat Martti Alakoski (varapuheenjohtaja), Satu Wrede (varapuheenjohtaja), Juri Aaltonen, Petri Castrén, Erkki Etola, Stig Gustavson, Tauno Heinola, Tapio Korpeinen, Päivi Kärkkäinen, Olli Luukkainen, Ilkka Nokelainen, Lauri Peltola, Juhani Pitkäkoski, Matti Rihko, Pertti Saarela, Mika Seitovirta (eronnut 24.11.2015), Saana Siekkinen, Leena Vainiomäki, Jorma Vehviläinen, Kari Virta (eronnut 6.5.2015), Anssi Vuorio ja Göran Åberg.

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



Varman hallituksen ovat vuonna 2015 muodostaneet Berndt Brunow (puheenjohtaja), Jari Paasikivi (varapuheenjohtaja), Antti Palola (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Mikael Aro, Johanna Ikäheimo, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala, Kai Telanne ja Veli-Matti Töyrylä sekä varajäsenet Arto Kuusiola (11.3.2015 asti), Eija Hietanen (12.3.2015 alkaen), Mikko Ketonen ja Liisa Leino.

Varman hallintoneuvosto valitsi kokouksessaan 2.12.2015 uudelleen erovuorossa olleet hallituksen jäsenet: Mikael Aro, Ari Kaperi, Ilkka Oksala ja Antti Palola.

Varman hallitus valitsi järjestäytymiskokouksessaan 21.1.2016 puheenjohtajaksi Berndt Brunowin sekä varapuheenjohtajiksi Jari Paasikiven ja Antti Palolan.

Hallituksen vuonna tekemän 2012 päätöksen mukaisesti Varmassa pidetään hallituksen jäsenistä ja toimitusjohtajasta sekä johtoryhmäjohtajista lähipiirirekisteriä, joka on 1.1.2015 alkaen ulotettu myös hallintoneuvoston jäseniin. Merkittävät kaupat ja muut transaktiot, jotka Varma yhtiönä tekee lähipiirirekisteriin merkityn kanssa, on hyväksyttävä hallituksessa ja Varma myös julkistaa ne. Tilikauden 2015 aikana ei ollut tällaisia transaktioita.

Työeläkeyhtiölain uusien säännösten mukaisesti sijoituspäätöksiä tekevien toimihenkilöiden jäsenyydet muiden yhteisöjen toimielimissä julkistettiin vuoden 2015 alussa. Vastaavat tiedot hallituksen jäsenistä, toimitusjohtajasta ja johtoryhmäjohtajista ovat sisältyneet Varman vuodesta 2009 alkaen julkistamaan selvitykseen hallinto- ja ohjausjärjestelmästä. Toimitusjohtajan ja johtoryhmäjohtajien pörssiosakeomistukset on lisäksi julkistettu neljännesvuosittain Varman verkkosivuilla tilikauden aikana. Myös sisäpiirirekisterin tiedot hallituksen jäsenistä ovat julkisia työeläkeyhtiölain edellyttämällä tavalla.

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

## Oma pääoma

Varmalla on 71 takuusuutta, jotka ovat Sampo Oyj:n ja Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön hallussa. Yhtiöjärjestyksen mukaan takuupääomalle 11 941 342,78 euroa suoritetaan vuosittain yhtiökokouksen päättämä korko, joka voi olla enintään työntekijöiden eläkkeitä koskevan lainsäädännön mukaisessa vakuutuksessa sovellettava perustekorko lisätynä yhdellä prosenttiyksiköllä. Takuusuuden äänimäärä yhtiökokouksessa on 420.

## Riskienhallinta

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

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

Varman sijoitussuunnitelmassa määritellään muun muassa sijoituksille asetettavat yleiset turvaavustavoitteet, sijoitusten hajautus- ja likvideittitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Hallitus arvioi yhtiön sijoituksiin sisältyvät riskit arvonmuutoksen, odotetun tuoton, turvaavuuden ja valuuttaliikkeen suhteen sekä yhtiön riskinkantokyvyn sijoitusten osalta mukaan lukien arvion vakavaraisuusaseman kehityksestä. Sijoitussuunnitelmassa määritelty perusallokaatio määrittää perustason sijoitussalkun kokonaisriskille. Perusallokaatiosta voidaan poiketa

määriteltyjen rajojen puitteissa. Maksimiriskitaso mitoitetaan siten, että noteerattuihin osakesijoituksiin sekä osaan hedgerahastosijoituksista kohdistuvan 25 % arvonnalkun jälkeen toimintapääoma on vähintään VaRin verran toimintapääoman vähimmäismäärää korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vakavaraisuusrajalla. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin. Riskejä hallitaan muun muassa hajauttamalla sijoituksia omaisuusluokittain ja kohteittain, sijoituskantaa ja -kohteita analysoimalla, riskikeskittymiä välttämällä, turvaavalla vakuuspolitiikalla, varovaisella arvostuskäytännöllä, johdannaisten käytöllä sekä valvonta- ja seurantajärjestelmällä.

Keskeisten työmarkkinakeskusjärjestöjen solmima sopimus vuoden 2017 eläkeuudistuksen sisällöstä tukee Suomen talouden rakenteiden sopeuttamista. Eläketurvan toimeenpanon näkökulmasta eläkeuudistuksen riski on tulevan lainsäädännön vaikeaselkoisuus ja siitä syntyvät soveltamisvaikeudet. Nämä riskit koskevat erityisesti uusia eläkelajeja, työraeläkettä ja osittaista varhennettua vanhuuseläkettä.

Työeläkkeen etuusperusteisuus luo turvaa ja taloudellista ennustettavuutta. Nuorten ja tulevien sukupolvien eläketurvan turvaaminen vahvistaa työeläkejärjestelmän tulevaisuutta. Se, että maksutaso on saatu sovittua tämän vuosikymmenen loppuun saakka, on yritysten näkökulmasta merkittävä vakautta lisäävä tekijä vallitsevassa vaativassa taloustilanteessa. Sovittujen etuussopeutusten ansiosta eläkkeiden rahoitusta koskeva tasapaino näyttää olevan mahdollinen kohtuullisella kustannusrasituksella. Eläkeiän nousu helpottaa rahoitusta pidemmällä aikavälillä.

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

## Vastuullisuus

Rakensimme syksyllä 2015 uuden yritysvastuuohjelman. Se pohjautuu laajaan kyselyyn, jolla selvitettiin Varman eri sidosryhmien näkemyksiä siitä, mitkä vastuullisuusteemat ovat työeläkeyhtiölle tärkeitä. Verkkokyselyyn osallistui 1 168 vastaajaa. Sidosryhmien palautteen pohjalta muodostettiin Varman vastuullisuuden visio, tavoitteet ja mittarit. Vastuullisuudesta raportoidaan jatkossa GRI-viitekehyksen mukaisesti.

## Tulevaisuuden näkymät

Odotamme epävarmuuden jatkuvan taloudellisessa toimintaympäristössä. Jyrkkiä liikkeitä on odotettavissa markkinoilla myös talousvuoden 2016 kuluessa, kuten alkuvuosi on osoittanut. Keskuspankit toimivat nyt eri tahtiin. Yhdysvalloissa keskuspankki Fed jatkaa rahapolitiikkansa normalisointia talouden elpyessä. Euroopan keskuspankki on sitoutunut jatkamaan elvyttävää rahapolitiikkaansa, mikä tukee eurotalouden elpymistä.

Mikäli talouskasvu Euroopassa jatkuu odotetusti, voidaan investointien odottaa kasvavan. Tämän pitäisi viimein tukea Suomen viennin virkoamista. Suomi on pienenä avotaloutena riippuvainen maailmankaupasta ja viennin piristymisen oletetaan elvyttävän myös talouskasvua. Samaan aikaan Suomen hintakilpailukyky on heikko, sillä kustannustaso ei ole joutanut. Yhteiskunnassa jaetaan laajasti ymmärrys ongelmien luonteesta ja mittakaavasta, mutta ratkaisujen tekeminen kustannuskilpailukyvyyn parantamiseksi on ollut vaikeaa. Työeläkkeiden turvaamisen näkökulmasta kilpailukyvyyn parantaminen ja hyvä työllisyys ovat ratkaisevan tärkeitä.

Korkotason voi odottaa säilyvän matalalla pitkään. Matalan reaalikoron ympäristö on haaste eläkkeiden rahoittamisen näkökulmasta. Kun markkinoilla on odotettavissa yllättäviä ja voimakkaita liikkeitä, tukee taitava riskienhallinta tuottavaa ja turvaavaa eläkevarojen sijoittamista. Eläkesijoittajalle vahva vakavaraisuus on merkittävä etu volatiilissa markkinaympäristössä.

## Tuloslaskelma

| 1.1.–31.12., milj. €   | Liite | <b>Emoyhtiö</b><br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni</b><br>2015 | Konserni<br>2014 |
|--|-------|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|
| <b>Vakuutustekninen laskelma</b>                               |       |                         |                  |                         |                  |
| Vakuutusmaksutulo  | 1     | 4 576,4                 | 4 343,6          | 4 576,4                 | 4 343,6          |
| Sijoitustoiminnan tuotot                                       | 3     | 6 210,7                 | 4 782,1          | 6 067,7                 | 4 633,7          |
| Korvauskulut   |       |                         |                  |                         |                  |
| Maksetut korvaukset  | 2     | -4 874,9                | -4 701,5         | -4 874,9                | -4 701,5         |
| Korvausvastuun kokonaismuutos                                  |       | -976,1                  | -737,9           | -976,1                  | -737,9           |
| Vastuunsiirrot   |       | 8,0                     | 0,0              | 8,0                     | 0,0              |
|  |       | <b>-5 842,9</b>         | -5 439,4         | <b>-5 842,9</b>         | -5 439,4         |
| Vakuutusmaksuvastuun muutos                                    |       |                         |                  |                         |                  |
| Kokonaismuutos   |       | 1 180,1                 | 67,4             | 1 180,1                 | 67,4             |
| Vastuunsiirrot   |       | 27,9                    | 0,0              | 27,9                    | 0,0              |
|  |       | <b>1 208,0</b>          | 67,4             | <b>1 208,0</b>          | 67,4             |
| Liikekulut   | 4     | -81,3                   | -77,9            | -81,3                   | -77,9            |
| Sijoitustoiminnan kulut  | 3     | -6 055,9                | -3 663,1         | -6 046,2                | -3 644,8         |
| <b>Vakuutustekninen tulos</b>                                  |       | <b>15,1</b>             | 12,7             | <b>-118,2</b>           | -117,4           |
| <b>Muu kuin vakuutustekninen laskelma</b>                      |       |                         |                  |                         |                  |
| Vakuutustekninen tulos   |       | 15,1                    | 12,7             | -118,2                  | -117,4           |
| Osuus osakkuusyritysten tuloksesta                             |       |                         |                  | -1,2                    | 22,2             |
| Tuloverot varsinaisesta toiminnasta                            |       |                         |                  |                         |                  |
| Tilikauden verot   |       | -8,0                    | -6,8             | -8,0                    | -6,8             |
| <b>Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta verojen jälkeen</b> |       | <b>7,1</b>              | 5,9              | <b>-127,4</b>           | -102,0           |
| Vähemmistöosuus tilikauden tuloksesta                          |       |                         |                  | 0,0                     | 0,0              |
| <b>Tilikauden voitto/tappio</b>                                |       | <b>7,1</b>              | 5,9              | <b>-127,4</b>           | -102,0           |

## Tase

| 31.12., milj. €                                 |    |       | Emoyhtiö<br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | Konserni<br>2015 | Konserni<br>2014 |
|---|----|-------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|   |    | Liite |                  |                  |                  |                  |
| <b>VASTAAVAA</b>                                |    |       |                  |                  |                  |                  |
| <b>Aineettomat hyödykkeet</b>                   |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Muut pitkävaikutteiset menot                    |    | 17    | 7,8              | 14,6             | 7,8              | 14,6             |
| <b>Sijoitukset</b>                              |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Kiinteistösijoitukset                           |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet               |    | 14    | 1 806,0          | 1 853,6          | 2 508,3          | 2 579,8          |
| Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä       |    | 14    | 807,6            | 822,5            |                  |                  |
|   |    |       | 2 613,7          | 2 676,1          | 2 508,3          | 2 579,8          |
| Sijoitukset saman konsernin yrityksissä         |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä | 12 | 13    | 4,3              | 4,3              | 0,5              | 0,8              |
| Osakkeet ja osuudet osakkuusyhteisöissä         | 12 | 13    | 90,7             | 352,1            | 84,9             | 477,2            |
|   |    |       | 94,9             | 356,3            | 85,4             | 478,0            |
| Muut sijoitukset                                |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Osakkeet ja osuudet                             |    | 16    | 19 246,5         | 18 204,5         | 19 262,6         | 18 220,6         |
| Rahoitusmarkkinavälineet                        |    |       | 6 532,3          | 8 092,6          | 6 532,3          | 8 092,6          |
| Kiinnelainasaamiset                             |    |       | 314,9            | 309,6            | 314,9            | 309,6            |
| Muut lainasaamiset                              |    | 18    | 1 068,8          | 1 210,9          | 1 068,8          | 1 210,9          |
|   |    |       | 27 162,4         | 27 817,5         | 27 178,5         | 27 833,7         |
|   |    |       | 29 871,0         | 30 850,0         | 29 772,2         | 30 891,5         |
| <b>Saamiset</b>                                 |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Ensivakuutustoiminnasta                         |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Vakuutusentajilta                               |    |       | 213,0            | 156,5            | 213,0            | 156,5            |
| Muut saamiset                                   |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Muut saamiset                                   |    |       | 622,8            | 806,3            | 624,9            | 1 083,2          |
|   |    |       | 835,8            | 962,8            | 837,9            | 1 239,8          |
| <b>Muu omaisuus</b>                             |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Aineelliset hyödykkeet                          |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Koneet ja kalusto                               |    | 17    | 2,2              | 2,3              | 2,2              | 2,3              |
| Muut aineelliset hyödykkeet                     |    | 17    | 0,9              | 0,9              | 0,9              | 0,9              |
|   |    |       | 3,1              | 3,2              | 3,1              | 3,2              |
| Rahat ja pankkisaamiset                         |    |       | 1 827,3          | 677,3            | 1 827,6          | 402,0            |
|   |    |       | 1 830,3          | 680,5            | 1 830,7          | 405,2            |
| <b>Siirtosaamiset</b>                           |    |       |                  |                  |                  |                  |
| Korot ja vuokrat                                |    |       | 81,9             | 111,0            | 84,3             | 112,1            |
| Muut siirtosaamiset                             |    |       | 8,9              | 8,6              | 8,9              | 8,7              |
|   |    |       | 90,8             | 119,6            | 93,2             | 120,7            |
| <b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>                       |    |       | <b>32 635,7</b>  | 32 627,5         | <b>32 541,7</b>  | 32 671,8         |

## Tase

| 31.12., milj. €                      | Emoyhtiö<br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | Konserni<br>2015 | Konserni<br>2014 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>VASTATTAVAA</b>                   |                  |                  |                  |                  |
| <b>Oma pääoma</b>                    |                  |                  |                  |                  |
| Takuupääoma                          | 11,9             | 11,9             | 11,9             | 11,9             |
| Muut rahastot                        | 94,1             | 89,0             | 94,1             | 89,0             |
| Edellisten tilikausien voitto/tappio | 0,4              | 0,4              | 42,9             | 149,3            |
| Tilikauden voitto/tappio             | 7,1              | 5,9              | -127,4           | -102,0           |
|                                      | 26               | 107,2            | 21,6             | 148,2            |
| <b>Vähemmistöosuus</b>               |                  |                  | 14,0             | 14,5             |
| <b>Vakuutustekninen vastuovelka</b>  |                  |                  |                  |                  |
| Vakuutusmaksuvastuu                  | 23               | 16 960,6         | 15 780,5         | 16 960,6         |
| Korvausvastuu                        | 23               | 15 109,0         | 16 085,1         | 15 109,0         |
|                                      |                  | 32 069,7         | 31 865,6         | 32 069,7         |
| <b>Velat</b>                         |                  |                  |                  |                  |
| Ensivakuustoiminnasta                |                  | 7,7              | 14,2             | 7,7              |
| Muut velat                           |                  | 403,6            | 569,4            | 392,2            |
|                                      |                  | 411,3            | 583,6            | 399,9            |
| <b>Siirtovelat</b>                   |                  | 39,3             | 56,9             | 39,6             |
| <b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>          |                  | 32 627,5         | 32 541,7         | 32 671,8         |

## Rahoituslaskelma

| 1.1.–31.12., milj. €   | Emoyhtiö<br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | Konserni<br>2015 | Konserni<br>2014 |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Liiketoiminnan rahavirta</b>  |                  |                  |                  |                  |
| Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta  | 15,1             | 12,7             | -118,2           | -117,4           |
| Oikaisut   |                  |                  |                  |                  |
| Vakuutusteknisen vastuuelan muutos   | -204,1           | 670,5            | -204,1           | 670,5            |
| Sijoitusten arvonalentumiset ja arvonkorotukset  | 542,5            | 390,3            | 487,3            | 368,0            |
| Suunnitelman mukaiset poistot  | 22,0             | 26,2             | 132,2            | 109,6            |
| Myyntivoitot ja -tappiot   | -1 533,1         | -1 764,2         | -1 409,1         | -1 740,6         |
| Rahavirta ennen käyttö pääoman muutosta  | -1 157,5         | -664,5           | -1 111,9         | -709,9           |
| Käyttöpääoman muutos:  |                  |                  |                  |                  |
| Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (-)/ vähennys (+)                           | 155,8            | -344,9           | 429,4            | -605,9           |
| Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (-)/ vähennys (+)                                 | 206,0            | 100,3            | 201,1            | 93,2             |
| Liiketoiminnan rahavirta ennen veroja  | -795,7           | -909,1           | -481,4           | -1 222,6         |
| Maksetut välittömät verot  | -8,0             | -6,8             | -8,0             | -6,8             |
| <b>Liiketoiminnan rahavirta</b>  | <b>-803,7</b>    | <b>-915,8</b>    | <b>-489,4</b>    | <b>-1 229,4</b>  |
| <b>Investointien rahavirta</b>   |                  |                  |                  |                  |
| Nettosijoitukset ja luovutustulot  | 1 955,6          | 974,1            | 1 916,9          | 1 026,1          |
| Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden sekä muun omaisuuden investoinnit ja luovutustulot | -1,2             | -0,4             | -1,2             | -0,4             |
| <b>Investointien rahavirta</b>   | <b>1 954,4</b>   | <b>973,7</b>     | <b>1 915,7</b>   | <b>1 025,6</b>   |
| <b>Rahoituksen rahavirta</b>   |                  |                  |                  |                  |
| Maksetut takuupääoman korot ja muu voitonjako  | -0,7             | -0,7             | -0,7             | -0,7             |
| <b>Rahoituksen rahavirta</b>   | <b>-0,7</b>      | <b>-0,7</b>      | <b>-0,7</b>      | <b>-0,7</b>      |
| <b>Rahavarojen muutos</b>  | <b>1 150,0</b>   | <b>57,2</b>      | <b>1 425,6</b>   | <b>-204,5</b>    |
| <b>Rahavarat tilikauden alussa</b>   | <b>677,3</b>     | <b>620,1</b>     | <b>402,0</b>     | <b>606,5</b>     |
| <b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>  | <b>1 827,3</b>   | <b>677,3</b>     | <b>1 827,6</b>   | <b>402,0</b>     |

# Tilinpäätöksen liitetiedot

## Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

Tilinpäätös laaditaan hyvän kirjanpitoavan mukaisesti. Laatimisessa noudatetaan kirjanpito-, osakeyhtiö-, vakuutusyhtiö- ja työeläkevakuutusyhtiölakia sekä eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annettua lakia. Lisäksi tilinpäätöksen laadinnassa noudatetaan sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön asetusta vakuutusyhtiöiden tilinpäätöksestä ja konsernitilinpäätöksestä, kirjanpitoasetusta sekä sosiaali- ja terveystieteiden ministeriön vahvistamia laskuperusteita ja Finanssivalvonnan antamia määräyksiä.

## Konsernitilinpäätös

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

Emoyhtiöllä on tilinpäätöshetkellä tytäryhtiöinä 186 (184) 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 tuotot ja kulut, voitonjako, saamiset ja velat 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. Vuoden aikana hankitut tytäryhtiöt yhdistellään hankintahetkestä lähtien. Vuoden aikana myydyt tytäryhtiöt yhdistellään tulokseen myyntihetkeen saakka. Vähemmistön osuus tuloksesta ja omasta pääomasta erotetaan omaksi eräkseen.

Konsernin sisäinen osakeomistus eliminoidaan hankintamenomenetelmää käyttäen. Syntynyt konserniaktiiva jaetaan tytäryhtiöiden omaisuuserille niiden käypien arvojen suhteessa ja sitä poistetaan näiden omaisuuserien poistosuunnitelmien mukaan. Konserniyhtiöiden osakkeisiin tehdyt arvonkorotukset merkitään konsernitaseessa tytäryhtiön omistaman kiinteistön arvonkorotukseksi.

Olennot osakkuusyhtiöt, joissa konsernin osuus on 20 - 50 % kaikkien osakkeiden tuottamasta äänimäärästä, yhdistellään konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Kun osakkuusyhtiö laatii tilinpäätöksensä käyvin arvoihin, käytetään yhdistelyssä näitä arvoja. Asunto- ja kiinteistöyhtiöitä ei käsitellä osakkuusyhtiöinä. 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 konsernitilinpäätökseen määräysvaltaa ja varojenjako koskevien rajoitusten johdosta.

Konsernituloslaskelmaan sisällytetään osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta. Konsernitaseessa lisätään osakkuusyhtiöiden hankintamenojen osuus hankinnan jälkeen kertyneistä tuloksista.

Osakkuusyhtiöt esitetään liitetiedoissa numerot 12 ja 13.

## Sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Osakkeet ja osuudet arvostetaan hankintamenuon tai sitä alempaan käypään arvoon.

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

Lainasaamiset merkitään taseeseen nimellisarvoon tai sitä alempaan todennäköiseen arvoon.

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

## Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset

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

## Johdannaissopimukset

Suojaamistarkoituksessa tehdyt johdannaissopimukset arvostetaan kokonaisuutena suojattavan tase-erän kanssa. Jos suojattavasta tase-erästä ei kirjata arvonmuutosta, ei myöskään suojaavasta sopimuksesta tehdä tulosvaikutteista kirjausta tilinpäätökseen, ellei sen negatiivinen arvonmuutos ylitä suojattavan tase-erän positiivista arvonmuutosta. Jos suojauksen kohteesta kirjataan arvonalennuksen palautusta, kirjataan käytetyn johdannaisten arvonmuutos kokonaisuudessaan kuluksi. Syntyneet tuotot ja kulut kirjataan arvonalennusten ja palautuneiden arvonalennusten oikaisuina.

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

Korkojohdannaisten tuotot ja kulut kirjataan korkotuottoihin.

## Suunnitelman mukaiset poistot

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

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



## Sijoitusten käyvät arvot

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

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

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

Muiden osakkeiden ja osuuksien käypänä arvona käytetään hankintamenoa tai todennäköistä luovutushintaa tai tasesubstanssiin pohjautuvaa arvoa.

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

Saamisten käypänä arvona pidetään nimellisarvoa tai tätä alemmaa todennäköistä arvoa.

## Johdannaissopimuksien käyvät arvot ja niihin liittyvät vastuut ja vakuudet

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

## Lainaksi annetut arvopaperit

Lainaksi annetut arvopaperit sisältyvät taseeseen. Tiedot lainaksi luovutetuista arvopapereista esitetään taseen liitetiedoissa kohdassa Vakuudet ja vastuusitoumukset Arvopaperilainaus (liitetieto 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 vakuutuskannan ja takuupääoman omistajien kesken.

## Vakavaraisuuspääoma

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

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

Vakavaraisuusasemalla tarkoitetaan vakavaraisuuspääoman suhdetta vakavaraisuusrajaan. Vakavaraisuusaste lasketaan vakavaraisuuspääoman suhteena vastuuvelkaan, johon ei lueta osittamatonta lisävakuutusvastuuta.

Vakavaraisuuspääoma ja vakavaraisuusraja esitetään tilinpäätöksen liitetiedoissa.

## Verot

Tuloslaskelmaan merkitään tilikauden ja aikaisempien tilikausien suoriteperusteiset verot.

Laskennallista verovelkaa tai – saatavaa ei lasketa väliaikaisista eroista tuloslaskelman erien ja verotuksessa hyväksytyjen tulojen ja menojen välillä kuten vahvistetuista tappioista tai veronhyvityssaatavista, 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 sijoitukset merkitään taseeseen hankinta-ajankohdan kurssia tai sitä alemmaa tilinpäätöspäivän valuuttakurssia käyttäen, kuitenkin niin, että arvostuksessa huomioidaan myös arvopaperin markkinahinnan muutoksen vaikutus. Valuuttakurssierot kohdistetaan tulojen ja menojen oikaisueriksi. Rahojen ja pankkisaamisten sekä talletusten valuuttakurssierot samoin kuin erät, joita ei voida kohdistaa suoraan tulon tai menon oikaisuksi, kirjataan sijoitustoiminnan tuotoiksi ja kuluiksi. Laskettaessa käyviä arvoja käytetään Euroopan keskuspankin 31.12. noteeraamia keskikursseja.

## Toimintokohtaiset liikemenot ja poistot

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

## Eläkejärjestelyt ja palkkioselvitys

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

## Tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin

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

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

## 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 arvoin.

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

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

## Konserniyhtiöt 31.12.2015

### Konserniin sisältyy uusina tytäryhtiöinä:

Asunto Oy Espoon Niittysillankulma 2 E-F  
Kiinteistö Oy Espoon Riihitonttu  
Kiinteistö Oy Varkauden Kauppakatu 47

### Konserniin sisältyvät seuraavat 183 tytäryhtiötä:

As Oy Kuokkalan Tahkonkartano  
As Oy Lahden Vilhon Vaakuna  
As. Oy Espoon Amiraali  
As. Oy Espoon Kyyhkymäki 14  
As. Oy Näkinkuja 4  
Asunto Oy Espoon Keijumäki  
Asunto Oy Espoon Kilonlemmikki  
Asunto Oy Espoon Lintuvaarantie 37-39  
Asunto Oy Espoon Pyölinpuisto  
Asunto Oy Haukikoto  
Asunto Oy Helsingin Arabiankatu 4  
Asunto Oy Helsingin Arabiankatu 8  
Asunto Oy Helsingin Haukilahdenkuja 13  
Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Huippu  
Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Kaarre  
Asunto Oy Helsingin Hiihtäjätien Laakso  
Asunto Oy Helsingin Kimmontie 3  
Asunto Oy Helsingin Klaneettitie  
Asunto Oy Helsingin Näyttelijäntie 22  
Asunto Oy Helsingin Päijänteentie 4-6  
Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 20  
Asunto Oy Helsingin Roihuvuorentie 30  
Asunto Oy Helsingin 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 Lahdenkatu 39  
Asunto Oy Lahden Massinhovi  
Asunto Oy Lahden Massinpoiju  
Asunto Oy Merihauki  
Asunto Oy Neilikkatie  
Asunto Oy Oulun Lehmuskuja  
Asunto Oy Paratiisintie  
Asunto Oy Siltavoudintie 1  
Asunto Oy Tampereen Jankansampo  
Asunto Oy Tampereen Kultaköynnös  
Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 13  
Asunto Oy Tampereen Nahkakuja 9  
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 Käräjäkuja 1  
Asunto Oy Vantaan Vernissakatu 5  
Helsingin Kiinteistösijoitus Oy  
Kiint. Oy Helsingin Tapulikaupungintie 13  
Kiint. Oy Jyväskylän maalaiskunnan Kotikeskus  
Kiinteistö Oy Ahertajantie 3  
Kiinteistö Oy Arabian Parkki  
Kiinteistö Oy Aspius  
Kiinteistö Oy Atomitalo  
Kiinteistö Oy Avia Prima  
Kiinteistö Oy Eerikinkatu 24

**Konserniin sisältyvät seuraavat 183 tytäryhtiötä:**

|   |   |
|---|---|
| Kiinteistö Oy Elocinkulma 3                   | Kiinteistö Oy Kaakkurinkulman Kauppakeskus      |
| Kiinteistö Oy Espoon Kamreerintie 2           | Kiinteistö Oy Kaikukatu 7                       |
| Kiinteistö Oy Espoon Komentajan-Varma         | Kiinteistö Oy Keskustahotelli                   |
| Kiinteistö Oy Espoon Niittyhaka               | Kiinteistö Oy Koroppa                           |
| Kiinteistö Oy Fredrikinkatu 42                | Kiinteistö Oy Koskikastanja                     |
| Kiinteistö Oy Gigahermia                      | Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 2           |
| Kiinteistö Oy Haunistenniitty                 | Kiinteistö Oy Kotkan Jumalniementie 8           |
| Kiinteistö Oy Heinolan Hevossaarentie 2       | Kiinteistö Oy Kouvolan Lehtikaari 3             |
| Kiinteistö Oy Helsingin Hiilipiha             | Kiinteistö Oy Kuntotalo                         |
| Kiinteistö Oy Helsingin Hiiliranta            | Kiinteistö Oy Kuopion Lukkosalmenportti         |
| Kiinteistö Oy Helsingin Itämerenkatu 11-13    | Kiinteistö Oy Kuusankosken Puhjonrinne          |
| Kiinteistö Oy Helsingin Lemuntie 7            | Kiinteistö Oy Lahden Tupalankatu 3              |
| Kiinteistö Oy Helsingin Lönnrotinkatu 18      | Kiinteistö Oy Lahden Virastotalo                |
| Kiinteistö Oy Helsingin Malminkatu 28         | Kiinteistö Oy Lappeenrannan Kodinkeskus         |
| Kiinteistö Oy Helsingin Ratavartijankatu 5    | Kiinteistö Oy Lappeenrannan Korpikunnaankatu 1  |
| Kiinteistö Oy Helsingin Suolakivenkatu 1      | Kiinteistö Oy Lappeenrannan Patria              |
| Kiinteistö Oy Helsingin Valimopolku 4         | Kiinteistö Oy Lassilanlinna                     |
| Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 16          | Kiinteistö Oy Lohjan Sampotalo                  |
| Kiinteistö Oy Helsingin Valimotie 9-11        | Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 1       |
| Kiinteistö Oy Helsinki Niittylänpolku 10      | Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 2       |
| Kiinteistö Oy Hotelli Levihovi                | Kiinteistö Oy Lohjanharjun Kauppapuisto 3a      |
| Kiinteistö Oy Hotelli Torni                   | Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 4       |
| Kiinteistö Oy Hyvinkään Hämeenkatu 9          | Kiinteistö Oy Lohjanharjun kauppapuisto 5       |
| Kiinteistö Oy Hämeentie 135                   | Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12                  |
| Kiinteistö Oy Ilmailunkatu 7                  | Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 12 A                |
| Kiinteistö Oy Itäinen Rantakatu 30            | Kiinteistö Oy Lönnrotinkatu 13                  |
| Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 15-17             | Kiinteistö Oy Mannerheimintien Pysäköintilaitos |
| Kiinteistö Oy Itälahdenkatu 22 A              | Kiinteistö Oy Menotie 1                         |
| Kiinteistö Oy Joensuun Linjatie 2             | Kiinteistö Oy Metsäpojankuja 1                  |
| Kiinteistö Oy Joensuun Pilkontie 3            | Kiinteistö Oy Nihtitorpankuja 4                 |
| Kiinteistö Oy John Stenberginranta 2          | Kiinteistö Oy Nokian Nuijamiestentie 5          |
| Kiinteistö Oy Juhana Herttua 3                | Kiinteistö Oy Oulun Aurora                      |
| Kiinteistö Oy Jyväskylän Kylmälahdentie 6     | Kiinteistö Oy Oulun Tyrnäväntie 6               |
| Kiinteistö Oy Jyväskylän Mattilanniemi        | Kiinteistö Oy Oulun Uusikatu 72                 |
| Kiinteistö Oy Jyväskylän Saarijärventie 50-52 | Kiinteistö Oy Palokanvarma                      |
| Kiinteistö Oy Jyväskylän Sorastajantie 1      | Kiinteistö Oy Partolan Kauppajätti              |
| Kiinteistö Oy Jyväskylän Tourulantie 13       | Kiinteistö Oy Pharma City                       |
| Kiinteistö Oy Kaakkurinhovi                   | Kiinteistö Oy Pirkkalan Myllyhaantie            |

**Konserniin sisältyvät seuraavat 183 tytäryhtiötä:**

Kiinteistö Oy Pirkkalan Vesalanportti  
Kiinteistö Oy Porin Eteläväylä 2  
Kiinteistö Oy Porin Itsenäisyydenkatu 5  
Kiinteistö Oy Porin Satakunnankatu 39  
Kiinteistö Oy Porvoon Ratsumestarinkatu 3  
Kiinteistö Oy Pyynikin Triko  
Kiinteistö Oy Quartetto Gongi  
Kiinteistö Oy Rajalla  
Kiinteistö Oy Rajasampaanranta 2  
Kiinteistö Oy Salmisaaren Liikuntakeskus  
Kiinteistö Oy Savonkatu 21  
Kiinteistö Oy Seinäjoen Puskantie 13  
Kiinteistö Oy Seinäjoen Rengastie 4  
Kiinteistö Oy Sinihelmi  
Kiinteistö Oy Sipoon Kaskikylänkuja 2  
Kiinteistö Oy Sompasaaren Tukoeka  
Kiinteistö Oy Spektrin Trio  
Kiinteistö Oy Suometsänkaari 2  
Kiinteistö Oy Tampereen Kalevanpaasi  
Kiinteistö Oy Tampereen Harjuntausta 7  
Kiinteistö Oy Tampereen Sarankulmankatu 20 A  
Kiinteistö Oy Tavastkulla  
Kiinteistö Oy Tekniikantie 4  
Kiinteistö Oy Teräsrautelanrinne  
Kiinteistö Oy Tietotalo  
Kiinteistö Oy Tilkan Paletti  
Kiinteistö Oy Vaasan Monopol Fastighets Ab  
Kiinteistö Oy Vaasan Sampotalo  
Kiinteistö Oy Vallilan toimisto  
Kiinteistö Oy Vantaan Martintalo  
Kiinteistö Oy Vantaan Tasetie 8  
Kiinteistö Oy Varmantalo  
Kiinteistö Oy Vierumäen Portti  
Kiinteistöosakeyhtiö Iisalmen Lammenkaari 4  
Kiinteistöosakeyhtiö Mikkelin Karikontie 101  
Kiinteistöosakeyhtiö Varma  
Old Mill Oy  
Osakevarma Oy

Oy Ässäkeskus Ab  
Pitäjänmäen Kiinteistöt Oy  
P-Turkuparkki Oy  
Saimaan Kylpyläkiinteistöt Oy  
Tampereen Kiinteistö Invest Oy  
Tieto Esy Oy  
Ässäparkki Oy

**Konsernista poistui kertomusvuonna****3 kiinteistöyhtiötä:**

Asunto Oy Paatsamatie 3  
Kiinteistö Oy Oulunkyläntori 1  
Kiinteistö Oy Turun Aninkaistenkatu 13

**Konsernitilinpäätökseen sisältyy uutena****osakkuusyhtiönä:**

Asunto Oy Paatsamatie 3

**Konserniin kuuluvat lisäksi seuraavat 20****osakkuusyhtiötä:**

Aros Bostad III AB  
Kamreerintien Pysäköintitalo Oy  
Kiinteistö Oy Elocinkulma 1  
Kiinteistö Oy Karkkilan Sähkökiinteistö  
Kiinteistö Oy Liikejalava  
Kiinteistö Oy Pyynikin Parkki  
Kiinteistö Oy Selloparkki  
Kiinteistö Oy Suursuon Ostoskeskus  
Martinparkki Oy  
NV Kiinteistösijoitus Oy  
Näkin Pihapuistikko II Oy  
Oulun Lehmusparkki Oy  
Poha-Pysäköinti Oy  
Realia Holding Oy  
Ruohoparkki Oy  
Spektri Business Oy  
Spektri-Park Oy  
Technopolis Oyj

**Konserniin kuuluvat lisäksi seuraavat 20 osakkuusyhtiötä:**

Vaasan Toripysäköinti Oy

VVT Kiinteistösijoitus Oy

**Konsernista poistui kertomusvuonna 4 osakkuusyhtiötä:**

Certeum Oy

Finnprotein Oy (konkurssissa)

SATO Oyj

Vakuutusosakeyhtiö Garantia

## Tuloslaskelman liitetiedot

### 1. Vakuutusmaksutulo

| 1.1.–31.12., milj. €                                | Emoyhtiö<br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | Konserni<br>2015 | Konserni<br>2014 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Ensivakuutus  |                  |                  |                  |                  |
| TyEL:n mukainen perusvakuutus                       |                  |                  |                  |                  |
| Työnantajan osuus                                   | 3 266,0          | 3 112,0          | 3 266,0          | 3 112,0          |
| Työntekijän osuus                                   | 1 110,1          | 1 033,2          | 1 110,1          | 1 033,2          |
|   | <b>4 376,2</b>   | 4 145,3          | <b>4 376,2</b>   | 4 145,3          |
| TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus                    | 4,4              | 5,1              | 4,4              | 5,1              |
| YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus             | 195,9            | 193,2            | 195,9            | 193,2            |
|   | <b>4 576,5</b>   | 4 343,6          | <b>4 576,5</b>   | 4 343,6          |
| Jälleenvakuutus                                     | 0,0              | 0,0              | 0,0              | 0,0              |
| Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta | 4 576,5          | 4 343,6          | 4 576,5          | 4 343,6          |
| Jälleenvakuuttajien osuus                           | -0,1             | -0,1             | -0,1             | -0,1             |
| Vakuutusmaksutulo <sup>1)</sup>                     | <b>4 576,4</b>   | 4 343,6          | <b>4 576,4</b>   | 4 343,6          |
| Luottotappiot vakuutusmaksusaamisista               |                  |                  |                  |                  |
| TyEL  | 15,2             | 15,3             | 15,2             | 15,3             |
| YEL   | 2,0              | 2,1              | 2,0              | 2,1              |
|   | <b>17,2</b>      | 17,5             | <b>17,2</b>      | 17,5             |

<sup>1)</sup> Luottotappioilla vähennettynä



## 2. Maksetut korvaukset

| 1.1.–31.12., milj. €   | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|--|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Ensivakuutus   |                          |                  |                          |                  |
| Maksettu eläkkeensaajille  |                          |                  |                          |                  |
| TyEL:n mukainen perusvakuutus  | <b>4 826,1</b>           | 4 657,2          | <b>4 826,1</b>           | 4 657,2          |
| TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus   | <b>97,8</b>              | 99,9             | <b>97,8</b>              | 99,9             |
| YEL:n vähimmäisturvan mukainen vakuutus  | <b>258,6</b>             | 252,3            | <b>258,6</b>             | 252,3            |
| YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus   | <b>0,7</b>               | 0,7              | <b>0,7</b>               | 0,7              |
|  | <b>5 183,1</b>           | 5 010,1          | <b>5 183,1</b>           | 5 010,1          |
| Saatu vastuunjakokorvauksia <sup>1)</sup>  |                          |                  |                          |                  |
| TyEL-eläkkeet  | <b>-33,2</b>             | -91,0            | <b>-33,2</b>             | -91,0            |
| YEL-eläkkeet   | <b>-40,6</b>             | -42,6            | <b>-40,6</b>             | -42,6            |
| Osuus työttömyysvakuutusrahaston vakuutusmaksusta ja palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläkeosien kustannustenjaosta | <b>-257,8</b>            | -202,1           | <b>-257,8</b>            | -202,1           |
| YEL:n valtion osuus  | <b>-16,5</b>             | -13,3            | <b>-16,5</b>             | -13,3            |
| VEKL:n valtion korvaus   | <b>-0,4</b>              | -0,3             | <b>-0,4</b>              | -0,3             |
|  | <b>-348,5</b>            | -349,3           | <b>-348,5</b>            | -349,3           |
| Jälleenvakuutus  | <b>0,0</b>               | 0,0              | <b>0,0</b>               | 0,0              |
|  | <b>4 834,6</b>           | 4 660,8          | <b>4 834,6</b>           | 4 660,8          |
| Korvaustoiminnon hoitokulut  | <b>34,2</b>              | 34,3             | <b>34,2</b>              | 34,3             |
| Työkyvyn ylläpitotoiminnon hoitokulut <sup>2)</sup>  | <b>6,1</b>               | 6,5              | <b>6,1</b>               | 6,5              |
| Maksetut korvaukset ennen jälleenvakuuttajien osuutta  | <b>4 874,9</b>           | 4 701,6          | <b>4 874,9</b>           | 4 701,6          |
| Jälleenvakuuttajien osuus  | <b>-0,1</b>              | -0,1             | <b>-0,1</b>              | -0,1             |
| Maksetut korvaukset yhteensä   | <b>4 874,9</b>           | 4 701,5          | <b>4 874,9</b>           | 4 701,5          |

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

<sup>2)</sup> Vuosina 2000–2015 Varman vakuutusmaksutuloon sisältyvät työkyvyttömyysriskin hallintaosat olivat yhteensä 78 miljoonaa euroa, joista työhyvinvointihankkeisiin käytettiin osana korvauskuluja 100 %. Vuonna 2015 hallintaosat olivat 5,6 miljoonaa euroa ja siirto korvauskuluihin oli 6,1 miljoonaa euroa.

## 3. Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely

| 1.1.–31.12., milj. €                                  | Emoyhtiö<br>2015 | Emoyhtiö<br>2014 | Konserni<br>2015 | Konserni<br>2014 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>                       |                  |                  |                  |                  |
| Tuotot sijoituksista saman konsernin yrityksiin       |                  |                  |                  |                  |
| Osinkotuotot  | 0,5              | 0,5              |                  |                  |
|   | 0,5              | 0,5              |                  |                  |
| Tuotot sijoituksista osakkuusyhtiöihin                |                  |                  |                  |                  |
| Osinkotuotot  | 3,8              | 17,4             |                  |                  |
|   | 3,8              | 17,4             |                  |                  |
| Tuotot kiinteistösijoituksista                        |                  |                  |                  |                  |
| Korkotuotot   |                  |                  |                  |                  |
| Konserniyhtiöt  | 38,3             | 41,2             |                  |                  |
| Muut  |                  |                  | 0,6              | 0,6              |
| Muut tuotot   | 248,2            | 275,1            | 271,0            | 301,5            |
|   | 286,5            | 316,4            | 271,5            | 302,1            |
| Tuotot muista sijoituksista                           |                  |                  |                  |                  |
| Osinkotuotot  | 473,2            | 409,0            | 473,3            | 409,1            |
| Korkotuotot   | 308,3            | 329,6            | 308,3            | 329,6            |
| Muut tuotot   | 2 142,7          | 756,6            | 2 142,7          | 756,6            |
|   | 2 924,2          | 1 495,2          | 2 924,3          | 1 495,4          |
|   | 3 214,9          | 1 829,6          | 3 195,9          | 1 797,5          |
| Arvon alentumisten palautukset                        | 123,3            | 315,9            | 123,3            | 315,9            |
| Myyntivoitot  | 2 872,5          | 2 636,6          | 2 748,5          | 2 520,3          |
| Yhteensä  | 6 210,7          | 4 782,1          | 6 067,7          | 4 633,7          |
| <b>Sijoitustoiminnan kulut</b>                        |                  |                  |                  |                  |
| Kulut kiinteistösijoituksista                         | -152,4           | -166,6           | -84,8            | -82,5            |
| Kulut muista sijoituksista                            | -3 882,8         | -1 898,7         | -3 886,2         | -1 903,5         |
| Korkokulut  | -1,6             | -1,2             | -1,0             | -1,2             |
|   | -4 036,8         | -2 066,5         | -3 972,0         | -1 987,3         |
| Arvon alenemiset ja poistot                           |                  |                  |                  |                  |
| Arvon alenemiset                                      | -665,8           | -706,3           | -610,6           | -683,9           |
| Rakennusten suunnitelmapoistot                        | -13,9            | -18,0            | -124,1           | -101,3           |
|   | -679,7           | -724,2           | -734,7           | -785,2           |
| Myyntitappiot   | -1 339,4         | -872,4           | -1 339,4         | -872,4           |
| Yhteensä  | -6 055,9         | -3 663,1         | -6 046,2         | -3 644,8         |
| <b>Sijoitustoiminnan nettotuotto tuloslaskelmassa</b> | <b>154,8</b>     | <b>1 119,0</b>   | <b>21,6</b>      | <b>988,9</b>     |

## 4. Tuloslaskelman erä "Liikekulut"

| 1.1.–31.12., milj. €            | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|---------------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Vakuutusten hankintamenot       |                          |                  |                          |                  |
| Ensivakuutuksen palkkiot        | <b>1,4</b>               | 1,5              | <b>1,4</b>               | 1,5              |
| Muut vakuutusten hankintamenot  | <b>8,2</b>               | 7,8              | <b>8,2</b>               | 7,8              |
|                                 | <b>9,6</b>               | 9,2              | <b>9,6</b>               | 9,2              |
| Vakuutusten hoitokulut          | <b>44,9</b>              | 39,0             | <b>44,9</b>              | 39,0             |
| Hallintokulut                   |                          |                  |                          |                  |
| Lakisääteiset maksut            |                          |                  |                          |                  |
| ETK:n kustannusosuus            | <b>10,2</b>              | 11,2             | <b>10,2</b>              | 11,2             |
| Oikeushallintomaksu             | <b>1,0</b>               | 1,1              | <b>1,0</b>               | 1,1              |
| Finanssivalvonnan valvontamaksu | <b>0,6</b>               | 0,7              | <b>0,6</b>               | 0,7              |
|                                 | <b>11,8</b>              | 13,0             | <b>11,8</b>              | 13,0             |
| Muut hallintokulut              | <b>14,9</b>              | 16,6             | <b>14,9</b>              | 16,6             |
|                                 | <b>81,3</b>              | 77,9             | <b>81,3</b>              | 77,9             |

## 5. Kokonaisliikekulut toiminnoittain

| 1.1.–31.12., milj. €                  | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|---------------------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Maksetut korvaukset                   |                          |                  |                          |                  |
| Korvaustoiminnon hoitokulut           | <b>34,2</b>              | 34,3             | <b>34,2</b>              | 34,3             |
| Työkyvyn ylläpitotoiminnon hoitokulut | <b>6,1</b>               | 6,5              | <b>6,1</b>               | 6,5              |
|                                       | <b>40,3</b>              | 40,8             | <b>40,3</b>              | 40,8             |
| Liikekulut                            | <b>81,3</b>              | 77,9             | <b>81,3</b>              | 77,9             |
| Sijoitustoiminnan hoitokulut          |                          |                  |                          |                  |
| Kulut kiinteistösijoituksista         | <b>3,5</b>               | 5,1              | <b>3,5</b>               | 5,1              |
| Kulut muista sijoituksista            | <b>19,6</b>              | 18,3             | <b>19,6</b>              | 18,3             |
|                                       | <b>23,1</b>              | 23,4             | <b>23,1</b>              | 23,4             |
| Kokonaisliikekulut yhteensä           | <b>144,6</b>             | 142,0            | <b>144,6</b>             | 142,0            |

## 6. Henkilöstökulut

| 1.1.–31.12., milj. €  | <b>Emoyhtiö</b><br><b>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni</b><br><b>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|-----------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| Palkat ja palkkiot    | <b>39,6</b>                    | 40,1             | <b>39,6</b>                    | 40,1             |
| Eläkekulut            | <b>6,8</b>                     | 7,0              | <b>6,8</b>                     | 7,0              |
| Muut henkilösivukulut | <b>3,5</b>                     | 3,7              | <b>3,5</b>                     | 3,7              |
| <b>Yhteensä</b>       | <b>50,0</b>                    | 50,8             | <b>50,0</b>                    | 50,8             |

## 7. Johdon palkat ja palkkiot

| 1.1.–31.12., milj. €                                   | <b>Emoyhtiö</b><br><b>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni</b><br><b>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|--|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| Toimitusjohtaja  | <b>0,8</b>                     | 0,7              | <b>0,8</b>                     | 0,7              |
| Hallituksen jäsenet ja varajäsenet                     | <b>0,4</b>                     | 0,4              | <b>0,4</b>                     | 0,4              |
| Hallintoneuvoston jäsenet ja varajäsenet               | <b>0,1</b>                     | 0,1              | <b>0,1</b>                     | 0,1              |
| <b>Yhteensä</b>  | <b>1,4</b>                     | 1,2              | <b>1,4</b>                     | 1,2              |
| Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana | <b>549</b>                     | 552              | <b>549</b>                     | 552              |

Toimitusjohtaja Risto Murron palkka ja luontaisedut olivat 843 356 euroa. Murron eläkeikä on 63 vuotta ja hänen eläkkeensä on 60 % laskennallisesta eläkepalkasta.

## 8. Tilintarkastajien palkkiot

| 1.1.–31.12., milj. €   | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| KPMG Oy Ab             |                          |                  |                          |                  |
| Tilintarkastuspalkkiot | <b>0,2</b>               | 0,2              | <b>0,2</b>               | 0,2              |
| Veroneuvonta           | <b>0,1</b>               | 0,0              | <b>0,1</b>               | 0,0              |
| Muut palkkiot          | <b>0,0</b>               | 0,0              | <b>0,0</b>               | 0,0              |
| Muut yhteisöt          |                          |                  |                          |                  |
| Veroneuvonta           | <b>0,0</b>               | 0,0              | <b>0,0</b>               | 0,0              |

## 9. Tuloverot

Laskennallista verovelkaa tai -saatavaa tilinpäätössiirtojen kertymästä tai muista väliaikaisista eroista kirjanpidon ja verotuksellisten arvojen välillä ei ole merkitty taseeseen, koska näiden laskennallisten verovelkojen tai verosaamisten 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 2015 | Kirjanpito-arvo 2015 | Käypä arvo 2015 | Jäljellä oleva hankintameno 2014 | Kirjanpito-arvo 2014 | Käypä arvo 2014 |
|---|----------------------------------|----------------------|-----------------|----------------------------------|----------------------|-----------------|
| <b>Kiinteistösijoitukset</b>  |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Kiinteistöt   | 397,7                            | 413,8                | 526,6           | 406,8                            | 422,9                | 536,2           |
| Konserniyhtiöosakkeet   | 1 377,0                          | 1 377,0              | 1 978,8         | 1 404,8                          | 1 404,8              | 2 000,3         |
| Muut kiinteistöosakkeet   | 15,2                             | 15,2                 | 16,5            | 25,9                             | 25,9                 | 30,3            |
| Lainasaamiset konserniyrityksiltä   | 723,8                            | 723,8                | 723,8           | 759,7                            | 759,7                | 759,7           |
| Saamiset kiinteistöyhtiöiltä  | 83,8                             | 83,8                 | 83,8            | 62,8                             | 62,8                 | 62,8            |
| <b>Sijoitukset saman konsernin yrityksissä</b>  |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Osakkeet ja osuudet   | 4,3                              | 4,3                  | 4,3             | 4,3                              | 4,3                  | 4,3             |
| <b>Sijoitukset osakkuusyrityksissä</b>  |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Osakkeet ja osuudet   | 90,7                             | 90,7                 | 102,6           | 352,1                            | 352,1                | 502,9           |
| <b>Muut sijoitukset</b>   |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Osakkeet ja osuudet   | 19 246,5                         | 19 246,5             | 27 763,3        | 18 204,5                         | 18 204,5             | 25 126,5        |
| Rahoitusmarkkinavälineet  | 6 532,3                          | 6 532,3              | 7 020,7         | 8 092,6                          | 8 092,6              | 8 884,3         |
| Kiinnelainasaamiset   | 314,9                            | 314,9                | 314,9           | 309,6                            | 309,6                | 309,6           |
| Muut lainasaamiset  | 1 068,8                          | 1 068,8              | 1 070,3         | 1 210,9                          | 1 210,9              | 1 213,2         |
|   | <b>29 854,9</b>                  | <b>29 871,0</b>      | <b>39 605,5</b> | 30 833,8                         | 30 850,0             | 39 430,0        |
| <b>Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:</b>                           |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Korkotuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenoerotusta | -40,6                            |                      |                 | -89,3                            |                      |                 |
| <b>Kirjanpitoarvo sisältää</b>  |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Tuloutettuja arvonorotuksia   |                                  | 16,2                 |                 |                                  | 16,2                 |                 |
| <b>Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)</b>                                       |                                  |                      | <b>9 734,5</b>  |                                  |                      | <b>8 227,8</b>  |
| <b>Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero johdannaiset, emoyhtiö</b>                               |                                  |                      |                 |                                  |                      |                 |
| Ei suojaavat johdannaiset   |                                  | -146,0               | -117,6          |                                  | -90,1                | -22,6           |
| Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)  |                                  |                      | <b>28,4</b>     |                                  |                      | <b>67,5</b>     |

## 11. Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero, konserni

| 31.12., milj. €   | <b>Jäljellä<br/>oleva<br/>hankinta-<br/>meno<br/>2015</b> | <b>Kirjan-<br/>pito-<br/>arvo<br/>2015</b> | <b>Käypä<br/>arvo<br/>2015</b> | Jäljellä<br>oleva<br>hankinta-<br>meno<br>2014 | Kirjan-<br>pito-<br>arvo<br>2014 | Käypä<br>arvo<br>2014 |
|---|---|--|--------------------------------|--|----------------------------------|-----------------------|
| Kiinteistösjoiotukset   |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Kiinteistöt   | 2 476,9   | 2 493,1                                    | 3 295,0                        | 2 537,8  | 2 554,0                          | 3 341,2               |
| Muut kiinteistöosakkeet   | 15,2  | 15,2                                       | 16,5                           | 25,9   | 25,9                             | 30,3                  |
| Sijoitukset saman konsernin yrityksissä   |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Osakkeet ja osuudet   | 0,5   | 0,5  | 0,9                            | 0,8  | 0,8                              | 0,9                   |
| Sijoitukset osakkuusyhteisöissä   |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Osakkeet ja osuudet   | 84,9  | 84,9                                       | 102,6                          | 477,2  | 477,2                            | 502,9                 |
| Muut sijoitukset  |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Osakkeet ja osuudet   | 19 262,6  | 19 262,6                                   | 27 779,5                       | 18 220,6                                       | 18 220,6                         | 25 142,7              |
| Rahoitusmarkkinavälineet  | 6 532,3   | 6 532,3                                    | 7 020,7                        | 8 092,6  | 8 092,6                          | 8 884,3               |
| Kiinnelainasaamiset   | 314,9   | 314,9                                      | 314,9                          | 309,6  | 309,6                            | 309,6                 |
| Muut lainasaamiset  | 1 068,8   | 1 068,8                                    | 1 070,3                        | 1 210,9  | 1 210,9                          | 1 213,2               |
|   | <b>29 756,0</b>   | <b>29 772,2</b>                            | <b>39 600,4</b>                | 30 875,4                                       | 30 891,5                         | 39 425,0              |
| Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää:                                  |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Korkotuotoiksi (+) tai niiden vähennykseksi (-) jaksotettua nimellisarvon ja hankintamenoerotusta | -40,6   |  |                                | -89,3  |                                  |                       |
| Kirjanpitoarvo sisältää   |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Tuloutettuja arvokorotuksia   |   | 16,2                                       |                                |  | 16,2                             |                       |
| Arvostusero (käyvän arvon ja kirjanpitoarvon erotus)  |   |  | 9 828,2                        |  |                                  | 8 533,5               |
| <b>Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero johdannaiset, konserni</b>                               |   |  |                                |  |                                  |                       |
| Ei suojaavat johdannaiset   |   | -146,0                                     | -117,6                         |  | -90,1                            | -22,6                 |
| Arvostusero (käyvän ja kirjanpitoarvon erotus)  |   |  | 28,4                           |  |                                  | 67,5                  |

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

|  |        |
|--|--------|
| 31.12.2015, milj. €                                    |        |
| <b>Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä</b> |        |
| Hankintameno 1.1.                                      | 4,3    |
| Hankintameno 31.12.                                    | 4,3    |
| <b>Osakkeet ja osuudet osakkuusyrityksissä</b>         |        |
| Hankintameno 1.1.                                      | 352,1  |
| Lisäykset  | 0,0    |
| Vähennykset  | -261,4 |
| Hankintameno 31.12.                                    | 90,7   |

### Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

| 31.12.2015                  | Kotipaikka | Osuus<br>kaikista<br>osakkeista | Osuus<br>kaikista<br>äänistä | Kirjan-<br>pitoarvo<br>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 |            |                                 |                              | 1 377,0                        |

### Osakkeet ja osuudet osakkuusyrityksissä

| 31.12.2015                  | Kotipaikka | Osuus<br>kaikista<br>osakkeista | Osuus<br>kaikista<br>äänistä | Kirjan-<br>pitoarvo<br>milj. € |
|-----------------------------|------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------|
| Aros Bostad III AB          | Tukholma   | 35,1 %                          | 35,1 %                       | 0,0                            |
| NV Kiinteistösijoitus Oy    | Helsinki   | 45,0 %                          | 45,0 %                       | 0,0                            |
| Realia Holding Oy           | Helsinki   | 20,6 %                          | 20,6 %                       | 7,7                            |
| Technopolis Oyj             | Oulu       | 23,9 %                          | 23,9 %                       | 83,0                           |
| VVT Kiinteistösijoitus Oy   | Helsinki   | 40,0 %                          | 40,0 %                       | 0,0                            |
|                             |            |                                 |                              | 90,7                           |
| Asunto- ja kiinteistöyhtiöt |            |                                 |                              | 10,7                           |

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

| 31.12.2015, milj. €                                    |  |        |
|--|--|--------|
| <b>Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä</b> |  |        |
| Hankintameno 1.1.                                      |  | 0,8    |
| Lisäykset  |  | 0,0    |
| Vähennykset  |  | -0,3   |
| Hankintameno 31.12.                                    |  | 0,5    |
| <b>Osakkeet ja osuudet osakkuusyrityksissä</b>         |  |        |
| Hankintameno 1.1.                                      |  | 477,2  |
| Lisäykset  |  | 0,0    |
| Vähennykset  |  | -392,3 |
| Hankintameno 31.12.                                    |  | 84,9   |

#### Osakkeet ja osuudet saman konsernin yrityksissä

| 31.12.2015   | Kotipaikka | Osuus<br>kaikista<br>osakkeista | Osuus<br>kaikista<br>äänistä | Kirjan-<br>pitoarvo<br>milj. € |
|--------------|------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------|
| Tieto Esy Oy | Helsinki   | 14,4 %                          | 50,1 %                       | 0,5                            |
|              |            |                                 |                              | 0,5                            |

#### Osakkeet ja osuudet osakkuusyrityksissä

| 31.12.2015                  | Kotipaikka | Osuus<br>kaikista<br>osakkeista | Osuus<br>kaikista<br>äänistä | Kirjan-<br>pitoarvo<br>milj. € |
|-----------------------------|------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------------|
| Aros Bostad III AB          | Tukholma   | 35,1 %                          | 35,1 %                       | 0,0                            |
| NV Kiinteistösijoitus Oy    | Helsinki   | 45,0 %                          | 45,0 %                       | 0,0                            |
| Realia Holding Oy           | Helsinki   | 20,6 %                          | 20,6 %                       | 4,2                            |
| Technopolis Oyj             | Oulu       | 23,9 %                          | 23,9 %                       | 80,6                           |
| VVT Kiinteistösijoitus Oy   | Helsinki   | 40,0 %                          | 40,0 %                       | 0,0                            |
|                             |            |                                 |                              | 84,9                           |
| Asunto- ja kiinteistöyhtiöt |            |                                 |                              | 21,8                           |

## 14. Kiinteistösijoitusten muutokset

|                                      | Emoyhtiö<br>Kiinteistöt<br>ja<br>kiinteistö-<br>osakkeet | Emoyhtiö<br>Laina-<br>saamiset<br>saman<br>konsernin<br>yrityksiltä | Konserni<br>Kiinteistöt<br>ja<br>kiinteistö-<br>osakkeet |
|--------------------------------------|--|---|--|
| 31.12.2015, milj. €                  |  |   |  |
| Hankintameno 1.1.                    | 2 286,5  | 822,5   | 3 780,4  |
| Lisäykset                            | 61,9   | 46,4  | 80,7   |
| Vähennykset                          | -38,1  | -61,2   | -30,4  |
| Hankintameno 31.12.                  | 2 310,4  | 807,6   | 3 830,7  |
| Kertyneet poistot 1.1.               | -187,3   |   | -973,1   |
| Myytyjen kohteiden kertyneet poistot | 2,8  |   | 5,9  |
| Tilikauden poistot                   | -13,9  |   | -81,8  |
| Kertyneet poistot 31.12.             | -198,4   |   | -1 048,9   |
| Arvonalentumiset 1.1.                | -261,8   |   | -243,6   |
| Myytyjen kohteiden arvonalentumiset  | 0,7  |   | -0,2   |
| Tilikauden arvonalentumiset          | -61,1  |   | -45,9  |
| Arvonalentumisten palautukset        | 0,0  |   | 0,0  |
| Arvonalentumiset 31.12.              | -322,1   |   | -289,7   |
| Arvonkorotukset 1.1.                 | 16,2   |   | 16,2   |
| Myytyjen kohteiden arvonkorotukset   | 0,0  |   | 0,0  |
| Arvonkorotukset 31.12.               | 16,2   |   | 16,2   |
| Kirjanpitoarvo 31.12.                | 1 806,0  | 807,6   | 2 508,3  |

## 15. Omassa käytössä olevat kiinteistösijoytukset

31.12.2015, milj. €

|                             | <b>Emoyhtiö</b> | <b>Konserni</b> |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|
| Jäljellä oleva hankintameno | <b>74,5</b>     | <b>74,5</b>     |
| Kirjanpitoarvo              | <b>74,5</b>     | <b>74,5</b>     |
| Käypä arvo                  | <b>91,3</b>     | <b>91,3</b>     |

## 16. Emoyhtiön muut sijoitukset, osakkeet ja osuudet

| 31.12.2015                 | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|----------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| <b>Noteeratut osakkeet</b> |                          |                                |                              |
| <b>Kotimaiset</b>          |                          |                                |                              |
| Affecto Oyj                | 1,4                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Ahlstrom Oyj               | 3,3                      | 11,1                           | 11,1                         |
| Aktia Pankki Oyj           | 1,8                      | 6,7                            | 12,2                         |
| Alma Media Oyj             | 6,5                      | 15,9                           | 15,9                         |
| Amer Sports Oyj            | 3,7                      | 47,3                           | 119,6                        |
| Aspo Oyj                   | 4,6                      | 6,0                            | 10,7                         |
| Atria Oyj                  | 1,9                      | 4,7                            | 4,7                          |
| CapMan Oyj                 | 4,2                      | 3,7                            | 3,7                          |
| Cargotec Oyj               | 2,3                      | 36,9                           | 52,3                         |
| Caverion Oyj               | 2,3                      | 6,7                            | 25,9                         |
| Componenta Oyj             | 8,9                      | 5,8                            | 5,8                          |
| Comptel Oyj                | 4,7                      | 8,2                            | 9,3                          |
| Consti Yhtiöt Oy           | 2,4                      | 1,8                            | 1,8                          |
| Cramo Oyj                  | 1,2                      | 6,5                            | 9,9                          |
| Detection Technology Oy    | 4,0                      | 2,5                            | 2,5                          |
| Digia Oyj                  | 4,6                      | 4,2                            | 6,8                          |
| Elisa Oyj                  | 4,0                      | 84,9                           | 233,2                        |
| Etteplan Oyj               | 4,0                      | 2,7                            | 4,0                          |
| Finnair Oyj                | 2,6                      | 13,5                           | 18,0                         |
| Finnlines Oyj              | 0,1                      | 0,7                            | 0,9                          |
| Fiskars Oyj Abp            | 3,0                      | 24,9                           | 46,3                         |
| Fortum Oyj                 | 1,0                      | 126,9                          | 126,9                        |
| F-Secure Oyj               | 5,2                      | 17,7                           | 21,2                         |
| Glaston Oyj Abp            | 6,6                      | 6,3                            | 6,3                          |
| HKScan Oyj                 | 2,2                      | 4,5                            | 4,5                          |
| Huhtamaki OYJ              | 0,7                      | 14,8                           | 24,9                         |
| Kemira Oyj                 | 5,3                      | 89,1                           | 89,1                         |
| Kesko Oyj                  | 1,1                      | 16,7                           | 36,6                         |
| Konecranes Abp             | 1,9                      | 21,5                           | 27,4                         |
| KONE Oyj                   | 1,2                      | 142,3                          | 237,3                        |
| Kotipizza Oyj              | 3,1                      | 1,0                            | 1,2                          |
| Lassila & Tikanoja Oyj     | 0,9                      | 3,9                            | 6,3                          |
| Lemminkäinen Oyj           | 4,7                      | 8,4                            | 15,0                         |

| 31.12.2015         | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|--------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Marimekko Oyj      | 4,8                      | 3,2                            | 3,2                          |
| Metso Oyj          | 4,0                      | 125,4                          | 125,4                        |
| Metsä Board Oyj    | 4,9                      | 41,1                           | 118,0                        |
| Munksjö Oyj        | 1,6                      | 3,2                            | 7,4                          |
| Neste Oyj          | 1,2                      | 42,3                           | 85,4                         |
| Nixu Oyj           | 4,3                      | 1,2                            | 1,3                          |
| Nokian Renkaat Oyj | 3,9                      | 86,4                           | 174,3                        |
| Nokia Oyj          | 2,0                      | 372,8                          | 533,6                        |
| Okmetic Oyj        | 2,8                      | 1,6                            | 3,4                          |
| Olvi OYJ           | 4,0                      | 17,6                           | 18,2                         |
| Oriola-KD Oyj      | 4,2                      | 12,9                           | 32,2                         |
| Orion Oyj          | 0,7                      | 20,3                           | 22,8                         |
| Outokumpu Oyj      | 2,4                      | 27,4                           | 27,4                         |
| Outotec Oyj        | 7,0                      | 43,6                           | 43,6                         |
| Pihlajalinna Oyj   | 2,6                      | 5,9                            | 9,7                          |
| PKC Group Oyj      | 2,4                      | 4,4                            | 9,3                          |
| Ponsse Oyj         | 1,4                      | 1,6                            | 7,1                          |
| Pöyry Oyj          | 4,7                      | 10,3                           | 10,3                         |
| Raisio Oyj         | 1,5                      | 9,4                            | 10,8                         |
| Ramirent Oyj       | 3,3                      | 23,4                           | 23,4                         |
| Raute Oyj          | 1,3                      | 0,6                            | 0,7                          |
| Restamax Oyj       | 1,7                      | 1,2                            | 1,4                          |
| Robit OYJ          | 4,5                      | 4,0                            | 4,0                          |
| Sampo Oyj          | 6,3                      | 283,7                          | 1 672,2                      |
| Sanoma Oyj         | 0,1                      | 0,7                            | 0,8                          |
| Solteq Oyj         | 6,5                      | 1,7                            | 2,0                          |
| Sponda Oyj         | 10,3                     | 93,1                           | 114,3                        |
| SRV Yhtiöt Oyj     | 0,9                      | 2,2                            | 2,2                          |
| Stockmann Oyj Abp  | 6,9                      | 31,0                           | 31,0                         |
| Stora Enso Oyj     | 2,0                      | 130,4                          | 130,4                        |
| Suominen Oyj       | 8,9                      | 10,1                           | 27,9                         |
| Talenom Oyj        | 2,1                      | 0,8                            | 0,8                          |
| Teleste Oyj        | 2,7                      | 5,1                            | 5,1                          |
| Tieto Oyj          | 1,1                      | 14,5                           | 19,6                         |
| Tikkurila Oyj      | 5,7                      | 37,4                           | 40,6                         |
| UPM-Kymmene Oyj    | 1,3                      | 84,2                           | 122,2                        |
| Uponor Oyj         | 5,3                      | 37,4                           | 52,6                         |



| 31.12.2015                   | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Vaisala Oyj                  | 0,9                      | 2,9                            | 3,7                          |
| Valmet Corporation           | 2,8                      | 33,3                           | 37,5                         |
| Verkkokauppa.com Oyj         | 4,6                      | 8,6                            | 14,7                         |
| Wulff-Yhtiot Oyj             | 6,8                      | 0,6                            | 0,6                          |
| Wärtsilä Oyj Abp             | 5,2                      | 144,7                          | 433,7                        |
| YIT Oyj                      | 9,4                      | 62,9                           | 62,9                         |
| Muut                         |                          | 1,7                            | 4,0                          |
| <b>Kotimaiset yhteensä</b>   |                          | <b>2 595,5</b>                 | <b>5 244,2</b>               |
| <b>Ulkomaiset</b>            |                          |                                |                              |
| <b>Alankomaat</b>            |                          |                                |                              |
| Aegon NV                     | 0,0                      | 0,6                            | 1,4                          |
| Akzo Nobel NV                | 0,0                      | 1,8                            | 3,7                          |
| Fiat Chrysler Automobiles NV | 0,0                      | 1,4                            | 1,4                          |
| Heineken Holding N.V.        | 0,0                      | 0,6                            | 0,8                          |
| Heineken NV                  | 0,0                      | 1,8                            | 2,1                          |
| IMCD Group NV                | 0,1                      | 2,3                            | 2,4                          |
| ING Groep NV                 | 0,0                      | 13,1                           | 13,7                         |
| Koninklijke Ahold NV         | 0,0                      | 3,0                            | 4,1                          |
| Koninklijke DSM NV           | 0,0                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Koninklijke KPN NV           | 0,0                      | 3,6                            | 4,5                          |
| Koninklijke Philips NV       | 0,0                      | 5,1                            | 9,6                          |
| QIAGEN NV                    | 0,0                      | 1,1                            | 1,8                          |
| Randstad Holding NV          | 0,0                      | 2,6                            | 2,9                          |
| Relx NV                      | 0,0                      | 1,8                            | 3,1                          |
| Unilever NV                  | 0,0                      | 10,5                           | 15,9                         |
| Wolters Kluwer NV            | 0,0                      | 0,9                            | 2,0                          |
| <b>Belgia</b>                |                          |                                |                              |
| Ageas SA/NV                  | 0,0                      | 1,8                            | 2,5                          |
| Anheuser-Busch InBev NV      | 0,0                      | 18,5                           | 22,0                         |
| Belgacom SA                  | 0,0                      | 1,4                            | 1,6                          |
| Colruyt SA                   | 0,0                      | 0,8                            | 1,0                          |
| Delhaize Group SA            | 0,0                      | 1,3                            | 1,4                          |
| Groupe Bruxelles Lambert SA  | 0,0                      | 1,3                            | 1,6                          |
| KBC Groep NV                 | 0,0                      | 2,4                            | 2,9                          |
| UCB SA                       | 0,0                      | 2,2                            | 3,2                          |

| 31.12.2015                                     | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|--|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| <b>Bermuda</b>                                 |                          |                                |                              |
| Atlantica Tender Drilling Ltd                  | 1,4                      | 0,6                            | 0,6                          |
| <b>Espanja</b>                                 |                          |                                |                              |
| ACS Actividades de Construccion y Servicios SA | 0,0                      | 2,1                            | 2,7                          |
| Amadeus IT Holding SA                          | 0,0                      | 5,4                            | 6,9                          |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA             | 0,0                      | 7,6                            | 11,8                         |
| Banco Santander SA                             | 0,0                      | 2,2                            | 5,5                          |
| Bolsas y Mercados Espanoles SA                 | 0,0                      | 0,8                            | 0,9                          |
| CaixaBank                                      | 0,0                      | 1,9                            | 3,2                          |
| Enagas SA                                      | 0,0                      | 0,9                            | 1,1                          |
| Ferrovial SA                                   | 0,0                      | 1,2                            | 2,8                          |
| Gas Natural SDG SA                             | 0,0                      | 2,1                            | 2,1                          |
| Grifols SA                                     | 0,0                      | 0,7                            | 1,0                          |
| Iberdrola SA                                   | 0,0                      | 4,4                            | 8,1                          |
| Inditex SA                                     | 0,0                      | 6,1                            | 8,2                          |
| Red Electrica Corp SA                          | 0,0                      | 1,2                            | 2,0                          |
| Telefonica SA                                  | 0,0                      | 5,1                            | 9,0                          |
| <b>Irlanti</b>                                 |                          |                                |                              |
| CRH plc  | 0,0                      | 5,9                            | 7,4                          |
| Governor & Co of the Bank of Ireland           | 0,0                      | 2,3                            | 3,0                          |
| Kerry Group PLC                                | 0,0                      | 3,3                            | 4,3                          |
| Kingspan Group plc                             | 0,0                      | 0,8                            | 1,2                          |
| Smurfit Kappa Group plc                        | 0,0                      | 2,4                            | 2,4                          |
| <b>Iso-Britannia</b>                           |                          |                                |                              |
| 3i Group PLC                                   | 0,0                      | 1,0                            | 2,0                          |
| Aberdeen Asset Management PLC                  | 0,0                      | 0,6                            | 0,6                          |
| Admiral Group PLC                              | 0,0                      | 0,9                            | 1,2                          |
| AMEC PLC                                       | 0,1                      | 2,9                            | 2,9                          |
| Anglo American PLC                             | 0,0                      | 2,2                            | 2,2                          |
| Antofagasta PLC                                | 0,0                      | 1,2                            | 1,2                          |
| Ashtead Group PLC                              | 0,0                      | 2,9                            | 3,0                          |
| Associated British Foods PLC                   | 0,0                      | 2,0                            | 2,5                          |
| AstraZeneca PLC                                | 0,0                      | 19,4                           | 25,1                         |
| Aviva PLC                                      | 0,0                      | 4,3                            | 5,4                          |
| Balfour Beatty PLC                             | 0,0                      | 0,7                            | 0,9                          |
| Barclays PLC                                   | 0,0                      | 7,5                            | 7,5                          |
| Barratt Developments PLC                       | 0,0                      | 0,7                            | 1,9                          |

| 31.12.2015                  | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|-----------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Berkeley Group Holdings PLC | 0,0                      | 1,1                            | 2,2                          |
| BG Group PLC                | 0,0                      | 15,0                           | 15,0                         |
| BHP Billiton PLC            | 0,0                      | 10,7                           | 10,7                         |
| Booker Group PLC            | 0,0                      | 0,9                            | 1,1                          |
| BP PLC                      | 0,0                      | 20,9                           | 20,9                         |
| British Land Co PLC         | 0,0                      | 2,7                            | 4,2                          |
| Britvic PLC                 | 0,1                      | 1,5                            | 1,8                          |
| BTG PLC                     | 0,1                      | 2,1                            | 2,4                          |
| BT Group PLC                | 0,0                      | 8,6                            | 12,9                         |
| Bunzl PLC                   | 0,1                      | 6,4                            | 6,4                          |
| Burberry Group PLC          | 0,0                      | 1,9                            | 1,9                          |
| Capita PLC                  | 0,0                      | 4,1                            | 4,1                          |
| Centrica PLC                | 0,0                      | 4,5                            | 4,5                          |
| Croda International PLC     | 0,1                      | 4,0                            | 4,6                          |
| Diageo PLC                  | 0,0                      | 16,5                           | 17,2                         |
| Dixons Carphone PLC         | 0,0                      | 1,0                            | 1,2                          |
| Essentra PLC                | 0,1                      | 1,7                            | 1,7                          |
| Fresnillo PLC               | 0,0                      | 0,6                            | 0,6                          |
| G4S PLC                     | 0,0                      | 1,5                            | 1,5                          |
| GKN PLC                     | 0,0                      | 1,7                            | 1,7                          |
| GlaxoSmithKline PLC         | 0,0                      | 24,6                           | 25,3                         |
| Halma PLC                   | 0,0                      | 1,5                            | 1,8                          |
| Hays PLC                    | 0,1                      | 2,4                            | 2,4                          |
| Hikma Pharmaceuticals PLC   | 0,0                      | 1,8                            | 2,7                          |
| HSBC Holdings PLC           | 0,0                      | 37,3                           | 37,3                         |
| Icap PLC                    | 0,0                      | 0,8                            | 1,4                          |
| IMI PLC                     | 0,1                      | 2,2                            | 2,2                          |
| Inchcape PLC                | 0,1                      | 4,1                            | 5,7                          |
| Intertek Group PLC          | 0,0                      | 1,6                            | 1,9                          |
| Investec PLC                | 0,0                      | 0,8                            | 1,0                          |
| ITV PLC                     | 0,0                      | 1,7                            | 3,3                          |
| Johnson Matthey Plc         | 0,0                      | 2,4                            | 2,4                          |
| J Sainsbury PLC             | 0,0                      | 1,8                            | 1,8                          |
| Kingfisher PLC              | 0,0                      | 2,7                            | 3,1                          |
| Ladbrokes PLC               | 0,1                      | 2,4                            | 2,4                          |
| Legal & General Group PLC   | 0,0                      | 4,3                            | 5,6                          |
| Lloyds Banking Group PLC    | 0,0                      | 13,5                           | 14,5                         |

| 31.12.2015                      | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|---------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| London Stock Exchange Group PLC | 0,0                      | 0,7                            | 1,8                          |
| Man Group PLC                   | 0,0                      | 0,9                            | 1,9                          |
| Marks & Spencer Group PLC       | 0,0                      | 2,8                            | 2,9                          |
| Meggitt PLC                     | 0,1                      | 2,1                            | 2,1                          |
| Melrose Industries PLC          | 0,1                      | 2,2                            | 2,4                          |
| Mondi PLC                       | 0,0                      | 3,3                            | 3,3                          |
| National Grid PLC               | 0,0                      | 7,6                            | 9,9                          |
| Next PLC                        | 0,0                      | 3,4                            | 4,6                          |
| Ocado Group PLC                 | 0,0                      | 0,5                            | 0,5                          |
| Old Mutual PLC                  | 0,0                      | 3,1                            | 3,1                          |
| Pearson PLC                     | 0,0                      | 2,0                            | 2,0                          |
| Pennon Group PLC                | 0,0                      | 0,7                            | 0,9                          |
| Persimmon PLC                   | 0,0                      | 0,9                            | 2,0                          |
| Premier Foods PLC               | 0,2                      | 0,8                            | 0,8                          |
| Prudential PLC                  | 0,0                      | 9,8                            | 12,2                         |
| Reckitt Benckiser Group PLC     | 0,0                      | 11,2                           | 15,1                         |
| Relx PLC                        | 0,0                      | 2,5                            | 3,9                          |
| Rentokil Initial PLC            | 0,1                      | 2,0                            | 2,2                          |
| Rolls-Royce Group PLC           | 0,0                      | 5,5                            | 5,5                          |
| Royal Dutch Shell PLC           | 0,0                      | 6,8                            | 21,4                         |
| RSA Insurance Group PLC         | 0,0                      | 1,5                            | 1,5                          |
| SABMiller PLC                   | 0,0                      | 5,9                            | 6,8                          |
| Schroders PLC                   | 0,0                      | 1,3                            | 2,3                          |
| Severn Trent PLC                | 0,0                      | 0,9                            | 1,1                          |
| Sky PLC                         | 0,0                      | 2,4                            | 3,7                          |
| Smith & Nephew PLC              | 0,0                      | 3,5                            | 4,3                          |
| Smiths Group PLC                | 0,0                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Spectris plc                    | 0,1                      | 2,4                            | 2,4                          |
| SSE PLC                         | 0,0                      | 3,8                            | 4,1                          |
| Standard Life PLC               | 0,0                      | 2,8                            | 2,8                          |
| Tate & Lyle PLC                 | 0,0                      | 1,7                            | 1,7                          |
| Taylor Wimpey PLC               | 0,0                      | 0,8                            | 2,1                          |
| Tesco PLC                       | 0,0                      | 3,7                            | 3,7                          |
| The Weir Group PLC              | 0,0                      | 1,4                            | 1,4                          |
| Tullow Oil PLC                  | 0,1                      | 1,4                            | 1,4                          |
| Unilever PLC                    | 0,0                      | 9,6                            | 12,1                         |
| United Utilities Group PLC      | 0,0                      | 1,6                            | 2,1                          |

| 31.12.2015                         | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Vodafone Group PLC                 | 0,0                      | 19,4                           | 19,4                         |
| WM Morrison Supermarkets PLC       | 0,0                      | 0,7                            | 0,7                          |
| <b>Italia</b>                      |                          |                                |                              |
| Assicurazioni Generali SpA         | 0,0                      | 5,5                            | 6,0                          |
| Buzzi Unicem SpA                   | 0,1                      | 1,1                            | 1,4                          |
| Enel Green Power SpA               | 0,0                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Enel SpA                           | 0,0                      | 5,7                            | 6,1                          |
| ENI SpA                            | 0,0                      | 8,5                            | 8,5                          |
| Hera SpA                           | 0,1                      | 3,7                            | 5,4                          |
| Intesa Sanpaolo SpA                | 0,0                      | 5,6                            | 8,3                          |
| Luxottica Group SpA                | 0,0                      | 1,6                            | 2,7                          |
| Moncler SpA                        | 0,1                      | 4,7                            | 4,7                          |
| Piaggio C. SpA                     | 0,3                      | 2,9                            | 2,9                          |
| Prysmian SpA                       | 0,1                      | 5,1                            | 6,0                          |
| Recordati SpA                      | 0,0                      | 2,1                            | 2,4                          |
| Snam Rete Gas SpA                  | 0,0                      | 1,7                            | 2,1                          |
| Telecom Italia SpA                 | 0,0                      | 1,7                            | 2,4                          |
| Terna Rete Elettrica Nazionale SpA | 0,0                      | 1,0                            | 1,5                          |
| UniCredit SpA                      | 0,0                      | 9,9                            | 14,4                         |
| <b>Itävalta</b>                    |                          |                                |                              |
| Erste Group Bank AG                | 0,0                      | 1,2                            | 1,7                          |
| OMV AG                             | 0,0                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Voestalpine AG                     | 0,0                      | 1,6                            | 1,6                          |
| <b>Jersey C.I.</b>                 |                          |                                |                              |
| Experian PLC                       | 0,0                      | 5,1                            | 6,0                          |
| Glencore Xstrata PLC               | 0,0                      | 6,0                            | 6,0                          |
| Henderson Group PLC                | 0,0                      | 0,7                            | 1,6                          |
| Petrofac Ltd                       | 0,0                      | 1,1                            | 1,1                          |
| Randgold Resources Ltd             | 0,0                      | 2,2                            | 2,3                          |
| Shire PLC                          | 0,0                      | 4,4                            | 5,9                          |
| Wolseley PLC                       | 0,0                      | 2,4                            | 2,9                          |
| WPP plc                            | 0,0                      | 3,9                            | 6,0                          |
| <b>Luxemburg</b>                   |                          |                                |                              |
| ArcelorMittal                      | 0,0                      | 1,6                            | 1,6                          |
| eDreams Odigeo SL                  | 0,3                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Eurofins Scientific                | 0,0                      | 1,0                            | 1,6                          |
| SES SA                             | 0,0                      | 1,7                            | 1,8                          |

| 31.12.2015                                      | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|---|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Tenaris SA                                      | 0,0                      | 1,8                            | 1,8                          |
| <b>Mansaari</b>                                 |                          |                                |                              |
| Playatech Plc                                   | 0,0                      | 0,8                            | 1,1                          |
| <b>Norja</b>                                    |                          |                                |                              |
| Atea ASA  | 1,2                      | 10,0                           | 10,0                         |
| DNO INTERNATIONAL ASA                           | 0,3                      | 1,8                            | 1,8                          |
| Gjensidige Forsikring ASA                       | 0,0                      | 1,4                            | 1,6                          |
| Hofseth BioCare ASA                             | 2,7                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Marine Harvest ASA                              | 0,0                      | 1,8                            | 1,9                          |
| Norwegian Air Shuttle AS                        | 0,1                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Protector Forsikring AS                         | 0,9                      | 1,6                            | 5,7                          |
| Storebrand ASA                                  | 0,6                      | 9,9                            | 10,0                         |
| <b>Portugali</b>                                |                          |                                |                              |
| EDP - Energias de Portugal SA                   | 0,0                      | 2,3                            | 2,7                          |
| Galp Energia SGPS SA                            | 0,0                      | 1,3                            | 1,6                          |
| Jeronimo Martins SGPS SA                        | 0,0                      | 1,0                            | 1,0                          |
| <b>Ranska</b>                                   |                          |                                |                              |
| Air Liquide SA                                  | 0,0                      | 3,3                            | 3,5                          |
| Arkema SA                                       | 0,1                      | 2,7                            | 4,8                          |
| AXA SA  | 0,0                      | 10,2                           | 13,9                         |
| BNP Paribas                                     | 0,0                      | 12,7                           | 14,3                         |
| Bouygues SA                                     | 0,0                      | 3,4                            | 3,8                          |
| Bureau Veritas SA                               | 0,0                      | 1,8                            | 1,8                          |
| Carrefour SA                                    | 0,0                      | 0,6                            | 3,5                          |
| Casino Guichard Perrachon SA                    | 0,0                      | 0,6                            | 0,6                          |
| Cie de St-Gobain                                | 0,0                      | 0,9                            | 5,6                          |
| Cie Generale des Etablissements Michelin        | 0,0                      | 2,8                            | 2,8                          |
| Cie Generale d'Optique Essilor International SA | 0,0                      | 2,5                            | 3,5                          |
| Danone  | 0,0                      | 1,4                            | 7,4                          |
| Edenred   | 0,0                      | 1,7                            | 1,7                          |
| EDF SA  | 0,0                      | 0,8                            | 0,8                          |
| Eiffage SA                                      | 0,0                      | 1,6                            | 1,8                          |
| Europcar Group SA                               | 0,2                      | 3,0                            | 3,0                          |
| Eutelsat Communications SA                      | 0,0                      | 0,8                            | 0,9                          |
| Faurecia  | 0,1                      | 2,4                            | 2,4                          |
| GDF Suez  | 0,0                      | 7,6                            | 7,6                          |
| Kering  | 0,0                      | 2,9                            | 2,9                          |

| 31.12.2015                    | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Legrand SA                    | 0,0                      | 2,2                            | 2,6                          |
| L'Oreal SA                    | 0,0                      | 6,1                            | 7,8                          |
| LVMH Moet Hennessy Vuitton SA | 0,0                      | 9,4                            | 10,3                         |
| Orange                        | 0,0                      | 6,2                            | 8,2                          |
| Orpea                         | 0,1                      | 4,6                            | 6,6                          |
| Pernod-Ricard SA              | 0,0                      | 4,3                            | 4,8                          |
| Peugeot SA                    | 0,0                      | 1,9                            | 2,0                          |
| Remy Cointreau SA             | 0,0                      | 1,1                            | 1,2                          |
| Renault SA                    | 0,0                      | 2,9                            | 3,9                          |
| Rexel SA                      | 0,1                      | 1,8                            | 4,3                          |
| Sanofi                        | 0,0                      | 24,1                           | 24,8                         |
| Schneider Electric SA         | 0,0                      | 5,3                            | 5,3                          |
| SEB SA                        | 0,0                      | 0,5                            | 0,8                          |
| Societe Generale              | 0,0                      | 5,8                            | 7,4                          |
| Suez Environnement Co         | 0,0                      | 0,8                            | 1,4                          |
| Tarkett SA                    | 0,2                      | 3,4                            | 3,4                          |
| Teleperformance SA            | 0,2                      | 4,0                            | 8,5                          |
| Total SA                      | 0,0                      | 8,5                            | 23,6                         |
| Ubisoft Entertainment SA      | 0,2                      | 2,2                            | 5,3                          |
| Valeo SA                      | 0,0                      | 2,3                            | 3,0                          |
| Vinci SA                      | 0,0                      | 7,9                            | 10,4                         |
| Vivendi SA                    | 0,0                      | 4,7                            | 5,0                          |
| Wendel SA                     | 0,0                      | 0,7                            | 1,0                          |
| <b>Ruotsi</b>                 |                          |                                |                              |
| AarhusKarlshamn AB            | 0,1                      | 0,7                            | 1,7                          |
| AF AB                         | 0,4                      | 2,1                            | 4,3                          |
| Alfa Laval AB                 | 0,0                      | 1,4                            | 1,5                          |
| Assa Abloy AB                 | 0,1                      | 11,2                           | 21,4                         |
| Atlas Copco AB                | 0,1                      | 24,2                           | 26,7                         |
| Atrium Ljungberg AB           | 5,4                      | 69,1                           | 102,6                        |
| Bilia AB                      | 0,2                      | 1,9                            | 2,3                          |
| Boliden AB                    | 0,1                      | 3,3                            | 3,3                          |
| Com Hem Holding AB            | 0,1                      | 1,9                            | 2,4                          |
| Electrolux AB                 | 0,1                      | 6,6                            | 6,8                          |
| Elekta AB                     | 0,1                      | 1,6                            | 1,6                          |
| Fastighets AB Balder          | 0,5                      | 14,8                           | 18,2                         |
| Getinge AB                    | 0,0                      | 1,3                            | 1,3                          |

| 31.12.2015                       | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Gunnebo AB                       | 0,2                      | 0,5                            | 0,6                          |
| Haldex AB                        | 0,7                      | 2,4                            | 2,6                          |
| Hennes & Mauritz AB              | 0,1                      | 50,9                           | 57,9                         |
| Hexpol AB                        | 0,1                      | 1,9                            | 4,5                          |
| Hufvudstaden AB                  | 0,6                      | 10,0                           | 16,8                         |
| Intrum Justitia AB               | 0,1                      | 2,3                            | 3,3                          |
| Investment AB Kinnevik           | 0,1                      | 5,1                            | 5,7                          |
| Investor AB                      | 0,1                      | 10,2                           | 15,3                         |
| Inwido AB                        | 1,0                      | 4,2                            | 6,7                          |
| Lindab International AB          | 0,1                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Loomis AB                        | 0,0                      | 2,0                            | 2,1                          |
| Lundin Petroleum AB              | 0,0                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Meda AB                          | 0,0                      | 1,0                            | 1,2                          |
| Modern Times Group AB            | 0,2                      | 2,4                            | 2,4                          |
| NCC AB                           | 0,1                      | 2,6                            | 2,8                          |
| Nobia AB                         | 0,1                      | 0,9                            | 2,2                          |
| Nordea Bank AB                   | 0,7                      | 215,6                          | 295,5                        |
| Peab AB                          | 0,1                      | 0,7                            | 1,0                          |
| Sandvik AB                       | 0,1                      | 8,1                            | 8,1                          |
| Securitas AB                     | 0,1                      | 3,3                            | 4,3                          |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB | 0,1                      | 17,5                           | 22,7                         |
| Skanska AB                       | 0,1                      | 6,6                            | 7,2                          |
| SKF AB                           | 0,1                      | 6,0                            | 6,0                          |
| SSAB AB                          | 0,5                      | 6,4                            | 6,4                          |
| Svenska Cellulosa AB             | 0,1                      | 12,1                           | 17,1                         |
| Svenska Handelsbanken Ab         | 0,1                      | 18,8                           | 20,9                         |
| Swedbank AB                      | 0,1                      | 21,3                           | 26,5                         |
| Swedish Orphan Biovitrum AB      | 0,1                      | 2,5                            | 5,6                          |
| Tele2 AB                         | 0,1                      | 4,6                            | 4,6                          |
| Telefonaktiebolaget LM Ericsson  | 0,1                      | 31,7                           | 32,6                         |
| TeliaSonera AB                   | 0,1                      | 18,4                           | 18,4                         |
| Tobii AB                         | 0,1                      | 0,6                            | 0,6                          |
| Trelleborg AB                    | 0,1                      | 1,8                            | 2,5                          |
| Volvo AB                         | 0,1                      | 16,9                           | 16,9                         |



| 31.12.2015                                      | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|---|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| <b>Saksa</b>                                    |                          |                                |                              |
| Adidas AG                                       | 0,0                      | 2,7                            | 3,1                          |
| Aixtron SE                                      | 1,2                      | 5,7                            | 5,7                          |
| Allianz SE                                      | 0,0                      | 15,3                           | 20,0                         |
| Alstria Office REIT-AG                          | 0,8                      | 10,9                           | 15,0                         |
| BASF SE   | 0,0                      | 12,4                           | 12,4                         |
| Bayer AG  | 0,0                      | 19,7                           | 22,6                         |
| Bayerische Motoren Werke AG                     | 0,0                      | 8,1                            | 8,5                          |
| Beiersdorf AG                                   | 0,0                      | 1,2                            | 1,6                          |
| Brenntag AG                                     | 0,0                      | 1,5                            | 1,7                          |
| Commerzbank AG                                  | 0,0                      | 4,3                            | 4,3                          |
| Continental AG                                  | 0,0                      | 5,5                            | 6,8                          |
| Daimler AG                                      | 0,0                      | 16,3                           | 19,0                         |
| Deutsche Bank AG                                | 0,0                      | 9,1                            | 9,1                          |
| Deutsche Boerse AG                              | 0,0                      | 1,5                            | 2,5                          |
| Deutsche Euroshop AG                            | 0,2                      | 4,1                            | 4,1                          |
| Deutsche Post AG                                | 0,0                      | 3,7                            | 3,9                          |
| Deutsche Telekom AG                             | 0,0                      | 2,3                            | 11,5                         |
| Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide | 0,0                      | 1,2                            | 1,5                          |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA             | 0,0                      | 2,3                            | 3,1                          |
| Fresenius SE & Co KGaA                          | 0,0                      | 2,5                            | 4,6                          |
| GEA Group AG                                    | 0,0                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Gerresheimer AG                                 | 0,1                      | 0,7                            | 1,3                          |
| Gerry Weber International AG                    | 0,2                      | 1,3                            | 1,3                          |
| Hannover Rueckversicherung AG                   | 0,0                      | 1,1                            | 1,7                          |
| HeidelbergCement AG                             | 0,0                      | 2,8                            | 3,5                          |
| Henkel AG & Co KGaA                             | 0,0                      | 6,3                            | 7,6                          |
| Hugo Boss AG                                    | 0,0                      | 2,0                            | 2,0                          |
| Jenoptic AG                                     | 0,3                      | 1,6                            | 2,1                          |
| KION Group AG                                   | 0,1                      | 2,2                            | 3,2                          |
| Lanxess AG                                      | 0,1                      | 4,3                            | 4,3                          |
| Leoni AG  | 0,1                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Linde AG  | 0,0                      | 8,1                            | 8,1                          |
| Merck KGaA                                      | 0,0                      | 1,5                            | 2,2                          |
| Metro AG  | 0,0                      | 1,1                            | 1,2                          |
| MTU Aero Engines Holding AG                     | 0,2                      | 5,7                            | 7,7                          |
| Münchener Rückversicherungs AG                  | 0,0                      | 3,9                            | 4,8                          |

| 31.12.2015                            | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Norma Group SE                        | 0,4                      | 5,1                            | 6,1                          |
| Osram Licht AG                        | 0,0                      | 1,4                            | 1,4                          |
| Porsche Automobil Holding SE          | 0,0                      | 3,0                            | 3,0                          |
| ProSiebenSat.1 Media AG               | 0,0                      | 1,0                            | 1,5                          |
| RIB Software AG                       | 0,6                      | 3,2                            | 3,2                          |
| Siemens AG                            | 0,0                      | 18,6                           | 18,6                         |
| Stada Arzneimittel AG                 | 0,1                      | 1,9                            | 2,2                          |
| Symrise AG                            | 0,0                      | 2,4                            | 2,8                          |
| ThyssenKrupp AG                       | 0,0                      | 2,6                            | 2,6                          |
| Volkswagen AG                         | 0,0                      | 5,3                            | 5,5                          |
| <b>Sveitsi</b>                        |                          |                                |                              |
| ABB Ltd                               | 0,1                      | 21,3                           | 22,0                         |
| Actelion Ltd                          | 0,0                      | 2,0                            | 2,8                          |
| Adecco SA                             | 0,0                      | 3,5                            | 3,5                          |
| Aryzta AG                             | 0,0                      | 1,9                            | 1,9                          |
| Chocoladefabriken Lindt & Sprungli AG | 0,0                      | 0,6                            | 0,9                          |
| Cie Financiere Richemont SA           | 0,0                      | 7,0                            | 7,0                          |
| Clariant AG                           | 0,0                      | 2,6                            | 2,6                          |
| Credit Suisse Group AG                | 0,0                      | 1,2                            | 1,2                          |
| DKSH Holding AG                       | 0,0                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Galenica AG                           | 0,0                      | 0,6                            | 1,5                          |
| GAM Holding AG                        | 0,0                      | 0,9                            | 1,0                          |
| Geberit AG                            | 0,0                      | 2,1                            | 2,4                          |
| Givaudan SA                           | 0,0                      | 2,3                            | 2,5                          |
| Informa PLC                           | 0,0                      | 0,7                            | 0,9                          |
| Julius Baer Group Ltd                 | 0,0                      | 2,2                            | 2,7                          |
| Kuehne + Nagel International AG       | 0,0                      | 4,0                            | 4,4                          |
| LafargeHolcim Ltd                     | 0,0                      | 7,2                            | 7,2                          |
| Logitech International SA             | 0,1                      | 1,1                            | 1,8                          |
| Lonza Group AG                        | 0,0                      | 1,4                            | 3,2                          |
| Nestle SA                             | 0,0                      | 44,0                           | 49,2                         |
| Novartis AG                           | 0,0                      | 45,1                           | 55,1                         |
| Partners Group Holding AG             | 0,0                      | 0,7                            | 1,3                          |
| Roche Holding AG                      | 0,0                      | 37,7                           | 45,8                         |
| SGS SA                                | 0,0                      | 2,6                            | 2,6                          |
| Sika AG                               | 0,0                      | 1,7                            | 2,3                          |
| Sonova Holding AG                     | 0,0                      | 2,5                            | 2,5                          |

| 31.12.2015                          | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|-------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Straumann Holding AG                | 0,1                      | 3,7                            | 5,1                          |
| Swisscom AG                         | 0,0                      | 4,8                            | 5,3                          |
| Swiss Life Holding AG               | 0,0                      | 1,2                            | 1,9                          |
| Swiss Re AG                         | 0,0                      | 5,9                            | 8,0                          |
| Syngenta AG                         | 0,0                      | 8,9                            | 9,4                          |
| The Swatch Group AG                 | 0,0                      | 1,6                            | 1,6                          |
| UBS Group AG                        | 0,0                      | 8,4                            | 10,2                         |
| Zurich Financial Services AG        | 0,0                      | 8,1                            | 8,3                          |
| <b>Tanska</b>                       |                          |                                |                              |
| AP Moeller - Maersk A/S             | 0,0                      | 1,2                            | 1,2                          |
| Carlsberg A/S                       | 0,0                      | 1,9                            | 2,1                          |
| Christian Hansen Holding A/S        | 0,0                      | 1,2                            | 1,7                          |
| Coloplast A/S                       | 0,0                      | 0,5                            | 0,8                          |
| Danske Bank A/S                     | 0,0                      | 1,9                            | 2,5                          |
| FLSmidth & Co A/S                   | 0,1                      | 0,9                            | 0,9                          |
| Genmab A/S                          | 0,0                      | 1,8                            | 3,1                          |
| GN Store Nord A/S                   | 0,1                      | 1,7                            | 1,7                          |
| Novo Nordisk A/S                    | 0,0                      | 18,0                           | 23,7                         |
| Novozymes A/S                       | 0,0                      | 0,8                            | 1,1                          |
| Pandora A/S                         | 0,0                      | 2,2                            | 3,5                          |
| TDC A/S                             | 0,0                      | 1,3                            | 1,3                          |
| Topdanmark A/S                      | 0,0                      | 0,8                            | 1,0                          |
| Vestas Wind Systems A/S             | 0,0                      | 1,9                            | 3,1                          |
| <b>Yhdysvallat</b>                  |                          |                                |                              |
| Antero Resources Corp               | 0,0                      | 0,7                            | 0,7                          |
| Autoliv Inc                         | 0,0                      | 0,6                            | 1,2                          |
| Muut                                |                          | 12,8                           | 47,9                         |
| <b>Ulkomaiset yhteensä</b>          |                          | <b>1 977,8</b>                 | <b>2 501,7</b>               |
| <b>Noteeratut osakkeet yhteensä</b> |                          | <b>4 573,3</b>                 | <b>7 745,9</b>               |
| <b>Noteeraamattomat osakkeet</b>    |                          |                                |                              |
| <b>Kotimaiset</b>                   |                          |                                |                              |
| Ahlström Capital Oy                 | 3,7                      | 8,4                            | 21,8                         |
| Certeum Oy                          | 19,4                     | 90,4                           | 95,0                         |
| Havator Group Oy                    | 9,2                      | 5,4                            | 5,4                          |
| Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kaleva    | 30,0                     | 2,6                            | 2,6                          |
| Kiitosimeon Oy                      | 15,3                     | 2,1                            | 2,1                          |

| 31.12.2015                                    | Osuus<br>osakkeista<br>% | Kirjanpito-<br>arvo<br>milj. € | Markkina-<br>arvo<br>milj. € |
|---|--------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Staffpoint Holding Oy                         | 13,9                     | 1,2                            | 1,2                          |
| Terveystalo Oy                                | 4,9                      | 15,0                           | 18,2                         |
| Tornator Oy                                   | 13,1                     | 10,5                           | 59,5                         |
| WVO-yhtymä Oyj                                | 17,0                     | 42,4                           | 262,4                        |
| Muut  |                          | 1,0                            | 1,0                          |
| <b>Kotimaiset yhteensä</b>                    |                          | <b>179,0</b>                   | <b>469,1</b>                 |
| <b>Ulkomaiset</b>                             |                          |                                |                              |
| <b>Alankomaat</b>                             |                          |                                |                              |
| BenCo Insurance Holding B.V.                  | 3,5                      | 0,7                            | 2,3                          |
| <b>Caymansaaret</b>                           |                          |                                |                              |
| Fir Tree Special Opportunities SPC Ltd        | 1,4                      | 12,6                           | 22,1                         |
| <b>Etelä-Korea</b>                            |                          |                                |                              |
| Dasan III, Inc.                               | 15,8                     | 18,2                           | 38,8                         |
| <b>Luxemburg</b>                              |                          |                                |                              |
| Esperanto Infrastructure Holding II S. á.r.l. | 12,6                     | 13,0                           | 21,6                         |
| Esperanto Infratructure I S.A.                | 12,7                     | 25,0                           | 86,3                         |
| <b>Ruotsi</b>                                 |                          |                                |                              |
| Ambea Finland Group AB                        | 3,6                      | 10,0                           | 10,0                         |
| Zenterio AB                                   | 4,0                      | 3,1                            | 3,1                          |
| <b>Yhdysvallat</b>                            |                          |                                |                              |
| Kelso Hammer Co-Investment L.P.               | 3,4                      | 15,2                           | 15,6                         |
| Kelso Sirius Co-Investment L.P.               | 1,9                      | 4,5                            | 4,6                          |
| NM Z Topco, L.L.C.                            | 2,7                      | 9,1                            | 9,2                          |
| OSYS Holdings, LLC                            | 13,3                     | 6,3                            | 9,4                          |
| SunGard Capital Corporation                   | 0,3                      | 6,0                            | 9,1                          |
| Venari Co-Investment LLC                      | 0,9                      | 10,9                           | 12,6                         |
| Muut  |                          | 0,5                            | 0,6                          |
| <b>Ulkomaiset yhteensä</b>                    |                          | <b>135,1</b>                   | <b>245,4</b>                 |
| <b>Noteeraamattomat osakkeet yhteensä</b>     |                          | <b>314,0</b>                   | <b>714,5</b>                 |

| 31.12.2015   | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo |
|--|---------------------|---------------|
| <b>Hedgerahastosijoitukset</b>                     |                     |               |
| Aleutian Fund Ltd                                  | 84,5                | 118,9         |
| Bayview Companion IVa Offshore L.P.                | 118,2               | 152,2         |
| Bayview Liquid Credit Strategies Domestic, L.P.    | 22,0                | 22,0          |
| Bayview MSR Opportunity Offshore L.P.              | 89,1                | 96,9          |
| Bayview Opportunity Offshore II a L.P.             | 3,4                 | 10,4          |
| Bayview Opportunity Offshore III a L.P.            | 48,7                | 89,4          |
| Bayview Opportunity Offshore IV a L.P.             | 178,5               | 253,9         |
| Bayview Opportunity Offshore L.P.                  | 2,3                 | 11,7          |
| Black River Commodity Multi-Strategy Fund Ltd      | 0,9                 | 0,9           |
| Blackstone First Avenue Offshore Fund Ltd          | 94,2                | 175,1         |
| Blackstone Market Opportunities Offshore Fund SPC  | 1,8                 | 3,9           |
| Blackstone Select Opportunities Offshore Fund      | 193,0               | 327,6         |
| Blackstone Strategic Equity Offshore Fund Ltd      | 0,6                 | 0,6           |
| Blackstone Strategic Opportunity Offshore Fund Ltd | 75,9                | 106,5         |
| Blackstone Value Recovery Offshore Fund Ltd A1     | 2,6                 | 8,2           |
| BlueMountain Equity Alternatives Fund Ltd          | 76,5                | 130,2         |
| Brevan Howard Asia Fund Limited                    | 37,0                | 37,0          |
| Capula Global Relative Value Fund Ltd              | 90,5                | 135,0         |
| Capula Tail Risk Fund Limited                      | 53,9                | 53,9          |
| Carlson Black Diamond Thematic Ltd                 | 69,1                | 86,6          |
| CarVal Credit Value Fund B II L.P.                 | 107,3               | 155,7         |
| CarVal Global Value Fund L.P.                      | 21,2                | 62,0          |
| Corvex Offshore II Ltd                             | 36,7                | 41,6          |
| CS Iris V Fund Limited                             | 23,8                | 41,0          |
| Cumulus Fund                                       | 45,4                | 51,9          |
| CVI Credit Value Fund B III L.P.                   | 51,8                | 54,3          |
| D.E.Shaw Composite International Fund              | 1,6                 | 3,3           |
| Dialectic Antithesis Offshore, Ltd                 | 49,8                | 49,8          |
| Dialectic Antithesis Opportunities Fund II L.P.    | 23,9                | 23,9          |
| Double Black Diamond Ltd                           | 154,9               | 280,3         |
| Eisenstat Capital Partners Offshore Fund Ltd       | 46,5                | 76,2          |
| EJF Debt Opportunities Offshore Fund Ltd           | 194,5               | 258,5         |
| EJF Financial Services Fund L.P.                   | 25,8                | 39,2          |
| EJF Sidecar Fund, LLC - Series (D)                 | 14,8                | 19,5          |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo |
|---|---------------------|---------------|
| EJF Speciality Finance Opportunities Offshore Fund L.P. | 45,1                | 52,9          |
| Element Capital Feeder Fund Ltd                         | 43,5                | 190,5         |
| Elliot International Ltd                                | 110,8               | 267,8         |
| Fir Tree International Value Fund Ltd                   | 39,5                | 75,9          |
| Five Mile Capital Partners II L.P.                      | 13,3                | 21,8          |
| Five Mile Capital Partners LLC                          | 2,2                 | 2,2           |
| Glenview Capital Partners Ltd                           | 47,8                | 83,1          |
| Golden Tree Credit Opportunities Ltd                    | 14,0                | 57,7          |
| Golden Tree Distressed Debt Fund (Cayman) Ltd           | 51,4                | 126,1         |
| Golden Tree Distressed Fund 2014 (Cayman) L.P.          | 25,3                | 25,3          |
| Golden Tree Offshore Fund II Ltd                        | 84,1                | 130,4         |
| Golden Tree Offshore Fund Ltd                           | 3,5                 | 7,2           |
| GSA Quantitative Futures Master Fund Limited            | 30,0                | 44,3          |
| H/2 Credit Partners Ltd                                 | 54,0                | 83,3          |
| H/2 Special Opportunities III L.P.                      | 51,1                | 51,8          |
| H/2 Special Opportunities II L.P.                       | 42,4                | 70,7          |
| H/2 Special Opportunities L.P.                          | 3,3                 | 10,2          |
| HBK Multi-Strategy Offshore Fund Ltd                    | 157,0               | 253,3         |
| Hitchwood Capital Fund Ltd                              | 21,4                | 21,4          |
| Jana Nirvana Offshore Fund, Ltd                         | 68,5                | 87,2          |
| King Street Capital, Ltd                                | 35,7                | 65,5          |
| Kuttura Fund L.P.                                       | 40,2                | 69,2          |
| Mortality Fund I  | 16,1                | 30,7          |
| Newport Global Opportunities Fund L.P.                  | 22,5                | 40,6          |
| NWI Emerging Market Currency Fund                       | 36,7                | 46,2          |
| Oak Hill Credit Alpha Fund Ltd                          | 2,9                 | 4,7           |
| Ospraie Special Opportunities Ltd                       | 0,6                 | 1,5           |
| OxAM Quant Fund (International) Limited                 | 44,3                | 56,5          |
| OZ Asia Overseas Fund Ltd                               | 1,9                 | 1,9           |
| OZ Europe Oveaseas Fund II Ltd                          | 1,3                 | 1,3           |
| OZ Oveaseas Fund Ltd                                    | 0,9                 | 1,9           |
| Pentwater Event Fund Ltd                                | 52,7                | 69,9          |
| Pharo Macro Fund Ltd                                    | 47,2                | 63,6          |
| Pine River Fixed Income Fund Ltd                        | 22,1                | 27,5          |
| Pine River Liquid Rates Fund Ltd                        | 73,5                | 104,4         |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo  |
|---|---------------------|----------------|
| Reservoir Capital Overseas Partners II L.P.       | 7,0                 | 10,1           |
| Roystone Capital Offshore Fund Ltd.               | 21,2                | 21,2           |
| Sevetti Fund B, L.P.                              | 224,9               | 307,8          |
| Soroban Opportunities Cayman Fund Ltd             | 33,3                | 40,3           |
| Spinnaker Global Emerging Markets Fund Ltd        | 54,2                | 79,4           |
| Systematica BlueMatrix Limited                    | 36,7                | 52,9           |
| Systematica BlueTrend Fund Limited                | 34,5                | 50,3           |
| The Canoyrn Value Realization Fund Ltd            | 5,6                 | 16,6           |
| Third Point Offshore Fund Ltd                     | 58,2                | 78,9           |
| Tricadia Credit Strategies Ltd                    | 67,4                | 87,1           |
| Two Sigma Absolute Return Cayman Fund Ltd         | 46,5                | 70,4           |
| Whippoorwill Distressed Opportunity Fund, Ltd     | 5,0                 | 9,4            |
| Zais Financial Corp                               | 3,5                 | 3,5            |
| Zais Opportunity Fund Ltd                         | 29,4                | 76,6           |
| Zebedee Focus Fund Limited A                      | 26,2                | 26,2           |
| Zebedee Focus Fund Limited B                      | 26,2                | 26,2           |
| Zebedee Growth Fund Limited                       | 5,1                 | 5,1            |
| ZP Offshore Utility Fund Ltd                      | 42,7                | 44,9           |
| Muut  | 233,9               | 372,6          |
| <b>Hedgerahastosijoitukset yhteensä</b>           | <b>4 309,1</b>      | <b>6 606,0</b> |
| <b>Kiinteistö pääomarahastot</b>                  |                     |                |
| Alinda Infrastructure Parallel Fund II L.P.       | 61,9                | 104,8          |
| Alinda Infrastructure Parallel Fund I L.P.        | 33,3                | 63,8           |
| Arcus European Infrastructure Fund 1 L.P.         | 62,2                | 84,6           |
| Ares European Real Estate Fund II Euro L.P.       | 5,3                 | 5,3            |
| Ares European Real Estate Fund III Euro L.P.      | 13,2                | 13,2           |
| Aros Bostad III AB                                | 2,4                 | 2,4            |
| Aros Bostadskapital 10 AB                         | 2,3                 | 2,3            |
| Aros Bostadskapital 11 AB                         | 1,7                 | 1,8            |
| Aros Bostadskapital 12 AB                         | 5,5                 | 5,5            |
| Aros Bostadskapital 8 AB                          | 1,0                 | 1,0            |
| Aros Bostadskapital 9 AB                          | 2,4                 | 2,4            |
| AXA European Real Estate Opportunity Fund II L.P. | 21,0                | 22,4           |
| BlackRock Asia Property Fund III L.P.             | 14,5                | 28,3           |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo  |
|---|---------------------|----------------|
| Blackstone Real Estate Partners Europe III L.P.       | 36,9                | 53,6           |
| Blackstone Real Estate Partners International II L.P. | 13,1                | 13,1           |
| CapMan Hotels RE Ky                                   | 6,3                 | 9,8            |
| CapMan Nordic Real Estate FCP-SIF                     | 26,8                | 28,0           |
| CapMan Real Estate I Ky                               | 7,3                 | 7,3            |
| CapMan RE II Ky                                       | 1,9                 | 2,9            |
| Clearbell Property Partners II L.P.                   | 33,0                | 37,0           |
| Colony Investors VII, L.P.                            | 6,2                 | 6,2            |
| Colony Parallell Investors VIII, L.P.                 | 18,4                | 18,4           |
| Curzon Capital Partners IV L.P.                       | 12,1                | 12,1           |
| ECE European Prime Shopping Centre II A, SCSp SIF     | 12,3                | 12,4           |
| EPI Russia I Ky                                       | 14,8                | 14,8           |
| EQT Infrastructure II No. 2 L.P.                      | 27,8                | 31,9           |
| EQT Infrastructure No. 1 L.P.                         | 6,5                 | 6,5            |
| ICECAPITAL Housing Fund III Ky                        | 13,1                | 13,9           |
| ICECAPITAL Housing Fund II Ky                         | 14,8                | 20,9           |
| ICECAPITAL Saint Petersburg Residential Fund I Ky     | 1,6                 | 1,6            |
| Lumiere Holdings L.P.                                 | 58,5                | 58,5           |
| Macquarie European Infrastructure Fund III L.P.       | 127,8               | 229,2          |
| Macquarie European Infrastructure Fund II L.P.        | 88,4                | 127,2          |
| Moorfield Audley Real Estate Fund B L.P.              | 32,0                | 32,0           |
| Moorfield Real Estate Fund B L.P.                     | 2,0                 | 2,0            |
| NV Property Fund I Ky                                 | 54,0                | 57,7           |
| Retail Centres V (Sweden) Limited Partnership         | 61,3                | 66,5           |
| The CIT Real Estate Limited Partnership               | 0,9                 | 0,9            |
| Trevian Care II Ky                                    | 12,4                | 12,4           |
| VVT Property Fund I Ky                                | 20,8                | 21,4           |
| Muut  | 0,2                 | 4,2            |
| <b>Kiinteistö pääomarahastot yhteensä</b>             | <b>938,0</b>        | <b>1 240,6</b> |
| <b>Korkorahastot</b>                                  |                     |                |
| GS Growth & Emerging markets Debt Local I USD Fund    | 142,6               | 142,6          |
| H/2 Targeted Return Strategies II Ltd                 | 707,9               | 719,8          |
| Inari Fund  | 234,9               | 331,2          |
| iShares Euro HY Corp Bond ETF                         | 84,2                | 84,2           |



| 31.12.2015   | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo  |
|--|---------------------|----------------|
| iShares iBoxx Corporate ETF                                  | 310,7               | 311,2          |
| iShares iBoxx USD HY Corp ETF                                | 133,2               | 133,2          |
| Ivalo Fund, L.P.   | 346,9               | 527,8          |
| Koitere Fund L.P.  | 135,8               | 150,7          |
| Mandatum Life Nordic High Yield ABS                          | 43,8                | 43,8           |
| Pareto Kreditt B   | 40,1                | 40,1           |
| Sevetti Fund A, L.P.   | 481,1               | 673,0          |
| Wellington Emerging Local Debt USD Class G Accumulating Unhe | 125,5               | 125,5          |
| <b>Korkorahastot yhteensä</b>                                | <b>2 786,7</b>      | <b>3 283,1</b> |
| <b>Osakerahastot</b>   |                     |                |
| Aberdeen Global China Equity Fund                            | 41,2                | 47,3           |
| Aberdeen Global Latin American Equity Fund                   | 26,4                | 26,4           |
| DB X-trackers DJ Stoxx 600 UCITS ETF                         | 136,2               | 136,2          |
| DB X-trackers MSCI GCC Select index UCITS ETF                | 16,2                | 16,2           |
| East Capital Financials Investors AB                         | 2,9                 | 2,9            |
| Fidelity Asian Special Situations Fund SS A ACC USD          | 33,4                | 43,6           |
| Fidelity Emerging Asia Fund AS A ACC USD                     | 21,6                | 27,8           |
| FTIF Templeton Asian Growth Fund I USD Share Class           | 43,3                | 43,3           |
| FTIF Templeton Asian Smaller Companies Fund USD Share Class  | 25,8                | 35,1           |
| GAM Star plc - China Equity Fund                             | 22,0                | 32,1           |
| GS US Blend Equity Portfolio fund                            | 82,4                | 182,5          |
| Henderson Horizon Pan European Smaller Companies Fund        | 12,8                | 24,9           |
| iShares MSCI India ETF                                       | 77,0                | 77,0           |
| ISHARES MSCI SOUTH KOREA (EWY) ETF                           | 38,3                | 38,3           |
| iShares MSCI TAIWAN ETF                                      | 38,7                | 38,7           |
| Ishares NIKKEI 225 ETF                                       | 149,8               | 151,8          |
| iShares Russell 2000 ETF                                     | 289,5               | 298,2          |
| Ishares S&P 500 Value ETF                                    | 93,5                | 93,5           |
| Macquarie Asia New Stars Fund USD                            | 56,1                | 73,2           |
| Mandatum European Small & Mid Cap Equity Fund                | 5,0                 | 5,1            |
| Montanaro European Smaller Companies Fund                    | 13,1                | 20,1           |
| Nomura ETF Topix   | 260,7               | 272,1          |
| Nordea 1 Emerging Stars Fund                                 | 102,2               | 102,2          |
| Nordea North American All Cap Fund                           | 91,2                | 109,6          |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo  |
|---|---------------------|----------------|
| Open Door Capital Group China Healthcare Partnership Master | 0,8                 | 0,8            |
| Powershares QQQ Nasdaq 100 ETF                              | 198,0               | 224,8          |
| RAM Emerging Markets Equities classe R                      | 88,8                | 96,9           |
| Source STOXX Europe 600 UCITS ETF                           | 274,5               | 274,5          |
| SPDR S&P 500 ETF TRUST                                      | 759,3               | 1 036,2        |
| SSgA Enhanced Emerging Markets Equity Fund                  | 189,9               | 194,6          |
| Taaleri Rhein Value Equity A                                | 15,2                | 22,9           |
| Taaleri Turkey equity A                                     | 4,4                 | 6,1            |
| Threadneedle Pan European Smaller Companies Fund            | 20,0                | 34,8           |
| UBS Global Emerging Markets Opportunity Fund Class I-B USD  | 71,7                | 73,0           |
| UBS (Lux) Equity SICAV USA Growth                           | 50,5                | 118,4          |
| Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund                  | 301,6               | 301,6          |
| Vanguard Institutional Index Fund Plus shares               | 377,0               | 902,0          |
| Vanguard Japan Stock Index Fund                             | 89,0                | 118,2          |
| Vanguard Pacific ex Japan Index Fund                        | 107,0               | 115,1          |
| Vanguard S&P 500 ETF  | 465,4               | 465,4          |
| William Blair US Small Mid Cap Growth Fund                  | 41,5                | 70,5           |
| <b>Osakerahastot yhteensä</b>                               | <b>4 734,1</b>      | <b>5 953,9</b> |
| <b>Pääomarahastot</b>                                       |                     |                |
| 1901 (Offshore) Partners I L.P.                             | 13,3                | 13,3           |
| 1903 Equity Fund L.P.                                       | 0,8                 | 0,8            |
| Abingworth Bioventures III B L.P.                           | 0,7                 | 0,7            |
| AC Cleantech Growth Fund I KY                               | 16,1                | 16,1           |
| Access Capital Fund L.P. II B                               | 0,8                 | 0,8            |
| Alpha Private Equity Fund 5 - JABBAH CI L.P.                | 8,0                 | 9,6            |
| Apollo Investment Fund VII Euro Holdings, L.P.              | 24,3                | 29,5           |
| Apollo Overseas Partners (Delaware) VIII, L.P.              | 25,7                | 26,6           |
| Armada Mezzanine Fund III Ky                                | 2,0                 | 4,6            |
| Auda Asia II L.P.   | 15,8                | 23,8           |
| Auda Secondary II Feeder Fund L.P.                          | 8,2                 | 8,2            |
| BDCM Offshore Opportunity Fund IV Ltd                       | 6,9                 | 6,9            |
| Behrman Capital IV L.P.                                     | 26,5                | 32,2           |
| Blackstone Capital Partners IV L.P.                         | 11,4                | 11,4           |
| Blackstone Capital Partners V L.P.                          | 35,8                | 46,4           |

| 31.12.2015                                       | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo |
|--|---------------------|---------------|
| Blackstone Capital Partners VI L.P.              | 90,3                | 120,6         |
| Blackstone Mezzanine Partners II L.P.            | 0,9                 | 0,9           |
| Blackstone V Co-Investors L.P.                   | 6,9                 | 14,0          |
| BlueRun Ventures, L.P.                           | 5,8                 | 10,7          |
| CapMan Buyout IX Fund A L.P.                     | 39,8                | 39,8          |
| CapMan Buyout VIII Fund A L.P.                   | 5,7                 | 5,7           |
| CapMan Buyout X Fund A L.P.                      | 20,1                | 20,6          |
| CapMan Life Science IV Fund L.P.                 | 5,0                 | 5,0           |
| CapMan Russia Fund L.P.                          | 7,1                 | 7,1           |
| CapMan Technology Fund 2007 L.P.                 | 2,2                 | 2,2           |
| CapVest Equity Partners II L.P.                  | 9,8                 | 9,8           |
| CapVest Equity Partners III L.P.                 | 1,7                 | 1,7           |
| CDH Fund V L.P.                                  | 17,8                | 18,9          |
| Crown Co-Investor L.P.                           | 16,6                | 38,4          |
| CVC European Equity Partners IV (C) L.P.         | 4,6                 | 4,6           |
| Elbrus Capital Fund I L.P.                       | 29,8                | 29,8          |
| Elbrus Capital Fund II LP.                       | 19,2                | 19,2          |
| EQT V No 1 Limited Partnership                   | 23,8                | 23,8          |
| EQT VI No 1 Limited Partnership                  | 39,8                | 49,5          |
| Green Equity Investors IV L.P.                   | 1,2                 | 4,8           |
| Green Equity Investors V L.P.                    | 18,4                | 31,8          |
| Hamilton Lane Co-Investment Feeder Fund III L.P. | 17,3                | 18,4          |
| Hamilton Lane Co-Investment Fund L.P.            | 42,4                | 42,9          |
| Hamilton Lane Co-Investment Fund II L.P.         | 31,2                | 68,5          |
| Hamilton Lane Parallel Investors LP              | 31,4                | 33,6          |
| IK VII L.P.                                      | 27,0                | 29,6          |
| Industri Kapital 2004 Limited Partnership I      | 3,2                 | 3,2           |
| Industri Kapital 2007 Limited Partnership III    | 12,0                | 15,2          |
| IT Co-Investment Holdings, Inc.                  | 6,0                 | 9,8           |
| Kelso Investment Associates IX L.P.              | 6,8                 | 6,8           |
| Kelso Investment Associates VII, L.P.            | 1,5                 | 1,5           |
| Kelso Investment Associates VIII, L.P.           | 54,7                | 67,2          |
| MB Equity Fund IV Ky                             | 21,9                | 30,7          |
| MBK Partners Fund II, L.P.                       | 24,9                | 54,7          |
| MBK Partners Fund III, L.P.                      | 30,5                | 38,8          |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo |
|---|---------------------|---------------|
| MBK Partners, L.P.                                      | 12,9                | 20,8          |
| MCP Co Invest L.P.                                      | 8,5                 | 12,7          |
| Mezzanine Management Fund IV A L.P.                     | 5,3                 | 5,3           |
| MHR Institutional Partners IV L.P.                      | 11,2                | 11,8          |
| MML Capital Partners Fund V L.P.                        | 14,9                | 22,4          |
| MML Capital Partners Fund VI L.P.                       | 7,0                 | 8,1           |
| Moelis Capital Partners Opportunity Fund I L.P.         | 45,6                | 82,0          |
| Moelis Capital Partners Opportunity Fund I-B LP         | 11,0                | 13,9          |
| Navis Asia Fund VII, L.P.                               | 17,5                | 17,5          |
| New Mountain Partners IV L.P.                           | 34,4                | 38,2          |
| Nokia Venture Partners II L.P.                          | 0,5                 | 0,5           |
| Nordic Mezzanine Fund III L.P.                          | 7,6                 | 10,7          |
| Onex Partners II L.P.                                   | 7,4                 | 7,9           |
| Onex Partners III L.P.                                  | 50,6                | 83,0          |
| Onex Partners IV L.P.                                   | 30,6                | 30,6          |
| PAI Europe VI-1 L.P.                                    | 28,5                | 28,5          |
| Permira Europe III L.P.2                                | 3,4                 | 3,4           |
| Permira Europe IV L.P.2                                 | 17,2                | 21,3          |
| Platinum Equity Capital Partners II, L.P.               | 23,7                | 24,1          |
| Platinum Equity Capital Partners III L.P.               | 17,4                | 28,1          |
| Power Fund II Ky  | 3,4                 | 3,4           |
| Power Fund III Ky                                       | 1,9                 | 1,9           |
| Primavera Capital Fund II L.P.                          | 10,9                | 11,1          |
| Profita Fund III Ky                                     | 2,3                 | 2,3           |
| Quadriga Capital Private Equity Fund III L.P.           | 13,6                | 13,6          |
| Saw Mill Capital Partners, L.P.                         | 9,5                 | 18,1          |
| Selected Mezzanine Funds I Ky                           | 3,8                 | 5,2           |
| Selected Private Equity Funds I Ky                      | 5,0                 | 7,1           |
| Sponsor Fund III Ky                                     | 11,6                | 11,6          |
| Sponsor Fund IV Ky                                      | 5,6                 | 5,6           |
| Strategic Value Special Situations Feeder Fund III L.P. | 44,4                | 44,4          |
| TCW Crescent Mezzanine Partners IV B L.P.               | 3,4                 | 3,4           |
| TCW Crescent Mezzanine Partners V L.P.                  | 16,9                | 24,6          |
| The Fifth Cinven Fund (No. 1) Limited Partnership       | 30,8                | 35,5          |
| The Fourth Cinven Fund (No. 4) Limited Partnership      | 21,6                | 21,6          |

| 31.12.2015  | Kirjanpito-<br>arvo | Käypä<br>arvo   |
|---|---------------------|-----------------|
| TPG Asia VI L.P.  | 29,9                | 31,7            |
| Warburg Pincus Energy L.P.  | 15,3                | 15,3            |
| Warburg Pincus Private Equity IX, L.P.                                      | 2,8                 | 14,9            |
| Warburg Pincus Private Equity X, L.P.                                       | 37,1                | 74,4            |
| Warburg Pincus Private Equity XI LP.  | 77,4                | 108,1           |
| Warburg Pincus Private Equity XII-E, L.P.                                   | 1,5                 | 1,6             |
| VSS Communications Parallel Partners IV, L.P.                               | 11,1                | 11,1            |
| Muut  | 2,6                 | 29,5            |
| <b>Pääomarahastot yhteensä</b>  | <b>1 591,2</b>      | <b>2 077,4</b>  |
| <b>Rahastot yhteensä</b>  | <b>14 359,1</b>     | <b>19 161,0</b> |
| <b>Emoyhtiö yhteensä</b>  | <b>19 246,5</b>     | <b>27 621,4</b> |
| <b>Konsernin osakeomistus poikkeaa emoyhtiöstä seuraavissa yhteisöissä:</b> |                     |                 |
| Keskinäinen Vakuutusyhtiö Kalevan takuupääoma                               | 3,3                 | 3,3             |
| Martinparkki Oy   | 3,3                 | 3,3             |
| Poha-Pysäköinti Oy  | 1,4                 | 1,4             |
| Ruohoparkki Oy  | 3,3                 | 3,3             |
| Vaasan Toripysäköinti Oy  | 2,3                 | 2,3             |
| Muut  | 2,5                 | 2,5             |
| <b>Konserni yhteensä</b>  | <b>19 262,6</b>     | <b>27 637,5</b> |

## 17. Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset, emoyhtiö

| 31.12.2015, milj. €                 | Aineetto-<br>mat hyö-<br>dykkeet<br>Muut pitkä-<br>vaikutteiset<br>menot | Aineelliset<br>hyödyk-<br>keet<br>Kalusto | Aineelliset<br>hyödykkeet<br>Muut<br>aineelliset<br>hyödykkeet | Yhteensä |
|-------------------------------------|--|---|--|----------|
| Hankintameno 1.1.                   | 49,4   | 5,9                                       | 0,9  | 56,2     |
| Edellisenä vuonna loppuun poistetut | -23,3  | -0,3                                      |  | -23,6    |
| Lisäykset                           | 0,6  | 0,6                                       |  | 1,2      |
| Vähennykset                         | -0,1   |   |  | -0,1     |
| Hankintameno 31.12.                 | 26,7   | 6,3                                       | 0,9  | 33,8     |
| Kertyneet poistot 1.1.              | -34,8  | -3,6                                      |  | -38,4    |
| Edellisenä vuonna loppuun poistetut | 23,3   | 0,3                                       |  | 23,6     |
| Tilikauden poistot                  | -7,4   | -0,7                                      |  | -8,1     |
| Kertyneet poistot 31.12.            | -18,9  | -4,1                                      | 0,0  | -22,9    |
| Kirjanpitoarvo 31.12.2015           | 7,8  | 2,2                                       | 0,9  | 10,9     |
| Kirjanpitoarvo 31.12.2014           | 14,6   | 2,3                                       | 0,9  | 17,8     |

Konsernin luvut ovat samat kuin emoyhtiöllä.

## 18. Muiden lainasaamisten erittely vakuuden mukaan

| 31.12., milj. €                      | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|--------------------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Pankkitakaus                         | <b>140,4</b>             | 218,5            | <b>140,4</b>             | 218,5            |
| Takausvakuus                         | <b>157,2</b>             | 248,3            | <b>157,2</b>             | 248,3            |
| Muu vakuus                           | <b>771,2</b>             | 744,1            | <b>771,2</b>             | 744,1            |
| Jäljellä oleva hankintameno yhteensä | <b>1 068,8</b>           | 1 210,9          | <b>1 068,8</b>           | 1 210,9          |

## 19. Eläkelainasaamisten yhteismäärä tase-erittäin

| 31.12., milj. €                      | <b>Emoyhtiö</b><br><b>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni</b><br><b>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|--------------------------------------|--------------------------------|------------------|--------------------------------|------------------|
| Kiinnelainasaamiset                  | <b>274,1</b>                   | 250,7            | <b>274,1</b>                   | 250,7            |
| Muut lainasaamiset                   | <b>267,1</b>                   | 430,9            | <b>267,1</b>                   | 430,9            |
| Jäljellä oleva hankintameno yhteensä | <b>541,2</b>                   | 681,6            | <b>541,2</b>                   | 681,6            |



## 20. Lähipiirilainat

| 31.12., milj. €                                  | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 |
|--|--------------------------|------------------|
| Konserniin kuuluville yhtiöille myönnetyt lainat | <b>723,8</b>             | 759,7            |

Laina-aika on pääsääntöisesti enintään 15 vuotta.

Lainojen korko on sidottu pääsääntöisesti kiinteään korkoon tai perustekorkoon.

## 21. Johdannaiset

| 31.12., milj. €                 | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|---------------------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Muut saamiset                   |                          |                  |                          |                  |
| Ennakkomaksut optiosopimuksista | <b>71,3</b>              | 30,5             | <b>71,3</b>              | 30,5             |
| Muut velat                      |                          |                  |                          |                  |
| Ennakkomaksut optiosopimuksista | <b>25,7</b>              | 24,5             | <b>25,7</b>              | 24,5             |
| Johdannaisten arvonmuutokset    | <b>146,0</b>             | 90,1             | <b>146,0</b>             | 90,1             |

## 22. Velat saman konsernin yrityksille

| 31.12., milj. € | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|-----------------|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Muut velat      | <b>0,6</b>               | 0,5              | <b>0,6</b>               | 0,5              |

## 23. Vakuutustekninen vastuovelka

| 31.12., milj. €                           | <b>Emoyhtiö<br/>2015</b> | Emoyhtiö<br>2014 | <b>Konserni<br/>2015</b> | Konserni<br>2014 |
|---|--------------------------|------------------|--------------------------|------------------|
| Vakuutusmaksuvastuu                       |                          |                  |                          |                  |
| Vastaiset eläkkeet                        | <b>15 345,7</b>          | 15 083,9         | <b>15 345,7</b>          | 15 083,9         |
| Osittamaton lisävakuutusvastuu            | <b>-1 082,5</b>          | 752,7            | <b>-1 082,5</b>          | 752,7            |
| Ositettu lisävakuutusvastuu               | <b>115,4</b>             | 117,1            | <b>115,4</b>             | 117,1            |
| Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu | <b>1 401,9</b>           | 1 006,9          | <b>1 401,9</b>           | 1 006,9          |
| Vakuutusmaksuvastuu yhteensä              | <b>15 780,5</b>          | 16 960,6         | <b>15 780,5</b>          | 16 960,6         |
| Korvausvastuu                             |                          |                  |                          |                  |
| Alkaneet eläkkeet                         | <b>14 882,2</b>          | 13 929,0         | <b>14 882,2</b>          | 13 929,0         |
| Tasoituserä                               | <b>1 202,9</b>           | 1 180,0          | <b>1 202,9</b>           | 1 180,0          |
| Korvausvastuu yhteensä                    | <b>16 085,1</b>          | 15 109,0         | <b>16 085,1</b>          | 15 109,0         |
| Vakuutustekninen vastuovelka yhteensä     | <b>31 865,6</b>          | 32 069,7         | <b>31 865,6</b>          | 32 069,7         |

## 24. Vakavaraisuuspääoma, emoyhtiö

| 31.12., milj. €  | 2015            | 2014     |
|--|-----------------|----------|
| Oma pääoma   | <b>113,6</b>    | 107,2    |
| Jaettavaksi esitetty takuupääoman korko  | <b>-0,8</b>     | -0,7     |
| Omaisuu den käypien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero                                | <b>9 762,9</b>  | 8 227,8  |
| Osittamaton lisävakuutusvastuu   | <b>-1 082,5</b> | 752,7    |
| Tasoi tusmäärä <sup>1)</sup>   | <b>1 170,7</b>  | 1 180,0  |
| Aineettomat hyödykkeet   | <b>-7,8</b>     | -14,6    |
|  | <b>9 956,1</b>  | 10 252,5 |
| <br>   |                 |          |
| <sup>1)</sup> Tasoi tusmäärä ei sisällä enää TEL-L:n mukaista tasoi tusmäärää 32,3 milj. euroa vuonna 2015 |                 |          |
| <br>   |                 |          |
| Työeläkevakuutusyhtiö lain 17 §:n vähimmäispääomavaatimus  | <b>1 782,8</b>  | 1 583,4  |

## 25. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

| 31.12., milj. €                         | 2015  | 2014  |
|---|-------|-------|
| Omasta puolesta annetut vakuudet        |       |       |
| Johdannaiskaupan vakuudet <sup>1)</sup> | 36,3  | 275,4 |
| Saadut vakuudet                         |       |       |
| Johdannaiskaupan vakuudet <sup>2)</sup> | 277,8 | 0,0   |

<sup>1)</sup> Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä annettuja käteisvakuuksia 36,3 milj. euroa sisältyy taseen rahat ja pankkisaamiset -erään.

<sup>2)</sup> Johdannaissopimusten selvittämisen edellyttämiä saatuja käteisvakuuksia 277,8 milj. euroa sisältyy taseen muut velat -erään.

## 26. Oma pääoma

| 31.12., milj. €                      | Emoyhtiö<br>2015 | Konserni<br>2015 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Takuupääoma                          | 11,9             | 11,9             |
| Muut rahastot 1.1.                   | 89,0             | 89,0             |
| Siirto vuoden 2014 voitosta          | 5,1              | 5,1              |
| Muut rahastot 31.12.                 | 94,1             | 94,1             |
| Edellisten tilikausien voitto/tappio | 6,3              | 48,7             |
| Siirto varmuusrahastoon              | -5,1             | -5,1             |
| Jaettu takuupääoman korkona          | -0,7             | -0,7             |
| Siirto hallituksen käyttövaroihin    | -0,1             | -0,1             |
|                                      | 0,4              | 42,9             |
| Tilikauden voitto/tappio             | 7,1              | -127,4           |
| Oma pääoma yhteensä                  | 113,6            | 21,6             |

## 27. Oman pääoman jakautuminen ehdotetun voitonjaon jälkeen

| 31.12., milj. €                               | Emoyhtiö<br>2015 |
|---|------------------|
| Takuuosuuden omistajien osuus                 |                  |
| Takuupääoma                                   | 11,9             |
| Ehdotettu voitonjako takuupääoman omistajille | 0,8              |
| Vakuutusentottajien osuus                     | 100,8            |
| Yhteensä                                      | 113,6            |



## 28. Voitonjakokelpoiset varat

| 31.12., milj. €                           | Emoyhtiö<br>2015 |              |
|---|------------------|--------------|
| Tilikauden voitto                         |                  | 7,1          |
| Muu oma pääoma                            |                  |              |
| Muut rahastot                             | 94,1             |              |
| Edellisten tilikausien voitto             | 0,4              | 94,5         |
| <b>Voitonjakokelpoiset varat yhteensä</b> |                  | <b>101,6</b> |

## 29. Takuupääoma

| 31.12.2015, milj. €              | Luku-<br>määrä | Takuu-<br>pääoma |
|----------------------------------|----------------|------------------|
| Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö | 14             | 2,4              |
| Sampo Oyj                        | 57             | 9,6              |
|                                  | 71             | 11,9             |

### 30. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

| 31.12., milj. €  | 2015      | 2014      |
|--|-----------|-----------|
| <b>Taseeseen sisältyvät vastuusitoumukset ja vastuut</b> |           |           |
| <b>Johdannaissopimukset</b>                              |           |           |
| <b>Suojaustarkoituksessa hankitut johdannaiset</b>       |           |           |
| <b>Valuuttajohdannaiset</b>                              |           |           |
| Terminisopimukset  |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 1 705,1   | 331,6     |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | -1 637,8  | 143,5     |
| sopimusten käypä arvo                                    | -4,5      | 0,3       |
| Valuutanvaihtosopimukset                                 |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 19 151,1  | 18 045,3  |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | -18 751,8 | -17 406,2 |
| sopimusten käypä arvo                                    | 194,6     | -417,5    |
| <b>Muut johdannaiset</b>                                 |           |           |
| <b>Korkojohdannaiset</b>                                 |           |           |
| Termiini- ja futuurisopimukset                           |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 976,8     | 439,6     |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | -880,4    | -202,4    |
| sopimusten käypä arvo                                    | -0,6      | -0,2      |
| Optiosopimukset  |           |           |
| Ostetut  |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 0,0       | 20 000,0  |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | 0,0       | 0,0       |
| sopimusten käypä arvo                                    | 0,0       | -7,6      |
| Asetetut   |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 0,0       | 20 000,0  |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | 0,0       | 0,0       |
| sopimusten käypä arvo                                    | 0,0       | 6,5       |
| Luottoriskijohdannaiset                                  |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 445,9     | 200,0     |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | 445,9     | 200,0     |
| sopimusten käypä arvo                                    | 1,3       | 3,9       |
| Koronvaihtosopimukset                                    |           |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona                          | 1 813,8   | 0,0       |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo                         | -1 813,8  | 0,0       |
| sopimusten käypä arvo                                    | -41,5     | 0,0       |

| 31.12., milj. €                  | 2015    | 2014    |
|----------------------------------|---------|---------|
| <b>Valuuttajohdannaiset</b>      |         |         |
| Optiosopimukset                  |         |         |
| Ostetut                          |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 98,3    | 660,0   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 32,6    | 56,4    |
| sopimusten käypä arvo            | 1,1     | 1,2     |
| Asetetut                         |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 396,7   | 794,8   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | -10,6   | -57,9   |
| sopimusten käypä arvo            | -0,7    | -3,5    |
| Termiini- ja futuurisopimukset   |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 1 774,9 | 931,2   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 1 075,5 | 410,5   |
| sopimusten käypä arvo            | -24,9   | 16,6    |
| Valuutanvaihtosopimukset         |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 25,5    | 383,9   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 25,5    | 7,9     |
| sopimusten käypä arvo            | 0,5     | -1,2    |
| <b>Osakejohdannaiset</b>         |         |         |
| Termiini- ja futuurisopimukset   |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 636,3   | 1 006,5 |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 557,4   | 62,0    |
| sopimusten käypä arvo            | 5,5     | -16,0   |
| Optiosopimukset                  |         |         |
| Ostetut                          |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 2 692,3 | 465,6   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 509,8   | 116,8   |
| sopimusten käypä arvo            | -34,8   | 2,7     |
| Asetetut                         |         |         |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona  | 260,7   | 420,6   |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo | 43,0    | 28,0    |
| sopimusten käypä arvo            | 6,1     | 3,2     |

| 31.12., milj. €                         | 2015             | 2014      |
|---|------------------|-----------|
| <b>Muut johdannaiset</b>                |                  |           |
| Termini- ja futuurisopimukset           |                  |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvona         | 68,4             | 534,4     |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo        | 30,3             | 68,0      |
| sopimusten käypä arvo                   | -31,3            | -27,0     |
| Optiosopimukset                         |                  |           |
| Ostetut                                 |                  |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvoina        | 66,9             | 63,3      |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo        | 13,6             | 18,4      |
| sopimusten käypä arvo                   | -1,3             | 0,4       |
| Asetetut                                |                  |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvoina        | 66,9             | 63,3      |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo        | -30,9            | -45,5     |
| sopimusten käypä arvo                   | 1,9              | -2,5      |
| Hyödykswapit                            |                  |           |
| kohde-etuuden arvo itseisarvoina        | 321,5            | 288,3     |
| kohde-etuuden riskikorjattu arvo        | 321,5            | 288,3     |
| sopimusten käypä arvo                   | 1,0              | 0,9       |
| <b>Yhteensä</b>                         |                  |           |
| <b>kohde-etuuden arvo itseisarvona</b>  | <b>30 500,9</b>  | 64 628,3  |
| <b>kohde-etuuden riskikorjattu arvo</b> | <b>-20 070,0</b> | -16 312,3 |
| <b>sopimusten käypä arvo</b>            | <b>72,5</b>      | -439,8    |

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

## 31. Vakuudet ja vastuusitoumukset, emoyhtiö

| 31.12., milj. €   | 2015    | 2014    |
|---|---------|---------|
| <b>Sijoitusitoumukset</b>   |         |         |
| Pääomarahastot  | 1 998,6 | 1 599,8 |
| Muut rahastot   | 1 160,7 | 800,8   |
| <b>Eläkevastuut</b>   |         |         |
| Yhtiön vastuulla olevat eläkesitoumukset (kirjattu velaksi)   | 1,7     | 1,1     |
| <b>Leasing- ja vuokravastuut</b>  |         |         |
| Seuraavana vuonna erääntyvät  | 0,5     | 0,6     |
| Myöhempinä vuosina erääntyvät   | 0,6     | 0,7     |
| <b>Muut vastuusitoumukset</b>   |         |         |
| Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman arvonlisäverovelvollisuusryhmään kuuluvat Eläkevakuutusyhtiö Veritas, Tieto Esy Oy ja edellä mainittujen yhtiöiden omistamat kiinteistöyhtiöt.   |         |         |
| Ryhmän jäsenet ovat yhteisvastuullisesti vastuussa ryhmän tilittävästä arvonlisäverosta.  | 6,0     | 6,8     |
| Kiinteistösijoitusten arvonlisäverovähennysten tarkistusvastuu  | 78,7    | 118,5   |
| Vuonna 2014 kiinteistösijoitusten arvonlisäverovähennysten tarkistusvastuun piiriin kuuluivat edellisten lisäksi eFennia Oy, Keskinäinen Vakuutusyhtiö Fennia, Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo, Fennia Varainhoito Oy, Suomen Vahinkotarkastus SVT Oy ja Vakuutusosakeyhtiö Henki-Fennia. Näiden yhtiöiden vaikutus oli 25 milj. euroa. |         |         |
| <b>Arvopaperilainaus</b>  |         |         |
| Joukkovelkakirjalainat  |         |         |
| Nimellisarvo  | 1 436,3 | 1 250,3 |
| Jäljellä oleva hankintameno   | 1 408,0 | 1 258,0 |
| Käypä arvo  | 1 463,7 | 1 351,8 |

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

## Varman tase ja tuloslaskelma käyvin arvoin

Työeläkeyhtiön tilinpäätös laaditaan kirjanpito-, osakeyhtiö-, vakuutusyhtiö- ja työeläkevakuutusyhtiölain sekä eläkelaitosten vakavaraisuusrajan laskemisesta ja vastuuvelan kattamisesta annetun lain mukaisesti. Lisäksi tilinpäätöksen laadinnassa noudatetaan sosiaali- ja terveysministeriön asetusta vakuutusyhtiön tilinpäätöksestä ja konsernitilinpäätöksestä, kirjanpitoasetusta sekä sosiaali- ja terveysministeriön vahvistamia laskuperusteita ja Finanssivalvonnan antamia määräyksiä ja ohjeita. IFRS-standardit eivät koske työeläkevakuutusyhtiötä.

Työeläkejärjestelmä on osittain rahastoiva järjestelmä. Työeläkevakuutusyhtiön taseessa näkyvä vastuuvika 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.

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

Yhtiön toiminnan liikekulut on jaettu tuloslaskelmassa ja tunnusluvuihin useille riveille. Käyvien arvojen vaikutus yhtiön sijoituksiin ja niiden tuloksiin esitetään liitetiedoissa. Työeläkeyhtiöllä ei ole tarvetta esittää laskennallista verovelkaa niin kauan kuin sosiaali- ja terveysministeriön määräämä tuloslaskelman tilikauden voiton vahvistava laskuperuste on voimassa. Edellisen seurauksena työeläkeyhtiö ei voi hyödyntää täysimääräisesti verotuksessa osinkotuottojen verotonta osuutta tai aikaisemmin osinkoihin liittyneitä veronhyvityksiä. Työeläkeyhtiössä konsernitilinpäätöksen merkitys on lähinnä tekninen.

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

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

Emoyhtiö Varman kokonaistulos oli -164 (1 223) miljoonaa euroa ja taseen loppusumma 41 958 (40 601) miljoonaa euroa.

## Tase käyvin arvoin, emoyhtiö

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

## Tuloslaskelma käyvin arvoin, emoyhtiö

| 1.1.-31.12., milj. €              | 2015        | 2014   | 2013   |
|-----------------------------------|-------------|--------|--------|
| Vakuutusmaksutulo                 | 4 576       | 4 344  | 4 258  |
| Maksetut korvaukset               | -4 835      | -4 661 | -4 446 |
| Vastuuvélan muutos                | -1 463      | -1 040 | -1 289 |
| Sijoitustoiminnan nettotulos      | 1 710       | 2 729  | 3 183  |
| Kokonaisliikekulut                | -145        | -142   | -143   |
| Verot                             | -8          | -7     | -6     |
| <b>Kokonaistulos<sup>1)</sup></b> | <b>-164</b> | 1 223  | 1 558  |

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



## Tunnusluvut ja analyysit

### Tiivistelmä

| 31.12., milj. €   | 2015            | 2014     | 2013     | 2012     | 2011     |
|---|-----------------|----------|----------|----------|----------|
| Vakuutusmaksutulo, milj. €                                      | <b>4 576,4</b>  | 4 343,6  | 4 258,0  | 4 230,7  | 3 976,6  |
| Maksetut eläkkeet ja muut korvaukset, milj. € <sup>1)</sup>     | <b>4 834,6</b>  | 4 660,7  | 4 445,5  | 4 167,5  | 3 924,6  |
| Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €            | <b>1 679,3</b>  | 2 698,9  | 3 160,1  | 2 492,4  | -711,0   |
| tuotto sitoutuneelle pääomalle, %                               | <b>4,2</b>      | 7,1      | 9,0      | 7,7      | -2,1     |
| Liikevaihto, milj. €  | <b>4 748,5</b>  | 5 480,0  | 6 228,3  | 5 120,7  | 3 942,9  |
| Kokonaisliikekulut, milj. €                                     | <b>144,6</b>    | 142,0    | 142,7    | 148,7    | 135,9    |
| % liikevaihdosta  | <b>3,0</b>      | 2,6      | 2,3      | 2,9      | 3,4      |
| Vakuutusmaksun hoitokustannusosalla katetut liikekulut          | <b>103,7</b>    | 99,1     | 101,3    | 110,3    | 93,2     |
| % TyEL-palkka- ja YEL-työtulosummasta                           | <b>0,5</b>      | 0,5      | 0,5      | 0,6      | 0,5      |
| Kokonaistulos, milj. €  | <b>-163,6</b>   | 1 223,0  | 1 558,5  | 1 201,4  | -1 377,7 |
| Vastuuelka, milj. €   | <b>31 865,6</b> | 32 069,7 | 31 399,1 | 29 766,6 | 28 965,6 |
| Vakavaraisuuspääoma, milj. € <sup>2)</sup>                      | <b>9 956,1</b>  | 10 252,5 | 9 139,7  | 7 716,3  | 6 520,4  |
| % vastuuelasta <sup>3)</sup>                                    | <b>31,4</b>     | 34,0     | 31,6     | 28,0     | 24,8     |
| suhteessa vakavaraisuusrajaan                                   | <b>1,9</b>      | 2,2      | 2,2      | 2,4      | 2,5      |
| Tasoituspääoma, milj. €   | <b>1 202,9</b>  | 1 180,0  | 1 118,1  | 1 107,6  | 1 120,2  |
| Eläkevarat, milj. € <sup>4)</sup>                               | <b>41 628,5</b> | 40 297,5 | 38 040,2 | 35 198,4 | 32 782,3 |
| Siirto asiakashyvityksiin (%) TyEL-palkkasummasta <sup>5)</sup> | <b>0,63</b>     | 0,66     | 0,59     | 0,44     | 0,40     |
| TyEL-palkkasumma, milj. €                                       | <b>18 367,4</b> | 17 826,9 | 17 813,4 | 17 706,1 | 17 324,6 |
| YEL-työtulosumma, milj. €                                       | <b>870,8</b>    | 894,4    | 901,7    | 909,9    | 880,0    |
| TyEL-vakuutuksia <sup>6)</sup>                                  | <b>27 150</b>   | 27 200   | 26 900   | 27 600   | 28 100   |
| TyEL-vakuutettuja   | <b>486 960</b>  | 488 200  | 491 400  | 498 500  | 498 400  |
| YEL-vakuutuksia   | <b>37 380</b>   | 38 940   | 39 810   | 41 280   | 41 940   |
| Eläkkeensaajia  | <b>337 100</b>  | 334 500  | 333 700  | 331 400  | 330 000  |

1) Tuloslaskelman maksetut korvaukset ilman korvaustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokuluja

2) Vuoteen 2012 saakka toimintapääoma laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti

3) Suhdeluku laskettu %:na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuelasta

4) Vastuuelka + arvostuserot

5) Ilmoitetaan kahden desimaalin tarkkuudella

6) Vakuutus sopimuksen tehneiden työnantajien vakuutukset

## Tulosanalyysi

| 31.12., milj. €                               | 2015          | 2014     | 2013     | 2012     | 2011     |
|---|---------------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Tuloksen synty</b>                         |               |          |          |          |          |
| Vakuutusliikkeen tulos                        | 22,9          | 64,1     | 14,5     | -9,2     | -35,0    |
| Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin         | -222,6        | 1 125,5  | 1 511,9  | 1 189,4  | -1 378,0 |
| + Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin | 1 679,3       | 2 698,9  | 3 160,1  | 2 492,4  | -711,0   |
| - Vastuuvelan tuottovaatimus                  | -1 901,9      | -1 573,4 | -1 648,3 | -1 303,0 | -667,1   |
| Hoitokustannustulos                           | 36,1          | 33,4     | 32,0     | 21,2     | 35,3     |
| <b>Kokonaistulos</b>                          | <b>-163,6</b> | 1 223,0  | 1 558,5  | 1 201,4  | -1 377,7 |
| <b>Tuloksen käyttö</b>                        |               |          |          |          |          |
| Vakavaraisuuden muutokseen                    | -278,6        | 1 106,0  | 1 453,5  | 1 123,4  | -1 450,7 |
| Tasoitust määrän muutokseen                   | 22,9          | 61,9     | 10,5     | -12,6    | -38,1    |
| Osittamattoman lisävakuutusvastuun muutokseen | -1 843,6      | -548,6   | 228,4    | -483,4   | -753,1   |
| Arvostuserojen muutokseen                     | 1 535,1       | 1 586,8  | 1 209,3  | 1 615,0  | -664,6   |
| Tilikauden voittoon                           | 7,1           | 5,9      | 5,2      | 4,3      | 5,0      |
| Siirtoon asiakashyvityksiin                   | 115,0         | 117,0    | 105,0    | 78,0     | 73,0     |
| <b>Yhteensä</b>                               | <b>-163,6</b> | 1 223,0  | 1 558,5  | 1 201,4  | -1 377,7 |

## Vakavaraisuus

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

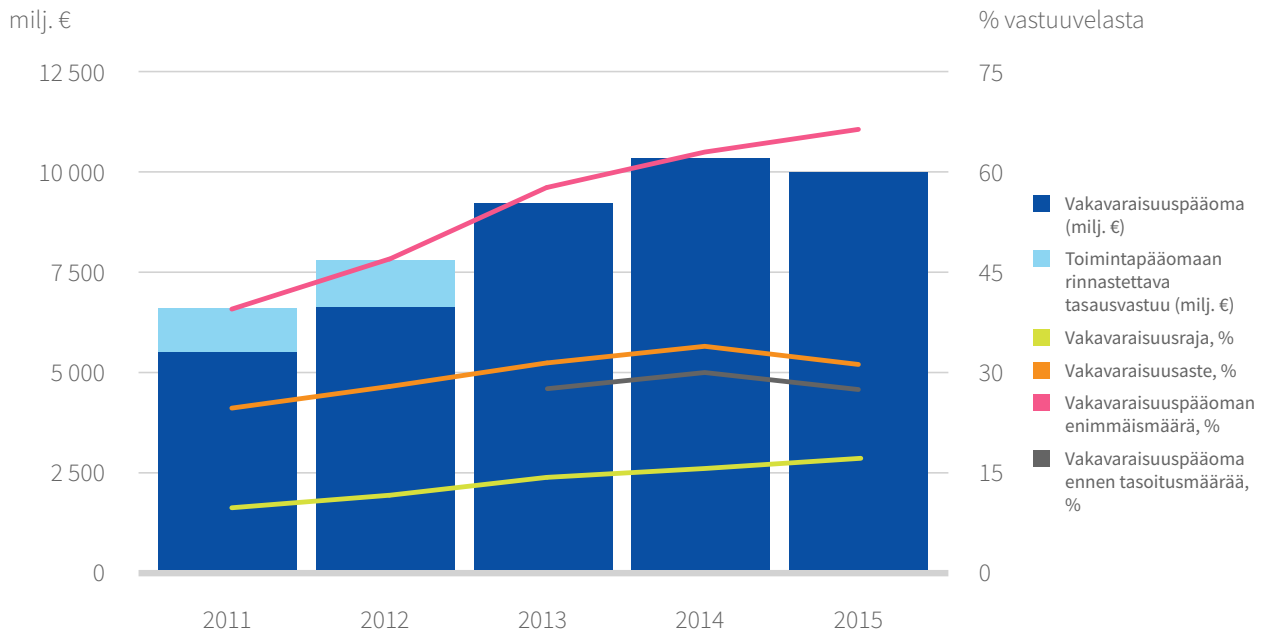
|  | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|--|------|------|------|------|------|
| Vakavaraisuusraja                                      | 16,8 | 15,8 | 14,5 | 11,8 | 9,9  |
| Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä <sup>1)</sup>       | 67,4 | 63,1 | 57,8 | 47,1 | 39,6 |
| Vakavaraisuuspääoma ennen tasoitusmäärää <sup>2)</sup> | 27,7 | 30,1 | 27,7 |      |      |
| Vakavaraisuuspääoma (vakavaraisuusaste) <sup>3)</sup>  | 31,4 | 34,0 | 31,6 | 28,0 | 24,8 |

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

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

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

## Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat



Sijoitusjakauma käyvin arvoihin

|  | Perus-<br>jakauma<br>2015 |              | Perus-<br>jakauma<br>2014 |              | Riski-<br>jakauma <sup>8)</sup><br>2015 | Riski-<br>jakauma <sup>8)</sup><br>2014 | Riski-<br>jakauma <sup>8)</sup><br>2013 | Riski-<br>jakauma <sup>8)</sup><br>2012 | Riski-<br>jakauma <sup>8)</sup><br>2011 |
|--|---------------------------|--------------|---------------------------|--------------|---|---|---|---|---|
|  | milj. €                   | %            | milj. €                   | %            |   |   |   |   |   |
| <b>Korkosijoitukset yhteensä</b>                             | <b>13 429,5</b>           | <b>32,5</b>  | <b>13 338,1</b>           | <b>33,3</b>  | <b>12 268,4</b>                         | <b>32,1</b>                             | <b>31,1</b>                             | <b>31,0</b>                             | <b>42,4</b>                             |
| Lainasaamiset <sup>1)</sup>                                  | 1 360,7                   | 3,3          | 1 571,0                   | 3,9          | 1 360,7                                 | 3,9                                     | 5,4                                     | 7,1                                     | 9,3                                     |
| Joukkovelkakirjalainat                                       | 10 313,0                  | 25,0         | 10 800,1                  | 27,0         | 8 757,2                                 | 26,5                                    | 13,2                                    | 27,3                                    | 27,1                                    |
| Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1,2)</sup> | 1 755,8                   | 4,3          | 967,0                     | 2,4          | 2 150,5                                 | 1,7                                     | 14,2                                    | -3,4                                    | 6,0                                     |
| <b>Osakesijoitukset yhteensä</b>                             | <b>17 349,3</b>           | <b>42,0</b>  | <b>16 154,9</b>           | <b>40,3</b>  | <b>18 464,7</b>                         | <b>40,8</b>                             | <b>39,1</b>                             | <b>34,1</b>                             | <b>30,5</b>                             |
| Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>                            | 13 822,6                  | 33,5         | 12 700,1                  | 31,7         | 14 938,0                                | 32,2                                    | 30,7                                    | 24,9                                    | 21,6                                    |
| Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>                              | 2 617,5                   | 6,3          | 2 451,0                   | 6,1          | 2 617,5                                 | 6,1                                     | 5,8                                     | 7,0                                     | 6,6                                     |
| Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>                      | 909,3                     | 2,2          | 1 003,7                   | 2,5          | 909,3                                   | 2,5                                     | 2,7                                     | 2,2                                     | 2,3                                     |
| <b>Kiinteistöjoiitukset yhteensä</b>                         | <b>3 906,2</b>            | <b>9,5</b>   | <b>3 841,5</b>            | <b>9,6</b>   | <b>3 906,2</b>                          | <b>9,6</b>                              | <b>11,4</b>                             | <b>13,0</b>                             | <b>14,0</b>                             |
| Suorat kiinteistöjoiitukset                                  | 3 313,2                   | 8,0          | 3 375,2                   | 8,4          | 3 313,2                                 | 8,4                                     | 9,9                                     | 11,5                                    | 12,5                                    |
| Kiinteistöjoiitusrahastot ja yhteissijoitukset               | 592,9                     | 1,4          | 466,3                     | 1,2          | 592,9                                   | 1,4                                     | 1,5                                     | 1,5                                     | 1,5                                     |
| <b>Muut sijoitukset</b>                                      | <b>6 608,4</b>            | <b>16,0</b>  | <b>6 704,4</b>            | <b>16,7</b>  | <b>6 990,5</b>                          | <b>17,7</b>                             | <b>16,3</b>                             | <b>16,4</b>                             | <b>14,2</b>                             |
| Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>                        | 6 662,8                   | 16,1         | 6 717,2                   | 16,8         | 6 662,8                                 | 16,8                                    | 12,9                                    | 11,0                                    | 11,2                                    |
| Hyödykesijoitukset   | -30,5                     | -0,1         | -25,9                     | -0,1         | 351,7                                   | 0,9                                     | 0,5                                     | 0,8                                     | 0,4                                     |
| Muut sijoitukset <sup>7)</sup>                               | -23,9                     | -0,1         | 13,1                      | 0,0          | -23,9                                   | -0,1                                    | 2,9                                     | 4,6                                     | 2,6                                     |
| <b>Sijoitukset yhteensä</b>                                  | <b>41 293,3</b>           | <b>100,0</b> | <b>40 038,8</b>           | <b>100,0</b> | <b>41 629,8</b>                         | <b>100,2</b>                            | <b>95,0</b>                             | <b>94,4</b>                             | <b>101,1</b>                            |
| Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>                         |                           |              |                           |              | -336,5                                  | -0,2                                    | 5,0                                     | 5,6                                     | -1,1                                    |
| <b>Sijoitukset käyvin arvoihin yhteensä</b>                  | <b>41 293,3</b>           | <b>100,0</b> | <b>40 038,8</b>           | <b>100,0</b> | <b>41 293,3</b>                         | <b>100,0</b>                            | <b>100,0</b>                            | <b>100,0</b>                            | <b>100,0</b>                            |

Jvk-salkun modifioitu duraatio 2,3

- Sisältää kertyneet korot.
- Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat.
- Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualla.
- Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuursijoitukset.
- Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistöjoiitusyhtiöt.
- Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta.
- Sisältää ne erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin.
- Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti). Mikäli luvut esitetään vertailukausilta ja kaudet eivät ole täysin vertailukelpoisia, tulee tästä antaa tieto.
- Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan.
- Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoitukset käyvin arvoihin yhteensä" -rivin loppusummaa.

Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

|   | Sijoitustoiminnan nettotuotot, markkina-arvot <sup>8)</sup> 2015<br>milj. € | Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> 2015<br>milj. € | Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2015<br>% | Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2014<br>% | Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2013<br>% | Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2012<br>% | Tuotto sitoutuneelle pääomalle 2011<br>% |
|---|---|---|--|--|--|--|--|
| Tuotto €/-% sitoutuneelle pääomalle                           |   |   |  |  |  |  |  |
| <b>Korkosijoitukset yhteensä</b>                              | -50,7   | 13 771,6  | -0,4                                     | 5,8                                      | 0,8                                      | 4,4                                      | 4,2                                      |
| Lainasaamiset <sup>1)</sup>                                   | 36,1  | 1 515,8   | 2,4                                      | 2,6                                      | 3,3                                      | 3,2                                      | 3,9                                      |
| Joukkovelkakirjalainat  | -93,7   | 10 944,7  | -0,9                                     | 7,1                                      | -0,6                                     | 5,5                                      | 5,0                                      |
| Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup> | 6,9   | 1 311,0   | 0,5                                      | 0,0                                      | -0,4                                     | 0,7                                      | 1,0                                      |
| <b>Osakesijoitukset yhteensä</b>                              | 1 404,1   | 15 970,6  | 8,8                                      | 9,1                                      | 21,8                                     | 14,5                                     | -13,0                                    |
| Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>                             | 1 002,7   | 12 493,0  | 8,0                                      | 7,4                                      | 23,7                                     | 14,9                                     | -18,9                                    |
| Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>                               | 195,1   | 2 505,0   | 7,8                                      | 13,5                                     | 12,1                                     | 13,0                                     | 9,6                                      |
| Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>                       | 206,4   | 972,6   | 21,2                                     | 19,7                                     | 26,7                                     | 15,5                                     | 20,7                                     |
| <b>Kiinteistösijoitukset yhteensä</b>                         | 126,5   | 3 836,0   | 3,3                                      | 3,8                                      | 3,1                                      | 4,5                                      | 6,4                                      |
| Suorat kiinteistösijoitukset                                  | 76,8  | 3 335,1   | 2,3                                      | 3,2                                      | 2,0                                      | 4,6                                      | 5,9                                      |
| Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset               | 49,6  | 500,9   | 9,9                                      | 8,0                                      | 11,6                                     | 3,1                                      | 11,2                                     |
| <b>Muut sijoitukset</b>                                       | 232,5   | 6 666,6   | 3,5                                      | 8,7                                      | 9,3                                      | 6,0                                      | 4,5                                      |
| Hedgerahastosijoitukset <sup>6)</sup>                         | 263,9   | 6 703,4   | 3,9                                      | 7,8                                      | 8,8                                      | 6,8                                      | 3,5                                      |
| Hyödykesijoitukset  | -29,0   | -17,5   |  |  |  |  |  |
| Muut sijoitukset <sup>7)</sup>                                | -2,4  | -19,3   |  |  |  |  |  |
| <b>Sijoitukset yhteensä</b>                                   | 1 712,4   | 40 244,7  | 4,3                                      | 7,2                                      | 9,1                                      | 7,7                                      | -2,1                                     |
| Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut | -33,1   | 16,2  |  |  |  |  |  |
| <b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>            | 1 679,3   | 40 261,0  | 4,2                                      | 7,1                                      | 9,0                                      | 7,7                                      | -2,1                                     |

1) Sisältäen kertyneet korot

2) Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

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

4) Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuursijoitukset

5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistöjoitusyhtiöt

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 myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta.

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

## Hoitokustannustulos

| milj. €   | 2015        | 2014  | 2013   | 2012   | 2011  |
|---|-------------|-------|--------|--------|-------|
| Vakuutusmaksun hoitokustannusosat   | 132,0       | 126,2 | 126,6  | 125,4  | 122,2 |
| Korvausratkaisuista aiheutuvien liikekulujen kattamiseen käytettävissä olevat maksuosat | 6,8         | 5,5   | 5,8    | 5,8    | 5,5   |
| Muut tuotot   | 0,9         | 0,9   | 0,9    | 0,4    | 0,8   |
| Hoitokustannustulo yhteensä   | 139,8       | 132,6 | 133,3  | 131,5  | 128,5 |
| Toimintokohtaiset liikekulut <sup>1)</sup>  | -103,7      | -99,1 | -101,3 | -110,3 | -93,2 |
| Liikekulut yhteensä   | -103,7      | -99,1 | -101,3 | -110,3 | -93,2 |
| <b>Hoitokustannustulos</b>  | <b>36,1</b> | 33,4  | 32,0   | 21,2   | 35,3  |
| Liikekulut % hoitokustannustulosta  | 74          | 75    | 76     | 84     | 73    |

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

## Työkyvyn ylläpitotoiminta

| 31.12., milj. €   | 2015  | 2014  | 2013  | 2012  | 2011  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| Vakuutusmaksutulo; työkyvyttömyysriskin hallintaosa                           | 5,6   | 5,4   | 5,4   | 5,4   | 5,3   |
| Korvauskulut; työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut                           | 6,1   | 6,5   | 6,5   | 6,5   | 7,7   |
| Työkyvyn ylläpitotoiminnan hoitokulut/<br>Työkyvyttömyysriskin hallintaosa, % | 109,5 | 120,5 | 121,0 | 121,9 | 144,9 |

# Riskienhallinta

## Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Sisäinen valvonta on prosessi, jonka avulla pyritään varmistamaan

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

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

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

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

## Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

Hallituneuvoston tehtävänä on valvoa hallituksen ja toimitusjohtajan hoitamaa Varman hallintoa.

Hallitus hyväksyy vuosittain koko toiminnan kattavan riskienhallintasuunnitelman ja valmiussuunnitelman ja arvioi, onko sisäinen valvonta asianmukaisesti järjestetty yhtiössä. Hallituksen tarkastusvaliokunta valvoo taloudellista ja muuta raportointia sekä sisäisen valvonnan tilaa muun muassa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työn etenemistä sekä käymällä läpi erilaisia valvontaraportteja. Toimitusjohtaja valvoo yhtiön riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta-, sijoitus- ja valmiussuunnitelmien periaatteita noudattaen. Johtoryhmä seuraa yhtiön sisäistä valvontaa ja riskienhallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan sekä valmiussuunnittelun periaatteita.

Hallitukselle raportoidaan riskeistä neljännesvuosittain.

Yhtiön tilintarkastaja sekä sisäisen tarkastuksen johtaja osallistuvat tarkastusvaliokunnan kokouksiin.

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

Sijoituspäätöksiä valmisteleva ja toteuttava toiminto (sijoitustoiminto) sekä valvova ja raportoiva toiminto (taloushallinto ja aktuaaritoimi) on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnan päätösvaltuudet ja sijoitusten erilaiset enimmäisrajat esitetään erillisinä riskirajoina sijoitussuunnitelmassa. Sijoitustoiminnasta riippumattoman riskienvalvonnan vastuulla on hallituksen asettamien rajojen mukainen limiittityyppinen sijoitusriskien seuranta mukaan lukien rahoitus- ja riskiteoreettinen sijoitusriskien arviointi sekä tulosraportointi. Taloushallinto osallistuu sijoitussuunnitelman muutoksien läpikäyntiin, uusien sijoitus tuotteiden käyttöönottoprosessiin ja tarkastaa pääsääntöisesti pistokokein vakavaraisuusluokittelua sekä instrumenttien hinnoittelua.

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

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

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

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

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

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

Varma noudattaa soveltuvin osin Suomen listayhtiöiden hallinnointikoodia.



## Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

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

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

Varma noudattaa hyvän vakuutustavan mukaisia periaatteita. Vakuutusnottajia käsitellään tasapuolisesti. Liiketoimet vakuutusnottajien kanssa tehdään markkinaehdoin. Erityistä huomiota kiinnitetään liiketoimiin, jotka koskevat vakuutusnottajan toiminnan rahoittamista, kiinteistö- ja muita kauppoja sekä vuokrasopimuksia.

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

### Liiketoimintariskit

Yhtiön pääasialliset toiminnot ovat eläkepalvelut, vakuutuspalvelut, asiakkuuksien hoito ja sijoitustoiminto tukitoimintoinen. Olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan, tietohallintoon, eläkejärjestelmän verkottuneeseen toimintatapaan sekä ohjausjärjestelmän ja toimintamallien sopeuttamiseen toimintaympäristössä ja lainsäädännössä tapahtuviin muutoksiin.

Merkittäviä ovat myös työeläkejärjestelmän rakenteesta johtuvat kustannusriskit, uusien hankkeiden teknologiavalinta-, projekti- ja käyttöönottovaiheen riskit, ulkoistettujen it-prosessien hallintaan ja kehittämiseen liittyvät riskit, sopimus- ja vastapuoliriskit sekä kumppaniverkoston toimivuuteen ja taloudelliseen menestymiseen liittyvät riskit.

Toiminnallisesti keskeistä on hoitaa eläkekorvaukset ja vakuutuksiin liittyvät tapahtumat ajallaan ja oikein.

Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitustoimintaan liittyvät riskit.

Muita riskejä liittyy johtamisinformaatioon ja julkisuuskuvaan, tietojärjestelmien toiminnallisiin puutteisiin ja/tai käyttövirheisiin, tiedon virheelliseen käsittelyyn, säädösten virheelliseen tulkintaan, sijoitusten virheelliseen käsittelyyn, yhtiön fyysiseen toimintaympäristöön, voimavarojen käytön tehokkuuteen, eurooppalaisen maksu- ja arvopaperiselvitys-järjestelmän häiriöttömään toimintaan sekä yhtiön omalla vastuulla olevaan vakuutusliikkeeseen.

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

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

## Vakuutusriskit

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

Eläkelaitosten yhteisellä vastuulla olevan vakuutusliikkeen puskurina toimii vastuuvelkaan sisältyvä tasausvastuu. Työeläkejärjestelmän tasolla tasausvastuun arvioidaan vastaavan suuruudeltaan lähes 80 % seuraavan vuoden tasauseläkemenosta. Tasausjärjestelmä eliminoi ne vaikutukset, jotka aiheutuvat eri eläkelaitoksissa vakuutettujen työntekijöiden lukumäärän ja ikärakenteen erilaisesta kehityksestä. Näin eläkkeiden tasausosien kustantamisesta ei aiheudu riskejä yksittäiselle eläkelaitokselle.

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

Työeläketurvan taso on etuusperusteinen eikä se siten perustu suoraan rahastoitujen eläkevarojen tuottoon. Työeläketuet on turvattu vakuutetuille ja eläkkeensaajille kaikkia työeläkelaitoksia koskevalla lakisääteisellä konkurssiyhteisv vastuulla. 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. Tästä esimerkkinä on vuoden 2016 lopussa vanhuuseläkevastuuta kasvattava kuolevuusmallin tarkennus.

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.

Vakuutusliikkeen vuotuisen tuloksen heilahteluun varaudutaan tasoitusmäärällä, jolla on riskiteoreettisesti määrätty ala- ja yläraja. Varman TyEL:n mukainen tasoitusmäärä oli vuoden 2015 lopussa noin 1 171 miljoonaa euroa, joka oli noin 6,4 % vakuutetusta palkkasummasta. TyEL:n vakuutusmaksussa vastaavien riskikomponenttien osuus oli vuonna 2015 noin 3,7 % palkkasummasta. Tasoitusmäärä tullaan yhdistämään vuoden 2017 alussa muuhun vakavaraisuuspääomaan, eikä sitä seurata enää erillisenä eränä. Vakuutusriskit kannetaan silloin vakavaraisuuspääomaan kuuluvalla osittamattomalla lisävakuutusvastuulla.

Vakuutusliikkeen osalta suurin vaihtelu liittyy työkyvyttömyyseläkkeisiin. Työkyvyttömyysliikkeen osalta Varman tasoitusmäärä vastaa suuruudeltaan melkein neljän vuoden Varman vastuulla olevaa rahastoitua eläkemenoa.

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

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

Varman arviokaavoin laskettu vastuuvetkan rakenne oli 31.12.2015 seuraava:

|   | milj. €       | %            |
|---|---------------|--------------|
| <b>TyEL-perusvakuutus</b>                 |               |              |
| Vakuutusmaksuvastuu                       |               |              |
| Vastaisten eläkkeiden vastuu              | 15 165        | 47,6         |
| Osittamaton lisävakuutusvastuu            | -1 083        | -3,4         |
| Ositettu lisävakuutusvastuu               | 115           | 0,4          |
| Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu | 1 402         | 4,4          |
| Vakuutusmaksuvastuu yhteensä              | 15 600        | 49,0         |
| Korvausvastuu                             |               |              |
| Alkaneiden eläkkeiden vastuu              | 14 554        | 45,7         |
| Tasoituserä                               | 1 171         | 3,7          |
| Korvausvastuu yhteensä                    | 15 725        | 49,3         |
| TyEL-perusvakuutus yhteensä               | 31 325        | 98,3         |
| TEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä | 519           | 1,6          |
| YEL-perusvakuutus yhteensä                | 20            | 0,1          |
| YEL:n mukainen lisäeläkevakuutus yhteensä | 2             | 0,0          |
| <b>Vastuuvetka yhteensä</b>               | <b>31 866</b> | <b>100,0</b> |
|   |               | %            |
|   |               | palkka-      |
|   | milj. €       | summasta     |
| <b>TyEL-tasoituserä 31.12.2015</b>        |               |              |
| Vanhuuseläkeliike                         | 20            | 0,1          |
| Työkyvyttömyyseläkeliike                  | 977           | 5,3          |
| Maksutappioliike                          | 173           | 0,9          |
| <b>Yhteensä</b>                           | <b>1 171</b>  | <b>6,4</b>   |
| Tasoituserän alaraja                      | 276           |              |
| Tasoituserän yläaraja                     | 1 397         |              |

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

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

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

Osa vastuuvelalle hyvitetävästä korosta määräytyy eläkelaitosten toteutuneiden osaketuottojen perusteella jälkikäteen. Tähän osuuteen, joka on 10 % vastuuvelasta, liittyvää riskiä kannetaan työeläkejärjestelmätasolla osaketuottosidonnaisella lisävakuutusvastuulla, jonka koko voi vaihdella välillä -10 % – +5 % vastuuvelasta. Yksittäinen eläkelaitos kantaa riskin vakavaraisuuspääomallaan siltä osin kuin sen osaketuotot eroavat keskimääräisestä. Tätä keskimääräistä osaketuottoa laskettaessa rajoitetaan suurimpien eläkelaitosten paino-osuus 15 %:iin. Työmarkkinajärjestöt sopivat eläkeuudistuksen yhteydessä, että osaketuottosidonnaisen vastuun osuus nousee vuoden 2017 alusta 20 %:iin. Samassa yhteydessä muutetaan myös osaketuottosidonnaisen lisävakuutusvastuun rajoja.

Seuraavassa taulukossa on kuvattu sijoitusten ja eräiden muiden erien jakautuminen vakavaraisuusryhmiin vuoden 2015 lopussa.

|                         | milj. € | %-osuus |
|-------------------------|---------|---------|
| Rahamarkkinavälineet    | 2 339   | 5,6     |
| JVK ja velkasitoumukset | 9 026   | 21,6    |
| Kiinteistöt             | 6 879   | 16,5    |
| Osakkeet                | 19 567  | 46,9    |
| Erinäiset sijoitukset   | 3 944   | 9,4     |
|                         | 41 755  | 100,0   |

## Sijoitusriskit

*Markkinariskillä* tarkoitetaan sijoituskohteiden arvon heilahtelua. Markkinariskeistä suurin on osakkeiden markkinariski. Muita markkinariskejä ovat korkoriski, valuuttariski ja kiinteistöjen arvonmuutosriski. Korkoriski voi toteutua hintariskinä tai pääoman takaisinmaksun ennaaikaisena 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. Maksuvalmiuden hallinnassa on otettava huomioon myös tehdyt sitoumukset. Pankkijärjestelmän maksuvalmiushäiriöt heijastuvat myös Varman maksuvalmiuteen.

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

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

Sijoitusriskien hallintaa sääntelevät muun muassa laskuperusteet sekä kate- ja vakavaraisuussäännöstö. Vakavaraisuussäännöstö on uudistumassa 1.1.2017 alkaen, jolloin myös erillinen katesäännöstö poistuu. Muutoksen ei odoteta vaikuttavan merkittävästi Varman riskinkantokykyyn.

Sijoitusten riskienhallintaan kuuluu hyväksyttävän riskitason määrittely eri sijoituslajeille hallituksen vahvistamissa puitteissa sekä riskien jatkuva mittaaminen valituilla menetelmillä (erilaiset riskienhallinnassa käytetyt mittarit, markkinainformaatio ja -analyysit, atk-sovellukset), hyväksyttävään tasoon vertailu ja raportointi. Riskienhallintaan kuuluu myös sijoitusportfolion sopeuttaminen oikean riski- ja tuottosuhteen ylläpitämiseksi. Vastuuelan luonne ja sen tuottovaatimus otetaan huomioon sijoitusten aikajänteen ja rahaksi muutettavuuden suunnittelussa.

Hallituksen vahvistamassa sijoitussuunnitelmassa määritellään mm.

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

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

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

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

Varman sijoituskannan rakenne omaisuusluokittain sekä eri omaisuusluokkien tuotot vuodelta 2015 on esitetty liitetiedoissa.

Noteeratut osakesijoitukset jakautuivat alueellisesti seuraavasti:

|                          | Riski-<br>jakauma<br>31.12.2015 |       | Riski-<br>jakauma<br>31.12.2014 |       |
|--------------------------|---------------------------------|-------|---------------------------------|-------|
|                          | milj. €                         | %     | milj. €                         | %     |
| Amerikkalaiset osakkeet  | 3 521                           | 23,6  | 3 685                           | 28,6  |
| Eurooppalaiset osakkeet  | 3 815                           | 25,5  | 3 438                           | 26,7  |
| Muiden alueiden osakkeet | 1 978                           | 13,5  | 1 408                           | 10,9  |
| Suomalaiset osakkeet     | 5 624                           | 37,6  | 4 347                           | 33,8  |
| Noteeratut osakkeet      | 14 938                          | 100,0 | 12 879                          | 100,0 |

Suorat kiinteistösijoitukset jakautuivat käyttötarkoituksittain seuraavasti:

|                              | Riski-<br>jakauma<br>31.12.2015 |       | Riski-<br>jakauma<br>31.12.2014 |       |
|------------------------------|---------------------------------|-------|---------------------------------|-------|
|                              | milj. €                         | %     | milj. €                         | %     |
| Asunto                       | 690                             | 20,8  | 662                             | 19,6  |
| Liiketila                    | 848                             | 25,6  | 873                             | 25,9  |
| Muu toimitila                | 406                             | 12,2  | 414                             | 12,3  |
| Teollisuus ja varasto        | 207                             | 6,3   | 210                             | 6,2   |
| Toimisto                     | 1 163                           | 35,1  | 1 217                           | 36,0  |
| Suorat kiinteistösijoitukset | 3 313                           | 100,0 | 3 375                           | 100,0 |

Toimitilakannan vajaakäyttöaste oli 7,2 (7,3) %.

Joukkovelkakirjalainat jakautuivat luottoluokittain seuraavasti:

|                  | Perus-<br>jakauma<br>(pl. johdan-<br>naiset) |       | Perus-<br>jakauma<br>(pl. johdan-<br>naiset) |       |
|------------------|--|-------|--|-------|
|                  | 31.12.2015<br>milj. €                        | %     | 31.12.2014<br>milj. €                        | %     |
| AAA              | 2 245  | 21,7  | 1 707  | 17,2  |
| AA               | 363  | 3,5   | 1 622  | 16,3  |
| A                | 1 089  | 10,5  | 1 060  | 10,7  |
| BBB tai huonompi | 4 405  | 42,5  | 3 821  | 38,5  |
| Ei luokiteltu    | 2 256  | 21,8  | 1 727  | 17,4  |
|                  | 10 357                                       | 100,0 | 9 936  | 100,0 |

Lainakanta vakuuksittain käy ilmi liitetietojen kohdasta Lainasaamiset.

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

Sijoitusten, pääasiassa osakkeiden, markkinariski muodostaa suurimman tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuvan riskin. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR (Value-At-Risk) -luku oli vuoden 2015 lopussa 1 842 (1 492) miljoonaa euroa. Kyseinen luku tarkoittaa yhtiön sijoituskannan suurinta mahdollista markkina-arvon alenemista tavanomaisissa markkinaolosuhteissa kuukauden aikana 97,5 % todennäköisyydellä. Ns. CVar (Conditional Value at Risk) -luvulla tarkoitetaan vastaavasti VaR-luvun ylittävien tappioiden odotusarvoa ja sen suuruus oli 2 197 (1 779) miljoonaa euroa.

Sijoitusten kokonaisriski sovitetaan yhtiön riskinkantokykyyn siten, että yhtiön vakavaraisuusasema ei vaarannu. Maksimiriskitaso mitoitetaan siten, että noteerattuihin osakesijoituksiin sekä osaan hedge rahastosijoituksista kohdistuvan 25 % arvonlaskun jälkeen vakavaraisuuspääoma on vähintään VaRin verran vähimmäispääomavaatimusta (= 1/3 vakavaraisuusrajasta) korkeammalla ja kuitenkin aina vähintään vakavaraisuusrajalla. Myös eri sijoituslajeihin kohdistuvat rajoitukset vastuuvelan katetta laskettaessa otetaan huomioon.

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

Sijoitusriskejä pienennetään ja eliminoidaan muun muassa

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

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

Uudet sijoitusinstrumentit, jotka tuotto- ja riskiprofiililtaan poikkeavat olennaisesti yhtiön nykyiseen salkkuun kuuluvista instrumenteista, käsitellään sijoitustoimikunnassa ja ne esitellään myös hallitukselle ennen käyttöönottoa. Tuotto- ja riskiprofiililtaan tavanomaisista sijoitusinstrumenteista poikkeavien sijoitusinstrumenttien toteutunutta riskiä tarkastellaan säännöllisesti, ja sen perusteella määritellään sijoitusinstrumenteille niiden todellisen riskin mukainen vakavaraisuusluokittelu.

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

|                               | Arvo<br>31.12.2015 | Vaikutus<br>Osake-<br>kurssit<br>-30 % | Vaikutus<br>Korkotaso<br>+1 %-<br>yksikkö | Vaikutus<br>Kiinteistöjen<br>arvo -10 % |
|-------------------------------|--------------------|--|---|---|
| Vakavaraisuuspääoma, milj. €  | 9 956              | 4 916                                  | 9 751                                     | 9 565                                   |
| % vastuuvastausta             | 31,4               | 15,8                                   | 30,7                                      | 30,1                                    |
| suhteessa vakavaraisuusrajaan | 1,9-kert.          | 1,1-kert.                              | 1,8-kert.                                 | 1,8-kert.                               |
| Sijoitusten tuotto, %         | 4,2                | -9,9                                   | 3,7                                       | 3,2                                     |

Kate- ja vakavaraisuussäännöstössä sijoitusten hajauttamisvaatimus on keskeinen. Vakavaraisuusrajan laskennassa sekä vastuuvastausta kattavien varojen luetteloinnissa sijoitukset luokitellaan vakavaraisuusryhmiin. Säännöstö edellyttää myös euromääräisten johdannaisvaltuuksien ja sallitun enimmäistappion määrittelyn sekä johdannaissopimusten luokittelun riskiä pienentäviin ja muihin kuin riskiä pienentäviin johdannaissopimuksiin. Varman suurin yksittäinen yritysrisikopositio on Sampo Oyj:ssä, tilinpäätöshetken markkina-arvoltaan 1 682 miljoonaa euroa.

Hallitus päättää johdannaissopimusten käyttämistä koskevat perusteet ja sijoitusten vakavaraisuusluokittelun perusteet. Toimitusjohtaja tekee sijoitustoiminnosta vastaavan johtajan esityksestä päätökset sijoitusten riskiluokittelusta ja aktuaari-toiminnon riippumaton sijoitusriskienhallintapäällikkö antaa lausunnon esityksistä. Vakavaraisuusluokittelu tarkastetaan säännöllisesti. Hallitukselle laaditaan riippumaton seurantaraportti luokitteluperusteiden noudattamisesta, johdannaissopimusten käytöstä sekä tämän vaikutuksesta vakavaraisuusrajaan.

## Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan

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

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

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

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



## Muut riskit

Reaalitalouden kehityksen arvioidaan olevan vaisua lähivuosien aikana. Suomen viennin elpyminen on viivästynyt ja elinkeinorakenne murroksessa ja julkisen talouden tasapainottamisessa on mittavia haasteita.

Kotimaisten rakenteellisten haasteiden tiivistyminen ja vaatimaton talouskasvu lisäävät työeläkejärjestelmän rahoitus-tasapainon heikkenemisen riskiä pitkällä ja keskipitkällä aikavälillä, erityisesti jos vuoden 2017 eläkeuudistuksella ei saavuteta sille asetettuja tavoitteita.

Riskien hallitsemiseksi Varma toimii hyvässä yhteistyössä sidosryhmiensä ja alan muiden toimijoiden kanssa ja kehittää prosessejaan siten, että sillä on valmiudet reagoida ajoissa mahdollisiin työeläkejärjestelmää koskeviin muutoksiin toiminnassaan.

## Varman varautuminen häiriötiloihin ja poikkeusoloihin

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

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

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

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

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

Poikkeusoloissa merkittäviä riskejä ovat muun muassa

- 1) eläkkeiden maksaminen vaarantuu;
- 2) eläkkeiden rahoitus ja likviditeetin hallinta vaikeutuu;
- 3) poikkeusolojen prosessien käyttöönotto ei tapahdu riittävän nopeasti;
- 4) pankkien järjestelmät, sijoitusten kaupankäyntijärjestelmät tai muu yhteiskunnan infrastruktuuri eivät toimi;
- 5) työeläkealan järjestelmät, tietoliikenneyhteydet tai koordinaatio alan sisällä eivät toimi;

- 6) omalla vastuulla olevien sovellusten tai verkon toimimattomuus, palvelutuotannon pysähtyminen;
- 7) vastapuoliriskit ja sopimusten pätemättömyys poikkeusoloissa; sekä
- 8) kriisin alkuhetken tietojen käyttöön saamiseen liittyvät riskit.

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

## Sisäinen tarkastus

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

## Viranomaisvalvonta

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

## Hallituksen esitys tilikauden voiton käsittelystä

|   |                      |
|---|----------------------|
| Jakokelpoisten varojen määrä liitetietojen mukaan | 101 614 073,26 euroa |
| Hallitus esittää, että tilikauden voitosta        | 7 101 926,09 euroa   |
| varmuusrahastoon (vapaa rahasto) siirretään       | 6 200 000,00 euroa   |
| takuupääomalle maksetaan korkoa                   | 791 105,13 euroa     |
| hallituksen käyttövaroihin siirretään             | 60 000,00 euroa      |
| voitto- ja tappiotilille jätetään                 | 50 820,96 euroa      |

Helsingissä, 11. helmikuuta 2016

Berndt Brunow, puheenjohtaja

|                 |                    |                              |
|-----------------|--------------------|------------------------------|
| Jari Paasikivi  | Antti Palola       | Riku Aalto                   |
| Mikael Aro      | Johanna Ikäheimo   | Ari Kaperi                   |
| Jyri Luomakoski | Petri Niemisvirta  | Ilkka Oksala                 |
| Kai Telanne     | Veli-Matti Töyrylä | Risto Murto, toimitusjohtaja |

# Tilintarkastuskertomus

## Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman yhtiökokoukselle

Olemme tilintarkastaneet Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varman kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.–31.12.2015. Tilinpäätös sisältää sekä konsernin että emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

### Hallituksen ja toimitusjohtajan vastuu

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisesta ja siitä, että ne antavat oikeat ja riittävät tiedot Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti. Hallitus vastaa kirjanpidon ja varainhoidon valvonnan asianmukaisesta järjestämisestä ja toimitusjohtaja siitä, että kirjanpito on lainmukainen ja varainhoito luotettavalla tavalla järjestetty.

### Tilintarkastajan velvollisuudet

Velvollisuutenamme on antaa suorittamamme tilintarkastuksen perusteella lausunto tilinpäätöksestä, konsernitiilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta. Tilintarkastuslaki edellyttää, että noudatamme ammattieettisiä periaatteita. Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvä tilintarkastustapa edellyttää, että suunnittelemme ja suoritamme tilintarkastuksen hankkiaksemme kohtuullisen varmuuden siitä, onko tilinpäätöksessä tai toimintakertomuksessa olennaista virheellisyttä, ja siitä, ovatko emoyhtiön hallintoneuvoston ja hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, taikka rikkoneet vakuutusyhtiölakia tai työeläkeyhtiöistä annettua lakia.

Tilintarkastukseen kuuluu toimenpiteitä tilintarkastusevidenssin hankkimiseksi tilinpäätökseen ja toimintakertomukseen sisältyvistä luvuista ja niissä esitettävistä muista tiedoista. Toimenpiteiden valinta perustuu tilintarkastajan harkintaan, johon kuuluu väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvan olennaisen virheellisuuden riskien arvioiminen. Näitä riskejä arvioidessaan tilintarkastaja ottaa huomioon sisäisen valvonnan, joka on yhtiössä merkityksellistä oikeat ja riittävät tiedot antavan tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimisen kannalta. Tilintarkastaja arvioi sisäistä valvontaa pystyäkseen suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta ei siinä tarkoituksessa, että hän antaisi lausunnon yhtiön sisäisen valvonnan tehokkuudesta. Tilintarkastukseen kuuluu myös sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuuden, toimivan johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden kohtuullisuuden sekä tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen yleisen esittämistavan arvioiminen.

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

### Lausunto tilinpäätöksestä ja toimintakertomuksesta

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot konsernin sekä emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat ristiriidattomia.

## Muut lausunnot

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

Helsinki 2. maaliskuuta 2016

Petri Kettunen  
KHT

Paula Pasanen  
KHT

Toimintamme tulokset näkyvät suomalaisessa työelämässä, asiakkaidemme arjessa ja ansaitulla eläkkeellä. Lue lisää Varman vuodesta 2015:  
[varma.fi/vuosikertomus](http://varma.fi/vuosikertomus)

---

**VARMA**

**Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma** Puhelin: 010 2440, Postiosoite: PL 1, 00098 Varma

**Käyntiosoite ja kotipaikka:** Salmisaarenranta 11, Helsinki. [www.varma.fi](http://www.varma.fi)