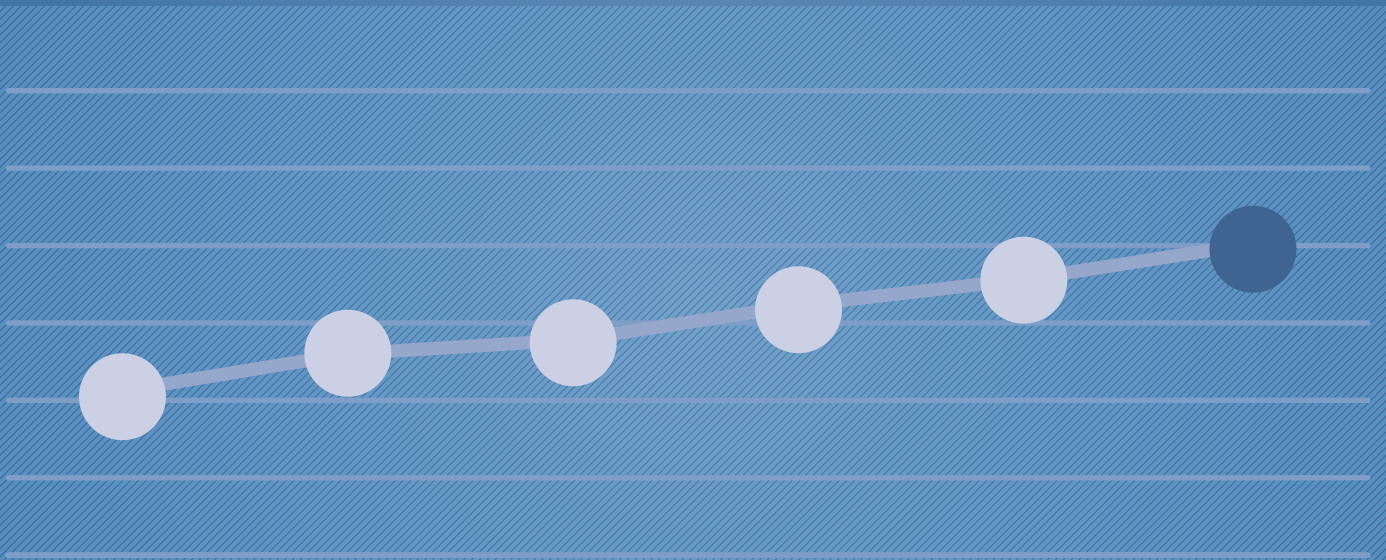


VUOSIKATSAUS
ANNUAL REVIEW

2014



VAKUUTTAVAA TURVAA
VAKUUTUSOSAKEYHTIÖ GARANTIA

SECURING ASSURANCE
GARANTIA INSURANCE COMPANY LTD

Vakuuttavaa turvaa

Vakuutusosakeyhtiö Garantia on takausvakuutuksiin erikoistunut kotimainen vakuutusyhtiö, joka tarjoaa kattavan valikoiman takaustuotteita.

Garantian takaus voi liittyä esimerkiksi yrityksen tai yhteisön rahoitukseen ja liiketoiminnan velvoitteisiin, yksityishenkilön asumisen rahoitukseen tai sijoituksen pääomaturvaan. Garantian lainatakaus myönnetään useimmiten vieraan pääomanehtoisen lainan vakuudeksi. Limiittipohjaiset takausratkaisut ovat hyvä vaihtoehto toistuviin takaustarpeisiin. Garantialla on myös kattava valikoima erikoistakauksia, kuten rahastotakaus, joiden avulla voidaan löytää asiakkaalle parhaiten sopiva takausratkaisu. Pyrimme jatkuvasti vastaamaan asiakkaidemme asettamiin haasteisiin uusilla tuotteilla.



GARANTIA
VAKUUTUSOSAKEYHTIÖ

2014

SISÄLLYS

Toimitusjohtajan katsaus	2
Takausvakuutukset ja miten niitä voidaan käyttää?	4
Lainatakaus	5
PK-takaukset	5
Kaupalliset takaukset	5
Joukkovelkakirjalainatakaus	5
Jäännösarvotakaous	5
Asuntolainojen täytetakaous	5
Case: Enfo	6
Case: Finnlines	10
Case: Temal	14
Case: Wareco	18
Liiketoiminta	22
Hallitus	25
Henkilöstö	26
Riskienhallinta	28
TyEL-korko	33

Hallituksen toimintakertomus	34
Tuloslaskelma	38
Rahoituslaskelma	39
Tase	40
Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet	42
Tilinpäätöksen liitetiedot	43
Tunnusluvut	49
Tunnuslukujen laskentaperiaatteet	50
Tilintarkastuskertomus	51

ANNUAL REVIEW 53

Content	55
Managing Director's Review	56
Loan Guaranties	58
Business Operations	60
Board of Directors	63
Personnel	64
Risk Management	65
Annual Report of the Board of Directors	70
Profit and Loss Account	74
Statement of Changes in Financial Position	75
Balance Sheet	76
Accounting Principles for the Financial Statements	78
Notes to the Financial Statements	79
Key Financial Indicators	85
Calculation of Key Financial Indicators	86
Auditor's Report	87

Toimitusjohtajan katsaus

Taloukasvu jäi vaatimattomaksi vuonna 2014 useissa Euroopan maissa, ja Suomessa se jäi negatiiviseksi jo kolmantena vuonna peräkkäin. Ukrainan sota ja sitä seuranneet talouspakotteet ovat lisänneet epävarmuutta erityisesti Venäjän lähialueilla. Valuuttakurssien voimakas vaihtelu ja erittäin alhaiset, jopa negatiiviset nimelliskorot ovat luoneet taloudellisen toimintaympäristön, jollaista ei Suomessa eikä monessa maamme kannalta tärkeässä vientimaassa ole koettu ennen.

Teollisuuden investoinnit jäivät vuonna 2014 edelleen Suomessa alhaiselle tasolle, joten investointirahoituksen kysyntä jäi heikoksi, mikä näkyi esimerkiksi erittäin alhaisena eläkelainojen kysyntänä. Eräiden perinteisten vientialojen, kuten telakka- ja metsäteollisuuden myönteiset uutiset luovat uskoa taloukasvun elpymiseen kaupan ja eräiden kotimarkkinoista riippuvien alojen huolestuttavista lyhyen aikavälin näkymistä huolimatta.

Garantia takasi vuoden 2014 kesäkuussa liikkeeseen laske-
tun, lähinnä keskiuurille yrityksille tarkoitetun ryhmäjoukko-
velkakirjalainan, joka uutena rahoitusmuotona herätti niin
liikkeeseenlaskijayrityksissä kuin sijoittajissakin kasvavaa mielen-
kiintoa. Laina ylimerkittiin markkinoilla nopeasti. Eläkelainojen
takausten kysyntä sen sijaan jäi alhaisemmaksi kuin kertaakaan
sitten 2000-luvun alkuvuosien. Tämä johtune osittain siitä, että
yritykset, jotka muutoin olisivat nostaneet eläkelainoja, hakivat
nyt rahoitusta markkinoilta joukko-velkakirjalainojen muodossa.

Asuntomarkkinat hiljenivät vuoden aikana ja asuntojen hintojen
nousu taittui monilla alueilla jopa maltilliseksi laskuksi. Tämä hil-
jensi yhtiön asuntolainojen täytetakausten peruskysyntää, mutta
panostukset tuotteen myyntiin ja joidenkin yhteistyökumppa-
nien aktivoituminen aikaansaivat Garantian täytetakaustavolyymien
maltillisen elpymisen edellisvuoteen verrattuna.


Garantian kaupallisten takausten määrä kasvoi valitun strategian
mukaisesti jo kolmantena peräkkäisenä vuonna, vaikka rakenta-
misen kokonaisvolyymi jatkoikin laskuaan.

Yhtiön eri takaustuotteiden vuosittaiset volyymin vaihtelut ovat
erittäin voimakkaita. Kuluneena vuonna 2014 yhtiön maksu-
tulo kääntyi usean vuoden lievän laskun jälkeen selvään nou-
suun ensimmäistä kertaa sitten vuosien 2008 ja 2009 eläke-
lainojen takausten ennätysmäisen kysynnän jälkeen, ja yhtiön
vakuutusmaksutuotot ylsivät niukasti yhtiön historian korkeim-
malle tasolle. Myös vahinkojen torjunnassa onnistuttiin erit-
tään hyvin ja yhtiön vahinkosuhte jäi poikkeuksellisen alhaiseksi.
Sijoitustoiminnan tuotot ylsivät jo kolmantena vuonna peräkkäin
selvästi budjetoitua paremmalle tasolle. Vaikka liikekulut kasvoi-
vatkin edellisvuosien tasolta – lähinnä kertaluonteisten jouk-
kovelkakirjalainaemission takaukseen liittyvien kustannusten
johdosta – muodostui vuodesta 2014 yhtiön historian paras ase-
tetuilla kannattavuuden mittareilla mitattuna.

Päätyneen vuoden 2014 lopulla yhtiön omistajat allekirjoittivat
sopimuksen, jonka perusteella ne myyvät kaikki yhtiön osakkeet
Taaleritehdas Oyj:lle kuluvan vuoden maaliskuun loppuun men-
nessä. Mikäli kauppa toteutuu suunnitellusti, tällä lienee merkit-
täviä vaikutuksia yhtiön toimintaan jatkossa. Yhtiön luottoluokitus
asetettiin seurantalistalle yrityskaupan julkistamisen seurauksena.

Garantian 21. toimintavuoden päätyttyä merkittäviä muutoksia
edeltävissä tunnelmissa haluan lämpimästi kiittää kaikkia asiakkai-
tamme hyvästä yhteistyöstä ja yhtiön henkilökuntaa siitä jous-
vuudesta, jonka avulla yhtiön toimintaa on kyetty sopeuttamaan
viime vuosina toimintaympäristössä tapahtuneisiin nopeisiin
muutoksiin.

Mikael Englund
toimitusjohtaja



”Haluan lämpimästi
kiittää kaikkia
asiakkaitamme
hyvästä yhteistyöstä
ja yhtiön
henkilökuntaa
joustavuudesta”

Takausvakuutukset

– mitä ne ovat ja miten niitä käytetään?

Takausvakuutukset toimivat samalla tavoin kuin pankkitakaukset. Garantia ja asiakas tekevät vakuutus sopimuksen, jonka nojalla Garantia sitoutuu asiakkaan puolesta vakuutettavan sitoumuksen mukaisten velvoitteiden hoitamiseen siltä varalta, että asiakas tulisi maksukyvyttömäksi tai ei pystyisi hoitamaan velvoitteitaan.

Vakuutettava sitoumus voi olla esimerkiksi laina-, urakka- tai toimitussopimus tai lakisääteinen velvoite. Lainan tai urakan saamisen edellytyksenä on usein vakuuden antaminen esimerkiksi luotettavan takauksen muodossa.

Lainan ehdot ovat myös edullisemmat, jos vakuutena on takausvakuutus. Takauslimiitti on joustava ja tehokas työkalu silloin, kun takauksia tarvitaan toistuvasti yrityksen toiminnassa. Esimerkiksi urakoitsija voi hoitaa urakkatakaukset, talopakettien toimittaja

ennakkomaksutakaukset tai asuntolainoja myöntävä pankki asuntolainan täytetakaukset asiakkailleen Garantian kanssa tekemänsä vakuutus sopimuksen perusteella. Samoin institutionaalinen vuokranantaja voi järjestää kauttamme vuokralaisilleen asuinhuoneistojensa vuokravakuudet.

Takausvakuutuksia voidaan käyttää myös sijoituksen (rahastotakaus) tai investointihyödykkeen (jäännösarvotakaus) arvon säilymisen vakuuttamiseen. Usein takausvakuutus ja sen ehdot muokataan yksilöllisesti ottaen huomioon asiakkaan tarpeet.

Esittelemme seuraavilla sivuilla muutaman asiakkaan kokemuksia heidän käyttämistään Garantian takausvakuutuksista. Kaikista tuotteistamme saa lisätietoa kotisivuiltamme osoitteesta www.garantia.fi.

Osaava ja kokenut henkilöstömme kertoo mielellään lisää takausvakuutuksistamme. Ota yhteyttä, niin selvitetään yhdessä, voisiko takausvakuutus olla helppo ja edullinen tapa hoitaa yrityksesi rahoitusasioita ja muita velvoitteita.

Garantian lainatakaus

- Soveltuu lainojen vakuudeksi yrityksen toimialasta, koosta tai sijainnista riippumatta
- Garantia voi taata lainan tai sopimusvelvoitteen kokonaan tai antaa tarvittavan riskinjakotakauksen
- Toimii myös yritysten omistusjärjestelyjen muutostilanteissa
- Takausaika on enimmillään 10 vuotta
- Takauksen hinta määräytyy luottoriski-arvion, laina-ajan pituuden ja mahdollisten vastavakuuksien perusteella
- Yhtenä tuotevarianttina on PK-takaus, jolla pystytään hoitamaan lainojen vakuusvaateet jopa 500 000 euroon saakka

Garantian joukkovelkakirjalainatakaus

- Joukkovelkakirjalainojen takauksessa on hyödynnetty Garantian kansainvälistä luottoluokitusta, mikä on avannut pääsyn velkapääomamarkkinoille ja alentanut lainan hintaa
- Garantia takaa yrityksen jvk-laina-osuuden
- Garantia voi taata myös yksittäisen yrityksen oman jvk-lainan osittain tai kokonaan
- Rahoitusmuoto ei ole sidottu tiettyyn käyttötarkoitukseen, mutta sopii erityisen hyvin yritysostoihin, investointien rahoittamiseen ja velan uudelleenrahoitukseen
- Takausaika on jopa 10 vuotta markkinatilanteesta riippuen
- Takauksen hinta määräytyy luottoriski-arvion, laina-ajan pituuden ja mahdollisten vastavakuuksien perusteella

Garantian PK-takaukset

- Tarkoitettu kattamaan kriteerit täyttävien yritysten vakuustarpeet joustavasti ja nopeasti
- Garantia voi taata lainan tai sopimusvelvoitteen kokonaan tai antaa tarvittavan riskinjakotakauksen
- Pientakauksen hakeminen on helppoa, hakemuksen ja tilinpäätöstietojen lähettäminen riittää
- Takaus on pääsääntöisesti vastavakuudeton
- PK-takaus lainatakauksena jopa 500 000 euroa
- Käyttötarkoitus voi liittyä esimerkiksi investointiin tai käyttöpääoman rahoitukseen
- Laina on tasalyhenteinen ja laina-aika enintään 5 vuotta
- PK-takaus kaupallisten takausten limiittinä enintään 2 000 000 euroa

Garantian jäännösarvotakaus

- Vakuutusluoto, joka sopii taseen ulkopuolisen investoinnin rahoittamiseen yhteistyössä rahoitusyhtiön tai pankin, Garantian ja investoivan yrityksen kesken
- Läpinäkyvä ja luotettava kolmen osapuolen rahoitusratkaisu, jossa omistamiseen ja investointikohteen käyttöön liittyvät oikeudet ja velvollisuudet jakaantuvat eri osapuolille
- Sopii käytettäväksi silloin, kun käyttö-leasingsopimuksen ei haluta muodostuvan velaksi yrityksen taseeseen
- Investointikohteen omistaa rahoitusyhtiö tai pankki ja se vuokrataan käyttäjälle määräajaksi – Garantia ottaa kohteen jäännösarvon vastuulleen sopimuskauden päätyttyä
- Käytetään rahoitusinstrumenttina pitkän taloudellisen käyttöiän investointihyödykkeissä, joilla on toimivat jälleenmyyntimarkkinat, kuten kiinteistöissä, laivoissa ja junissa, teollisuuslaitoksissa tai prosessijärjestelmissä

Garantian kaupalliset takaukset

- Käytetään sopimusvelvoitteiden vakuutena muun muassa rakentamisessa, laite- ja projektitoimituksissa sekä vuokrasopimuksissa – myös institutionaalisten vuokranantajien asuinhuoneistojen vuokratakauksina
- Sopii myös lakisäästeisten velvoitteiden ja lupien vakuudeksi esimerkiksi talopakettien toimittajille, matkanjärjestäjille, ympäristö- tai maanainesliiketoimintaa harjoittaville sekä tullivelvoitteita omaaville yrityksille
- Toistuviin takaustarpeisiin soveltuu joustava takauslimiitti
- Takauslimiittiasiakkaamme saavat veloituksetta käyttöönsä ePalvelun, jonka avulla takausten hakeminen ja hallinnointi on helppoa
- Limiitistä annettavan takaus sitoumuksen saa useimmiten jo hakemispäivänä
- Limiitti on yleensä vastavakuudeton, joten se ei sido yrityksen varallisuutta

Garantian asuntolainojen täytetakaus

- Antaa asuntolainan ottajalle tämän tarvitseman lisävakuuden, jolloin lainanottaja välttyy esimerkiksi henkilötakauksen käytöltä tai sukulaisten vakuuksien panttaamiselta
- Antaa asuntolainoittajalle tämän edellyttämän lisävakuuden lainan turvaksi
- Takausvakuutuslimiitti myönnetään asuntolainoittajalle



Enfon kumppanina asiakas voi keskittyä omaan liiketoimintaansa

Tietotekniikan ongelmat ja taloushallinnon rutiinit vievät yrityksissä arvokasta työaika. Pohjoismaisella Enfo-konsernilla on tähän ratkaisu: asiakas voi halutessaan ulkoistaa Enfolle koko ICT-toimintansa tai siirtää talouden prosesseja automatisoidulle palvelualustalle. Voimakkaasti kasvuun panostava konserni juhli 50-vuotista taivaltaan vuonna 2014. Pitkä kokemus on osoittautunut kilpaillulla toimialalla vahvuudeksi.

”Aktiiviset ja osaavat työntekijät ovat tärkein voimavaramme.”

Enfo Oyj osallistui Garantian toiseen keskisuurten yritysten ryhmäjoukkovelkakirjalainan liikkeellelaskuun kesäkuussa 2014. Aiemmin yhteistyötä oli tehty työeläkelainatakauksissa.

– Halusimme laajentaa rahoitusmuotojen valikoimaa pankkilainojen ulkopuolelle ja olimme kiinnostuneet joukkovelkakirjalainasta vaihtoehtona. Garantian yhteydenotto tuli hyvään saumaan, sillä selvitystyö aiheesta oli ehditty jo käynnistää sisäisesti, kertoo Enfon talousjohtaja **Tero Kosunen**.

Enfo lähti mukaan hankkeeseen, koska halusi saada käytännön kokemusta rahoitusmuodosta ilman oman joukkovelkakirjalainan emissioon liittyvää työmäärää. Garantian luottoluokituksen (A-) ansiosta rahoituksen hinta tuli myös edullisemmaksi.

– Garantia huolehti prosessin etenemisestä puolestamme, kuunteli toiveita ja otti ne huomioon asiantuntevasti. Prosessi eteni nopeasti, ja meidät pidettiin jatkuvasti kartalla. Yhteistyö sujui helposti ja odotustenmukaisesti, Kosunen jatkaa.

Garantian takaamassa 70 miljoonan euron ryhmäjoukkovelkakirjalainassa liikkeellelaskijoina toimi yhdeksän suomalaisyritystä: CapMan Oyj, EM Group Oy, Enfo Oyj, Keitele Forest Oy, Kuusakoski Oy, Lujatalo Oy, Okmetic Oyj, Stalutube Oy ja Terra Patris Oy. Yritysten lainaosuudet olivat suuruudeltaan viisi tai kymmenen miljoonaa euroa.

Kumppanuus mahdollistaa keskittymisen kasvuun

– Enfo on vanhastaan iso toimija ICT-ulkoistuksen ja -konsultoinnin sekä operaattoripalveluiden välittäjänä. Taloushallinnon palvelut ja niiden prosessit tarjoavat aivan uudenlaisen kasvumahdollisuuden. Meiltä voi hankkia sekä ICT-infrastruktuurin että taloushallinnon alustan integraatiovalmiuksineen jopa avaimet käteen -periaatteella, Kosunen toteaa.

Suomessa Enfon päämarkkina on keskisuurissa ja suurissa asiakkaissa, joiden henkilömäärä on pääosin 500 henkilöstä ylöspäin. Taloushallinnon asiakkuuksista suurin on Pohjolan Voima, ICT-puolella Enfon palveluihin luottavat muun muassa VR, Ovenia, Sanoma ja Martela.

Houkuttelevin työnantaja alan huipuille

Konsernin toiminta laajeni Ruotsiin, Tanskaan ja Norjaan vuonna 2008, ja kasvu jatkuu edelleen määrätietoisena. Pitkän tähtäimen tavoitteena on, että vuoteen 2024 mennessä Enfo on Pohjoismaiden arvostetuin yritys omalla toimialallaan.

– Kilpailu alalla on kovaa. Markkinat eivät Pohjoismaissa enää kasva merkittävästi, mutta samalle apajalle tulee koko ajan yrittäjiä globaaleilta markkinoilta. Kilpailutilanteessa Enfon etuja ovat pitkän kokemuksen tuoma vakaus ja koetellut prosessit, nykyasiakkaiden vahva luottamus sekä jatkuva panostaminen työntekijöihin, Kosunen sanoo.

Vuonna 1964 Tietosavo Oy:n nimellä Kuopiossa perustettu yhtiö on yksi Euroopan vanhimmista IT-yhtiöistä, joka elää vahvasti nykypäivässä. Konserni on saanut lukuisia tunnustuksia palvelukehityksen aallonharjalla pysymisestä, esimerkkeinä Vuoden Henkilöstöjohtaja -palkinto sekä Enfon ICT-asiakkaille tarjoaman HelpDesk-palvelun saamat tunnustukset.

– Haluamme olla houkuttelevin työpaikka alan parhaille asiantuntijoille. Aktiiviset ja osaavat työntekijät ovat tärkein voimavaramme, sillä heidän hyvinvointinsa näkyy palvelumme korkeassa laadussa. Asiakas on meille tärkeä, Kosunen summaa.

Enfo Oyj

ICT- ja talousprosessipalveluja tarjoava Enfo Oyj työllistää Suomessa noin 380 henkilöä Espoon ja Kuopion toimipisteissä. Ruotsissa on noin 440 työntekijää ja neljä toimipistettä. Liikevaihto on lähes 160 miljoonaa euroa.



Itämeren suurin ja tehokkain varustamo tulee Suomesta

Finnlines Oyj:n historian juuret juontavat lähes 70 vuoden taakse. Yhtiö perustettiin 1947 hoitamaan Suomen metsäteollisuuden ja kaupan Yhdysvaltoihin suuntautuvia merikuljetuksia. Tänäpäin Finnlines on Itämeren johtava rahti- ja matkustajakuljetuksiin erikoistunut varustamo. Voimakkaan investointiohjelman ansiosta se on pian Euroopan ympäristöystävällisimpiä laivanvarustamoja.







”Rakennemuutoksista huolimatta meriliikenteen asema on vahva.”

Pörssiyhtiö Finnlines Oyj on osa italialaista Grimaldi-konsernia, joka on maailmanlaajuinen merikuljetuksiin erikoistunut logistiikkakonserni. Sen omistusosuus on noin 80 prosenttia. Finnlines-konsernin merikuljetukset keskittyvät Itämerelle, Pohjanmerelle ja Biskajanlahdelle. Matkustaja-rahtilaivat liikennöivät Suomesta Saksaan ja Ruotsiin, Ruotsista Ahvenanmaan kautta Suomeen ja Saksasta Venäjälle.

Omistajataustansa ansiosta konserni tarjoaa myös linjaliikennepalveluja Välimeren, Länsi-Afrikan sekä Pohjois- ja Etelä-Amerikan Atlantin rannikon satamiin. Aluksia Finnlinesilla on käytössään keskimäärin 24. Merikuljetusten lisäksi Finnlines tarjoaa satamapalveluja Helsingin ja Turun satamissa Finnsteve-nimellä.

Jatkuva vuoropuhelu tärkeää

Garantian kanssa Finnlines on tehnyt pitkäjänteistä työtä takauksen puitteissa vuodesta 2003. Yhteistyö saa runsaasti kiitosta. Etenkin Garantian aktiivisuus koetaan arvokkaaksi asiaksi.

– Yhteistyömme on joustavaa ja henkilöstö erittäin asiantuntevaa. Osavuosikatsausten julkaisujen jälkeen käymme usein yhdessä läpi yhtiön tilannetta. On hyvä pitää yllä säännöllistä vuoropuhelua, sanoo Finnlines Oyj:n talous- ja rahoitusjohtaja **Tom Pippingsköld**.

Rahoitusstrategian näkökulmasta on tärkeää, että rahoituslaitokset ovat hyvämaineisia ja hyvän tai korkean luottoluokituksen

omaavia. Sama pätee myös takausinstituutioihin. Takauksia Finnlines hoitaa useamman rahoitus- ja vakuutuslaitoksen kanssa. Garantia on pitänyt pintansa yhtenä takauksen tarjoajista jo 12 vuotta.

– Kilpailutamme takaustuotteet säännöllisesti. Garantia on paitsi kilpailukykyinen, myös yhteistyö aikaisemmissa takausjärjestelyissä on ollut erinomaista, Pippingsköld valottaa.

Kilpailukykyistä ja luotettavaa tavarankuljetusta meriteitse

Merikuljetuksilla on Suomelle merkittävä rooli. Liikenne- ja viestintäministeriön mukaan Suomen tavaraviennistä noin 90 prosenttia ja tuonnista noin 70 prosenttia hoidetaan meriteitse. Maailman ja Euroopan talous vaikuttaa myös suomalaisen merenkulkuun. Rakennemuutoksista huolimatta meriliikenteen asema on vahva. Korvaavaa vaihtoehtoa sille ei ole näkyvissä, sillä meriliikenteen suuri kuljetuskapasiteetti ja voimakas kilpailu mahdollistavat asiakkaille kohtuulliset kustannukset. Esimerkiksi Finnlinesin suurimmat ropax-laivat tarjoavat rahtitilaa 4200 kaistametriä, mihin lentokone ei pysty.

– Varustamotoiminta on erittäin kilpailtu toimiala. Suomen ja Euroopan talousnäkökymät ovat hidastaneet kasvunäkymiä, mutta kuljetusmuotona merikuljetukset ovat pitäneet pintansa. Tilastojen valossa odotettavissa voi olla jopa volyymikasvua, Pippingsköld kertoo.

Mittava investointiohjelma 2014–2015

Finnlines liikennöi pääasiassa Itämerellä, Pohjanmerellä ja Biskajanlahdella, jossa päästörajat ovat tiukemmat kuin muualla maailmassa. Vuonna 2015 voimaan astunut rikkidirektiivi määrää alueella liikennöivien alusten polttoaineen rikkipitoisuuden korkeintaan 0,1 prosenttiin.

Rikkidirektiiviin Finnlines on varautunut hyvissä ajoin. Yhtiö käynnisti 2014 mittavan 65 miljoonan euron ympäristöinvestointiohjelman. Sen seurauksena muun muassa suurin osa aluskannasta varustetaan pakokaasupesureilla. Tämän lisäksi kuuteen alukseen asennetaan merkittävästi polttoainetta säästävät uudenlaiset potkurinlavat ja propulsiojärjestelmät.

– Kun muutostyöt on tehty, meillä on käytössämme Itämeren tehokkain ja ympäristöystävällisin laivasto. Itämeri on meille tärkeä ja keskeinen markkina-alue. Haluamme yhtiönä kantaa vastuuta ja vähentää päästöjä, Pippingsköld summaa.

Finnlines Oyj

Finnlines on yksi Itämeren ja Pohjanmeren johtavista ro-ro- ja matkustajaliikennevarustamoista. Yhtiö on listattu NASDAQ OMX Helsinki Oy:ssä ja on osa italialaista Grimaldi-konsernia. Grimaldi-konserni on yksi maailman suurimmista ro-ro-varustamoista ja suurin matkustajia ja rahtia kuljettava ”Motorways of the Sea” -operaattori Euroopassa. Merikuljetusten lisäksi Finnlines tarjoaa satamapalveluja Helsingin ja Turun satamissa. Tilikaudella 2014 Finnlinesin liikevaihto oli 532,9 miljoonaa euroa ja sen palveluksessa oli keskimäärin 1 701 henkilöä.

CASE: TEMAL



Yksilöllinen mitoitus on Temalin myyntivaltti

Kodin kiintokalusteiden valmistajana tunnettu Temal luottaa toiminnalliseen muotoiluun ja yksilölliseen mitoitukseen. Kalusteiden koon voi räätälöidä viiden sentin tarkkuudella tilaan sopivaksi. Sukupolvenvaihdoksen jälkeen kotimaista perheyrittystä luotsaavat sisarukset Harri Höglund ja Nina Zischka. Temal on vastikään laajentanut toimintaansa keittiöiden ja emalisten julkisivuelementtien tuotantoon. Julkisivupuolen kehitystä siivittää kansainvälinen kysyntä.

“Emalilla on julkisivumateriaalina rajattomat mahdollisuudet.”

Temal Oy perustettiin vuonna 1994, kun **Boris Höglund** osti Hackmannin emalituotannon. 20-vuotiaan yhtiön juuret ulottuvat emalituotannon polveilevan historian kautta aina 1920-luvulle asti. Linkki menneisyyteen näkyy yhä vanhimmissa koneissa ja Hackmannilta siirtyneiden työntekijöiden tietotaidossa.

Pesu- ja suihkuallastuotannon ympärille Boris Höglund kehitti monipuolisen valikoiman kylpy- ja kodinhoitohuoneen kiintokalusteita. Niiden myyntivalttina on 5 cm -mitoituskonsepti, jolla kalusteiden koon voi räätälöidä vapaasti tilan mittojen mukaan. Kalusteiden osuus on kasvanut tasaisesti koko 2000-luvun ajan ja kattaa nykyisin noin 90 % myynnistä.

Marraskuussa 2011 toteutetun sukupolvenvaihdon jälkeen yrityksen johdossa jatkaa Höglundin suvun toinen sukupolvi. **Harri Höglund** on toimitusjohtaja ja **Nina Zischka** markkinoinnista ja tuotekehityksestä vastaava varatoimitusjohtaja. Isä Boris jatkaa hallituksen puheenjohtajana.

– Toimimme Ninan kanssa aiemmin yrittäjinä omilla tahoillamme. Kun tuli aika pohtia yhtiön tulevaisuutta, halusimme molemmat panostaa Temaliin. Tämä on perheyritys meille ja sitoutuneille temalilaisille. Matalan organisaation ja yhdessä tekemisen ansiosta tiimihenki on vahva, Harri Höglund kertoo.

Lainatakaus mahdollisti hankkeet

Vuonna 2014 Temal toteutti useita suuria hankkeita, jotka tähtäsivät liiketoiminnan kasvuun. Uutena tuoteryhmänä lanseerattiin keittiöt, joita myydään yksinoikeudella Bauhaus-myymlöissä. Mallisto tuotiin yhtä aikaa myyntiin Suomessa ja Norjassa. Samaan aikaan julkisivuelementtien tuotanto laajeni, kun kansainvälinen kysyntä lisääntyi.

Pankkien tiukentuneiden sääntöjen vuoksi tarvittavaa joustoa rahoitukseen ei kuitenkaan löytynyt pankista. Lähivuosina Temal oli tehnyt isoja investointeja, kuten Nakkilan tehtaan laajennuksen ja Järvenpään tehtaan saneerauksen. Koska uusille, lupaville hankkeille haluttiin taata työrauha, rahoitukseksi haettiin laina eläkevakuutusyhtiöstä.

– Finnverasta meille suositeltiin Garantian lainatakausta. Garantiassa ehdotukseemme tartuttiin ammattitaitoisesti ja hyvällä palveluasenteella. Saimme täsmälliset ohjeet siitä, mitkä tiedot ja dokumentit tarvitaan. Takaus mahdollisti lainan saamisen ja liiketoimintojen kehittämisen nykyisessä taloustilanteessa, Harri Höglund kiittää.

Lainatakaukset ovat Garantian yleisin palvelutuote, joka voi liittyä lainanottajan investointiin, yrityskauppaan, sukupolvenvaihdokseen tai käyttöpääoman rahoitukseen.

Julkisivupuoella potentiaalia kansainväliseen kasvuun

Keittiöiden ohella Temal panostaa jatkossa Elements-julkisivupaneelien kehitykseen, joita yrityksessä on valmistettu ennenkin. Kansainvälinen kysyntä on kiihdyttänyt tuotekehitystä. Muotoilija **Sebastian Jansson** on yhdessä Temalin kanssa kehittänyt Shapes-elementin, jolla julkisivuun voi rakentaa kolmiulotteisen, yksilöllisen taideteoksen.

– Emalilla on julkisivumateriaalina rajattomat mahdollisuudet. Kestävän emalilevyn pintaan voi painaa kuvitukseksi ihan mitä vain. Emali ei naarmuunnu eikä haalistu, ja ilkevällän jäljet on helppo poistaa pyyhkimällä. Siksi emalilevyjä suositetaan isoissa kaupungeissa tunnelien pintamateriaalina. Olemme toteuttaneet runsaasti tunnelikohteita esimerkiksi Ruotsiin ja Lontoon metroon, ja tiedusteluja on tullut USA:ta myöten, Harri Höglund toteaa.

Temal Oy

Suomalainen perheyritys Temal Oy valmistaa kodin kiintokalusteita ja emalisiä julkisivuelementtejä. Yrityksellä on emalitehdas Järvenpäässä ja kalustetehdas Nakkilassa. Vuonna 2014 yrityksen liikevaihto oli noin 8,5 miljoonaa euroa ja henkilöstömäärä noin 65 henkilöä.





Korjausrakentaminen on osa kestäväää kehitystä

Pääkaupunkiseudulla toimiva Rakennus Oy Wareco on vaativien kohteiden korjausrakentamiseen erikoistunut palveluyritys. Sen korjauskohteiden lista on huima ja kielii vankasta arvostuksesta sekä myös monipuolisuudesta: Presidentinlinnasta ja Eduskunnasta lähiöiden putkiremontteihin. Tulevaisuudessa yhtiö haluaa aktiivisesti jalostaa ja monipuolistaa koko rakennustoimialan urakointimuotoja kohti kokonaisvaltaista palvelua ja kiinteistöjen kehittämistä.

”Rakennusalan suhdanteet ovat haasteelliset, mutta korjausrakentaminen kasvaa vakaasti.”

Yhtiön perustivat 2002 rakennusalan kokeneet ammattilaiset **Tom Warelius, Jarmo Hytönen ja Vesa Terimo**. Kolmikko näki, että Suomen rakennuskannan vanhenemisen myötä korjausrakentamisen tarve kasvaa.

Wareco tarjoaa muun muassa liikekiinteistöjen ja julkisten rakennusten peruskorjauksia ja muutostöitä, asuinrakennusten julkisivu- ja putkiremontteja sekä lisä- ja täydennysrakentamista, kuten peruskorjausten yhteydessä tehtäviä ullakkohuoneistoja.

Rakennusalan suhdanteet ovat haasteelliset, mutta korjausrakentaminen kasvaa vakaasti. Määrä on jo ohittanut uudisrakentamisen.

– Ylivoimaisesti eniten kasvavat asunto-osakeyhtiöiden putki- ja julkisivuremontit. Korjausrakentamisen perustukijalat eli kauppa-keskukset ja toimistokiinteistöt ovat suhdannevaihteluille herempiä kohteita, sanoo Rakennus Oy Warecon talousjohtaja **liikka Ylinen**.

Parhaillaan Warecolla on käynnissä noin 20 projektia, kuten Töölön kirkon mittava peruskorjaus. Vuonna 2014 valmistuneista kohteista on esimerkkinä vuoden kestänyt Pelastusarmeijan Temppelein vaativa entisöinti sekä Norjan suurlähetystön peruskorjaus, joka tehtiin kvr-urakkana eli kokonaisvastuurakentamisena.

Korjausrakentaminen vaatii hienotunteisuutta

Korjausrakentamiseen liittyy paljon hienotunteisuutta ja pelisilmää vaativia asioita.

– Putkiremontin aikana liikumme ihmisten kodeissa. On osattava kohdata asukkaat, Ylinen kertoo.

Ylen Putkiremontti-tv-sarjassa tästä taidosta saatiin todiste *Kultainen Venla* -ehdokkuuden arvoisesti. Jotta yhteistyö asiakkaiden kanssa sujuu mutkattomasti, yhtiö viestii aktiivisesti. Jokaisesta korjauskohteesta tehdään viestintäsuunnitelma, jota noudatetaan kurinalaisesti.

Turvaa ja laatua korjauskohteen tilaajalle

Warecolla on Garantian takauslimiitti urakan aikaisia sekä takuujan takauksia varten. Yhteistyö alkoi jo 2007. Takausten käyttäminen on vakiintunut toimintatapa ja normaali keino hallita liike-toimintariskejä.

– Urakan tilaajan, esimerkiksi taloyhtiön, kannattaa aina tarkistaa, että vakuudet ovat kunnossa. Se antaa turvaa tilaajalle. Vaikka jotain yllättävää tapahtuisi, urakka hoidetaan kunnialla loppuun. Tämä on osa meidän laatujärjestelmäämme, Ylinen selventää.

Nykyään Warecolla on käytössään limiitti, josta tilataan takaukset urakkakohtaisesti. Yhteistyön syvenemisen myötä limiitti on alkuperäisestä koostaan kolminkertaistunut. Wareco arvostaa Garantian toimialatuntemusta ja palvelun sujuvuutta sekä myös vastavuoroisuutta.

– He seuraavat toimialaa aktiivisesti ja ovat perillä asiakasyrityksensä tilanteesta. Ehdotus limiitin nostosta oli heidän aloitteensa. Uusien rahoitustuotteiden kehitystyössä he kuuntelevat asiakasta herkällä korvalla, Ylinen jatkaa.

Teot puhuvat puolestaan

Warecon toiminnan lähtökohtana on kestävä kehitys. Kaiken palvelun ja toiminnan johtotähtenä on avoimuus, eettisyys ja rehellisyys.

– Laatu ja teot puhuvat puolestaan, maine tulee bonuksena. Korjausrakentamiseen liittyy paljon sopimuksia ja vastuusuhteita, joista etenkin alan ulkopuolisen on vaikeaa olla perillä. Sellaisessa tilanteessa hyvämaineisen ja luotettavan kumppanin arvo ymmärretään, Ylinen sanoo.

Urakointimuotojen monipuolistaminen ja jalostaminen on yhtiön pitkän tähtäimen tavoite.

– Se tarkoittaa läpinäkyvyyden lisäämistä, kustannuskuria ja selkeitä vastuusuhteita. Kun intressit ovat yhteiset, lopputulos on parempi, Ylinen toteaa.

Rakennus Oy Wareco

Rakennus Oy Wareco on vuonna 2002 perustettu vaativien kohteiden korjausrakentamiseen erikoistunut palveluyritys. Yhtiö tarjoaa muun muassa liikekiinteistöjen ja julkisten rakennusten peruskorjauksia ja muutostöitä, asuinrakennusten julkisivu- ja putkiremontteja sekä lisä- ja täydennysrakentamista. Wareco on yksityisomisteinen ja työllistää noin 60 työntekijää suoraan ja välillisesti keskimäärin 300 henkilöä. Liikevaihto vuonna 2014 oli 21 miljoonaa euroa.



Liiketoiminta

Garantia on finanssiryhmittymistä riippumaton suomalainen vakuutusyhtiö, joka keskittyy takausvakuutuksiin ja niihin liittyvien palveluiden kehittämiseen ja tuottamiseen.

Liiketoiminnalle asetettavat pitkän (5 vuotta) ja lyhyen (1 vuosi) aikavälin tavoitteet ja strategiat päivitetään kerran vuodessa liike-toimintasuunnitelman ja vuosibudjetin käsittelyn yhteydessä yhtiön hallituksessa. Garantian liikeidea ja perusstrategiat ovat seuraavat:

Liikeidea

- Garantia on vakuutusyhtiö, joka tuottaa asiakkailleen takauksia ja niihin liittyviä palveluja.
- Garantia pyrkii yhtiön arvon kasvattamiseen.

Päämäärät

- Asiakkaiden tyytyväisyys Garantian tuotteisiin ja palveluihin säilyy korkealla tasolla.
- Yritykset ja yhteistyökumppanit tuntevat Garantian asiantuntevana ja pitkäjänteisenä toimijana.
- Garantia säilyttää asemansa merkittävänä takaustuotteiden tarjoajana.
- Garantialla on kattava ja tehokas yhteistyöverkosto, joiden avulla Garantian tuotteiden tarjonta yksityishenkilöille ja pienille yrityksille varmistetaan.
- Garantia on kannattava, vakavarainen ja kasvuhakuinen.

Menestystekijät

- Hyvä ja tyytyväinen asiakaskunta
- Aktiivinen ja yksilöllinen asiakaspalvelu
- Jatkuva tuotekehitys ja muuntautumiskyky
- Henkilökunnan ammattitaito, motivaatio ja yhteistyökyky
- Tehokas ja korkealaatuinen johtamisjärjestelmä
- Luotettavat riskienhallintamenetelmät
- Riittävä riskinkantokyky, vakavaraisuus ja likviditeetti

Perusarvot

- Luottamuksellinen yhteistyö asiakkaiden ja yhteistyökumppaneiden kanssa
- Rehti ja kannustava työskentelyilmapiiri
- Eettisesti kestävä toiminta
- Kehittyvä, tehokas ja kannattava toiminta

Vakuustoiminta

Garantia tarjoaa takauksia ja palveluita, jotka liittyvät rahoitukseen, yritysten liiketoimintaan sekä pankkien kuluttajille myöntämiin lainoihin. Garantian tuotteita ovat yrityslainatakaukset, kuluttajille tarjottavien lainojen täydetakaukset, kaupalliset takaukset ja muut takaukset.

Uusia vakuutuksia myönnettiin vuonna 2014 bruttovastuulla mitaten yhteensä 330,2 miljoonaa euroa. Vakuutuskanta per 31.12.2014 oli 1 338 miljoonaa euroa.

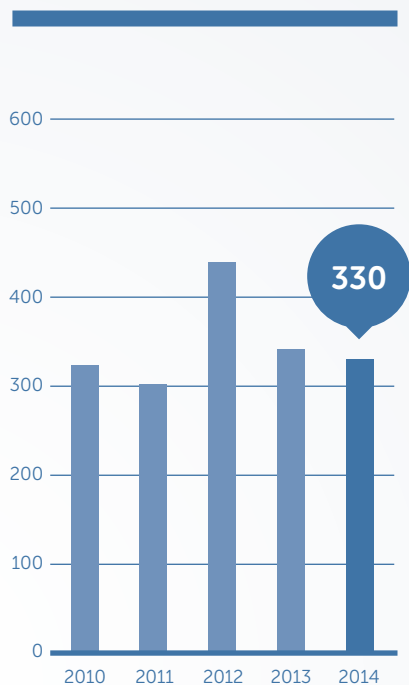
Garantian asiakaskohtaisen riskin enimmäismäärä on kaksitoista miljoonaa euroa. Garantia voi myöntää nimellismäärältään suurempiakin vakuutuksia, mikäli riskin määrää voidaan rajoittaa jälleenvakuutuksiin tai vastavakuuksiin.

Garantia käyttää lainatakauksien riskien valinnassa, hinnoittelussa ja hallinnassa keskeisenä välineenä omaa riskipääoman sitoutumis- ja hinnoittelumallia. Tämä sisäinen malli puolestaan perustuu yhtiön päätuotteen osalta mm. omien asiantuntijoiden tekemiin luotto- ja vakuusluokituksiin.

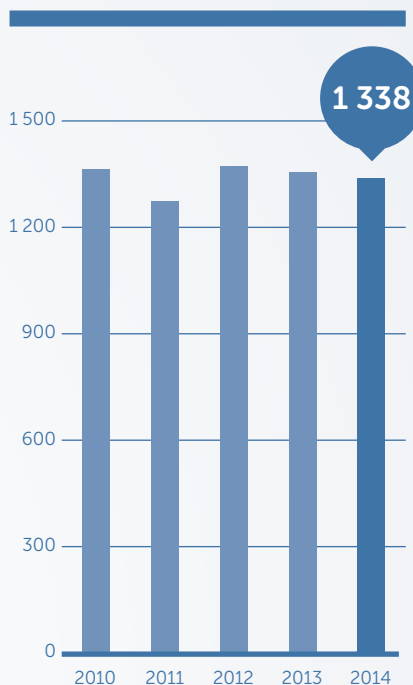
Käytännössä koko yhtiön vakuutuskanta koostuu suomalaisista riskeistä. Lainatauskannan luottoriski yksittäiselle toimialalle pyritään pitämään kohtuullisena välttämällä liian suuria toimialakeskittymiä.

Asuntolainojen täydetakauskanta koostuu tuotteen jakelusta vastaavien pankkien luotonmyöntökriteerien mukaan hyvää asiakasriskiä edustaville yksityishenkilöille myönnettävistä takauksista, jotka liittyvät oman asunnon hankintaan otettuihin lainoihin. Käytännössä Garantian täydetakauksen voi saada suomalaisessa taajamassa sijaitsevan pienehkön, omaan käyttöön tulevan asunnon ostamiseen otettavan lainan vakuudeksi.

Uudet vakuutukset
2010–2014, M€



Bruttovastuu
2010–2014, M€



Vakuutuskaanta
tuotteittain

Lainatakaukset, yritykset

43,0%

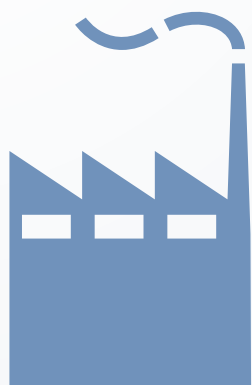
Asuntolainatakaukset

30,8%

Muut takaukset

26,3%

Lainatakaukset toimialoittain
(yritykset)



Teollisuus
35,9%

Rakentaminen
30,7%



Kauppa ja kuljetus

9,5%

Sähkö-, kaasu- ja lämpöhuolto

5,9%

Muut toimialat

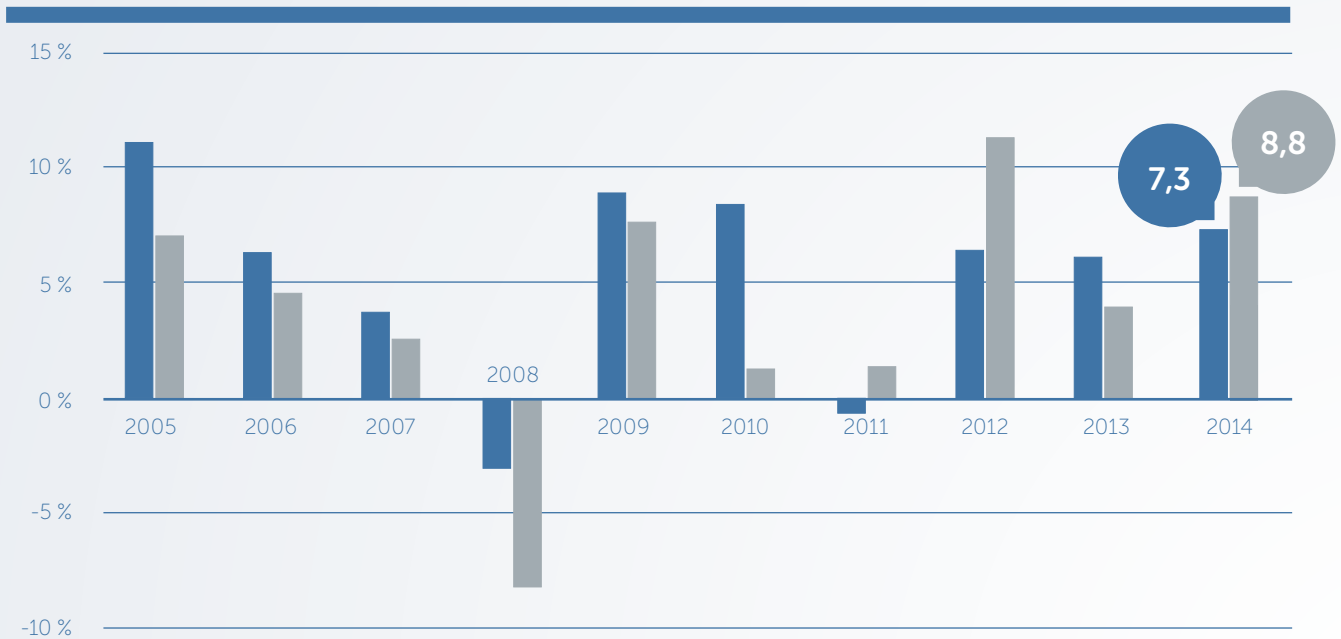
18,0%

Sijoitusten tuottovertailu

2005–2014, %

■ Sijoitusportfolio 5,3 % p.a.

■ Vertailutuotto 3,9 % p.a.



Omistus

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma	30,5 %
Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen	26,3 %
Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo	22,9 %
Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Etera	18,0 %
Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas	2,0 %
Veho Oy Ab	0,2 %
Försäkringsaktiebolaget Pensions-Alandia	0,1 %



Sijoitustoiminta

Garantia pyrkii sijoitustoiminnassaan vakaaseen ja tasaisesti kehittyvään varallisuuden kasvuun tavoittelemalla parasta mahdollista tuottoa valitun riskitason puitteissa. Riskien pienentämiseksi sijoitukset hajautetaan tehokkaasti ja riskikeskittymien välttämiseksi sijoituskohteet valitaan siten, että korrelaatio vakuutustoiminnan riskien kanssa on mahdollisimman pieni.

Sijoitustoimintaa ohjataan ja hoidetaan määrämuotoisen sijoitusprosessin avulla. Sen mukaisesti Garantian hallitus vuosittain vahvistaa yhtiön sijoitusstrategian ja seuraavan vuoden sijoitussuunnitelman. Sijoitussuunnitelma laaditaan voimassa olevien määräysten mukaisesti ja se määrittelee pääperiaatteet ja tavoitteet Garantian sijoitustoiminnalle.

Sijoitussuunnitelmassa päätetyllä strategisella allokaatiolla tarkoitetaan sijoitusomaisuuden keskimääräistä jakautumista eri omaisuusluokkiin.

Vuonna 2014 Garantian korkosijoitusten perusallokaatio oli 80 % ja osakesijoitusten 20 % koko sijoitusomaisuudesta. Sijoitussalkun nettotuotto käyvin arvoon oli 7,1 % ja vuoden 2014 lopussa sijoitussalkun markkinariski oli VaR-luvulla mitattuna 19,8 miljoonaa euroa eli markkinariskiä oli käytössä 77 % maksimiarvosta. Vuoden aikana käytetty riskitaso on vaihdellut 55–77 %:n välillä.

Omistajat

Garantian omistavat suomalaiset eläkevakuutusyhtiöt ja Veho Group Oy Ab.

Hallitus



Timo Salonen
(synt. 1958)

Garantian
hallituksessa
vuodesta 2012

KTM, OTK

Hannu Linnoinen
(synt. 1957)

Garantian
hallituksessa
vuodesta 2007

Varatoimitusjohtaja,
CFO, SRV Yhtiöt Oyj

Ekonomi, OTK

Timo T. Laitinen
(synt. 1953)
Hallituksen
puheenjohtaja

Garantian
hallituksessa
vuodesta 2007

Hallituksen
puheenjohtaja,
FIM Oyj

DI

Esko Rytönen
(synt. 1957)
Hallituksen
varapuheenjohtaja

Garantian
hallituksessa
vuodesta 2007

Partner,
Sagacitas Finance
Partners Oy

KTM

Juho Lenni-Taattola
(synt. 1960)

Garantian
hallituksessa
vuodesta 2009

Asianajaja, Partner,
Asianajotoimisto
Hammarström Puhakka
Partners Oy

VT, KTM

HENKILÖSTÖ



Rasmus Ahvenniemi
riskienhallintapäällikkö, DI, VTM



Heli Blom
rahoitusassistentti, tradenomi



Markku Dufva
asiakasrahoitusjohtaja, ekonomi



Titta Elomaa
johtaja, talous ja sijoitus, KTM



Mikael Englund
toimitusjohtaja, DI, MBA



Tuukka Fabritius
johtaja, lakiasiat ja vakuutuskanan hoito, OTK

Henkilöstön keski-ikä
31.12.2014 oli 48,2 vuotta
ja työsuhteen pituus oli
keskimäärin 11,5 vuotta.



Tero Haapiainen
yritystutkija, VTM, CCA



Sirpa-Liisa Heino
asiakasrahoitusjohtaja, MBA (Henley)



Marjo Honkanen
yritystutkija, KTM, CCA



Minja Jokinen
lakimies, OTM

ORGANISAATIO

Garantian henkilöstön kokonaismäärä joulukuun 2014 lopussa oli 25. Henkilökunnan keski-ikä oli 48,2 vuotta ja keskimääräinen työsuhteen pituus 11,5 vuotta.

Yhtiö hoitaa kaikki pysyvät ydintoimintonsa oman organisaationsa voimin, mutta ostaa asiantuntijapalveluita useilta toimijoilta ja palveluiden tarjoajilta.

TILINTARKASTAJAT JA AKTUAARI:

Yhtiön tilintarkastajina toimivat tilikauden 2014 päättyessä KHT **Juha-Pekka Mylén** ja KHT **Paula Pasanen** ja varatilintarkastajina KPMG Oy Ab ja KHT **Timo Nummi**.

Yhtiön aktuaarina toimi **Kalervo Koistinen SHV**.



Mari Kanervisto
yritystutkija, VTM, CCA



Ville Korte
asiakasrahoitusjohtaja, M. Soc. Sci
(liiketaloustiede)



Timo Lanki
yritystutkimuksen ja luottoluokituksen
esimies, tradenomi, CCA



Timo Lehikoinen
johtaja, myynti ja asiakasrahoitus, OTK



Hannu Loponen
asiakasrahoitusjohtaja, VT



Ari Parmi
asiakasrahoitusjohtaja, KTM



Elina Rainio
controller, VTM, CCA



Hanna Rantanen
johdon assistentti, tradenomi



Soile Simenius
rahoitusassistentti, merkonomi



Gun Stjernberg
rahoitusassistentti, sosionomi



Jari Suhonen
IT-päällikkö, DI



Riitta Takala
talousjohtaja, toimitusjohtajan sijainen,
ekonomi



Jyrki Tarkkonen
asiakasrahoitusjohtaja, DI, CEFA



Juha Vehviläinen
atk-päällikkö, fil. yo



Kirsi Viitanen
rahoitusassistentti, merkonomi



Raija Öblom
rahoitusassistentti, merkonomi

Riskienhallinta

Yhtiön riskienhallintajärjestelmä koostuu sekä liiketoimintojen omasta että niistä riippumattomasta riskienhallinnasta, sisäisestä valvonnasta ja sisäisestä tarkastuksesta.

Liiketoimintojen riskienhallinnan järjestämisestä vastaavat toimintovastuulliset esimiehet. Sisäisen valvonnan järjestämisestä vastaa toimitusjohtaja tukenaan yhtiön compliance-toiminto. Asiakasriskianalyseistä vastaa yhtiön yritystutkimusyksikkö. Sisäinen tarkastus on järjestetty ostamalla palvelu ulkopuoliselta palveluntoimittajalta, ja sisäisen tarkastuksen koordinoinnista vastaa riskienhallintatoiminto. Toimintaa valvovat lisäksi yhtiön tilintarkastajat ja Finanssivalvonta.

Kokonaisvastuu sisäisestä valvonnasta ja riskienhallinnasta on Garantian hallituksella. Se arvioi vuosittain, onko sisäinen valvonta asianmukaisesti järjestetty sekä ryhtyy tarvittaessa korjaaviin toimiin. Yhtiön toimitusjohtaja vastaa sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan organisoimisesta. Yhtiön palveluksessa olevat hoitavat omassa toimenkuvassaan ja yhtiön ohjeissa määritellyt sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan tehtävät.

Hallituksen vahvistama yleisohje ja suunnitelmat sekä johtoryhmän vahvistamat tarkentavat ohjeet määrittävät yhtiön riskienhallintakäytännöt ja riskinoton rajat. Vuosittain päivitettävässä riskienhallintasuunnitelmassa määritellään riskienhallinnan kannalta keskeiset kehityshankkeet.

Toiminnan valvonta perustuu hallituksen ja toimivan johdon vakuutuskannasta saatavien raporttien säännölliseen seurantaan, prosessien dokumentointiin sekä johdon päivittäiseen operatiiviseen toimintaan osallistumiseen. Sisäinen tarkastus raportoi tarkastustulokset toimitusjohtajalle ja hallitukselle.

Yhtiön riskienhallintaan liittyvät myös yhtiön tietoturvaohjeistus ja valmiussuunnitelma poikkeusolojen varalle.

Yhtiön yritystutkimus, riskienhallinta- ja aktuaaritoiminnot on eriytetty riskiä ottavasta liiketoiminnasta. Compliance-toiminto toimii kuitenkin myös jatkossa yhtiön lakiasiat ja kannanhoito-yksikön yhteydessä.

Vakuustoisiminta

Takausenottaja siirtää vastapuoliriskinsä vakuutus sopimuksella takausenantajalle. Garantian vakuutusriski muodostuu korvattavien vahinkojen lukumäärästä ja suuruudesta. Takauksissa merkittävimmät riskit liittyvät vakuutettuun vastapuoliriskiin, vastavakuuksien arvonmuutosriskiin ja takaisinsaantiriskiin.

Merkittävimmät vakuustoisiminnan riskinottoon liittyvät päätökset tehdään vakuutusta myönnettäessä. Takausvakuutusten pitkäaikaisuudesta ja luonteesta johtuen riskienhallinnan pääpaino on vakuutettavien riskien arvioinnissa, vakuutusmaksun oikeassa mitoituksessa sekä vakuutettujen riskien riittävässä seurannassa. Riskejä rajoitetaan vastavakuuksilla, jälleenvakuutuksella ja irtisanomiskovenanteilla. Vakuustoisiminnan riskinvalintaa ohjataan yleisohjeella sekä sitä täydentävillä vakuustoisiminnan kattavilla yksityiskohtaisilla ohjeilla.

Riskiarviolla pyritään ensisijaisesti arvioimaan ja määrittämään taattavan maksukyvyttömyysriski. Lisäksi mallinnetaan tuotteen ja sopimusrakenteen sekä mahdollisten vastavakuuksien ja jälleenvakuutuksen vaikutukset arvioitavan riskin määrään.

Vastapuolen maksukyvyttömäksi päätyminen riskiä arvioidaan lainatakauksissa ja kaupallisissa takauksissa asiakaskohtaisella yritystutkimuksen tai muun selvityksen perusteella tehtävällä luottoluokituksella. Garantia on vuodesta 1993 lähtien käyttänyt omaa luottoluokitusasteikkoa.

Lainatakauksen myöntäminen edellyttää voimassa olevaa Garantian luottoluokitusryhmän päättämää luokitusta, eikä Garantia hyväksy sellaisenaan minkään ulkopuolisen tahon luokituksia. Luottoluokituksia päivitetään niin kauan kuin asiakkaan takaukset ovat voimassa.

Takausvakuutusten vastavakuudeksi tulevat vakuudet arvioidaan ja luokitellaan niin ikään Garantiassa ja tämän luokituksen tekemisestä ja ylläpidosta vastaa vakuusluokitusryhmä.

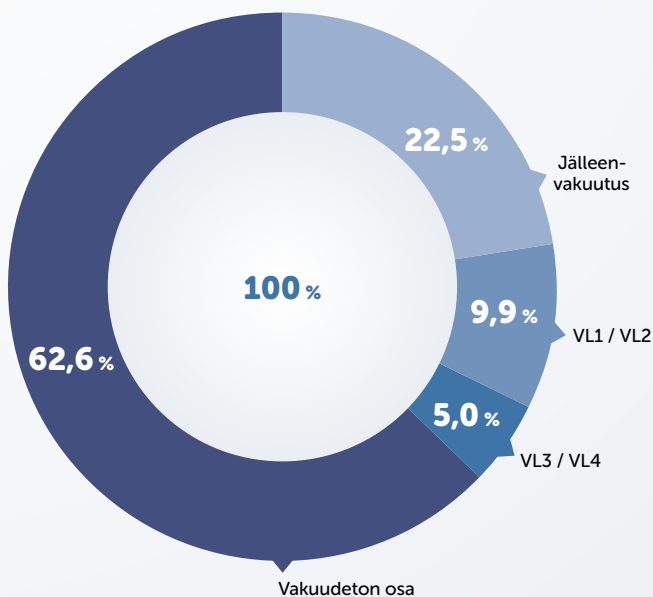
Garantian luottoluokitusasteikko

Luokka	Arvio vastuidenhoitokyvystä	Arvio luottoriskistä
AAA	Erinomainen vastuidenhoitokyky Korkein luottoluokitus	Pienin mahdollinen luottoriski
AA+ AA AA-	Erittäin vahva vastuidenhoitokyky	Erittäin pieni luottoriski
A+ A A-	Vahva vastuidenhoitokyky	Hyvin pieni luottoriski
BBB+ BBB BBB-	Erittäin hyvä vastuidenhoitokyky	Pieni luottoriski
BB+ BB BB-	Hyvä vastuidenhoitokyky	Pienenhö luottoriski
B+ B B-	Tyydyttävä vastuidenhoitokyky	Kohtuullinen luottoriski
C+ C C-	Heikko vastuidenhoitokyky	Merkittävä luottoriski
D	Maksukyvytön	Luottoriskin realisoituminen todennäköistä.
D-	Maksukyvytön, korvaushakemus	Luottoriski realisoitunut

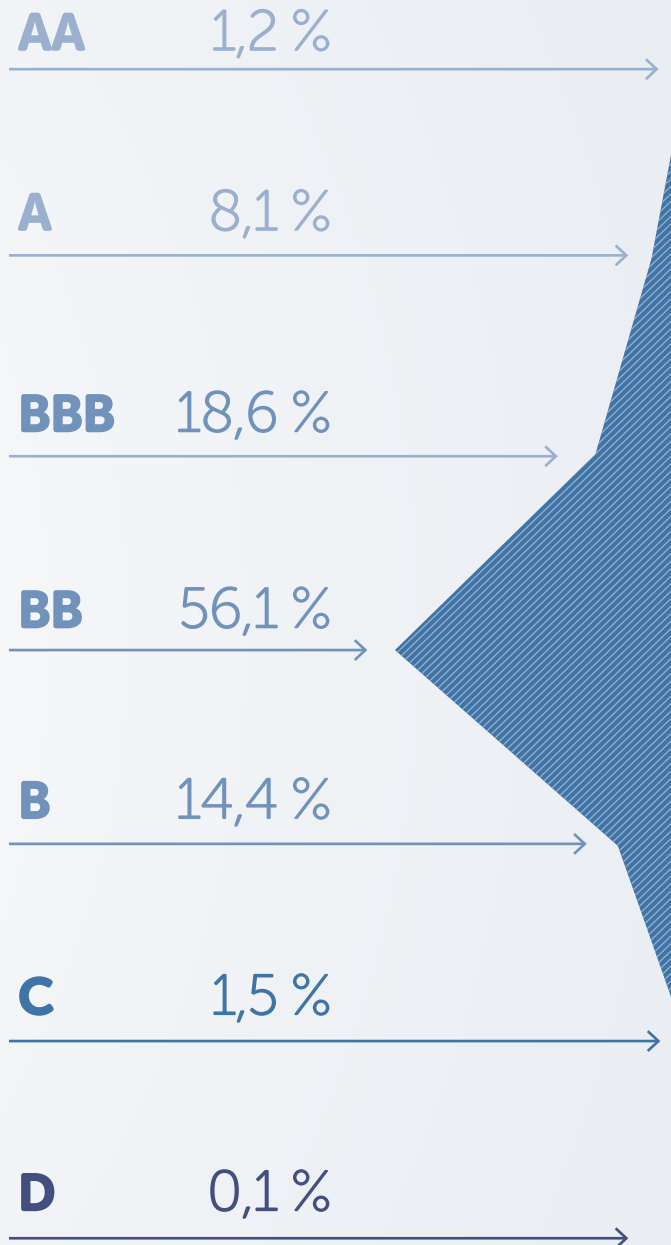
Garantian vakuusluokat

VL1	Turvaava likvidi vakuus
VL2	Reaalivakuus vakuusarvon puitteissa
VL3	Reaalivakuus käyvän arvon puitteissa
VL4	Muu vakuus

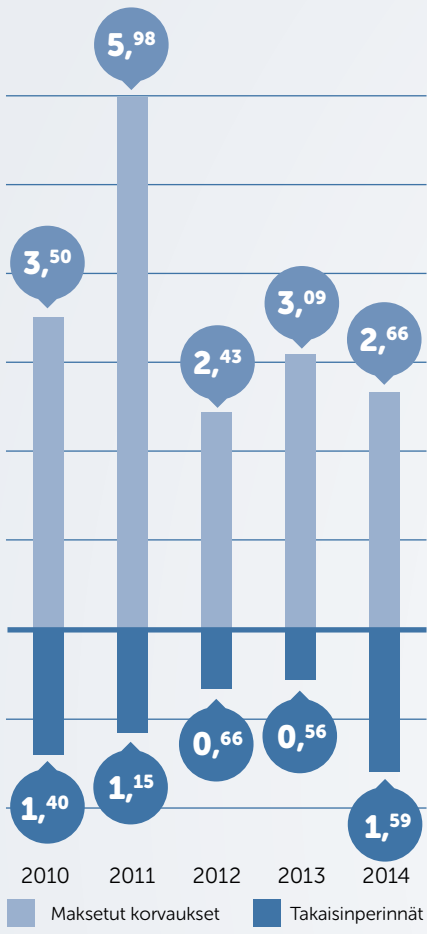
Kokonaisvastuu, jälleenvakuutus ja vastavakuudet



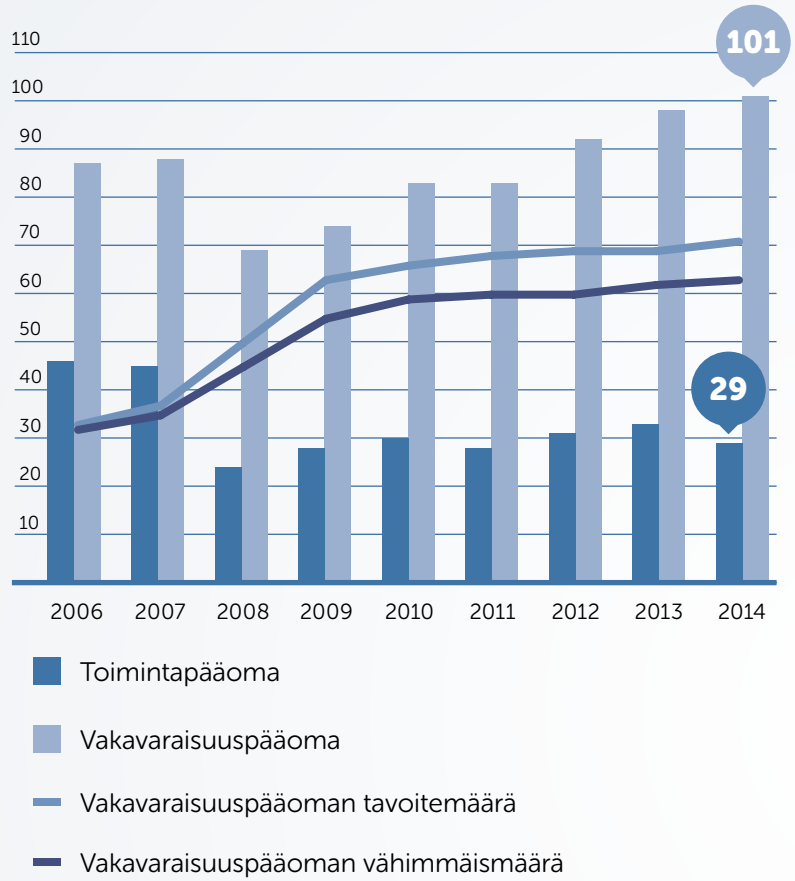
Garantian lainatakausten jakauma luottoluokittain



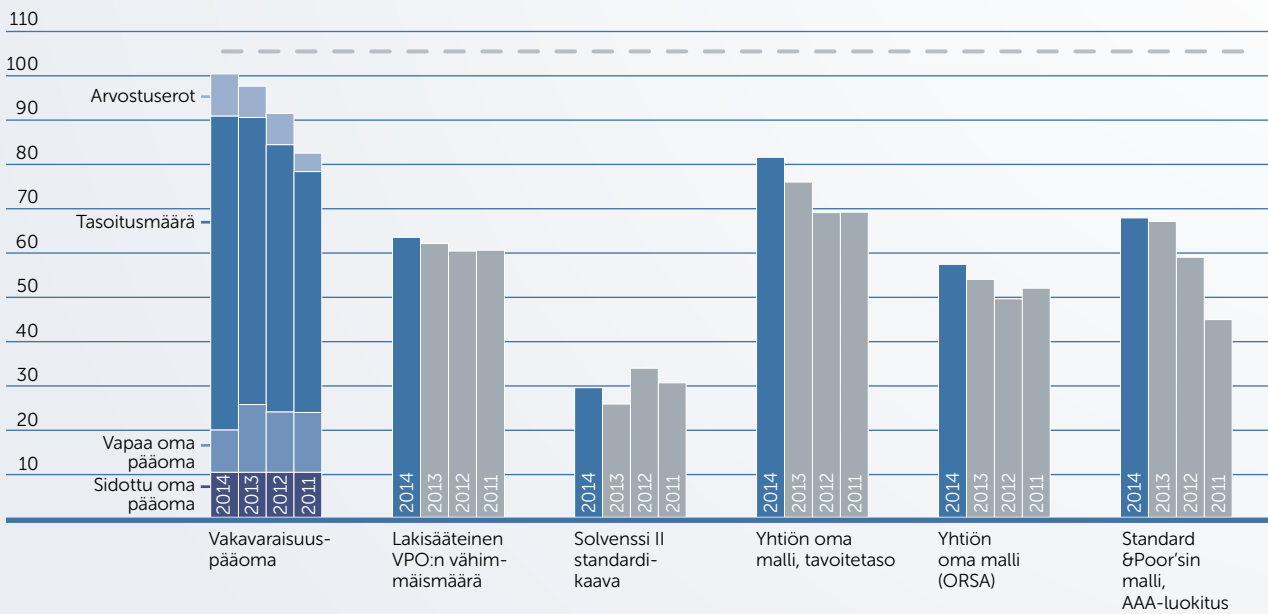
Korvaukset ja takaisinperinnät 2010–2014, M€



Vakavaraisuuspääoma ja vakavaraisuusvaatimus 2006–2014, M€



Garantian vakavaraisuuspääoma ja eri menetelmin laskettu pääomantarve 2011–2014, M€



Vakuutustoiminnan vahinkomenon satunnaisvaihteluun sisältyvää riskiä mitataan yhtiön sisäisellä riskipääomamallilla. Näin lasketun vakuutusrisikin, yhdessä sijoitusrisikin ja operatiivisen riskin kanssa, tulee pysyä liiketoimintasuunnitelmassa määritetyissä puitteissa suhteessa yhtiön vakavaraisuuspääomaan. Vakuutustoimintaan sitoutuneen riskin määrä (luottamustaso 99,9 %) 31.12.2014 oli 59,9 (53,7) miljoonaa euroa.

Garantia jälleenvakuuttaa vastuitaan, mikäli jokin yksittäinen riski on liian suuri ottaen huomioon Garantian riskinhajauttamispolitiikan, tai mikäli jälleenvakuuttaminen katsotaan yhtiön solvenssi-strategian näkökulmasta edullisemmaksi kuin muut vakavaraisuuspääoman hankkimistavat. Tällä hetkellä yhtiö käyttää lainatakuuksissa fakultatiivista jälleenvakuutusta yksittäisten omapidätysmäärän ylittävien riskien kattamiseen ja kaupallisissa takauksissa vakuutuskannan suhteellista jälleenvakuutusta. Yhtiön suurin omapidätys on 12 miljoonaa euroa.

Takausvakuutuksessa korvauskulut voivat vaihdella huomattavasti vuodesta toiseen riippuen talouden suhdanteista. Taloudellisen laman aikana ja sitä seuraavan noususuhdanteen alussa vahingot ovat usein moninkertaiset parempiin suhdannevaiheisiin ajoittuviin jaksoihin verrattuna. Useimmiten osa maksetuista korvauksista saadaan perittyä takaisin, mutta aikaviive korvausten maksamisen ja takaisinperinnän välillä on usein pitkä, jopa useita vuosia. Garantiassa vahinkoja torjutaan ja rajoitetaan erityisellä ennakoivalla vahingontorjuntamenettelyllä, kun tieto asiakkaan uhkavasta maksukyvyttömyydestä saadaan oman asiakasseurannan avulla.

Sijoitustoiminta

Garantian sijoitustoiminta perustuu hallituksen vahvistamaan yleisohjeeseen sekä vuosittain vahvistettavaan sijoitussuunnitelmaan. Yleisohjeessa ja sijoitussuunnitelmassa on määritelty sijoitustoiminnan pääperiaatteet, päätöksentekovaltuudet ja neutraaliallokaatio. Yhtiön sijoitusjohtaja valmistelee ja toteuttaa käytännössä yhtiön sijoituspäätökset sijoitussuunnitelman mukaisesti. Yhtiössä toimii sijoitusryhmä, joka tekee tärkeimmät sijoitustoiminnan operatiiviset päätökset sekä valvoo hallituksen ohella sijoitustoiminnan riskinottoa ja sitä, että sijoitustoiminta on muutoinkin hyväksytyyn sijoitussuunnitelman mukaista. Yhtiö korostaa riskien merkitystä sijoitustoiminnassaan ja pyrkii ensisijaisesti välttämään suurten arvomuutos- ja likviditeettiriskien ottamista.

Sijoitustoimintaan liittyvät riskit on jaettu kolmeen riskityyppiin:

Markkinariski

Markkinariskillä tarkoitetaan tappioriskiä tai taloudellisen tilanteen epäedullista muutosta, joka johtuu suoraan tai välillisesti rahoitusvälineiden markkinahintojen heilailuista. Markkinariskejä ovat osakeriski, korkoriski, kiinteistöjen arvomuutosriski ja valuuttariski. Markkinariskiä rajoitetaan pääasiassa hajauttamisella ja siten, että sijoitusomaisuuden osakeomistukset tehdään rahastojen kautta, eikä suoria osakeomistuksia ole.

Luottotappioriski

Luottotappioriskillä tarkoitetaan sijoitusomaisuuden vastapuoliriskiä ja siitä aiheutuvaa arvovaihtelua. Luottoriskiä rajoitetaan pääasiallisesti vastapuolikohtaisin limiitein ja luottoluokitusvaatimuksin.

Riskikumulaatio

Sijoitus- ja vakuutustoiminnan yhteisvaikutusriski pyritään minimoimaan välttämällä samojen riskien ottamista sekä vakuutus- että sijoitustoiminnan kautta. Yhtiö riskiä koskeviksi kokonaisvastuuksi katsotaan vakuutusliikkeen vastuut lisättyinä suorilla osake- ja velkainstrumenttisijoituksilla. Jos edellä kuvatulla tavalla laskettu vastuu ylittää asetetun rajan, on ensisijaisena sopeuttamistapana muuttaa sijoitusomaisuuden jakaamaa.

Likviditeettiriski

Sijoitusomaisuus on kiinteistösijoituksia ja mahdollisia muiden omaisuusluokkien sijoituksia lukuun ottamatta aina sijoitettuna likvideihin arvopapereihin tai rahasto-osuuksiin. Sijoitusomaisuuden tulee pääosin olla likvidoitavissa markkinoilla yleisesti käytössä olevan selvitysjakson (1–3 päivää) puitteissa.

Sijoituksiin liittyvää riskin määrää on arvioitu käyttäen Value at Risk -laskentamallia, joka perustuu markkinariskien osalta markkinaindekseistä laskettuihin riskeihin ja luottoriskien osalta yhtiön omaan riskipääomamalliin. Näin laskettu sijoitusriskin määrä saa olla korkeintaan yhtiön toimintapääoman vähimmäismäärän ylittävän toimintapääoman määrän suuruinen. Garantian toimintapääoma 31.12.2014 oli 29,4 (32,7) miljoonaa euroa ja toimintapääoman vähimmäismäärä 3,7 (3,7) miljoonaa euroa. Sijoitusriskin VaR-luku (varmuustaso 99,9 %) 31.12.2014 oli 19,8 (20,6) miljoonaa euroa eli sijoitusriskiä oli käytössä 77 (71) % maksimiarvosta.

Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan yhtiön prosesseista, järjestelmistä, organisaatiosta sekä oikeudellisista seikoista aiheutuvia taloudellisia tappioita tai muita haitallisia seurauksia.

Operatiivisiin toimintoihin liittyviä riskejä rajoitetaan kattavalla ohjeistuksella, tarkoituksenmukaisella organisaatiolla ja vaatimalla vakuutusvastuun tai taloudellisen vastuun lisäämistä koskevassa päätöksenteossa aina vähintään kahden henkilön osallistumista. Tämän periaatteen mukaisesti esimerkiksi vakuutusten myynti ja niihin liittyvä riskien arviointi ovat erillään toisistaan.

Operatiivisen toiminnan valvonta perustuu vakuutustoiminnan kehityksen jatkuvaan seurantaan, mikä edellyttää tehokkaita ATK-järjestelmiä. Garantian asiakas- ja vakuutustietokanta kattaa pääosin koko vakuutustoiminnan, ja raportointi johdolle tapahtuu sen kautta. Järjestelmä tuottaa johdon käyttöön säännöllisesti tietoa maksutulosta, vakuutuskannasta, vastuista, vahingoista ja takaisinsaannista. Uusi asiakas- ja vakuutusjärjestelmä on otettu käyttöön vuoden 2012 alussa.

Vuosittain toteutetaan kaikki yhtiön riskit kattava riskikartoitus, jonka tuloksena operatiivisille riskeille määrätään myös pääoma-vaatimus, joka vuonna 2014 oli 1,7 (1,6) miljoonaa euroa.

Hallitukselle raportoidaan säännöllisesti maksutulon, vakuutuskannan, korvausmenon ja sijoitustoiminnan kehityksestä ja riskeistä sekä tuloskehityksestä, vastuuvelan määrästä ja vastuuvelan katteesta.

Garantian luottoluokitus

Yhtiöllä on Standard & Poor'sin julkaisema pitkäaikainen luottoluokitus, jonka viimeisin päivitys julkaistiin 30.7.2014. Garantian

luottoluokitus (A-/Stable outlook) on samaa tasoa kuin parhaiden ulkomaalaisten alan erikoisyhtiöiden luokitukset. Suomessa vain harvoilla suurilla yrityksillä on julkinen kansainvälinen luottoluokitus ja näistä vain muutamalla on samantasoinen tai parempi luokitus kuin Garantialla. Garantian luottoluokitus asetettiin seurantalistalle (CreditWatch) 19.12.2014 negatiivisin näkymin mahdollisen omistusmuutoksen perusteella.

Vakavaraisuus

Vakavaraisuusennusteen sisältävä PTS-suunnitelma viidelle seuraavalle vuodelle päivitetään vuosittain. Vakuutus- ja sijoitusriskin määrä, yksittäisten riskien koko ja kaikkien riskien yhteismäärä pidetään riittävän turvallisella tasolla siten kuin todetaan hallituksen vuosittain vahvistamassa budjetissa, sijoitussuunnitelmassa ja hallituksen päätöksissä omapäätöksen määrästä ja vakavaraisuuden riittävydestä.

Riskinkantokykyä kuvaava vakavaraisuus- eli solvenssipääoma oli 31.12.2014 yhteensä 100,6 (97,9) miljoonaa euroa. Yhtiön solvenssipääoma koostuu arvostuseroin korjatusta sidotusta ja vapaasta omasta pääomasta ja tasoitusvastuusta. Solvenssipääoman tavoitetaso yhtiön oman riskimallin mukaisesti 99,9 % varmuustasolla oli 81,4 (75,8) miljoonaa euroa eli vakavaraisuus on 124 (129) % tavoitetasosta.

Yhtiössä on kehitetty vakavaraisuuspääoman kohdentamiseen ja vakuutustuotteiden hinnoitteluun käytettävää omaa riskipääomamallia jo vuodesta 2007 alkaen. Lainatakausten ja kaupallisten takausten osalta malli perustuu oleellisilta osin omaan luotto- ja vakuusluokitukseen sekä niihin liittyviin maksukyvyttömyyden ja takaisinsaannin todennäköisyyksiin. Tämä riskipääoman allokaatiomalli on käytössä paitsi kokonaisriskin arvioinnissa ja hallinnassa, päätuotteiden osalta myös hinnoittelussa.

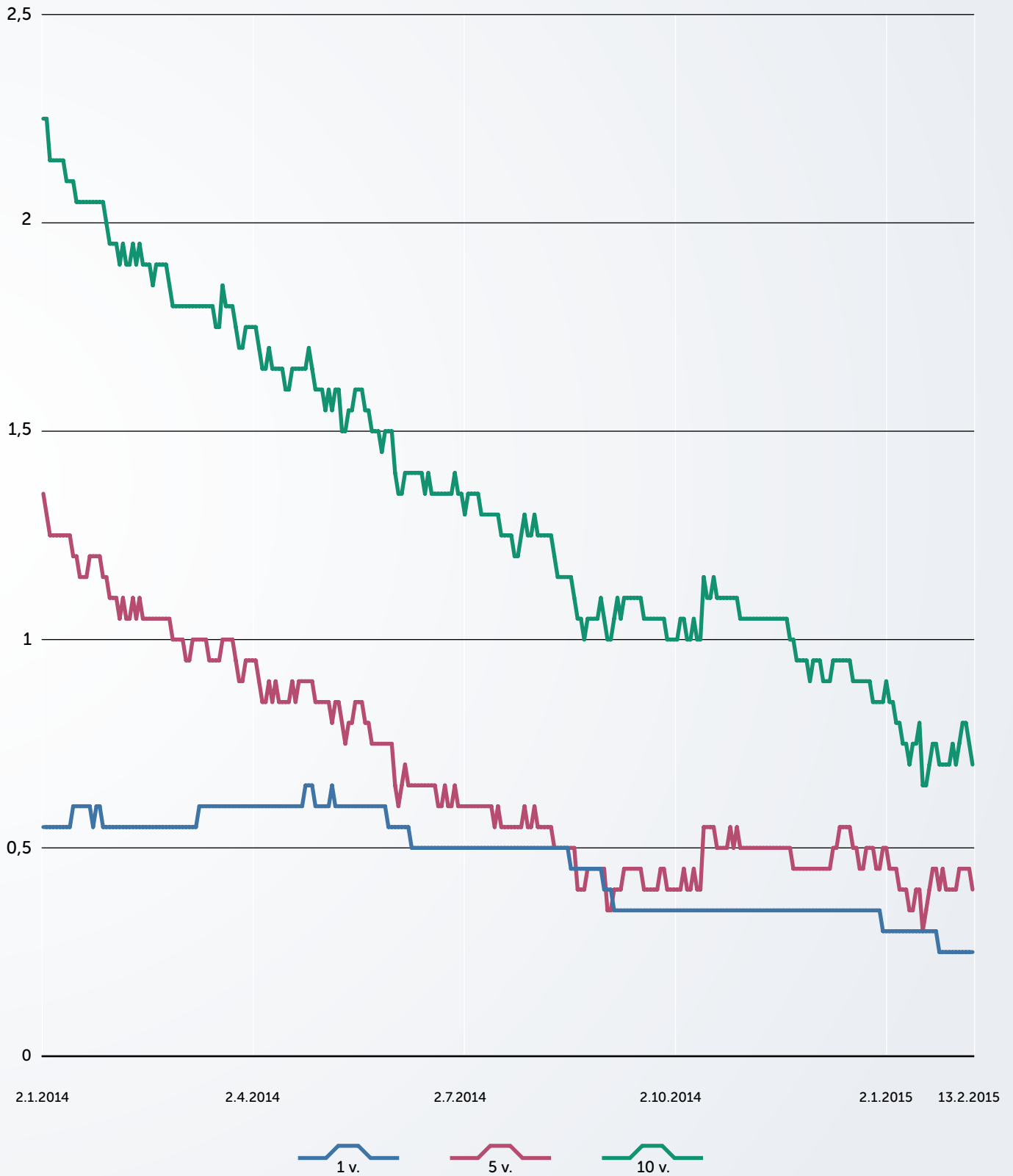
Garantian vastuuvälästä noin 85 % (82 %) muodostuu tasoitusvastuusta, jonka tarkoituksena on tasoittaa erityisesti luotto- ja takausvakuutusliikkeelle ominaisen vuotuisen vahinkomenon voimakasta heilahtelua. Vastuuvälä katetaan voimassa olevien määräysten mukaisesti.

Yhtiö käyttää vakavaraisuuspääomansa suunnittelussa ja hallinnassa oman mallinsa rinnalla myös useita muita malleja. Kaikkien käytettyjen mallien mukaan yhtiön vakavaraisuus ylittää riittäväksi arvioidulla marginaalilla toiminnalta edellytettävän vakavaraisuuspääoman määrän.

TYEL-KORKONOTEERAUKSET

2.1.2014–13.2.2015

TyEL-korot ovat Garantian julkisesti noteeraamia markkinakorkoja, joita suomalaiset eläkeyhtiöt käyttävät yritysrahoituksessaan.



Hallituksen toimintakertomus

Tilikausi 1.1.–31.12.2014 lyhyesti

- Vakuutusmaksutulo 11,3 (10,6) miljoonaa euroa, muutos +6,6 %
- Vakuutusmaksutuotot 11,1 (10,8) miljoonaa euroa, muutos +2,8 %
- Tilikauden tulos 4,2 (4,7) miljoonaa euroa, muutos -10,6 %
- Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin 7,1 % (5,9 %)
- Vakavaraisuuspääoma 100,6 (97,9) miljoonaa euroa, muutos +2,8 %
- Yhdistetty kulusuhde 45,7 % (58,5 %)

Markkinatilanne

Investoinnit Suomessa jäivät vuonna 2014 erittäin alhaiselle tasolle, mikä oli seurausta heikosta suhdannetilanteesta Suomessa ja joissakin tärkeissä vientimaissa. Tämä heijastui myös investointirahoituksen kysyntään, ja vuonna 2014 yritysten nostamien uusien eläkelainojen määrä jäi alhaisimmaksi sitten vuoden 2005. Myös eläkelainatakausten kysyntätilanne oli koko vuoden erittäin heikko.

Yhtiö takasi kesäkuussa 2014 yhdeksän keski-suuren suomalaisyrityksen liikkeeseen laskeman joukkovelkakirjalainan. Joukkovelkakirjalainaemission takaus on uutena rahoitusmuotona herättänyt niin liikkeeseen laskijoiden kuin sijoittajien kiinnostusta, ja se sopii pitkäaikaisena velkarahoitusmuotona samankaltaisten rahoitustarpeiden tyydyttämiseen kuin eläkelainat.

Garantian asuntolainojen täytetakausten kysyntä elpyi hieman edellisvuoden erittäin alhaiselta tasolta, mutta jäi edelleen selkeästi muutaman vuoden takaisesta. Myös heikot talouden näkymät ja edelleen heikkenevä työllisyystilanne sekä reaaliensioiden kehitys pitivät asuntojen kysynnän ja vaihtohalukkuuden alhaisina.

Garantian kaupallisten takausten kanta ja markkinaosuus kasvoivat vuonna 2014 edelleen, vaikka pitkälle uudisrakentamiseen kytköksissä oleva peruskysyntä jäi edelleen erittäin alhaiseksi.

Jo muutaman vuoden kestänyt positiivinen kehitys jatkui lähes kaikkien kehittyneiden maiden osakemarkkinoilla vuonna 2014, vaikka vuoden loppupuolella osakemarkkinoiden hermostuneisuus näkyi voimistuneena kurssivaihteluna. Velkamarkkinoilla korkotaso oli koko vuoden erittäin alhainen, ja erityisesti hyvää luottoriskiä edustavien valtioiden obligaatioiden reaali- ja jopa eräät nimelliskorotkin olivat negatiivisia.

Vakuutustoiminta

Garantian takausvakuutuskannan kokonaisvastuu oli vuoden lopussa 1.338 (1.356) miljoonaa euroa, ja nettovastuu oli 905 (837) miljoonaa euroa. Kaikkiaan voimassa olevia vakuutuksia oli tilikauden päättyessä 510 (516) kappaletta. Takausvakuutuskanta jakautui kolmen suurimman tuoteryhmän osalta prosentuaalisesti seuraavasti: lainatakaukset 43,0 %, kaupalliset takaukset 19,1 % ja HALG-takaukset 30,8 %.

Vakuutuskannan tasoitusmäärä oli vuoden lopussa 71,3 (65,1) miljoonaa euroa. Yhtiön vakavaraisuuspääoma kasvoi vuoden aikana 2,7 miljoonaa euroa ja oli vuoden lopussa 100,6 (97,9) miljoonaa euroa. Yhtiön vastuunkantokyky oli 909 % (904 %).

Vakuutusmaksut

Vakuutusliikkeen bruttomaksutulo oli 11,3 (10,6) miljoonaa euroa ja nettomaksutulo oli 9,8 (8,7) miljoonaa euroa. Menevän jälleenvakuutuksen osuus maksutulosta oli 1,4 (1,9) miljoonaa euroa. Vuonna 2014 vakuutusmaksutuotot olivat 11,1 (10,8) miljoonaa euroa.

Korvaukset

Vahingontorjunnassa onnistuttiin 2014 hyvin, ja maksettujen korvausten määrä jäi vähäiseksi. Vahinkosuhte oli 3,7 % (22,2 %).

Vuonna 2014 sattui 56 (52) vahinkotapahtumaa, joiden johdosta maksettiin korvauksina yhteensä 3,1 (3,6) miljoonaa euroa. Tästä summasta kirjattiin regressisaamisiin 0,6 (0,7) miljoonaa euroa. Tilikauden aikana ja sitä aikaisemmin maksetuista korvauksista saatiin perittyä takaisin 2,1 (1,1) miljoonaa euroa. Tästä summasta kohdistui regressisaamisiin 0,9 (0,5) miljoonaa euroa.

Yhtiöllä ei ole meneillään oikeudenkäyntejä eikä yhtiöitä kohtaan ole esitetty muitakaan vaateita.

Garantialle on kuitenkin jo vuonna 2011 esitetty 5,0 miljoonan euron korvaushakemus, joka yhtiön näkemyksen mukaan on perusteeton. Asiassa ei vuoden 2014 aikana tapahtunut oleellista muutosta, ja asian käsittelyä jatketaan edelleen.

Vakuutustoiminnan tulos

Vakuutustekninen kate ennen tasoitusmäärän muutosta oli 6,0 (4,5) miljoonaa euroa, ja siirto tasoitusvastuuseen oli 6,1 (4,5) miljoonaa euroa. Yhtiön liikekulusuhde oli 42,0 % (36,3 %) ja yhdistetty kulusuhde 45,7 % (58,5 %).

Sijoitustoiminta

Sijoitustoiminta ylitti vuonna 2014 asetetut tuottotavoitteet. Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotuotto oli 5,3 (6,2) miljoonaa euroa. Tilikauden aikana sijoitusomaisuuden arvostusero kasvoi 8,0 miljoonasta eurosta 10,3 miljoonaan euroon. Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli 7,6 (6,1) miljoonaa euroa eli 7,1 % (5,9 %).

Riskit ja riskienhallinta

Vakuutusyhtiö Garantian toimintaan liittyvät riskit voidaan jakaa vakuutus- ja sijoitustoiminnan riskeihin sekä operatiivisiin riskeihin. Vakuutus- ja sijoitustoimintaan liittyvien riskien määrää arvioidaan valvovan viranomaisen edellyttämän raportoinnin lisäksi yhtiön kehittämien riskimallien avulla. Operatiivisten riskien määrää arvioidaan riskikartoitusprosessin avulla. Riskikartoituksessa käydään läpi myös keskeiset vakuutus- ja sijoitusriskit, jotta riskimallien mahdolliset puutteet kyetään havaitsemaan.

Riskienhallinta on keskeinen osa yhtiön toimintaa, ja suuri osa yhtiön tärkeimmistä toiminnoista on suunniteltu riskien hallinnan näkökulmasta. Yhtiön hallitus vahvistaa vuosittain suunnitelman sisäisestä valvonnasta ja riskien hallinnasta sekä seuraa yhtiön riskiaseman kehitystä ja vakavaraisuuspääoman riittävyttä säännöllisesti. Yhtiön riskienhallinta on organisoitu ottaen erityisesti huomioon riskienhallintatoiminnon ja yritystutkimuksen riippumattomuus liiketoiminnasta sekä vakuutusyhtiöiden viranomaisvalvonnan antamat määräykset ja ohjeet.

Vakuutustoimintaan liittyvien riskien keskeisiä hallintakeinoja ovat luottoriskien huolellinen tutkiminen ja arviointi ennen riskin ottamista, riskien riittävä hajauttaminen, hinnoittelu, vastavakuusjärjestelyt ja suurten riskien jälleenvakuuttaminen. Myös samojen vastapuolien aiheuttama riski vakuutus- ja sijoitustoiminnassa huomioidaan kokonaisriskin hallinnassa. Asiakkaat, joiden vastuut ovat merkittäviä ja riskitaso noussut korkeaksi, raportoidaan säännöllisesti hallitukselle.

Garantian maksutulon volyyymiin ja yhtiön kannattavuuteen vaikuttavat vakuutustuotteiden kysyntä ja Garantian luottokelpoisuus. Garantia on panostanut erityisesti toimimiseen takaajana joukkovelkakirjalainaemissioissa ja hankkinut sitä varten julkisen luottoluokituksen. Garantia kehittää jatkuvasti myös uusia vakuutustuotteita yhtiön kasvutavoitteiden varmistamiseksi. Yhtiön luottokelpoisuuden laskulla voi olla vaikutusta Garantian kykyyn toimia takaajana joukkolainoissa ja muissa vakuutustuotteissa, mikä heikentäisi Garantian maksutulon määrää tai kasvua ja yhtiön kannattavuutta.

Yrityksille suunnatuissa takaustuotteissa riskien arviointi ja hallinta perustuvat yhtiön omaan luottoluokitusjärjestelmään ja siihen liittyvään yritysten huolelliseen tutkimiseen. Yhtiön oma luottoluokitusjärjestelmä on ollut käytössä vuodesta 1993,

ja siihen perustuvat oleellisilta osin käytössä olevat riskipääoman allokaatiojärjestelmä, takausvakuutusten hinnoittelu sekä kokonaisriskinoton määrän mittaaminen. Osana riskienhallintaa ja vahingontorjuntaa asiakasyritysten luottoluokitukset päivitetään säännöllisesti ja tarvittaessa käynnistetään vahingontorjuntatoimenpiteet. Yhtiön jälleenvakuutuksilla ja turvaavilla vasta-
vakuuksilla kattamaton vastuumäärä oli tilivuoden lopussa 905 (837) miljoonaa euroa.

Yhtiö pyrkii riittävillä riskivaroilla varautumaan korvauskulujen kasvuun. Suhdannekäännettä yleensä viiveellä seuraavaan korvausmäärän kasvuun pyritään varautumaan, ja siksi yhtiö on varautunut 2015 selvästi korkeampaan korvausten määrään kuin vuonna 2014 toteutui.

Sijoituksiin liittyvää kokonaisriskin määrää arvioidaan osakesijoitusten osalta käyttäen Value at Risk -laskentamallia, joka perustuu markkinaindekseistä laskettuihin riskeihin. Korkosijoitusten osalta riskiä arvioidaan käyttämällä Garantian omaan luottoluokitukseen perustuvaa riskipääoman sitoutumismallia. Markkinariskien määrä saa olla korkeintaan toimintapääoman vähimmäismäärän ylittävän toimintapääoman määrän suuruinen.

Operatiivisten riskien hallinta perustuu toimintaohjeistuksen jatkuvaan kattavuuden arviointiin, päivitykseen ja ohjeiden soveltamiseen liittyvään koulutukseen. Operatiivisten riskien arviointi- ja hallintajärjestelmän mukainen riskikartoitus tehdään vuosittain, ja tulokset otetaan huomioon mm. riskienhallintasuunnitelmaa laadittaessa.

Luottoluokitus

Yhtiöllä on kansainvälisesti tunnetun luokituslaitoksen luottoluokitus A- / Stable outlook (Standard & Poor's) viimeisen luokitusraportin mukaan (julkaistu 30.7.2014). Garantian luottoluokitus asetettiin seurantalistalle (CreditWatch) 19.12.2014 negatiivisin näkymin mahdollisen omistusmuutoksen perusteella.

Henkilöstö

Tilikauden aikana Garantian palveluksessa oli keskimäärin 25 (24) henkilöä. Henkilöstön keski-ikä 31.12.2014 oli 48,2 (48,4) vuotta ja työsuhteen pituus Garantiassa oli keskimäärin 11,5 (12) vuotta.

Hallinto

Garantian varsinainen yhtiökokous valitsi hallituksen jäseniksi uudelleen seuraavaksi toimikaudeksi, joka kestää valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättämiseen asti, Timo T. Laitisen, Hannu Linnoisen, Esko Rytkösen, Timo Salosen ja Juho Lenni-Taattolan. Hallituksen puheenjohtajana on toiminut Timo T. Laitinen ja hallituksen varapuheenjohtajana Esko Rytkönen. Hallitus kokoontui tilikauden aikana 10 kertaa. Hallitukselle raportoitavia valiokuntia ei ollut käytössä tilikaudella.

Yhtiön toimitusjohtajana on toiminut Mikael Englund ja toimitusjohtajan sijaisena Riitta Takala. Johtoryhmän ovat muodostaneet toimitusjohtaja ja johtajat Riitta Takala, Hannu Loponen (30.9.2014 asti), Timo Lehikoinen sekä Tuukka Fabritius ja Titta Elomaa (2.9.2014 alkaen). Yhtiön aktuaarina on toiminut Kalervo Koistinen SHV.

Varsinaisessa yhtiökokouksessa valittiin tilintarkastajiksi KHT Juha-Pekka Mylén ja KHT Paula Pasanen ja varatilintarkastajiksi KPMG Oy Ab ja KHT Timo Nummi.

Garantian sisäinen tarkastus hankitaan ulkopuolisilta palveluntarjoajilta ostopalveluna. Vuonna 2014 palveluntuottamisesta vastasi BDO Oy.

Hallituksen esitys tilikauden tuloksen käsittelystä sekä jakokelpoisten varojen käytöstä

Tilikauden tulos on 4.218.122,42 euroa, ja yhtiön voitonjakokelpoiset varat ovat 9.580.634,72 euroa ja jakokelpoiset varat yhteensä 19.606.349,72 euroa. Yhtiön hallitus ehdottaa, että voitto siirretään edellisten tilikausien voitto- ja tappiotilille ja että sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta palautetaan pääomia yhteensä 10.000.000,00 euroa.

Näkymät vuodelle 2015

Maailmantalouden näkymiä synkenteeneet ja epävarmuutta lisänneet Ukrainan tapahtumat heijastuvat myös Suomen talouden näkymiin vuodelle 2015. Vuoden 2014 aikana Suomen talous supistui jo kolmantena peräkkäisenä vuonna ja useimpia vuotta 2015 koskevia talouden ennusteita on tarkistettu alaspäin. Päättäneen vuoden 2014 lopulle ajoittuneiden euron

Garantia kehittää jatkuvasti myös uusia vakuutus tuotteita yhtiön kasvutavoitteiden varmistamiseksi.

voimakkaan heikkenemisen ja öljyn hinnan laskun vaikutukset Suomen ja sen vientiteollisuuden kannalta tärkeiden maiden talouteen jäävät nähtäviksi.

Yhtiön nykyiset omistajat ja Taaleritehdas Oyj allekirjoittivat 12.12.2014 koko Garantian osakekantaa koskevan kaupan, jonka toteutuessa suunnitellusti Garantiasta tulee Taaleritehdas Oyj:n tytäryhtiö 31.3.2015 mennessä.

Eläkelainojen ja niiden takausten kysynnän oleellista piristymistä ei ole näköpiirissä ennen kuin investointien määrä ja sitä myötä myös niiden rahoituksen kysyntä elpyvät.

Yritysten joukkovelkakirjalainaemissioiden ja niihin liittyvien takausten kysyntänäköymät vaikuttavat lupaavilta.

Asuntolainojen täytetakausten kysyntänäköymät ja kilpailutilanne ovat tyydyttävät, mutta kysynnän oleellinen elpyminen edellyttää asuntokaupan volyymin kasvua. Yhtiö on vahvistanut

osaamistaan ja tuotetarjontaansa tällä tuotealueella ja on valmis vastaamaan kysynnän mahdolliseen kasvuun.

Kaupallisten takausten kokonaiskysyntä, joka pääosin riippuu rakentamisen volyymin kasvusta, jäänee edelleen edellisvuosien tapaan alhaiselle tasolle, joten kasvu jäänee muutamaa edellisvuotta hitaammaksi.

Yhtiön nykyisten tuotteiden maksutulon ennakoidaan vuonna 2015 kasvavan parhaimmillaankin vain maltillisesti edellisvuodesta.

Pitkään jatkunut positiivinen tuottokehitys osakemarkkinoilla sekä erittäin alhainen korkotaso asettavat sijoitustoiminnalle haasteita vuonna 2015. Viimeisten vuosien tuottotasojen saavuttaminen edellyttää kasvua Yhdysvaltojen lisäksi myös Euroopassa sekä inflaatio-odotusten säilymistä erittäin alhaisilla tasoilla. Korkotason vähäinenkin nousu aiheuttaa suuren laskun pitkien kiinteäkorkoisten velkakirjojen hinnoissa.

TULOSLASKELMA 1.1. – 31.12.

(1 000 €)	Liite	2014	2013
Vakuutustekninen laskelma			
Vakuutusmaksutuotot			
Vakuutusmaksutulo	1.1, 1.3	11 250	10 610
Jälleenvakuuttajien osuus		-1 437	-1 934
Vakuutusmaksuvastuun muutos		1 456	2 086
Jälleenvakuuttajien osuus		-199	66
		11 071	10 828
Korvauskulut			
Maksetut korvaukset		-1 068	-2 526
Jälleenvakuuttajien osuus		498	0
Korvausvastuun muutos		680	-637
Jälleenvakuuttajien osuus		-523	758
		-412	-2 405
Liikekulut	1.5, 1.6, 1.7	-4 646	-3 935
Vakuutustekninen kate ennen tasoitusmäärän muutosta		6 013	4 489
Tasoitusmäärän muutos		-6 101	-4 461
Vakuutustekninen kate		-88	27
Muu kuin vakuutustekninen laskelma			
Sijoitustoiminnan tuotot	1.4	5 965	7 410
Sijoitustoiminnan kulut	1.4	-617	-1 243
Välittömät verot varsinaisesta toiminnasta		-1 042	-1 516
Tilikauden voitto / tappio		4 218	4 678

RAHOITUSLASKELMA 1.1. – 31.12.

(1 000 €)	2014	2013
Liiketoiminnan rahavirta		
Voitto/tappio varsinaisesta toiminnasta / voitto/tappio ennen satunnaisia eriä	4 218	4 678
Oikaisut		
Vakuutusteknisen vastuuvelan muutos	4 687	2 188
Sijoitusten arvonalentumiset ja -korotukset	-33	291
Suunnitelman mukaiset poistot	291	275
Muut oikaisut	-1 648	-2 730
Rahavirta ennen käyttö pääoman muutosta	7 515	4 702
Käyttöpääoman muutos:		
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten lisäys (+)/vähennys (-)	279	449
Lyhytaikaisten korottomien velkojen lisäys (+)/vähennys (-)	-440	864
Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja	7 353	6 015
Maksetut välittömät verot	-858	-814
Rahavirta ennen satunnaisia eriä	6 495	5 201
Liiketoiminnan rahavirta	6 495	5 201
Investointien rahavirta		
Investoinnit sijoituksiin / luovutustulot sijoituksista (pl. rahavarat)	-3 406	-2 617
Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden sekä muun omaisuuden investoinnit ja luovutustulot (netto)	-196	-202
Investointien rahavirta	-3 602	-2 819
Rahoituksen rahavirta		
Maksetut osingot / takuupääoman korot ja muu voitonjako	-3 000	-2 400
Rahoituksen rahavirta	-3 000	-2 400
Rahavarojen muutos	-107	-18
Rahavarat tilikauden alussa	1 727	1 745
Rahavarat tilikauden lopussa	1 619	1 727
	-107	-18

TASE 31.12.

(1 000 €)	Liite	2014	2013
VASTAAVAA			
Aineettomat hyödykkeet			
Aineettomat oikeudet	2.1	14	21
Muut pitkävaikutteiset menot	2.1	702	819
		716	840
Sijoitukset			
Kiinteistösijoitukset	2.2		
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	2.3, 2.4	1 225	1 298
Sijoitukset saman konsernin yrityksissä ja omistusyhteisyrityksissä			
Osakkeet omistusyhteisyrityksissä		0	3
Muut sijoitukset			
Osakkeet ja osuudet		24 242	30 558
Rahoitusmarkkinavälineet		84 317	71 980
		108 560	102 537
Yhteensä		109 784	103 838
Saamiset			
Ensivakuutustoiminnasta			
Vakuutuksenottajilta		338	512
Jälleenvakuutustoiminnasta		144	127
Muut saamiset		1 317	1 297
		1 798	1 937
Muu omaisuus			
Aineelliset hyödykkeet			
Kalusto		65	36
Muut aineelliset hyödykkeet		50	50
		115	86
Rahat ja pankkisaamiset		1 619	1 727
Yhteensä		1 734	1 813
Siirtosaamiset			
Korot ja vuokrat		1 565	1 701
Muut siirtosaamiset		20	24
		1 586	1 725
Vastaavaa yhteensä		115 618	110 153

(1 000 €)	Liite	2014	2013
VASTATTAVAA			
Oma pääoma			
	2.5, 2.6		
Osakepääoma		10 200	10 200
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		10 026	10 026
Edellisten tilikausien voitto		5 363	3 685
Tilikauden voitto/tappio		4 218	4 678
Yhteensä		29 806	28 588
Vakuutustekninen vastuovelka			
Vakuutusmaksuvastuu		12 414	13 870
Jälleenvakuuttajien osuus		-575	-774
		11 839	13 097
Korvausvastuu		922	1 602
Jälleenvakuuttajien osuus		-324	-847
		599	755
Tasoisuusmäärä		71 272	65 171
Yhteensä		83 710	79 023
Velat			
Ensivakuutustoiminnasta		175	330
Jälleenvakuutustoiminnasta		758	434
Muut velat		163	312
		1 096	1 076
Siirtovelat			
Muut siirtovelat		1 006	1 467
		1 006	1 467
Vastattavaa yhteensä		115 618	110 153

TILINPÄÄTÖKSEN LAATIMISPERIAATTEET

Tilinpäätös on laadittu kirjanpito-, osakeyhtiö- ja vakuutusyhtiölakien mukaisesti sekä vakuutusyhtiöitä valvovien viranomaisten päätöksiä, määräyksiä ja ohjeita noudattaen.

Vakuutusmaksut

Vakuutusmaksutuloon on kirjattu vakuutusmaksut niiltä vakuutus sopimuksissa sovituilta vakuutusmaksukautilta, jotka ovat alkaneet tilikauden aikana. Vakuutusmaksutulosta on vähennetty luottotappiona ne vakuutusmaksusaamiset, joista ei todennäköisesti saada suoritusta.

Aineettomien hyödykkeiden arvostus ja jaksotus

Aineettomina oikeuksina on aktivoitu tietokoneohjelmien käyttöoikeudet ja muina pitkävaikutteisina menoina käyttöomaisuuden kiinteistöosakkeen perusparannusmenot sekä vakuutusjärjestelmän kehitystyöstä aiheutuneet menot. Ne on esitetty taseessa suunnitelman mukaisilla poistoilla vähennetyn hankintamenon määräisinä.

Sijoitusten ja saamisten arvostaminen taseessa

Kiinteistöosakkeet on arvostettu hankintahintaan tai sitä alemmaan käypään arvoon.

Osakkeet ja osuudet on arvostettu hankintahintaan, tai jos käypä arvo on ollut tätä alempi, niin käypään arvoon. Tehdyt arvonalennukset on palautettu tulosvaikutteisesti siltä osin kuin sijoituksen käypä arvo tilinpäätöshetkellä ylittää alennetun hankintamenon. Palautukset on tehty enintään alkuperäiseen hankintamenuon saakka.

Uusimman pääomarahastosijoituksen arvostus perustuu tilinpäätöshetkellä vielä hankinta-arvoon.

Rahoitusmarkkinavälineet on lyhyiden velkainstrumenttien osalta arvostettu hankintahintaan ja valtion obligaatioiden sekä muiden joukkovelkakirjalainojen osalta hankintahintaan, jota oikaistaan lainakohtaisesti juoksuaikanaan tasaisesti kohti nimellisarvoa. Mikäli joukkovelkakirjalainan käypä arvo on aikaisemmin tehdyillä arvonalennuksilla vähennettyä hankintamenua pienempi, alennetaan hankintamenua tulosvaikutteisesti arvonalennuksella. Muut rahoitusmarkkinavälineet on arvostettu hankintahintaan tai sitä alemmaan käypään arvoon.

Korvaustapahtuman johdosta syntyneet riidattomat regressisaamiset on kirjattu taseeseen todennäköiseen arvoon noudattaen varovaisuuden periaatetta ja ottaen huomioon yhtiölle jääneet vastavakuudet.

Vakuutusmaksusaamiset ja muut saamiset on arvostettu nimellisarvoon tai sitä alemmaan todennäköiseen arvoon.

Selostus menetelmistä, joilla sijoitusten käyvät arvot on määritetty

Kiinteistöosakkeiden markkina-arvot arvioitiin ulkopuolisen arvioitsijan toimesta 17.12.2014. Kiinteistöosakkeiden käypänä arvona on pidetty arvioitsijan ilmoittamaa arviota vähennettynä siitä tarkkuusmarginaalin alaraja 10 %.

Pörssiosakkeiden käypänä arvona on pidetty tilinpäätöspäivän viimeistä saatavilla olevaa jatkuvan kaupankäynnin mukaista ostokurssia tai sen puuttuessa viimeisintä kaupankäyntikurssia.

Joukkovelkakirjalainojen käypänä arvona on pidetty vuoden viimeisintä ostokurssia tai sen puuttuessa viimeisintä kaupankäyntikurssia.

Muiden sijoitusten käypänä arvona on pidetty todennäköistä luovutushintaa.

Ulkomaanrahan määräiset erät

Ulkomaanrahan määräiset liiketapahtumat on kirjattu tapahtumapäivän kurssiin. Tilinpäätöksessä sijoitusten käyvät arvot on muutettu euroiksi tilinpäätöspäivän kurssiin.

Selostus siitä, miten henkilökunnan eläketurva on järjestetty

Henkilökunnan eläketurva on järjestetty Eläke-Tapiolasta otetulla TyEL-vakuutuksella. Eläkevakuutusmaksut on kirjattu kuluksi suoriteperusteisesti.

Suunnitelman mukaisten poistojen periaatteet

Aineettomat oikeudet	
Atk-ohjelmat	tasapoisto 5 vuotta
Muut pitkävaikutteiset menot	
Perusparannusmenot	tasapoisto 10 vuotta
Kalusto	menojäännöspoisto 25 %
Muut aineelliset hyödykkeet	menojäännöspoisto 25 %

Suunnitelman mukaiset poistot vastaavat evl-poistoja.

Välittömät verot

Tuloslaskelmassa välittömät verot on esitetty suoriteperusteisesti.

Muut velat

Muut velat kuin vakuutustekninen vastuuvélka on merkitty taseeseen nimellisarvoon.

Vakuutustekninen vastuuvélka

Vakuutusmaksuvastuu sisältää tilivuonna ja aikaisempina vuosina kertyneestä vakuutusmaksutulosta sen osan, jota vastaava riski kohdistuu tilivuoden jälkeiseen aikaan.

Korvausvastuu sisältää tilivuoden jälkeen yhtiön suoritettavaksi tulevat korvausmäärät, jotka aiheutuvat tilivuonna tai aikaisemmin sattuneista vahingoista. Korvausvastuuseen sisältyy tasoitusmäärä, joka on runsasvahinkoisten vuosien varalle laskettu puskuri. Tilinpäätöksessä on sovellettu Finanssivalvonnan 27.1.2010 vahvistamia tasoitusmäärän laskuperusteita.

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1. TULOSLASKELMAA KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

1.1 Vakuutusmaksutulo	2014	2013
Vahinkovakuutus		
Ensivakuutus		
Kotimaasta	11 217	10 571
Jälleenvakuutus	33	40
Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta	11 250	10 610

1.2 Vakuutusluokkaryhmäkohtainen tulos

Sarakkeet:

- 1 = Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta
- 2 = Vakuutusmaksutuotot ennen jälleenvakuuttajien osuutta
- 3 = Korvauskulut ennen jälleenvakuuttajien osuutta
- 4 = Liikekulut ennen jälleenvakuuttajien palkkioita ja voitto-osuuksia
- 5 = Jälleenvakuuttajien osuus
- 6 = Vakuutustekninen kate ennen yhteistakuuerän ja tasoitusmäärän muutosta

Ensivakuutus	1	2	3	4	5	6
Luotto ja takaus						
2014	11 217	12 666	-388	-4 646	-1 661	5 972
2013	10 571	12 659	-3 164	-3 935	-1 110	4 451
2012	12 278	12 527	-1 271	-3 435	-1 719	6 102
Jälleenvakuutus						
2014	33	40	0	0	0	41
2013	40	37	1	0	0	38
2012	50	34	-3	0	0	31
Yhteensä						
2014	11 250	12 707	-387	-4 646	-1 661	6 013
2013	10 610	12 697	-3 163	-3 935	-1 110	4 489
2012	12 329	12 560	-1 273	-3 435	-1 719	6 134
Tasoitusmäärän muutos						
2014						-6 101
2013						-4 461
2012						-6 054
Vakuutustekninen kate						
2014						-88
2013						27
2012						80

1.3 Vakuutusmaksutulosta vähennetyt erät	2014	2013
Luottotappiot vakuutusmaksusaamisista	0	10

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

1.4 Sijoitustoiminnan nettotuoton erittely (1 000 €)	2014	2013
Sijoitustoiminnan tuotot		
Tuotot muista sijoituksista		
Osinkotuotot	687	448
Korkotuotot	2 302	2 626
Muut tuotot	23	24
	3 011	3 098
Arvon alentumisten palautukset	341	736
Myyntivoivot	2 612	3 576
	2 953	4 312
Sijoitustoiminnan tuotot yhteensä	5 965	7 410
Sijoitustoiminnan kulut		
Kulut muista sijoituksista	-202	-182
Korkokulut ja muut vieraan pääoman kulut	-1	-1
	-203	-183
Arvon alennukset	-308	-1 027
Myyntitappiot	-105	-32
	-414	-1 060
Sijoitustoiminnan kulut yhteensä	-617	-1 243
Sijoitustoiminnan nettotuotto	5 348	6 167
1.5 Tuloslaskelman liikekulujen erittely	2014	2013
Vakuutusten hankintamenot	2 383	1 871
Vakuutusten hoitokulut	826	773
Hallintokulut	1 437	1 291
	4 646	3 935
1.6 Kokonaisliikekulut toiminnoittain	2014	2013
Maksetut korvaukset	150	179
Liikekulut	4 646	3 935
Sijoitustoiminnan hoitokulut	180	169
	4 976	4 283
1.7 Tilintarkastajan palkkiot	2014	2013
KPMG Oy Ab		
Tilintarkastuspalkkiot	18	13
Muut palkkiot	52	5

2. TASETTA KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

2.1 Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden muutokset

	Aineettomat hyödykkeet	Aineelliset hyödykkeet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.	1 768	496	2 265
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	-113	0	-113
Lisäykset	146	51	197
Vähennykset	0	0	0
Hankintameno 31.12.	1 801	546	2 349
Kertyneet poistot 1.1.	-928	-410	-1 338
Edellisenä vuonna loppuun poistetut	113	0	113
Vähennysten kertyneet poistot	0	0	0
Tilikauden poistot	-270	-22	-292
Kertyneet poistot 31.12.	-1 085	-431	-1 517
Kirjanpitoarvo 31.12.2014	716	115	831

2.2 Sijoitusten käypä arvo ja arvostusero

Sijoitukset 31.12.2014	Jäljellä oleva hankintameno	Kirjan- pitoarvo	Käypä arvo
Kiinteistösjoitukset			
Muut kiinteistöosakkeet	1 225	1 225	2 079
	1 225	1 225	2 079
Muut sijoitukset			
Osakkeet ja osuudet	24 242	24 242	31 249
Rahoitusmarkkinavälineet	84 317	84 317	86 729
	108 560	108 560	117 978
Yhteensä	109 784	109 784	120 057

Rahoitusmarkkinavälineiden jäljellä oleva hankintameno sisältää korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi jaksotettua nimellisarvon ja hankintahinnan erotusta

-718

Arvostusero

10 273

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

2.3 Kiinteistösijoitusten muutokset (1 000 €)

	Kiinteistöosakkeet
Hankintameno 1.1.	1 298
Lisäykset	0
Vähennykset	-73
Hankintameno 31.12.	1 225

Kirjanpitoarvo 31.12.2014

1 225

2.4 Omassa käytössä olevat kiinteistöosakkeet

Jäljellä oleva hankintameno	1 225
Kirjanpitoarvo	1 225
Käypä arvo	2 079

2.5 Oman pääoman muutokset

	2014	2013
Sidottu		
Osakepääoma 1.1. = 31.12.	10 200	10 200
Vapaa		
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.1. = 31.12.	10 026	10 026
Edellisten tilikausien voitto/tappio 1.1.	8 363	6 085
Osingonjako	-3 000	-2 400
Tilikauden voitto/tappio	4 218	4 678
	19 606	18 388
Oma pääoma yhteensä	29 806	28 588

2.6 Jakokelpoiset varat

	2014
Tilikauden voitto/tappio	4 218
Edellisten tilikausien voitto	5 363
Voitonjakokelpoiset varat yhteensä	9 581
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto ei osingonjakokelpoinen	10 026
Jakokelpoiset varat yhteensä	19 606

3. VASTUUSITOUMUKSIA KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

3.1 Vastuut	2014	2013
Takausvakuutuksen kokonaisvastuu	1 338 339	1 355 758
Takausvakuutuksen kokonaisvastuu vähennettynä vakuuksien laskennallisilla arvoilla	904 990	836 807
Leasingvuokravastuusopimukset		
Vuokra seuraavalla tilikaudella	72	82
Myöhemmin maksettavat vuokrat	44	89
Sijoitussitoumukset	1 025	0

Garantia on saanut 30.12.2011 ilmoituksen mahdollisesta vakuutustapahtumasta ja siitä johtuvan 5 000 000 euron korvausvaatimuksen. Garantia katsoo, että esitetty korvausvaatimus on perusteeton eikä ole kirjannut sitä tunnettujen vahinkojen varaukseen tilinpäätöksessä. Asiassa ei ole vuoden 2014 aikana tapahtunut oleellista muutosta ja asian käsittelyä jatketaan edelleen.

4. HENKILÖSTÖÄ JA TOIMIELINTEN JÄSENIÄ KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

4.1 Henkilöstökulut	2014	2013
Palkat ja palkkiot	2 294	2 093
Eläkekulut	401	373
Muut henkilösivukulut	89	75
	2 785	2 541
Toimitusjohtajalle ja hallituksen jäsenille maksetut palkat ja palkkiot	346	353
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä tilikauden aikana	25	24

TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT

5. OMISTUKSIA MUISSA YRITYKSISSÄ KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

5.1 Osakkeet ja osuudet	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Ishares S&P 500	6 640	9 246
Ishares Europe 600	8 031	9 761
SPDR S&P US Dividend	1 512	2 243
	16 183	21 251
5.2 Osakerahastot	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Fourton Stamina	2 988	4 524
	2 988	4 524
5.3 Muut osakkeet	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Oy Wincellars Ab	1	1
Pajuniemi Oy	3	3
	4	4
5.4 Kiinteistörahastot	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Real Estate Fund Finland I Ky	383	383
CapMan Buyout X	2 009	2 009
	2 392	2 392
5.5 Korkorahastot	Kirjanpitoarvo	Käypä arvo
Evli European Investment Grade	2 675	3 078
	2 675	3 078

6. VAKAVARAISUUTTA KOSKEVAT LIITETIEDOT (1 000 €)

6.1 Toimintapääoma	2014	2013
Toimintapääoma		
Oma pääoma ehdotetun voitonjaon vähentämisen jälkeen	19 806	25 588
Omaisuuuden käypien arvojen ja taseen kirjanpitoarvojen välinen arvostusero	10 273	7 978
Aineettomat hyödykkeet	-716	-840
	29 363	32 726
Toimintapääoman vähimmäismäärä	3 700	3 700
Vakuutustekniseen vastuovelkaan sisältyvä tasotusmäärä	71 272	65 171
Suhteessa täyteen määräänsä %	44	41

Helsingissä, 30. päivänä tammikuuta 2015

Timo Laitinen

Esko Rytkönen

Hannu Linnoinen

Juho Lenni-Taattola

Timo Salonen

Mikael Englund
toimitusjohtaja

TALOUDELLISTA KEHITYSTÄ KUVAAVAT TUNNUSLUVUT

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Vakuutusmaksutulo, M€	11,3	10,6	12,3	13,5	13,7	14,5
Vakuutusmaksutuotot, M€	11,1	10,8	10,8	10,9	11,0	10,0
Liikevoitto, M€	11,4	10,7	9,4	4,0	10,1	6,1
Tilikauden tulos, M€	4,2	4,7	2,5	1,2	2,8	3,6
Vahinkosuhte	3,7 %	22,2 %	11,7 %	50,8 %	18,7 %	68,7 %
Liikekulusuhte	42,0 %	36,3 %	31,7 %	27,9 %	27,8 %	28,6 %
Yhdistetty kulusuhte	45,7 %	58,5 %	43,4 %	78,7 %	46,6 %	97,2 %
Toimintapääoma, M€	29,4	32,7	31,0	27,9	30,4	27,6
Tasoitusmäärä, M€	71,3	65,2	60,7	54,7	52,3	45,9
Vakavaraisuuspääoma, M€	100,6	97,9	91,7	82,6	82,8	73,6
Kokonaispääoman tuotto (käyvin arvoin)	11,2 %	9,2 %	11,2 %	1,5 %	13,5 %	8,4 %
Oman pääoman tuotto (käyvin arvoin)	17,7 %	13,9 %	15,3 %	-1,9 %	16,6 %	16,9 %
Vastuunkantokyky	909,0 %	904,1 %	846,3 %	752,6 %	748,5 %	736,0 %
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä	25	24	23	23	24	22

TUNNUSLUKUJEN LASKENTAPERIAATTEET

Vakuutusmaksutulo	=	Vakuutusmaksutulo ennen jälleenvakuuttajien osuutta
Vahinkosuhte, %	=	$\frac{\text{Korvauskulut}}{\text{Vakuutusmaksutuotot}} \times 100$ <p>Tunnusluku lasketaan jälleenvakuuttajien osuuden jälkeen.</p>
Liikekulusuhde, %	=	$\frac{\text{Liikekulut}}{\text{Vakuutusmaksutuotot}} \times 100$ <p>Tunnusluku lasketaan jälleenvakuuttajien osuuden jälkeen.</p>
Yhdistetty kulusuhde, %	=	Vahinkosuhte + liikekulusuhde
Liikevoitto tai -tappio	=	Voitto tai tappio ennen tasoitusmäärän muutosta, satunnaisia eriä, tilinpäätössiirtoja ja veroja
Kokonaispääoman tuotto, % (käyvin arvoin)	=	$\frac{\begin{aligned} &+/- \text{ liikevoitto tai tappio} \\ &+ \text{ korkokulut ja muut rahoituskulut} \\ &+ \text{ perustekorkokulu} \\ &+/- \text{ arvonorotusrahoon/käyvän arvon rahastoon kirjattu arvonorotus/peruutus} \\ &+/- \text{ sijoitusten arvostuserojen muutos} \end{aligned}}{\begin{aligned} &+ \text{ taseen loppusumma} \\ &- \text{ sijoitussidonnaisten vakuutusten vastuovelka} \\ &+/- \text{ sijoitusten arvostuserot} \end{aligned}} \times 100$ <p>Tunnusluvun jakaja lasketaan tilikauden ja edellisen tilikauden taseen mukaisten arvojen keskiarvona.</p>
Oman pääoman tuotto prosentteina (käyvin arvoin)	=	$\frac{\begin{aligned} &\text{Voitto tai tappio ennen satunnaisia eriä} \\ &+ \text{ tuloverot varsinaisesta toiminnasta} \\ &+/- \text{ arvonorotusrahoon kirjattu arvonorotus/peruutus} \\ &+/- \text{ sijoitusten arvostuserojen muutos} \\ &- \text{ verot (mukaan lukien laskennallisen verovelan muutos sijoitusten arvostuseroissa)} \end{aligned}}{\begin{aligned} &+ \text{ oma pääoma alussa + lopussa} \\ &+ \text{ vähemmistöosuus alussa + lopussa} \\ &+/- \text{ sijoitusten arvostuserot laskennallisen verovelan vähentämisen jälkeen alussa + lopussa} \end{aligned}} \times 100$ <p>Tunnusluvun jakaja lasketaan tilikauden ja edellisen tilikauden taseen mukaisten arvojen keskiarvona.</p>
Toimintapääoma	=	$\begin{aligned} &+ \text{ oma pääoma ehdotetun voitonjaon vähentämisen jälkeen} \\ &+ \text{ tilinpäätössiirtojen kertymä} \\ &+/- \text{ sijoitusten arvostuserot} \\ &+/- \text{ laskennalliset verovelat} \\ &+ \text{ pääomalainat (Fivan luvalla)} \\ &- \text{ aineettomat hyödykkeet} \\ &+/- \text{ muut laissa säädetyt erät} \end{aligned}$
Tasoisuusmäärä euromääräisesti	=	Toimintapääoma ja tasoisuusmäärä on määritetty vakuutusyhtiölaissa sekä tarkemmin asetuksella ja ministeriön määräyksillä
Vakavaraisuuspääoma	=	Toimintapääoma + tasoisuusmäärä + vähemmistöosuus
Vakavaraisuuspääoma % vastuuvelasta	=	$\frac{\text{Vakavaraisuuspääoma}}{\text{Vakuutustekninen vastuovelka - tasoisuusmäärä}} \times 100$ <p>Vakuutustekninen vastuovelka lasketaan jälleenvakuuttajien osuuden jälkeen.</p> <p>Vakuutusmaksutuotot lasketaan kahdeltatoista edeltävältä kuukaudelta jälleenvakuuttajien osuuden jälkeen.</p>
Vastuunkantokyky, %	=	$\frac{\text{Vakavaraisuuspääoma}}{\text{Vakuutusmaksutuotot 12 kuukaudelta}} \times 100$

TILINTARKASTUSKERTOMUS

VAKUUTUSYHTIÖ GARANTIAN YHTIÖKOKOUKSELLE

Olemme tilintarkastaneet Vakuutusosakeyhtiö Garantian kirjanpidon, tilinpäätöksen, toimintakertomuksen ja hallinnon tilikaudelta 1.1.2014–31.12.2014. Tilinpäätös sisältää 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 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 hallituksen jäsenet tai toimitusjohtaja syyllistyneet tekoon tai laiminlyöntiin, josta saattaa seurata vahingonkorvausvelvollisuus yhtiötä kohtaan, taikka rikkoneet osakeyhtiölakia, vakuutusyhtiölakia tai yhtiöjärjestystä.

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 lausuntomme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

Lausunto

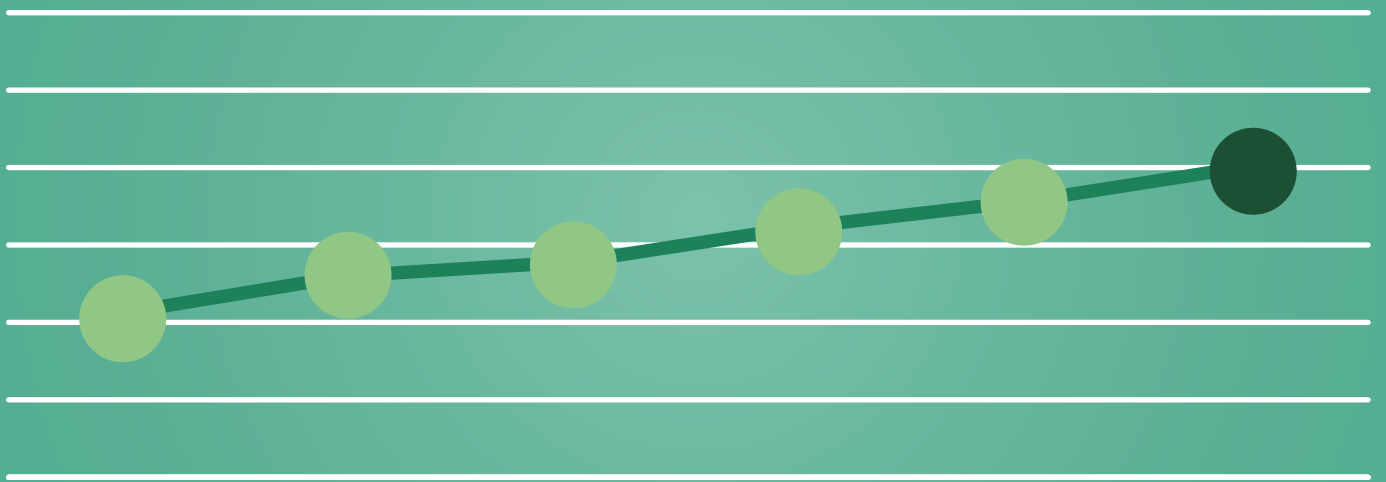
Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös ja toimintakertomus antavat Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen ja toimintakertomuksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti oikeat ja riittävät tiedot yhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta. Toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot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

Helsingissä, 24. helmikuuta 2015

Juha-Pekka Mylén
KHT

Paula Pasanen
KHT

ANNUAL REVIEW 2014





At your service

Garantia Insurance Company Ltd is a Finnish insurance company specialising in guaranty insurance offering a comprehensive range of guaranty products and services.

The company's products and services are designed to cover guaranty needs in areas such as long term debt financing and other business obligations for corporations and entities, and mortgage financing for private individuals. Garantia's loan guaranties are mainly granted as debt security. Limit-based guaranties are a good option for recurring guaranty needs. The company also has a comprehensive range of special products, including fund guaranties, which ensures that clients can find the right solution for their needs.

We constantly strive to respond to new challenges presented by our clients, for example by developing new products.

ANNUAL REVIEW 2014

Managing Director's Review	56
Loan Guaranties	58
Business Operations	60
Board of Directors	63
Personnel	64
Risk Management	65
Annual Report of the Board of Directors	70
Profit and Loss Account	74
Statement of Changes in Financial Position	75
Balance Sheet	76
Accounting Principles for the Financial Statements	78
Notes to the Financial Statements	79
Key Financial Indicators	85
Calculation of Key Financial Indicators	86
Auditor's Report	87

Managing Director's Review

Growth in the economies of most European countries was very slow in 2014, and in Finland it was actually negative for the third year in succession. The war in Ukraine and the economic sanctions that followed have added to the uncertainties, particularly in regions bordering on Russia. The strong fluctuations in exchange rates and the extremely low, even negative, nominal interest rates have created an economic environment not seen before in Finland or in many of its key export destinations.

Industrial investment in Finland remained low in 2014, which resulted in weak demand for investment financing. This was evident in the very low demand for pension loans. The positive news in some of Finland's traditional export sectors, such as shipbuilding and the forest industry, does, however, inspire confidence that the economy will pick up, despite the troubling short-term outlook in the retail sector and sectors reliant on the domestic market.

In 2014 Garantia guaranteed a multi-issuer bond targeted mainly at medium-sized companies that was issued in June. As a new form of finance this generated growing interest among both issuers and investors. The loan was quickly oversubscribed. By contrast, the demand for pension loan guaranties in 2014 was lower than it has been for more than about a decade. A likely contributory factor in this was that companies which would otherwise have taken pension loans were instead seeking bond financing from the markets.

The Finnish housing market lost momentum during the year, and the rise in house prices tailed off in many areas, even reversing onto a gentle downward path. This dampened the demand for Garantia's residential mortgage guaranties, but our focus on sales of this product and the more active position taken by certain partners resulted in a moderate recovery in the volume of these mortgage guaranties in comparison with a year earlier.

The volume of commercial bond underwriting increased for the third successive year, in line with the chosen strategy, although the volume of new construction continued to decline.

The annual fluctuations in the company's various guaranty products are very marked. In 2014 Garantia's premium income returned to a distinct growth track following several years of mild decline. Growth in premium income was last seen in 2008 and 2009, which were years of record demand for pension loan guaranties. The premiums earned in 2014 climbed to a level that, by a small margin, marked a historical high for the company. The company also succeeded very well in claims control, and its claims ratio was exceptionally low. For the third year running, investment income rose significantly above the budgeted level. Although operating costs increased from previous years' levels – mainly due to non-recurring costs associated with a bond issue guaranty – 2014 was nevertheless the company's best year ever in most of its profitability indicators.

At the end of the year, Garantia's owners signed an agreement to sell all of the company's shares to Taaleritehdas Plc by the end of March 2015. If the transaction is completed as planned, it may have a significant impact on the company's future operations. Following the announcement of the transaction, Garantia's credit rating was put on Standard & Poor's credit watch list.

With Garantia's twenty-first year of operation behind us, we are now anticipating major changes ahead. I wish to thank cordially all our clients for their valued co-operation and our personnel for their flexibility which has enabled our company to adjust to the rapid changes in the operating environment during the past few years.

Mikael Englund
Managing Director



"I wish to thank cordially all our clients for their valued co-operation and our personnel for their flexibility."

Loan guaranties

– what are they and how are they used?

Loan guaranties work the same way as bank guarantees. Garantia signs a guaranty insurance agreement with the client, and thereby commits to fulfilling the responsibilities of guarantor in the event of the client's insolvency or if the client is otherwise unable to meet its obligations.

The obligation insured could be a loan, project contract, delivery agreement or statutory obligation, for instance. Presenting security, such as a reliable guaranty, is often a prerequisite for the issuance of a loan or getting a contract.

The loan terms and conditions are also more favourable if a loan guaranty is offered as security. A guaranty limit is a flexible and efficient tool when guaranties and bonds are needed repeatedly in a company's operations. For example, when a contractor

needs performance bonds, a prefabricated house supplier needs advance payment guarantees, or a bank granting mortgages needs conditional mortgage guaranties, these can be arranged on the basis of an insurance agreement made with Garantia. Likewise, an institutional lessor can obtain the required rental bonds for its tenants via Garantia.

Loan guaranties are also used for insuring retention of the value of an investment (fund guaranty) or capital goods (residual value insurance). A loan guaranty and its terms and conditions can also be customized to meet the individual needs of the client.

For more information about our products, please see our website at www.garantia.fi.

Our skilled and experienced staff will be glad to tell you more about Garantia's products and services. Please contact us for additional information – together we can find out whether a loan guaranty is a convenient and affordable way for you to manage your company's financing matters and other obligations.

Garantia's loan guaranty

- Suitable as collateral for all debt obligations regardless of the size or location of the company or the industry in which it operates
- Garantia can guarantee a loan or contractual obligation in full or supply the necessary risk distribution guaranty
- Can also be used in arrangements relating to changes of company ownership
- Maximum guaranty period is ten (10) years
- The guaranty premium is determined on the basis of the estimated credit risk, loan period and any collateral available
- SME guaranty is a product variant intended for covering collateral requirements up to EUR 500,000

Garantia's bond guaranties

- When guaranteeing bonds, Garantia makes use of its international credit rating, which enables entry to debt capital markets and reduces the cost of loans
- Garantia guarantees a client company's share in a multi-issuer bond
- Garantia can also guarantee part or all of a bond issue by an individual company
- This financing is not tied to any particular purpose, but is particularly suitable for corporate transactions (M&A), financing of investments and refinancing of outstanding debt
- The guaranty period can be as much as 10 years, depending on the situation in the market
- The guaranty premium is determined on the basis of the estimated credit risk, loan period and any counter-collateral available

Garantia's SME guaranties

- Quick and flexible process intended for the guaranty requirements of companies that meet the appropriate criteria
- Garantia can guarantee a loan or contractual obligation in full or in part offering the necessary risk sharing guaranty
- Applying for a SME guaranty is easy, as it only requires submission of an application and financial statements
- No counter-collateral is usually needed for the guaranty
- SME guaranty acts as a loan guaranty for up to EUR 500,000
- Issued for e.g. financing investments or working capital needs
- Fixed amortization schedule and loan period up to 5 years
- When applied to a commercial bond, the maximum limit amount is EUR 2,000,000

Garantia's residual value guaranties

- An insurance product suitable for financing off-balance sheet investments in cooperation between the finance company or bank, Garantia and the investing company
- A transparent and reliable three-party financing solution in which the rights and responsibilities concerning ownership and the use of the investment are divided among the different parties
- Suitable when a company does not want the operating lease to constitute a debt on its balance sheet
- The investment is owned by the finance company or bank and is leased to the user for a fixed term – Garantia assumes responsibility for the residual value of the investment at the end of the lease period
- Used as a financing instrument in capital goods with a long economic lifetime and efficient resale markets, such as real estate, ships, trains, industrial facilities and process systems

Garantia's commercial bonds

- A guarantee of contractual obligations in e.g. the construction business, project deliveries and lease agreements – also as rental bonds for dwellings owned by institutional lessors
- Also as security for statutory obligations and approvals, for example concerning prefabricated housing suppliers, tour operators, companies in the environmental and soil resources business, and companies with Customs obligations
- A flexible guarantee limit is ideal for recurring guarantee needs
- Garantia's guarantee limit gives free access to our online service (eService), via which applications and guaranty management are convenient and easy
- A guarantee can normally be issued from the limit on the day of application
- No counter-collateral is usually needed for the limit, and thus the limit does not tie up company assets

Garantia's residential mortgage guaranties

- An additional asset pledge with which the mortgage borrower can avoid having to provide a personal guarantee or security put up by relatives
- Provides a supplementary guaranty for a home loan as required by home loan creditors
- The loan guaranty limit is granted to the home loan creditor

Business operations

Garantia is a Finnish insurance company independent from financial groups, focusing on loan guaranties and the development and production of related services.

The long-term (5 year) and short-term (1 year) business goals and strategies are updated once a year during the Board of Directors' discussion on the business plan and annual budget. Garantia's business idea and basic strategies are the following:

Business idea

- Garantia is an insurance company that provides its customers with guaranties and related services.
- Garantia's goal is to increase the value of the company.

Objectives

- To maintain a high level of customer satisfaction with Garantia's products and services.
- To ensure that corporations and business partners see Garantia as an expert and a long-term partner.
- To retain Garantia's position as a major provider of guaranty products.
- To operate a comprehensive and efficient co-operation network with which Garantia can ensure provision of its products and services to private individuals and small enterprises.
- To be a profitable, solvent and growth-oriented company.

Success factors

- A good and satisfied clientele
- Active and personal customer service
- Continuous product development and adaptability
- A highly professional, motivated and co-operative staff
- Efficient management system of a high standard
- Reliable risk management systems
- Sufficient risk bearing capacity, financial solidity and liquidity

Basic values

- Co-operation based on trust with customers and partners
- A fair and motivating working atmosphere
- Ethically sustainable operations
- Evolving, efficient and profitable operations

Insurance operations

Garantia offers guaranties and services that are associated with financing, business operations and bank loans to consumers. Garantia's main products are corporate loan guaranties, residential mortgage guaranties, commercial bonds and other guaranties.

In 2014, new insurance policies were underwritten for a total of EUR 330.2 million. Insurance exposure per 31 December 2014 was EUR 1,338 million.

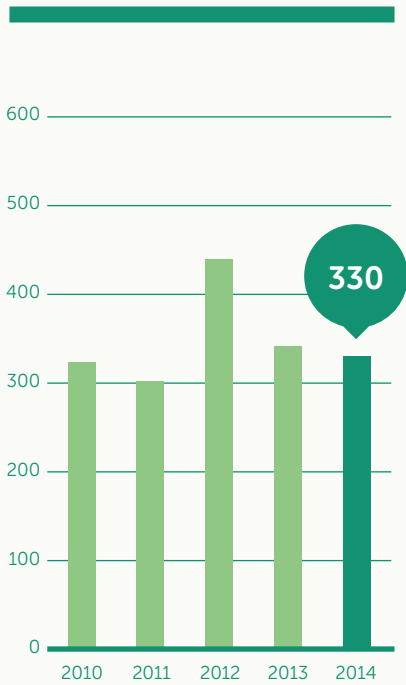
Garantia's customer-specific maximum exposure is EUR 12 million. Garantia may, however, grant insurance policies with a nominal value exceeding this if the amount of risk can be limited by means of reinsurance or collateral.

Garantia uses its own allocation and pricing model for risk capital as a central tool for risk selection, pricing and management of loan guaranties. In terms of the company's main product, this internal model is based on credit and collateral ratings determined by the company's own experts.

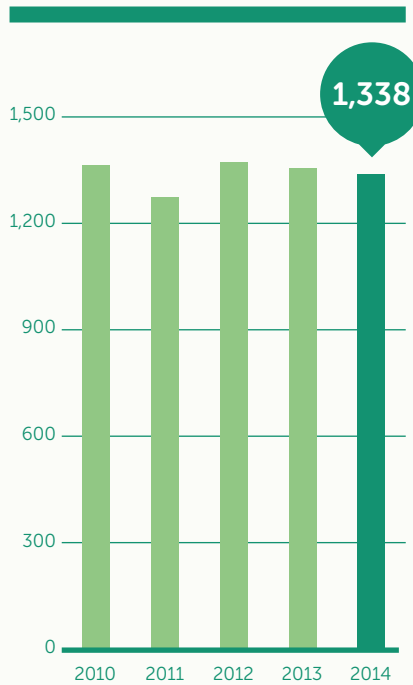
In practice, the entire insurance exposure of the company consists of Finnish risks. The credit risk for an individual industry of the loan guaranty exposure is kept reasonable by avoiding excess concentration on certain industries.

The exposure from mortgage guaranties consists of guarantees granted for private persons representing a good customer risk according to the loan granting criteria of the banks responsible for the distribution of the product. The guarantees are related to loans taken for buying a home. In practice, Garantia's guarantee can be obtained for a loan used for buying a relatively small home for the use by the borrowers themselves.

New insurances
2010–2014, MEUR



Gross exposure
2010–2014, MEUR



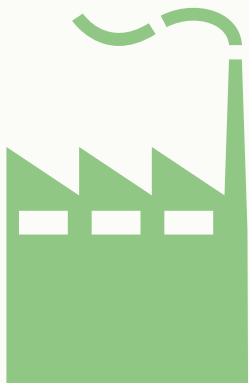
Insurance exposure
by product

Loan guaranties
43.0%

Mortgage loan guaranties
30.8%

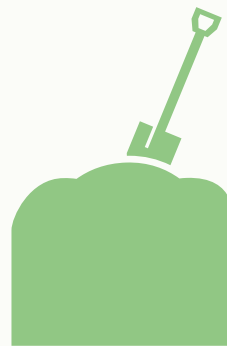
Other guaranties
26.3%

Guaranty exposure
by industry



Manufacturing
35.9%

Construction
30.7%



Trade and transportation
9.5%

Electricity, gas and heat
5.9%

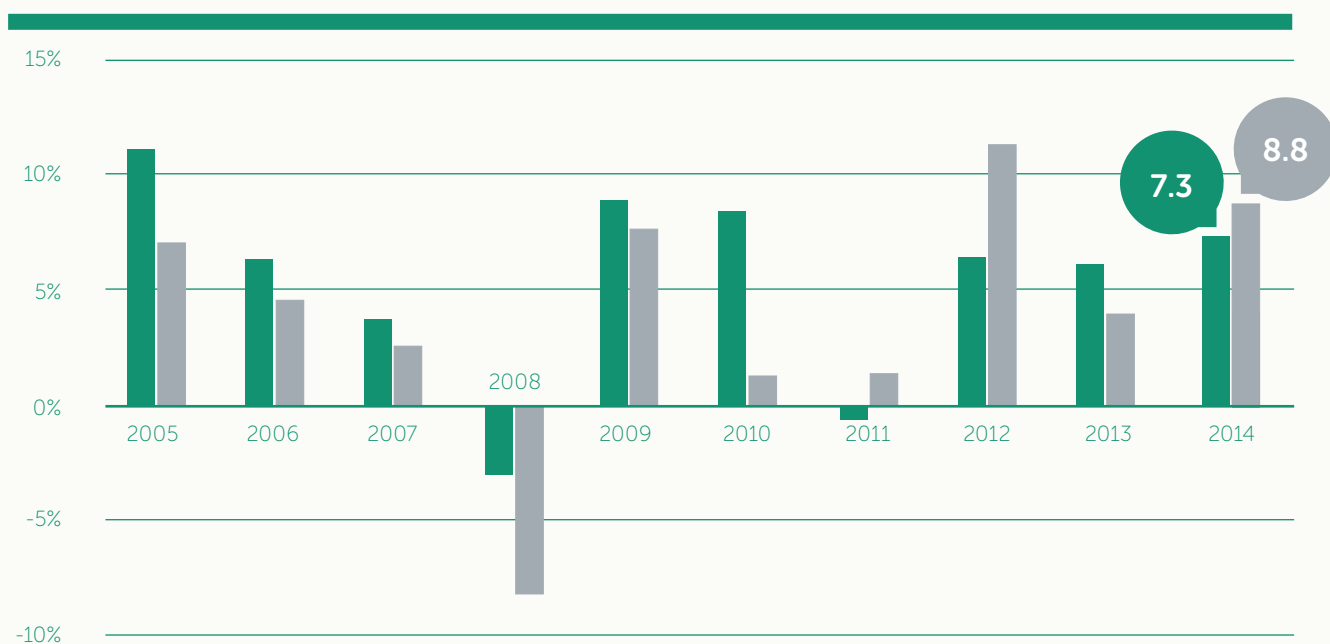
Other industries
18.0%

Investment performance

2005–2014, %

■ Portfolio 5.3% p.a.

■ Benchmark 3.9% p.a.



Ownership

Garantia is owned by Finnish pension insurance companies and Veho Group Oy Ab.

Varma Mutual Pension Insurance Company	30.5%
Ilmarinen Mutual Pension Insurance Company	26.3%
Elo Mutual Pension Insurance Company	22.9%
Etera Mutual Pension Insurance Company	18.0%
Veritas Pension Insurance Company	2.0%
Veho Group Oy Ab	0.2%
Försäkringsaktiebolaget Pensions-Alandia	0.1%



Investment activities

The role of insurance investment management is to manage the funds generated by the insurance business, to maximize risk adjusted returns while meeting the regulatory requirements. The importance of the investments backing the reserves and the capital is a key function at Garantia. The investments are well diversified and to avoid risk concentrations, the investment targets are selected in such a way that the correlation with risks arising from the insurance activities is as low as possible.

The investment management is a systematic and structured investment process that is used to control and manage investment activities. The investment plan is approved by the Board of Directors annually and is prepared in compliance with the

current regulation. It sets the security, diversification, return and liquidity goals of Garantia's investment operations.

The strategic asset allocation determined in the investment plan refers to the average distribution of investment assets in the various asset classes.

In 2014, the allocation for Garantia's fixed income investments was 80% and that of equities 20% of the total. The net investment return with current values was 7.1% in 2014 and at the end of the year the market risk of the investment portfolio measured with VaR was EUR 19.8 million, i.e. 77% of the maximum market risk was at use. The risk level varied between 55 % and 77% during the year.

Board of Directors



Timo Salonen
(born 1958)

Member of the Board
of Garantia from
2012

M. Sc. (Econ.), LL.M.

Hannu Linnoinen
(born 1957)

Member of the Board
of Garantia from 2007

Senior Vice President,
CFO, SRV Group Plc

M. Sc. (Econ.), LL.M.

Timo T. Laitinen
(born 1953)
Chairman
of the Board

Member of the
Board of Garantia
from 2007

Chairman of
the Board FIM
Corporation

M. Sc. (Eng.)

Esko Rytönen
(born 1957)
Vice-chairman

Member of the Board
of Garantia from 2007

Partner, Sagacitas
Finance Partners Oy

M. Sc. (Econ.)

Juho Lenni-Taattola
(born 1960)

Member of the Board of
Garantia from 2009

Attorney, Partner,
Hammarström Puhakka
Partners, Attorneys Ltd

LL.M., M. Sc. (Econ.)

PERSONNEL



Rasmus Ahvenniemi
Risk Manager, M. Sc. (Tech.), M. Soc. Sc. (Econ.)



Heli Blom
Financial Assistant, BBA



Markku Dufva
Vice President,
M. Sc. (Econ.)



Titta Elomaa
Director, CFO,
M. Sc. (Econ.)



Mikael Englund
Managing Director,
M. Sc. (Eng.), MBA



Tuukka Fabritius
Director, Head of Legal
and Back Office, LL.M.



Tero Haapiainen
Corporate Analyst,
M. Pol. Sc., CCA



Sirpa-Liisa Heino
Vice President,
MBA (Henley)



Marjo Honkanen
Corporate Analyst,
M. Sc. (Econ.), CCA



Minja Jokinen
Legal Counsel, LL.M.



Mari Kanervisto
Corporate Analyst,
M. Pol. Sc., CCA



Ville Korte
Vice President, M. Soc. Sci
(Business Admin.)



Timo Lanki
Chief Corporate Analyst,
BBA, CCA



Timo Lehtikainen
Director, Sales and
Customer Relations,
LL.M.

The average age of employees was 48.2 years on 31.12.2014 and the average length of employment at Garantia was 11.5 years.



Hannu Loponen
Vice President, Customer
Relations, LL. M.



Ari Parmi
Vice President,
M. Sc. (Econ.)



Elina Rainio
Controller,
M. Pol. Sc., CCA



Hanna Rantanen
Executive Assistant, BBA



Soile Simenius
Financial Assistant,
Business College
Graduate



Gun Stjernberg
Financial Assistant,
Socionom



Jari Suhonen
IT Manager, M. Sc. (Eng.)



Riitta Takala
Executive Vice President,
CFO, deputy of the
Managing Director,
M. Sc. (Econ.)



Jyrki Tarkkonen
Vice President,
M. Sc. (Eng.), CEFA



Juha Vehviläinen
IT Manager,
Ph. under-graduate



Kirsi Viitanen
Financial Assistant,
Business College
Graduate



Raija Öblom
Financial Assistant,
Business College
Graduate

Organization

The total number of employees of Garantia was 25 at the end of December 2014. The average age of employees was 48.2 years and the duration of employment at Garantia 11.5 years in average. The company executes all permanent core operations with its own organization, but purchases expert services from several operators and service providers.

Auditors and actuary

At the end of the financial year 2014, authorized public accountants Juha-Pekka Mylén and Paula Pasanen acted as the company's auditors and authorized public accountants KPMG Oy Ab and Timo Nummi as the deputy auditors.

The actuary of the company was Kalervo Koistinen SHV.

Risk management

The company's risk management system can be divided into business-level risk management, internal control, independent risk management and internal audit.

Business-level risk management is organised by the respective business function managers. Internal control is organised by the CEO with the help of the company's compliance function. Independent risk management is organised by the risk management function, and the corporate analysis unit is responsible for internal credit ratings and client risk analyses. Internal audit is outsourced to external specialists. The risk management function is responsible for coordinating the internal audit. In addition, the company's operations are audited by its financial auditors and the Finnish Financial Supervisory Authority.

The Board of Directors carries the overall responsibility for internal control and risk management. Each year, the Board assesses whether the internal control is properly organised and takes corrective measures if necessary. The CEO is responsible for organising internal control and the risk management systems. The employees are responsible for performing the internal control and risk management activities stated in their job descriptions and company internal guidelines.

The company's general guidelines and business plan, together with specific policies confirmed by the Management Team, define the risk management practices and risk limits within the company. An annually updated risk management plan defines the key risk management development initiatives. The internal audit is steered using audit guidelines and an annual audit plan approved by the Board.

The control of operations is based on regular monitoring of insurance portfolio reports by the Board of Directors and the management, proper documentation of processes and the management's daily participation in operations. The internal audit observations are reported to the CEO and the Board of Directors.

The company's risk management also includes information security guidelines and a contingency plan for securing the company's operations in any exceptional circumstances which may threaten the company or society at large.

The company's corporate analysis unit and risk management and actuarial functions have been made independent of the company's risk-taking business operations. The compliance function, however, remains organised under the company's legal affairs and back office unit.

Insurance underwriting

By underwriting a guaranty, Garantia assumes the counterparty risk from its client. The overall insurance risk is determined by the number and size of claims. The most significant risks associated with guaranties are counterparty risk, collateral value risk and recovery risk.

The most significant risk-related decisions in insurance are taken when underwriting insurance policies. Due to the long maturity and the nature of the guaranties the main emphasis in managing underwriting risks is on risk evaluation, pricing and overseeing the risks insured. Collaterals, reinsurance and policy termination covenants are used to mitigate the risks. Insurance risk selection and underwriting decisions are mainly taken by the Credit Committee on the basis of the company's general and detailed underwriting guidelines.

The risk analysis primarily aims at correctly evaluating and determining the risk of insolvency of the guaranteed counterparty. In addition, the risk effects of the product and the agreement structure as well as any collateral or reinsurance are modelled.

In the case of loan guaranties and commercial bonds, the risk of the counterparty becoming insolvent is evaluated with reference to a credit rating that is determined on the basis of a client-specific corporate analysis. Garantia has used its own credit rating scale since 1993.

Underwriting a loan guaranty requires a valid credit rating assigned by Garantia's Rating Committee. The company does not accept ratings assigned by any outside body as such. The credit ratings are updated for as long as the client's guaranties remain valid.

The collaterals for guaranties are also evaluated and rated at Garantia. The Collateral Rating Committee is responsible for determining and updating these ratings.

The risk entailed in the annual fluctuation of claims paid is measured using Garantia's internal credit and collateral ratings and the internal risk capital model. This insurance risk, together with the investment and operating risks, must remain within the limits defined in the company's business plan, in relation to the company's solvency capital. At the end of 2014, the amount of risk inherent in the insurance portfolio at a confidence level of 99.9% was EUR 59.9 (53.7) million.

Garantia reinsures its exposures if an individual risk is not within the limits of the company's risk diversification policy or when reinsurance is considered to represent a more economical option than other sources of solvency capital. The company is currently using two reinsurance programmes: a facultative one for loan guaranties to cover individual risks exceeding the retention limit, and a proportional one for commercial bonds. The company's retention limit is EUR 12 million.

In loan guaranties, the annual claims volume may vary considerably depending on the state of the economy. During an economic downturn and at the beginning of the upturn following it, the claims are often several times higher than in better economic times. In most cases, a proportion of the claims paid can be recovered, but the delay between a claim payment and the recovery may be very long, up to several years. Imminent claims are averted and mitigated by applying a special proactive claims control process as soon as information is received about an impending insolvency of a client through Garantia's own client monitoring procedures.

Investment management

In conjunction with approving the annual investment plan and the company's general guidelines, the Board of Directors determines the investment principles, the framework for decision-making and risk-taking, and the goals and strategic allocations. The company's Investment Director prepares and implements the investment decisions according to the investment plan. An Investment Committee makes the most important operating decisions concerning investment and, together with the Board, it monitors the risk-taking in investment, ensuring that this is in compliance with the approved investment plan. The company emphasizes the importance of risk management and liquidity rather than a quest of high return on investments.

The amount of investment risk is measured using a Value-at-Risk (VaR) model that is based on the asset volatility information calculated from market indexes and credit risk based on company internal credit ratings and the company's risk capital model. Under the investment guidelines, the maximum amount of investment risk is the amount by which the solvency margin exceeds the regulatory solvency margin requirement. Garantia's solvency margin at the end of 2014 was EUR 29.4 (32.7) million and the regulatory solvency margin requirement was EUR 3.7 (3.7) million. At the end of 2014, the VaR measure of investment risk at a 99.9% confidence level was EUR 19.8 (20.6) million, and thus the investment risk was 77% (71%) of the maximum value.

Investment risks are divided into three categories, as below.

Market risk

Market risk stands for a risk of loss or an unfavourable change in the economic situation due directly or indirectly to the fluctuation in prices of financial instruments. Market risks can be divided into equity risk, interest rate risk, property risk and currency risk. Market risk is mitigated mainly through diversification and so that equity investments are only made through funds.

Credit risk

Credit risk stands for the counterparty risk entailed in the investment portfolio and the market price fluctuations it causes. Credit risk is mitigated mainly through counterparty specific limits and credit rating requirements.

Risk accumulation

Risk accumulation over insurance and investment activities is restricted by avoiding taking the same risks in both insurance and investment activities. The total single exposure is defined as the insurance exposure plus direct equity and debt instrument investments. If this exposure exceeds the defined limit, the primary adjustment method is to rebalance the investment portfolio.

Liquidity risk

With the exception of property investments and possible investments in some other assets, investment assets are always liquid securities or mutual fund units. The investment assets are mainly required to be liquefiable on the market within the common clearing period of 1-3 days.

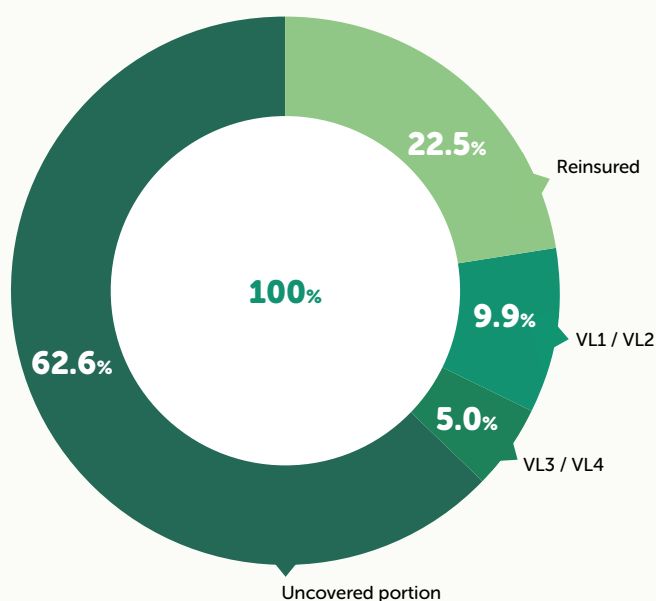
Garantia's credit rating scale

Rating	Description of the capability to meet financial commitments	Description of credit risk
AAA	Extremely strong Highest rating	Lowest credit risk
AA+ AA AA-	Very strong	Extremely low credit risk
A+ A A-	Strong	Very low credit risk
BBB+ BBB BBB-	Very good	Low credit risk
BB+ BB BB-	Good	Relatively low credit risk
B+ B B-	Adequate	Moderate credit risk
C+ C C-	Weak	High credit risk
D D-	In default In default, claim received	Default

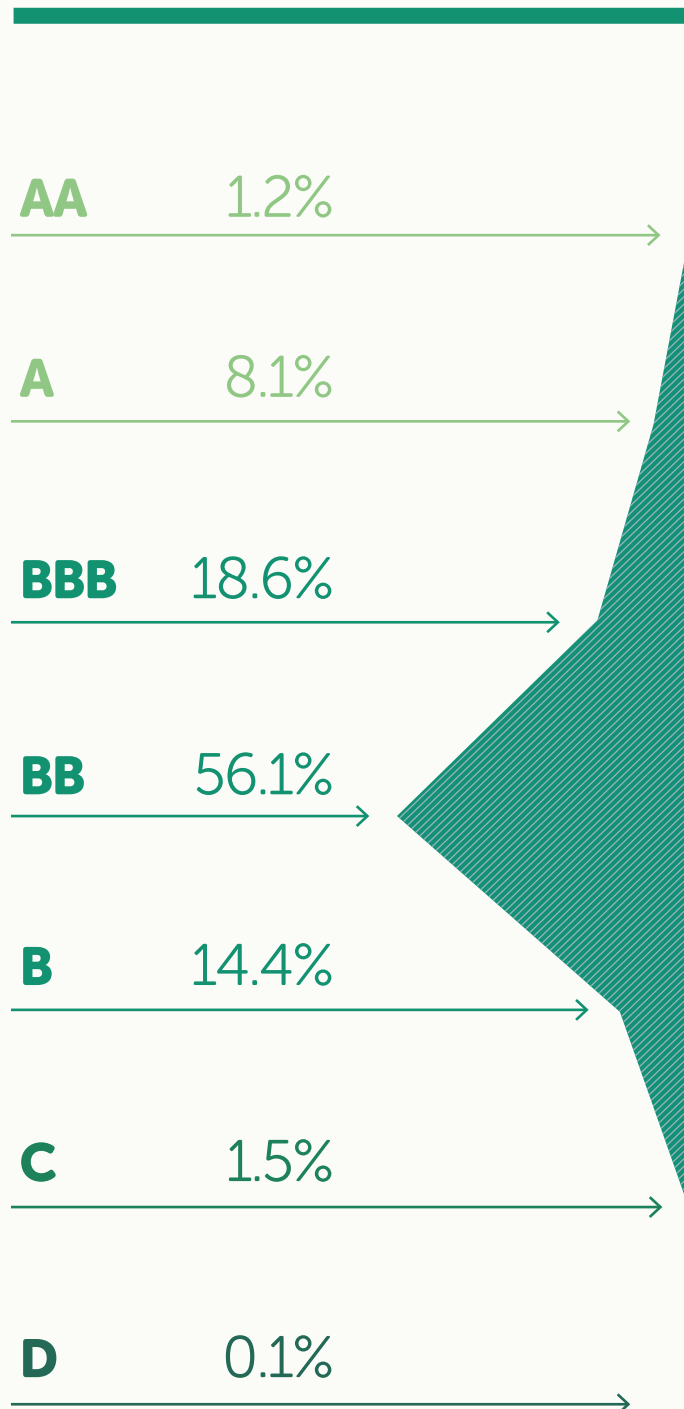
Garantia's collateral classes

VL1	A secure, liquid collateral
VL2	A secure collateral within the collateral value
VL3	A collateral within the current value
VL4	Other security

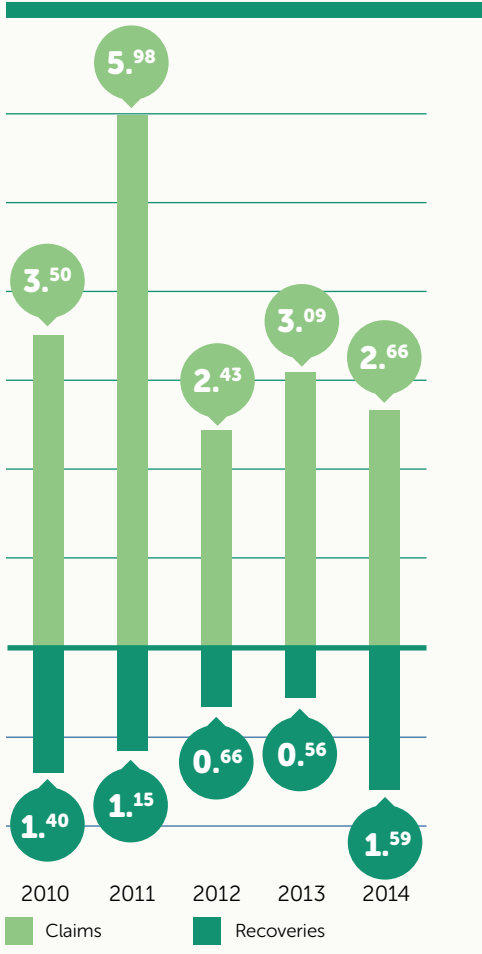
Amount of exposure covered by reinsurance and collateral



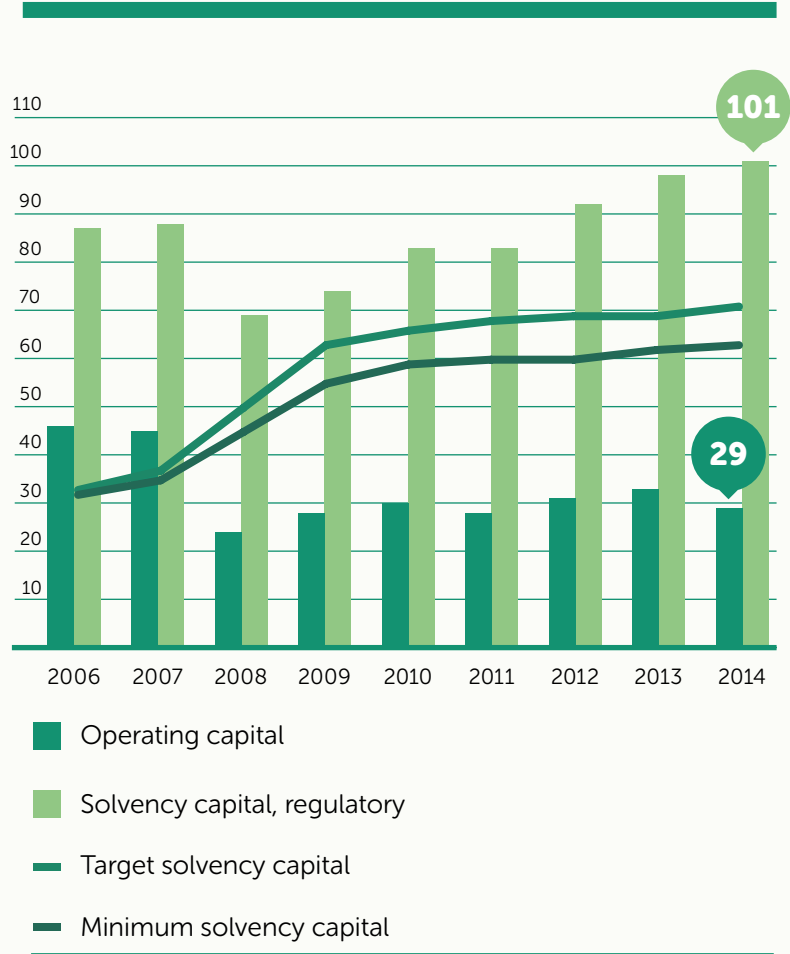
Garantia's gross exposure by credit rating, corporate loans



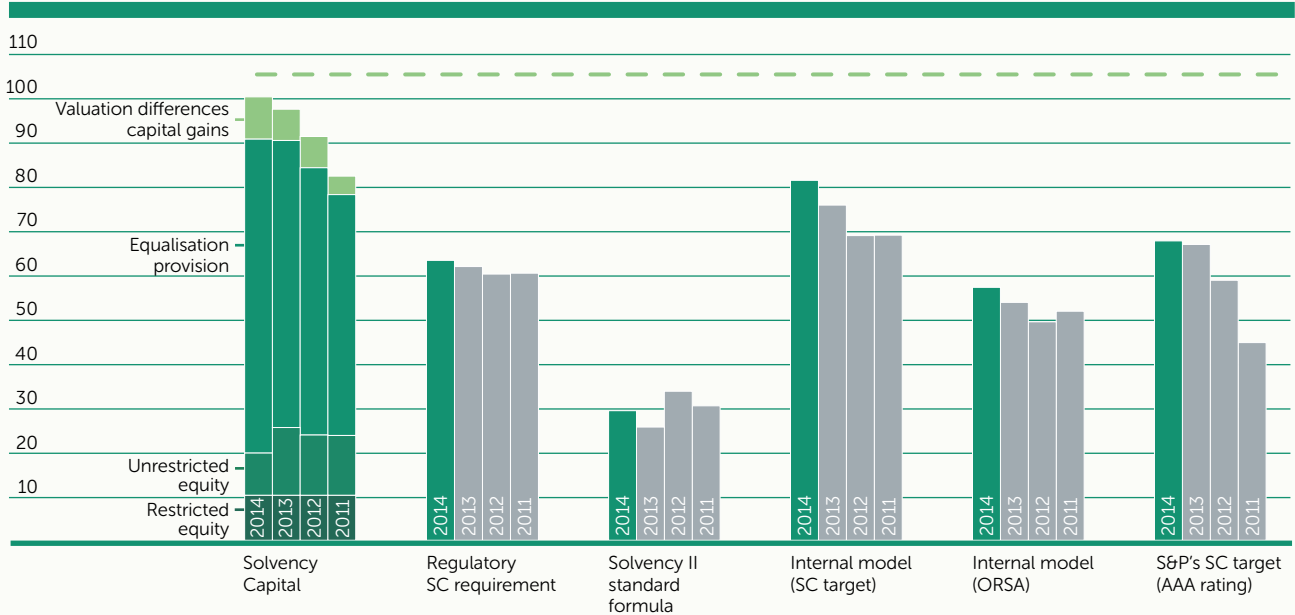
Claims and recoveries 2010–2014, MEUR



Solvency capital and solvency requirement 2006–2014, MEUR



Solvency capital of Garantia and solvency capital requirements 2011–2014, MEUR



Operating risks

Operating risks are financial losses or other adverse consequences stemming from company processes, systems, organisation and legal affairs.

Operating risks are primarily mitigated by means of comprehensive guidelines and efficient organisation, and by demanding that there will always be at least two people involved in decisions concerning any increase in insurance exposure or financial liability. In accordance with this principle, policy underwriting and associated risk assessment are organisationally independent of each other.

Control and monitoring of operations is based on continuous oversight of insurance operations, and this calls for efficient IT systems. The company's main IT system covers the necessary CRM and ERP functionalities, including management reporting. The system regularly provides the company management with information on premium income, the insurance portfolio, exposures, claims and recovery. A new main IT system specifically tailored for Garantia's purposes was introduced in early 2012.

Garantia conducts an annual company-wide risk survey covering all risks faced by the company. On the basis of this, an internal capital requirement is determined for operating risks, and in 2014 this amounted to EUR 1.7 (1.6) million.

The Board of Directors is provided with regular reports on premium income, the insurance portfolio, claims incurred and investments, and also on risks, financial performance, technical provisions and the assets covering technical provisions.

Garantia's credit rating

The company has a Standard & Poor's long-term credit rating that was last updated on 30 July 2014. Garantia's rating (A-/Stable outlook) is comparable to that of the top foreign specialist companies in the business. Very few large corporations domiciled in Finland have a public international credit rating, and only a small number of these have a rating equal to or better than that of Garantia. On 19 December 2014, Garantia's rating was put on Standard & Poor's credit watch list with a negative outlook as a result of the possible change of ownership.

Solvency

The company's five-year business plan is updated annually and includes a solvency projection for the company. The amount of underwriting and investment risk, the size of individual risks and the total amount of risk are kept within sufficiently safe limits determined in the budget and investment plan confirmed annually by the Board of Directors and in the Board's decisions regarding the retention limit and the level of solvency capital.

A key measure for company risk-bearing capacity is the amount of solvency capital. At the end of 2014 this totalled EUR 100.6 (97.9) million. The company's solvency capital consists of market value adjusted restricted and unrestricted equity and the equalisation provision. The target level for solvency capital at a 99.9% confidence level according to the company's internal risk capital model was EUR 81.4 (75.8) million, and thus the solvency position was 124% (129%) of its target level.

The company has been developing its own risk capital model for use in the allocation of solvency capital and the pricing of insurance products since 2007. For loan guaranties and commercial bonds, the model is essentially based on Garantia's own credit and collateral ratings and the insolvency and recovery probabilities assigned to these ratings. In addition to evaluation and management of the overall risk, this risk capital allocation model is also used in the pricing of the main products.

The equalisation provision constitutes about 85% (82%) of the company's technical provisions. The purpose of the equalisation provision is to even out strong annual fluctuations in the claims volume that are characteristic of guaranty and credit insurance in particular. Technical provisions are covered in accordance with the valid regulations.

In addition to its own model, the company also uses several other models in the planning and management of its solvency capital. According to all of the models used, the company's solvency capital exceeds the amount of solvency capital required by a margin that is considered sufficient.

Annual Report of the Board of Directors

Financial year 2014 (1 January – 31 December) in brief

- Premium income EUR 11.3 (10.6) million, up +6.6%
- Premiums earned EUR 11.1 (10.8) million, up +2.8%
- Net profit for the financial year EUR 4.2 (4.7) million, down -10.6%
- Net return on investments at current values was 7.1% (5.9%)
- Solvency capital EUR 100.6 (97.9) million, up +2.8%
- Combined ratio 45.7% (58.5%)

Market conditions

In Finland the level of investment in 2014 was extremely low as a result of the weak state of the economy both in Finland and in some of its key export destinations. This was also reflected in the demand for investment finance, and the volume of new pension loans taken out by companies was the lowest since 2005. The demand for pension loan guaranties was also very low throughout the year.

In June 2014 the company guaranteed a multi-issuer bond issued by nine medium-sized Finnish companies. As a new form of financing this bond issue guaranty generated interest among both issuers and investors, and it is suitable as a long-term debt financing method for satisfying the same kinds of financing needs as pension loans.

The demand for Garantia's residential mortgage guaranties picked up slightly from the very low level of previous years, but it was still considerably short of the level seen a few years ago. In addition, the poor economic outlook, the further worsening of the employment situation, and the trend in real earnings all ensured that the demand for housing and the willingness to move house were low.

The year saw a further growth in the volume of Garantia's commercial bonds and in their market share, even though the demand – largely linked to new construction – was again extremely low.

The positive trend of the last few years continued in the stock markets of almost all developed countries during 2014, but there

was nervousness towards the end of the year which was seen in the stronger exchange rate fluctuations. In the debt market interest rates were very low throughout the year. In particular, government bonds representing a good credit risk had negative real interest rates, which was also the case for certain nominal rates for such bonds.

Insurance operations

The total of Garantia's insurance exposure was EUR 1,338 (1,356) million at the end of the year, and its net exposure was EUR 905 (837) million. The year-end total number of current insurance policies was 510 (516). The insurance exposure was divided between the three largest product groups as follows: loan guaranties 43.0%, commercial bonds 19.1% and residential mortgage guaranties 30.8%.

The equalization provision was EUR 71.3 (65.1) million at the end of the year. The company's solvency capital grew by EUR 2.7 million during the year, reaching a year-end total of EUR 100.6 (97.9) million. The company's risk carrying capacity was 909% (904%).

Insurance premiums

The company's gross premium income was EUR 11.3 (10.6) million and its net premium income was 9.8 (8.7) million. Ceded reinsurance accounted for EUR 1.4 (1.9) million of the premium income total. In 2014, premiums earned amounted to EUR 11.1 (10.8) million.

Claims

Claims control proved very successful in 2014, and the volume of claims paid was low. The claims ratio was 3.7% (22.2%).

In 2014, there were 56 (52) claim events, which led to a total of EUR 3.1 (3.6) million in claims paid. The proportion of this sum recorded as claims of recourse was EUR 0.6 (0.7) million. A total of EUR 2.1 (1.1) million was recovered from claims paid during and prior to the financial year. EUR 0.9 (0.5) million of this concerned claims of recourse.

The company is not involved in any litigation, and no other claims have been made against the company.

However, in 2011 a claim totalling EUR 5.0 million was made against Garantia, though the company considers this to be unfounded. There were no significant changes in this matter during 2014, and the processing of the case continues.

Result from insurance activities

The balance on the technical account before the change in the equalization provision was EUR 6.0 (4.5) million, and the transfer to the equalization reserve was EUR 6.1 (4.5) million. The company's expense ratio was 42.0% (36.3%) and combined ratio 45.7% (58.5%).

Investment activities

Investment activities exceeded the return targets set for 2014. The net accounting income from investment activities was EUR 5.3 (6.2) million. During the financial year, the valuation difference of investment assets grew from EUR 8.0 million to EUR 10.3 million. The net return on investments at current values was EUR 7.6 (6.1) million, or 7.1% (5.9%).

Risks and risk management

The risks to which Garantia is exposed can be divided into operating risks and risks related to insurance and investment activities. The level of risks related to insurance and investment activities is assessed through the reporting required by the supervision authorities and by means of the risk models developed by the company. Operating risk levels are assessed through a risk survey process. The principal insurance and investment risks are also assessed in the risk survey so that any flaws in the risk models can be detected.

Risk management is an essential part of the company's operations, and a major share of the company's core activities have been developed from a risk management perspective. The company's Board of Directors confirms the annual internal control and risk management plan, and regularly monitors

the company's risk position and the adequacy of its solvency capital. The company's risk management has been organised with particular attention to ensuring the independence of the risk management function and corporate analysis unit from business operations and observing the regulations and guidelines concerning supervision of insurance companies, issued by the authorities.

The central means of controlling insurance-related risks are: careful analysis and evaluation of credit risks before underwriting, adequate diversification of risks, pricing, collateral arrangements and the reinsurance of major risks. The risk posed by having the same counterparties in both insurance and investment activities is also taken into account in the management of overall risk. The Board of Directors proactively monitors clients with significant liabilities and a high risk level.

Garantia's premium income and profitability are affected by the demand for its products and by the company's creditworthiness. The company has concentrated especially on its role as guarantor in bond issues and has acquired a public credit rating for this purpose. Garantia is also constantly developing new insurance products in order to ensure that the company's growth targets are met. A drop in the company's creditworthiness may affect its ability to operate as a guarantor in bond issues and for other products, which would weaken its premium income or growth and also profitability.

The risk assessment and management of corporate guaranty products are based on the company's own credit rating system and related careful assessment of the companies. The company's own credit rating system has been in use since 1993, and the risk capital allocation system, pricing of guaranties and measurement of the overall risk are largely based on this rating system. As part of risk management and claims control, the credit ratings for client companies are regularly updated and loss prevention measures are taken where necessary. At the end of the financial year, the company's exposure not covered by reinsurance or sufficient counter-security was EUR 905 (837) million.

Through adequate risk provision, the company endeavours to prepare for any increase in claims incurred. The company normally makes preparations for an increase in the claims volume that usually follows a turnaround in the economy, though with a slight lag. This is why Garantia has made preparations for a significantly higher level of claims in 2015 than occurred in 2014.

For equity investments, the overall investment risk is assessed using a Value-at-Risk model, which is based on volatilities calculated from market indexes. Risks related to fixed income investments are assessed using Garantia's own risk capital allocation

model based on credit ratings. The total amount of market risk may not be higher than the amount by which the solvency margin exceeds the regulatory solvency margin requirement.

The management of operating risks is based on continuous evaluation and updating of the coverage of operating guidelines, and on training in the implementation of those guidelines. A risk survey based on the operating risk evaluation and management system is carried out annually, and its results are taken into consideration when, for example, compiling the risk management plan.

Credit rating

The company has a credit rating of 'A-/Stable outlook' from the internationally renowned credit rating agency Standard & Poor's, as stated in the most recent rating report, published on 30 July 2014. On 19 December 2014 Garantia's rating was put on Standard & Poor's credit watch list with a negative outlook as a result of the possible change of ownership.

Personnel

During the financial year, Garantia employed an average of 25 (24) people. The average age of the personnel at the end of the year was 48.2 (48.4), and their average duration of employment at Garantia was 11.5 (12) years.

Management

Garantia's annual general meeting re-elected Timo T. Laitinen, Hannu Linnoinen, Esko Rytönen, Timo Salonen and Juho Lenni-Taattola as members of the Board of Directors. The Board's term lasts until the end of the following annual general meeting. The Chairman of the Board of Directors was Timo T. Laitinen, and the Board's Deputy Chairman was Esko Rytönen. The Board of Directors convened 10 times during the financial year. The company had no committees reporting to the Board of Directors during the financial period.

Mikael Englund was the company's Managing Director, and Riitta Takala was the Deputy Managing Director. The Management Team consisted of the CEO and the following members: Riitta Takala, Hannu Lopenen (until 30 September

2014), Timo Lehtikainen and also Tuukka Fabritius and Titta Elomaa (from 2 September 2014). Kalervo Koistinen, SHV, was the company's actuary.

The annual general meeting appointed Authorised Public Accountants Juha-Pekka Mylén and Paula Pasanen as the company's auditors and KPMG Oy Ab and Authorised Public Accountant Timo Nummi as deputy auditors.

Garantia's internal control is procured from external service providers as an outsourced service. In 2014, the service was provided by BDO Ltd.

Board of directors' proposal for the treatment of net profit for the financial year and the use of distributable funds

The net profit for the financial year was EUR 4,218,122.42. The company's distributable profits amount to EUR 9,580,634.72 and its total distributable funds EUR 19,606,349.72. The Board of Directors proposes that the profit be transferred to the retained earnings account and that a total of EUR 10,000,000.00 in capital be returned from the invested unrestricted equity fund.

Outlook for 2015

The events in Ukraine have led to a deterioration in the outlook for the world economy and have added to the level of uncertainty. This is also reflected in the outlook for the Finnish economy for 2015. During 2014 the Finnish economy shrank for the third successive year, and most of the economic forecasts for 2015 have been revised downwards. The impact of the substantial weakening of the euro and plummeting oil prices, which occurred at the end of 2014, on the economies of countries that are important for Finland and for its export industries remains to be seen.

On 12 December 2014, Garantia's present owners and Taaleritehdas Plc signed an agreement concerning the sale of the entire share capital of Garantia. The completion of this transaction as planned will mean that Garantia is set to become a subsidiary of Taaleritehdas Plc by 31 March 2015.

Garantia is also constantly developing new insurance products in order to ensure that the company's growth targets are met.

No significant recovery in the demand for pension loans and pension loan guaranties is expected until a recovery occurs in the volume of investments and thus their financing.

The demand outlook for corporate bond issues and the related guaranties appears to be promising.

For residential mortgage guaranties the demand outlook and competitive environment are satisfactory, but any significant recovery in demand will require an increase in the volume of sales on the housing market. Garantia has strengthened its expertise and product offering in its sector and is ready to meet a growth in demand.

The overall demand for commercial bonds, which mainly depends on the volume of construction activity, will probably

continue to remain low, as in previous years, and so growth is likely to be slower than in the past few years.

The premium income from the company's current products in 2015 is forecast to be up from the previous year's figure, though the growth is not expected to be any more than moderate.

The prolonged positive trend in returns on the equity markets and the very low level of interest rates will pose challenges for investment operations in 2015. Achieving the return levels of recent years will require growth not only in the United States but also in Europe, as well as a continuation of the very low inflationary expectations. Even a minor rise in interest rates will create a substantial drop in the prices of fixed interest bonds.

PROFIT AND LOSS ACCOUNT (1,000 €)

(1,000 €)	Note	2014	2013
Technical account			
Earned premiums	1.1, 1.3		
Premiums written		11,250	10,610
Reinsurers' share		-1,437	-1,934
Change to provision for unearned premiums		1,456	2,086
Reinsurers' share		-199	66
		11,071	10,828
Claims incurred			
Claims paid		-1,068	-2,526
Reinsurers' share		498	0
Change in provision for outstanding claims		680	-637
Reinsurers' share		-523	758
		-412	-2,405
Operating expenses	1.5, 1.6, 1.7	-4,646	-3,935
Balance on technical account before change to equalisation provision		6,013	4,489
Change to equalisation provision		-6,101	-4,461
Balance on technical account		-88	27
Non-technical account			
Investment income	1.4	5,965	7,410
Investment expenses	1.4	-617	-1,243
Direct taxes on ordinary operations		-1,042	-1,516
Net profit for the financial year		4,218	4,678

STATEMENT OF CHANGES IN FINANCIAL POSITION 1 JANUARY - 31 DECEMBER

(1,000 €)	2014	2013
Cash flow from operations		
Profit/loss from ordinary operations / profit/loss before extraordinary items	4,218	4,678
Adjustments		
Change in technical provisions	4,687	2,188
Write-downs and revaluations on investments	-33	291
Planned depreciation	291	275
Other adjustments	-1,648	-2,730
Cash flow before changes in working capital	7,515	4,702
Change in working capital		
Short-term non-interest-bearing trade receivables increase (+)/decrease (-)	279	449
Short-term non-interest-bearing liabilities increase (+)/decrease (-)	-440	864
Cash flow from operations before financing items and taxes	7,353	6,015
Direct taxes paid	-858	-814
Cash flow before extraordinary items	6,495	5,201
Cash flow from operations	6,495	5,201
Cash flow from investments		
Placements in investments / capital gains on investments (excl. financial assets)	-3,406	-2,617
Investment and capital gains (net) related to intangible and tangible assets and other assets	-196	-202
Cash flow from investment operations	-3,602	-2,819
Cash flow from financing		
Dividends paid / interest on guaranty capital and other distribution of profits	-3,000	-2,400
Cash flow from financing	-3,000	-2,400
Change in financial assets	-107	-18
Cash and bank balances at the start of the financial year	1,727	1,745
Cash and bank balances at the end of the financial year	1,619	1,727
	-107	-18

BALANCE SHEET 31.12.

(1,000 €)	Note	2014	2013
ASSETS			
Intangible assets			
Intangible rights	2.1	14	21
Other long-term expenditure	2.1	702	819
		716	840
Investments			
Investments in real property	2.2		
Real property and shares in property	2.3, 2.4	1,225	1,298
Investments in associates			
Shares and participations		0	3
Other investments			
Shares and units		24,242	30,558
Other financial instruments		84,317	71,980
		108,560	102,537
Total		109,784	103,838
Receivables			
From primary insurance			
From policy holders		338	512
From reinsurance		144	127
Other		1,317	1,297
		1,798	1,937
Other assets			
Tangible assets			
Equipment		65	36
Other tangible assets		50	50
		115	86
Cash and bank balances		1,619	1,727
Total		1,734	1,813
Prepayments and accrued income			
Accrued interest and rental income		1,565	1,701
Other accrued income		20	24
		1,586	1,725
Total assets		115,618	110,153

(1,000 €)	Note	2014	2013
LIABILITIES			
Equity and reserves			
	2.5, 2.6		
Share capital		10,200	10,200
Reserve for invested unrestricted equity		10,026	10,026
Retained earnings		5,363	3,685
Profit/loss of the financial year		4,218	4,678
Total		29,806	28,588
Technical provisions			
Provision for unearned premiums		12,414	13,870
Reinsurers' share		-575	-774
		11,839	13,097
Claims outstanding		922	1,602
Reinsurers' share		-324	-847
		599	755
Equalisation provision		71,272	65,171
Total		83,710	79,023
Other liabilities			
From primary insurance		175	330
From reinsurance		758	434
Other		163	312
		1,096	1,076
Accrued expenses and prepaid income			
Other		1,006	1,467
		1,006	1,467
Total liabilities		115,618	110,153

ACCOUNTING PRINCIPLES FOR THE FINANCIAL STATEMENTS

The financial statements have been prepared in accordance with Finnish legislation on accounting, limited-liability companies, and insurance companies, and in compliance with the decisions, regulations, and guidelines of the public authorities supervising insurance companies.

Insurance premiums

Insurance premiums for the premium contribution periods that have begun during the financial period as agreed in the insurance contracts have been recognized as premium income. Those premium receivables for which it is likely that payment will not be received have been deducted from premium income as credit losses.

Valuation of intangible assets and the accrual concept

Rights to use computer software have been capitalized under intellectual property rights, and modernization expenses related to shares in a real estate company have been capitalized under other long-term expenditures. These have been recognized on the balance sheet at acquisition cost less planned depreciation.

Valuation of investments and receivables on the balance sheet

Shares in real estate companies have been valued at acquisition cost or fair value, whichever is lower. Shares and holdings have been valued at acquisition cost or at fair value, if lower. Any write-downs made have been revalued through profit or loss in so far as the fair value of the investment at the closing date exceeded the acquisition costs written down. Any revaluations are recognized up to the original acquisition cost. In the case of short-term debt instruments, financial market instruments have been valued at the acquisition price, whereas treasury bonds and other bonds have been valued at the acquisition price which is steadily adjusted towards the nominal price on a bond-specific basis over its maturity. If the fair value of a bond is lower than its acquisition cost less prior write-downs, a further write-down is recognized to adjust the acquisition cost through profit or loss. The most recent private equity investment is still valued at the acquisition cost at the closing. Other financial market instruments have been valued at acquisition cost or fair value, whichever is lower. Undisputed claims of recourse due to a loss event have been recognized on the balance sheet at likely value in compliance with the principle of prudence and taking into account any countersecurities remaining with the company. Premium receivables and other receivables have been valued at nominal value or at lower probable value.

Account of methods for determining the fair value of investments

The market values of shares in real estate companies were valued by an independent appraiser on December 17, 2014. The fair value of shares in real estate companies is recognized at the value indicated by the appraiser less 10%, i.e., the

lower limit of the accuracy margin. The fair value of listed shares is taken to be the final available purchase price during continuous trading at the closing date or, if it is missing, the latest trading price.

The fair value of bonds is taken to be the latest purchase price for the year or, if it is missing, the latest trading price. The fair value of other investments is taken to be the most probable assignment price.

Items denominated in foreign currencies

Business transactions denominated in foreign currencies have been entered at the rate of the transaction date. In the financial statements, the values of investments have been converted into euros at the rate of the closing date.

Account of how pensions have been provided for personnel

The pensions of personnel have been arranged by means of a pension insurance policy in accordance with the Finnish Employees' Pensions Act (TyEL) taken out with Tapiola Mutual Pension Insurance Company. Pension contributions have been entered as expenses on an accrual basis.

Principles for planned depreciation

Intangible assets	
IT programs	straight-line depreciation over 5 years
Other long-term expenditure	
Modernization expenses	straight-line depreciation over 10 years
Equipment	reducing balance depreciation 25%
Other tangible assets	reducing balance depreciation 25%

The planned depreciation corresponds to depreciation in accordance with the Finnish Corporate Tax Act.

Direct taxes

Direct taxes have been recognized in the income statement on an accrual basis.

Other liabilities

Other liabilities except for technical reserves have been recognized in the balance sheet at nominal value.

Technical provisions

Technical provisions include that share of the premium income accrued during the financial year and during previous years for which the respective risk concerns the time after the financial year. Provisions for outstanding claims include the amounts of claims to be paid by the company after the financial year that are caused by loss events taking place during the financial year or earlier. The provisions include an equalization amount, which is a buffer calculated for years with a large number of loss events. On January 27, 2010 The Finnish Financial Supervisory Authority (FIN-FSA) has confirmed new calculation bases for the company.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

1. NOTES TO THE PROFIT AND LOSS ACCOUNT (1,000 €)

1.1 Insurance premiums written	2014	2013
Non-life insurance		
Primary insurance		
Domestic	11,217	10,571
Reinsurance	33	40
Insurance premiums written before the share of reinsurers	11,250	10,610

1.2 Profit per insurance class

Columns:

- 1 = Insurance premiums written before the share of the reinsurers
- 2 = Insurance premiums earned before the share of the reinsurers
- 3 = Claims incurred before the share of the reinsurers
- 4 = Operating costs before the fees of the reinsurers and shares of profit
- 5 = Share of the reinsurers
- 6 = Balance on technical account before the change to equalization provision

Primary insurance	1	2	3	4	5	6
Guarantee						
2014	11,217	12,666	-388	-4,646	-1,661	5,972
2013	10,571	12,659	-3,164	-3,935	-1,110	4,451
2012	12,278	12,527	-1,271	-3,435	-1,719	6,102
Reinsurance						
2014	33	40	0	0	0	41
2013	40	37	1	0	0	38
2012	50	34	-3	0	0	31
Total						
2014	11,250	12,707	-387	-4,646	-1,661	6,013
2013	10,610	12,697	-3,163	-3,935	-1,110	4,489
2012	12,329	12,560	-1,273	-3,435	-1,719	6,134
Change of the equalization provision						
2014						-6,101
2013						-4,461
2012						-6,054
Balance on technical account						
2014						-88
2013						27
2012						80

1.3 Items deducted from the insurance premiums written	2014	2013
Credit losses of insurance premium receivables	0	10

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

1.4 Breakdown of investment income (1,000 €)	2014	2013
Investment income		
Income from other investments		
Dividend income	687	448
Interest income	2,302	2,626
Other income	23	24
	3,011	3,098
Revaluation of write-downs	341	736
Capital gains	2,612	3,576
	2,953	4,312
Investment income, total	5,965	7,410
Investment expenses		
Expenses from other investments	-202	-182
Interest expenses and other capital expenses	-1	-1
	-203	-183
Write-downs	-308	-1,027
Capital loss	-105	-32
	-414	-1,060
Investment expenses total	-617	-1,243
Net profit from investments	5,348	6,167
1.5 Breakdown of operating costs	2014	2013
Insurance sales expenses	2,383	1,871
Insurance management expenses	826	773
Administrative expenses	1,437	1,291
	4,646	3,935
1.6 Total operating costs by operations	2014	2013
Processing of claims	150	179
Operating costs	4,646	3,935
Investment management expenses	180	169
	4,976	4,283
1.7 Auditor's fees	2014	2013
KPMG Oy Ab		
Auditor's fees	18	13
Other fees	52	5

2. NOTES TO THE BALANCE SHEET (1,000 €)

2.1 Change of intangible and tangible assets

	Intangible assets	Tangible assets	Total
Acquisition cost 1 January	1,768	496	2,265
Depreciated fully during the previous year	-113	0	-113
Increases	146	51	197
Deductions	0	0	0
Acquisition cost 31 December	1,801	546	2,349
Accrued depreciations 1 January	-928	-410	-1,338
Depreciated fully during the previous year	113	0	113
Accrued depreciation on deductions	0	0	0
Depreciations of the financial year	-270	-22	-292
Accrued depreciations 31 December	-1,085	-431	-1,517
Book value 31 December 2014	716	115	831

2.2 Fair value and valuation difference of investments

Investments 31 December 2014	Remaining acquisition cost	Book value	Current value
Investments on property			
Other property shares	1,225	1,225	2,079
	1,225	1,225	2,079
Other investments			
Shares and units	24,242	24,242	31,249
Other financial instruments	84,317	84,317	86,729
	108,560	108,560	117,978
Total	109,784	109,784	120,057

The remaining acquisition cost of financial instruments includes difference between the nominal value and the acquisition value allocated as interest income or expense

-718

Valuation difference

10,273

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2.3 Changes in investments on properties (1,000 €)

	Property shares
Acquisition cost 1 January	1,298
Increases	0
Deductions	-73
Acquisition cost 31 December	1,225

Book value 31 December 2014

1,225

2.4 Property shares in own use

Remaining acquisition value	1,225
Book value	1,225
Current value	2,079

2.5 Changes in shareholders' equity

	2014	2013
Restricted		
Share capital 1 Jan = 31 Dec	10,200	10,200
Unrestricted		
Reserve for invested unrestricted equity 1 Jan	10,026	10,026
Profit/loss of the previous accounting years 1 Jan	8,363	6,085
Distribution of dividends	-3,000	-2,400
Profit/loss of the financial year	4,218	4,678
	19,606	18,388
Shareholders' equity total	29,806	28,588

2.6 Distributable funds

	2014
Profit/loss of the financial year	4,218
Profit/loss of the previous financial years	5,363
Distributable capital	9,581
Reserve for invested unrestricted equity 1 Jan	10,026
Distributable funds total	19,606

3. NOTES TO THE LIABILITY OBLIGATIONS (1,000 €)

3.1 Liabilities	2014	2013
Total liability for guarantee insurance	1,338,339	1,355,758
Total liability for guarantee insurance deducted with the calculated values of collateral	904,990	836,807
Leasing liability agreements		
Lease of the following financial year	72	82
Leases paid later	44	89
Capital commitment	1,025	0

Garantia received a notification of a possible claim of EUR 5 million on 30 December 2011. Garantia considers this claim unjustified and has therefore not recorded it in the provision of known claims in the annual report. There has been no material change in the status of the matter and the process continues.

4. NOTES ON PERSONNEL AND MEMBERS OF BODIES (1,000 €)

4.1 Personnel expenses	2014	2013
Salaries and remunerations	2,294	2,093
Pension expenses	401	373
Other indirect employee costs	89	75
	2,785	2,541
Salaries and remunerations paid to the CEO and members of the Board	346	353
Average number of employees during financial year	25	24

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

5. NOTES ON OWNERSHIP IN OTHER COMPANIES (1,000 €)

5.1 Shares and fund units	Book value	Current value
Ishares S&P 500	6,640	9,246
Ishares Europe 600	8,031	9,761
SPDR S&P US Dividend	1,512	2,243
	16,183	21,251
5.2 Share funds	Book value	Current value
Fourton Stamina	2,988	4,524
	2,988	4,524
5.3 Other shares	Book value	Current value
Oy Wincellars Ab	1	1
Pajuniemi Oy	3	3
	4	4
5.4 Property funds	Book value	Current value
Real Estate Fund Finland I Ky	383	383
CapMan Buyout X	2,009	2,009
	2,392	2,392
5.5 Fixed income	Book value	Current value
Evli European Investment Grade	2,675	3,078
	2,675	3,078

6. NOTES ON SOLVENCY (1,000 €)

6.1 Solvency Margin	2014	2013
Solvency margin		
Shareholders' equity after deducting the suggested distribution of dividends	19,806	25,588
Valuation difference between the fair asset values and the book values in the balance sheet	10,273	7,978
Intangible assets	-716	-840
	29,363	32,726
Minimum solvency margin	3 700	3 700
Equalization provision included in the technical provisions	71,272	65,171
As % of the full amount	44	41

Helsinki 30. January 2015

Timo Laitinen

Esko Rytkönen

Hannu Linnoinen

Juho Lenni-Taattola

Timo Salonen

Mikael Englund
Managing Director

KEY FINANCIAL INDICATORS

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Gross premiums written, M€	11.3	10.6	12.3	13.5	13.7	14.5
Premiums earned, M€	11.1	10.8	10.8	10.9	11.0	10.0
Operating profit, M€	11.4	10.7	9.4	4.0	10.1	6.1
Profit/loss for the financial year, M€	4.2	4.7	2.5	1.2	2.8	3.6
Claims ratio	3.7%	22.2%	11.7%	50.8%	18.7%	68.7%
Expense ratio	42.0%	36.3%	31.7%	27.9%	27.8%	28.6%
Combined ratio	45.7%	58.5%	43.4%	78.7%	46.6%	97.2%
Solvency margin, M€	29.4	32.7	31.0	27.9	30.4	27.6
Equalization provision, M€	71.3	65.2	60.7	54.7	52.3	45.9
Solvency capital, M€	100.6	97.9	91.7	82.6	82.8	73.6
Return on total assets (at fair values)	11.2%	9.2%	11.2%	1.5%	13.5%	8.4%
Return on equity (at fair values)	17.7%	13.9%	15.3%	-1.9%	16.6%	16.9%
Risk carrying capacity	909.0%	904.1%	846.3%	752.6%	748.5%	736.0%
Average number of personnel	25	24	23	23	24	22

CALCULATION OF KEY FINANCIAL INDICATORS

Gross premiums written	=	Insurance premium income before the share of the reinsurers
Claims ratio, %	=	$\frac{\text{Claims incurred}}{\text{Insurance premium income}} \times 100$
		This key figure is calculated after the share of the reinsurers.
Expense ratio, %	=	$\frac{\text{Operating costs}}{\text{Insurance premium income}} \times 100$
		This key figure is calculated after the share of the reinsurers.
Combined ratio, %	=	Claims ratio + operating cost ratio
Operating profit or loss	=	Profit or loss before the change to the equalization provision, extraordinary items and taxes
Return on total assets, % (at fair values)	=	$\frac{\begin{aligned} &+/- \text{ operating profit or loss} \\ &+ \text{ interest expenses and other financial expenses} \\ &+ \text{ calculated interest expenses} \\ &+/- \text{ adjustments in the revaluation reserve/current value reserve} \\ &+/- \text{ change of investment valuation differences} \end{aligned}}{\begin{aligned} &+ \text{ balance sheet total} \\ &- \text{ technical reserves for unit-linked insurance} \\ &+/- \text{ valuation differences of investments} \end{aligned}} \times 100$
		The divider of the key figure is calculated as the average of the values of the accounting year and the previous year.
Return on equity capital, % (at fair values)	=	$\frac{\begin{aligned} &\text{Profit or loss before extraordinary items} \\ &+ \text{ income tax for actual operations} \\ &+/- \text{ write-up/cancellation entered in the revaluation reserve} \\ &+/- \text{ valuation difference of investments} \\ &- \text{ taxes (including the change of imputed tax debt in the valuation differences of investments)} \end{aligned}}{\begin{aligned} &+ \text{ equity capital in the beginning + end} \\ &+ \text{ minority share in the beginning + end} \\ &+/- \text{ valuation differences of investments after the deduction of imputed tax in the beginning + end} \end{aligned}} \times 100$
		The divider of the key figure is calculated as the average of the values of the accounting year and the previous year.
Solvency margin	=	$\begin{aligned} &+ \text{ shareholders' equity after deducting the suggested distribution of profits} \\ &+ \text{ accrued appropriations} \\ &+/- \text{ valuation differences of investments} \\ &+/- \text{ imputed tax liability} \\ &+ \text{ subordinated loan (by permission of the Financial Supervisory Authority)} \\ &- \text{ immaterial goods} \\ &+/- \text{ other regulatory items} \end{aligned}$
Equalization amount in EUR	=	The solvency margin and equalization provision have been defined in the insurance company legislation and in more detail by decree and regulations of the ministry
Solvency capital	=	Solvency margin + equalization provision + minority share
Solvency capital as % of technical reserves	=	$\frac{\text{Solvency capital}}{\text{Underwriting reserves - equalization provision}} \times 100$
		The underwriting reserves are calculated after the share of the reinsurers.
		Earned premiums are calculated for the past 12 months after the share of the reinsurers.
Risk carrying capacity, %	=	$\frac{\text{Solvency capital}}{\text{12-month insurance premium income}} \times 100$

AUDITOR'S REPORT

FOR THE SHAREHOLDERS' MEETING OF GARANTIA INSURANCE COMPANY LTD

We have audited the accounts, financial statements, annual report and administration of the Garantia Insurance Company Ltd for the financial year 1 January 2014 – 31 December 2014. The financial statement includes the balance sheet, income statement, cash flow statement and appendices.

Responsibilities of the Board of Directors and the CEO

The Board of Directors and the CEO are responsible for preparing the financial statement and the annual report, and for providing correct and sufficient information according to the regulations related to the preparation of the financial statement and the annual report valid in Finland. The Board of Directors is responsible for arranging appropriate monitoring of accounts and financial administration, and the CEO is responsible for ensuring that the company's accounts comply with legal provisions and that the financial administration is arranged in a reliable manner.

Responsibilities of the auditor

It is our responsibility to submit a report on the financial statements and annual report based on the audit we have conducted. The Auditing Act provides that we comply with the principles of our occupational ethic. We have conducted the audit according to Finland's good auditing practice. According to the good auditing practice, we must plan and conduct the auditing in order to be reasonably certain that there are no material errors in the financial statements or the annual report, and that the members of the Board of Directors or the CEO have not committed

an action or negligence that could lead to the company's liability for damages, or that they have not violated the Companies Act, the Insurance Companies Act or the Articles of Association. The audit includes acquiring auditing evidence concerning the figures and other information in the financial statements and the annual report. The choice of action is based on the auditor's judgement, which includes evaluating the risk for material errors due to malpractice or faulty actions. When evaluating these risks, the auditor has to take into account the internal control, which is significant in the company in order to prepare a financial statement and an annual report which provide correct and sufficient information. The auditor evaluates the internal control in order to be able to plan appropriate auditing operations when considering the circumstances but not with the purpose of reporting on the effectiveness of the company's internal control. In addition, the auditing includes the evaluation of the appropriateness of the applied conducting principles of the audit, the fairness of the evaluations related to the accounts made by the operating management, and the general representation method.

To our knowledge, we have acquired a sufficient amount of appropriate auditing evidence to support our statement.

Statement

As our statement we announce that the financial statements and the annual report provide correct and sufficient information on the company's result of operations and financial position according to the requirements related to preparing a financial statement and annual report valid in Finland. The information in the annual report and in the financial statement contains no discrepancy.

Helsinki, 24 February 2015

Juha-Pekka Mylén
Authorized Public
Accountant

Paula Pasanen
Authorized Public
Accountant



VAKUUTTAVAA TURVAA

VAKUUTUSOSAKEYHTIÖ GARANTIA VUOSIKATSAUS

Suunnittelu & toteutus: Rianno Communications Oy

Kuvat: Matti Rajala. Viimeisen aukeaman kuva Mikael Englund.

Paino: Erweko Oy

Paperi: FSC sertifioitu Scandia 2000

Vuosikatsaus täyttää Ympäristömerkkivaatimukset.



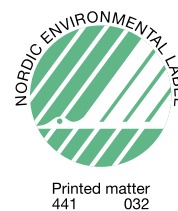


SECURING ASSURANCE

GARANTIA INSURANCE COMPANY LTD ANNUAL REVIEW

Design & implementation: Rianno Communications Oy
Photos: Matti Rajala. Photo on the last spread Mikael Englund.
Printed by: Erweko Oy
Paper: FSC certified Scandia 2000

Garantia's annual review meets the Nordic Environmental Label requirements.





GARANTIA
VAKUUTUSOSAKEYHTIÖ

VAKUUTUSOSAKEYHTIÖ GARANTIA

Salomonkatu 17 A, PL 600
00101 HELSINKI
Puhelin 020 7479 800, Fax 020 7479 801
Sähköposti: etunimi.sukunimi@garantia.fi
Y-tunnus 0944524-1 Helsinki
www.garantia.fi

GARANTIA INSURANCE COMPANY LTD

Salomonkatu 17 A, P.O.Box 600
00101 HELSINKI, FINLAND
Tel +358 20 7479 800, Fax +358 20 7479 801
E-mail: firstname.lastname@garantia.fi
Business ID 0944524-1 HELSINKI
www.garantia.fi