

## Varmas delårsrapport 1.1–31.3.2016

Jämförelsetalen inom parentes avser läget 31.3.2015, om inget annat anges.

- Totalresultatet uppgick till -754 (1 455) miljoner euro.
- Placeringarna avkastade under tre månader -1,4 (5,3) procent och placeringarnas marknadsvärde uppgick till 41,1 (42,6) miljarder euro.
- Solvenskapitalet låg på en stark nivå, 9 110 (11 709) miljoner euro; 28,6 (38,1) procent av ansvarsskulden och 2,0 (2,5) gånger högre än solvensgränsen.

### Det ekonomiska läget

Den ekonomiska utvecklingen är ojämn och den globala ekonomin belastas av flera risker, bland annat oron över de svaga punkterna i finansieringssystemet, reaktionerna på den försvagade tillväxten i Kina och den osäkerhet som terrordåden, de geopolitiska kriserna och flyktingströmmarna har gett upphov till. Oljepriset steg en aning i början av årets andra kvartal men råvarupriserna är fortfarande låga, vilket tynger utvecklingsekonomierna.

#### *Svängningar i den globala ekonomin*

USA:s ekonomi fortsatte att växa, och i konjunkturcykeln ligger USA före Europa. Den avmattade tillväxten i den globala efterfrågan kastade en skugga över konjunkturbilden i USA, liksom även den starka dollarn. Under årets första kvartal var de ekonomiska indikatorerna delvis motstridiga. Arbetsmarknaden har utvecklats väl, men samtidigt minskade orderingången i februari. När den amerikanska centralbanken Fed ska besluta om eventuella åtstramningar i penningpolitiken följer den noggrant vad som händer inte bara i USA utan också inom världsekonomin.

I Kina kommer tillväxten oundvikligen att avmattas i och med den ekonomiska omstruktureringen, vilket har varit ett känt faktum redan länge. Kina belastas av överkapacitet och osäkerhet på finansmarknaden. Osäkerheten bottnar i en oro över om den ekonomiska omstruktureringen och avmattningen kan ske kontrollerat. Det låga oljepriset och de ekonomiska sanktionerna lamslår den ryska ekonomin, där framför allt efterfrågan på den inhemska marknaden har rasat. I Ryssland är de ekonomiska strukturerna fortfarande synnerligen utvecklade och ensidiga. Den ryska ekonomin gynnas av att oljan blir dyrare, då priset börjar stiga i stadig takt.

#### *Europeiska centralbanken ökade stimulansåtgärderna*

I euroområdet fortsatte ekonomin att växa i måttlig takt. Underskotten i bytesbalanserna har minskat och skuldsättningen har avmattats. Ländernas skuldsättning är hög och belastar många euroekonomier en lång tid framöver. Euroekonomierna skiljer sig i hög grad från varandra. De tidigare krisländerna Irland och Spanien är de som gjort bäst ifrån sig på sistone, medan Grekland ligger sist i jämförelsen. Finland uppvisar den näst svagaste tillväxten.

Europeiska centralbanken beslutade på sitt möte i mars att utöka sitt stödköpsprogram till 80 miljarder euro per månad och utvidga det till att omfatta också annat än finansinstitutslån. Centralbanken sänkte också depositionsräntan och utökade bankernas möjligheter till långsiktiga lån. Syftet med centralbankens åtgärder är att stimulera ekonomin ytterligare, hålla valutakursen på en nivå som stöder tillväxten och exporten samt stöda bankernas kreditgivning i en miljö som präglas av en negativ realränta.

Arbetslösheten fortsatte att minska i euroområdet. Enligt Eurostat minskade den med ungefär en procentenhet från året innan. Trots den positiva sysselsättningsutvecklingen är arbetslösheten fortfarande ett stort problem i många länder.

### *Finlands ekonomi sackar efter i nordisk jämförelse*

Finland hänger inte längre med i den nordiska referensgruppens takt. Om vi inte lyckas vända ekonomin faller vår levnadsstandard jämfört med de övriga nordiska länderna. Under årets första kvartal nåddes ett preliminärt samförstånd om ett konkurrenskraftsavtal, som förväntas leda till en bättre konkurrenskraft och kraftigare ekonomisk tillväxt på medellång sikt.

Produktionssiffrorna för industrin är tills vidare ingenting att hurra för – i februari ökade produktionsvolymen med 1,5 procent efter att i januari ha minskat med 2 procent jämfört med föregående år. Förtroendet inom industrin är alltså svagare än det långsiktiga genomsnittet, men det stärktes en aning i mars. I produktionsvolymerna förväntas endast en svag ökning. Finland uppvisar det näst svagaste förtroendet av alla euroländer. Också inom servicebranscherna är förtroendet ovanligt svagt bland företagen, och nu försvagades det ytterligare. Byggföretagen har högre förväntningar än genomsnittet.

På arbetsmarknaden var utvecklingen alltså ganska lam. Arbetslösheten ökar inte längre statistiskt sett. Konsumenternas förväntningar på ekonomin är fortfarande låga. I mars stärktes förtroendet något bland konsumenterna. Hemmamarknaden har utvecklats något bättre än exporten, men hushållens inkomster ökar endast obetydligt under de närmaste åren.

### **Arbetspensionerna är väl tryggade också i osäkra tider**

Arbetspensionerna är väl tryggade också då det råder turbulens inom ekonomin. Tack vare sin starka solvens är Varma väl förberedd också på branta svängningar på marknaden. Utöver solvensen har bolaget fokuserat mest på att sprida placeringarna aktivt och hantera riskerna med största omsorg.

Varma förbereder sig tillsammans med sina kunder på pensionsreformen, som träder i kraft i början av 2017. Målet med pensionsreformen är att finländarna ska stanna längre i arbetslivet. Varma har gedigen erfarenhet och expertis inom arbetsmiljöledning och arbetspensionsrehabilitering och hjälper sina kundföretag och försäkrade kunder att förlänga arbetskarriärerna. Finansinspektionen preciserade sina anvisningar till arbetspensionsbolagen om arbetshälsofrämjande verksamhet. Varma har tagit i bruk anvisningarna och justerar i samråd med sina kunder tyngdpunkterna i arbetshälso tjänsterna så att de svarar mot de nya anvisningarna.

### **Varmas ekonomiska utveckling**

Totalresultatet till verkligt värde för tre månader var -754 (1 455) miljoner euro. Det som påverkar totalresultatet klart mest är placeringsverksamhetens resultat, -746 (1 441) miljoner euro. Nettointäkterna av placeringsverksamheten uppgick till -573 (2 149) miljoner euro och den ränta som gottskrivs ansvarsskulden till 174 (708) miljoner euro. Försäkringsrörelsens uppskattade resultat var -16 (6) miljoner euro och omkostnadsresultatet 9 (8) miljoner euro.

Den exakta uträkningen av försäkringsavgifterna och ansvarsskulden för 2015 slutförs under andra kvartalet av 2016, vilket innebär att siffrorna för premieinkomsten, försäkringsbeståndet, försäkringsrörelsens resultat, omkostnadsresultatet och återbäringarna för årets första kvartal grundar sig på uppskattningar i både resultaträkningen och balansräkningen. Årsräkningen inverkar i allmänhet inte nämnvärt på totalresultatet.

Varmas solvens försvagades något jämfört med situationen i början av året. I slutet av mars uppgick det solvenskapital som fungerar som riskbuffert för placeringsverksamheten till 9 110 (i början av året 9 956) miljoner euro, dvs. till 28,6 (i början av året 31,4) procent i förhållande till ansvarsskulden. Solvenskapitalet består av eget kapital 114 (113) miljoner euro, värderingsdifferenser mellan de verkliga värdena och bokföringsvärdena 8 238 (9 755) miljoner euro, ett utjämningsbelopp 1 061 (1 171) miljoner euro och ofördelat tilläggsförsäkringsansvar -303 (-1 083) miljoner euro. I ansvarsskulden ingår förutom det ofördelade tilläggsförsäkringsansvaret och utjämningsbeloppet den egentliga ansvarsskulden 30 581 (30 260) miljoner euro och ett tilläggsförsäkringsansvar som är bundet till aktieavkastningen, 1 254 (1 402) miljoner euro. Solvenskapitalet var 2,0 (1,9) gånger högre än solvensgränsen och låg således på en betryggande nivå. Täckningen av ansvarsskulden var 125,3 (130,6) procent av ansvarsskulden.

### **Försäkringsverksamheten**

I slutet av mars hade Varma 336 600 pensionstagare (334 380 i början av året). De utbetalda pensionerna och övriga ersättningarna under januari–mars uppgick till 1 242 (1 193) miljoner euro. I början av året fattades 5 628 nya pensionsbeslut, dvs. lika många som under motsvarande period året innan.

Varma fortsätter sitt framgångsrika, långsiktiga arbete med kundföretagen och deras företagshälsövård för att pensionskostnaderna ska hållas under kontroll och människorna ska stanna längre i arbetslivet.

År 2016 uppgår den genomsnittliga ArPL-avgiften till 24,0 (24,0) procent av lönerna, varav löntagarens andel är 5,7 (5,7) procent för personer under 53 år och 7,2 (7,2) procent för personer äldre än så. FöPL-avgiften är 23,6 (23,7) procent av den fastställda arbetsinkomsten för personer under 53 år och 25,1 (25,2) procent för personer äldre än så. Varmas premieinkomst under januari–mars var 1 142 (1 131) miljoner euro.

### **Placeringsverksamheten**

Varmas placeringsavkastning för perioden januari–mars blev negativ på grund av den kraftiga nedgången på aktiemarknaden. Avkastningen på ränteplaceringar tyngdes samtidigt av den högre prissättningen av kreditrisker särskilt i fråga om låneplaceringar av sämre kvalitet. Placeringarna spreds mellan statslån och fastigheter, vilket dämpade marknadsrörelsernas inverkan på placeringsportföljen i början av året. Avkastningen på placeringarna uppgick i slutet av mars till -1,4 (5,3) procent och deras värde till 41 084 (41 293) miljoner euro. På grund av de stora fluktuationerna på aktiemarknaden har Varmas solvens minskat under årets första kvartal, men den är alltså hög, närmare bestämt 28,6 (i början av året 31,4) procent.

Under det första kvartalet tyngdes placeringsmarknaden av oron över den försvagade ekonomiska tillväxten i Kina och de brant fallande priserna på energi och andra råvaror. Under årets första vecka rasade den kinesiska aktiemarknaden, vilket gav upphov till en kedjereaktion på de övriga aktiemarknaderna i världen. Det försvagade marknadssentimentet påverkades ytterligare av att oljepriset rasade till under 30 dollar per fat till följd av de oljeproducerande ländernas överproduktion. Det låga oljepriset har gett upphov till allt större oro över konkurshot inom oljeindustrin och det samhällsekonomiska läget i många oljeproducerande länder.

Europeiska centralbanken meddelade i mars att den trappar upp sina penningpolitiska stimulansåtgärder avsevärt genom att bland annat sänka sina centralbanksräntor, öka sina månatliga köp av obligationer och utvidga köpprogrammet från statslån till företagslån. Den amerikanska centralbanken höjde för första gången sin styrränta i december 2015, men meddelade vid sitt möte i mars 2016 att den tills vidare avhåller sig från att höja räntorna på grund av de ökande riskerna inom den globala ekonomin. Detta har lett till att räntorna har fortsatt att sjunka i både Europa och USA.

Trots de ökande riskerna i världsekonomin uppvisar både USA och Europa alltså en positiv ekonomisk tillväxt. I USA har sysselsättningen ökat stadigt, och den realiserade underliggande inflationen har visat försiktiga tecken på tillväxt. Placeringsmarknaden har dock belastats av de försvagade förväntningarna inom industrin och det låga oljepriset, som har påverkat särskilt aktierna och lånen inom energisektorn.

De västerländska industriländernas fortsatt positiva förväntningar på ekonomisk tillväxt i kombination med de låga avkastningsförväntningarna på ränteplaceringar sporrade alltså till en allokering till internationellt spridda aktieplaceringar. Placeringarna spreds mellan statslån, fastigheter och onoterade värdepapper, vilket dämpade de risker som följde av de kraftiga fluktuationerna på aktiemarknaden under årets första kvartal. Aktierisken i Varmas placeringsportfölj har minskats genom att placeringar har allokerats från onoterade aktier till ränteplaceringar.

Den bästa avkastningen kom från Varmas onoterade aktieplaceringar och direkta fastighetsplaceringar, som inte led av nedgången på aktiemarknaden i början av året. Den genomsnittliga nominella avkastningen på placeringar under fem år var i slutet av mars 4,4 procent och avkastningen under tio år 4,3 procent. Den motsvarande reella avkastningen var 3,3 respektive 2,5 procent.

Avkastningen på ränteplaceringarna, 0,2 (2,0) procent, landade strax över nollstrecket. Det beror på att den högre prissättningen av kreditrisken ledde till att priserna på företagslån sjönk i samband med att utsikterna för världsekonomin försämrades. Däremot gav statslånen en bra avkastning inte minst tack vare de sjunkande räntorna. Ränteplaceringarna uppgick till 14 553 (10 636) miljoner euro, varav lånefordringarna stod för 1 353 (1 508), statsobligationerna för 3 805 (4 916), företagsobligationerna för 6 522 (6 695) och penningmarknadsinstrumenten och depositionerna för 2 873 (-2 479) miljoner euro. Under rapportperioden var avkastningen på lånefordringar 0,8 (0,8) och avkastningen på statsobligationer 1,1 (2,3) procent. Företagsobligationerna uppvisade en avkastning på -0,3 (2,6) procent och penningmarknadsinstrumenten och depositionerna en avkastning på -0,1 (0,3) procent.

Den kraftiga nedgången på aktiemarknaden, som började i januari, fortsatte i takt med att oljepriset sjönk ända fram till mitten av februari. Mot slutet av kvartalet stabiliserades oljepriset, vilket i kombination med förväntningarna på att centralbankerna skulle fortsätta med sin stimulerande penningpolitik ledde till att aktiemarknaden återhämtade sig något. Raset på aktiemarknaden resulterade i en negativ avkastning på aktieplaceringar, -3,1 (9,6) procent. I likhet med de övriga aktiemarknaderna gav även de finländska aktierna en negativ avkastning under rapportperioden. Aktieplaceringarna uppgick till 15 757 (16 480) miljoner euro och fördelade sig enligt följande: noterade aktier 12 420 (12 723), kapitalplaceringar 2 569 (2 686) och onoterade aktieplaceringar 767 (1 071) miljoner euro. De noterade aktierna avkastade -5,0 (11,7) procent, kapitalplaceringarna 2,5 (2,6) procent och de onoterade aktieplaceringarna 8,2 (1,5) procent.

Avkastningen på fastighetsplaceringar var 1,2 (2,0) procent. Fastighetsplaceringarna uppgick till 3 775 (3 926) miljoner euro, varav de direkta fastighetsplaceringarna stod för 3 143 (3 381) och fastighetsplaceringsfonderna och de kollektiva investeringarna för 631 (545) miljoner euro.

De direkta fastighetsplaceringarna avkastade 1,2 (1,2) procent och fastighetsplaceringsfonderna 1,4 (7,0) procent. Under årets första kvartal uppgick anskaffningarna och reoveringarna till 27 miljoner euro och fastighetsförsäljningen till 194 miljoner euro. Under rapportperioden genomförde Varma det affärsfastighetsarrangemang som offentliggjordes i slutet av 2015 och sålde en fastighetsportfölj på 191,5 miljoner euro till Serena Properties AB. Därtill köpte Varma en hotellfastighet på Georgsgatan 17 i Helsingfors.

Också gruppen övriga placeringar led av det instabila läget på placeringsmarknaden och avkastade -2,1 (4,7) procent. De övriga placeringarna uppgick till 6 460 (7 843) miljoner euro och bestod nästan helt och hållet av placeringar i hedgefonder, 6 243 (7 526) miljoner euro. Avkastningen på placeringarna i hedgefonder reagerade negativt på de allt högre riskpremierna i det försvagade läget på placeringsmarknaden. Hedgefondernas avkastning var -2,0 (4,3) procent. Dollarn försvagades i början av året, vilket i viss grad bidrog till den försämrade avkastningen.

Varma har placeringar i dollar särskilt bland placeringarna i aktier och hedgefonder samt företagsobligationerna. I praktiken har man satsat på gardering mot huvuddelen av valutakursrisken. Den amerikanska dollarn försvagades i början av året, vilket drog ner resultatet något. Valutareultatet ingår i placeringsavkastningen inom de olika tillgångsklasserna.

Marknadsrisken för placeringar utgör den största risken för bolagets resultat och solvens. Aktiernas andel av marknadsrisken för placeringar är klart störst. VaR-talet, som beskriver totalrisken i Varmas placeringar, uppgick till 1 807 (1 446) miljoner euro.

### **Driftskostnader och personal**

Varmas periodiserade totala driftskostnader uppgick i januari–mars till 36 (36) miljoner euro. Av driftskostnaderna utgjorde personalkostnaderna 35 (43) procent, IT-kostnaderna 29 (24) procent, de lagstadgade avgifterna 8 (10) procent och övriga kostnader 28 (23) procent. För driftskostnaderna använde Varma 74 (76) procent av de erhållna omkostnadsdelarna som ingår i försäkringsavgifterna. Omkostnadsöverskottet under rapportperioden var 9 (8) miljoner euro.

I slutet av mars hade moderbolaget 549 (558) anställda. Vid månadens slut arbetade 56 (57) procent av personalen inom pensions- och kundservicefunktionerna, 13 (13) procent inom placeringsfunktionen och 31 (30) procent inom övriga funktioner.

### **Bolagets förvaltning**

Varmas ordinarie bolagsstämma hölls den 17 mars 2016. Bolagsstämman fastställde bokslutet och beviljade ledamöterna i styrelsen och förvaltningsrådet samt verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsperioden 2015. Till nya ledamöter i förvaltningsrådet valdes Jukka Jäämaa, Timo Karttinen, Niina Koivuniemi, Ville Kopra, Timo Koskinen och Jari Suominen.

Som ledamöter i förvaltningsrådet fortsätter Kari Jordan (ordförande), Martti Alakoski (vice ordförande), Satu Wrede (vice ordförande), Juri Aaltonen, Petri Castrén, Erkki Etola, Stig Gustavson, Tauno Heinola, Jarmo Hyvärinen, Erkki Järvinen, Tapio Korpeinen, Päivi Kärkkäinen, Päivi Leiwo, Olli Luukkainen, Ilkka Nokelainen, Lauri Peltola, Matti Rihko, Leena Vainiomäki, Jorma Vehviläinen, Christoph Vitzthum, Anssi Vuorio och Göran Åberg.

Till revisorer valdes CGR Petri Kettunen och CGR Paula Pasanen. Till revisorssuppleanter valdes CGR Marcus Tötterman och CGR-samfundet KPMG Oy Ab.

Som ledamöter i Varmas styrelse fortsätter Berndt Brunow, Riku Aalto, Mikael Aro, Johanna Ikäheimo, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala, Jari Paasikivi, Antti Palola, Kai Telanne och Veli-Matti Töyrylä. Som ersättare i styrelsen fortsätter Eija Hietanen, Mikko Ketonen och Liisa Leino. Styrelsen har inom sig valt Berndt Brunow till ordförande samt Jari Paasikivi och Antti Palola till vice ordförande.

På Varmas webbplats finns en beskrivning av bolagets förvaltnings- och styrningssystem samt en utredning över löner och arvoden. Dessa utredningar grundar sig på den finska koden för bolagsstyrning, som Varma iakttar i den del den är tillämplig på arbetspensionsförsäkringsbolagens verksamhet.

Varma har offentliggjort ledningsgruppsdirektörernas innehav i offentligt noterade bolag på sin webbplats.

Varma har offentliggjort sina principer för ansvarsfull placering och sin praxis inom varje tillgångsklass. Principerna omspänner Varmas samtliga placeringstillgångar, och de anger allmänna riktlinjer som ska tillämpas i varje tillgångsklass i enlighet med tillgångsklassens särdrag.

### **Riskhantering**

De väsentliga riskerna för Varma hänför sig till placeringsverksamheten och datasystemen. Ekonomiskt sett är placeringsriskerna mest betydande. Inom pensionsförsäkringsverksamheten hänför sig riskerna till handläggningen av pensioner och försäkringar samt funktionssäkerheten i fråga om de gemensamma systemen för branschen. Styrelsen har fastställt en riskhanteringsplan som gäller bolagets alla risker. Noterna till det årliga bokslutet innehåller en närmare beskrivning av försäkringsrisker, placeringsrisker, operativa och övriga risker med hanteringsmetoder samt vissa kvantitativa uppgifter.

Varmas styrelse bestämmer i sin placeringsplan bland annat de allmänna betryggande målsättningarna för placeringar, målen för placeringarnas spridning och likviditet samt principerna för valutarörelsen. Vid beräkningen av solvensen och täckningen av ansvarsskulden beaktas placeringsriskerna enligt deras faktiska natur. Spridningen av placeringsportföljen bygger på en allokering som beaktar tillgångsklassernas avkastningskorrelationer.

Varmas riskposition förändrades inte under rapportperioden.

### **Ansvar**

Ett av målen för Varmas samhällsansvar är att motarbeta klimatförändringen. För att uppnå detta mål har Varma börjat beräkna sitt koldioxidavtryck i sina placeringar och startat ett Green Office-program för sitt eget kontorshus. Under årets andra kvartal offentliggörs koldioxidavtrycket och den klimatpolicy som Varma följer i sin placeringsverksamhet.

I syfte att utveckla sitt samhällsansvar undertecknade Varma en förbindelse om mångfald och gick med i det finländska mångfaldsnätverket för företag. På webbplatsen varma.fi finns dessutom ett avsnitt som redogör för Varmas mål och åtgärder gällande samhällsansvar. Varma rapporterade också om sitt samhällsansvar i årsredovisningen 2015.

### **Utsikter inför framtiden**

Det osäkra läget i världsekonomin fortsätter och sannolikt kommer vi att se svängningar på marknaden även under resten av året. Avmattningen i den globala ekonomin bromsar upp tillväxten i euroområdet. I Europa väntar man på att folket i Storbritannien ska rösta om landets EU-medlemskap och att följande kamp om finansieringen av Greklands skuldbörda ska börja.

Den försiktiga tillväxten i Finlands ekonomi förväntas fortsätta i år, förutsatt att världsekonomin och euroområdet utvecklas enligt konsensusprognoserna. Den minskning i industriproduktionen som pågått så gott som oavbrutet i flera år antas äntligen vara över, och produktionsvolymerna förväntas öka något i och med att exportefterfrågan stärks och valutakursen sannolikt försvagas.

Konkurrenskraftsavtalet förväntas förbättra det finländska arbetets kostnadskonkurrenskraft och Finlands ekonomiska tillväxt på medellång sikt. I och med konkurrenskraftsavtalet övergår en del av de arbetspensionsförsäkringsavgifter som nu betalas av arbetsgivarna på löntagarna.

Varma förbereder sig för genomförandet av pensionsreformen. Varma vill sköta sin egen uppgift – tryggheten av pensionerna – och sina kunders pensionsärenden så effektivt som möjligt även när lagstiftningen ändras.

Helsingfors den 26 april 2016

Risto Murto  
verkställande direktör

Denna delårsrapport anger de oredigerade siffrorna för moderbolaget.

*Ömsesidiga arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma är Finlands största arbetspensionsförsäkrare och privata placerare. Bolaget sköter arbetspensionsskyddet för över 860 000 personer inom den privata sektorn. År 2015 uppgick Varmas premieinkomst till 4,6 miljarder euro och pensioner utbetalades för 5,2 miljarder euro. Värdet på Varmas placeringar var 41,1 miljarder euro i slutet av mars 2016.*

**Mer information:**

Pekka Pajamo, ekonomidirektör, tfn 010 244 3158 eller 040 532 2009

Katri Viippola, direktör, HR, kommunikation och samhällsansvar, tfn 010 244 7191 eller 0400 129 500

BILAGA: Tabeller

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

## Balansräkning till verkligt värde, moderbolaget

<b>mn €</b>	<b>3/2016</b>	<b>3/2015</b>	<b>12/2015</b>
<b>Aktiva</b>			
Placeringar	41 084	42 556	41 293
Fordringar	187	109	654
Inventarier	9	16	11
	<b>41 281</b>	<b>42 681</b>	<b>41 958</b>
<b>Passiva</b>			
Eget kapital	114	108	113
Värderingsdifferenser	8 238	11 338	9 755
Utjämningsbelopp	1 061	1 186	1 171
Ofördelat tilläggsförsäkringsansvar	-303	-923	-1 083
Solvenskapital sammanlagt	9 110	11 709	9 956
Fördelat tilläggsförsäkringsansvar (till återbäringar)	87	88	115
Aktieavkastningsbundet tilläggsförsäkringsansvar	1 254	1 351	1 402
Egentlig ansvarsskuld	30 581	29 307	30 260
Sammanlagt	31 836	30 659	31 662
Övriga skulder	248	225	225
	<b>41 281</b>	<b>42 681</b>	<b>41 958</b>

## Resultaträkning till verkligt värde, moderbolaget

<b>mn €</b>	<b>1-3/2016</b>	<b>1-3/2015</b>	<b>1-12/2015</b>
Försäkringsrörelsens resultat	-16	6	23
Placeringsverksamhetens resultat	-746	1 441	-223
Omkostnadsresultat	9	8	36
<b>Totalresultat</b>	<b>-754</b>	<b>1 455</b>	<b>-164</b>



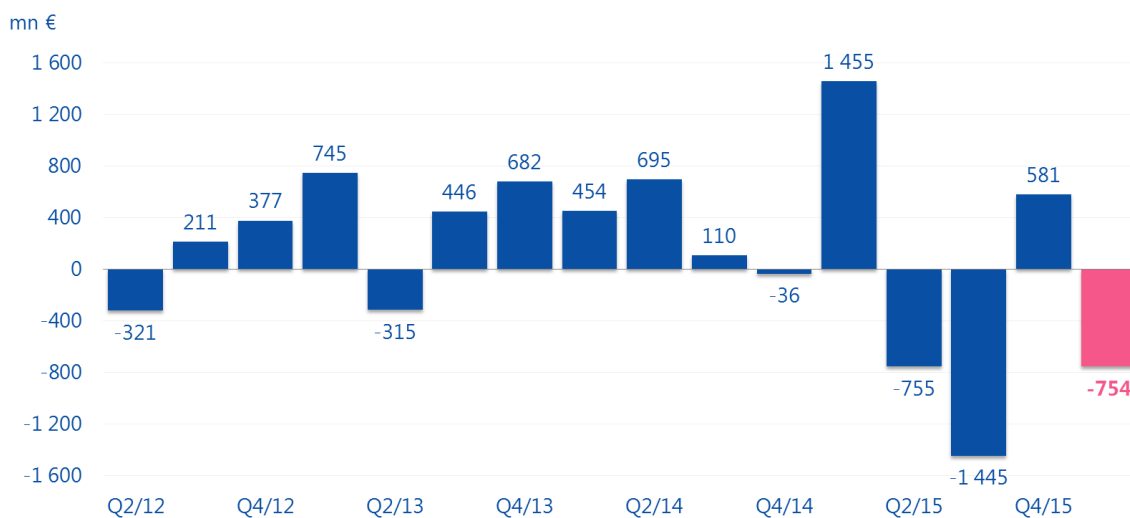
## Placeringar enligt verkligt värde den 31 mars 2016

	3/2016				3/2015				12/2015				1-3/2016	1-3/2015	1-12/2015	24 mån
	Marknadsvärde		Riskfördelning		Marknadsvärde		Riskfördelning		Marknadsvärde		Riskfördelning					
	mn €	%	mn €	%	mn €	%	mn €	%	mn €	%	mn €	%	MWR	MWR	MWR	
<b>Ränteplaceringar <sup>1)</sup></b>	<b>15 496</b>	<b>38</b>	<b>14 553</b>	<b>35</b>	<b>10 636</b>	<b>25</b>	<b>12 268</b>	<b>30</b>	<b>0,2</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,4</b>					
Länefordringar	1 353	3	1 353	3	1 508	4	1 361	3	0,8	0,8	2,4					
Obligationer	10 334	25	10 327	25	11 611	27	8 757	21	0,3	2,4	-0,9	2,3				2,3
Statsobligationer	4 030	10	3 805	9	4 916	12	2 653	6	1,1	2,3	-2,5					
Företagsobligationer	6 303	15	6 522	16	6 695	16	6 105	15	-0,3	2,6	0,4					
Övriga finansmarknadsinstrument och depositioner	3 809	9	2 873	7	-2 483	-6	2 151	5	-0,1	0,3	0,5					
<b>Aktieplaceringar</b>	<b>15 614</b>	<b>38</b>	<b>15 757</b>	<b>38</b>	<b>16 480</b>	<b>39</b>	<b>18 465</b>	<b>45</b>	<b>-3,1</b>	<b>9,6</b>	<b>8,8</b>					
Noterade aktier	12 278	30	12 420	30	12 723	30	14 938	36	-5,0	11,7	8,0	12,6				
Kapitalplaceringar	2 569	6	2 569	6	2 686	6	2 617	6	2,5	2,6	7,8					
Onoterade aktier	767	2	767	2	1 071	3	909	2	8,2	1,5	21,2					
<b>Fastighetsplaceringar</b>	<b>3 775</b>	<b>9</b>	<b>3 775</b>	<b>9</b>	<b>3 926</b>	<b>9</b>	<b>3 906</b>	<b>9</b>	<b>1,2</b>	<b>2,0</b>	<b>3,3</b>					
Direkta fastighetsplaceringar	3 143	8	3 143	8	3 381	8	3 313	8	1,2	1,2	2,3					
Fastighetsplaceringsfonder och kollektiva investeringar	631	2	631	2	545	1	593	1	1,4	7,0	9,9					
<b>Övriga placeringar</b>	<b>6 199</b>	<b>15</b>	<b>6 460</b>	<b>16</b>	<b>7 843</b>	<b>18</b>	<b>6 991</b>	<b>17</b>	<b>-2,1</b>	<b>4,7</b>	<b>3,5</b>					
Hedgefonder	6 243	15	6 243	15	7 526	18	6 663	16	-2,0	4,3	3,9	2,7				
Råvaruplaceringar	-30	0	230	1	316	1	352	1								
Övriga placeringar	-13	0	-13	0	1	0	-24	0								
<b>Placeringar sammanlagt</b>	<b>41 084</b>	<b>100</b>	<b>40 544</b>	<b>99</b>	<b>38 885</b>	<b>91</b>	<b>41 630</b>	<b>101</b>	<b>-1,4</b>	<b>5,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,1</b>				
Effekt av derivat			540	1	3 670	9	-336	-1								
<b>Placeringar till verkligt värde sammanlagt</b>	<b>41 084</b>	<b>100</b>	<b>41 084</b>	<b>100</b>	<b>42 556</b>	<b>100</b>	<b>41 293</b>	<b>100</b>								

Den modifierade durationen för alla obligationer är 3,8.

<sup>1)</sup> Inklusiva upplupna räntor

## Totalresultatet per kvartal



## Solvskapitalet och dess gränser

(Procent av den ansvarsskuld som använts vid beräkningen av solvensgränsen)

	31.3.2016	31.3.2015	31.12.2015
Solvensgräns	14,4	15,3	16,8
Solvskapitalets maximibelopp	57,5	61,2	67,4
Solvskapital före utjämningsbelopp	25,2	34,2	27,7
Solvskapital	28,6	38,1	31,4

## Solvensutveckling

