

## Verksamhetsberättelse för räkenskapsperioden 2019

### Det ekonomiska läget

*Finansåret 2019 präglades av en ojämn utveckling och en vändning i penningpolitiken*

Det osäkra ekonomiska klimatet fortsatte på grund av konjunkurläget, handelskriget och de geopolitiska spänningarna. Den ekonomiska tillväxten höll i sig trots en inbromsning. Handelskriget mellan Kina och USA trappades ned, men inga snabba eller fullständiga lösningar finns inom synhåll, för konflikten handlar om stora strategiska frågor för båda länderna.

Ur placerarperspektiv blev det ett starkt år trots en avmattad tillväxt. Penningpolitikens normalisering lades på is då oron kring den ekonomiska tillväxten och de låga inflationsförväntningarna fick centralbankerna att ändra riktning.

I USA pågår en rekordlång ekonomisk uppgång med mycket låg arbetslöshet. Den privata konsumtionen och konsumentförtroendet backas upp av ett bra arbetsmarknadsläge och en stark förmögenhetsutveckling. Inflationsförväntningarna är även fortsättningsvis rätt svaga. I Kina berodde den ekonomiska osäkerheten främst på handelskriget med USA. Den kinesiska ekonomin tyngs bland annat av en ineffektiv kapitalallokering. Möjligheten till stimulansåtgärder begränsas av underskottet i de offentliga finanserna och ökad offentlig skuldsättning.

I euroområdet väntas den ekonomiska tillväxten ligga på cirka en procent. Den tyska industrin, som ofta kallas Europas ekonomiska motor, har visat sin sårbarhet och drabbats av såväl handelskriget och osäkerheten som av utmaningar orsakade av strukturella förändringar. Dessa utmaningar återspeglades på den ekonomiska tillväxten i hela Europa.

Den nya EU-kommissionen har ett ambitiöst program, men att upprätthålla en målmedveten ekonomisk politik är inte lätt då betydande oenighet råder mellan medlemsstaterna kring metoderna och deras omfattning. Kommissionens ekonomiska politik är uppbyggd kring European Green Deal, som förutsätter betydligt större investeringsvilja än i nuläget för att fungera. Parlamentsvalet i Storbritannien gjorde slutligen klart att det finns ett politiskt mandat för landets utträde ur EU. Den svaga ekonomin i euroområdet, blygsamma tillväxtprognoser och en oförmåga att koordinera den ekonomiska politiken är en svår ekvation att lösa i en situation med begränsat penningpolitiskt spelrum.

*Långsammare förbättring av sysselsättningsläget i Finland*

Finlands ekonomi har passerat konjunkturtoppen, men ekonomin fortsatte växa och även sysselsättningen förbättrades. Totalproduktionens utveckling var fortsatt positiv, men företagens konjunkturförväntningar försvagades mot slutet av året, vilket avspeglades i deras investeringsvilja. Investeringsgraden är fortfarande

relativt låg i Finland jämfört med övriga Västeuropa, och produktionsinvesteringarna utgörs till stor del av ersättningsinvesteringar.

Sysselsättningsläget har förbättrats flera år i rad tack vare snabbare ekonomisk tillväxt och mer konkurrenskraftiga kostnader. Sysselsättningsutvecklingen bromsade dock in under 2019. Den nuvarande nivån är inte tillräcklig för att trygga en hållbar finansiering av välfärdssamhällets kostnader.

### **Arbetspensionssystemet**

Det finska pensionssystemet fick 2019 en fjärdeplacering i Mercer Global Pension Index som jämför pensionsystemen i olika länder. Det finska systemet toppade jämförelsen i fråga om transparens och tillförlitlig förvaltning för sjätte gången i rad. Områden som lyftes fram i jämförelsen var sysselsättningen bland äldre människor, nivån på de lägsta pensionerna samt en stärkt fondering av pensioner.

Att förlänga arbetskarriärerna är ett viktigt pensionspolitiskt mål. Antalet nya invalidpensioner har ökat. Denna utveckling beror på många faktorer, varav en enligt Pensionsskyddscentralens utredning var utkomstskyddets aktiveringsmodell. Det är mycket viktigt att få en bättre förståelse av orsakerna bakom arbetsoförmåga. Varma har förberett sig genom att inleda egen forskningsverksamhet i ämnet.

För att främja längre karriärer erbjuder Varma sina försäkrade arbetspensionsrehabilitering om de hotas av arbetsoförmåga. Varma strävar efter att hantera risken för arbetsoförmåga bland sina försäkrade genom att erbjuda kunderna handledning och stöd. I sitt tillsynsmeddelande hösten 2019 lade Finansinspektionen fram riktlinjer för hur lagstiftningen begränsar formen och omfattningen för hantering av risk för arbetsoförmåga. Enligt både finansinspektionens tidigare anvisning och det nya tillsynsmeddelandet är det tillåtet för arbetspensionsbolagen att hantera risken för arbetsoförmåga bland deras försäkrade. Det kan göras genom att ge kunderna råd och handledning om att förebygga arbetsoförmåga med hjälp av arbetsmiljöledning inom företaget.

Arbetsmarknadsorganisationerna föreslog förändringar i familjepensionerna och lagändringar är under beredning. Samtidigt kom organisationerna överens om förändringar av rätten till arbetslöshetsskyddets tilläggsdagar. Målet är att öka sysselsättningen och förlänga karriärerna.

Förberedelser har inletts inför sammanslagningen av de privata och de kommunala pensionssystemen i enlighet med regeringsprogrammet. I fortsättningen ska pensionerna för anställda i den kommunala sektorn försäkras enligt ArPL och ett nytt arbetspensionsförsäkringsbolag ska bildas för en del av Kevas befintliga försäkringsbestånd. Det handlar om ett mycket krävande och komplext projekt som bara har börjat.

### **Arbetspensionsavgifter och avkastningskrav på ansvarsskulden**

År 2019 utgjorde den genomsnittliga ArPL-avgiften 24,4 procent av lönerna, varav löntagarens avgiftsandel var 6,75 procent för personer under 53 år och över 62 år och 8,25 procent för 53–62-åringar. FöPL-avgiften var 24,1 procent av den fastställda arbetsinkomsten för personer under 53 år och över 62 år och 25,6 procent för 53–62-åringar.

Avkastningskravet på ansvarsskulden utgjordes av fondräntan (3,00 %), avsättningskoefficienten för pensionsansvaret och aktieavkastningskoefficienten. År 2019 var avsättningskoefficienten i genomsnitt cirka 0,96 procent och aktieavkastningskoefficienten 25,17 procent. Som ränta för de äldsta återlånerna och vissa andra poster används en beräkningsränta som var 5,25 procent under årets första hälft och 5,00 procent under årets andra hälft. Försäkringsavgiftsräntan som används vid beräkning av försäkringsavgiften var 2,00 procent under hela året.

### Varmas ekonomiska utveckling

Det nationella inkomstregistret som togs i användning i början av räkenskapsperioden 2019 har förändrat de försäkringsrelaterade dataflödena avsevärt. Som arbetspensionsbolag får Varma nu alla uppgifter som behövs för att beräkna försäkringsavgifterna och pensionerna direkt från inkomstregistret, dit försäkringstagarna – Varmas kunder – anmält dem. Införandet av inkomstregistret resulterade i ett antal utvecklingsbehov som Varma tillsammans med övriga aktörer i branschen har lyckats lösa under räkenskapsperioden. Inkomstregistret innebär att försäkringsavgifterna nu kan insamlas nästan i realtid och underlättar uppföljningen av löneanmälningarna. Pensionerna som betalas ut av Varma kommer att anmälas till inkomstregistret från och med början av 2021.

Varmas totalresultat enligt verkligt värde var 2 197 (-1 741) miljoner euro. Totalresultatet för samtliga kvartal var positivt. Det första kvartalet, då kurserna återhämtade sig efter den branta nedgången i slutet av 2018, var klart starkast.

Varmas solvens ökade med 2 027 miljoner euro under år 2019, och solvenskapitalet uppgick i slutet av räkenskapsperioden till 11 646 (9 619) miljoner euro. Varmas pensionsmedel i förhållande till ansvarsskulden (solvensgraden) var 130,8 (127,5) procent. Solvenskapitalet var 1,8 (1,6) gånger högre än solvensgränsen, dvs. på en betryggande nivå. Solvensgränsen justeras enligt placeringarnas riskfylldhet. Varma har som strategiskt mål att bibehålla sin starka solvens med hjälp av en stabil avkastning och en effektiv verksamhet.

Placeringarnas avkastning enligt verkligt värde uppgick till 5 241 (-902) miljoner euro, dvs. 12,0 (-2,0) procent på det placerade kapitalet. Den ränta som gottskrivs ansvarsskulden var 3 102 (913) miljoner euro. Placeringsresultatet för 2019 uppgick således till 2 139 (-1 816) miljoner euro. Driftskostnaderna understeg omkostnadsdelarna i försäkringsavgifterna med 38 (40) procent, och omkostnadsöverskottet var 53 (56) miljoner euro. Försäkringsrörelsens resultat var -2 (23) miljoner euro och det övriga resultatet 8 (-4) miljoner euro.

Förutom hela omkostnadsöverskottet betalar Varma även ut en procent av solvenskapitalet som kundåterbäringar. Varmas starka solvens och effektiva verksamhet gynnar på detta sätt Varmas kunder fullt ut. I slutet av 2019 överfördes 171 (153) miljoner euro till det fördelade tilläggsförsäkringsansvaret för att delas ut i form av kundåterbäringar. Överföringen till återbäringar utgör cirka 0,8 (0,8) procent av de försäkrades lönesumma.

År 2019 var den sammanlagda ArPL-lönesumman för de försäkrade i Varma cirka 21,1 (20,4) miljarder euro. Lönesumman ökade med 3,4 procent. Bolagets premieinkomst var 5 286 (5 118) miljoner euro, varav ArPL-försäkringarna stod för 5 099 (4 935) miljoner euro och FöPL-försäkringarna för 187 (183) miljoner euro.

Vid årets slut var 541 926 (559 981) personer försäkrade i Varma. Antalet gällande försäkringar uppgick i slutet av 2019 till 65 381 (62 745) och omfattade 37 795 (36 715) företagare och 504 131 (523 266) arbetstagare.

Under 2019 tecknades 3 834 (2 832) nya ArPL-försäkringar och 6 147 (5 983) nya FöPL-försäkringar.

Kundöverföringar från andra pensionsbolag ökade Varmas nettointäkter från ArPL-försäkringsavgifter med 74 miljoner euro under 2019 och bolaget sålde nya ArPL-försäkringar för 70 miljoner euro. Varma uppnådde goda resultat i alla kundsegment.

Antalet löne- och anställningsanmälningar fyrdubblades till följd av inkomstregistret och Varma tog emot totalt 9,7 miljoner (2,5) anmälningar. Löneuppgifterna anmäls till inkomstregistret regelbundet efter utbetalning.

Varma betjänar försäkringstagarna förutom genom egen kundkontaktverksamhet även via If Skadeförsäkring Ab:s och Nordeakoncernens servicenät.

År 2019 utbetalades pensioner till ett bruttobelopp av sammanlagt 5 856 (5 668) miljoner euro. Antalet pensionstagare låg kvar på samma nivå som året innan och vid årets slut betalade Varma ut pension till 343 700 (343 400) personer.

Under året fattades 22 340 (22 476) nya pensionsbeslut. Antalet nya pensionsbeslut minskade med 0,6 procent och det totala antalet pensionsbeslut ökade med 2,0 procent jämfört med 2018. Antalet beslut om ålderspension uppgick till 10 519 (11 137), invalidpension till 5 959 (6 024) och partiell förtida ålderspension till 2 351 (1 967). Antalet beslut om fortsatta tidsbundna pensioner var 4 835 (4 488) och antalet övriga beslut var 24 894 (24 093). Dessa inbegriper bland annat förhandsbeslut och beslut som fattas på grund av ändringar i rätten till pension. Andelen avslagna ansökningar bland de nya invalidpensionsansökningarna var 34,6 (33,0) procent. Av alla ansökningar gjordes 54 (50) procent på webben.

Antalet invalidpensionsansökningar fortsatte att öka under 2019. Varma tog emot 7,1 procent fler ansökningar än året innan och mest ökade förlängningsansökningarna, med 15,5 procent. Antalet nya invalidpensionsansökningar ökade med 4,6 procent. De vanligaste orsakerna till invalidpension var sjukdomar i rörelseorganen (36,7 %) och mentala störningar (33,8 %). Andelen mentala störningar har ökat jämfört med tidigare år medan andelen sjukdomar i rörelseorganen minskat. Bidragande orsaker till det ökade antalet invalidpensionsansökningar är den höjda sysselsättningsgraden, den höjda pensionsåldern och aktiveringsmodellen, men även förändringar i arbetslivet som gjort att den tidigare nivån på kunskaper och arbetsförmåga inte räcker till. När det gäller yrkesinriktad rehabilitering låg antalet ansökningar kvar på samma nivå som 2018.

Varmas totala handläggningstid för pensionsansökningar var 25 dagar 2019 och därmed 10 dagar kortare än den genomsnittliga handläggningstiden i arbetspensionsbranschen.

Arbetspensionsrehabilitering är ett alternativ till invalidpension, och på Varma ökade rehabiliteringsvolymen fortsättningsvis. Rehabiliteringsverksamheten har visat sig vara effektiv. Av dem som erhållit rehabilitering via Varma återgår cirka 77 procent helt eller delvis till arbetsmarknaden. Varma har varit en föregångare inom arbetspensionsrehabilitering under många år och hänvisar aktivt kunder med risk för arbetsförmåga till rehabilitering. Av Varmas kunder utnyttjar en större del rehabilitering för att återgå till arbetslivet än de som avgår med invalidpension. Under 2019 hjälpte Varma sina företagskunder med hanteringen av personrisker genom kundspecifik samordning av rehabiliteringstjänster och pensionslösningar, vilket även gör det lättare för företagen att hålla sina pensionskostnader under kontroll och hjälpa sina anställda att orka bättre.

Varma hanterar risken för arbetsförmåga i sitt försäkringsbestånd genom att delta i finansieringen av kundernas åtgärder för att förebygga arbetsförmåga i enlighet med gemensamt överenskomna skriftliga planer och avtal, som ofta sträcker sig flera år framåt i tiden. Varma har sedan april 2017 publicerat alla nya avtal om arbetshälsa som ingåtts mellan Varma och dess kunder.

	31.12.2019	31.12.2018	Förändring
Antal försäkrade			
ArPL <sup>1)</sup>	504 131	523 266	-19 135
FöPL	37 795	36 715	1 080
<b>Totalt</b>	<b>541 926</b>	<b>559 981</b>	<b>-18 055</b>

<sup>1)</sup> Sättet att beräkna antalet försäkrade ändrades 2019 och siffrorna är därför inte jämförbara. Förändringen beror på det nya sättet att anmäla löneuppgifter.

Antal försäkringar			
ArPL	27 586	26 030	1 556

Antal pensionstagare			
Deltidspension	99	377	-278
Partiell förtida ålderspension	4 632	3 585	1 047
Familjepension	50 065	50 350	-285
Invalidpension	21 547	22 646	-1 099
Ålderspension	255 031	253 595	1 436
Förtida ålderspension	12 272	12 859	-587
Arbetslivspension	10	2	8
<b>Sammanlagt <sup>2)</sup></b>	<b>343 656</b>	<b>343 414</b>	<b>242</b>

<sup>2)</sup> FöPL-pensionstagare	29 251	29 431	-180
APL/FöPL-tilläggs-pensionstagare	43 102	43 442	-340

Webbtjänsterna är en viktig kanal för Varmas kundservice. På Varmas webbtjänst kan man beräkna en uppdaterad uppskattning av sin pension för den ålder då man har för avsikt att gå i pension. Av uppskattningarna gjordes 96,6 (91,1) procent på webben. På webbtjänsten kan man även lämna in pensionsansökningar och följa handläggningen. Sammantaget uppgick webbansökningarna under året till 14 953 (14 135) stycken.

Med pensionsutdraget kan de försäkrade kolla hur deras arbetspension har utvecklats. Från och med 2019 överförs uppgifter om betalda löner automatiskt från inkomstregistret till pensionsutdragen. Pensionsutdragen kontrollerades 150 000 gånger via webbtjänsten av totalt 123 000 personer. Till försäkrade som föredrar papper skickar Varma pappersutdrag vart tredje år. Under 2019 skickade Varma ut 204 000 (197 000) pensionsutdrag.

## Ansvarsskulden

Varmas ansvarsskuld ökade med 5,7 (-0,5) procent till 38 608 (36 521) miljoner euro. I ansvarsskulden ingår förutom de ökade försäkringsavgifts- och ersättningsansvaren även det fördelade tilläggsförsäkringsansvaret, som används för kundåterbäringar, till ett belopp av 171 (154) miljoner euro, det ofördelade tilläggsförsäkringsansvaret som ingår i solvenskapitalet, till ett belopp av 790 (1 486) miljoner euro och det tilläggsförsäkringsansvar som är bundet till aktieavkastningen till ett belopp av 1 424 (-255) miljoner euro.

## Förändringar i försäkringsbeståndet

I slutet av räkenskapsperioden tog Varma emot försäkringar från en pensionsstiftelse och överlät försäkringar till en annan pensionsstiftelse. Pensionsansvaret som överfördes till Varma uppgick till totalt 25 miljoner euro och pensionsansvaret som överfördes från Varma till 16 miljoner euro.

## Placeringsverksamheten

Varmas placeringsintäkter utvecklades mycket starkt då marknaden återhämtade sig från turbulensen i slutet av 2018. Placeringarna gav en avkastning på 12,0 (-2,0) procent och uppvisade vid utgången av december ett värde på 48 709 (44 015) miljoner euro. Avkastningsutvecklingen stärkte Varmas solvens, som under året återhämtade sig till 130,8 (127,5 i början av året) procent.

Varmas placeringar gav en mycket bra avkastning på den stigande marknaden. Den bästa avkastningen kom under 2019 från noterade aktier, infrastrukturaktier, onoterade aktier och kapitalplaceringar. De onoterade placeringsobjekten användes för riskspridning och gav även en stark avkastning. Vikten av noterade aktier i Varmas placeringsallokering höjdes gradvis under året. Även hedgefonder, räntepaceringar och fastigheter gav en förhållandevis stark avkastning sett till det rådande ränteklimatet. Den amerikanska dollarn stärktes något under året. Vid utgången av året var den genomsnittliga nominella avkastningen på placeringar under fem år 5,2 procent och under tio år 5,8 procent. Den motsvarande reella avkastningen var 4,5 respektive 4,4 procent.

Med tanke på den låga räntenivån gav räntepaceringarna en stark avkastning med 4,5 (-1,8) procent. Den relativt goda utvecklingen berodde på centralbankernas stimulerande penningpolitik samt lägre inflationsförväntningar och svagare tillväxtutsikter, som drog ned såväl de riskfria räntorna som företagslånens risktillägg. Statslåneräntorna bottnade under det tredje kvartalet, varvid de största farhågorna om en recession lättade och räntorna långsamt började stiga. Statslåneräntorna utvecklades i stort sett lika i euroländerna, även om totalavkastningen var störst i länder med högre risk som Grekland och Italien. Även i en stark ekonomi som Tyskland sjönk räntorna ända ned till -0,7 procent, men steg tillbaka till nollstrecket mot slutet av året. Europeiska centralbanken sänkte depositionsräntan till -0,5 procent, vilket även höll penningmarknadsräntorna på minus. Avkastningen på lånefordringarna var 4,0 (3,7) och på statsobligationerna något lägre, 2,6 (-4,2) procent. Företagsobligationerna avkastade hela 6,6 (-2,0) och de övriga penningmarknadsinstrumenten 0,4 (-0,1) procent.

Avkastningsutvecklingen på den globala aktiemarknaden var mycket positiv under året och flera viktiga aktieindex steg med över 20 procent. Särskilt aktiemarknaden i USA uppvisade en exceptionell utveckling, vilket tillsammans

med en starkt dollar ökade avkastningen i euro. Ett antal kortvariga marknadskorrigeringar ägde rum under året, men grundstämningen på marknaden var positiv med ett risksentiment som fick stöd av centralbankerna. De geografiska skillnaderna var tidvis stora, men med ett fåtal undantag pekade alla aktieindex uppåt. De finska aktierna gav något sämre avkastning än aktier i övriga Europa, men den totala avkastningen på noterade aktier uppgick ändå till 25,4 (-8,3) procent. Kapitalplaceringarna gav likaså en stark avkastning, 15,1 (17,5) procent, medan infrastrukturaktierna och de onoterade aktierna avkastade 16,9 (3,8) procent.

Fastighetsplaceringarna gav en avkastning på 4,1 (5,5) procent. De direkta fastighetsplaceringarna avkastade 3,9 (3,9) procent och fastighetsfonderna 4,7 (10,6) procent. Uthyrningsaktiviteten var hög och portföljens utnyttjandegrad låg på en utmärkt nivå. Under året sålde Varma bland annat SOK:s huvudkontor i Helsingfors och investerade i kontorscampuset OOPS i Alberga i Esbo. Under hösten bildades Nordens största nöjes- och shoppingcenter i Vanda, då sammanslagningen av Flamingo och Jumbo slutfördes. Varma hade en aktiv fastighetsverksamhet och under året inleddes planeringen av bland annat kontorsprojektet Keilaniemen Portti i Esbo, Stora Ensos huvudkontorsprojekt på Skatudden och hotellprojektet på Annegatan i Helsingfors. Andelen indirekta placeringar ökade, men deras avkastning belastades särskilt av negativa värdeförändringar på placeringar i Storbritannien. Vid utgången av året hade en tredjedel av Varmas lokaler BREEAM-miljöcertifikat.

Avkastningen på övriga placeringar var 4,5 (-1,4) procent. Hedgefonderna erbjöd ett bra sätt att sprida aktie- och räntemarknadernas risker och uppvisade en avkastningsutveckling på 5,0 (1,6) procent. Däremot blev avkastningen på riskpremieplaceringarna som ingår i de övriga placeringarna något negativ.

Varma har placeringar noterade i dollar i hedgefonder, aktier, företagslån och kapitalfonder. I enlighet med placeringspolicyn har en del av portföljen skyddats mot valutakursrisken. Den stärkta amerikanska dollarn bidrog i viss mån till akternas avkastning under året. Operativt sett hanteras valutarisken som en helhet. I resultatsiffrorna ingår valutaeffekten i avkastningen inom de olika tillgångsklasserna.

Inom placeringsverksamheten låg fokus på att trygga en stark solvens, mångsidig spridning av placeringar och en stark satsning på riskhantering. I riskhanteringen användes derivat i säkringssyfte och för att reglera risknivån i portföljen.

Placeringarnas marknadsrisk utgör den största risken för bolagets resultat och solvens. Aktier står för den klart största andelen av placeringarnas marknadsrisker. VaR-talet, som anger den totala risken i Varmas placeringar, var 1 371 (1 777) miljoner euro.

#### *Principerna för Varmas ägarstyrning*

Viktiga principer i Varmas ägarstyrning är att de företag där Varma är ägare har en högklassig förvaltning, att verksamheten är transparent, att påverkningsmöjligheterna utnyttjas aktivt och att incitamentsystemen för nyckelpersoner följs upp. Principerna uppdaterades i slutet av 2019 och finns att läsa på Varmas webbplats. Varma var under året representerat på bolagsstämmor för 65 bolag och aktieägarnas nomineringsråd för 28 bolag. På Varmas webbplats finns en förteckning över Varmas deltagande i valberedningarna för olika börsbolag.

## Driftskostnader

Varma operativa effektivitet är mycket god. För de driftskostnader som ska täckas med omkostnadsinkomsten i försäkringsavgiften använde Varma 62 (60) procent av de erhållna omkostnadsdelarna som ingår i arbetspensionsförsäkringsavgifterna. Hanteringen av driftskostnaderna utgör ett centralt mål, och Varma satsar också på att utveckla verksamhetens effektivitet. En effektiv verksamhet gynnar kunderna i form av kundåterbäringar. Varma strävar efter att förvalta både nuvarande och framtida pensionstagares tillgångar så effektivt som möjligt.

Högre effektivitet förutsätter kontinuerlig styrning av personalresurserna, och i synnerhet IT-systemkostnaderna som står för merparten av Varmas driftskostnader. De totala driftskostnaderna minskade med 0,6 procent till 124 (125) miljoner euro.

Varma deltar aktivt i utvecklingen och administrationen av arbetspensionsbranschens gemensamma datasystem. Varma förutsätter kostnadseffektivitet även av gemensamma system och transparens i kostnaderna.

## Personalen

Nedanstående tabell anger det genomsnittliga antalet anställda i moderbolaget och de utbetalda lönerna under räkenskapsperioden.

	2019	2018	2017	2016	2015
Personal i genomsnitt	537	532	524	540	549
Löner och arvoden, mn euro	37,6	40,1	39,3	36,0	39,6

Det genomsnittliga antalet anställda i Tieto Esy Ab, som fogats till koncernbokslutet genom kapitalandelsmetoden, var 38 (38) år 2019.

Fördelningen av Varmas personal i slutet av året var följande: 28 (28) % arbetade inom pensionstjänsterna, 18 (19) % inom försäkrings- och aktuarietjänsterna, 13 (12) % inom hanteringen av kundrelationer, 13 (13) % inom placeringsfunktionen och 28 (28) % inom övriga funktioner. Efter räkenskapsperioden etablerades en separat funktion för hantering av risken för arbetsoförmåga, dit 14 procent av personalen överfördes. Dessa personer arbetade tidigare med pensionstjänster och kundrelationer.

People Power-indexet, som mäter arbetstillfredsställelsen och personalens engagemang som en del av Varmas personalundersökning, steg till 75,2 (72,2), och Varma fanns återigen med på listan över Finlands mest inspirerande arbetsplatser. Varma kom på andra plats i serien för storföretag i kampanjen Vastuullinen kesäduuni. Personalen hade en central roll i strategiarbetet under räkenskapsperioden och har visat stort engagemang för Varmas strategiprojekt.



## Koncern- och intressebolag

I slutet av 2019 omfattade Varmakoncernen 123 (128) dotterbolag och 17 (17) intressebolag. De viktigaste dotter- och intressebolagen är Tieto Esy Ab (50,1 %), NV Kiinteistösiointus Oy (45,0 %), Serena Properties AB (43,0 %) och CMCV Kungens Kurva HoldCo AB (45,0 %). Därtill äger Varmakoncernen 50 procent av garantikapitalet i Ömsesidiga försäkringsbolaget Kaleva. Merparten av dotter- och intressebolagen är fastighetsbolag.

## Bolagets förvaltning

På Varmas bolagsstämma innehas rösträtten enligt följande: försäkringstagarna cirka 78 procent, de försäkrade cirka 20 procent samt ägaren av garantikapitalet, Sampokoncernen, cirka 2 procent. Varmas ordinarie bolagsstämma hölls den 14 mars 2019. Bolagsstämman valde åtta nya medlemmar till förvaltningsrådet och antalet medlemmar i förvaltningsrådet steg från 28 till 32. Som nya medlemmar i förvaltningsrådet valdes Kari Ahola, Lasse Heinonen, Mika Joukio, Risto Kalliorinne, Mari Keturi, Johanna Moisio, Panu Routila och Sauli Väntti. Bolagsstämman fastställde bokslutet och beviljade ledamöterna i styrelsen och förvaltningsrådet samt verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsperioden 2018.

Som ledamöter i förvaltningsrådet fortsatte Kari Jordan (ordförande), Saana Siekkinen (vice ordförande), Satu Wrede (vice ordförande), Juri Aaltonen, Eero Broman, Petri Castrén, Jukka Erlund, Erkki Etola, Olavi Huhtala, Juha Häkkinen, Jukka Jäämaa, Kari Kauniskangas, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Timo Koskinen, Pekka Kuusniemi, Päivi Leiwo, Olli Luukkainen, Jari Suominen, Leena Vainiomäki, Petri Vanhala, Jorma Vehviläinen, Christoph Vitzthum och Anssi Vuorio.

Förvaltningsrådets ordförande Kari Jordan avgick från förvaltningsrådet den 28 mars 2019 sedan han blivit vald till medlem i Nordeas styrelse. Enligt lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag kan förvaltningsrådets ordförande inte vara medlem i en banks styrelse. Varmas förvaltningsråd konstituerade sig på sitt sammanträde 16.5.2019. Förvaltningsrådet utsåg Christoph Vitzthum till rådets ordförande. Saana Siekkinen och Satu Wrede fortsatte som vice ordförande. Saana Siekkinen avgick från förvaltningsrådet 31.12.2019 då hon blev vald till Varmas styrelse.

Till revisorer för Varma valdes CGR Antti Suominen och CGR Jenni Smedberg. Till revisorssuppleanter valdes CGR Robert Söderlund och revisionsföretaget Ernst & Young Ab.

Varmas styrelse har från början av 2019 bestått av Jari Paasikivi (ordförande), Antti Palola (vice ordförande), Kai Telanne (vice ordförande), Riku Aalto, Eila Annala, Johanna Ikäheimo, Rolf Jansson, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala och Pekka Piispanen samt suppleanterna Eija Hietanen, Liisa Leino och Risto Penttinen.

Varmas förvaltningsråd valde 27.11.2019 Saana Siekkinen och Mari Walls som nya styrelseledamöter samt Timo Saranpää som suppleant från och med 1.1.2020. Till suppleant valdes även Ilkka Oksala, som fram till 31.12.2019 var ordinarie ledamot i styrelsen. Styrelseledamöterna Johanna Ikäheimo samt suppleanterna Eija Hietanen och Liisa Leino avgick från Varmas styrelse 31.12.2019.

Varma har på sin webbplats publicerat en uppdaterad bolagsstyrningsrapport som grundar sig på rekommendationerna i den finska koden för bolagsstyrning.

### **Eget kapital**

Bolaget har 71 garantiandelar som innehas av Sampo Abp och Mandatum Livförsäkringsaktiebolag. Garantikapitalet uppgår till 11,9 miljoner euro och på detta betalas enligt bolagsordningen årlig ränta, vars storlek fastställs av bolagsstämman. Röntan får högst motsvara den beräkningsränta som tillämpas i en försäkring enligt lagstiftningen om pension för arbetstagare höjd med en procentenhet.

### **Riskhantering**

Målet för Varmas riskhantering är att fastställa en riskaptit och utifrån den identifiera och hantera samtliga risker som bolaget exponeras för och som orsakas av eller ingår i dess verksamhet, samt säkerställa verksamhetens kontinuitet. Som ansvarsfull aktör är det viktigt för Varma att bolagets lagstadgade uppgift att verkställa pensionsskyddet tryggas och utförs på ett effektivt sätt i alla lägen.

Varmas riskhantering styrs av principerna för riskhanteringssystemet som godkänns årligen av styrelsen. På bolagsnivå utgör riskhanteringen en del av ekonomi- och aktuariefunktionen. På så sätt säkerställer bolaget att riskhanteringen är oberoende av de verksamheter som tar riskerna. Sedan 2017 har bolaget genomfört en risk- och solvensbedömning i enlighet med lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag.

Som arbetspensionsförsäkrare är Varmas mest betydande risker förknippade med solvenshanteringen, där den största enskilda riskfaktorn utgörs av placeringarnas avkastningsutveckling. När placeringarnas avkastning överstiger avkastningskravet för ansvarsskulden förbättras bolagets solvensgrad och när avkastningen understiger kravet försämras solvensgraden. Principerna för hanteringen av placeringsrisker fastställs i bolagets placeringsplan. I planen dokumenteras bland annat allmänna mål för betryggande placeringar, målen för placeringarnas spridning och likviditet samt principerna för valutarörelsen. Styrelsen bedömer riskerna i bolagets placeringar i fråga om värdeförändring, förväntad avkastning, trygghet och valutarörelse samt bolagets risktolerans när det gäller placeringar inklusive en bedömning av solvensställningens utveckling.

De största riskerna var under 2019 förknippade med verksamhetens utveckling i en föränderlig affärsmiljö och med externa tjänster, till exempel inkomstregistrets första verksamhetsår. I noterna till bokslutet ingår mer detaljerade redogörelser över strategiska försäkrings-, placerings- och operativa risker, inklusive kvantitativa uppgifter.

### **Ansvar**

Varmas företagsansvarsprogram fastställer de viktigaste ansvarsrelaterade aspekterna för bolaget. Programmet uppdaterades år 2018. Programmets fokusområden är främjande av arbetsförmåga och arbetslivskvalitet, kampen mot klimatförändringarna, etisk affärsverksamhet, öppen kommunikation samt ansvar för bolagets anställda.

Varma har bedömt företagsansvarsriskerna i anslutning till sin verksamhet och sina affärsrelationer och använder sig av heltäckande hanteringssystem och processer som med hänsyn till riskerna är tillräckliga och ändamålsenliga för att trygga förutseende omsorgsfullhet.

Varmas mål och åtgärder i anslutning till företagsansvar beskrivs i en separat rapport som gjorts upp enligt riktlinjerna i GRI (Global Reporting Initiative) och som ingår i årsredovisningen som publiceras på Varmas webbplats i februari.

## Rapportering av annan information än ekonomiska data

### *Beskrivning av affärsmodellen*

Varmas grundläggande uppgift, att trygga pensionerna, innebär ett stort ansvar. När det gäller Varmas verksamhet och leveranskedja är det viktigaste att sörja för personalen och ta ansvar för miljön. I fråga om miljöansvar, socialt ansvar, personalansvar, respekt för de mänskliga rättigheterna samt förebyggande av korruption och mutor är placeringsverksamheten Varmas största möjlighet att påverka.

De centrala verksamhetsprinciper som styr Varmas ansvarsfulla affärsverksamhet är företagsansvarsprogrammet, uppförandekoden, principerna för ansvarsfull placeringsverksamhet, klimatpolicyn för placeringarna och uppförandekoden för leverantörer.

### *Socialt ansvar och personalansvar*

Socialt ansvar innebär hos Varma ett högklassigt och smidigt verkställande av pensionskyddet och stöd för arbetsförmågan hos Varmas kunder samt ansvar för Varmas personal.

Varma har vidareutvecklat handlägningsprocessen för pensionsansökningarna så att kunderna får besluten snabbare. År 2019 förkortades den genomsnittliga tiden för handläggningen av alla pensionsansökningar till 25 dagar, att jämföra med 31 dagar 2018. Handläggningstiden är tio dagar kortare än branschgenomsnittet. Varmas mål är att undvika inkomststavningsbrott för pensionstagarna och att betala ut pensionen till bankkontot redan samma månad som pensionen inleds. Under 2019 uppfylldes detta mål för 86,5 procent av alla nya pensionstagare.

Varmas ambition är att förlänga tiden i arbetslivet för kundföretagens personal och minska antalet invalidpensioner genom bättre arbetsmiljöledning och effektiv rehabilitering. År 2019 var avgiftsklassen för invalidpension bland Varmas kundföretag i genomsnitt 3,6 (3,7). Av alla som fick delta i rehabilitering via Varma återgick 77 procent, det vill säga 1 580 personer till arbetslivet under året.

Under räkenskapsperioden avslogs 34,6 (33,0) procent av alla nya invalidpensionsansökningar hos Varma. Andelen avslagna invalidpensionsansökningar i alla arbetspensionsbolag var 33,7 (31,5) procent. Besvärnämnden för arbetspensionsärenden ändrade Varmas beslut om invalidpension i 14,2 (13,9) procent av alla handlagda fall. Motsvarande siffra för hela privata arbetspensionssektorn var 13,0 (13,2) procent.

Varma tar ansvar för personalens arbetshälsa och kompetens samt för ett jämställt och jämlikt bemötande. Måloppfyllelsen inom de olika delområdena följs årligen upp med bland annat personalenkäter. PeoplePower,

Varmas index som mäter de anställdas nöjdhet och engagemang, låg på 75,2 (72,2), vilket kan betraktas som ett gott resultat. Varma inkluderades för andra gången på listan över Finlands mest inspirerande arbetsplatser och kom på andra plats i serien för storföretag i kampanjen Vastuullinen kesäduuni.

Hur jämställdheten och likabehandlingen uppnås och upplevs mäts i en separat jämställdhets- och likabehandlingsenkät vartannat år. Utifrån resultaten identifieras eventuella utvecklingsobjekt. Varmas fokusområden under 2019 var självstyrande team och utveckling av mångfalden. För att bidra till ökad transparens inom löner och ersättningar genomförde Varma bland annat en marknadslönejämförelse där lönerna jämfördes med uppgifternas kravspecifikationer och prestationerna med hänsyn till lönenivån inom finanssektorn. Målet var att öka förståelsen för lönesättningsprinciperna bland personalen och göra lönesättningen mer transparent genom öppna kravspecifikationer och prestationsbedömningar som bygger på gemensamma kriterier.

#### *Miljöansvar samt bekämpning av och förberedelser inför klimatförändringarna*

Varma följer upp miljökonsekvenserna i bolagets egen verksamhet (dvs. Varmas kontorshus och miljökonsekvenserna av det arbete som utförs där) samt bland Varmas leverantörer och placeringsobjekt. Varmas största möjligheter att påverka ligger i placeringsverksamheten.

Att motarbeta klimatförändringarna är ett av Varmas viktigaste hållbarhetsmål. Klimatförändringarna kräver även förberedelser och riskhantering av oss som placerare, för de påverkar affärsmöjligheterna i många branscher och påverkar placeringsobjektens framtida värderingar.

Varmas mål är att utveckla placeringsportföljen i linje med utsläppsmålet i Parisavtalet, det vill säga att hålla den globala uppvärmningen under 1,5 grader jämfört med förindustriell nivå. Under 2019 publicerade Varma sina nya klimatmål, där bolaget förbinder sig att arbeta för en koldioxidneutral placeringsportfölj under åren 2020–2035.

Samtidigt kan klimatförändringarna skapa avkastningsmöjligheter. Varma sammanställer en klimatallokering, det vill säga en klimatsmart placeringshelhet bestående av olika tillgångsslag, som inkluderar placeringsobjekt som gynnas av och/eller erbjuder lösningar för klimatförändringarna. Målet är att denna allokering ska utgöra 20 procent av portföljen senast 2025.

En avgörande faktor i kampen mot klimatförändringarna är också att indexplaceringar runt om i världen utvecklas och blir mindre koldioxidintensiva. Under 2019 utvecklade Varma med sina samarbetspartner två ansvarsfulla börshandlade fonder, det vill säga ETF:er, och placerade totalt 700 miljoner euro i dem.

#### *Hantering och rapportering av klimatrisker*

Varma analyserar kontinuerligt de ekonomiska riskerna och möjligheterna som klimatförändringarna medför samt klimatförändringarnas effekter. Varma har rapporterat klimatförändringarnas effekter på verksamheten enligt rekommendationer utgivna av Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) som en del av sin företagsansvarsrapport.

Hanteringen av klimatrisker går att följa upp med hjälp av koldioxidavtrycket, som mäts för direkta aktieplaceringar och företagslån samt direkta fastighetsplaceringar. Jämfört med utgångsnivån 2015 har koldioxidavtrycket för

Varmas noterade aktieplaceringar minskat med 16 procent i förhållande till omsättningen och för de noterade företagslånen med 20 procent i förhållande till omsättningen. Fastighetsplaceringarnas koldioxidavtryck minskade med 27 procent från 2015 i relation till bruttoytan.

Varma förutsätter att bolagets placeringsobjekt har en plan för utsläppsminskning och uppmuntrar i linje med TCFD företagen, särskilt i utsläppsintensiva branscher, att rapportera om hur de tar hänsyn till klimatförändringarna i sin bolagsstyrning, strategi och riskhantering.

Varma avstår från placeringar i kolgruveverksamhet och andelen aktier i företag som utför oljeborring utgör bara 0,02 procent av bolagets direkta innehav. Av Varmas direkta aktieplaceringar utgjordes 13 procent av företag som i betydande omfattning utnyttjar fossila bränslen i sin produktion, då den motsvarande siffran i jämförelseindexet var 12 procent. Varma förbinder sig att avyttra placeringar i kolgruveverksamhet senast 2025 och till att utesluta oljeborring från portföljen senast 2030.

Varma har dessutom identifierat branscher med större behov av ESG-värderingar (det vill säga högre miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsrelaterade risker). Noggrannare värdering och analys av ESG-frågor tillämpas till exempel på branscher med betydande exponering för klimatrisker.

Varma har ur klimatsynpunkt definierat de branscher som kan erbjuda betydande möjligheter för utsläppsminskningar och som tydligast utsätts för regulatoriska och marknadsmässiga risker i anslutning till kampen mot klimatförändringar. Dessa så kallade övergångsindustrier är olje- och gasindustrin, el- och värmeproduktion samt bil-, gruv-, betong-, kemi- och transportindustrin.

Varma har kartlagt dessa industriernas andel av sina noterade aktie- och ränteplaceringar. Vid utgången av 2019 var andelen placeringar i dessa branscher för de analyserade tillgångsslagen mindre än i det globala jämförelseindexet. I slutet av 2019 analyserade Varma även i vilken grad dessa branscher bidrog till koldioxidintensiteten för Varmas direkta aktieplaceringar. Analyserna visade att elproduktion stod för ungefär hälften av aktiernas koldioxidintensitet.

Varma bevakar även övergångsindustriernas andel av kapitalplacerings- och infrastrukturfonderna. Målet att förnybar energi ska utgöra 50 procent av våra elproduktionsrelaterade placeringar senast 2030.

### *Scenarioanalyser*

Varma har utfört scenarioanalyser som bygger på internationella klimatmodeller för att bedöma hur väl bolagets placeringar överensstämmer med målen i Parisavtalet.

Utsläppsutvecklingen för Varmas fastigheter undersöktes genom en analys som inkluderade koldioxidutsläppen från uppvärmningen och elförbrukningen i Varmas lokaler och bostäder. Enligt analysen ligger utsläppen från Varmas fastighetsbestånd i det så kallade referensscenariot i linje med 1,5-gradersmålet enligt Science Based Targets (SBT), men för att uppfylla målet måste utsläppen minska till 92 procent senast 2050. Den största potentialen att minska utsläppen finns i att använda grön el i lokalerna, då merparten av Varmas bostäder redan använder grön el. Ytterligare minskningar är möjliga genom att utnyttja solel och värmepumpar. Utvecklingen av

fastigheternas utsläpp har påverkats betydligt av att fjärrvärmenäten i Helsingfors, Esbo och Tammerfors i allt högre grad övergått till förnybara energikällor.

Av Varmas direktägda fastigheter finns 70 procent i huvudstadsregionen, i praktiken på cirka 10 kilometers avstånd från kusten, vilket innebär att de har större klimatrisker än fastigheter i övrigt. Det innebär förutom risker för kustöversvämningar även fuktrelaterade utmaningar på grund av till exempel slagregn och kraftig vind. Varma beaktar detta i samband med fastighetsinspektioner och vid val av fasadlösningar till nya byggnader.

Varma har även utfört en kartläggning av portföljens översvämningrisker, där man konstaterade att risken är liten. Varma tar särskild hänsyn till risken för kustöversvämningar vid byggnation och förvärv av nya byggnader.

Varma jämförde utvecklingen av koldioxidutsläppen åren 2016–2019 för sina direkta aktie- och ränteplaceringar med utsläppsreduktionsmålen i den nya klimatpolicyn. För att uppnå bolagets nya klimatmål måste utsläppen från de mest utsläppsintensiva placeringsobjekten minska årligen, eller också måste Varma minska sin position inom dessa tillgångar.

#### *Miljökonsekvenser av Varmas egen verksamhet och leveranskedjan*

Miljökonsekvenserna av Varmas verksamhet hanteras med hjälp av WWF:s Green Office-system. Under året genomgick Varmas kontorshus på Sundholmen en revision, och Varma fick Green Office-certifikatet. För att minska den egna verksamhetens koldioxidutsläpp har Varmas huvudkontor övergått till grön el och en solcellsanläggning har installerats på taket. Koldioxidavtrycket för den egna verksamheten var 44 procent mindre än utgångsnivån 2015. I början av 2020 började Varma använda sig av grön, spillvärmebaserad fjärrvärme som minskar verksamhetens koldioxidavtryck ytterligare.

Miljöaspekterna i leveranskedjan beaktas i uppförandekoden för våra leverantörer, som uppmanas följa certifierade miljösystem eller dokumenterade arbetssätt för att hantera miljöfrågorna.

#### *Respekt för mänskliga rättigheter och förebyggande av korruption och mutor*

Varma förbinder sig genom sin uppförandekod till bland annat bekämpning av svart ekonomi, förebyggande av mutor och principerna för ansvarsfull placeringsverksamhet. Varma har också förbundit sig att verka i enlighet med FN:s principer för företagande och mänskliga rättigheter och förutsätter detsamma av sin leveranskedja.

Ingen betydande risk för brott mot de mänskliga rättigheterna har konstaterats i Varmas egen verksamhet. I Varmas uppförandekod ges anvisningar för förebyggande av mutor och korruption, bl.a. hur gåvor och traktering ges och tas emot och hur intressekonflikter undviks. Till stöd för anvisningarna finns en webbkurs som 91 procent av Varmas personal deltog i år 2018. Kursen arrangeras vartannat år, det vill säga nästa gång 2020. Uppförandekoden kompletteras av Varmas övriga riktlinjer och anvisningar i anslutning till dataskydd, integritetsskydd och identifiering av penningtvätt.

### *Hantering av leveranskedjans samhällsansvar*

Varma har genomfört en kartläggning av sin leveranskedja för att undersöka hanteringen av hållbarhetsfrågor och tagit fram kriterier som inkluderats i uppförandekoden för leverantörer (Supplier Code of Conduct). Varmas direkta tjänsteleverantörer, dvs. leverantörer i första ledet, ska förbinda sig till att följa uppförandekoden. Direkta tjänsteleverantörer är ansvariga för sina egna upphandlingskedjor.

Kraven gäller bland annat god affärspraxis, mänskliga rättigheter, arbetarskydd och arbetshälsa samt miljöhänsyn. Uppförandekoden inkluderar även anmälningsskyldighet och tillstånd till inspektioner.

Under 2020 kommer Varma att uppdatera sina inköpskriterier för fastighetsverksamheten för att främja koldioxidsnåla cirkulära lösningar.

Varma förutsätter att alla samarbetspartner och varuleverantörer följer kraven i uppförandekoden. Det första steget i Varmas leveranskedja finns i princip endast i Finland: av inköpen 2019 kom 98,7 (98,8) procent från inhemska tjänste- och varuleverantörer. De största inköpen anknyter till byggentreprenader och fastighetsrörelsen samt till IT-tjänsterna.

### *Hållbarhetsbedömning av placeringsobjekt*

Av sina placeringsobjekt förutsätter Varma att noterade bolag utöver nationell lagstiftning även följer internationella normer och avtal, vanligtvis principerna i FN:s Global Compact, och att de respekterar de mänskliga rättigheterna. För att kontrollera att normerna följs anlitar Varma en extern tjänsteleverantör som två gånger om året går igenom Varmas direkta noterade aktieplaceringar, noterade företagslåneplaceringar och aktiefonder. I september 2019 omfattades 25 procent av Varmas placeringar av hållbarhetsuppföljningen. Bland de noterade aktieplaceringarna och noterade företagslåneplaceringarna förekom i slutet av året tre bolag med konstaterade miljööverträdelser och påverkansprocesser har inletts.

Den vanligaste kanalen för påverkansarbetet är portföljförvaltarnas möten med företagen. Under 2019 deltog Varma i cirka 300 företagsmöten. Diskussionernas tema var hur hållbarhet kan göras till en integrerad del av företagets strategi och verksamhet. Varma hade dessutom valberedningsrepresentanter i 28 bolag och representanter som deltog i 65 bolags bolagsstämmor.

På etiska grunder utesluter Varma direkta placeringar i företag som fokuserar på tillverkning av tobak och företag som tillverkar kontroversiella vapen, till exempel kärnvapen, truppminor, klusterbomber och kemiska eller biologiska vapen.

Varma har av klimatskäl uteslutit direkta aktieplaceringar i företag där mer än 30 procent av omsättningen kommer från sten- eller brunkolsbaserad verksamhet. Varmas mål för de direkta placeringarna är att övertyga bolagen att stänga kolkraftverken senast 2030.

Varma undertecknade 2011 FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (Principles for Responsible Investment, PRI). Varma rapporterar årligen om ansvarsfulla investeringar i enlighet med PRI:s ramverk. PRI klassade år 2019

Varma som en av de mest ansvarsfulla placerarna, PRI Leaders' Group, i en värdering som analyserade placerarna utifrån hur hållbara deras principer är vid val och bedömning av externa kapitalförvaltare.

Miljöklassificeringar utgör ett konkret sätt att utveckla fastigheternas hållbarhet. Varmas mål är att miljöcertifiera samtliga betydande byggnader enligt BREEAM före 2025. Syftet med kvalitetsledningssystemet är särskilt att förbättra uppföljningen och verifieringen av byggnadernas energieffektivitet. Målet är att uppnå minst nivån Good eller Very Good. Under 2019 fick totalt 11 byggnader ägda av Varma BREEAM-certifikatet In-Use. Vid utgången av 2019 hade Varma totalt 48 miljöcertifierade byggnader, vilket utgör 39 procent av Varmas direktägda fastighetsbestånd.

Varmas mål är att även fortsättningsvis utnyttja cirkulära modeller i sin fastighetsverksamhet. Principerna för cirkulär ekonomi integreras i samtliga renoverings-, nybyggnations och underhållsprocesser inom Varma.

### **Utsikter inför framtiden**

Riskerna i den ekonomiska verksamhetsmiljön stabiliserades mot slutet av 2019. De största riskerna är förknippade med en tillspetsning av handelskriget och geopolitiska spänningar. En nedtrappning av spänningarna skulle å andra sidan bidra positivt till en stärkt ekonomisk tillväxt.

Finland är en liten öppen ekonomi. Våra framgångar och möjligheter att finansiera inkomstöverföringar och välfärdssamhällets tjänster – inklusive pensionerna – är beroende av hur väl vi lyckas sälja vår produktion på större marknader. Exportmarknadernas ekonomiska utveckling, särskilt i Europa, är dock kopplad till många osäkerhetsfaktorer. Samtidigt har euroområdet begränsat penningpolitiskt spelrum, och man har tills vidare inte heller lyckats upprätthålla en samordnad finanspolitik.

Sysselsättningsökningen ser ut att bromsa in och den låga investeringsaktiviteten inom såväl produktionskapacitet som forskning och utveckling undergräver Finlands ekonomiska tillväxt. Ökade åldersrelaterade utgifter kommer att innebära minskat spelrum i den offentliga ekonomin. Samtidigt håller tiden vi har på oss att förbereda oss på växande åldersrelaterade utgifter på att rinna ut. Vid sidan av de ekonomiska utmaningarna innebär den låga nataliteteten på längre sikt ett orosmoln för en hållbar finansiering av pensionssystemet.

Nollränteklimatet är ett problem för pensionssystem världen över. Den låga räntenivån och svaga inflationsförväntningar har fått institutionella placerare att inrikta sig på tillgångar med högre risk och mer begränsad likviditet. Det går inte att utesluta risken för kraftiga marknadskorrigeringar, men Varmas starka solvens tryggar pensionerna även om det blir aktuellt.

Varma fortsätter sitt arbete för ett effektivt pensionssystem.