

## Verksamhetsberättelse för räkenskapsperioden 2016

### Det ekonomiska läget

Tillväxten i världsekonomin fortsatte under år 2016. Ekonomin fortsatte att återhämta sig i USA och euroområdet, och i Finland började ekonomin äntligen växa en aning. Den osäkra omvärlden gör att också 2017 blir ett utmanande år. Arbetspensionerna är tryggade också under ekonomiskt tumult. Varma har förberett sig på ändringarna i pensionslagarna tillsammans med sina kunder.

På placeringsmarknaden växlade stämningen många gånger under år 2016. Den politiska osäkerheten ökade till följd av flera betydande val. Deras effekter på marknaden visade sig dock bli måttliga och kortvariga, och i vissa fall rentav raka motsatsen till vad man hade förväntat sig.

I början av året skakades marknaden av den osäkerhet som rådde inom Kinas ekonomi, på kapitalmarknaden och inte minst i Mellanöstern. Brexit-omröstningen förväntades leda till störningar på marknaden, men svackan blev kortvarig. Marknaden reagerade positivt på resultatet i det amerikanska presidentvalet. Räntekurvan pekade nedåt i början av året, men statslåneräntorna vände uppåt igen efter valet i USA. Inflationen började stärkas i USA, och mot slutet av året även i euroområdet. Förändringarna i penningpolitiken återspeglar sig i värderingarna också inom de övriga tillgångsklasserna.

I USA fortsatte den positiva ekonomiska utvecklingen: sysselsättningsläget förbättrades, antalet arbetstillfällen ökade och man började rentav se tecken på stigande löner. Konsumenternas förtroende har upprätthållit tillväxten i konsumtionsefterfrågan redan en längre tid, och inflationsförväntningarna har ökat i och med att ekonomin återhämtat sig och situationen på arbetsmarknaden har förbättrats. I december fortsatte amerikanska centralbanken att normalisera sin penningpolitik genom att höja sin styrränta och förutspå nya åtstramningar under år 2017. Det är tills vidare oklart hur omfattande det stimuleringsprogram som den nya amerikanska regeringen planerar de facto blir och hur snabbt det ska genomföras, men regeringens mål att stärka protektionismen ökar osäkerheten om världsekonomin riktning och tillväxt.

I Kina växte ekonomin i jämn takt tack vare stimuleringsåtgärder, men tillväxten håller på att avta i och med den omstrukturering av ekonomin som genomförs hand i hand med att hemmamarknaden ges allt större vikt. Samtidigt oroar man sig i Kina över landets överkapacitet, skuldsättningsgrad, marknadsbubblor och andra problem inom finanssektorn. I Japans ekonomi kunde man se tecken på en måttlig återhämtning under årets tre första kvartal. Ryssland hade alltså stora problem med sin ekonomi.

I euroområdet utvecklades ekonomin gynnsamt, och återhämtningen stärktes alltså av Europeiska centralbankens omfattande penningpolitiska åtgärder. Även om det förekommer oro över vissa stora bankers situation i euroområdet har finansieringsläget ändå förbättrats. Konsumenternas förtroende för ekonomin har

stärkts, och företagens förväntningar likaså. Det att dollarn har förstärkts i förhållande till euron stöder en ökad export, men oklarheten kring vad Storbritanniens utträde ur EU slutligen kommer att innebära ger alltså upphov till en viss osäkerhet.

De penningpolitiska riktlinjerna stöder fortfarande tillväxten i euroområdet. Europeiska centralbanken meddelade i december 2016 att den förlänger sitt program för köp av värdepapper till utgången av år 2017 och samtidigt minskar värdet av sina månatliga operationer. Inflationen har börjat stärkas också i euroområdet, och många krisländer har fått betydligt bättre kontroll över sin ekonomi tack vare omstruktureringar. Den mindre strama finanspolitiken har främjat tillväxten i efterfrågan.

### **Finlands ekonomi vände äntligen uppåt**

Finlands ekonomi växte snabbare år 2016 än vad prognoserna utvisade. Finansministeriet bedömde att totalproduktionen ökade med 1,6 procent från året innan. Tillväxten gynnades av att hemmamarknaden utvecklades mer positivt än väntat.

Konsumenternas förtroende för ekonomin stärktes. Den privata konsumtionsefterfrågan främjades dels av att hushållens spargrad minskade, realinkomsterna ökade och konsumentpriserna steg obetydligt, dels av den låga räntenivån och hushållens ökade upplåning. Det förbättrade sysselsättningsläget bidrog till denna utveckling. Långtidsarbetslösheten har dock fördjupats, och arbetsmarknaden i Finland belastas fortfarande av en strukturell inflexibilitet som tar sig uttryck i matchningsproblem.

De finländska företagen var alltså rätt försiktiga i sina framtidsutsikter. De privata investeringarna ökade dock i januari–september 2016 med 2,8 procent från året innan.

Exportefterfrågan ökade mot slutet av året, och den värsta vågdalen är nu förbi. Produktionsvolymerna inom industrin ökade under de flesta månaderna av året jämfört med både motsvarande tidpunkt föregående år och föregående månad. Enligt Statistikcentralen ökade industriproduktionen i januari–november 2016 med 2,3 procent jämfört med året innan.

År 2016 kom man överens om ett konkurrenskraftsavtal som stärker exportens priskonkurrenskraft i förhållande till konkurrensländerna. Den förbättrade konkurrenskraften och exportens återhämtning förväntas förbättra sysselsättningen och den ekonomiska tillväxten. På kort sikt försvagar konkurrenskraftsavtalet den privata konsumtionens tillväxtmöjligheter, i och med att inga löneförhöjningar genomförs. De omedelbara effekterna på den offentliga ekonomin blir negativa, då den inverkan som löntagarnas stigande socialskyddsavgifter har på hushållens köpkraft kompenseras med skattelättnader.

Den offentliga ekonomin uppvisar alltså ett betydande underskott, vilket får en allt större betydelse under de närmaste åren då pensions-, vård- och omsorgsutgifterna ökar i takt med att befolkningen blir allt äldre. Trots att den ekonomiska tillväxten har stärkts är den ändå inte tillräckligt stark för att balansera upp den offentliga ekonomin. Exportens återhämtning är av avgörande betydelse när det gäller att förstärka tillväxtgrunden för Finlands ekonomi, eftersom hemmamarknaden i sig inte räcker till för att skapa ekonomisk tillväxt.

## Arbetspensionssystemet

Den reviderade arbetspensionslagstiftningen trädde i kraft i början av år 2017. Syftet med pensionsreformen är att förlänga tiden i arbetslivet och stärka pensionssystemets ekonomiska och sociala hållbarhet, och samtidigt också minska hållbarhetsunderskottet i den offentliga ekonomin. Åldersgränserna för ålderspension höjs stegvis till 65 år och kopplas därefter till förändringen i den förväntade livslängden. Partiell förtida ålderspension ersätter deltidspensionen och nya deltidspensioner beviljas inte längre. I och med pensionsreformen kan personer som har en lång karriär av tungt arbete bakom sig ansöka om arbetslivspension.

Sysselsättningens betydelse accentueras i det delvis fonderande pensionssystemet. Därför är det viktigt att man på arbetsplatserna värnar om att målen med pensionsreformen uppfylls. Ambitionen att förlänga arbetskarriärerna uppnås inte nödvändigtvis på arbetsplatserna och i arbetstagarnas liv, då det går dåligt i ekonomin och företagen kämpar med omstruktureringar. Vi stöder våra kundföretag och försäkrade som genomgår förändringar: Varma har gedigen expertis inom arbetspensionsrehabilitering och arbetsmiljöledning.

Syftet med pensionsreformen är att stabilisera pensionsavgiftsnivån. I samband med pensionsreformen och konkurrenskraftsförhandlingarna kom man överens om en genomsnittlig arbetspensionsavgift på 24,4 procent fram till utgången av år 2021. De långsiktiga kalkyler som Pensionsskyddscentralen färdigställde i slutet av år 2016 ger vid handen att en avgiftsnivå på 24,4 procent inte är tillräckligt hög för att på lång sikt finansiera de pensionsförmåner som fastställdes i pensionsreformen. Detta beror på att den ekonomiska utvecklingen har varit svagare än väntat och kalkylerna också innehöll antaganden om arbetspensionssystemets placeringsintäkter. På lång sikt ökar också den minskande nativiteten trycket på att höja avgiften. I samband med pensionsreformen kom man överens om att pensionsplacerarnas möjligheter att ta risker och sträva efter en hög avkastning på placeringarna förbättras från början av år 2017.

Lagstiftningen om beräkningen av solvensgränsen reviderades från 1.1.2017. Beräkningen av solvensgränsen ändrades så att den i högre grad baserar sig på riskfaktorer, och de särskilda bestämmelserna om täckning slopades. Den nya solvensgränsen är nyckeltalsmässigt inte direkt jämförbar med den gällande gränsen. Varma har infört en beräkningsmodell enligt den nya solvenslagstiftningen i början av räkenskapsperioden 2017.

I konkurrenskraftsavtalet fastställdes att arbetstagarens arbetspensionsavgift ska höjas gradvis med sammanlagt 1,2 procentenheter under åren 2017–2020 och att arbetsgivarens genomsnittliga avgift ska sänkas i motsvarande grad. Arbetsmarknadsparterna avtalade också om ändringar i arbetspensionsförsäkringsbolagens förvaltning. I fortsättningen kommer 1/3 av styrelse- och förvaltningsrådsledamöterna i arbetspensionsförsäkringsbolagen att utses på förslag av de centralorganisationer som representerar löntagarna och 1/6 på förslag av de centralorganisationer som representerar arbetsgivarna. Ändringarna träder i kraft år 2020 i fråga om arbetspensionsbolagets styrelse och år 2019 i fråga om förvaltningsrådet.

Finland kom på fjärde plats i en internationell jämförelse av pensionssystemen år 2016. Det var en högre placering jämfört med föregående mätning. I Mercer Global Pension Index-bedömningen ansågs Finlands pensionssystem vara det pålitligaste och mest transparenta systemet i hela världen i fråga om förvaltning.

### Arbetspensionsavgifter och avkastningskrav på ansvarsskulden

År 2016 uppgick den genomsnittliga ArPL-avgiften till 24,0 (24,0) procent av lönerna, varav löntagarens andel var 5,70 (5,70) procent för personer under 53 år och 7,20 (7,20) procent för personer äldre än så. FöPL-avgiften var 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.

Avkastningskravet på ansvarsskulden bestod av fondräntan (3,00 procent), avsättningskoefficienten för pensionsansvar och aktieavkastningskoefficienten. År 2016 var avsättningskoefficienten i genomsnitt cirka 1,12 procent och aktieavkastningskoefficienten var 5,80. Som ränta för de äldsta återlånerna och vissa andra poster används en beräkningsränta, som var 4,50 procent under hela året. Den försäkringsavgiftsränta som ska användas i beräkningen av försäkringsavgiften var 2,00 procent under hela året.

### Varmas ekonomiska utveckling

Varmas totalresultat enligt verkligt värde var 457 (-164) miljoner euro. Totalresultatet per kvartal varierade under räkenskapsperioden så att det tredje kvartalet uppvisade det bästa resultatet och det första det svagaste.

Varmas solvens ökade med 243 miljoner euro under år 2016, och solvenskapitalet uppgick i slutet av räkenskapsperioden till 10 199 (9 956) miljoner euro. Bolagets solvensgrad (solvenskapitalet i förhållande till ansvarsskulden) var 30,9 (31,4) procent. Solvenskapitalet var 1,9 (1,9) gånger högre än solvensgränsen, dvs. på stark 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.

Varmas placeringsintäkter till verkligt värde var 1 953 (1 679) miljoner euro, dvs. 4,7 (4,2) procent på det placerade kapitalet. Den ränta som gottskrivs ansvarsskulden var 1 511 (1 902) miljoner euro. Placeringsresultat för år 2016 var således 441 (-223) miljoner euro. Driftskostnaderna understeg de omkostnadsdelar som ingår i försäkringsavgifterna med 28 (26) procent, och omkostnadsöverskottet var 39 (36) miljoner euro. Försäkringsrörelsens resultat var -38 (23) miljoner euro.

I slutet av 2016 överfördes 121 (115) miljoner euro till det fördelade tilläggsförsäkringsansvaret för att utdelas i form av kundåterbärningar. Överföringen till återbärningar utgjorde cirka 0,6 (0,6) procent av de försäkrades uppskattade lönesumma.

Den sammanlagda ArPL-lönesumman för de försäkrade i Varma var år 2016 cirka 18,8 (18,4) miljarder euro. Lönesumman uppskattas ha ökat med cirka 2,5 procent. Bolagets premieinkomst var 4 675 (4 576) miljoner euro, varav ArPL-försäkringarna stod för 4 488 (4 380) miljoner euro och FöPL-försäkringarna för 187 (196) miljoner euro.

Vid årets slut var 529 892 (524 340) personer försäkrade i Varma. Antalet gällande försäkringar uppgick i slutet av 2016 till 62 116 (64 530) och dessa omfattade 35 998 (37 380) företagare och 493 894 (486 960) arbetstagare.

Under 2016 tecknades 2 616 (2 732) nya ArPL-försäkringar och 3 157 (4 330) nya FöPL-försäkringar. Varma klarade sig igen bra i öveföringarna av ArPL-försäkringar. Enligt Telas statistik över ArPL-öveföringarna uppvisade Varma det bästa nettoresultatet i branschen, 43 (52) miljoner euro. En framgångsrik kundanskaffning stöder en positiv utveckling i premieinkomsten.

Sammanlagt inlämnades 1 905 672 (1 744 332) inkomst- och anställningsanmälningar, av vilka 96 (95) procent inkom via olika elektroniska kanaler.

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

År 2016 utbetalades pensioner till ett bruttobelopp av sammanlagt 5 345 (5 183) miljoner euro. Antalet pensionstagare ökade, och vid slutet av året hade Varma 340 100 (337 100) löpande pensioner.

Under årets lopp fattades 22 579 (23 113) nya pensionsbeslut. De nya pensionsbesluten var 2,3 procent färre till antalet och alla pensionsbeslut sammantaget 4,7 procent fler till antalet än år 2015. Antalet ålderspensionsbeslut var 12 585 (13 175), antalet invalidpensionsbeslut 5 577 (5 652) och antalet deltidspensionsbeslut 1 076 (694). Antalet beslut om fortsatt tidsbunden pension var 4 432 (4 161) och antalet övriga beslut 19 233 (16 876). Dessa inbegriper bland annat beslut som fattas på grund av ändringar i rätten till pension och förhandsbeslut. Andelen avslag på nya ansökningar om invalidpension var 31,7 (31,7) procent. Andelen pensionsansökningar som lämnats över nätet var 47 (39) procent av alla nya pensionsansökningar.

Den totala behandlingstiden för pensionsansökningar vid Varma var år 2016 betydligt kortare än den genomsnittliga behandlingstiden inom arbetspensionsbranschen. Revideringen av systemet för behandling av pensionsansökningar färdigställdes år 2015, och därmed förkortades behandlingstiderna avsevärt under år 2016. Systemet möjliggör en snabbare behandling av pensionsansökningar och främjar också en automatisering av behandlingsprocessens olika faser i framtiden.

Arbetspensionsrehabilitering är ett alternativ till invalidpension, och i Varma fortsatte rehabiliteringsvolymen att öka. Rehabiliteringsverksamheten har visat sig vara effektiv. Cirka 77 procent av alla som har fått rehabilitering via Varma återgår till arbetsmarknaden helt eller delvis. Varma har i många år varit en pionjär inom arbetspensionsrehabilitering och introducerar aktivt rehabilitering som ett alternativ för kunder som riskerar att förlora sin arbetsförmåga. En större del av Varmas kunder använder rehabilitering som ett verktyg för att kunna återgå till arbetslivet än som en kanal till invalidpension. Under 2016 hjälpte Varma sina företagskunder i hanteringen av personrisker genom kundspecifik samordning av tjänster i anslutning till arbetsmiljöledning, rehabilitering och pensionslösningar, detta för att hjälpa företagen att minska pensionskostnaderna och förlänga arbetskarriärerna.

Varma deltog också i finansieringen av kundernas projekt kring arbetsmiljöledning i enlighet med gemensamt överenskomna skriftliga planer och avtal, som ofta sträcker sig flera år framåt i tiden. Finansinspektionen meddelade i början av år 2016 anvisningar om stöd för arbetsmiljöledningsprojekt. Varma har implementerat dessa anvisningar i sina affärsverksamhetsprocesser och offentliggör de nya arbetshälsoavtalen från och med april 2017.

	31.12.2016	31.12.2015	Förändring
<b>Antal försäkrade</b>			
ArPL <sup>1)</sup>	493 894	486 958	6 936
FöPL	35 998	37 376	-1 378
<b>Sammanlagt</b>	<b>529 892</b>	<b>524 334</b>	<b>5 558</b>
<sup>1)</sup> omfattas av en registrerad APL-tilläggs pensionsförsäkring	3 427	3 867	-440
<b>Antal försäkringar</b>			
ArPL	26 118	27 151	-1 033
<b>Antal pensionstagare</b>			
Deltidspension	1 615	1 765	-150
Familjepension	50 702	51 156	-454
Invalidpension	26 530	28 545	-2 015
Ålderspension	247 230	241 084	6 146
Förtida ålderspension	14 018	14 556	-538
<b>Sammanlagt <sup>2)</sup></b>	<b>340 095</b>	<b>337 106</b>	<b>2 989</b>
<sup>2)</sup> FöPL-pensionstagare	29 469	28 674	795
APL/FöPL-tilläggs pensionstagare	43 913	43 643	270

Webben har blivit en betydande servicekanal inom Varmas kundtjänst. Totalt 73 procent av alla privatkunder som kontaktade pensionstjänsterna år 2016 gjorde det via nätet. I Varmas webbtjänst får man en färsk uppskattning av ålders- och deltidspensionens storlek vid olika pensioneringsåldrar; av dessa uppskattningar gjordes 91 procent på nätet. I webbtjänsten kan man också lämna in en pensionsansökan och följa hur handläggningen av ansökan framskrider. Av alla ansökningar om ålderspension lämnades hela 54 procent in via webbtjänsten. Sammanlagt lämnades 11 359 webbansökningar in under årets lopp.

Varma skickar ett pensionsutdrag till sina försäkrade tre gånger per år. År 2016 skickades sammanlagt 223 000 (208 000) pensionsutdrag. I utdraget anges uppgifterna om de inkomster som påverkar pensionen samt beloppet för den arbetspension som har tjänats in fram till slutet av föregående år. Arbetspensionsutdraget fås också i elektronisk form via Varmas webbtjänst.

## Ansvarsskulden

Varmas ansvarsskuld ökade med 5,1 (minskade med 0,6) procent till 33 501 (31 866) miljoner euro. I ansvarsskulden ingår förutom de ökade premie- och ersättningsansvaren även fördelat tilläggsförsäkringsansvar, som används för kundåterbäringar, till ett belopp av 122 (115) miljoner euro, ofördelat tilläggsförsäkringsansvar, som ingår i solvenskapitalet, till ett belopp av -578 (-1 083) miljoner euro och tilläggsförsäkringsansvar som är bundet till aktieavkastningen till ett belopp av 324 (1 402) miljoner euro. Utjämningsbeloppet var 1 067 (1 203) miljoner euro.

Utjämningsbeloppet slås från och med 1.1.2017 samman med det ofördelade tilläggsförsäkringsansvaret och följs inte längre som en separat post.

Värdet på de tillgångar som utgör täckning för ansvarsskulden var vid årets slut 124,5 (130,6) procent av ansvarsskulden.

### **Förändringar i försäkringsbeståndet**

Under räkenskapsperioden överfördes inga försäkringsbestånd från andra pensionsbolag, pensionsstiftelser eller pensionskassor till Varma, och Varma överlät inget försäkringsbestånd till de övriga pensionsbolagen.

### **Placeringsverksamheten**

Avkastningen på Varmas placeringar år 2016 var 4,7 (4,2) procent, och det verkliga värdet på placeringarna steg till 42,9 (41,3) miljarder euro.

Avkastningen på placeringarna var något högre än den ränta som ska gottskrivas ansvarsskulden, men solvensen försvagades till 30,9 (31,4) procent. Varmas solvens låg alljämt på en stabil nivå.

Den nominella medelavkastningen under tio år var 4,3 procent och under fem år 6,5 procent. Den motsvarande reella avkastningen var 2,6 respektive 5,4 procent.

I början av 2016 spreds en rädsla på placeringsmarknaden för att den ekonomiska tillväxten i Kina skulle försvagas och priserna på råvaror sjunka. Det låga oljepriset orsakade allt större oro över konkurshot inom oljeindustrin och det samhällsekonomiska läget i många oljeproducerande länder. Under våren stabiliserades marknaderna i och med Europeiska centralbankens meddelande om att banken utvidgar sina penningpolitiska stimulansåtgärder och särskilt i och med att den amerikanska centralbankens räntehöjningar sköts fram till slutet av året. Detta har lett till att räntorna har fortsatt att sjunka i både Europa och USA.

När marknadssentimentet förbättrades började placeringsmarknaden tyngas av oron över Storbritanniens EU-folkomröstning och presidentvalet i USA. Storbritanniens sannolika utträde ur EU försvagade tillväxtförväntningarna genast efter folkomröstningen både i Europa och i USA. Efter att resultatet i det amerikanska presidentvalet stod klart ledde USA:s blivande presidents löften om skattelättnader och offentliga investeringar till att förväntningarna på ekonomisk tillväxt för landet steg och aktiemarknaden vände uppåt.

Trots de ökade geopolitiska riskerna har tillväxten i världsekonomin visat tecken på återhämtning både i USA och i Europa. De faktiska ekonomiska siffrorna har visat sig stiga högre än väntat under slutet av året i bägge kontinenterna. Den amerikanska centralbanken höjde som väntat sin styrränta i december. De stigande förväntningarna på en inflationsökning och på att den amerikanska centralbanken snabbare ska strama åt sin penningpolitik drev räntenivåerna uppåt och stärkte den amerikanska dollarn.

Totalt sett var 2016 ett starkt placeringsår: aktiekurserna steg avsevärt och företagslånen gav en relativt hög avkastning. Varmas placeringsresultat utvecklades i enlighet med marknaden: i början av året var marknadsutvecklingen negativ men mot slutet av året var den mycket stark. Den bästa avkastningen kom från aktieplaceringarna och även de onoterade aktierna och kapitalplaceringarna gav en mycket bra avkastning. Också företagslånen gav en bra avkastning. Den totala avkastningen tyngdes av avkastningen på fastighetsplaceringar, som blev något negativ och som i hög grad påverkades av nedskrivningarna på 218 miljoner euro.

I vår placeringsverksamhet fokuserade vi på att trygga en stark solvens, samtidigt som vi satsade på mångsidig spridning och omsorgsfull riskhantering. I riskhanteringen användes derivat i säkringssyfte och för att reglera risknivån i portföljen.

Varma har placeringar noterade i dollar i hedgefonder, aktier, företagslån, obligationer och kapitalfonder. I enlighet med placeringspolicyn har Varma garderat sig mot huvuddelen av valutakursrisken, men under årets sista kvartal öppnades valutagarderingarna. Operativt sett hanteras valutarisken som en helhet. I resultatsiffrorna ingår valutaeffekten i avkastningen inom de olika tillgångsklasserna.

Varmas placeringar uppvisade vid årets slut ett verkligt värde på 42 852 (41 293) miljoner euro och avkastningen enligt verkligt värde var 1 953 (1 679) miljoner euro, dvs. 4,7 (4,2) procent. I verksamhetsberättelsen presenteras uppgifterna om placeringarnas värde och avkastning indelade enligt risk. I noterna till bokslutet anges hur placeringarna och deras avkastning fördelar sig mellan de olika tillgångskategorierna både enligt gällande bestämmelser och indelade enligt risk.

### *Ränteplaceringar*

Ränteplaceringarna uppgick vid tidpunkten för bokslutet till 18 066 (12 268) miljoner euro. Avkastningen på ränteplaceringarna var 4,2 (-0,4) procent. Lånefordringarna avkastade 4,2 (2,4), statsobligationerna 1,8 (-2,5), företagsobligationerna 7,8 (0,4) och penningmarknadsinstrumenten -0,4 (0,5) procent.

Ränteplaceringarna bestod huvudsakligen av statslån, olika företagsobligationer, placeringar på penningmarknaden och lånefordringar, inklusive ArPL-lån.

På räntemarknaden präglades året av Europeiska centralbankens omfattande program för återköp av offentliga skuldebrev, den stigande räntenivån i USA och bankernas inlåningsavgifter. I Europa sjönk räntorna under året till en rekordlåg nivå, varvid placerarna rapporterade om positiva ränteintäkter. De minskande riskmarginalerna i fråga om företagslån ledde till en bättre avkastning på lånen.

Statslånen gav en avkastning på 1,8 (-2,5) och företagsobligationerna en avkastning på 7,8 (0,4) procent. I låneportföljen bibehölls en relativt kort duration på cirka 3,4 år, vilket dämpade ränterörelsernas inverkan på resultatet.

Avkastningen på lånefordringar, 4,2 (2,4) procent, var stark med tanke på de rådande låga räntorna. Antalet ArPL-lån minskade ytterligare under året.



Placeringarna på penningmarknaden gav en negativ avkastning, -0,4 (0,5) procent, i och med att bankerna tog ut ränta på inlåningsmedel. I Europa har räntenivån sjunkit extremt lågt. I fortsättningen blir det utmanande att uppnå en positiv realavkastning på ränteplaceringarna. Om räntenivån börjar stiga är också risken stor att ränteavkastningen blir negativ.

### *Aktieplaceringar*

Värdet på aktieplaceringarna var vid tidpunkten för bokslutet 18 527 (18 465) miljoner euro. Avkastningen på aktieplaceringarna var 6,4 (8,8) procent och fördelade sig så att de noterade aktierna gav en avkastning på 4,5 (8,0), kapitalplaceringarna en avkastning på 11,2 (7,8) och de onoterade aktieplaceringarna en avkastning på 23,7 (21,2) procent.

Aktiekurserna rasade i början av 2016. Under året påverkades värderingen av aktierna av flera riskfaktorer som det var svårt att förbereda sig på och som i sista hand visade sig vara positiva. Som exempel kan nämnas bedömningarna av de europeiska bankernas ekonomiska situation, Storbritanniens folkomröstning om landets medlemskap i EU samt presidentvalet i USA. Alla dessa faktorer påverkade aktiekurserna i mindre grad än väntat.

Mot slutet av 2016 steg aktiekurserna, vilket ledde till ett starkt aktieår som helhet i och med att den låga räntenivån styrde kapitalen till placeringar som var förknippade med högre risk. Den allmänna ekonomiska utvecklingen har inte direkt påverkat utvecklingen på aktiemarknaden.

### *Fastighetsplaceringar*

Spridningen av Varmas internationella fastighetsplaceringar fortsatte 2016. Fastighetsplaceringarna uppgick vid tidpunkten för bokslutet till 3 643 (3 906) miljoner euro. De direkta fastighetsplaceringarna uppgick till 2 897 (3 313) miljoner euro, och värdet av de internationella och de inhemska fastighetsplaceringsfonderna var vid årets slut sammanlagt 746 (593) miljoner euro.

Avkastningen på fastighetsplaceringar var -0,9 (3,3) procent. De direkta fastighetsplaceringarna avkastade -2,6 (2,3) och fastighetsplaceringsfonderna 6,8 (9,9) procent. Avkastningen på direkta fastighetsplaceringar förblev negativ till följd av de nedskrivningar i verkligt värde som bokfördes under räkenskapsperioden. Effekten av de nedskrivningar i verkligt värde som gjordes i Varmas direktägda fastighetstillgångar år 2016 blev sammanlagt -218 (-88) miljoner euro. Portföljens värde och totalavkastning påverkades av ändringarna i verkligt värde, försäljningen av fastighetsobjekt och utförda investeringar.

Vikten av direktägda inhemska fastighetstillgångar minskades något. Varma sålde fastighetsobjekt för sammanlagt 301 miljoner euro. Vakansgraden i den kontorsfastighetsportfölj som Varma äger direkt uppgick i slutet av året till 6,2 procent.

Under år 2016 gjordes investeringar till ett värde av sammanlagt 116 miljoner euro. Investeringarna har huvudsakligen fokuserats på utveckling av befintliga objekt, underhålls- och renoveringsobjekt samt bostadsbyggande. Under år 2016 färdigställdes 128 bostäder som ägs av Varma, och i slutet av året hade Varma 103 nya hyresbostäder under uppförande i huvudstadsregionen. Dessutom är många bostadsbyggnadsprojekt och utvecklingsprojekt under planering. I Finland inriktas investeringarna på huvudstadsregionen och de största tillväxtcentrumen.

#### *Övriga placeringar*

De övriga placeringarna i bokslutet uppgick till 7 320 (6 991) miljoner euro och bestod av hedgefundsplaceringar 7 184 (6 663), råvaruplaceringar 137 (352) samt övriga placeringar -2 (-24) miljoner euro. Avkastningen på övriga placeringar var 5,3 (3,5) procent.

Hedgefundsplaceringarna avkastade 5,6 (3,9) procent. Avkastningen på hedgefundsplaceringar stärktes avsevärt mot slutet av året, vilket förbättrade Varmas totalresultat. Inom portföljen gav olika typer av fonder som innehöll en kreditrisk den bästa avkastningen.

#### *Totalrisken i placeringarna*

Marknadsrisken i samband med Varmas placeringar utgör den största risken för bolagets resultat och solvens. Aktierna stod helt klart för den största andelen av denna marknadsrisk. VaR-talet, som beskriver totalrisken i Varmas placeringar, uppgick till 1 633 (1 842) miljoner euro. Talet anger med 97,5 procents sannolikhet största möjliga nedgång i placeringarnas marknadsvärde vid normala förhållanden under en månad.

#### *Principer 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 påverkningmöjligheterna utnyttjas aktivt och att incitamentsystemen för nyckelpersoner följs upp. År 2016 deltog Varma aktivt i bolagsstämorna och valberedningsarbetet i de finländska företag där bolaget är ägare. På Varmas webbplats finns en förteckning över Varmas deltagande i valberedningarna för olika börsbolag.

#### **Driftskostnader**

För de driftskostnader som ska täckas med omkostnadsinkomsten i försäkringsavgiften använde Varma 72 (74) 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 gagnar kunderna i form av kundåterbärningar. Varma strävar efter att förvalta både nuvarande och framtida pensionstagares tillgångar så effektivt som möjligt.

En effektivare verksamhet förutsätter förutom skalekonomi även kontinuerlig kontroll av personalresurser och i synnerhet av datasystemskostnader, eftersom dessa står för merparten av Varmas driftskostnader. De totala driftskostnaderna minskade med 5 procent till 138 (145) miljoner euro.

Varma deltar aktivt i utvecklingen och administrationen av arbetspensionsanstalternas gemensamma datasystem. Varma förutsätter också att de gemensamma systemen ska vara kostnadseffektiva och kostnaderna transparenta.

## Personalen

I tabellen nedan redogörs för det genomsnittliga antalet anställda i moderbolaget och de utbetalda lönerna under räkenskapsperioden.

	2016	2015	2014	2013	2012
Medelantal anställda	540	549	552	565	572
Löner och arvoden, mn euro	36,0	39,6	40,1	37,9	37,0

Det genomsnittliga antalet anställda i Tieto Esy Ab, som fogats till koncernbokslutet genom kapitalandelsmetoden, var 64 år 2016.

I slutet av året arbetade 56 procent av Varnas anställda inom pensions- och kundrelationsfunktionerna, 13 procent inom placeringsfunktionerna och 31 procent inom de övriga funktionerna.

## Koncern- och intressebolag

I slutet av 2016 omfattade Varmakoncernen 152 (186) dotterbolag och 22 (20) intressebolag. De viktigaste dotter- och intressebolagen är Tieto Esy Ab (50,1 %), Technopolis Abp (24,0 %) och NV Kiinteistösihteitys Oy (45,0 %). Därtill äger Varmakoncernen 50 procent av garantikapitalet i Ömsesidiga försäkringsbolaget Kaleva. Majoriteten 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 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 fortsatte 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. Tauno Heinola avgick från förvaltningsrådet 1.10.2016 och Martti Alakoski 2.12.2016.

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

Varmas styrelse bestod år 2016 av Berndt Brunow (ordförande), Jari Paasikivi (vice ordförande), Antti Palola (vice ordförande), Riku Aalto, Mikael Aro, Johanna Ikäheimo, Ari Kaperi, Jyri Luomakoski, Petri Niemisvirta, Ilkka Oksala, Kai Telanne och Veli-Matti Töyrylä samt ersättarna Eija Hietanen, Mikko Ketonen och Liisa Leino.

Varmas förvaltningsråd valde på sitt möte 1.12.2016 Casimir Lindholm och Pekka Piispanen till nya ledamöter i styrelsen från och med 1.1.2017 samt Eila Annala till ny ersättare. Berndt Brunows, Veli-Matti Töyryläs och Mikko Ketoneus ledamotskap upphörde 31.12.2016.

Varmas styrelse valde på sitt möte 15.12.2016 Jari Paasikivi till ordförande samt Kai Telanne och Antti Palola till vice ordförande från 1.1.2017.

Varma har på sin webbplats publicerat en aktuell bolagsstyrningsrapport som grundar sig på rekommendationerna i den finska koden för bolagsstyrning. Varma publicerar kvartalsvisa delårsrapporter med ambitionen att bolagets ekonomiska offentliga rapportering ska vara transparent och förenlig med bästa praxis.

## **Eget kapital**

Bolaget har 71 garantiandelar som innehas av Sampo Abp och Mandatum Livförsäkringsaktiebolag. Garantikapitalet uppgår till 11 941 342,78 euro och på detta betalas enligt bolagsordningen årligen 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**

Riskerna i anslutning till Varmas resultat och solvens påverkas huvudsakligen av placeringsverksamhetens resultat. Den väsentligaste operativa risken gäller datasystemen, som spelar en central roll i synnerhet i handläggningen av pensioner och försäkringar med stora datasystem samt i det nätverksbaserade verksamhets sätt som tillämpas inom arbetspensionssystemet.

I arbetspensionssystemet kan likviditetsrisken kontrolleras, dels för att pensionsutgiften kan förutses med stor sannolikhet, dels för att huvudvikten i placeringarna ligger på likvida instrument. Riskerna i samband med Varmas försäkringsrörelse, vilka inte är betydande, hänger samman med att de insamlade försäkringsavgifterna och ansvarsskulden för dem ska vara tillräckliga i förhållande till de pensioner som bolaget ansvarar för.

I Varmas placeringsplan fastställs 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. Grundallokeringen, som anges i placeringsplanen, bestämmer grundnivån för totalrisken i placeringsportföljen. Avvikelse från grundallokeringen kan göras inom ramen för separat fastställda gränser. Maximirisknivån dimensioneras så att solvenskapitalet efter en värdeminskning på 25 procent i de noterade aktieplaceringarna och i en del av hedgefundsplaceringarna ligger på en nivå som överstiger minimibeloppet av solvenskapitalet med minst ett belopp som motsvarar VAR-talet, dock alltid minst på solvensgränsen. Spridningen av placeringsportföljen bygger på en allokering som beaktar tillgångsklassernas avkastningskorrelationer. Riskerna kontrolleras bland annat genom att man sprider placeringarna på olika tillgångskategorier och objekt, analyserar placeringsbeståndet och placeringsobjekten, undviker riskkoncentrationer, tillämpar en betryggande säkerhetspolitik och försiktig värderingspraxis, använder derivat samt tillämpar övervaknings- och uppföljningssystem.

Varma öppnade sin valutarisk i slutet av räkenskapsperioden, och denna utveckling har fortsatt under den nya räkenskapsperioden. Öppnandet av valutarisken är förknippat med de normala riskerna vid placeringsverksamhet.

Den pensionsreform som trädde i kraft i början av 2017 stöder anpassningen av strukturerna för Finlands ekonomi. Med tanke på verkställandet av pensionskyddet är pensionsreformen förknippad med en risk när det gäller den praktiska tillämpningen av lagstiftningen. Detta gäller särskilt de nya pensionsslagen, arbetslivspensionen och den partiella förtida ålderspensionen.

En förmånsbaserad arbetspension skapar trygghet och gör det i viss mån möjligt att förutse den ekonomiska framtiden. Genom att trygga de ungas och de kommande generationernas pensionsförmåner stärker vi arbetspensionssystemets framtid. Det att avgiftsnivån nu har fastställts ända fram till slutet av detta decennium är ur företagets synvinkel en betydande stabiliserande faktor med tanke på det rådande utmanande ekonomiska läget. Tack vare de överenskomna förmånsanpassningarna ser det nu ut att vara möjligt att finansieringen av pensionerna kan balanseras med en skälig kostnadsbelastning. En höjning av pensionsåldern underlättar finansieringen på längre sikt.

I noterna till bokslutet redogörs närmare för försäkringsrisker, placeringsrisker, operativa risker och övriga risker samt hur dessa hanteras. Därtill presenteras kvantitativa uppgifter.

## **Ansvar**

Varma har sedan hösten 2015 byggt upp ett program för företagsansvar som inbegriper mål och åtgärder. I programmet definieras de väsentligaste effekterna av Varmas företagsansvar. Varma har analyserat vilka företagsansvarsrisker bolagets verksamhet och affärsrelationer är förknippade med och använder sig av processer som med tanke på dessa risker är tillräckliga och ändamålsenliga för att garantera en förutseende omsorgsfullhet.

I en separat rapport som sammanställts enligt GRI-riktlinjerna redogörs för Varmas mål och åtgärder med avseende på bolagets företagsansvar.

## Rapportering av annan information än ekonomiska data

### *Beskrivning av affärsverksamhetsmodellen*

Varma har en ansvarsfull grundläggande uppgift, att trygga pensionerna. De största verkningarna när det gäller miljöansvar, socialt ansvar och frågor som rör personalen, respekten för de mänskliga rättigheterna och bekämpningen av korruption och mutor hänför sig till Varmas placeringsverksamhet. Den viktigaste ambitionen i Varmas egen verksamhet är att värna om personalen och ta ansvar för miljön.

### *Miljöansvar*

Varma kartlade år 2016 koldioxidavtrycket av sina placeringar och gjorde upp en klimatpolicy med målsättningar för hur CO<sub>2</sub>-avtrycket ska minskas i de direkta placeringarna i varje tillgångsklass. År 2016 minskade koldioxidavtrycket av Varmas noterade aktieplaceringar i förhållande till omsättningen med 22 procent jämfört med året innan, och det var 36 procent mindre än Varmas jämförelseindex. Koldioxidavtrycket av Varmas noterade företagslåneplaceringar i förhållande till omsättningen var 50 procent mindre än Varmas jämförelseindex. Beräkningssättet för koldioxidavtrycket av noterade företagslåneplaceringar utvecklades år 2016, och resultaten är inte till alla delar jämförbara med föregående år. I fråga om fastighetsplaceringar minskade CO<sub>2</sub>-avtrycket med 8 procent i förhållande till antalet bruttokvadratmeter från år 2015.

Miljökonsekvenserna av Varmas egen verksamhet analyseras med hjälp av WWF:s Green Office-system. Varma fick efter en kontorskvalitetsrevision år 2016 ett Green Office-certifikat. Koldioxidavtrycket av Varmas egen verksamhet minskade med 23 procent år 2016; den största effekten hade övergången till grön el.

### *Socialt ansvar och frågor som rör personalen*

Socialt ansvar innebär för Varma att verkställa pensionsskyddet utan störningar och att stödja kundernas arbetsförmåga. Ett verksamhetsmässigt mål är att pensions- och rehabiliteringskunderna får ett beslut utan dröjsmål och att pensionsbesluten är rättvisa. År 2016 förkortades de genomsnittliga handläggningstiderna i fråga om pensionansökningar från 60 dagar året innan till 43,9 dagar, vilket innebär att handläggningstiderna var 8,8 dagar kortare än i arbetspensionsbranschen i genomsnitt. Pensionen betalades in på kundens konto senast fyra dagar efter pensionsbeslutet.

Varma har som mål att minska antalet invalidpensioner genom utveckling av arbetsmiljöledning och effektiv rehabilitering. År 2016 var den genomsnittliga invalidpensionsavgiftsklassen 3,4 (3,5) bland Varmas kundföretag. Varmas kunder är nöjda med tjänsterna inom arbetsmiljöledning och rekommenderar dem mycket gärna (NPS-talet år 2016 var 54,2). Totalt 77 procent av Varmas rehabiliteringsklienter, cirka 1 230 personer, återvände till arbetslivet år 2016.

Varma har som ambition att värna om medarbetarnas arbetshälsa och kompetens och vill garantera dem ett bra chefsarbete av jämn kvalitet. Denna måluppfyllelse uppföljs regelbundet med hjälp av en personalenkät. År 2016 var den totala tillfredsställelsen bland personalen på god nivå, 3,90 (3,83 i den föregående enkäten) på skalan 1–5.

Cheferna vid Varma utbildas regelbundet och i personalenkäten begärs respons om chefsarbetet. År 2016 fick chefsarbetet ett bra betyg, 3,7, vilket motsvarar nivån i föregående enkät.

### *Respekt för de mänskliga rättigheterna och bekämpning av korruption och mutor*

Varma förutsätter att de börsnoterade bolag i vilka Varma är ägare följer den nationella lagstiftningen samt internationella normer och avtal, vanligtvis principerna i FN:s Global Compact-initiativ om samhällsansvar. Varma anlitar en utomstående tjänsteleverantör som granskar att normerna iakttas genom att två gånger per år gå igenom Varmas direkta börsnoterade aktieplaceringar, börsnoterade företagslåneplaceringar och aktiefonder.

Den granskning som utfördes i oktober 2016 omfattade Varmas samtliga direkta aktieplaceringar i börsnoterade bolag, direkta börsnoterade företagslån och aktiva aktiefonder. I helhet omfattade granskningen 32 procent av Varmas placeringar.

Bland Varmas börsnoterade aktieplaceringar och börsnoterade företagslåneplaceringar fanns det vid årets slut inga bolag med långvariga överträdelser. Varma utesluter på etiska grunder sådana bolag ur sina direkta börsnoterade placeringar som koncentrerar sig på tobakstillverkning eller produktion av kärnvapen. Varma har redan år 2011 undertecknat principerna för ansvarsfulla investeringar (Principles for Responsible Investment, PRI), som stöds av FN. Vi ger varje år ut en rapport om ansvarsfulla investeringar i enlighet med PRI-ramverket.

Varmas egen verksamhet innehåller inga betydande risker i anslutning till kränkning av mänskliga rättigheter. Vår leveranskedja sträcker sig huvudsakligen inte över Finlands gränser. Varmas etiska regler om affärsverksamhet innehåller anvisningar om bland annat givande och mottagande av gåvor och förmåner samt undvikande av intressekonflikter i syfte att bekämpa mutor och korruption. Alla medarbetare vid Varma förutsätts avlägga en webbkurs om de etiska reglerna om affärsverksamhet med två års mellanrum. År 2016 avlade 88 procent av medarbetarna vid Varma kursen i fråga.

### **Utsikter inför framtiden**

Tillväxten i världsekonomin fortsätter och ekonomin förväntas alltjämt återhämta sig i euroområdet med stöd av penningpolitiken. I USA fortsätter tillväxten, och centralbanken har meddelat att den fortsätter att strama åt sin penningpolitik. Den nya amerikanska regeringens finanspolitiska linje torde klarna i början av året. Den finanspolitiska stimuleringen av ekonomin förväntas stärka inflationen. De förbättrade inflationsförväntningarna och ändringarna i penningpolitiken förutspår någon typ av positiv vändning i ekonomin.

Även om värderingsnivåerna på kapitalmarknaden inte sjönk särskilt mycket under det politiska tumultet år 2016 förväntar vi oss ändå att det osäkra läget kommer att fortsätta under år 2017. För pensionsplacerare är placeringsmarknaden en utmanande miljö även under det innevarande året.

Inom Finlands ekonomi förväntas sysselsättningen och exporten stärkas med fördröjning tack vare konkurrenskraftsavtalet, förutsatt att löneökningen stävjas också i de följande avtalen om lönerna. Investeringarna antas fortsätta öka. Riskscenarier för den ekonomiska återhämtningen i Finland är att tillväxten i världsekonomin avtar, protektionismen ökar i USA och den politiska osäkerheten överlag växer.

I Finland har pensionsreformen från början av 2017 fört med sig ändringar i både pensionsförmånerna och finansieringen av pensionerna. Ändringarna i pensionslagstiftningen ökar kundernas informationsbehov; förberedelser inför detta har gjorts inom kundtjänsten och genom ökade satsningar på information. Varma har förberett sig väl inför ändringarna i pensionslagstiftningen tillsammans med sina kunder och utvecklat sina tjänster för att göra dem mer slagkraftiga och effektiva i synnerhet när det gäller arbetshälsa och pensionsbeslut.