

Varman osavuosisraportti 1.1.2026–31.3.2026

Vertailuluvut suluissa ovat 31.3.2025 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli -489 (-307) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kolmen kuukauden tuotto oli -0,1 (0,0) prosenttia.
- Sijoitusten markkina-arvo oli 67,9 (68,3 vuoden 2025 lopussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 17 732 (18 221 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,6-kertainen (1,7-kertainen vuoden alussa) vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Taloudellinen toimintaympäristö

Kuluvan vuoden alkua on leimannut geopoliittisten jännitteiden kiristyminen täysimittaiseksi sodaksi Persianlahdella. Vielä vuoden alussa kasvun odotettiin vauhdittuvan niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin, mutta maaliskuussa sota ja sen aiheuttama energian tarjonta- ja hintashokki ovat iskeneet kovaa maailmantalouteen. Shokki kohtelee eri maantieteellisiä alueita eri tavalla. Tuontienergiasta riippuvalaiset Aasian ja Euroopan taloudet kärsivät enemmän kuin Yhdysvallat, joka on energian suhteen omavarainen. Energiamarkkinoiden lisäksi tarjonnan ja hintojen muutokset ovat välittymässä useille muille sektoreille, kuten teollisuuteen, palveluihin ja maatalouteen.

Tilanne Lähi-idässä ja Persianlahdella eskaloitui, kun Yhdysvallat ja Israel toteuttivat hyökkäyksensä Iraniin. Sotatoimien seurauksena energiavienti Hormuzinsalmen kautta on käytännössä pysähtynyt, mikä on aiheuttanut polttoaineen saatavuusongelman maailman talouteen nostoen energian hintoja. Taistelut Ukrainassa jatkuivat ja toiveet rauhasta lykkääntyivät eteenpäin. Myöskään jännitteet muissa geopoliittikan polttopisteissä eivät hävinneet mihinkään, vaikka niiden saama huomio mediassa jäi vähemmälle.

Yhdysvalloissa talouskasvu toipui viime vuoden lopun julkisen talouden häiriöistä. Kotitaloudet saavat tukea kevään veronkevennyksistä ja -palautuksista, mutta polttoaineiden hintojen voimakas nousu heikentää samanaikaisesti kotitalouksien ostovoimaa. Euroalueen talous kasvoi vuoden ensimmäisellä neljänneksellä vaihteisesti ja Persianlahden sota loi uusia, merkittäviä uhkia tulevaisuuden näkymiin. Saksan panostukset puolustussektoriin ja infrastruktuuriin tukevat euroalueen talouskasvua, mutta nämä vaikutukset todennäköisesti kalpenevat energiashokin negatiivisille vaikutuksille. Lisäksi julkisten investointien toimeenpanossa kuluu vielä aikaa. Kiinassa talouskasvu nojasi elvytystoimiin ja viennin vahvaan kehitykseen, mutta kotimainen kysyntä kärsi yhä kiinteistömarkkinoiden ongelmista. Suomessa energian tarjonnan ja hinnan muutokset iskivät pitkittyneestä matalasuhdanteesta ja korkeasta työttömyydestä kärsineeseen talouteen jälleen uuden loven.

Euroalueen inflaatio kiihtyi maaliskuussa energian hintojen nousun myötä Euroopan keskuspankin tavoitetason yläpuolelle. Keskuspankki korosti olevansa valmis ohjauksorkojen nostoon, jos hinnannousu uhkaa keskipitkän aikavälin hintavakautta. Yhdysvalloissa keskuspankki tasapainottelee työmarkkinoiden epävarmuuden ja tavoitetasoa korkeamman inflaation välillä. Finanssipolitiikan reaktiot energiakriisin uhkaan vaihtelevat maasta toiseen. Useat maat ovat ilmoittaneet energiaverotuksen tilapäisestä keventämisestä pehmentääkseen energiashokin vaikutusta kotitalouksien ostovoimaan ja yritysten kustannuksiin, mikä luo paineita finanssipolitiikan kestävyteen.

Työeläkejärjestelmä

Eläkeuudistusta koskeva hallituksen esitys annettiin eduskunnalle maaliskuun lopussa. Uudistuksen keskeisenä tavoitteena on työeläkejärjestelmän rahoituksellisen kestävyuden varmistaminen ja julkisen talouden vahvistaminen mahdollistamalla parempien sijoitustuottojen tavoittelu riskinottokykyä parantamalla. Lait on tarkoitettu tulemaan voimaan 1.7.2026 porrastaen niin, että eläkelaitosten riskinottokyky paranee asteittain vielä 1.1.2027 ja 1.7.2027.

Selvitys yrittäjien eläkejärjestelmän kehittämistarpeista valmistui marraskuussa 2025. Selvityksessä annettiin ehdotuksia työtulojen määrittämisen muuttamisesta ansiotulosidonnaisemmaksi sekä vakuuttamisvelvollisuuden aikarajasta luopumisesta ja tulorajan alentamisesta. Lisäksi selvityksessä annettiin näkökulmia yrittäjien eläkkeiden rahastoinnin järjestämiseen ja vaihtoehtoja mahdollisen rahastoinnin toteuttamiseen. Suomen hallitus on jatkanut kuluvana vuonna yrittäjävuoropuhelua sekä ilmoittanut olevansa valmis uudistamaan YEL-järjestelmää.

Työntekijän eläkelain mukainen työeläkevakuutusmaksu on vuonna 2026 keskimäärin 24,4 prosenttia palkasta, kun se vuonna 2025 oli 24,85 prosenttia. Työntekijän maksuosuus on kuluvana vuonna 7,3 prosenttia palkasta kaikenikäisille työntekijöille. Yrittäjän eläkemaksu on 24,4 prosenttia työtulosta.

Maksussa oleviin eläkkeisiin tehtiin vuoden alussa 0,88 prosentin indeksikorotus.

Varman taloudellinen kehitys

Kokonaistulos käyvin arvoin kolmelta kuukaudelta oli -489 (-307) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen selvästi tärkein osatekijä on sijoitustoiminnan tulos -501 (-308) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli -69 (-23) miljoonaa euroa. Vastuuvelan tuottovaatimus oli 431 (285) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 12 (3) miljoonaa euroa. Varma perii asiakkailtaan hoitokustannusosaa, joka vastaa Varman kuluja. Hoitokustannustulos oli -1 (-1) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan ja vakuutusriskien riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli maaliskuun lopussa 17 732 (18 221 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja eläkevarat suhteessa vastuuelkaan 134,7 (135,7 vuoden alussa) prosenttia.

Vakavaraisuuspääoma oli vakavaraisuusrajaan verrattuna vahvalla tasolla eli 1,6-kertainen (1,7-kertainen vuoden alussa).

Vakuutustoiminta

Varman maksutulo tammi–maaliskuussa oli 1 554 (1 515) miljoonaa euroa.

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli maaliskuun lopussa 348 000 (352 000). Maksetut korvaukset olivat tammi–maaliskuussa 1 940 (1 900) miljoonaa euroa.

Uusia eläkepäätöksiä ja ennakkopäätöksiä tehtiin maaliskuun loppuun mennessä 7 360, joka on noin prosentin viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepäätöksiä annettiin tammi–maaliskuussa 13 687.

Vanhuuseläkehakemusten määrä kasvoi kaksi prosenttia. Kasvu maltillistui viime vuodesta. Tänä vuonna yksikään uusi ikäluokka ei saavuta vakuuttamisvelvollisuuden ylärajaa, koska 1958 syntyneillä ikäraja nousi vuodella 69 vuoteen. Tämän vuoksi eläkkeen rinnalla tehdystä työstä karttuneen eläkkeen hakemuksia tuli selvästi viime vuoden vastaavaa ajanjaksoa vähemmän.

Osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen hakemus- ja päätösmäärät nousivat yli kolmanneksella verrattuna viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon. Toisin kuin vuonna 2025, vuoden 2026 alusta lukien uusi ikäluokka on ollut oikeutettu etuuteen.

Varmassa oli maaliskuun lopussa vakuutettuna 609 000 (602 000) työntekijää ja yrittäjää. TyEL-vakuutettujen palkkasumma kasvoi katsauskaudella 4,4 prosenttia vuoden 2025 vastaavasta kaudesta. Varmasta lähtee vuoden alun työeläkeyhtiöiden välisellä siirtokierroksella nettona -13 (68 positiivinen nettosiirtotulos) miljoonaa euroa vuotuista vakuutusmaksutuloa. Eläkevakuutusten myynti uusille asiakkaille oli katsauskaudella 31 (27) miljoonaa euroa.

Yrittäjän eläkelakiin (YEL) vuoden 2023 alussa voimaan tulleiden muutosten perusteella Varma tarkisti vuoden 2025 aikana työtulon 11 460 yrittäjältä, joiden työtulo on vähintään 25 000 euroa. Vuonna 2026 tämä työ jatkuu ja koskee niitä yrittäjiä, joiden työtulo alittaa 15 000 euroa. Varman osalta tämä tarkoittaa 13 380 yrittäjän vakuutuksen tarkistamista. Lisäksi Varma tarkistaa niiden yrittäjien työtulon, joilla tätä tarkistusta ei ole tehty kolmeen vuoteen. Työtulon tarkastukset alkavat kesän alussa.

Sijoitustoiminta

Markkinoiden heilahtelu lisääntyi voimakkaasti Persianlahden sotatoimien käynnistyttyä. Energiashokin välittyminen talustilastoihin vie aikaa, mutta inflaatio on jo kohonnut selvästi energiahintojen nousun myötä, ja kasvuvaikutukset tulevat näkymään viiveellä. Odotukset rahapolitiikan kiristymisestä lisääntyivät voimakkaasti ja korkojen tuntuva nousu painoi myös muiden omaisuusluokkien tuottoja. Valuuttamarkkinoilla Yhdysvaltain dollari vahvistui, mutta heilahtelu oli voimakasta vuosineljänneksen aikana.

Varman sijoitukset tuottivat vuoden 2026 ensimmäisellä neljänneksellä -0,1 (0,0) prosenttia ja sijoitusten arvo oli 67 854 (68 287 vuoden 2025 lopussa) euroa. Varman vakavaraisuusaste laski hieman 134,7 prosenttiin (135,7 prosenttia vuoden 2025 lopussa).

Osakemarkkinat heilahtelivat voimakkaasti ja Varman osakesijoitusten tuotot jäivät -0,2 (-1,0) prosenttiin. Noteeratut osakkeet tuottivat suhteellisen heikosti -1,2 (-1,2) prosenttia ja erot eri maantieteellisten alueiden kehityksessä pysyivät melko suurina. Suomalaisten osakkeiden tuotot pysyivät positiivisina, mutta amerikkalaisten ja eurooppalaisten osakkeiden tuotot kääntyivät laskuun. Pääomasijoitukset tuottivat 2,2 (-0,8) prosenttia. Ne saivat tukea vahvistuneesta Yhdysvaltain dollarista.

Globaalit korot nousivat energian hintojen vanavedessä voimakkaasti. Tuntuva nousu oli matalamman luottoluokituksen maissa ja yleisemmin kehittyvillä markkinoilla. Euroopassa korkoja nostivat erityisesti kasvaneet odotukset Euroopan keskuspankin voimakkaasta reaktiosta energiainflaation kiihtymiseen. Yrityslainojen riskilisät levenivät selvästi alkuvuoden tasoilta, mikä heijasteli paitsi heikentynyttä riskisentimenttiä, myös huolta listaamattomien velkamarkkinoiden haasteista. Listattujen korkosijoitusten tapaan myös lainasaamisten tuotot painuivat jonkin verran negatiivisiksi.

Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli -2,2 (0,7) prosenttia ja kiinteistösijoitusrahastojen 1,9 (0,8) prosenttia. Geopoliittiset riskit ja epävakaaat markkinat lisäsivät paineita kiinteistöjen tuotto-odotuksiin. Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotto jatkui ensimmäisen vuosineljänneksen positiivisena, mutta suorien kiinteistösijoitusten tulos jäi negatiiviseksi. Tulevat keskuspankkien korkopäätökset voivat vaikuttaa vahvasti jo valmiiksi herkkiin kiinteistömarkkinoiden tuottonäkymiin sekä toteutuviin transaktiovolyymeihin. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä Varma sopi koko asuntokantaansa koskevasta kaupasta Lumo Kodit Oyj:n (entinen Kojamo Oyj) kanssa 900 miljoonalla eurolla. Kaupan yhteydessä Varma merkitsi suunnatussa osakeannissa Lumo Kodit Oyj:n osakkeita yhteensä 289 miljoonalla eurolla. Kauppa saatettiin loppuun 1.4.2026.

Muiden sijoitusten tuotot olivat 1,6 (1,4) prosenttia. Listattujen markkinoiden voimakkaat heilahtelut heijastuivat hedgerahastojen tuottokehitykseen melko vähän ja matalan duraation vuoksi korkojen nousun vaikutukset omaisuuslajin tuottoihin jäivät rajallisiksi.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia kaikissa omaisuuslajeissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon. Yhdysvaltain dollari vahvistui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä jonkin verran euroa vastaan, millä oli maltillisen positiivinen vaikutus Varman sijoitustuottoon.

Sijoitustoiminnassa korostuivat turvaavan vakavaraisuusasetaman säilyttäminen, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen ja vahva panostus riskienhallintaan. Riskienhallinnassa käytettiin johdannaisia suojaustarkoituksessa ja salkun riskitason säätelyssä. Sijoitusten markkinariski on suurin yhtiön tulokseen ja vakavaraisuuteen kohdistuva riski. Osakesijoitukset ovat merkittävin markkinariskin lähde. Varman sijoitusten kokonaisriskiä mittaava VaR-luku oli 3 251 (3 631) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 36 (35) miljoonaa euroa. Kauden hoitokustannusylijäämä oli -1 (-1) miljoonaa euroa. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä vakuutusmaksun hoitokustannusosa on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 541 (552 vuonna 2025). Maaliskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 24 (24) prosenttia eläke- ja vakuutuspalveluissa, 16 (17) prosenttia asiakkuuksien toiminnossa, 15 (15) prosenttia työkykypalveluissa, 15 (14) prosenttia sijoitustoiminnoissa ja 31 (31) prosenttia muissa toiminnoissa.

Yhtiön hallinto

Varman varsinainen yhtiökokous pidettiin 13.3.2026. Yhtiökokous valitsi hallintoneuvostoon kahdeksan uutta jäsentä. Hallintoneuvoston uusiksi jäseniksi valittiin Thomas Hietto, Virpi Holmqvist, Esa Kaikkonen, Markku Luoto, Teemu Miettinen, Tuomas Mäkipeska, Toni Stigzelius ja Kari Tiainen. Yhtiökokous vahvisti tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden hallituksen ja hallintoneuvoston jäsenille sekä toimitusjohtajalle tilikaudelta 2025.

Hallintoneuvoston jäseninä jatkavat: Christoph Vitzthum (puheenjohtaja), Päivi Leiwo (varapuheenjohtaja), Petri Vanhala (varapuheenjohtaja), Ari Akseli, Kim Forsström, Marko Hovinmäki, Janne-Olli Järvenpää, Jukka Jäämaa, Risto Kalliorinne, Anne Karjalainen, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Jari Korpela, Pekka Kuusniemi, Hanna Lylander, Elisa Markula, Pasi Pesonen, Marko Piirainen, Perttu Puro, Simo Pöyhönen, Pekka Tiitinen, Tarja Tyni, Jorma Vehviläinen ja Anssi Vuorio.

Yhtiökokous valitsi tilintarkastajaksi tilikaudelle 2026 tilintarkastusyhteisö Ernst & Young Oy:n, jonka ilmoittamana päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT, KRT Kristina Sandin. Yhtiökokouksen päätöksen mukaisesti tilintarkastusyhteisö Ernst & Young Oy myös varmentaa vuodelta 2026 laadittavan kestävyysraportin.

Varman hallitukseen ovat vuoden 2026 alusta lukien kuuluneet Jaakko Eskola (puheenjohtaja), Anu Ahokas (varapuheenjohtaja), Else-Mai Kirvesniemi (varapuheenjohtaja), Riku Aalto, Nina Arkilahti, Eveliina Dahl, Anja Frada, Kristiina Mäkelä, Simon-Erik Ollus, Teo Ottola, Pekka Piispanen ja Saana Siekinen sekä varajäsenet Jari Elo, Jouni Hakala ja Ville Talasmäki.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjauksjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu listayhtiöiden hallinnointikoodin suositukseen. Varma julkaisee osavuosisraportin vuosineljänneksittäin tavoitteenaan, että yhtiön julkinen taloudellinen raportointi on läpinäkyvää ja parhaiden käytäntöjen mukaista.

Vastuullisuus

Varma julkaisi maaliskuussa 2026 vapaaehtoisesti katsauksen vastuullisesta sijoittamisestaan. Katsauksen mukaan uusiutuvan energian osuus Varman sähköntuotantoon kohdistuvista sijoituksista oli 68 prosenttia, fossiilisten 17 prosenttia ja muiden tuotantomuotojen 15 prosenttia. Varma tavoittelee, että näiden sijoituskohteiden keskimääräinen fossiilisiin polttoaineisiin perustuvan sähköntuotannon kapasiteetti on korkeintaan 10 prosenttia vuoteen 2030 mennessä.

Vuonna 2025 niiden yhtiöiden osuus Varman osakkeista, listatuista korkosijoituksista ja kiinteistörahastoista, jotka ovat asettaneet Science Based Targets -aloitteen mukaiset päästövähennystavoitteet (SBT), oli 56 prosenttia. Tämä ylitti selvästi vuoden lopulle asetetun tavoitetason, joka oli 43,3 prosenttia.

Varma saavutti noteeratuille sijoituksille vuonna 2016 asettamansa hiili-intensiteettitavoitteet vuonna 2025. Varman tavoitteena oli pienentää noteerattujen sijoitusten hiili-intensiteettiä 40 prosenttia vuoden 2025 loppuun mennessä verrattuna vuoteen 2016. Noteerattujen osakkeiden hiili-intensiteetti oli pienentynyt 61 prosenttia, kun noteerattujen yritysainasijoitusten hiili-intensiteetti pieneni 46 prosenttia verrattuna vuoteen 2016.

Vuoden alusta alkaen Varma on toteuttanut uutta vastuullisuusohjelmaa. Tarkemmat ohjelmatavoitteet julkaistiin Varman verkkosivuilla.

Riskienhallinta

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Erityisesti kyberriskien uhan arvioidaan edelleen olevan kohonneella tasolla. Taloudellisesti merkittävimpiä ovat sijoitusriskit. Varman maksuvalmius on turvaavalla tasolla.

Eläkevakuutustoiminnan riskejä ovat eläke- ja vakuutuskäsittelyyn sekä toimialan yhteisten järjestelmien toimivuuteen liittyvät riskit. Näiden osalta riskitaso on säilynyt alhaisena. Osana riskienhallinnan toteuttamista Varma harjoittelee säännöllisesti erilaisten toiminnallisten häiriöiden ja uhkakuvien varalta.

Varman hallitus on vahvistanut yhtiön sisäisen valvonnan ja riskienhallintajärjestelmän toimintaperiaatteet. Lisäksi hallitus on vahvistanut Varman toiminnan jatkuvuussuunnitelman. Varman tilinpäätöksen liitetiedoissa kuvataan tarkemmin vakuutus-, sijoitus-, operatiivisia ja muita riskejä hallintakeinoineen sekä esitetään eräitä määrällisiä tietoja.

Varman hallituksen sijoitussuunnitelmassa määritellään mm. sijoituksille asetettavat yleiset turvaavuustavoitteet, hajautus- ja likviditeettitavoitteet sekä valuuttaliikkeen järjestämisen periaatteet. Sijoitussalkun hajauttaminen perustuu omaisuusluokkien tuottokorrelaatiot huomioivaan allokointiin. Varman riski- ja vakavaraisuusarviossa kuvataan Varman keskeiset riskit ja yhtiön toimenpiteet näiden hallitsemiseksi.

Tulevaisuuden näkymät

Taloudellisen toimintaympäristön näkymät ovat epävarmat. Maailmantalouden maltillinen kasvu on jatkunut ja inflaatio hidastunut vähitellen, mutta sota Persianlahdella on nostanut energian hintaa voimakkaasti lisäten riskejä pitkäkestoisista toimitusrajoitteista öljyn, maakaasun sekä muiden jalosteiden toimitusriskeistä. Yhdysvaltain ja Israelin hyökkäys Iraniin on myös kiristänyt Yhdysvaltain ja Euroopan sotilaalliset liittolaissuhteet äärimmilleen, mikä on rapauttanut Naton uskottavuutta ja toimintakykyä.

Kauppapolitiikka on jäänyt sotatapahtumien taka-alalle, varsinkin, kun Yhdysvaltain korkein oikeus julisti suurimman osan hallinnon vuonna 2025 käyttöönottamista tulleista perustuslain vastaisiksi ja niitä korvaavat tullit ovat voimassa vain määräajaksi. Rahapolitiikassa kevennyssykli on ainakin tilapäisesti ohi energiashokin aiheuttaman inflaatiopiikin vuoksi.

Sotatoimien käynnistyminen on heikentänyt sijoittajien luottamusta rahoitusmarkkinoilla. Osakemarkkinoiden arvostustasot ovat laskeneet nopeasti osakekurssien tahtiin, kun yritysten tulosestimateita ei ole kyetty vielä korjaamaan heijastelemaan energiashokin vaikutuksia. Korot ovat nousseet nopeasti markkinoiden hinnoittelussa kireämpää rahapolitiikkaa. Myös yritysainasijoitusten riskitaso on kasvanut, vaikka ne eivät ole historiallisessa vertailussa kovin korkealla. Listaamattomiin luottoihin liittyvä epävarmuus on kohonnut varsinkin ohjelmistoyhtiöiden lainojen osalta. Investoinnit tekoälyyn ja datakeskuksiin kasvavat ennätysnopeaa tahtia, mutta riskit ylikapasiteetista ovat luoneet uhkia mahdollisille taka-askelleille. Yhdysvaltain dollari on vahvistunut jonkin verran heijastellen mahdollisesti sen turvasatama-asemaa maan energiaomavaraisuuden ansiosta.

Geopoliittiset riskit ovat erittäin korkealla. Kansainvälisen energijärjestön IEA:n mukaan sota Persianlahdella on luonut kaikkien aikojen suurimman energiashokin. Helppoa ja nopeaa ulospääsyä tarjonnan pullonkaulojen ratkaisemiseksi ei ole tarjolla. Samaan aikaan Venäjän luomat turvallisuusuhat Euroopassa eivät ole kadonneet mihinkään. Lisäpanostukset puolustukseen, ilmastomuutoksen hillintään yhdessä väestön ikääntymiseen

liittyvien menopaineiden kanssa luovat haasteita finanssipolitiikan kestävyydelle ja poliittiselle koheesiolle. Tekoälyllä on tulevaisuudessa potentiaalia parantaa tuottavuuskehitystä merkittävästi, mutta sen vaikutukset maailmantalouden kasvuun, työllisyyteen ja tuottavuuteen pysyvät toistaiseksi epäselvinä.

Varman vahva vakavaraisuusasema ja huolellinen riskienhallinta luovat hyvät edellytykset sijoitustuottojen suotuisalle kehitykselle ja turvaavat vakuutettujen eläke-edut erilaisissa markkinaolosuhteissa. Varma jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa.

Helsinki, 24.4.2026

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 957 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2025 Varman maksutulo oli 6,9 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 7,7 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli maaliskuun 2026 lopussa 67,9 miljardia euroa.

LISÄTIETOJA:

Pekka Pajamo, johtaja, talous ja sisäiset palvelut, puh. 040 532 2009
Hanna Kaskela, johtaja, vastuullisuus ja viestintä, puh. 040 584 5045

LIITE: Taulukot

www.varma.fi

<https://www.varma.fi/vuosikertomus>

Tase käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	3/2026	3/2025	12/2025
Vastaavaa			
Sijoitukset	67 854	63 966	68 287
Saamiset	1 480	1 288	1 325
Kalusto	1	2	1
Vastaavaa yhteensä	69 335	65 255	69 613
Vastattavaa			
Oma pääoma	170	162	168
Arvostuserot	15 815	15 263	16 209
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 760	1 075	1 858
Taseen ulkopuoliset velat ja muut vähennykset	-13	-12	-14
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	17 732	16 487	18 221
Ositettu lisävakuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	175
Osaketuottosidonnainen lisävakuutusvastuu	1 636	1 144	1 715
Varsinainen vastuovelka	49 499	47 332	49 235
Yhteensä	51 135	48 476	50 950
Muut velat	468	292	266
Vastattavaa yhteensä	69 335	65 255	69 613

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-3/2026	1-3/2025	1-12/2025
Vakuutusmaksutulo	1 554	1 515	6 901
Maksetut korvaukset	-1 940	-1 900	-7 621
Vastuuelan muutos	-9	128	-2 348
Sijoitustoiminnan nettotulos	-56	-13	4 811
Kokonaisliikekulut	-36	-35	-132
Muu tulos	0	0	1
Verot	-3	-1	-9
Kokonaistulos ¹⁾	-489	-307	1 603

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävakuutusvastuiden muutosta

miljoonaa €	1-3/2026	1-3/2025	1-12/2025
Vakuutusliikkeen tulos	12	3	3
Sijoitustoiminnan tulos	-501	-308	1 598
Hoitokustannustulos	-1	-1	1
Muu tulos	0	0	1
Kokonaistulos	-489	-307	1 603

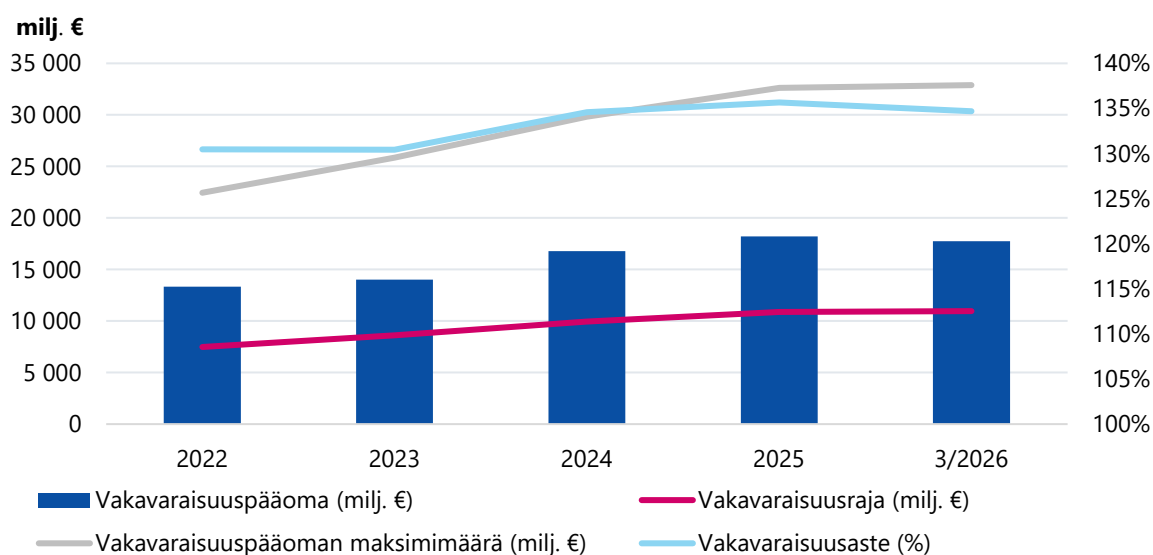
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	31.3.2026	31.3.2025	31.12.2025
Vakavaraisuusraja, milj. €	10 963	9 580	10 879
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	32 889	28 741	32 638
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	17 732	16 487	18 221
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	134,7	134,0	135,7
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,6	1,7	1,7

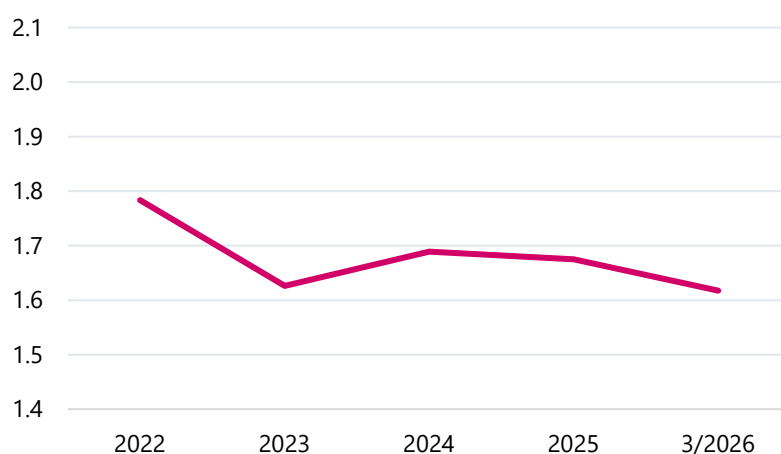
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuuelkaan

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



Sijoitukset käyvin arvoin

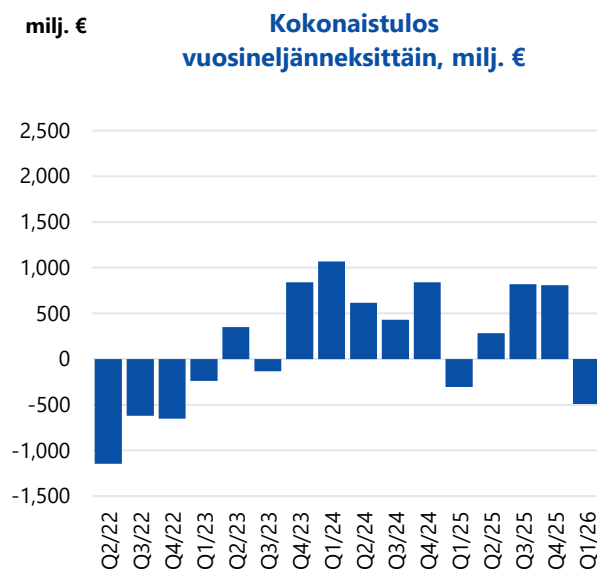
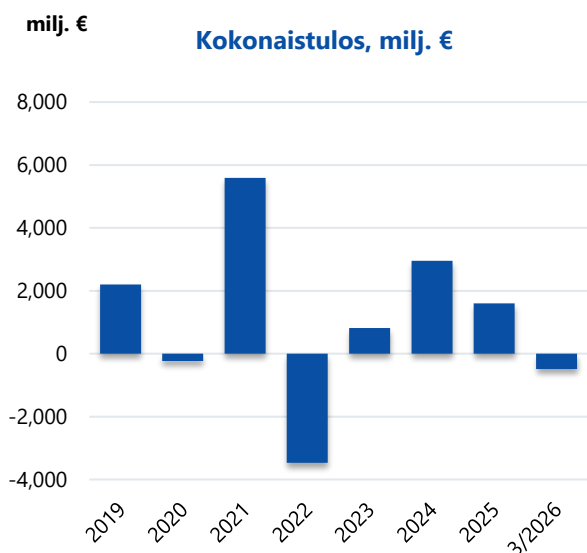
	3/2026				3/2025				12/2025				1-3/2026	1-3/2025	1-12/2025	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
Korkosijoitukset ¹⁾	11 930	18	11 506	17	12 487	20	33 199	52	12 927	19	13 845	20	-1,2	1,0	4,1	
Lainasaamiset	1 844	3	1 844	3	3 215	5	3 215	5	2 069	3	2 069	3	-1,0	1,1	4,0	
Joukkovelkakirjalainat	8 193	12	10 744	16	7 181	11	8 599	13	8 880	13	10 173	15	-1,2	1,0	4,7	4,2
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	5 186	8	7 639	11	3 245	5	4 567	7	4 884	7	6 081	9	-1,5	1,2	4,0	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	3 007	4	3 105	5	3 936	6	4 032	6	3 996	6	4 092	6	-0,9	0,8	5,3	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	1 893	3	-1 083	-2	2 092	3	21 385	33	1 979	3	1 603	2	-1,1	1,2	2,1	
Osakesijoitukset	39 507	58	39 868	59	34 716	54	35 085	55	39 274	58	39 640	58	-0,2	-1,0	10,6	
Noteeratut osakkeet	26 704	39	27 065	40	21 841	34	22 211	35	26 777	39	27 143	40	-1,2	-1,2	16,4	9,8
Pääomasijoitukset	11 696	17	11 696	17	11 768	18	11 768	18	11 417	17	11 417	17	2,2	-0,8	-0,6	
Noteeraamattomat osakkeet	1 107	2	1 107	2	1 106	2	1 106	2	1 079	2	1 079	2	0,7	2,6	10,7	
Kiinteistösijoitukset	5 471	8	5 471	8	5 768	9	5 768	9	5 470	8	5 470	8	-0,3	0,8	1,0	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 926	4	2 926	4	3 043	5	3 043	5	2 956	4	2 956	4	-2,2	0,7	0,2	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 546	4	2 546	4	2 725	4	2 725	4	2 514	4	2 514	4	1,9	0,8	1,9	
Muut sijoitukset	10 945	16	10 949	16	10 995	17	10 978	17	10 616	16	10 616	16	1,6	1,4	4,9	
Hedgerahastosijoitukset	10 939	16	10 939	16	10 999	17	10 999	17	10 616	16	10 616	16	1,6	1,4	5,0	1,0
Hyödykesijoitukset	8	0	12	0	-1	0	-18	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	-1	0	-1	0	-3	0	-3	0	0	0	0	0				
Sijoitukset yhteensä	67 854	100	67 794	100	63 966	100	85 029	133	68 287	100	69 570	102	-0,1	0,0	7,5	4,3
Johdannaisten vaikutus			60	0			-21 064	-33			-1 284	-2				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	67 854	100	67 854	100	63 966	100	63 966	100	68 287	100	68 287	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 7,08

Avoin valuuttapositio on 30,5 prosenttia sijoitusten markkina-arvosta

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos



Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-3/2026	1-3/2025	1-12/2025
Vakuutusmaksutulo, milj. €	1 554	1 515	6 901
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	-69	-23	4 768
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	-0,1	0,0	7,5
	3/2026	3/2025	12/2025
Vastuuelka, milj.€	52 895	49 551	52 984
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ¹⁾	17 732	16 487	18 221
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,6	1,7	1,7
Eläkevarat, milj. € ²⁾	68 829	64 931	69 308
% vastuuelasta ²⁾	134,7	134,0	135,7
TYEL-palkkasumma, milj. € ³⁾	27 980	27 025	27 034
YEL-työtulosumma, milj. € ³⁾	1 125	1 086	1 097

¹⁾ Laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säästöjen mukaisesti (vastaava periaate koskee myös muita vakavaraisuustunnuslukuja)

²⁾ STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukainen vastuuelka + vakavaraisuuspääoma

³⁾ Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	3/2026		Perusjakauma				Riskijakauma ⁸⁾					
	milj. €	%	3/2025 milj. €	%	12/2025 milj. €	%	3/2026 milj. €	% ¹⁰⁾	3/2025 milj. €	% ¹⁰⁾	12/2025 milj. €	% ¹⁰⁾
Korkosijoitukset yhteensä	11 930	17,6	12 487	19,5	12 927	18,9	11 506	17,0	33 199	51,9	13 845	20,3
Lainasaamiset ¹⁾	1 844	2,7	3 215	5,0	2 069	3,0	1 844	2,7	3 215	5,0	2 069	3,0
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	8 193	12,1	7 181	11,2	8 880	13,0	10 744	15,8	8 599	13,4	10 173	14,9
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	1 893	2,8	2 092	3,3	1 979	2,9	-1 083	-1,6	21 385	33,4	1 603	2,3
Osakesijoitukset yhteensä	39 507	58,2	34 716	54,3	39 274	57,5	39 868	58,8	35 085	54,8	39 640	58,0
Noteeratut osakkeet ³⁾	26 704	39,4	21 841	34,1	26 777	39,2	27 065	39,9	22 211	34,7	27 143	39,7
Pääomasijoitukset ⁴⁾	11 696	17,2	11 768	18,4	11 417	16,7	11 696	17,2	11 768	18,4	11 417	16,7
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	1 107	1,6	1 106	1,7	1 079	1,6	1 107	1,6	1 106	1,7	1 079	1,6
Kiinteistösijoitukset yhteensä	5 471	8,1	5 768	9,0	5 470	8,0	5 471	8,1	5 768	9,0	5 470	8,0
Suorat kiinteistösijoitukset	2 926	4,3	3 043	4,8	2 956	4,3	2 926	4,3	3 043	4,8	2 956	4,3
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 546	3,8	2 725	4,3	2 514	3,7	2 546	3,8	2 725	4,3	2 514	3,7
Muut sijoitukset	10 945	16,1	10 995	17,2	10 616	15,5	10 949	16,1	10 978	17,2	10 616	15,5
Hedgerahastot ⁶⁾	10 939	16,1	10 999	17,2	10 616	15,5	10 939	16,1	10 999	17,2	10 616	15,5
Hyödykerahastot	8	0,0	-1	0,0	0	0,0	12	0,0	-18	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset ⁷⁾	-1	0,0	-3	0,0	0	0,0	-1	0,0	-3	0,0	0	0,0
Sijoitukset yhteensä	67 854	100,0	63 966	100,0	68 287	100,0	67 794	99,9	85 029	132,9	69 570	101,9
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							60	0,1	-21 064	-32,9	-1 284	-1,9
Sijoitukset yhteensä	67 854	100,0	63 966	100,0	68 287	100,0	67 854	100,0	63 966	100,0	68 287	100,0

Jvk-salkun modifioitu duraatio **7,1**

Taulukon alaviitteet:

- ¹⁾ Sisältää kertyneet korot
- ²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- ³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualla
- ⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- ⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- ⁶⁾ Sisältää kaikkentyyppiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- ⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- ⁸⁾ Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaa kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti)
- ⁹⁾ Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan.
- ¹⁰⁾ Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoituksen käyvin arvoin yhteensä"-rivin loppusummaa

Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

	Sijoitustoim. nettotuotot markkina- arvo ⁸⁾	Sitoutunut pääoma ⁹⁾	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	milj. euroa	milj. euroa	31.3.2026 %	31.3.2025 %	31.12.2025 %
Korkosijoitukset yhteensä	-145	12 513	-1,2	1,0	4,1
Lainasaamiset ¹⁾	-19	1 949	-1,0	1,1	4,0
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	-108	8 935	-1,2	1,0	4,7
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	-18	1 629	-1,1	1,2	2,1
Osakesijoitukset yhteensä	-71	39 443	-0,2	-1,0	10,6
Noteeratut osakkeet ³⁾	-329	26 900	-1,2	-1,2	16,4
Pääomasijoitukset ⁴⁾	250	11 441	2,2	-0,8	-0,6
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	8	1 101	0,7	2,6	10,7
Kiinteistösijoitukset	-18	5 540	-0,3	0,8	1,0
Suorat kiinteistösijoitukset	-65	3 024	-2,2	0,7	0,2
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	47	2 516	1,9	0,8	1,9
Muut sijoitukset	177	10 778	1,6	1,4	4,9
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	170	10 779	1,6	1,4	5,0
Hyödykesijoitukset	0	4			
Muut sijoitukset ⁷⁾	8	-5			
Sijoitukset yhteensä	-57	68 273	-0,1	0,0	7,5
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-12	6			
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	-69	68 279	-0,1	0,0	7,5

Taulukon alaviitteet:

- ¹⁾ Sisältää kertyneet korot
- ²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- ³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- ⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzaninerahastot sekä infrastruktuurisijoitukset
- ⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- ⁶⁾ Sisältää kaikentyyppiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- ⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- ⁸⁾ Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.
- ⁹⁾ Sitoutunut pääoma = Markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat