

Varman puolivuositiedot 1.1.–30.6.2026

Vertailuluvut suluissa ovat 30.6.2025 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 1 507 (-24) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten kuuden kuukauden tuotto oli 5,3 (1,7) prosenttia.
- Sijoitusten markkina-arvo oli 71,4 (68,3 vuoden 2025 lopussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 19 728 (18 221 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,7 (1,7 kertainen vuoden alussa) vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Taloudellinen toimintaympäristö

Vuoden 2026 alkupuolta leimasivat geopoliittiset jännitteet, Iranin sota, energiamarkkinoiden häiriöt sekä rahapolitiikkaan suuntautuneiden odotusten nopea muuttuminen. Persianlahden täysimittaiset sotatoimet kevään aikana lisäsivät huolta energian saatavuudesta ja maailmankaupan häiriöistä. Energian hinnannousu iski myös kotitalouksien ostovoimaan ja loi yrityksille kustannuspaineita. Yhdysvaltojen ja Iranin välinen tulitauko mahdollisti kuitenkin energianviennin osittaisen palautumisen ja käänsi energian hinnat laskuun. Tulitauko ei kuitenkaan ole kestänyt ja rauhanneuvottelut ovat edenneet hitaasti. Energiamarkkinoiden häiriöiden vaikutukset jakautuivat epätasaisesti eri maiden välillä. Euroopan ja Aasian taloudet ovat tuontienergiasta riippuvaisia ja kärsivät suhteellisesti enemmän verrattuna energiaomavaraisempiin talouksiin.

Yhdysvalloissa talouskasvu oli vuoden ensimmäisellä puoliskolla euroaluetta vahvempaa. Taloutta tukivat edelleen kevään veronkevennykset, elvyttävä finanssipolitiikka sekä varsinkin tekoälyyn, datakeskuksiin ja puolustukseen liittyvät investoinnit. Euroalueella kehitys oli vaimeaa ja energiatilanteen epävarmuus heikensi näkymiä erityisesti teollisuudessa ja kuluttajavetoisilla toimialoilla. Kiinan talouskasvu nojasi yhä vientiin ja teollisuuteen, kun taas kulutuskysyntä ja investoinnit kärsivät muun muassa kiinteistösektorin ongelmista.

Suomessa energian hintojen nousu ja sitkeä työttömyys haastavat kuluttajien luottamusta, mutta siitä huolimatta alkuvuoden kehitys taloudessa on ollut positiivista. Ennakkotiedot toisen kvartaalin talouskasvusta yllättivätkin vahvuudellaan, ja yli kahden prosentin reaalin talouskasvu kuluvana vuonna on hyvinkin mahdollista. Euroalueen inflaatio kiihtyi kevään aikana energian hintojen nousun myötä selvästi Euroopan keskuspankin tavoitetason yläpuolelle. Pankki vastasi tilanteeseen nostamalla ohjauskorkojaan ja viestimällä olevansa valmis jatkamaan kiristävää linjaa, mikäli energiamarkkinahäiriöiden kerrannaisvaikutukset uhkaavat keskipitkän aikavälin hintavakautta. Myös Yhdysvalloissa keskuspankin rahapolitiikan linjaukset kiristyivät, kun energian hinnannousu, vahva investointikysyntä ja työmarkkinoiden vahvistuminen lisäsivät inflaatio-odotuksia.

Työeläkejärjestelmä

Tammikuussa 2025 sovittu eläkeuudistus astui voimaan 1. heinäkuuta 2026. Eläkeuudistus on sijoitussääntelyä koskevana uudistuksena merkittävä. Se vahvistaa järjestelmää lisäämällä liikkumavaraa sijoitustoiminnassa ja parantamalla pitkän aikavälin tuottoedellytyksiä. Varma on valmistautunut muutokseen huolellisesti. Uudistuksella mahdollistetaan se, että yksityiset työeläkeyhtiöt voivat tavoitella sijoituksilleen parempaa tuottoa riskitasoa kasvattamalla. Myös työeläkkeiden rahastointia vahvistetaan. Uudistuksen tavoitteena on vähentää painetta työeläkemaksujen korotuksiin tulevaisuudessa. Eläke-etuuksiin ja -maksuihin uudistus ei tuo muutoksia.

Työeläkeyhtiöitä koskevia vakavaraisuussääntöjä joustavoitetaan kolmessa eri vaiheessa niin, että työeläkeyhtiöt voivat nostaa sijoitustensa riskiä hallitusti ja vastuullisesti. Mahdollisuus luoton ottamiseen laajennetaan koskemaan kaikkia työeläkevakuutusyhtiöiden tytäryhteisöjen kiinteistösijoituksia.

Uudistuksen jälkeen vuosittaiset vaihtelut tuotoissa voivat olla suurempia kuin ennen uudistusta, mutta pitkä sijoitusaika tasoittaa vaihteluja. Varman vahva vakavaraisuus luo joustoa toteuttaa muutoksia parhaaksi katsotussa aikataulussa sijoitusstrategianmukaisesti ja markkinatilanne huomioiden.

Suomen hallitus päätti kehysriihessä huhtikuussa yrittäjien eläkejärjestelmän (YEL) uudistamisesta. Uudistuksen tavoitteena on yrittäjyyden edellytysten vahvistaminen sekä talouskasvun tukeminen. YEL-mallin uudistuksella tavoitellaan hallituksen mukaan erityisesti pienituloisten yrittäjien eläkemaksujen kohtuullistamista sekä yrittäjän valinnanvapauden laajentamista. Esitysluonnoksen mukaan yrittäjä voisi valita työtulonsa perusteeksi eläkelaitoksen tekemän kokonaisarvion (nykyinen malli) tai yritystoiminnan veronalaisen ansiotulon.

Ehdotettu lakimuutos on lausuntokierroksella ja hallituksen esitys on tarkoitettu käsiteltäväksi kiireellisenä. Ehdotetut lait tulisivat voimaan 1.1.2028. Yrittäjän työtulon määrittämistä koskeva säännös tulisi kuitenkin voimaan jo 1.11.2027, jotta työtulon perusteen uusi valintamahdollisuus voidaan ottaa käyttöön vuoden 2028 työtuloihin. Varma seuraa lainvalmistelutyötä ja varautuu toimeenpanemaan lakimuutokset voimaantulon aikataulussa.

Sosiaali- ja terveysministeriö on nimittänyt selvityshenkilön arvioimaan mahdollisuuksia soveltaa Ruotsin rahastoeläkemallia (premiepension) Suomessa. Lisäksi hän arvioi eri toteutusvaihtoehtojen etuja ja haasteita. Selvityshenkilön toimikausi päättyy tammikuussa 2027 ja hän tuottaa työstään loppuraportin.

TyEL-vakuutusmaksun korkoutuksessa käytettävä vakuutusmaksukorko nousi 1.7.2026 alkaen 2,7 prosenttiin. YEL-vakuutusmaksujen korko pysyi ennallaan 2,2 prosentissa.

Varman taloudellinen kehitys

Varman kokonaistulos käyvin arvoin kuudelta kuukaudelta oli 1 507 (-24) miljoonaa euroa. Kokonaistuloksen merkittävin osatekijä on sijoitustoiminnan tulos 1 482 (-28) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 3 627 (1 089) miljoonaa euroa ja vastuuvelle hyvitetävä korko oli 2 144 (1 118) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 27 (5) miljoonaa euroa. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan periaatteiden mukaisesti Varma perii asiakkailtaan hoitokustannusosaa, joka on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja. Hoitokustannustulos oli -3 (-1) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi edelleen vahvalla tasolla. Sijoitustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa 19 728 (18 221 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuuvelkaan 137,4 (135,7 vuoden alussa) prosenttia.

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

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän puolivuosisikatsauksen liitteessä.

Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli kesäkuun lopussa 348 000 (348 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–kesäkuussa 3 884 (3 805) miljoonaa euroa.

Uusia eläkepääätöksiä ja ennakkopääätöksiä tehtiin kesäkuun loppuun mennessä 14 679, joka on noin 7 prosenttia viime vuoden vastaavaa aikaa enemmän. Yhteensä eläkepääätöksiä annettiin tammi–kesäkuussa 27 068.

Osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen päätösmäärät kasvoivat lähes 70 prosentilla viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Uusi ikäluokka tuli etuuden piiriin vuoden 2026 alusta, mikä on lisännyt hakemus- ja päätösmääriä.

Vanhuuseläkehakemusten määrä pysyi viime vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna lähes ennallaan kasvun oltua 0,3 prosenttia.

Varmassa oli kesäkuun lopussa vakuutettuna 655 640 (626 435 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää. TyEL-vakuutettujen palkkasumma kasvoi katsauskaudella 4,2 prosenttia vuoden 2025 vastaavasta kaudesta. Varmasta lähtee vuoden ensimmäisen puoliskon aikana toteutuneiden työeläkeyhtiöiden välisten siirtokierrosten tuloksena nettona -2 miljoonaa euroa vuotuista TyEL-vakuutusmaksutuloa. Vuonna 2025 vastaava nettosiirtotulos oli 73 miljoonaa euroa positiivinen. Eläkevakuutusten myynti uusille asiakkaille oli tammi-kesäkuussa 44 (39) miljoonaa euroa.

Varman vuoden 2027 hoitokustannusosaa koskeva laskuperustehakemus jätettiin sosiaali- ja terveysministeriöön toukokuun lopussa ja ministeriön vahvistusta odotetaan elokuussa.

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

Sijoitustoiminta

Sijoitusmarkkinoiden riskisimentti vaihteli voimakkaasti vuoden ensimmäisellä puoliskolla Persianlahden kriisin ja tekoälybuumin ristipaineissa. Osakemarkkinoilla nähtiin alkuvuoden epävakaa kehityksen jälkeen erittäin vahvaa kehitystä. Nousua johtivat erityisesti tekoälybuumista hyötyvät yhtiöt ja toimialat. Iranin sotaa seuranneet energian saatavuusongelmat kiihdyttivät globaalia inflaatiota, mutta öljyn hinnan kääntyminen laskuun loppukevällä hälvensi riskiä pysyvämmästä inflaation kiihtymisestä.

Euroopan keskuspankki reagoi suurista keskuspankeista ensimmäisenä inflaation kiihtymiseen nostamalla ohjauskorkojaan kesäkuussa, ja myös Yhdysvalloissa odotukset keskuspankin rahapolitiikan linjauksista kiristyivät. Valtionlainojen korkojen nousu rauhoittui vuoden toisella neljänneksellä alkuvuonna tapahtuneen voimakkaan nousun jälkeen. Valuuttamarkkinoilla Yhdysvaltain dollari vahvistui geopolitiittisen epävarmuuden, korkoerojen ja Yhdysvaltain suhteellisesti vahvemman talouskasvun tukemina.

Varman sijoitukset tuottivat alkuvuonna 5,3 (1,7) prosenttia ja sijoitusten arvo ylsi kesäkuun lopussa 71 365 (68 287) euroa vuoden 2025 lopussa) miljoonaan euroon. Vakavaraisuusaste nousi 137,4 prosenttiin (135,7 prosenttia vuoden 2025 lopussa).

Osakesijoitukset tuottivat 8,0 (1,0) prosenttia. Noteerattujen osakkeiden tuotot ylsivät 10,7 (3,6) prosenttiin. Pohjois-Amerikkalaiset osakkeet tuottivat tekoälybuumin tukemana erittäin hyvin, mutta alueellisesti tuottokärkeen nousivat kehittyvien markkinoiden osakkeet eteläkorealaisten ja taiwanilaisten puolijohdevalmistajien vetoavulla. Pääomasijoitusten raportoidut tuotot kehittyivät selvästi noteerattuja osakkeita heikommin ja olivat 2,2 (-4,1) prosenttia.

Korkosijoitusten tuotot jäivät 0,4 (2,8) prosenttiin. Joukkovelkakirjat tuottivat 0,5 (3,2) prosenttia, kun varsinkin pidemmän duraation valtionlainat kärsivät korkojen noususta. Rahamarkkinatuotot painuivat negatiiviseksi -0,3 (2,4) prosenttiin ja lainasaamisten tuotot jäivät niin ikään vaatimattomiksi 0,9 (2,2) prosenttiin.

Kiinteistösijoitusten tuotot olivat negatiiviset -2,0 (1,2) prosenttia. Keskuspankkien kiristynyt rahapolitiikka ja geopoliittiset jännitteet aiheuttivat jälleen tuotto-odotusten nousupaineita kiinteistösijoituksille, mikä ilmentyi heikentyneissä arvostuksissa erityisesti kotimaassa. Toisaalta kansainväliset markkinat ovat uudelleen hinnoitelleet kiinteistösijoituksia aiemmin ja voimakkaammin. Varman suoraomisteisen kiinteistösalkun käypä arvo arvioidaan säännöllisesti, ja salkkuun kirjattiin 87 miljoonan euron arvonalennus. Arvonalennus perustui riippumattomaan ulkopuoliseen arvioon.

Varma ja Lumo Asuminen viimeistelivät 1.4.2026 kaupan, jossa Varma myi kaikki omistamansa asuinkiinteistöt Lumolle. Samalla Varma kasvatti omistustaan Lumo Kodit Oyj:ssä (entinen Kojamo Oyj). Varma jatkaa asunto-sijoittamista Lumo Kodit Oyj:n merkittävänä osakkeenomistajana.

Heinäkuun 2026 alussa voimaantullut eläkeuudistus mahdollistaa eläkeyhtiölle velkavivun käyttämisen kiinteistöomistuksissaan. Varma valmistautui eläkeuudistuksen voimaantuloon kevään aikana huolellisesti ja toteutti heinäkuun alussa rahoitusjärjestelyn: merkittävä osa Varman omistamista kiinteistösijoituksista siirrettiin rakenteisiin, joissa Varma voi hyödyntää täysimääräisesti eläkeuudistuksen mahdollistamaa velanottoa.

Muiden sijoitusten tuotot nousivat 5,1 (3,2) prosenttiin. Hedgesijoitusten tuotot kehittyivät suhteellisen vahvasti periodin aikana, ja korkojen nousun negatiiviset vaikutukset jäivät matalan duraation ansiosta rajallisiksi.

Varmalla on valuuttamääräisiä sijoituksia kaikissa omaisuuslajeissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttariskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloslukuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon. Yhdysvaltain dollari vahvistui vuoden alkupuolella euroon nähden, millä oli positiivinen vaikutus Varman sijoitustuottoon.

Sijoitustoiminnassa korostuivat turvaavan vakavaraisuusaseman 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 3 437 (3 400) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 72 (70) miljoonaa euroa. Kauden hoitokustannustulos oli -3 (-1) miljoonaa euroa. Varma toimeenpanee lakisääteistä työeläketurvaa tehokkaasti. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä vakuutusmaksun hoitokustannusosa on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla keskimäärin 542 (552 vuonna 2025). Kesäkuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 23 (24) prosenttia eläke- ja vakuutuspalveluissa, 17 (16) prosenttia asiakkuuksien toiminnassa, 15 (12) prosenttia työkykypalveluissa, 15 (15) prosenttia sijoitus-toiminnoissa ja 31 (32) prosenttia muissa toiminnoissa.

Varman henkilöstön kehittämisessä on painotettu strategisten osaamisten jatkokehittämistä erityisesti muutosjohtamisen, tekoälyn ja asiakaskokemuksen alueilla. Vuoden aikana on rakennettu yhteinen muutosjohtamisen toimintamalli, jonka lanseeraus tapahtuu syksyllä, vahvistettu henkilöstön tekoälyosaamista sekä tuettu asiakaslähtöisen toimintakulttuurin kehittymistä. Myös hybridityömallia on päivitetty.

Yhtiön hallinto

Varman hallintoneuvosto järjestäytyi kokouksessaan 20.5.2026. Hallintoneuvoston puheenjohtajana jatkaa Christoph Vitzthum. Varapuheenjohtajina jatkavat Päivi Leiwo ja Petri Vanhala.

Varman verkkosivuilla on esitetty hallinto- ja ohjausjärjestelmästä ajantasainen selvitys, joka perustuu hallinnointikoodin suosituksiin. Varma julkaisee osavuosisraportin vuosineljänneksittäin. Varman verkkosivuilla on myös ajantasainen listaus Varman hallinnon luottamustoimista.

Vastuullisuus

Varma kehitti katsauskaudella sijoituskohteisiin vaikuttamisen käytäntöjä. Vaikuttamistyössä Varma sekä reagoi havaittuihin riskeihin ja normirikkomuksiin että vaikuttaa ennakoivasti valituissa teemoissa. Vaikuttamistyö kattaa Varman suorat sijoitukset, rahastoyhtiöt ja rahastojen sijoituskohteet kaikissa omaisuuslajeissa.

Ilmastonmuutos, luontokato, teknologinen murros ja geopolitiittinen epävarmuus vaikuttavat yhä enemmän toimintaympäristöön. Toisen vuosineljänneksen aikana Varma toteutti kaksoisolennaisuusarvioinnin, jossa tarkasteltiin, miten teemat liittyvät sijoitusportfolioon, eläkevakuuttamiseen tai toimitusketjuun. Teemat voivat ilmetä vaikutuksina, riskeinä ja mahdollisuuksina, mutta eivät välttämättä kaikilla näillä osa-alueilla. Varma kehitti sijoitussalkun rakenteellisen kestävyuden toimintamallia osana pitkäjänteistä riskienhallintaa.

Varma osallistui katsauskaudella yli 600 yhtiökokoukseen. Yhtiökokousäänestäminen on keskeinen osa sijoituskohteisiin vaikuttamista. Sen avulla Varma edistää vastuullista liiketoimintaa, hyvää hallintotapaa ja sijoitusten pitkän aikavälin kestävyttä. Kansainvälisissä yhtiökokouksissa erityisesti suurten indeksirahastojen rooli on korostunut.

Vuosittainen selvitys Varman sijoitussalkun pörssiyritysten hallituksista on valmistunut. Selvityksen mukaan noin 1 (1) prosentti Varman sijoitussalkun pörssiyhtiöiden hallituksista koostuu vain yhden sukupuolen edustajista. Kaikkiaan naisten osuus Varman sijoitussalkun hallituksista on sijoitusten arvolla painotettuna noin 36 prosenttia. Vastaava luku suomalaisten yritysten kohdalla on noin 40 prosenttia.

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.

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

Varman hallituksen sijoitussuunnitelmassa määritellään 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

Maailmantalouden maltillinen kasvu on jatkunut vahvojen tekoälyinvestointien vedolla. Samaan aikaan inflaatio on kiihtynyt Persianlahden sodan vaikutuksesta. Energian hinta on noussut ja riskit pitkäkestoista toimitusrajoitteista öljyn, maakaasun sekä muiden jalosteiden saatavuudessa ovat lisääntyneet. Yhdysvaltain ja Euroopan sotilaalliset liittolaissuhteet ovat heikentyneet, mikä on heikentänyt Naton uskottavuutta ja toimintakykyä. Kauppapolitiikka on jäänyt ainakin toistaiseksi sotatapahtumien taka-alalle. Rahapolitiikassa kevennyssykli on tältä erää ohi energiashokin ja tekoälyinvestointibuumin aiheuttamien inflaatiopaineiden vuoksi.

Rahoitusmarkkinoiden tunnelma on heilahdellut voimakkaasti tekoälyoptimismin ja Iranin sotatoimien ristiaallokossa. Yritysten tulosestimateet ovat nousseet voimakkaasti erityisesti teknologiasektorilla. Globaalit korot ovat nousseet markkinoiden hinnoittelussa kireämpää rahapolitiikkaa. Yrityslainojen riskilisät ovat historiallisessa vertailussa yhä matalilla tasoilla. Investoinnit tekoälyyn ja datakeskuksiin kasvavat ennätysnopeaa tahtia, mutta riskit ylikapasiteetista ovat luoneet mahdollisten taka-askelien uhan. Yhdysvaltain dollari on vahvistunut heijastellen maan vakaita kasvunäkymiä, korko-odotuksia sekä energiaomavaraisuuden tuomaa suotuisaa asemaa.

Globaalit geopoliittiset riskit ovat pysyneet korkealla. Sota Persianlahdella on horjuttanut globaalia energiaturvallisuutta ja aiheuttanut haasteita useille toimialoille raaka-aineiden saatavuuden osalta. Helppoa ja nopeaa ulospääsyä tarjonnan pullonkaulojen ratkaisemiseksi ei ole tarjolla. Venäjän luomat turvallisuusuhat Euroopassa eivät myöskään ole kadonneet mihinkään. Lisäpanostukset puolustukseen ja ilmastonmuutoksen 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 yhä 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, 21.8.2026

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisiraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 1 003 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2025 Varman maksutulo oli 6,9 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 7,7 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli kesäkuun 2026 lopussa 71,4 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 €	6/2026	6/2025	12/2025
Vastaavaa			
Sijoitukset	71 365	64 879	68 287
Saamiset	1 876	1 880	1 325
Kalusto	1	2	1
Vastaavaa yhteensä	73 242	66 760	69 613
Vastattavaa			
Oma pääoma	172	164	168
Arvostuserot	18 040	14 924	16 209
Osittamaton lisävuutusvastuu	1 529	1 694	1 858
Taseen ulkopuoliset velat ja muut vähennykset	-13	-12	-14
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	19 728	16 769	18 221
Ositettu lisävuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	175
Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu	2 834	1 511	1 715
Varsinainen vastuuvélka	49 996	47 787	49 235
Yhteensä	52 830	49 298	50 950
Muut velat	683	692	266
Vastattavaa yhteensä	73 242	66 760	69 613

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-6/2026	1-6/2025	1-12/2025
Vakuutusmaksutulo	3 520	3 438	6 901
Maksetut korvaukset	-3 884	-3 805	-7 621
Vastuuvélan muutos	-1 705	-695	-2 348
Sijoitustoiminnan nettotulos	3 654	1 112	4 811
Kokonaisliikekulut	-72	-70	-132
Muu tulos	0	0	1
Verot	-7	-4	-9
Kokonaistulos ¹⁾	1 507	-24	1 603

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävuutusvastuiden muutosta

miljoonaa €	1-6/2026	1-6/2025	1-12/2025
Vakuutusliikkeen tulos	27	5	3
Sijoitustoiminnan tulos	1 482	-28	1 598
Hoitokustannustulos	-3	-1	1
Muu tulos	0	0	1
Kokonaistulos	1 507	-24	1 603

Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

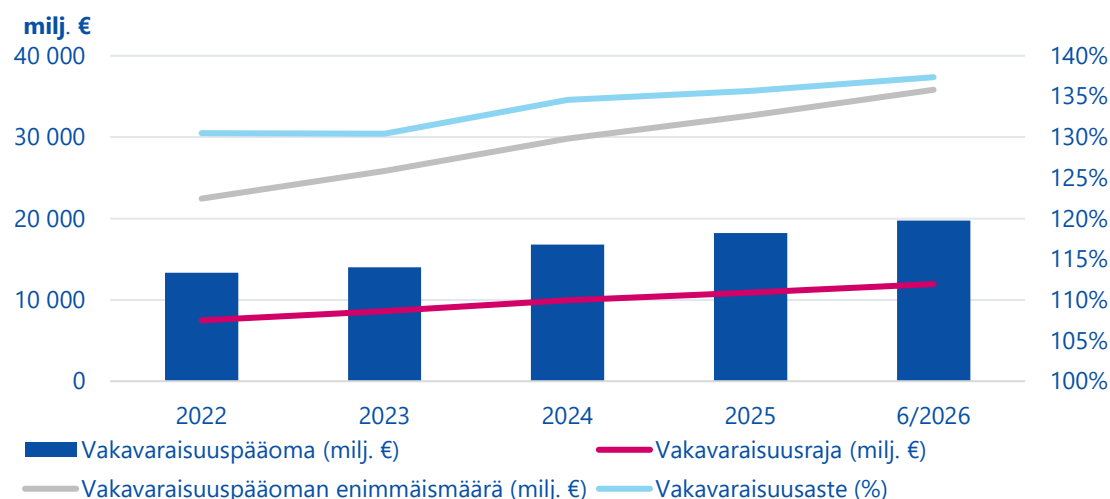
	30.6.2026	30.6.2025	31.12.2025
Vakavaraisuusraja, milj. €	11 941	9 625	10 879
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	35 823	28 874	32 638
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	19 728	16 769	18 221
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	137,4	134,0	135,7
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,7	1,7	1,7

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

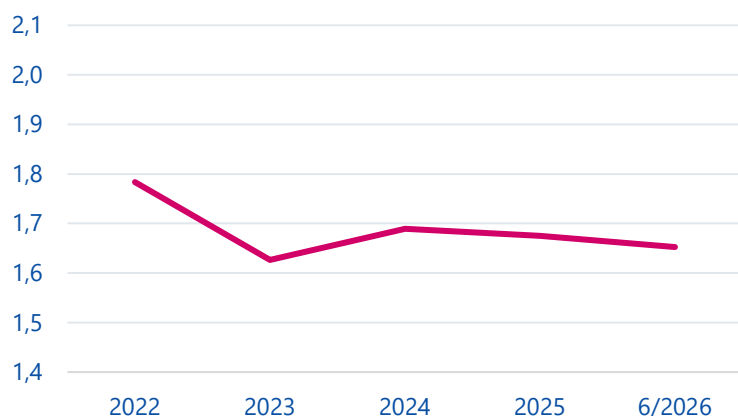
²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

1.7.2026 voimaan tulleen eläkeuudistuksen mukainen vakavaraisuusraja olisi ollut kesäkuun lopun sijoituksin 9,1 miljardia euroa. Näin laskien vakavaraisuusasema olisi 2,2.

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



Sijoitukset käyvin arvoin

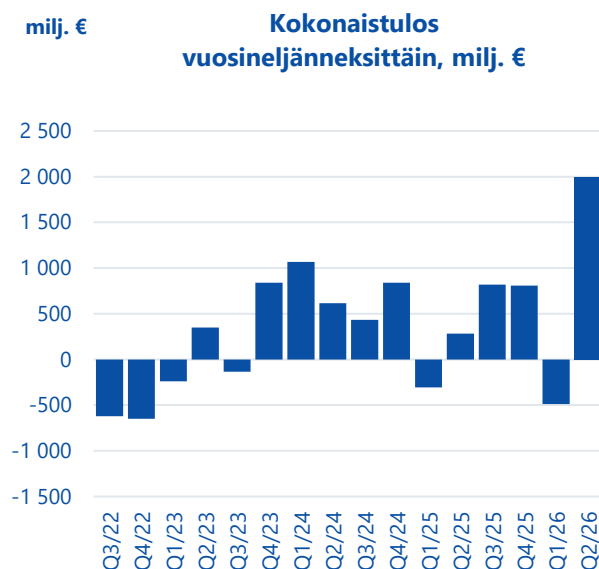
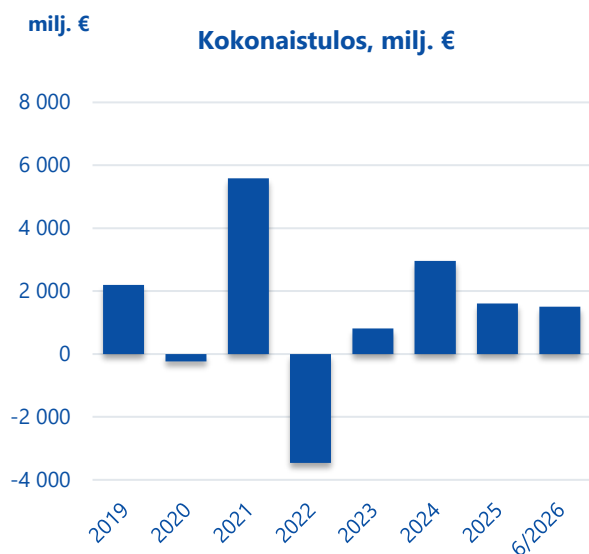
	6/2026				6/2025				12/2025				1-6/2026	1-6/2025	1-12/2025	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
Korkosijoitukset ¹⁾	13 298	19	16 823	24	12 825	20	23 509	36	12 927	19	13 845	20	0,4	2,8	4,1	
Lainasaamiset	1 827	3	1 827	3	2 997	5	2 997	5	2 069	3	2 069	3	0,9	2,2	4,0	
Joukkovelkakirjalainat	8 894	12	10 418	15	7 502	12	8 239	13	8 880	13	10 173	15	0,5	3,2	4,7	4,0
Julksyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	6 041	8	7 466	10	3 735	6	4 375	7	4 884	7	6 081	9	0,4	3,5	4,0	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	2 853	4	2 952	4	3 766	6	3 864	6	3 996	6	4 092	6	0,8	2,9	5,3	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	2 576	4	4 578	6	2 327	4	12 273	19	1 979	3	1 603	2	-0,3	2,4	2,1	
Osakesijoitukset	42 834	60	43 312	61	35 527	55	35 779	55	39 274	58	39 640	58	8,0	1,0	10,6	
Noteeratut osakkeet	29 999	42	30 477	43	23 256	36	23 507	36	26 777	39	27 143	40	10,7	3,6	16,4	10,8
Pääomasijoitukset	11 682	16	11 682	16	11 135	17	11 135	17	11 417	17	11 417	17	2,2	-4,1	-0,6	
Noteeraamattomat osakkeet	1 153	2	1 153	2	1 137	2	1 137	2	1 079	2	1 079	2	1,3	3,8	10,7	
Kiinteistösijoitukset	4 328	6	4 328	6	5 776	9	5 776	9	5 470	8	5 470	8	-2,0	1,2	1,0	
Suorat kiinteistösijoitukset	1 976	3	1 976	3	2 998	5	2 998	5	2 956	4	2 956	4	-5,2	1,2	0,2	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 352	3	2 352	3	2 777	4	2 777	4	2 514	4	2 514	4	1,4	1,1	1,9	
Muut sijoitukset	10 905	15	10 905	15	10 751	17	10 743	17	10 616	16	10 616	16	5,1	3,2	4,9	
Hedgerahastosijoitukset	10 891	15	10 891	15	10 746	17	10 746	17	10 616	16	10 616	16	5,0	3,2	5,0	1,1
Hyödykesijoitukset	10	0	10	0	3	0	-5	0	0	0	0	0				
Muut sijoitukset	5	0	5	0	2	0	2	0	0	0	0	0				
Sijoitukset yhteensä	71 365	100	75 369	106	64 879	100	75 806	117	68 287	100	69 570	102	5,3	1,7	7,5	4,7
Johdannaisten vaikutus			-4 004	-6			-10 927	-17			-1 284	-2				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	71 365	100	71 365	100	64 879	100	64 879	100	68 287	100	68 287	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 7,05.

Avoin valuuttapositio on 33,3 prosenttia sijoitusten markkina-arvosta.

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos



Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-6/2026	1-6/2025	1-12/2025
Vakuutusmaksutulo, milj. €	3 520	3 438	6 901
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	3 627	1 089	4 768
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	5,3	1,7	7,5

	6/2026	6/2025	12/2025
Vastuuvelka, milj.€	54 359	50 992	52 984
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ¹⁾	19 728	16 769	18 221
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,7	1,7
Eläkevarat, milj. € ²⁾	72 521	66 035	69 308
% vastuuvasta ²⁾	137,4	134,0	135,7
TYEL-palkkasumma, milj. € ³⁾	27 980	27 025	27 034
YEL-työtulosumma, milj. € ³⁾	1 116	1 094	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 vastuuvelka + vakavaraisuuspääoma.

³⁾ Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	6/2026		Perusjakauma				Riskijakauma ⁸⁾					
			6/2025		12/2025		6/2026		6/2025		12/2025	
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	% ¹⁰⁾	milj. €	% ¹⁰⁾	milj. €	% ¹⁰⁾
Korkosijoitukset yhteensä	13 298	18,6	12 825	19,8	12 927	18,9	16 823	23,6	23 509	36,2	13 845	20,3
Lainasaamiset ¹⁾	1 827	2,6	2 997	4,6	2 069	3,0	1 827	2,6	2 997	4,6	2 069	3,0
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	8 894	12,5	7 502	11,6	8 880	13,0	10 418	14,6	8 239	12,7	10 173	14,9
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	2 576	3,6	2 327	3,6	1 979	2,9	4 578	6,4	12 273	18,9	1 603	2,3
Osakesijoitukset yhteensä	42 834	60,0	35 527	54,8	39 274	57,5	43 312	60,7	35 779	55,1	39 640	58,0
Noteeratut osakkeet ³⁾	29 999	42,0	23 256	35,8	26 777	39,2	30 477	42,7	23 507	36,2	27 143	39,7
Pääomasijoitukset ⁴⁾	11 682	16,4	11 135	17,2	11 417	16,7	11 682	16,4	11 135	17,2	11 417	16,7
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	1 153	1,6	1 137	1,8	1 079	1,6	1 153	1,6	1 137	1,8	1 079	1,6
Kiinteistösijoitukset yhteensä	4 328	6,1	5 776	8,9	5 470	8,0	4 328	6,1	5 776	8,9	5 470	8,0
Suorat kiinteistösijoitukset	1 976	2,8	2 998	4,6	2 956	4,3	1 976	2,8	2 998	4,6	2 956	4,3
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 352	3,3	2 777	4,3	2 514	3,7	2 352	3,3	2 777	4,3	2 514	3,7
Muut sijoitukset	10 905	15,3	10 751	16,6	10 616	15,5	10 905	15,3	10 743	16,6	10 616	15,5
Hedgerahastot ⁶⁾	10 891	15,3	10 746	16,6	10 616	15,5	10 891	15,3	10 746	16,6	10 616	15,5
Hyödykerahastot	10	0,0	3	0,0	0	0,0	10	0,0	-5	0,0	0	0,0
Muut sijoitukset ⁷⁾	5	0,0	2	0,0	0	0,0	5	0,0	2	0,0	0	0,0
Sijoitukset yhteensä	71 365	100,0	64 879	100,0	68 287	100,0	75 369	105,6	75 806	116,8	69 570	101,9
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							-4 004	-5,6	-10 927	-16,8	-1 284	-1,9
Sijoitukset yhteensä	71 365	100,0	64 879	100,0	68 287	100,0	71 365	100,0	64 879	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 infrastruktuursijoitukset
- ⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- ⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- ⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- ⁸⁾ Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan 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	30.6.2026 %	30.6.2025 %	31.12.2025 %
Korkosijoitukset yhteensä	57	12 811	0,4	2,8	4,1
Lainasaamiset ¹⁾	17	1 895	0,9	2,2	4,0
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	46	8 900	0,5	3,2	4,7
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	-7	2 016	-0,3	2,4	2,1
Osakesijoitukset yhteensä	3 149	39 476	8,0	1,0	10,6
Noteeratut osakkeet ³⁾	2 886	26 954	10,7	3,6	16,4
Pääomasijoitukset ⁴⁾	249	11 415	2,2	-4,1	-0,6
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	14	1 106	1,3	3,8	10,7
Kiinteistösijoitukset	-101	5 098	-2,0	1,2	1,0
Suorat kiinteistösijoitukset	-134	2 611	-5,2	1,2	0,2
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	34	2 487	1,4	1,1	1,9
Muut sijoitukset	548	10 708	5,1	3,2	4,9
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	539	10 708	5,0	3,2	5,0
Hyödykesijoitukset	-2	7			
Muut sijoitukset ⁷⁾	11	-6			
Sijoitukset yhteensä	3 653	68 093	5,4	1,7	7,5
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-26	14			
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	3 627	68 107	5,3	1,7	7,5

Taulukon alaviitteet:

¹⁾ Sisältää kertyneet korot²⁾ Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat³⁾ Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle⁴⁾ Sisältää pääomarahastot ja mezzaninerahastot sekä infrastruktuurisijoitukset⁵⁾ Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt⁶⁾ Sisältää kaikenlaiset hedgerahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta⁷⁾ Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin⁸⁾ 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