

Varman osavuosisiraportti 1.1.2025–30.9.2025

Vertailuluvut suluissa ovat 30.9.2024 mukaiset, ellei toisin ole ilmoitettu.

- Kokonaistulos oli 796 (2 116) miljoonaa euroa.
- Sijoitusten yhdeksän kuukauden tuotto oli 4,5 (7,7) prosenttia.
- Sijoitusten markkina-arvo oli 66,7 (64,4 vuoden alussa) miljardia euroa.
- Vakavaraisuuspääoma oli 17 589 (16 793 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja 1,7 (1,7 vuoden alussa) -ertainen vakavaraisuusrajaan verrattuna.

Taloudellinen toimintaympäristö

Vuotta 2025 on leimannut kansainvälisen kauppajärjestelmän voimakas muutos Yhdysvaltojen siirryttyä protektionistiseen, tuontitulleihin perustuvaan kauppapolitiikkaan. Vaikka muutos on merkittävä ja aiheuttaa mahdollisesti pitkäkestoisia muutoksia globaaliin kauppajärjestelmään, maailmantalouden kasvu on jatkunut vakaana. Alkuvuonna maailmankauppaa leimasi varastojen voimakas kasvattaminen etenkin Yhdysvalloissa ennen tuontitullien astumista voimaan. Yhdysvaltain kauppapolitiikan taloudelliset vaikutukset globaaliin kasvuun selviävät todennäköisesti vasta vähitellen.

Yhdysvalloissa talouskasvu hidastui viime vuodesta ja maan työmarkkinat hiljenivät. Euroopassa talouskasvu kiihtyi alkuvuonna, kun vientiä Yhdysvaltoihin aikaistettiin ennen tuontitullien voimaantuloa. Tämän jälkeen kasvu alkoi hiipua. Saksan toimenpiteet puolustussektorin ja maan infrastruktuurin vahvistamiseksi tukevat euroalueen talouskasvua tulevana vuosina, mutta toimeenpanossa kuluu vielä aikaa. Kiinassa talouskasvu nojasi elvytystoimiin ja alkuvuoden nettoviennin vahvaan kehitykseen, vaikka talouden aktiviteetti hidastui vuoden edetessä. Suomessa talouskasvun käynnistyminen pitkittyi julkisen talouden leikkausten ja työmarkkinoiden heikkouden vuoksi. Kulutus säilyi alhaisena kuluttajien varovaisuuden vuoksi. Inflaatio hidastui euroalueella Euroopan keskuspankin tavoitetasolle, ja keskuspankki on pitänyt ohjauskorkonsa ennallaan kesäkuusta lähtien. Yhdysvalloissa keskuspankki käynnisti uudelleen ohjauskorkojen laskut, joita se perusteli työmarkkinoiden nopealla hidastumisella. Sitkeästi tavoitetasoa nopeampana pysyttelevä inflaatio tekee keskuspankin rahapolitiikan ennakkoinnin tulevana kuukausina kuitenkin haastavaksi.

Geopoliittinen tilanne pysyi vaikeana. Taistelut Ukrainassa jatkuivat kiivaina ja toiveet nopeasta aselevosta, puhumattakaan rauhasta, hälvenivät. Gazassa mahdollisuus kriisin ratkaisuun näyttäisi lisääntyneen erillisen rauhansuunnitelman pohjalta, mutta tilanne on yhä tulenarka. Venäjän ja eurooppalaisten Nato-maiden väliset jännitteet ovat myös lisääntyneet.

Työeläkejärjestelmä

Tammikuussa 2025 julkistettujen eläkejärjestelmän uudistusten edellyttämien lakimuutosten ja toimeenpanon valmistelut ovat jatkuneet sosiaali- ja terveysministeriön johdolla. Työryhmän tulee saada työnsä valmiiksi 31.3.2026 mennessä.

Suomen hallituksen käynnistämä arviointi yrittäjän eläkelain (YEL) kehittämistarpeista jatkuu ja sosiaali- ja terveysministeriön asettaman selvityshenkilön työn on määrä valmistua kuluvan vuoden marraskuun loppuun mennessä. Selvityksellä haetaan ratkaisuja yrittäjän eläkemaksun ja eläkkeen perusteena olevan työtulon määrittämisen kehittämiseen. Selvityksen yhteydessä arvioidaan myös muita tarpeellisia muutoksia YEL-järjestelmän kehittämiseen.

Työeläkevakuutusyhtiöt ovat jättäneet sosiaali- ja terveysministeriölle yksityisalojen vuoden 2026 vakuutusmaksua koskevan laskuperustehakemuksen ja ministeriö antanee päätöksen asiasta marraskuun puoliväliin mennessä. Siirtymäajalla vuosina 2017–2025 voimassa olleet ikäryhmittäin eriävät työntekijämaksut ja karttumat poistuvat vuonna 2026.

Ehdotuksen mukaan vuonna 2026 TyEL-maksu on 24,4 prosenttia maksun perusteena olevista palkoista, työnantajan maksu keskimäärin 17,10 prosenttia maksun perusteena olevista palkoista ja työntekijän maksu 7,30 prosenttia kaikille ikäryhmille. Työntekijämaksun yhtenäistyminen vaikuttaa 53–62-vuotiailla maksua pienentävästi ja alle 53-vuotiailla sekä 63 vuotta täyttäneillä maksua korottavasti verrattuna vuoden 2025 maksuihin. Yrittäjien YEL-eläkemaksu säilyy keskimäärin samalla tasolla kuin vuonna 2025. Ikäsidonnaisten vakuutusmaksujen poistuminen vaikuttaa 53–62-vuotiailla YEL-vakuutetuilla YEL-maksua pienentävästi ja alle 53-vuotiailla sekä 63 vuotta täyttäneillä YEL-maksua korottavasti.

TyEL- ja YEL-vakuutusmaksuissa käytettävä työeläkevakuutusmaksukorko oli vuoden ensimmäisen puoliskon ajan 2,65 prosenttia. Heinäkuun alusta TyEL-vakuutusmaksujen korko on ollut 2,10 prosenttia, kun taas YEL-vakuutusmaksujen korko on pysynyt edelleen 2,65 prosentin tasolla.

Suomen eläkejärjestelmä sijoittui kahdeksanneksi kansainvälisessä Mercer CFA Institute Global Pension Index -vertailussa. Eläkejärjestelmien hallinnon luotettavuudessa Suomi arvioitiin maailman parhaimmaksi.

Maksussa olevien eläkkeiden työeläkeindeksit tarkistetaan vuosittain tammikuussa eläkkeiden ostovoiman säilymiseksi. Eläketurvakeskus on tehnyt esityksen sosiaali- ja terveysministeriölle työeläkeindeksin korottamiseksi 0,9 prosentilla vuodelle 2026. Tämä vaikuttaisi maksussa oleviin eläkkeisiin vuoden 2026 alusta lähtien. Ehdotettu korotus on maltillinen.

Varman taloudellinen kehitys

Varman kokonaistulos käyvin arvoin yhdeksältä kuukaudelta oli 796 (2 116) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan kokonaistulos oli 790 (2 080) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli 2 899 (4 558) miljoonaa euroa. Vastuuvälille hyvitettävä korko oli 2 110 (2 478) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen arvioitu tulos oli 7 (36) miljoonaa euroa. Yhtiökohtaisen hoitokustannusosan käyttöönoton myötä Varma perii asiakkailtaan hoitokustannusosaa, joka on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja. Hoitokustannustulos oli -1 (1) miljoonaa euroa.

Varman vakavaraisuus säilyi hyvällä tasolla. Sijoitus- ja vakuutustoiminnan riskipuskurina toimiva vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 17 589 (16 793 vuoden alussa) miljoonaa euroa ja suhteessa vastuvelkaan 135,1 (134,6 vuoden alussa) prosenttia.

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

Taloudellista kehitystä kuvaavat taulukot on esitetty tämän osavuosisiraportin liitteessä.

Vakuutustoiminta

Varman eläkkeensaajien lukumäärä oli syyskuun lopussa 350 000 (351 000 vuoden alussa). Maksetut korvaukset olivat tammi–syyskuussa 5 707 (5 425) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäätöksiä tehtiin syyskuun loppuun mennessä 16 320, joka on 12,6 prosenttia vähemmän kuin vuoden 2024 vastaavana aikana. Yhteensä eläkepäätöksiä annettiin tammi–syyskuussa 36 604.

Osittaisten vanhuuseläkepäätösten määrä väheni 60 prosenttia, koska yksikään ikäluokka ei saavuta osittaisen vanhuuseläkkeen alinta 62 vuoden ikärajaa tänä vuonna. Vanhuuseläkepäätösten määrä on tammi–syyskuun aikana noussut viime vuoteen verrattuna 9,3 prosenttia. Kasvua selittää osaltaan eläkkeen rinnalla työskentelyn yleistyminen ja tästä eläkkeen hakeminen.

Yrittäjän eläkelakiin tehtyjen muutosten perusteella Varma on toteuttanut yrittäjien työtulon tarkistuksia kesäkuusta lähtien niille yrittäjille, joiden työtulo on 25 000 euroa tai yli. Työtulon tarkistukset jatkuvat vuoden loppuun saakka. Yhteensä Varma tarkistaa kuluvana vuonna runsaan 12 000 yrittäjän työtulon.

Työkyvyttömyysriskin hallinnassa painottuu yhä enemmän analytiikka ja digitaaliset palvelut. Analytiikka on tarkentunut ammattikohtaisiin tarkasteluihin sekä yksityiskohtaisempiin työkyvyttömyyden syihin. Työkyvyttömyysriskin hallinnan vaikuttavuuden arvioinnissa kehitettiin ”työkykyiset työvuodet”-mittari. Ensimmäisessä vaiheessa mittarin avulla voidaan tarkastella, miten yrityksen aktiivisuus työkykyjohtamisessa on yhteydessä työkykyisiin työvuosiin. Jatkotyössä analyysiä voidaan hyödyntää asiakastyössä. Tekoälyä hyödynnettiin tuottamaan tietoa työkyvyttömyysriskeistä.

Varmassa vakuutettujen TyEL-palkkasumma oli katsauskaudella 20 579 miljoonaa euroa, kasvua 3,8 prosenttia vuoden takaisesta tilanteesta. Varmassa oli syyskuun lopussa vakuutettuna 639 000 (621 000 vuoden alussa) työntekijää ja yrittäjää.

Varma voitti tammi–syyskuun aikana uutta vakuutusmaksutuloa yhteensä 169 (170) miljoonaa euroa. Tämä sisältää uusmyynnin ja muista eläkelaitoksista siirtyneen maksutulon nettovaikutuksen.

Sijoitustoiminta

Sijoitusmarkkinoiden riskisimentti tulehtui pahasti huhtikuussa Yhdysvaltain presidentin asettaessa korkeita tuontitulleja kauppakumppaneilleen. Yhdysvaltain hallinto laski tullitasoja ja jatkoi kauppaneuvotteluja, mikä rauhoitti markkinoita. Huomio siirtyi vähitellen hallinnon suunnittelemiin veronalennuksiin ja sääntelyn keventämiseen. Valtionlainojen korot hakivat kuluvana vuonna suuntaa samaan aikaan, kun korkoerot Yhdysvaltain ja euroalueen välillä kaventuivat. Valuuttamarkkinoilla Yhdysvaltain dollari heikentyi alkuvuonna, mutta kolmannella vuosineljänneksellä liikkeet jäivät maltillisemmiksi.

Katsauskauden sijoitustuotot olivat 4,5 (7,7) prosenttia ja sijoitusten arvo nousi 66 693 (63 156) miljoonaan euroon. Varman vakavaraisuusaste vahvistui hieman 135,1 prosenttiin (134,6 prosenttia vuoden 2024 lopussa).

Osakemarkkinat kehittyivät vahvasti vuoden kolmannella neljänneksellä ja kuluvan vuoden osakesijoitusten kumulatiiviset tuotot nousivat 5,8 (11,2) prosenttiin. Noteeratut osakkeet yltivät 10,0 (14,8) prosenttiin erityisesti suomalaisten osakkeiden vahvan arvokehityksen ansiosta. Amerikkalaiset osakkeet jatkoivat huhtikuun korjausliikkeen jälkeistä voimakasta nousuaan, mutta dollarin tuntuva heikentyminen jarrutti kuluvan vuoden euromääräisiä tuottoja. Eurooppalaiset osakkeet tuottivat maltillisesti, mutta muiden alueiden kehitys oli vahvaa. Pääomasijoitusten tuotot pysyivät negatiivisina -2,3 (4,4) prosentissa, lähinnä heikentyneen Yhdysvaltain dollarin vuoksi.

Epävarmuus kauppa-, finanssi- ja rahapolitiikasta heilutti korkoja globaalisti. Yhdysvalloissa valtionlainojen korot laskivat katsauskaudella, mutta Euroopassa korkojen suunta oli ylöspäin. Yrityslainojen riskilisät tiukentuivat alkuvuoden turbulenssin jälkeen merkittävästi, mikä tuki niiden tuottoja.

Kiinteistösijoitusten tuotot olivat 1,8 (-2,1) prosenttia. Korkoympäristön rauhoittuessa kiinteistöjen arvostukset ovat tasaantuneet, vaikka kiinteistöjen arvostustasoissa on edelleen epävarmuutta ja korkoympäristön muutokset heijastuvat edelleen sijoittajien asettamiin kiinteistöjen tuotto-odotuksiin. Transaktiovolyymit ovat yleisesti olleet nousussa, mutta markkinassa on edelleen havaittavissa näkemyseroa arvostustasoissa ostajien ja myyjien välillä.

Muiden sijoitusten tuotot jäivät 3,5 (6,5) prosenttiin. Hedgesijoitusten tuottojen hajonta oli suurta eri salkkujen välillä ja listattujen markkinoiden tapahtumat heijastuivat omaisuusluokan tuottokehitykseen hyvin maltillisesti. Matalan duraation vuoksi myös korkomuutosten vaikutukset hedgesijoitusten tuottoihin jäivät rajallisiksi.

Varmalla on dollarimääräisiä sijoituksia lähes kaikissa omaisuuslajeissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tulosluvuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon. Yhdysvaltain dollari heikentyi vuoden 2025 edetessä voimakkaasti euroa vastaan, millä oli negatiivinen vaikutus Varman sijoitustuottoon. Kolmanella neljänneksellä dollarin arvo pysyi vakaana.

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 2 898 (2 832) miljoonaa euroa.

Liikekulut ja henkilöstö

Varman hoitokulut alenivat katsauskaudella verrattuna vastaavaan jaksoon vuonna 2024 ja hoitokustannustulos oli -1 (1) miljoonaa euroa. Varman kokonaisliikekulut kuitenkin kasvoivat sijoitustoiminnon liikekulujen noustessa. Varman kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 104 (102) miljoonaa euroa. Varma toimeenpanee lakisääteistä työeläketurvaa tehokkaasti. Yhtiökohtaisen hoito-kustannusosan käyttöönoton myötä vakuutusmaksun hoitokustannusosa on mitoitettu vastaamaan Varman kuluja.

Varman emoyhtiön henkilöstömäärä oli katsauskaudella keskimäärin 556 (578 vuonna 2024). Syyskuun lopussa Varman henkilöstöstä työskenteli 23 prosenttia eläke- ja vakuutuspalveluissa, 17 prosenttia asiakkuuksien toiminnossa, 14 prosenttia työkykypalveluissa, 15 prosenttia sijoitustoiminnoissa ja 31 prosenttia muissa toiminnoissa.

Varman henkilöstölle määriteltiin strategiset osaamiset, jotka ovat myös osaamisen kehittämisen kannalta keskeisiä elementtejä Varman toteuttaessa strategiaansa. Varmaa sitovan työehtosopimuksen mukaiset palkkakeskustelut saatettiin loppuun katsauskaudella.

Yhtiön hallinto

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

Vastuullisuus

Varma selvitti kolmatta kertaa sijoituskohteidensa valmiutta huomioida luonnon monimuotoisuutta ja hillitä luontokatoa. Selvityksen mukaan yrityksissä on edistytty erityisesti kestävä vesivarojen hallinnan ja vedenkäytön linjauksissa. Yritysten konkreettiset suunnitelmat luonnon monimuotoisuuden edistämiseksi olivat yleistyneet. Lähes puolet yrityksistä on ottanut merkittäviä askelia biodiversiteetin huomioimisessa, mutta 12 (18 % vuonna 2024) prosenttia yrityksistä ei ollut maininnut aihetta julkisissa linjauksissaan. Selvityksen aineisto pohjautui yritysten julkisiin raportteihin ja verkkosivuihin.

Varma on sitoutunut pysäyttämään luontokadon vuoteen 2030 mennessä ja on mukana myös kansainvälisessä Nature Action 100 -yhteisaloitteessa.

Riskienhallinta

Varman olennaiset riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja tietojenkäsittelyyn. Erityisesti kyberriskien uhan arvioidaan edelleen olevan kohonneella tasolla. Panostukset kyberriskien torjuntaan ovat edesauttaneet häiriötöntä palvelujen tuottamista ja varautumista tulevaisuuden uhkiin. 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

Taloudellisen toimintaympäristön näkymät ovat yhä melko epävarmat. Globaali talouskasvu on jatkunut maltillisena ja inflaatio hidastunut vähitellen, mutta Yhdysvalloissa tuontitullit luovat inflaatiopaineita ja jarruttavat ostovoiman kehitystä. Yhdysvaltain tulleeihin perustuvan kauppapolitiikan vaikutukset maailmantalouden kasvuun ovat toistaiseksi jääneet melko rajallisiksi, mutta täysimääraisten vaikutusten ilmeneminen vie vielä aikaa. Kauppapolitiikan vaikutuksia pehmentää Atlantin molemmin puolin elvyttävä finanssipolitiikka. Rahapolitiikassa keventämisen vetovastuu on siirtynyt euroalueelta Yhdysvaltoihin, missä keskuspankin odotetaan jatkavan pitkään tauolla olleita koronleikkauksia. Euroalueella rahapolitiikan kevennyssykli näyttää sen sijaan saavuttaneen päätepisteensä, ellei euroalueen talous kohtaa uusia negatiivisia shokkeja.

Rahoitusmarkkinoiden olosuhteet ovat pysyneet vakaina kevään turbulenssin jälkeen. Osakemarkkinoiden arvostustasot ovat nousseet erittäin korkeille tasoille Yhdysvalloissa ja nousseet myös muualla maailmassa. Korkojen ja yrityslainojen riskilisien lasku leikkaa yritysten rahoituskustannuksia, mutta yritysten investointihalukkuus on epävarmassa taloustilanteessa vahvasti toimialariippuvaista. Investoinnit tekoälyyn ja data-keskuksiin kasvavat ennätyksellisen nopeasti, mutta tuontitullit jarruttavat Yhdysvaltain kauppakumppaneiden investointihaluja usealla toimialalla. Yhdysvaltain dollari on heikentynyt merkittävästi, mikä toisaalta tukee maan vientiyritysten kilpailukykyä, mutta lisää samalla korkeampien tuontihintojen kautta inflaatiopaineita. Euroalueella vahvistunut euro yhdistettynä Yhdysvaltain tuontitulleihin rapauttaa hintakilpailukykyä.

Geopoliittiset riskit ovat pysyneet hyvin korkealla. Venäjän luomat turvallisuusuhat ja Nato-maiden uudet tavoitteet Euroopan puolustusmenojen nostamiseksi tukevat todennäköisesti lähivuosien talouskasvua. Suuret lisäpanostukset turvallisuuteen yhdessä väestön ikääntymiseen liittyvien menopaineiden kanssa luovat kuitenkin myös haasteita finanssipolitiikan kestävyydelle ja poliittiselle koheesiolle. Tekoälyllä on tulevaisuudessa potentiaalia parantaa tuottavuuskehitystä merkittävästi, mutta sen vaikutuksia maailmantalouden kasvuun, työllisyyteen ja tuottavuuteen on toistaiseksi vielä vaikea arvioida.

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, 24.10.2025

Risto Murto
toimitusjohtaja

Tässä osavuosisraportissa esitetyt luvut ovat tilintarkastamattomia emoyhtiön lukuja.

Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma on vastuullinen ja vakavarainen eläkevarojen sijoittaja. Yhtiö vastaa yksityisellä sektorilla 989 000 henkilön työeläketurvasta. Vuonna 2024 Varman maksutulo oli 6,7 miljardia euroa, ja yhtiö maksoi eläkkeitä 7,5 miljardia euroa. Varman sijoitusten arvo oli syyskuun 2025 lopussa 66,7 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 €	9/2025	9/2024	12/2024
Vastaavaa			
Sijoitukset	66 693	63 156	64 354
Saamiset	1 118	1 699	1 395
Kalusto	1	2	2
Vastaavaa yhteensä	67 812	64 857	65 751
Vastattavaa			
Oma pääoma	166	158	159
Arvostuserot	15 574	14 724	14 989
Osittamaton lisävuutusvastuu	1 862	1 254	1 657
Taseen ulkopuoliset velat ja muut vähennykset	-12	-11	-13
Vakavaraisuuspääoma yhteensä	17 589	16 125	16 793
Ositettu lisävuutusvastuu (hyvityksiin)	0	0	170
Osaketuottosidonnainen lisävuutusvastuu	2 037	1 159	1 334
Varsinainen vastuovelka	48 094	46 865	47 100
Yhteensä	50 131	48 024	48 434
Muut velat	92	708	354
Vastattavaa yhteensä	67 812	64 857	65 751

Tuloslaskelma käyvin arvoin (emoyhtiö)

miljoonaa €	1-9/2025	1-9/2024	1-12/2024
Vakuutusmaksutulo	5 207	5 011	6 656
Maksetut korvaukset	-5 707	-5 425	-7 263
Vastuuelan muutos	-1 527	-1 950	-2 363
Sijoitustoiminnan nettotulos	2 934	4 593	6 071
Kokonaisliikekulut	-104	-102	-135
Muu tulos	0	0	2
Verot	-7	-11	-13
Kokonaistulos ¹⁾	796	2 116	2 956

¹⁾ Tulos käyvin arvoin ennen lisävuutusvastuiden muutosta

miljoonaa €	1-9/2025	1-9/2024	1-12/2024
Vakuutusliikkeen tulos	7	36	38
Sijoitustoiminnan tulos	790	2 080	2 914
Hoitokustannustulos	-1	1	2
Muu tulos	0	0	2
Kokonaistulos	796	2 116	2 956

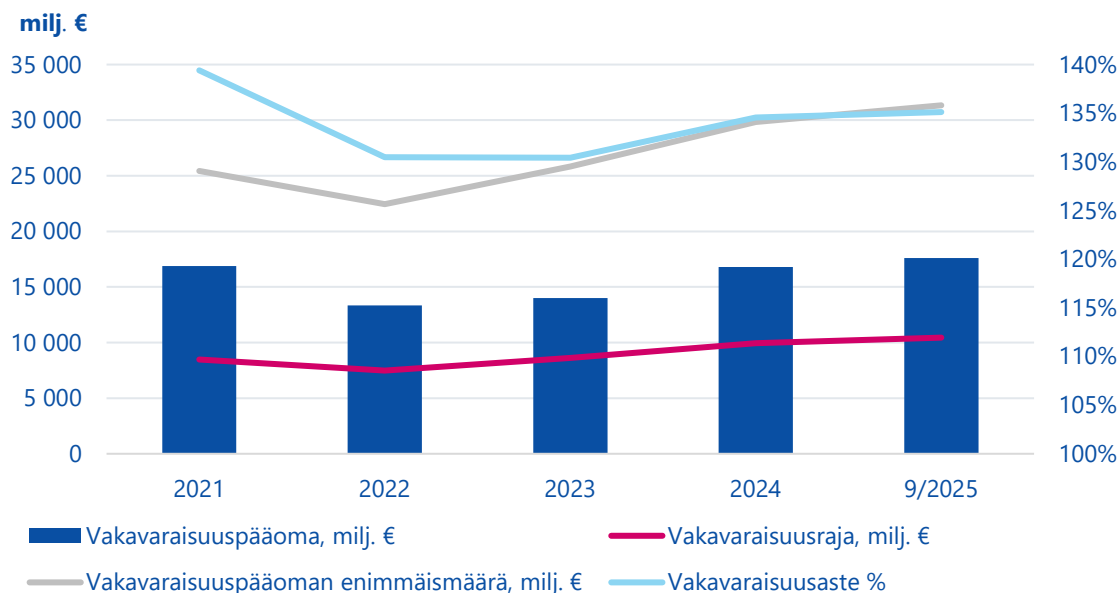
Vakavaraisuuspääoma ja sen rajat

	30.9.2025	30.9.2024	31.12.2024
Vakavaraisuusraja, milj. €	10 445	9 430	9 943
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. €	31 334	28 289	29 828
Vakavaraisuuspääoma, milj. €	17 589	16 125	16 793
Vakavaraisuusaste % ¹⁾	135,1	133,6	134,6
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,7	1,7	1,7

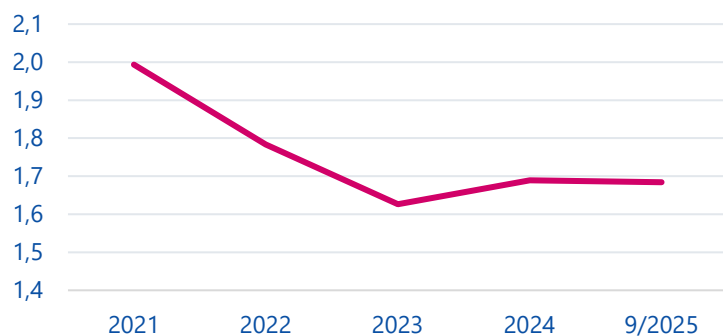
¹⁾ Eläkevarat suhteessa STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukaiseen vastuuvélkaan.

²⁾ Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan.

Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema, vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan



Sijoitukset käyvin arvoin

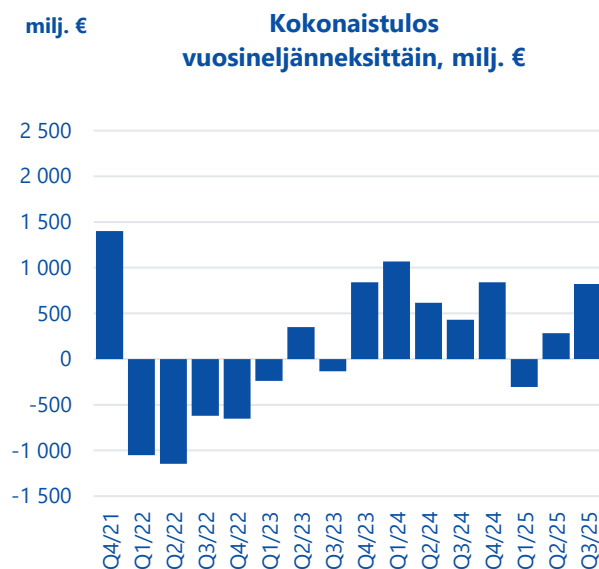
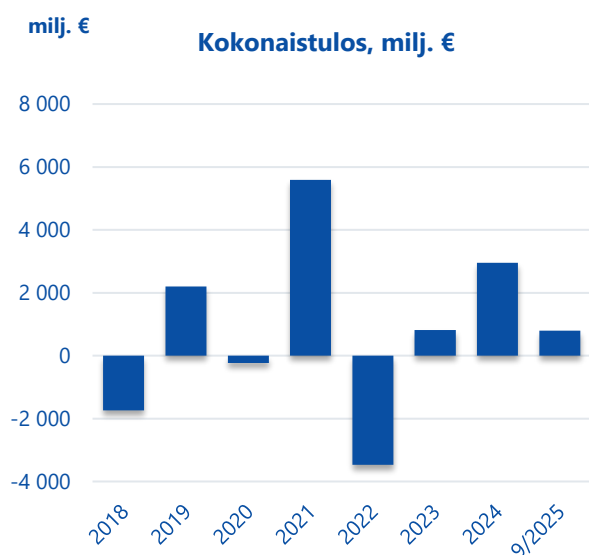
	9/2025				9/2024				12/2024				1-9/2025	1-9/2024	1-12/2024	24 kk
	Markkina-arvo				Markkina-arvo				Markkina-arvo				Tuotto	Tuotto	Tuotto	Volati-
	Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		Perusjakauma		Riskijakauma		MWR	MWR	MWR	liteetti
	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	milj. €	%	%	%	%	
Korkosijoitukset ¹⁾	12 444	19	33 052	50	12 845	20	15 062	24	12 815	20	34 854	54	3,5	4,7	4,7	
Lainasaamiset	2 348	4	2 348	4	2 253	4	2 253	4	2 072	3	2 072	3	3,3	5,8	7,5	
Joukkovelkakirjalainat	9 005	14	9 155	14	8 112	13	9 615	15	7 992	12	10 613	16	4,1	5,0	4,1	4,5
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	5 062	8	5 114	8	3 271	5	4 676	7	2 820	4	5 345	8	3,7	4,6	1,5	
Muiden yhteisöiden joukkovelkakirjalainat	3 943	6	4 041	6	4 841	8	4 939	8	5 172	8	5 268	8	4,4	5,3	5,9	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	1 092	2	21 549	32	2 479	4	3 194	5	2 751	4	22 169	34	1,8	2,0	3,6	
Osakesijoitukset	37 904	57	38 233	57	34 239	54	34 432	55	35 134	55	35 437	55	5,8	11,2	14,9	
Noteeratut osakkeet	25 535	38	25 864	39	22 287	35	22 480	36	22 408	35	22 711	35	10,0	14,8	16,5	10,1
Pääomasijoitukset	11 206	17	11 206	17	10 980	17	10 980	17	11 704	18	11 704	18	-2,3	4,4	12,0	
Noteeraamattomat osakkeet	1 163	2	1 163	2	972	2	972	2	1 022	2	1 022	2	5,8	9,0	12,7	
Kiinteistösijoitukset	5 656	8	5 656	8	5 723	9	5 723	9	5 717	9	5 717	9	1,8	-2,1	-2,8	
Suorat kiinteistösijoitukset	3 016	5	3 016	5	3 057	5	3 057	5	3 028	5	3 028	5	2,0	-0,2	-0,9	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 640	4	2 640	4	2 666	4	2 666	4	2 689	4	2 689	4	1,5	-4,3	-4,9	
Muut sijoitukset	10 689	16	10 643	16	10 350	16	10 337	16	10 687	17	10 696	17	3,5	6,5	10,5	
Hedgerahastosijoitukset	10 685	16	10 685	16	10 345	16	10 345	16	10 667	17	10 667	17	3,6	6,7	10,5	1,3
Hyödykesijoitukset	2	0	-44	0	2	0	-11	0	0	0	8	0				
Muut sijoitukset	1	0	1	0	3	0	3	0	21	0	21	0				
Sijoitukset yhteensä	66 693	100	87 585	131	63 156	100	65 554	104	64 354	100	86 704	135	4,5	7,7	10,2	4,0
Johdannaisten vaikutus			-20 892	-31			-2 397	-4			-22 350	-35				
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	66 693	100	66 693	100	63 156	100	63 156	100	64 354	100	64 354	100				

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 6,32

Avoin valuuttapositio on 29,6 prosenttia sijoitusten markkina-arvosta.

¹⁾ Sisältäen kertyneet korot

Kokonaistulos



Tiivistelmä tunnusluvuista

	1-9/2025	1-9/2024	1-12/2024
Vakuutusmaksutulo, milj. €	5 207	5 011	6 656
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. €	2 899	4 558	6 026
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	4,5	7,7	10,2

	9/2025	9/2024	12/2024
Vastuuvelka, milj.€	51 993	49 278	50 261
Vakavaraisuuspääoma, milj. € ¹⁾	17 589	16 125	16 793
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,7	1,7	1,7
Eläkevarat, milj. € ²⁾	67 687	64 121	65 365
% vastuuvasta ²⁾	135,1	133,6	134,6
TYEL-palkkasumma, milj. € ³⁾	27 090	26 128	26 111
YEL-työtulosumma, milj. € ³⁾	1 097	1 056	1 055

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

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

³⁾ Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Sijoitukset käyvin arvoin Finanssivalvonnan määräysten mukaan jaoteltuna

	Perusjakauma						Riskijakauma ⁸⁾					
	9/2025 milj. €	%	9/2024 milj. €	%	12/2024 milj. €	%	9/2025 milj. €	% ¹⁰⁾	9/2024 milj. €	% ¹⁰⁾	12/2024 milj. €	% ¹⁰⁾
Korkosijoitukset yhteensä	12 444	18,7	12 845	20,3	12 815	19,9	33 052	49,6	15 062	23,8	34 854	54,2
Lainasaamiset ¹⁾	2 348	3,5	2 253	3,6	2 072	3,2	2 348	3,5	2 253	3,6	2 072	3,2
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	9 005	13,5	8 112	12,8	7 992	12,4	9 155	13,7	9 615	15,2	10 613	16,5
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	1 092	1,6	2 479	3,9	2 751	4,3	21 549	32,3	3 194	5,1	22 169	34,4
Osakesijoitukset yhteensä	37 904	56,8	34 239	54,2	35 134	54,6	38 233	57,3	34 432	54,5	35 437	55,1
Noteeratut osakkeet ³⁾	25 535	38,3	22 287	35,3	22 408	34,8	25 864	38,8	22 480	35,6	22 711	35,3
Pääomasijoitukset ⁴⁾	11 206	16,8	10 980	17,4	11 704	18,2	11 206	16,8	10 980	17,4	11 704	18,2
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	1 163	1,7	972	1,5	1 022	1,6	1 163	1,7	972	1,5	1 022	1,6
Kiinteistösijoitukset yhteensä	5 656	8,5	5 723	9,1	5 717	8,9	5 656	8,5	5 723	9,1	5 717	8,9
Suorat kiinteistösijoitukset	3 016	4,5	3 057	4,8	3 028	4,7	3 016	4,5	3 057	4,8	3 028	4,7
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	2 640	4,0	2 666	4,2	2 689	4,2	2 640	4,0	2 666	4,2	2 689	4,2
Muut sijoitukset	10 689	16,0	10 350	16,4	10 687	16,6	10 643	16,0	10 337	16,4	10 696	16,6
Hedgerahastot ⁶⁾	10 685	16,0	10 345	16,4	10 667	16,6	10 685	16,0	10 345	16,4	10 667	16,6
Hyödykerahastot	2	0,0	2	0,0	0	0,0	-44	-0,1	-11	0,0	8	0,0
Muut sijoitukset ⁷⁾	1	0,0	3	0,0	21	0,0	1	0,0	3	0,0	21	0,0
Sijoitukset yhteensä	66 693	100,0	63 156	100,0	64 354	100,0	87 585	131,3	65 554	103,8	86 704	134,7
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							-20 892	-31,3	-2 397	-3,8	-22 350	-34,7
Sijoitukset yhteensä	66 693	100,0	63 156	100,0	64 354	100,0	66 693	100,0	63 156	100,0	64 354	100,0

Jvk-salkun modifioitu duraatio **6,3**

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 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	30.9.2025 %	30.9.2024 %	31.12.2024 %
Korkosijoitukset yhteensä	439	12 617	3,5	4,7	4,7
Lainasaamiset ¹⁾	98	3 001	3,3	5,8	7,5
Joukkovelkakirjalainat ¹⁾	298	7 272	4,1	5,0	4,1
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	43	2 343	1,8	2,0	3,6
Osakesijoitukset yhteensä	2 024	35 097	5,8	11,2	14,9
Noteeratut osakkeet ³⁾	2 233	22 300	10,0	14,8	16,5
Pääomasijoitukset ⁴⁾	-272	11 723	-2,3	4,4	12,0
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	63	1 075	5,8	9,0	12,7
Kiinteistösijoitukset	102	5 700	1,8	-2,1	-2,8
Suorat kiinteistösijoitukset	61	3 007	2,0	-0,2	-0,9
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	42	2 693	1,5	-4,3	-4,9
Muut sijoitukset	367	10 624	3,5	6,5	10,5
Hedgerahastosijoitukset ⁶⁾	380	10 620	3,6	6,7	10,5
Hyödykesijoitukset	-5	4			
Muut sijoitukset ⁷⁾	-8	1			
Sijoitukset yhteensä	2 933	64 039	4,6	7,8	10,3
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-33	16			
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	2 899	64 055	4,5	7,7	10,2

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