



VARMA

Verksamhets-
berättelse
och bokslut
2025



Innehåll



Verksamhetsberättelse

3

Sammandrag.....

4

Det ekonomiska läget

5

Arbetspensionssystemet.....

5

Arbetspensionsavgifter och avkastningskrav
på ansvarsskulden.....

5

Varmas ekonomiska utveckling.....

6

Försäkringsverksamheten

6

Pensioner

7

Hantering av risker för arbetsoförmåga och rehabilitering

8

Ansvarsskulden

8

Förändringar i försäkringsbeståndet.....

8

Eget kapital.....

8

Placeringsverksamheten

8

Driftskostnader.....

9

Personalen.....

9

Koncern- och intressebolag.....

9

Bolagets förvaltning.....

9

Riskhantering

10

Utsikter inför framtiden

10



Bokslut.....

11

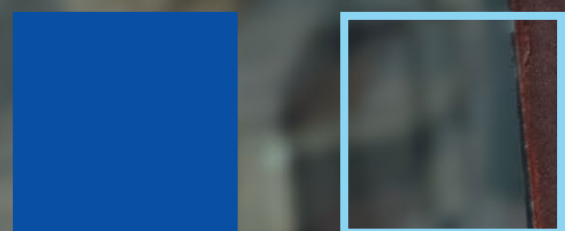
Nyckeltal och analyser

17

Revisionsberättelse

22

Verksamhets- berättelse



Verksamhetsberättelse 2025

Placeringarnas värde

68,3 md €

Placeringsavkastning

7,5 %

Solvens

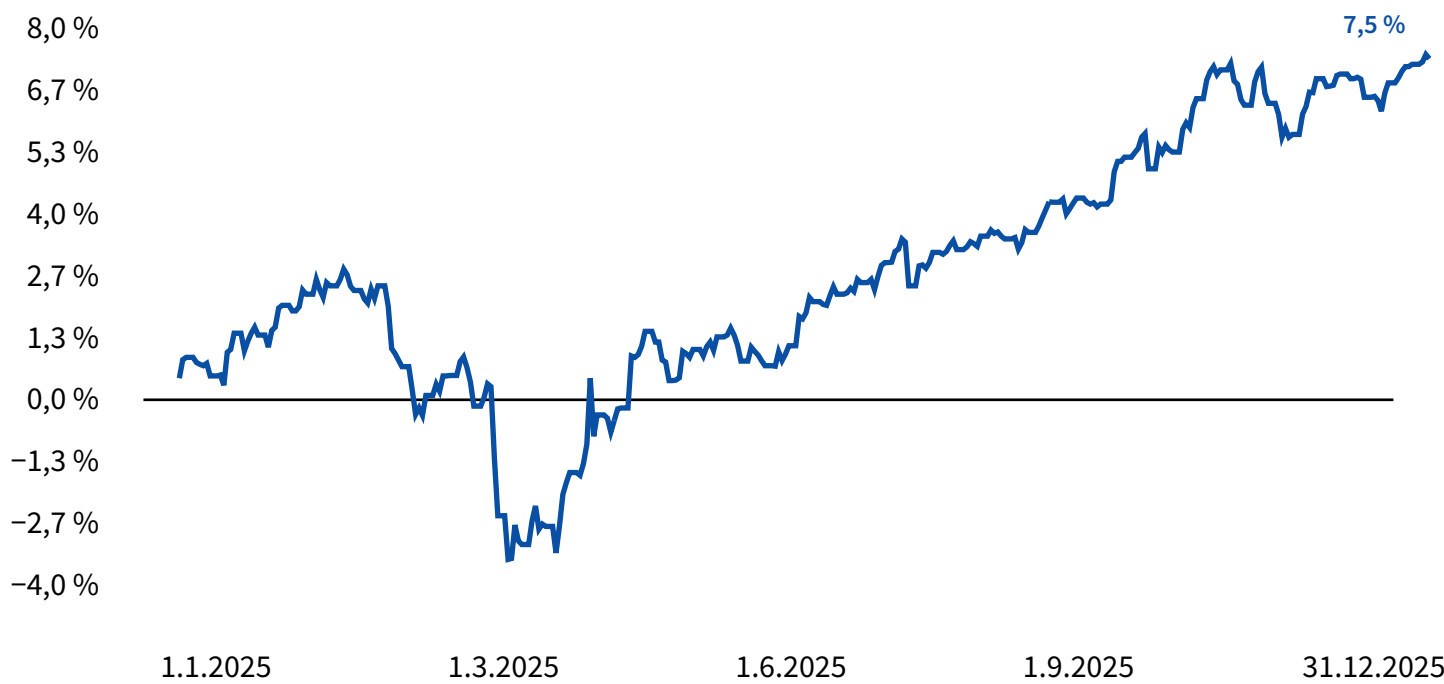
18,2 md €

Antal försäkrade

626 400

Varmas solvens låg på en stark nivå under hela året, och solvenskapitalet uppgick till 18,2 (16,8) miljarder euro vid årets slut. Placeringarnas marknadsvärde var 68,3 (64,4) miljarder euro vid årets slut. Placeringarna avkastade 7,5 (10,2) procent. Varmas driftskostnader för ArPL- och FöPL-verksamheten minskade med 6 procent, d.v.s. 5 miljoner euro, och uppgick till totalt 78 (83) miljoner euro.

Avkastning på placeringarna (%)



Premieinkomst

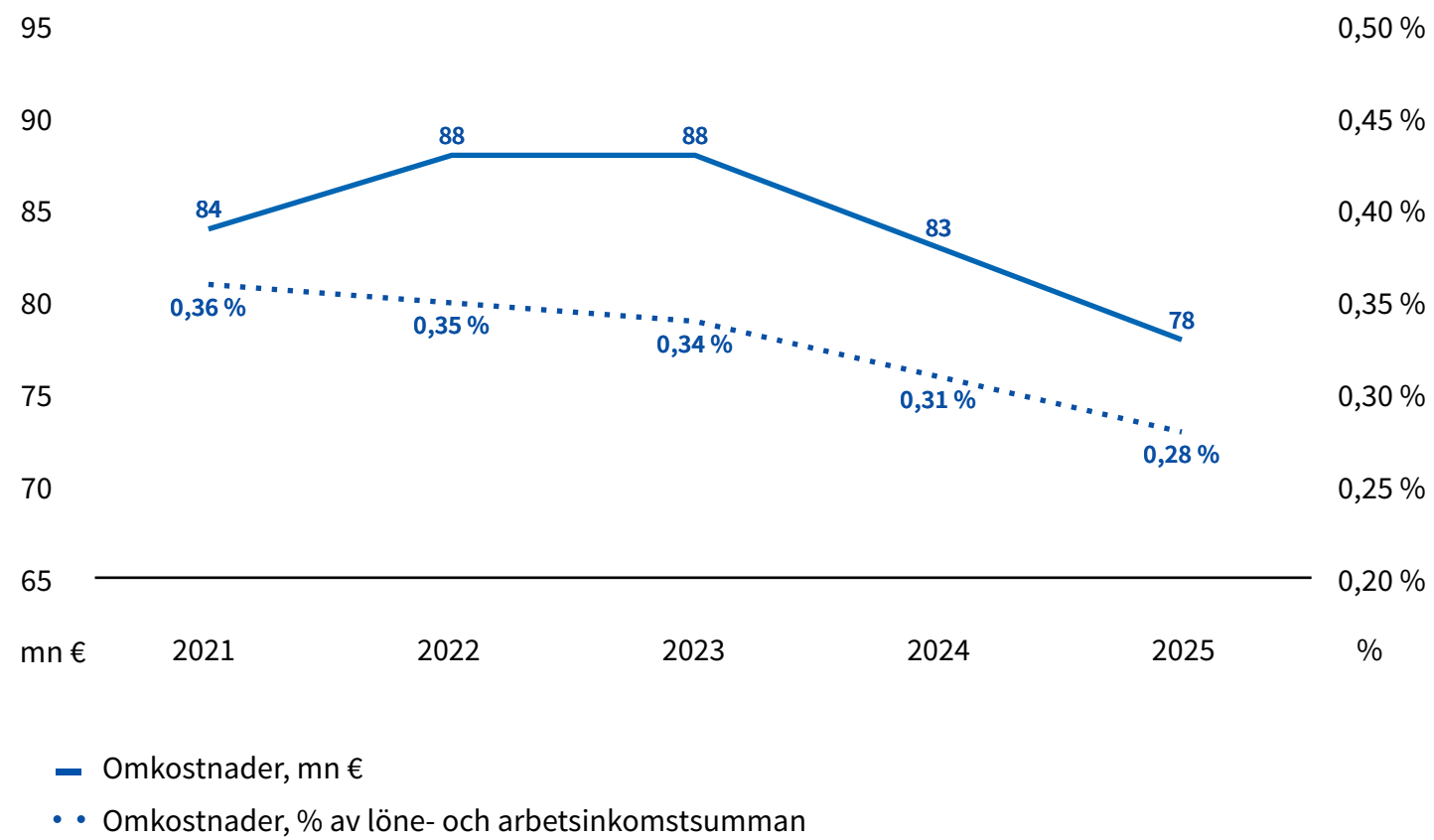
6,9 md €

Utbetalda pensioner

7,7 md €



Omkostnader (omkostnader av löne- och arbetsinkomstsumman)



Verksamhetsberättelse 2025

Det ekonomiska läget

År 2025 färgades av spänningar i det globala handelssystemet och geopolitiska risker. Trots det händelserika året fortsatte tillväxten för den globala ekonomin relativt stabilt. Inledningen av året präglades av en kraftig påfyllning av lagren innan de amerikanska importtullarna trädde i kraft och en efterföljande fas med tömning av lagren. Världshandeln dök inte utan fortsatte sin tillväxt, särskilt utanför USA.

Den ekonomiska tillväxten i USA avtog från året innan och landets arbetsmarknad mattades av. I Europa överskred den ekonomiska tillväxten förväntningarna och fortsatte måttligt även om den saktade in något mot slutet av året. Tysklands åtgärder för att stärka försvarssektorn och landets infrastruktur stöder euroområdet ekonomiska tillväxt under de kommande åren, men verkställandet kommer ännu att ta tid. I Kina förlitade sig den ekonomiska tillväxten på en återhämtning och en stark utveckling av exporten trots att efterfrågan i landet fortfarande led av fastighetsmarknadens problem och en svag privatkonsumtion. I Finland gick ekonomin igen ner i recession efter en lovande inledning på året.

Inflationen stabiliserades i euroområdet nära Europeiska centralbankens målnivå och banken förankrade sin inlåningsränta i juni till två procent. Den amerikanska centralbanken

inledde en ny sänkning av styrräntorna i och med att arbetsmarknaden mattades av, trots att inflationen höll sig över målnivån. Under hela året färgades den penningpolitiska diskussionen av trycket som den amerikanska administrationen lagt på centralbanken för att sänka styrräntorna.

De geopolitiska kriserna fortsatte. De intensiva striderna i Ukraina fortsatte och hoppet om fred fortsatte att skjutas upp. I Gaza vacklade planerna på fred och i Latinamerika ökade USA:s tryck på Venezuela mot slutet av året. I Taiwan ökade spänningarna på grund av Kinas krigsövningar samtidigt som relationerna mellan Kina och Japan blev mer spända än på flera år.

Arbetspensionssystemet

Social- och hälsovårdsministeriet och finansministeriet tillsatte år 2023 en arbetsgrupp för att utreda en reform av arbetspensionssystemet. Arbetsgruppens mål var att reda ut nödvändiga ändringar för att det ska gå att säkerställa en hållbar finansiering av arbetspensionssystemet, trygga en tillräcklig förmånsnivå samt långsiktigt stabilisera pensionsförsäkringarnas avgiftsnivå med hjälp av ett regelbaserat stabiliseringssystem. Med ändringarna strävade man efter att stärka den offentliga ekonomin på lång sikt med cirka 0,4 procentenheter i förhållande till

bruttonationalprodukten. I januari 2025 nådde arbetsmarknadsorganisationerna som hörde till arbetsgruppen ett förhandlingsresultat för pensionsreformen.

Det viktigaste temat i pensionsreformen var att möjliggöra högre investeringsrisktagande genom att öka aktievikten, lätta på solvensens säkerhetsnivå och utöka användningen av skuldhävtång inom fastighetsinvesteringar. Övriga avtalade frågor var att öka finansieringen av ålderspensioner, införa en inflationsstabilisator som begränsar ökningen av arbetspensionsindexet och fastställa ArPL-avgiftsnivån till 24,4 procent för åren 2026–2030. Lagstiftningen avseende pensionsreformen pågår och regeringspropositionen är på remiss. Regeringspropositionen ska lämnas till riksdagen i början av 2026.

Social- och hälsovårdsministeriet tillsatte i december 2024 en utredare att kartlägga utvecklingsbehoven för företagarnas pensionssystem. Utredningen om systemets utvecklingsbehov blev färdig i november 2025.

I utredningen gavs förslag om att ändra fastställandet av arbetsinkomsterna till en mer inkomstrelaterad modell och att slopa tidsgränsen för försäkringsskyldighet samt att sänka inkomstgränsen. Dessutom gav man i utredningen synpunkter på hur fondering av företagarnas pensioner ska arrangeras och alternativ för hur en eventuell fondering ska

verkställas. Efter att utredningen blev klar arrangerade regeringen en dialog med företagarna samt meddelade sig vara redo att förnya FöPL-systemet.

Social- och hälsovårdsministeriet fastställde arbetspensionsförsäkringsavgifterna för 2026. Försäkringsavgiften enligt lagen om pension för arbetstagare är i genomsnitt 24,4 procent av lönen, då den år 2025 var 24,85 procent. Åren 2022–2025 inkluderade arbetsgivarens avgiftsandel en höjning med vilken man tog igen effekterna av den tillfälliga sänkningen av arbetsgivarnas avgiftsandel på grund av coronapandemin 2020. År 2025 var höjningens effekt 0,45 procent av lönen.

Dessutom blir arbetstagarnas avgiftsdelen enhetlig för år 2026 då den förhöjda avgiftsdelen för arbetstagare i åldern 53–62 faller bort. År 2026 var arbetstagarens avgiftsandel 7,3 procent av lönen för arbetstagare i alla åldrar. År 2026 är företagarnas pensionsavgift 24,4 procent av arbetsinkomsten. Även företagarnas pensionsavgift blir enhetlig då den förhöjda avgiften för 53–62-åringarna faller bort.

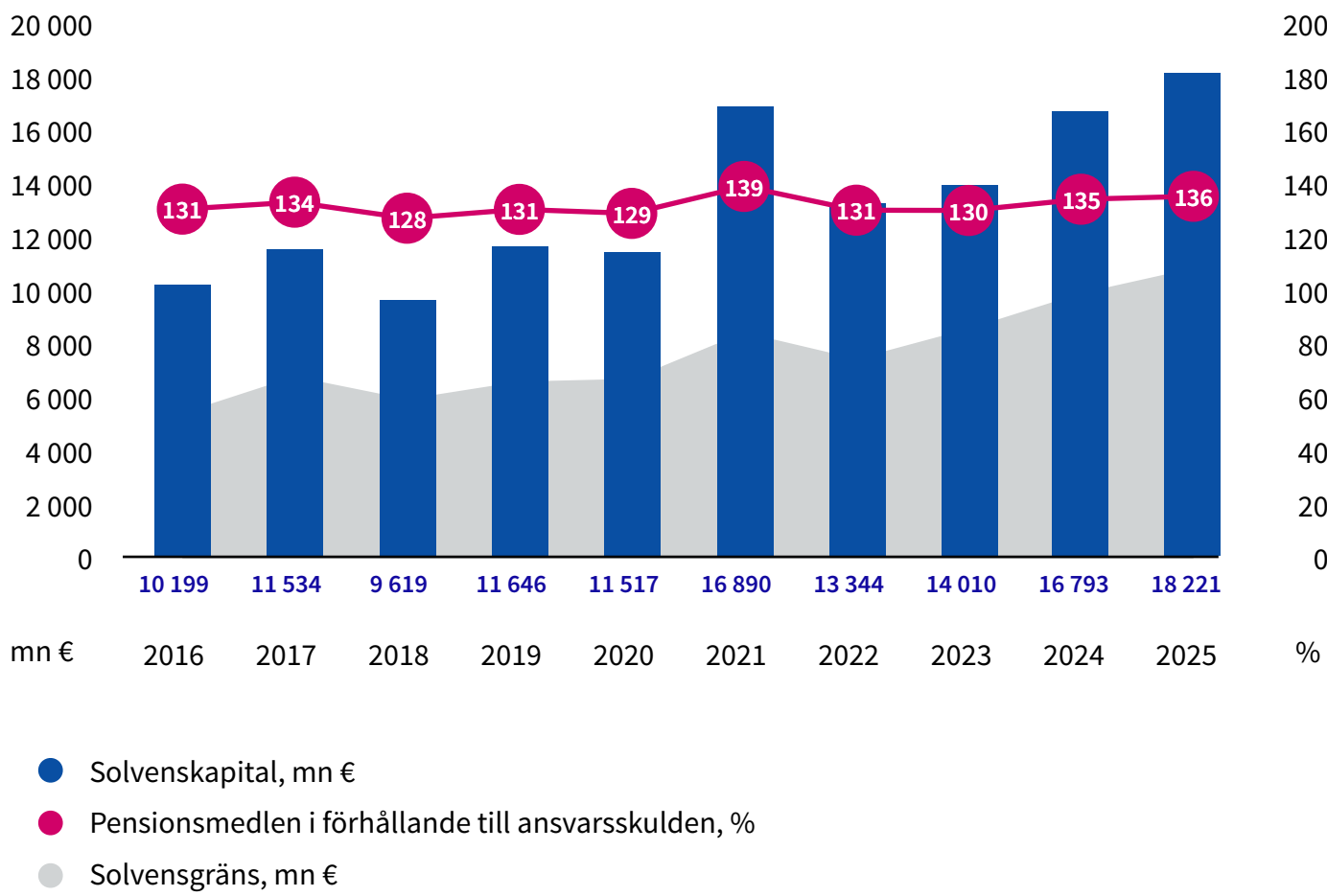
Löpande pensioner justeras årligen i januari enligt arbetspensionsindexet för att bevara pensionernas köpkraft. Social- och hälsovårdsministeriet fastställde höjningen av arbetspensionsindexet för år 2026 till 0,88 procent.

Arbetspensionsavgifter och avkastningskrav på ansvarsskulden

År 2025 var den genomsnittliga ArPL-avgiften 24,85 procent av lönerna. Löntagarnas avgiftsandel var 7,15 procent för personer under 53 år och över 62 år och 8,65 procent för 53–62-åringar. Den genomsnittliga avgiften inkluderade en höjning på 0,45 procentenheter med vilken man för sista gången tog igen effekterna av den tillfälliga sänkningen av arbetsgivarnas avgiftsandel på grund av coronapandemin 2020. FöPL-avgiften för 2025 var 24,1 procent av den fastställda arbetsinkomsten för personer under 53 år och över 62 år och 25,6 procent för 53–62-åringar.

Avkastningskravet på ansvarsskulden år 2025 var 6,58 procent och utgjordes av fondräntan (3,00 procent), avsättningskoefficienten för pensionsansvaret och aktieavkastningskoefficienten. År 2025 var avsättningskoefficienten i genomsnitt cirka 0,92 procent. Aktieavkastningskoefficienten var 13,30 procent under 2025, varvid dess effekt på avkastningskravet var cirka 2,66 procentenheter (en femtedel av aktieavkastningskoefficienten). Försäkringsavgiftsräntan, som används vid beräkning av försäkringsavgiften, var 2,65 procent under årets första hälft och 2,10 procent under årets andra hälft. I början av 2026 stiger försäkringsavgiftsräntan till 2,20

Solvens



Antal försäkrade och försäkringar

	31.12.2025	31.12.2024	Förändring
Antal försäkrade			
ArPL	580 090	574 793	5 297
FöPL	46 345	45 799	546
Sammanlagt	626 435	620 592	5 843
Antal försäkringar			
ArPL	36 955	36 582	373

procent. Beräkningsräntan för de äldsta återlånen och vissa andra poster var 5,25 procent under årets första hälft och 5,00 procent under årets andra hälft.

Varmas ekonomiska utveckling

Varmas totalresultat enligt verkligt värde var 1 603 (2 956) miljoner euro.

Varmas solvens låg på en stark nivå genom hela året. Solvenskapitalet var vid utgången av räkenskapsperioden 18 221 (16 793) miljoner euro. Varmas pensionsmedel i förhållande till ansvarsskulden (solvensgraden) var 135,7 (134,6) procent. Solvenskapitalet var 1,7 (1,7) gånger högre än solvensgränsen, det vill säga på en betryggande nivå. Solvensgränsen justeras enligt placeringarnas riskfylldhet. Varma har som strategiskt mål att bibehålla sin starka solvens med hjälp av en stabil avkastning.

Varmas placeringsavkastning till verkligt värde var 4 768 (6 026) miljoner euro, dvs. 7,5 (10,2) procent på det placerade kapitalet. Den avkastning som gottskrivs ansvarsskulden var 3 170 (3 112) miljoner euro. Placeringsresultatet för 2025 uppgick således till 1 598 (2 914) miljoner euro. Varmas totala driftskostnader uppgick till 132 (135) miljoner euro. Omkostnadsresultatet var 1 (2) miljoner euro. I och med införandet av den bolagsspecifika omkostnadsdelen har försäkringsavgiftens omkostnadsdel dimensionerats till att motsvara Varmas utgifter. Försäkringsrörelsens resultat var 3 (38) miljoner euro och det övriga resultatet 1 (2) miljoner euro.

Varma betalar ut 0,95 procent i kundåterbäringar från solvenskapitalet. Innan år 2025 betalades 1,0 procent ut i kundåterbäringar

från solvenskapitalet. De minskade kundåterbäringarna beror på förändringar i avkastningskraven med vilka man förstärker arbetspensionsbolagens solvens.

I slutet av 2025 överfördes 175 (170) miljoner euro till det fördelade tilläggsförsäkringsansvaret för att delas ut i form av kundåterbäringar. Överföringen till återbäringar utgjorde cirka 0,6 (0,6) procent av de försäkrades lönesumma. Varmas starka solvens öppnar för konkurrenskraftiga kundåterbäringar och den effektiva verksamheten minskar försäkringsavgiftens omkostnadsdel. Den starka solvensen och effektiva verksamheten gynnar därmed Varmas kunder.

Försäkringsverksamheten

År 2025 var den sammanlagda ArPL-lönesumman för de försäkrade i Varma cirka 27,0 (26,1) miljarder euro. Lönesumman ökade med 3,5 procent jämfört med året innan. Bolagets premieinkomst var 6 901 (6 656) miljoner euro, varav ArPL-försäkringarna stod för 6 652 (6 416) miljoner euro och FöPL-försäkringarna för 249 (240) miljoner euro.

Vid räkenskapsperiodens slut var 626 435 (620 592) personer försäkrade i Varma. Antalet gällande försäkringar uppgick vid utgången av 2025 till 83 300 (82 381) och omfattade 46 345 (45 799) företagare och 580 090 (574 793) arbetstagare.

Under år 2025 trädde 4 281 (4 639) nya ArPL-försäkringar och 6 654 (6 843) nya FöPL-försäkringar i kraft.

Under året genomförde Varma i enlighet med lagen om pension för företagare de regelbundna arbetsinkomstjusteringarna som ska

göras vart tredje år, genom att justera arbetsinkomsten som ligger till grund för försäkringen för 11 460 företagare. I den första fasen 2023 justerades arbetsinkomsten för företagare vars arbetsinkomst underskred 15 000 euro och som inte hade justerats väsentligt under de tre senaste åren. År 2024 justerades arbetsinkomsten enligt samma princip för företagare vars arbetsinkomst var minst 15 000 euro och högst 25 000 euro. År 2025 justerades arbetsinkomsterna för de företagare vars inkomst var minst 25 000 euro.

Försäkringsöverföringar från andra pensionsbolag innebar en nettoökning av Varmas ArPL-premieinkomst med 105 (130) miljoner euro under 2025, och bolaget sålde nya ArPL-försäkringar för 54 (57) miljoner euro. Motsvarande effekt på FöPL-premieinkomsten var 26 (28) miljoner euro.

Varma tog under 2025 emot totalt 10,6 (10,3) miljoner anmälningar om inkomst- och anställningsuppgifter från inkomstregistret. Inkomstuppgifter anmäls till inkomstregistret regelbundet efter varje löneutbetalning.

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

Varmas onlinetjänst är en viktig kundservicekanal. I Varmas webbtjänst kan man beräkna en uppskattning av sin pension. Beräkningen kan göras från pensionens starttidpunkt oavsett pensionstyp. Av pensionsberäkningarna gjordes 98,1 (98,7) procent på webben. Via onlinetjänsten kan man även lämna in pensions- och rehabiliteringsansökningar och följa deras handläggning.

Sammantaget uppgick ansökningarna i webb-tjänsten under året till 20 618 (24 513) stycken. Av alla pensions- och rehabiliteringsansökningar gjordes 71 (73) procent på webben. Antalet ansökningar som gjordes via webben minskade något eftersom antalet ansökningar för partiell ålderspension som vanligtvis görs på webben minskade föregående år.

Med arbetspensionsutdraget kan de försäkrade kontrollera hur deras arbetspension har utvecklats. Pensionsutdragen kontrollerades via onlinetjänsten av totalt 197 634 (195 809) personer. Till försäkrade som inte kontrollerar sitt arbetspensionsutdrag i webbtjänsten skickar Varma pensionsutdraget per post. Under 2025 skickade Varma ut 149 228 (161 661) pensionsutdrag.

Pensioner

År 2025 utbetalades pensioner till ett bruttobelopp av sammanlagt 7 695 (7 529) miljoner euro. Antalet pensionstagare minskade något och i slutet av året betalade Varma ut 348 000 (351 000) pensioner.

Varma har vidareutvecklat handläggningsprocessen för pensionsansökningarna för att kunderna ska få sina pensionsbeslut så snabbt som möjligt. År 2025 var den genomsnittliga handläggningstiden för samtliga pensionsansökningar 18 (13) dagar. Varmas mål är att undvika inkomstavbrott för personer som går i pension och att betala ut pensionen till personens bankkonto redan samma månad som pensionen inleds. Under året uppfylldes detta mål för 87,8 (89,7) procent av alla nya pensionstagare. Lanseringen av det nya pensionsavgiftssystemet påverkade

handläggningstiderna för pensionsansökningar i någon mån.

Varma fattade 22 067 (25 985) nya pensionsbeslut under 2025. Antalet nya pensionsbeslut minskade med 15,1 procent och det totala antalet pensionsbeslut minskade med 6,6 procent jämfört med 2024. Den största andelen nya pensionsbeslut var ålderspensionsbeslut, 10 784 (10 661) till antalet. De nya besluten om invalidpension var 5 341 (5 513) och besluten om partiell förtida ålderspension 2 407 (6 298). Antalet nya beslut om partiell förtida ålderspension sjönk med 61,8 procent jämfört med året innan. Antalet beslut om fortsatt tidsbunden pension var 4 816 (4 754) och antalet övriga beslut var 22 116 (21 676). Övriga beslut är bland annat beslut till följd av ändringar i rätten till pension, beslut om rehabiliteringsförmåner och utbetalningsbeslut.

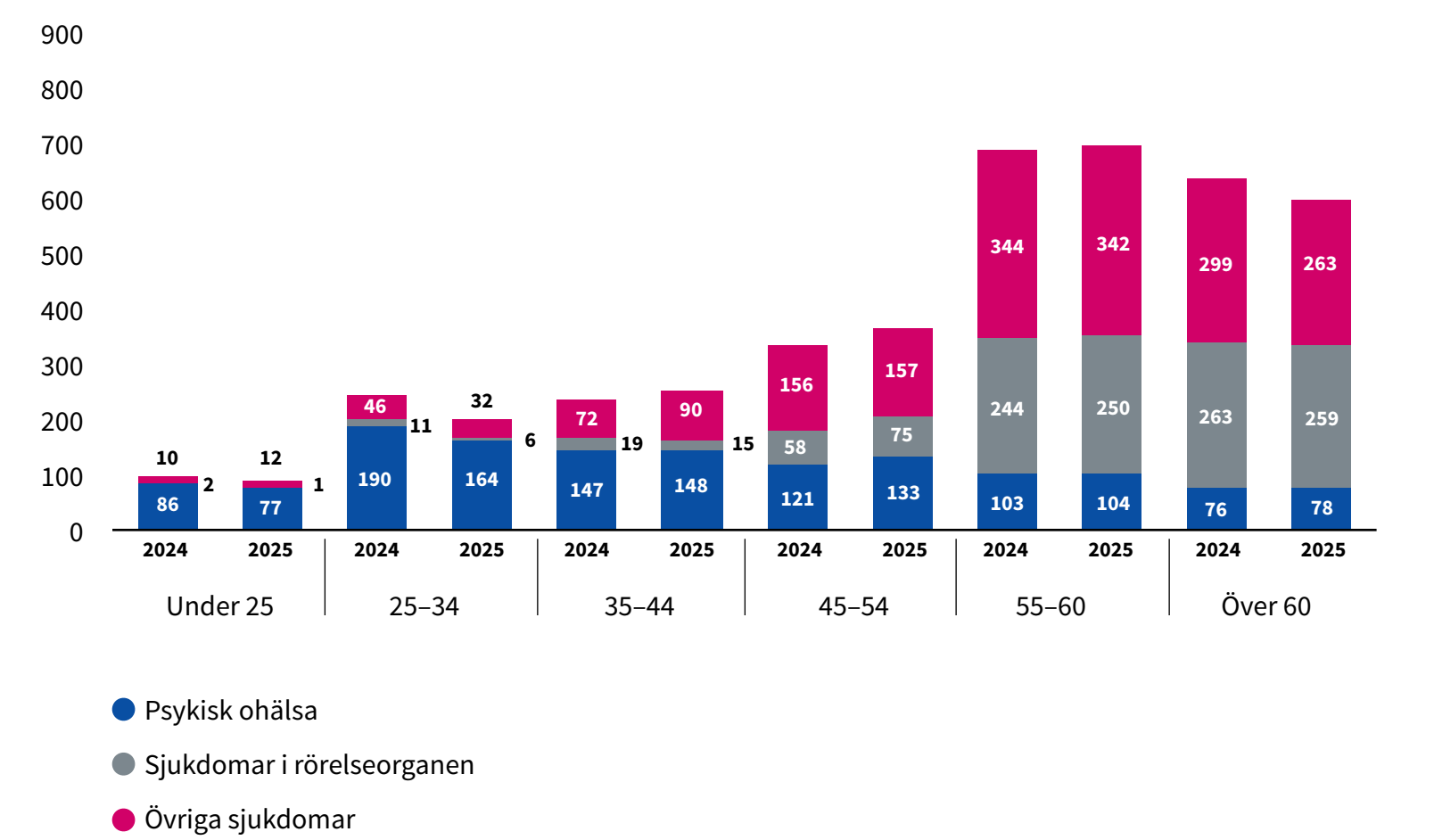
Varmas ambition är att förlänga tiden i arbetslivet genom att minska antalet invalidpensioner samt genom bättre ledning av arbetsförmågan och effektiv rehabilitering. År 2025 var avgiftsklassen för invalidpension bland Varmas kundföretag i genomsnitt 3,4 (3,5).

Antalet invalidpensionsansökningar var år 2025 på nästan samma nivå som året innan. Varma tog emot 13 526 invalidpensionsansökningar, vilket var 0,8 procent färre än året innan. Varma tog emot totalt 5 870 nya invalidpensionsansökningar, en minskning på 2,9 procent. Antalet ansökningar i årsgrupperna 35–45 år och 45–54 år ökade något. Den genomsnittliga åldern för när full invalidpension beviljas var 52,7 år. Andelen män i beviljade invalidpensioner var 63,6

procent, vilket återspeglas i Varmas försäkringsbestånd. Antalet förhandsansökningar om delinvalidpension minskade år 2025 med 5,1 procent jämfört med året innan. Under 2025 avslog Varma 44,6 (46,7) procent av alla nya invalidpensionsansökningar. Andelen avslagna ansökningar inom den privata arbetspensionssektorn var 42,5 (43,3) procent. Besvärsnämnden för arbetspensionsärenden ändrade Varmas beslut om invalidpension i 7,5 (11,1) procent av alla handlagda fall. Motsvarande siffra för hela den privata arbetspensionssektorn var 8,8 (11,2) procent.

Psykisk ohälsa var den största orsaken till arbetsoförmåga i de nya invalidpensionerna, andelen var 31,9 procent. Bland kvinnor var det hela 40,3 procent. Bland männen betydligt lägre, 27,1 procent. Som andra vanligaste orsak till arbetsoförmåga angavs sjukdomar i rörelseorganen, 27,4 procent. Störst antal invalidpensioner beviljades till arbetstagare inom bygg- och transportbranscherna. Som vanligaste orsak till deras arbetsoförmåga var sjukdomar i rörelseorganen. Näst flest invalidpensioner beviljades till arbetstagare inom social- och hälsovårdsbranschen. Antalet beviljade pensioner återspeglar belastningen i branscherna, men även social- och hälsovårdsbranschens omfattande andel av Varmas försäkringsbestånd.

Nya invalidpensionerna enligt åldersgrupp



Antal pensionstagare

	31.12.2025	31.12.2024	Förändring
Antal pensionstagare			
Ålderspension	258 517	259 639	-1 122
Förtida ålderspension	8 677	9 240	-563
Partiell förtida ålderspension	13 383	14 549	-1 166
Invalidpension	14 855	14 876	-21
Delinvalidpension	2 959	2 970	-11
Familjepension	49 764	49 841	-77
Arbetslivspension	122	70	52
Sammanlagt ¹⁾	348 277	351 185	-2 908
¹⁾ FöPL-pensionstagare	27 645	28 385	-740
ArPL/FöPL-tilläggpensionstagare	39 271	39 950	-679

Hantering av risker för arbetsoförmåga och rehabilitering

Antalet rehabiliteringsansökningar fortsatte att sjunka. Varma tog sammanlagt emot 2 026 ansökningar, vilket var 3,7 procent färre än året innan. Genomsnittsålder för nya rehabiliteringsklienter var 48,0 år. 58 procent av de nya rehabiliteringsklienterna var män. Rehabiliteringsresultaten höll fortsatt hög nivå under 2025. Av klienterna som deltog i ett rehabiliteringsprogram återvände 81 (82) procent till arbetsmarknaden. Det vanligaste hotet mot arbetsförmågan bland Varmas rehabiliteringskunder var sjukdomar i rörelseorganen och det näst vanligaste var psykisk ohälsa.

Företagskundernas tjänster för hantering av risker för arbetsförmåga och servicemodellen förnyades så att experttjänster, digitala tjänster och analystjänster bildar en enhetlig helhet. Servicemodellen omfattar nu alla kunder och tack vare de nya grupptjänsterna har vi nått våra kunder i ännu mer omfattande utsträckning än tidigare. I och med förnyelserna har även servicetäckningen utvidgats.

Digitala tjänster har utvecklats för hanteringen av risker för arbetsoförmåga. I Varma Onlinetjänst förnyades riskkartläggningens egenskaper, tjänstebeställningar och avtal digitaliserades och kunden erbjuds förbättrade nyckeltal för arbetsförmåga. Vi utökade analyserna genom att införa en prognosmodell för förlorade och arbetsföra arbetsår. Dessutom utvecklade vi nya analyser för alla kunder, även mindre. Tillsammans med våra rehabiliteringspartner sökte vi efter digitala lösningar för situationer med yrkesinriktad rehabilitering. Dessutom publicerade vi en

forskningsrapport om åldersledning, förutsättningar för framgångsrik yrkesinriktad rehabilitering och personliga assistenters arbetsförmåga.

Ansvarsskulden

Varmas ansvarsskuld ökade med 5,4 (7,0) procent till 52 984 (50 261) miljoner euro. I ansvarsskulden ingår förutom de ökade faktiska försäkringsavgifts- och ersättningsansvaren även det fördelade tilläggsförsäkringsansvaret, som används för kundåterbäringar, till ett belopp av 175 (170) miljoner euro, det ofördelade tilläggsförsäkringsansvaret som ingår i solvenskapitalet, till ett belopp av 1 858 (1 657) miljoner euro och det tilläggsförsäkringsansvar som är bundet till aktieavkastningen till ett belopp av 1 715 (1 334) miljoner euro.

Förändringar i försäkringsbeståndet

Under räkenskapsperioden har Varma inte tagit emot eller överlåtit några försäkringsbestånd.

Eget kapital

Varmas eget kapital på 168 miljoner euro består av en grundfond på 12 miljoner euro, övriga fonder på 141 miljoner euro, 7 miljoner euro i balanserade vinstmedel från tidigare räkenskapsperioder samt räkenskapsperiodens vinst på 8 miljoner euro.

Placeringsverksamheten

Marknaden präglades av kraftiga svängningar. USA meddelade om höga importtullar i början av april, men risken som tullarna orsakade marknaden dämpades snabbt efter att den

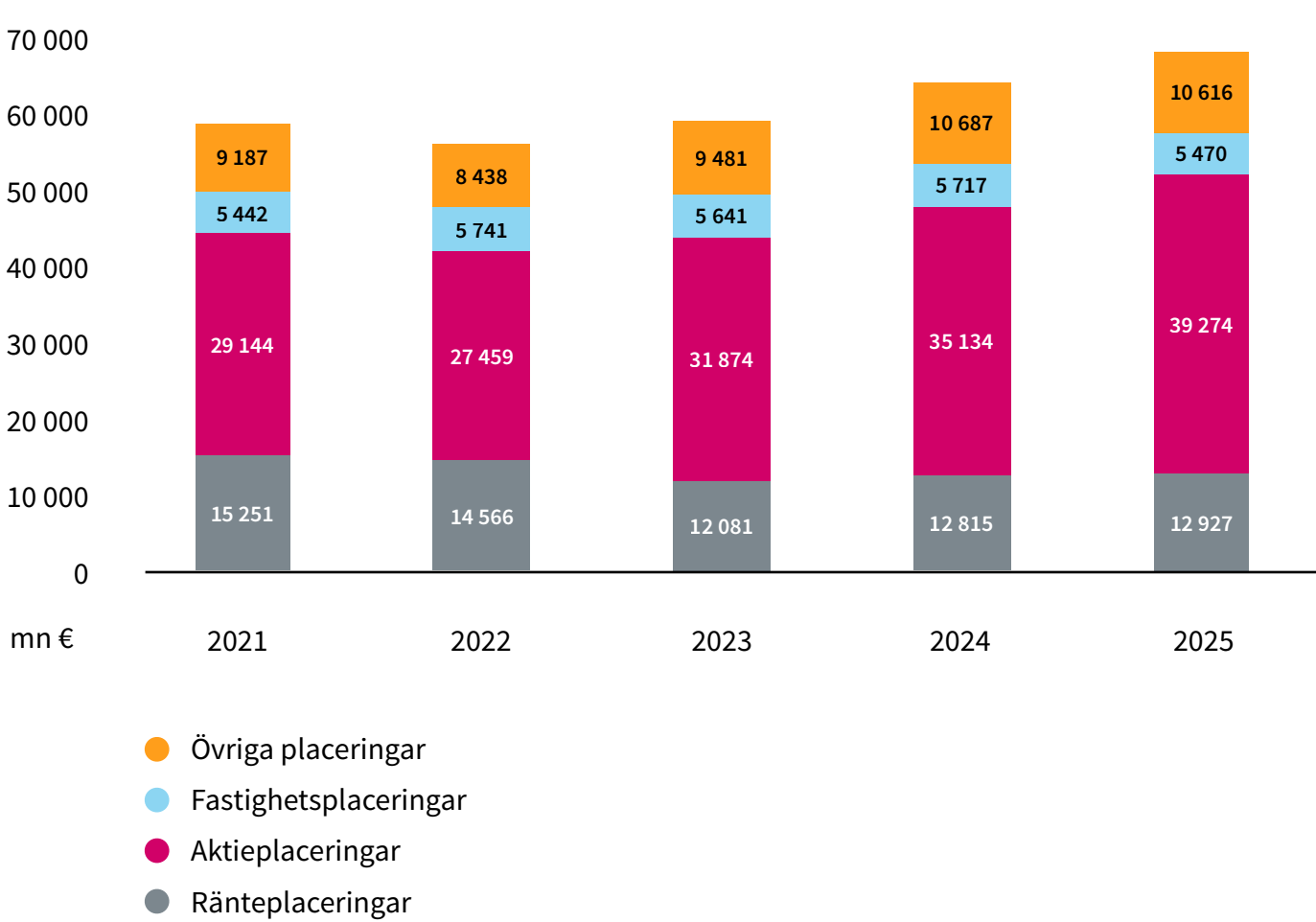
amerikanska administrationen lättade upp sina ursprungliga krav. Under årets gång riktades investerarnas blickar mot USA:s stimulerande finanspolitik och fortsatt ekonomisk tillväxt som överträffade förväntningarna. Statslåneräntorna fluktuerade kraftigt allt eftersom året fortskred och ränteskillnaderna mellan USA och euroområdet minskade. På valutamarknaden försvagades den amerikanska dollarn kännbart under årets första hälft. Dollarns utveckling jämnades ut under årets andra hälft.

Avkastningen på Varmas placeringar uppgick år 2025 till 7,5 (10,2) procent och placeringarnas värde steg till 68 287 (64 354) miljoner euro. Varmas solvensgrad stärktes till 135,7 procent (134,6 procent vid utgången av 2024).

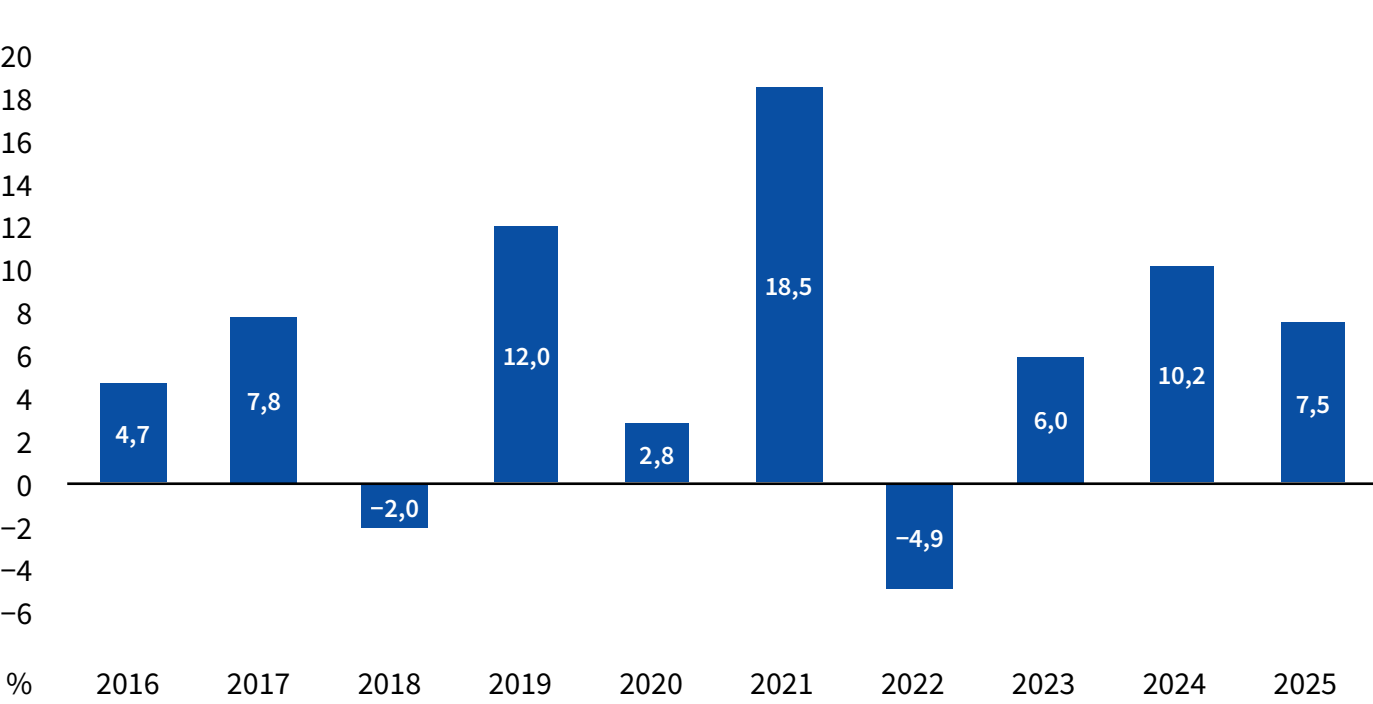
Aktiemarknaden utvecklades starkt efter vårens kursnedgång och avkastningen på Varmas aktieplaceringar steg till 10,6 (14,9) procent. De noterade aktierna nådde 16,4 (16,5) procent i synnerhet tack vare den utmärkta utvecklingen bland finska aktier. Även de amerikanska aktierna avkastade starkt men den kännbara försvagningen av dollarn drog ned deras euomässiga avkastningar. De europeiska aktierna avkastade måttligt och utvecklingen i de övriga områdena var stark. Avkastningen på kapitalplaceringar var fortfarande negativ på -0,6 (12,0) procent på grund av den försvagade amerikanska dollarn.

Räntorna svängde kraftigt under året. I USA sjönk statslåneräntorna men i Europa steg räntorna under året. Särskilt Tysklands stimulerande finanspolitik aktiverade

Placeringar (miljoner euro)



Avkastning på placeringarna (%)



ränteökningarna i Europa. Riskpremierna för företagslån minskade efter kursfluktuationerna under början av året, vilket stödde deras avkastning. Lånefordringarna avkastade måttligt men halkade något efter de noterade företagslånen.

Avkastningen på fastighetsplaceringar var 1,0 (-2,8) procent. Även om styrräntemiljön som centralbankerna ställt upp gick att förutse rimligt under året återspeglades de globala geopolitiska riskerna och en osäker marknad negativt på avkastningsförväntningarna för fastigheter. Detta kombinerat med låga transaktionsvolymen syntes i form av låga totalavkastningar för fastigheterna.

Avkastningen på Varma's övriga placeringar uppgick till 4,9 (10,5) procent. Variationen i avkastningen på hedgefondplaceringar var stor och händelserna på den noterade marknaden reflekterades i avkastningsutvecklingen rätt måttligt. I och med den korta durationen var ränteförändringarnas effekter på hedgefondplaceringarnas avkastning begränsade.

Varma har placeringar noterade i dollar i alla tillgångsslag. I enlighet med placeringspolicyn är en del av valutakursrisken skyddad. Operativt sett hanteras valutarisken som en helhet. I resultatsiffrorna ingår valutaeffekten i avkastningen inom de olika tillgångsklasserna. Under 2025 försvagades den

amerikanska dollarn kraftigt gentemot euron, vilket hade en negativ inverkan på Varma's placeringsavkastning.

Inom placeringsverksamheten låg fokus på att bibehålla en betryggande solvens, mångsidig spridning av placeringar och en stark satsning på riskhantering. I riskhanteringen användes derivat i säkringssyfte och för att reglera risknivån i portföljen. Marknadsrisken för placeringar utgör den största risken för bolagets resultat och solvens. Aktieplaceringarna utgör den största källan till marknadsrisk. VaR-talet, som anger den totala risken i Varma's placeringar, var 2 748 (2 331) miljoner euro.

Driftskostnader

Effektiv hantering av driftskostnaderna utgör ett centralt mål och Varma satsar också på att utveckla sin operativa effektivitet. År 2023 gjordes en ändring när det gäller ArPL-avgiftens omkostnadsdel som innebär att arbetspensionsbolagets operativa effektivitet direkt påverkar kundernas avgift. Försäkringsavgiftens omkostnadsdel har dimensionerats så att den motsvarar Varma's omkostnader.

Högre effektivitet förutsätter kontinuerlig styrning av personalresurserna, och i

synnerhet IT-systemkostnaderna som står för merparten av Varma's driftskostnader. De totala driftskostnaderna minskade med 2 procent till 132 (135) miljoner euro. Varma's driftskostnader (omkostnader) för ArPL- och FöPL-verksamheten minskade med 6 procent, d.v.s. 5 miljoner euro, till totalt 78 (83) miljoner euro.

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

Personalen

År 2025 hade Varma i genomsnitt 552 (578) medarbetare. Lönerna under räkenskapsperioden uppgick till 48,5 (49,7) miljoner euro.

I slutet av året arbetade 23 (25) procent av Varma's personal med pensions- och försäkringstjänster, 17 (16) procent med kundservice, 15 (13) procent med arbetsförmågetjänster, 15 (14) procent inom placeringsfunktionerna och 31 (32) procent inom övriga funktioner.

Koncern- och intressebolag

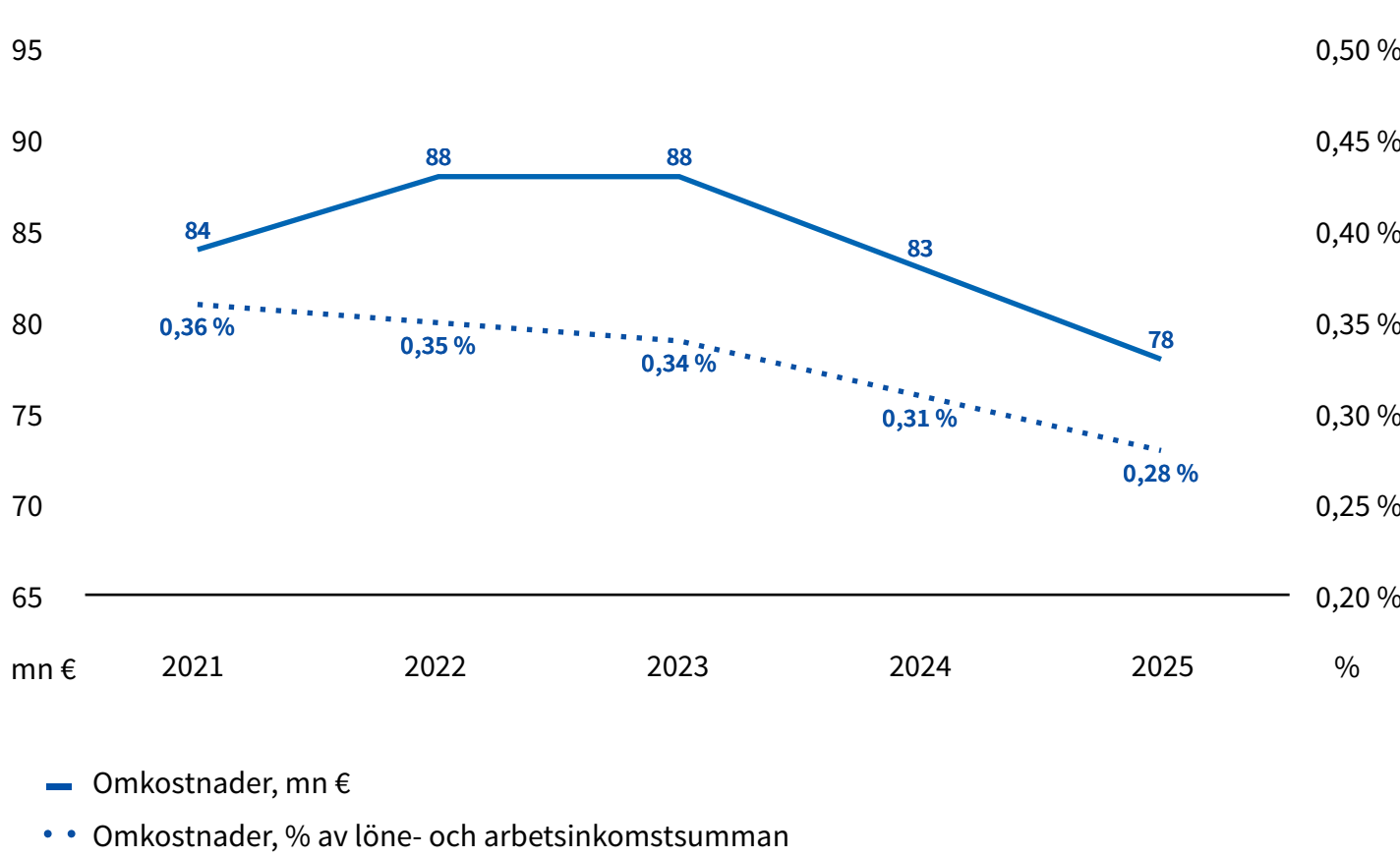
I slutet av 2025 omfattade Varmakoncernen 111 (108) dotterbolag och 18 (15) intressebolag. De viktigaste intressebolagen är Alcobendas Investments SL (50,0 procent) och Aros Sundbyberg Holding AB (48,4 procent). Därtill äger Varmakoncernen 50 procent av garantikapitalet i Ömsesidiga Försäkringsbolaget Kaleva. Merparten av dotter- och intressebolagen är fastighetsbolag.

Bolagets förvaltning

Rösträtt på Varma's bolagsstämma innehas av försäkringstagarna och de försäkrade i Varma. Varma's ordinarie bolagsstämma hölls den 11 mars 2025. Bolagsstämman valde tre nya ledamöter till förvaltningsrådet, Jari Korpela, Hanna Lylander och Tarja Tyni. Bolagsstämman fastställde bokslutet och beviljade ledamöterna i styrelsen och förvaltningsrådet samt verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsperioden 2024.

Som ledamöter i förvaltningsrådet fortsatte Christoph Vitzthum (ordförande), Päivi Leiwo (vice ordförande), Petri Vanhala (vice ordförande), Juri Aaltonen, Ari Akseli, Eero Broman, Petri Castrén, Kim Forsström, Lasse Heinonen, Marko Hovinmäki, Mika Joukio, Janne-Olli Järvenpää, Jukka Jäämaa, Risto Kalliorinne, Anne Karjalainen, Ville Kopra, Tapio Korpeinen, Katariina Kravi, Pekka Kuusniemi, Elisa Markula, Maria Mäkynen, Pasi Pesonen, Marko Piirainen, Perttu Puro, Simo Pöyhönen, Mika Rautiainen, Pekka Tiitinen, Jorma Vehviläinen och Anssi Vuorio.

Omkostnader (omkostnader av löne- och arbetsinkomstsumman)



Personalen

	2025	2024	2023	2022	2021
Personal i genomsnitt	552	578	584	551	544
Löner och arvoden, mn euro	48,5	49,7	49,3	46,3	43,6

Varmas förvaltningsråd konstituerade sig vid sitt sammanträde den 21 maj 2025. Christoph Vitzthum fortsätter som rådets ordförande medan Päivi Leiwo och Petri Vanhala fortsätter som vice ordförande.

Varmas revisor och granskare av hållbarhetsrapporteringen var revisionssammanslutningen Ernst & Young Ab, som utsåg CGR, HBR Kristina Sandin till huvudansvarig revisor och granskare av hållbarhetsrapporteringen.

Varmas styrelse har under 2025 bestått av Jaakko Eskola (ordförande), Anu Ahokas (vice ordförande), Antti Palola (vice ordförande), Riku Aalto, Nina Arkilahti, Eveliina Dahl, Anja Frada, Kristiina Mäkelä, Simon-Erik Ollus, Teo Ottola, Pekka Piispanen och Saana Siekkinen samt suppleanterna Jari Elo, Jouni Hakala och Ville Talasmäki.

Varmas förvaltningsråd valde 26 november 2025 Else-Mai Kirvesniemi till ny styrelseledamot från och med 1 januari 2026. Styrelseuppdraget för ledamoten Antti Palola upphörde 31 december 2025. På sitt möte den 14 januari 2026 valde styrelsen presidiet för styrelseperioden 2026. Jaakko Eskola fortsätter som ordförande och Anu Ahokas fortsätter som vice ordförande. Else-Mai Kirvesniemi valdes till ny vice ordförande.

Varmas styrelse består sedan början av 2026 av Jaakko Eskola (ordförande), Anu Ahokas (vice ordförande), Else-Mai Kirvesniemi (vice ordförande), Riku Aalto, Nina Arkilahti, Eveliina Dahl, Anja Frada, Kristiina Mäkelä, Simon-Erik Ollus, Teo Ottola, Pekka Piispanen och Saana Siekkinen samt suppleanterna Jari Elo, Jouni Hakala och Ville Talasmäki.

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

Riskhantering

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

Varmas styrelse genomför årligen en risk- och solvensbedömning i enlighet med lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag. Bedömningen uppdaterades i slutet av 2025. Varmas riskhantering styrs dessutom av principerna för riskhanteringssystemet som godkänns årligen av styrelsen. På bolagsnivå utgör riskhanteringen en del av ekonomi- och aktuariefunktionen. På så sätt säkerställer bolaget att riskhanteringen är oberoende av de verksamheter som tar riskerna.

Som arbetspensionsförsäkrare är Varmas mest betydande risker förknippade med solvenshanteringen, där den största enskilda riskfaktorn utgörs av placeringarnas avkastningsutveckling. När placeringarnas avkastning överstiger avkastningskravet för ansvarsskulden förbättras bolagets solvensgrad och när avkastningen understiger kravet försämras solvensgraden. Principerna för hanteringen

av placeringsrisker fastställs i bolagets placeringsplan som utarbetas av styrelsen. I planen dokumenteras bland annat allmänna mål för betryggande placeringar, målen för placeringarnas spridning och likviditet samt principerna för valutarörelsen. Styrelsen bedömer riskerna i bolagets placeringar som kan vare relaterade till värdeförändring, förväntad avkastning, trygghet och valutarörelse samt solvensställningens utveckling. Styrelsen bedömer dessutom placeringarnas säkerhet och bolagets risktolerans när det gäller placeringar inklusive en bedömning av solvensställningens utveckling.

De mest omfattande operativa riskerna för år 2025 gällde tryggandet av verksamhetens kontinuitet under potentiella externa och interna datasystemstörningar. Ytterligare risker hänförde sig till verksamhetsutvecklingen i en föränderlig affärsmiljö.

I noterna till bokslutet ingår mer detaljerade redogörelser över strategiska, finansiella och operativa risker samt placeringsrisker, inklusive kvantitativa uppgifter.

Utsikter inför framtiden

De ekonomiska utsikterna är rätt osäkra. Den globala ekonomins måttliga tillväxt har fortsatt och inflationen saktat in gradvis. Konsekvenserna av USA:s handelspolitik på tillväxten i världsekonomin har tills vidare varit mindre än man befarat, men uppdagandet av de fullskaliga konsekvenserna kommer ännu att ta tid. Konsekvenserna av handelspolitiken dämpas av en stimulerande finanspolitik på båda sidorna av Atlanten. Ansvaret för

ledningen av lättnader inom penningpolitiken har förflyttats från euroområdet till USA där centralbanken förmodligen kommer att fortsätta med sina räntesänkningar. I euroområdet verkar däremot cykeln av penningpolitiska lättnader vara över, om inte euroområdets ekonomi möter nya motgångar.

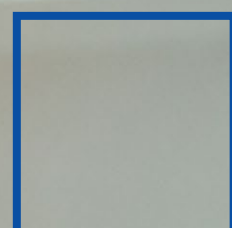
Den amerikanska handelspolitiken har stramats åt betydligt, men storleksskassen på tullarna har gradvis börjat klarna vilket har minskat osäkerheten. Aktiemarknadens värderingsnivåer är höga särskilt i USA. Nedgången i räntorna och företagslånens riskpremier har minskat företagets finansieringskostnader men företagets investeringsaptit är starkt branschberoende i det osäkra ekonomiska läget. Investeringar i artificiell intelligens och datacenter ökar rekordsnabbt men riskerna för överkapacitet har skapat hot för eventuella bakslag. Den amerikanska dollarn har försvags avsevärt, vilket å andra sidan stöder konkurrenskraften hos landets exportföretag men ökar samtidigt inflationstrycket till följd av högre importpriser. Inom euroområdet försvagas prisernas konkurrenskraft av den stärkta euron i kombination med USA:s importtullar.

De globala riskerna är förhöjda. Den förändrade säkerhetspolitiska miljön i Europa och Natoländernas beslut att höja försvarsutgifterna kommer sannolikt att ha en inverkan på strukturen för finanspolitik och investeringar under de närmaste åren. Ytterligare satsningar på säkerhet och bekämpning av klimatförändringarna kombinerat med kostnadstrycket på grund av den åldrande befolkningen ger dock även upphov till utmaningar vad gäller

finanspolitikens hållbarhet och den politiska kohesionen. Artificiell intelligens har potential att förbättra produktivitsutvecklingen avsevärt i framtiden, men dess effekter på den globala ekonomins tillväxt, sysselsättning och produktivitet har man tills vidare ännu inte kunnat bedöma.

Varmas starka solvensställning och omsorgsfulla riskhantering skapar goda förutsättningar för en gynnsam utveckling av placeringsavkastningarna och tryggar de försäkrades pensionsförmåner oavsett marknadsförhållanden. Varma fortsätter sitt arbete för ett effektivt pensionssystem.

Bokslut



Innehåll

Bokslut 31.12.2025.....13
Resultaträkning 13
Balansräkning 14
Finansieringsanalys 15
30. Balansräkning och resultaträkning
till verkligt värde, moderbolaget 16

Nyckeltal och analyser17
31. Sammandrag av nyckeltal 17
32. Resultatanalys 17
33. Solvens..... 18
34. Placeringsfördelning till verkligt värde 19
35. Nettointäkter av avkastning på investerat kapital 20
38. Försäkringsrörelsens resultat 21

Revisionsberättelse22

Bokslut 31.12.2025

Resultaträkning

1.1–31.12, mn €	Bilaga	Moderbolaget 2025	Moderbolaget 2024	Koncernen 2025	Koncernen 2024
Försäkringsteknisk kalkyl					
Premieinkomst	1	6 901,4	6 655,6	6 901,4	6 655,6
Intäkter av placeringsverksamheten	3	10 626,1	8 550,8	10 604,0	8 521,2
Ersättningskostnader					
Utbetalda ersättningar	2	-7 656,8	-7 302,5	-7 656,8	-7 302,5
Totalförändring i ersättningsansvaret		-1 207,9	-594,7	-1 207,9	-594,7
Ansvarsöverföringar		0,0	0,0	0,0	0,0
		-8 864,8	-7 897,2	-8 864,8	-7 897,2
Förändring i premieansvaret					
Totalförändring		-1 515,3	-2 699,6	-1 515,3	-2 699,6
Ansvarsöverföringar		0,0	0,0	0,0	0,0
		-1 515,3	-2 699,6	-1 515,3	-2 699,6
Driftskostnader					
Driftskostnader	4	-62,1	-62,7	-62,1	-62,7
Kostnader för placeringsverksamheten	3	-7 068,5	-4 526,6	-7 034,8	-4 501,0
Försäkringstekniskt resultat		16,9	20,3	28,5	16,3
Annan än försäkringsteknisk kalkyl					
Försäkringstekniskt resultat		16,9	20,3	28,5	16,3
Andel av intresseföretagens vinst				16,7	-3,1
Inkomstskatter för den egentliga verksamheten					
Skatter för räkenskapsperioden		-8,7	-13,1	-8,7	-13,1
Vinst/förlust av egentlig verksamhet efter skatter		8,2	7,2	36,4	0,2
Minoritetsandelen av räkenskapsperiodens resultat				0,0	0,0
Räkenskapsperiodens vinst/förlust		8,2	7,2	36,5	0,2

Balansräkning

1.1–31.12, mn €	Bilaga	Moderbolaget 2025	Moderbolaget 2024	Koncernen 2025	Koncernen 2024
AKTIVA					
Immateriella tillgångar					
Övriga immateriella tillgångar	17	0,0	0,0	0,0	0,0
Placeringar					
Placeringar i fastigheter					
Fastigheter och fastighetsaktier	14	1 358,9	1 871,0	2 343,9	2 400,4
Lånefordringar hos företag inom samma koncern	14	1 039,1	581,5		
		2 398,0	2 452,5	2 343,9	2 400,4
Placeringar i företag och ägarintresseföretag inom samma koncern					
Aktier och andelar i företag inom samma koncern	12, 13	3,3	3,3	0,0	0,0
Aktier och andelar i ägarintresseföretag	12, 13	14,3	24,0	16,5	11,8
		17,6	27,4	16,5	11,8
Övriga placeringar					
Aktier och andelar	16	41 650,3	39 793,8	41 665,4	39 809,0
Finansmarknadsinstrument		5 890,0	3 926,6	5 890,0	3 926,6
Fordringar på inteckningslån		12,2	14,8	12,2	14,8
Övriga lånefordringar	18	573,6	829,3	573,6	829,3
		48 126,1	44 564,5	48 141,2	44 579,7
		50 541,7	47 044,4	50 501,6	46 991,9
Fordringar					
Vid direktförsäkringsverksamhet					
Hos försäkringstagare		713,4	755,0	713,4	755,0
Övriga fordringar					
Övriga fordringar		1 106,7	1 939,1	1 105,0	1 939,1
		1 820,0	2 694,2	1 818,3	2 694,2
Övriga tillgångar					
Materiella tillgångar					
Maskiner och inventarier	17	0,5	0,8	0,5	0,8
Övriga materiella tillgångar	17	0,9	0,9	0,9	0,9
		1,4	1,7	1,4	1,7
Kassa och bank		1 587,1	1 401,6	1 589,1	1 401,9
		1 588,4	1 403,3	1 590,4	1 403,6
Resultatregleringar					
Räntor och hyror		94,5	62,9	95,0	62,9
Övriga resultatregleringar		65,7	65,1	65,7	65,1
		160,2	127,9	160,7	128,0
AKTIVA SAMMANLAGT		54 110,3	51 269,8	54 071,0	51 217,6

Balansräkning

1.1–31.12, mn €	Bilaga	Moderbolaget 2025	Moderbolaget 2024	Koncernen 2025	Koncernen 2024
PASSIVA					
Eget kapital					
Grundfond		11,9	11,9	11,9	11,9
Övriga fonder		140,8	133,8	140,8	133,8
Balanserad vinst/förlust från tidigare räkenskapsperioder		6,8	6,5	-76,7	-69,9
Räkenskapsperiodens vinst/förlust		8,2	7,2	36,5	0,2
	25	167,6	159,5	112,5	76,0
Minoritetsandelar				9,2	9,3
Försäkringsteknisk ansvarsskuld					
Premieansvar	22	27 395,6	25 880,3	27 395,6	25 880,3
Ersättningsansvar	22	25 588,2	24 380,2	25 588,2	24 380,2
		52 983,8	50 260,6	52 983,8	50 260,6
Skulder					
Av direktförsäkringsverksamhet		4,3	60,6	4,3	60,6
Övriga skulder		550,2	466,1	556,2	487,9
		554,5	526,7	560,5	548,5
Resultatregleringar					
		404,4	323,1	405,0	323,3
PASSIVA SAMMANLAGT					
		54 110,3	51 269,8	54 071,0	51 217,6

Finansieringsanalys

1.1–31.12, mn €	Moderbolaget 2025	Moderbolaget 2024	Koncernen 2025	Koncernen 2024
Rörelseverksamhetens kassaflöde				
Vinst/förlust av den egentliga verksamheten	16,9	20,3	28,5	16,3
Korrektivposter				
Förändring av försäkringsteknisk ansvarsskuld	2 723,2	3 294,3	2 723,2	3 294,3
Nedskrivning och uppskrivning av placeringar	652,1	905,2	613,7	846,1
Avskrivningar enligt plan	20,4	18,0	97,7	123,0
Försäljningsvinster och -förluster	-1 899,6	-3 030,1	-1 899,6	-3 030,0
Kassaflöde före förändring i rörelsekapital	1 513,0	1 207,7	1 563,5	1 249,6
Förändring av rörelsekapital				
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga räntefria affärsfordringar	841,9	-1 109,0	843,2	-1 109,0
Ökning (-)/minskning (+) av kortfristiga räntefria skulder	109,1	-296,7	93,8	-304,7
Rörelseverksamhetens kassaflöde före skatter	2 464,0	-198,0	2 500,4	-164,0
Betalda direkta skatter	-8,7	-13,1	-8,7	-13,1
Rörelseverksamhetens kassaflöde	2 455,3	-211,0	2 491,7	-177,1
Investeringarnas kassaflöde				
Nettoinvesteringar och överlåtelseinkomster av placeringar	-2 270,5	447,6	-2 305,2	413,3
Investeringar i och överlåtelseinkomster från immateriella och materiella tillgångar och övriga tillgångar	0,6	0,7	0,6	0,7
Investeringarnas kassaflöde	-2 269,9	448,3	-2 304,5	414,0
Finansieringens kassaflöde				
Utbetalda räntor på garantikapital och övrig vinstutdelning				
Finansieringens kassaflöde				
Förändring av likvida medel	185,5	237,3	187,2	236,9
Likvida medel vid räkenskapsperiodens början	1 401,6	1 164,3	1 401,9	1 165,0
Likvida medel vid räkenskapsperiodens slut	1 587,1	1 401,6	1 589,1	1 401,9

30. Balansräkning och resultaträkning till verkligt värde, moderbolaget

Balansräkning till verkligt värde, moderbolaget

31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
AKTIVA					
Placeringar	68 287	64 354	59 078	56 204	59 024
Fordringar	1 325	1 395	1 339	1 235	1 173
Inventarier	1	2	2	2	3
	69 613	65 751	60 419	57 441	60 200
PASSIVA					
Eget kapital	168	159	152	145	137
Värderingsdifferenser	16 209	14 989	12 975	11 628	14 416
Ofördelat tilläggsförsäkringsansvar	1 858	1 657	892	1 573	2 339
Åtaganden och övriga avdrag utanför balansräkningen	-14	-13	-9	-2	-1
Solvenskapital sammanlagt	18 221	16 793	14 010	13 344	16 890
Fördelat tilläggsförsäkringsansvar (till återbäringar)	175	170	142	174	222
Aktieavkastningsbundet tilläggsförsäkringsansvar	1 715	1 334	-17	-950	2 434
Egentligt ansvarsskuld	49 235	47 100	45 949	44 577	40 230
Sammanlagt	50 950	48 434	45 932	43 626	42 664
Övriga skulder	266	354	335	297	423
	69 613	65 751	60 419	57 441	60 200

Resultaträkning till verkligt värde, moderbolaget

1.1–31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
Premieinkomst	6 901	6 656	6 466	6 119	5 635
Utbetalda ersättningar	-7 621	-7 263	-6 775	-6 238	-5 980
Förändring i ansvarsskulden	-2 348	-2 363	-2 134	-390	-3 222
Placeringsverksamhetens nettoresultat	4 811	6 071	3 396	-2 833	9 290
Totala driftskostnader	-132	-135	-137	-136	-130
Övrigt resultat	1	2	2	16	-1
Skatter	-9	-13	-2	-4	-6
Totalresultat¹	1 603	2 956	815	-3 466	5 587

¹ Resultat till verkligt värde före förändring i tilläggsförsäkringsansvar

Nyckeltal och analyser

31. Sammandrag av nyckeltal

31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
Premieinkomst, mn €	6 901,4	6 655,6	6 466,4	6 118,6	5 634,6
Utbetalda pensioner och övriga ersättningar, mn € ¹	7 620,9	7 263,0	6 775,1	6 237,6	5 980,0
Nettointäkter av placeringsverksamheten till verkligt värde, mn €	4 768,0	6 025,9	3 363,4	-2 867,7	9 256,5
Nettointäkter av avkastning på investerat kapital, %	7,5	10,2	6,0	-4,9	18,5
Omsättning, mn €	10 475,7	10 694,4	8 496,8	6 053,0	10 485,6
Totala driftskostnader, mn €	132,3	134,8	137,5	136,4	129,6
Totala driftskostnader, % av omsättningen	1,3	1,3	1,6	2,3	1,2
Driftskostnader som täckts med omkostnadsdelen (% av ArPL-löne- och FöPL-arbetsinkomstsumman)	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Totalresultat, mn €	1 603,5	2 956,2	814,7	-3 466,3	5 586,5
Ansvarsskuld, mn €	52 983,8	50 260,6	46 966,2	45 372,7	45 225,0
Solvenskapital, mn € ²	18 220,8	16 792,7	14 010,0	13 344,4	16 890,3
i förhållande till solvensgränsen	1,7	1,7	1,6	1,8	2,0
Pensionsmedel, mn € ³	69 308,3	65 364,6	60 057,3	57 119,7	59 754,4
% av ansvarsskulden	135,7	134,6	130,4	130,5	139,4
Överföring till kundåterbäringar (%) av ArPL-lönesumman ⁴	0,65	0,65	0,56	0,72	0,99
ArPL-lönesumma, mn €	27 034,2	26 110,9	25 367,3	24 103,2	22 535,3
FöPL-arbetsinkomstsumma, mn €	1 096,8	1 055,3	942,7	867,3	815,4
ArPL-försäkringar ⁵	36 960	36 580	33 840	29 900	30 300
ArPL-försäkrade	580 090	574 790	563 580	547 700	531 200
FöPL-försäkringar	46 350	45 800	43 960	42 500	40 000
Pensionstagare	348 280	351 190	350 500	352 200	345 700

¹Utbetalda ersättningar i resultaträkningen exkl. kostnader för ersättningsverksamheten och upprätthållande av arbetsförmågan

²Beräknat enligt vid respektive tidpunkt gällande författningar (samma princip gäller även övriga nyckeltal för solvensen)

³Ansvarsskuld + solvenskapital enligt 11 § 10 punkten i SHM:s förordning (614/2008). Till 2016 ansvarsskuld + värderingsdifferenser

⁴Anges med två decimalers noggrannhet

⁵Försäkringar för arbetsgivare som ingått försäkringsavtal

32. Resultatanalys

31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
Resultatets uppkomst					
Försäkringsrörelsens resultat ¹	3,0	37,9	69,6	114,9	48,3
Placeringsverksamhetens resultat till verkligt värde	1 598,3	2 913,7	738,9	-3 635,9	5 487,8
+ Nettointäkter av placeringsverksamheten till verkligt värde ²	4 768,0	6 025,9	3 363,4	-2 867,7	9 256,5
– Avkastningskrav på ansvarsskulden	-3 169,7	-3 112,3	-2 624,4	-768,2	-3 768,7
Omkostnadsresultat ³	0,8	2,3	4,3	38,2	51,2
Övrigt resultat	1,4	2,4	1,8	16,5	-0,9
Totalresultat	1 603,5	2 956,2	814,7	-3 466,3	5 586,5
Disposition av resultatet					
Till förändring av solvensen	1 428,8	2 786,6	673,2	-3 640,1	5 364,1
Till förändring av det utjämningsbelopp som hör till solvenskapitalet ⁴	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Till förändring av det ofördelade tilläggsförsäkringsansvaret	201,5	764,6	-680,4	-860,9	936,6
Till förändring av värderingsdifferenserna	1 219,1	2 014,7	1 346,3	-2 787,5	4 420,7
Till räkenskapsperiodens vinst	8,2	7,2	7,2	8,4	6,8
Till övriga förändring i utjämningsbeloppet ⁵	0,00	0,0	0,0	0,0	0,0
Till överföringar till kundåterbäringar	174,7	169,6	141,5	173,8	222,4
Sammanlagt	1 603,5	2 956,2	814,7	-3 466,3	5 586,5

¹Försäkringsrörelsens resultat rapporteras i en separat bilaga

²Placeringsverksamhetens resultat till verkligt värde rapporteras i en separat bilaga

³Omkostnadsresultat rapporteras i en separat bilaga

⁴Från år 2017, gäller endast Etera

⁵Från år 2017, gäller endast Etera

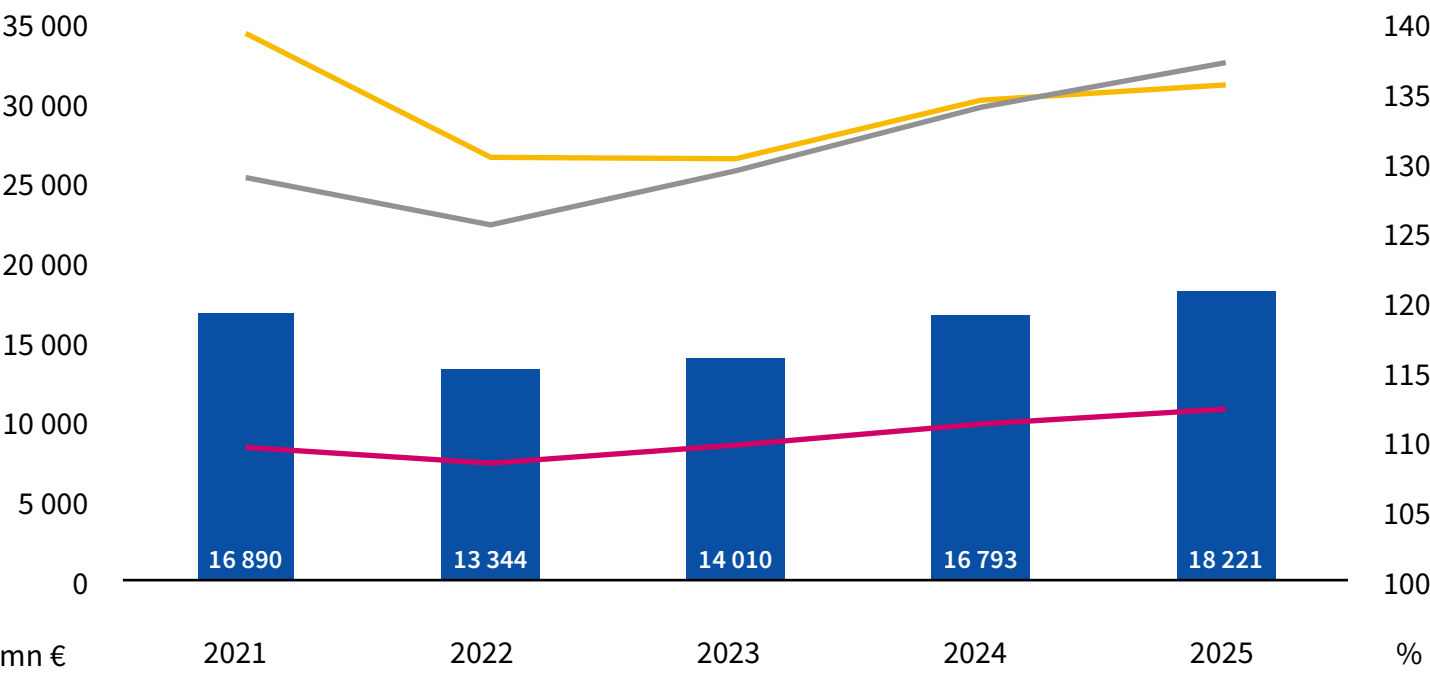
33. Solvens

31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
Solvensgräns, mn €	10 879,3	9 942,8	8 614,3	7 482,3	8 472,8
Solvenskapitalets maximibelopp, mn €	32 637,8	29 828,3	25 842,8	22 446,9	25 418,4
Solvenskapital, mn €	18 220,8	16 792,7	14 010,0	13 344,4	16 890,3
Solvensgrad, % ¹	135,7	134,6	130,4	130,5	139,4
Solvensställning ²	1,7	1,7	1,6	1,8	2,0

¹ Pensionsmedlen i förhållande till ansvarsskulden enligt 11 § 10 punkten i SHM:s förordning (614/2008). Alla år presenteras i ny form

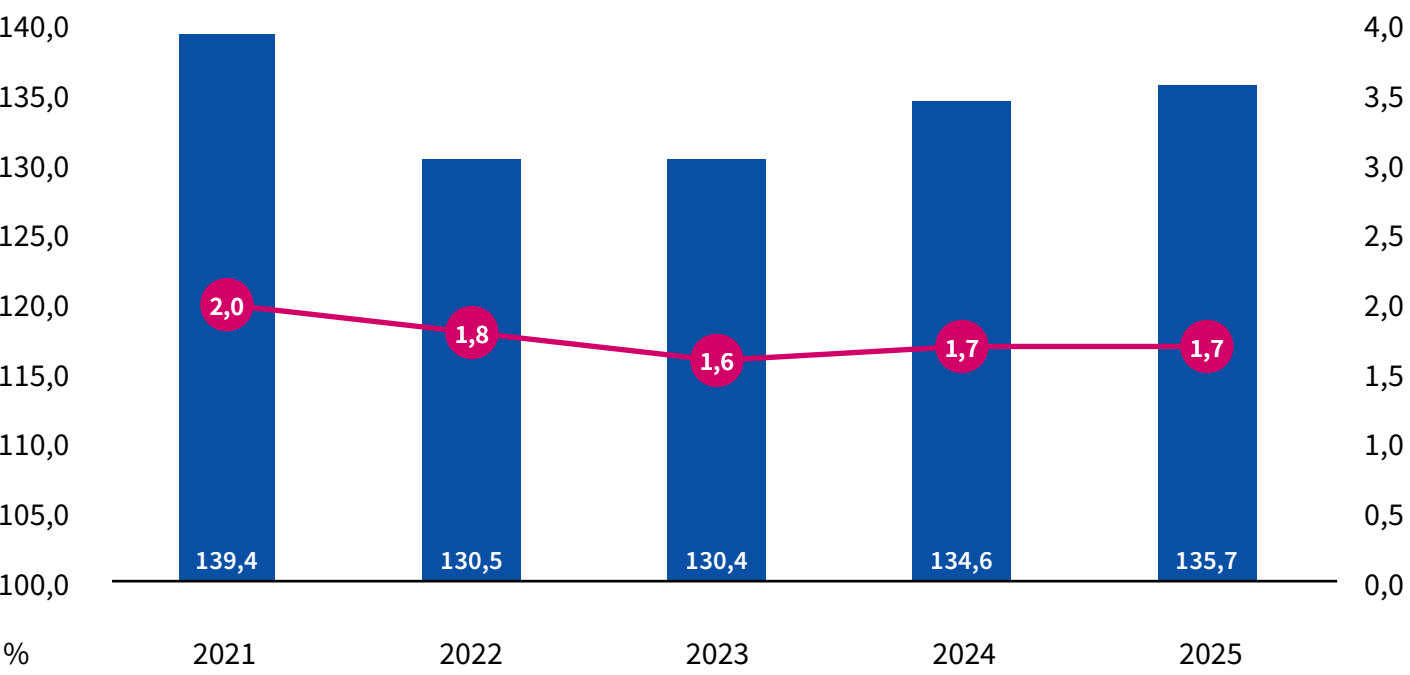
² Solvenskapitalet i förhållande till solvensgränsen

Solvenskapitalet och dess gränser



- Solvenskapital, mn €
- Solvensgräns, mn €
- Solvenskapitalets maximibelopp, mn €
- Solvensgrad, %

Solvensställning



- Solvensgrad, %
- Solvensställning, gånger i förhållande till solvensgränsen

34. Placeringsfördelning till verkligt värde

	Basfördelning 2025 mn €		BASFÖRDELNING 2024 mn €		Riskfördelning ⁸ 2025 mn €		Riskfördelning ⁸ 2024 %	Riskfördelning ⁸ 2023 %	Riskfördelning ⁸ 2022 %	Riskfördelning ⁸ 2021 %
		%		%		% ¹⁰				
Ränteplaceringar sammanlagt	12 927,1	18,9	12 815,2	19,9	13 844,8	20,3	54,2	15,8	27,2	26,1
Lånefordringar ¹	2 068,6	3,0	2 072,2	3,2	2 068,6	3,0	3,2	4,4	5,0	4,6
Obligationer	8 879,9	13,0	7 991,7	12,4	10 173,4	14,9	16,5	15,2	15,8	17,4
Penningmarknadsinstrument och depositioner ^{1,2}	1 978,5	2,9	2 751,4	4,3	1 602,8	2,3	34,4	-3,8	6,4	4,1
Aktieplaceringar sammanlagt	39 273,7	57,5	35 134,5	54,6	39 640,0	58,0	55,1	53,9	49,0	49,7
Noterade aktier ³	26 777,0	39,2	22 408,1	34,8	27 143,3	39,7	35,3	34,9	30,9	34,3
Kapitalplaceringar ⁴	11 417,5	16,7	11 704,3	18,2	11 417,5	16,7	18,2	17,6	16,9	14,7
Onoterade aktier ⁵	1 079,3	1,6	1 022,1	1,6	1 079,3	1,6	1,6	1,4	1,2	0,8
Fastighetsplaceringar sammanlagt	5 469,7	8,0	5 717,2	8,9	5 469,7	8,0	8,9	9,5	10,2	9,2
Direkta fastighetsplaceringar	2 956,2	4,3	3 028,3	4,7	2 956,2	4,3	4,7	5,1	5,6	5,2
Fastighetsplaceringsfonder och kollektiva investeringar	2 513,6	3,7	2 688,9	4,2	2 513,6	3,7	4,2	4,4	4,6	4,0
Övriga placeringar	10 616,3	15,5	10 687,3	16,6	10 615,9	15,5	16,6	16,0	15,0	15,6
Hedgefondsplaceringar ⁶	10 616,0	15,5	10 666,7	16,6	10 616,0	15,5	16,6	16,0	15,0	15,6
Råvaruplaceringar	-0,1	0,0	-0,3	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga placeringar ⁷	0,4	0,0	20,9	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Placeringar sammanlagt	68 286,8	100,0	64 354,2	100,0	69 570,5	101,9	134,7	95,3	101,4	100,6
Effekt av derivat ⁹					-1 283,7	-1,9	-34,7	4,7	-1,4	-0,6
Placeringar till verkligt värde sammanlagt	68 286,8	100,0	64 354,2	100,0	68 286,8	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Obligationsportföljens modifierade duration	6,5									

¹ Inklusive upplupna räntor

² Inklusive kassa och bank samt köpeskillingsfordringar och -skulder

³ Inklusive blandfonder, om dessa inte kan hänföras till någon annan post

⁴ Inklusive kapitalfonder och mezzaninefonder samt placeringar i infrastrukturen

⁵ Inklusive onoterade fastighetsplaceringsbolag

⁶ Inklusive alla typer av andelar i hedgefonder oberoende av fondens strategi

⁷ Inklusive de poster som inte kan hänföras till andra placeringsslag

⁸ Riskfördelningen kan presenteras för jämförelseperioder allteftersom uppgifter erhålls (inte retroaktivt). Om siffror för jämförelseperioder presenteras och perioderna inte är helt jämförbara ska detta anges.

⁹ Inklusive effekten av derivat på skillnaden mellan risk- och basfördelning. Effekten av derivat kan vara +/- . Efter att skillnaden korrigerats överensstämmer summan av riskfördelningen med basfördelningen.

¹⁰ Den relativa andelen uträknas så att summan på raden "Placeringar till verkligt värde sammanlagt" används som divisor

35. Nettointäkter av avkastning på investerat kapital

	Placeringsverk. nettointäkter, marknads- värden ⁸ 2025, mn €	Investerat kapital ⁹ 2025, mn €	Avkastning investerat kapital 2025, %	Avkastning investerat kapital 2024, %	Avkastning investerat kapital 2023, %	Avkastning investerat kapital 2022, %	Avkastning investerat kapital 2021, %
Avkastning på investerat kapital €/%							
Ränteplaceringar sammanlagt	511,4	12 530,1	4,1	4,7	5,6	-5,2	1,9
Lånefordringar ¹	111,2	2 773,7	4,0	7,5	7,3	3,9	5,4
Obligationer	354,0	7 592,6	4,7	4,1	5,8	-10,2	1,4
Penningmarknadsinstrument och depositioner ^{1,2}	46,3	2 163,8	2,1	3,6	2,0	-0,1	-0,9
Aktieplaceringar sammanlagt	3 730,6	35 254,0	10,6	14,9	8,6	-8,7	32,2
Noterade aktier ³	3 691,3	22 508,7	16,4	16,5	10,3	-16,8	26,4
Kapitalplaceringar ⁴	-75,8	11 670,6	-0,6	12,0	5,5	7,9	49,6
Onoterade aktier ⁵	115,2	1 074,8	10,7	12,7	8,9	40,7	26,3
Fastighetsplaceringar sammanlagt	56,2	5 660,1	1,0	-2,8	-4,3	5,7	5,9
Direkta fastighetsplaceringar	4,6	3 001,5	0,2	-0,9	-4,0	4,2	4,1
Fastighetsplaceringsfonder och kollektiva investeringar	51,6	2 658,6	1,9	-4,9	-4,6	7,6	8,5
Övriga placeringar	512,6	10 531,7	4,9	10,5	5,6	2,7	15,3
Hedgefondsplaceringar ⁶	529,6	10 524,2	5,0	10,5	6,1	2,3	15,3
Råvaruplaceringar	-7,9	4,5					
Övriga placeringar ⁷	-9,0	3,0					
Placeringar sammanlagt	4 810,8	63 976,0	7,5	10,3	6,1	-4,8	18,6
Icke hänfödda intäkter, kostnader och driftskostnader	-42,8	21,6					
Nettoavkastning av placeringsverksamheten till verkligt värde	4 768,0	63 997,6	7,5	10,2	6,0	-4,9	18,5

¹Inklusive upplupna räntor

²Inklusive kassa och bank samt köpeskillingsfordringar och -skulder

³Inklusive blandfonder, om dessa inte kan hänföras till någon annan post

⁴Inklusive kapitalfonder och mezzaninefonder samt placeringar i infrastrukturen

⁵Inklusive onoterade fastighetsplaceringsbolag

⁶Inklusive alla typer av andelar i hedgefonder oberoende av fondens strategi

⁷Inklusive de poster som inte kan hänföras till andra placeringsslag

⁸Förändringen i marknadsvärde räknat enl. rapporteringsperiodens början och slut – periodens kassaflöden. Med kassaflöde avses skillnaden mellan försäljning/intäkter och köp/utgifter.

⁹Investerat kapital = marknadsvärde vid rapporteringsperiodens början + dagligen/månatligen tidsavvägda kassaflöden

38. Försäkringsrörelsens resultat

31.12, mn €	2025	2024	2023	2022	2021
Premieinkomst av rörelser på bolagets eget ansvar	1 217,0	1 189,9	1 173,0	1 459,8	1 189,1
Ränta på ansvarsskulden för rörelser på eget ansvar	1 274,2	1 244,9	1 217,3	1 106,3	1 053,4
Intäkter från försäkringsrörelsen	2 491,2	2 434,7	2 390,3	2 566,1	2 242,5
Utbetalda fonderade pensioner	1 872,4	1 814,9	1 770,3	1 578,2	1 492,5
Avgiftsförluster	14,4	12,3	9,3	8,3	7,9
Förändring i ansvarsskulden för rörelser på eget ansvar	601,5	569,6	541,1	864,7	693,8
Ersättningsutgift sammanlagt	2 488,2	2 396,9	2 320,7	2 451,2	2 194,2
Försäkringsrörelsens resultat	3,0	37,9	69,6	114,9	48,3

Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i Ömsesidiga arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma

Revision av bokslutet

Uttalande

Vi har utfört en revision av bokslutet för Ömsesidiga arbetspensionsförsäkringsbolaget Varma (FO-nummer 0533297-9) för räkenskapsperioden 1.1–31.12.2025. Bokslutet omfattar koncernens samt moderbolagets balansräkning, resultaträkning, finansieringsanalys och noter.

Enligt vår uppfattning ger bokslutet en rättvisande bild av koncernens och moderbolagets ekonomiska ställning samt av resultatet av deras verksamhet i enlighet med i Finland ikraftvarande bestämmelser gällande upprättande av bokslut och det uppfyller de lagstadgade kraven.

Vårt uttalande i denna rapport är förenligt med innehållet i den kompletterande rapport som överlämnats till revisionsutskottet.

Grund för uttalandet

Vi har utfört vår revision i enlighet med god revisionssed i Finland. Vårt ansvar enligt god revisionssed beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar för revisionen av bokslutet*.

Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernföretagen enligt de etiska kraven i Finland som gäller den av oss utförda

revisionen och vi har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa.

Andra tjänster än revisionstjänster som tillhandahållits moderbolaget och koncernbolagen är enligt vår bästa kunskap och övertygelse i enlighet med bestämmelserna för dylika tjänster i Finland och vi har inte tillhandahållit förbjudna tjänster som avses i revisorsförordningens 537/2014 artikel 5.1. De andra tjänster än revisionstjänster som vi tillhandahållit framgår ur not 8 till koncernbokslutet.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

De mest betydande uppskattade riskerna för väsentliga felaktigheter

Vi har fullföljt våra skyldigheter som beskrivs i avsnittet Revisorns ansvar för revisionen av bokslutet, inklusive våra skyldigheter gällande dessa mest betydande risker. Följaktligen inkluderade vår revision utförandet av åtgärder planerade att ge svar till vår bedömning av risken för betydande fel i bokslutet. Resultatet av våra revisionsåtgärder, som även hänförde sig till områdena nedan, utgör basen för vårt revisionsuttalade gällande det medföljande bokslutet.

Vid vår revision har vi beaktat risken att ledningen förbigår kontroller. Detta har omfattat en bedömning av om det finns indikationer

på ledningens medvetna förhållande till dessa, vilket kan medföra en väsentlig risk för felaktigheter till följd av oegentligheter.

Risker för väsentliga felaktigheter som avses i EU-förordningens 537/2014 artikel 10.2c har inte identifierats i koncernbokslutet eller moderbolagets bokslut.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar för bokslutet

Styrelsen och verkställande direktören ansvarar för upprättandet av bokslutet och för att bokslutet ger en rättvisande bild i enlighet med i Finland ikraftvarande bestämmelser gällande upprättande av bokslut samt uppfyller de lagstadgade kraven. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta ett bokslut som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag.

Vid upprättandet av bokslutet ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av moderbolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om man avser att likvidera moderbolaget eller koncernen, upphöra med

verksamheten eller inte har något annat realistiskt alternativ än att göra något av detta.

Revisorns ansvar för revisionen av bokslutet

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida bokslutet som helhet innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i bokslutet.

Som del av en revision enligt god revisions-sed använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- Identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i bokslutet, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte

upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- Skaffar vi oss en förståelse av den del av den interna kontrollen som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen för moderbolagets eller koncernens del.
- Utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i ledningens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- Drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av bokslutet. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om moderbolagets eller koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa

- uppmärksamheten på upplysningarna i bokslutet om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om bokslutet. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett moderbolag eller en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- Utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i bokslutet, däribland upplysningarna, och om bokslutet återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.
 - Planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att lämna ett uttalande avseende koncernbokslutet. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för vårt revisionsuttalande.

Vi kommunicerar med dem som har ansvar för bolagets styrning avseende, bland annat, revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den, samt betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat under revisionen.

Övriga rapporteringsskyldigheter

Uppgifter om revisionsuppdraget

Vi har fungerat som av bolagstämman vald revisor från och med 15.3.2018 oavbrutet i 8 år.

Övrig information

Styrelsen och verkställande direktören ansvarar för den övriga informationen. Den övriga informationen omfattar verksamhetsberättelsen och informationen i årsberättelsen men inkluderar inte bokslutet eller vår revisionsberättelse. Vi har fått tillgång till verksamhetsberättelsen före datumet för denna revisionsberättelse och förväntar oss att få tillgång till årsberättelsen efter detta datum.

Vårt uttalande om bokslutet täcker inte övrig information.

Vår skyldighet är att läsa den övriga informationen i samband med revisionen av bokslutet och i samband med detta göra en bedömning av om det finns väsentliga motstridigheter mellan den övriga informationen och bokslutet eller den uppfattning vi har inhämtat under revisionen eller om den i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter. För verksamhetsberättelsens del är det ytterligare vår skyldighet att bedöma om verksamhetsberättelsen har upprättats enligt de bestämmelser som ska följas vid upprättande av verksamhetsberättelser, med undantag för de uppgifter om hållbarhetsrapporten om vilka det finns bestämmelser i 7 kap. i bokföringslagen och i hållbarhetsrapporteringsstandarderna.

Enligt vår uppfattning är uppgifterna i verksamhetsberättelsen och bokslutet enhetliga och verksamhetsberättelsen har upprättats

enligt de bestämmelser som ska följas vid upprättande av verksamhetsberättelser. Vårt uttalande täcker inte de uppgifter om hållbarhetsrapporten om vilka det finns bestämmelser i 7 kap. i bokföringslagen och i hållbarhetsrapporteringsstandarderna.

Om vi utgående från vårt arbete på den övriga informationen som vi fick tillgång till före datumet för denna revisionsberättelse, drar slutsatsen att det förekommer en väsentlig felaktighet i den aktuella övriga informationen, bör vi rapportera detta. Vi har ingenting att rapportera gällande detta.

Uttalanden som avges på basen av uppdrag av bolagsstämman

Vi förordar fastställande av bokslutet. Styrelsens förslag till disposition av de utdelningsbara medel beaktar stadgandena i lagen om försäkringsbolag. Vi förordar beviljandet av ansvarsfrihet för moderbolagets förvaltningsråd och styrelseledamöter samt för verkställande direktören för den av oss granskade räkenskapsperioden.

Helsingfors 11.2.2026

Ernst & Young Ab
revisionssamfund

Kristina Sandin
CGR

VARMA

www.varma.fi/sv