

## Elon osavuositiedot 1.1.–30.9.2018

Suluissa olevat vertailuluvut ovat 30.9.2017 lukuja.

- **Elon sijoitustoiminnan tuotto oli 2,2 prosenttia. Sijoitusten markkina-arvo oli 23,7 miljardia euroa.**
- **Vakavaraisuusaste oli 123,6 prosenttia ja vakavaraisuuspääoma oli 1,8-kertainen vakavaraisuusrajan nähden.**

	1.1.–30.9.2018	1.1.–30.9.2017	1.1.–31.12.2017
Vakuutusmaksutulo, milj. e	2 759,6	2 530,2	3 510,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. e	510,6	1 320,4	1 607,6
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	2,2 %	6,1 %	7,4 %

	30.9.2018	30.9.2017	31.12.2017
Vastuuvelka, milj.e	20 774,7	19 919,8	20 134,5
Vakavaraisuuspääoma, milj. e <sup>1)</sup>	4 557,3	4 809,2	4 815,5
suhteessa vakavaraisuusrajan	1,8	1,7	1,6
Eläkevarat, milj e <sup>2)</sup>	23 893,0	23 088,6	23 443,9
% vastuuvelasta <sup>2)</sup>	123,6 %	126,3 %	125,9 %
TyEL-palkkasumma, milj e <sup>3)</sup>	13 401,0	12 170,3	12 717,0
YEL-työtulosumma, milj e <sup>3)</sup>	1 842,3	1 871,9	1 824,2

<sup>1)</sup> Laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säädösten mukaisesti (vastaava periaate koskee myös muita vakavaraisuustunnuslukuja)

<sup>2)</sup> STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukainen vastuuvelka + vakavaraisuuspääoma.

<sup>3)</sup> Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

### Taloussympäristö ja sijoitusmarkkinoiden kehitys

Globaali talouskasvu on pysynyt alkusyksyn ajan suhteellisen vahvana, mutta kasvun jatkuminen on nyt pitkälti Yhdysvaltain varassa. Konsensusodotus vuoden 2018 globaalin talouden kasvuvauhdiksi on pysynyt 3,8 prosentissa, mikä on hieman korkeampi edelliseen vuoteen verrattuna.

Yhdysvaltain kasvu näyttää kohoavan viime vuoden 2,2 prosentista kuluvan vuoden noin 3 prosenttiin. Elvyttävä verouudistus tukee tänä vuonna Yhdysvaltain kasvua ainakin 0,5 prosenttiyksikön verran ja maassa vallitsee käytännössä jo täystyöllisyys. Vielä toistaiseksi palkka- ja inflaatiokehitys Yhdysvalloissa on pysynyt maltillisena, mutta inflaatiokehitystä Yhdysvalloissa on jatkossa seurattava tarkasti. Yhdysvaltain keskuspankki (Fed) on jatkanut rahapolitiikkansa varovaista kiristämistä ja sen odotetaan edelleen jatkuvan.

Euroalueen kasvu näyttäisi olevan hidastumassa viime vuotisesta 2,4 prosentista noin 2 prosenttiin tänä vuonna. Euroopassa Euroopan keskuspankin (EKP) rahapolitiikka on edelleen erittäin stimuloivaa, mutta raakaöljyn kohonnut hinta, Brexit-prosessin vaikeudet ja kansainvälisen talouden pienikin heikentyminen voivat vaikuttaa euroalueella kasvua heikentävästi. Poliittista epävarmuutta lisää myös Italian esittelemä alijäämäinen budjetti.

Suomen talouskasvun arvioidaan yltävän tänä vuonna vahvan alkuvuoden siivittämänä ainakin 2,6 prosenttiin. Vähittäiskaupan kasvuvauhti on syksyllä ollut reilun 2 prosentin luokkaa ja teollisuustuotannon noin 4 prosenttia. Teollisuuden ja kuluttajien luottamus on kuitenkin kansainvälisten suhdanteiden myötä alkanut heikentyä. Rakentamisessa ja asuntomarkkinoilla on alkanut näkyä selvää hidastumista. Suomen talouden kokonaiskasvuvauhti näyttää loppuvuonna olevan noin 2 prosenttia.

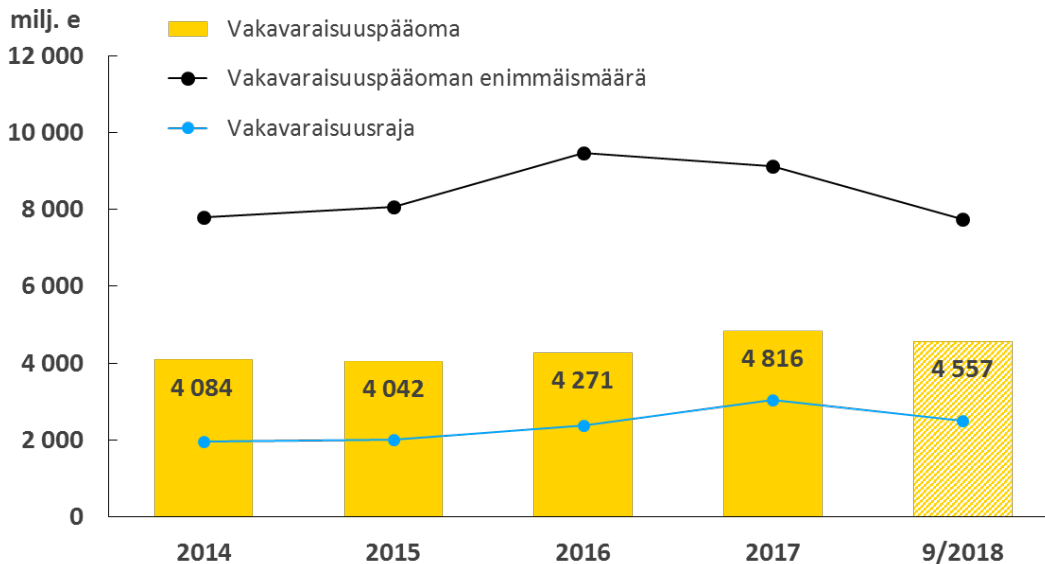
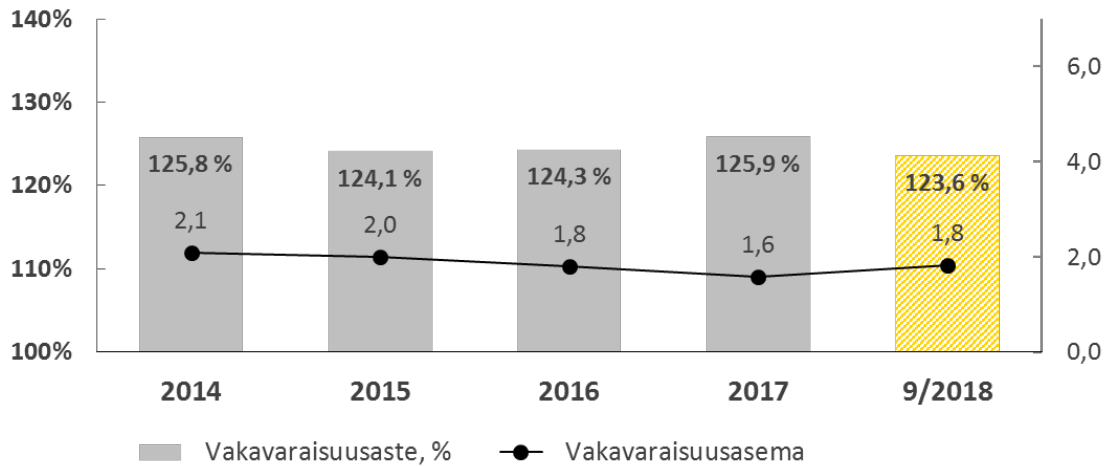
Kehittyvien maiden talouskasvu on heikentynyt viime vuodesta. Fedin kiristyneen rahapolitiikan ja vuoden aikana selvästi vahvistuneen dollarin arvon seurauksena epätasapainoisimpien kehittyvien maiden talousongelmat ovat kärjistyneet selvästi syksyn mittaan.

Sijoitusmarkkinoilla tuotot ovat olleet selvästi alhaisempia kuin vastaavalla ajanjaksolla viime vuonna. Talouskasvun hidastuminen, geopoliittiset riskit, poliittiset epävarmuudet ja odotukset keskuspankkien rahapolitiikan kiristämisestä ovat aiheuttaneet epävarmuutta sijoitusmarkkinoille. Valtiolainojen korot, erityisesti Yhdysvaltain, lähtivät nousuun syyskuussa. Useat omaisuuslajit tuottivat ajanjaksolla positiivisesti. Pääoma- ja

reaalisijoitukset tukivat sijoitustuottoja epävarmassa sijoitusympäristössä osaketuottojen ohella. Osakkeista parhaiten tuottivat yhdysvaltalaiset ja japanilaiset osakkeet. Eurooppalaisten, kehittyvien maiden ja suomalaisten osakkeiden tuotot pysyivät ennallaan heinä-syyskuussa vuoden aiempiin ajanjaksoihin verrattuna.

### Tulos ja vakavaraisuus

Vakavaraisuuspääoma oli 4 557 (4 809) miljoonaa euroa. Eläkevarat suhteessa vastuuvelkaan eli vakavaraisuusaste oli 123,6 (126,3) prosenttia. Vakavaraisuuspääoma oli 1,8-kertainen (1,7-kertainen) vakavaraisuusrajaan nähden.



Vakavaraisuus	30.9.2018	30.9.2017	31.12.2017
Vakavaraisuusraja, milj. e	2 495,1	2 755,3	3 040,2
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, m	7 734,3	8 265,8	9 120,6
Vakavaraisuuspääoma, milj. e	4 557,3	4 809,2	4 815,5
Vakavaraisuusaste, % <sup>1)</sup>	123,6	126,3	125,9
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,8	1,7	1,6

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

Esitetään kaikki vuodet uudessa esitysmuodossa.

<sup>2)</sup> Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli 511 (1 320) miljoonaa euroa. Vastaavalta ajalta laskettu vastuuvélalle hyvitetävää tuotto oli 792 (780) miljoonaa euroa, josta osaketuottosidonnaisen vastuuvélan osuus oli 180 (211) miljoonaa euroa. Vastuuvélan tuottovaatimus oli 3,4 (3,9) prosenttia suhteessa sitoutuneeseen pääomaan. Näin ollen sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli –281 (540) miljoonaa euroa.

Hoitokustannustulos oli 27 (19) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli –5 (–22) miljoonaa euroa ja muu tulos 3 (1) miljoonaa euroa. Elon yhteenlaskettu käypien arvojen mukainen kokonaistulos oli –256 (538) miljoonaa euroa. Kokonaisliikekulut olivat 96 (95) miljoonaa euroa. Koko vuoden ennusteen mukaan hoitokustannussuhteen arvioidaan jäävän alle 80 prosenttiin.

milj. e	1.1.–30.9.2018	1.1.–30.9.2017	1.1.–31.12.2017
<b>Tuloksen synty</b>	<b>-256,2</b>	<b>538,0</b>	<b>608,5</b>
Vakuutusliikkeen tulos	-5,3	-22,2	-13,3
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin	-281,1	540,1	592,7
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin (+)	510,6	1 320,4	1 607,6
Vastuuvélan tuottovaatimus (-)	-791,6	-780,3	-1 014,9
Hoitokustannustulos	26,9	19,0	23,3
Muu tulos	3,3	1,1	5,8

## Asiakkuudet

Vakuutuksenottajilla on vuoden aikana neljänä ajankohtana mahdollisuus vaihtaa eläkeyhtiötä, kun edellisestä siirrosta on kulunut vähintään vuosi. Vuoden neljä siirtokierrosta kasvattivat Elon TyEL-maksutuloa yli 43 (2,7) miljoonalla eurolla. Maksutulovaikutukseltaan kuluva siirtovuosi on ollut Elon historian paras. Uusmyynnin kautta Eloon saatiin raportointikauden aikana 4 345 (4 083) TyEL-vakuutusta ja 6 524 (6 391) YEL-vakuutusta. Hyvä menestys asiakashankinnassa osoittaa, että Elon kehittämistoimet ja hyvä kumppaniyhteistyö tuottavat konkreettisia tuloksia.

S-ryhmän, Työterveyslaitoksen ja Elon yhteistyössä tekemä tutkimus S-ryhmän alle 25-vuotiaiden työntekijöiden työelämäodotuksista julkaistiin elokuussa. Tutkimuksesta ilmeni, että nuoret arvostavat kannustavaa työyhteisöä, hyvää esimiestyötä sekä mahdollisuutta sovittaa työ ja muu elämä yhteen. Nuorten usko omiin työelämätaitoihin on hyvällä mallilla. Omasta jaksamisesta huolehtiminen, omien vahvuuksien tunnistaminen ja työhön liittyvien ongelmien ratkaiseminen aiheuttavat kuitenkin vaikeuksia nuorille työntekijöille.

Elo ja Suomen Yrittäjät selvittivät yhteistyössä, millaista yrittäminen on Suomessa vuonna 2018. Menesty yrittäjänä –hyvinvointikyselyn kautta yrittäjät kertoivat näkemyksiä omasta yrittäjyydestä, yrityksestä sekä hyvinvoinnista. Tulokset julkaistiin lokakuussa. Kysely toteutettiin kolmatta kertaa.

## Vakuutuspalvelut

Syyskuun lopussa Elon hoidossa oli 46 100 (45 200) työntekijöiden TyEL-vakuutusta ja 83 700 (83 900) yrittäjien YEL-vakuutusta. Elossa vakuutettujen työntekijöiden ja yrittäjien kokonaismäärä oli raportointikauden lopussa kaiken kaikkiaan noin puoli miljoonaa eli 502 700 (484 400) henkilöä.

Elon vakuutuspalveluissa on panostettu vahvasti järjestelmien kehittämiseen ja automaatioon, mikä näkyy parempina palveluina asiakkaille ja esimerkiksi lyhyinä käsittelyaikoina. Elo käsittelee TyEL- ja YEL-vakuutushakemukset alle päivässä. Noin 24 prosenttia yrittäjä- ja 37 prosenttia työnantaja-asiakkaista saa laskunsa sähköisesti. Sähköisen laskutuksen osuus on kasvanut vuoden alusta yli 6 prosenttiyksikköä. Asiakkaita on autettu ja ohjattu siirtymään sähköiseen asiointiin. Tämä on myös osa vastuullista toimintaa ympäristövaikutusten pienentämiseksi.

Asiakaspuhelumäärät ovat olleet jatkuvasti tasaisessa laskussa, kun asiointia on siirtynyt verkkoon. Samaan aikaan puhelinpalvelussa on korostunut entisestään asiakaskokemus, jota on kehitetty asiakaspalvelun osaamiskeskuksen avulla. Viittomakielisten asiakkaiden palvelua on jatkettu Chabla-sovelluksen avulla. Vakuutuspalvelun puhelinpalvelun NPS syyskuun lopussa oli 83 ja verkkopalvelun NPS 28.

Vuoden 2018 aikana on monin tavoin valmistauduttu 1.1.2019 voimaan tulevan kansallisen tulorekisterin käyttöönottoon ja tuettu asiakkaita muutoksessa ja tämä työ jatkuu loppuvuoden aikana.

### **Eläkepalvelut**

Elon eläkkeensaajia oli syyskuun lopussa noin 236 700 (224 800). Eläkkeitä maksettiin alkuvuonna yhteensä 2 438 (2 338) miljoonaa euroa. Elo antoi eläkepäättöksiä alkuvuonna hakemuksesta yhteensä noin 18 900 (20 400) kappaletta, mikä on vähemmän kuin edellisellä vuonna vastaavana ajankohtana. Alkuvuonna vanhuuseläkkeen hakemiseen tuli eläkeiän nostosta johtuva suvantovaihe ja vanhuuseläkehakemuksia tehtiin aikaisempia vuosia vähemmän. Lisäksi osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen suosio tasaantui viime vuodesta, vaikkakin uusi eläkelaji on pysynyt suosittuna eläkeuotona tänäkin vuonna.

Asiakastytyväisyys on hyvällä tasolla. 85 prosenttia Elon eläkepalvelun asiakkaista antoi kiitettävän arvosanan palvelusta eläkekäsittelyn yhteydessä. Panostukset sähköisen palvelun kehittämiseen näkyvät hyvinä asiakaspalautteina. Vakuutettujen ja eläkkeensaajien verkkopalvelun asiakastytyväisyyden NPS syyskuun lopussa oli 59. Puhelinpalvelun NPS syyskuun lopussa oli 72. Keskeisenä tekijänä asiakaspalautteissa nousee osaava ja tavoitettava asiakaspalvelu, nopea ja laadukas eläkekäsittely sekä käytettävät sähköiset palvelut.

### **Sijoitustoiminta**

Elon sijoitukset tuottivat tammi-syyskuussa 2,2 (6,1) prosenttia ja sijoitusvarallisuus käyvin arvoin vuoden 2018 syyskuun lopussa oli 23 651 (22 886) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli 510,6 (1 320,4) miljoonaa euroa. Elon sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto syyskuun lopussa oli 5,7 prosenttia ja kymmenen vuoden 5,8 prosenttia. Vastaavat reaaliuotot olivat 5,1 prosenttia ja 4,7 prosenttia. Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli -281,1 (540,1) miljoonaa euroa.

Raportointikaudella sijoitustoiminnassa korostuivat Fedin kiristämisen korkopolitiikan vaikutus sijoitusmarkkinoiden likviditeettiin, sijoitusten monipuolinen hajauttaminen sekä aktiivinen salkunhoito.

Eläkeyhtiön tyyppiselle toimijalle, joka hajauttaa omistuksensa laajasti useisiin eri omaisuusluokkiin ja sijoittaa globaalille markkinalle, vuoden 2008 finanssikriisin jälkeiset vuodet ovat pääsääntöisesti olleet hyvien tuottojen vuosia. Keskuspankit ovat pitäneet rahapolitiikan erittäin stimuloivana korkojen ja arvopapereiden tukiestojen avulla. Samaan aikaan yritysten tulokset ovat parantuneet ja ne ovat historiallisen korkealla tasolla suhteessa BKT:hen. Ekspansiivisen rahapolitiikan ansiosta paljon rahaa on ohjautunut eri omaisuusluokkiin ja riskillisten omaisuusluokkien tuotto-odotukset näyttävät matalilta. Finanssikriisin jälkeinen kehitys huomioiden on hyvä varautua selvästi alhaisempien tuottojen aikakauteen.

Kansainväliseen talouskehitykseen, poliittiseen ilmapiiriin ja niiden myötä sijoitusmarkkinoihin liittyy nyt paljon epävarmuutta. Sijoitusmarkkinoiden finanssikriisin jälkeen keskuspankeilta ekspansiivisen rahapolitiikan muodossa saama vetoapu on tasaantunut ja alkanut supistua. Edellä mainittujen asioiden seurauksena Elo on aloittanut riskitasojen pienentämisen. Olemme myyneet erityisesti kehittyvien markkinoiden sijoituksia kuluvan vuoden aikana ja pienentäneet osakepainoa.

Raportointikaudella lähes kaikkien pääomaisuuslajien tuotto oli positiivinen. Parhaiten tuottivat pääomarahastosijoitukset, joiden tuotto vuoden alusta oli 11,8 (10,0) prosenttia. Kiinteistösijoitusten tuotto jatkui vakaana ja oli 4,7 (4,4) prosenttia vuoden alusta. Hedge-rahastojen tuottokehitys raportointikaudella oli positiivinen tuoton ollessa 3,4 (2,4) prosenttia.

Korkosijoitusten tuotto syyskuun loppuun mennessä oli negatiivinen -0,7 (1,5) prosenttia. Korkosijoitusten osuus Elon sijoitusvarallisuudesta oli 39,1 (39,8) prosenttia. Korkosijoituksiin kuuluvien julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainojen tuotto oli -1,9 (0,4) prosenttia, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainojen -0,1 (2,9) prosenttia, muiden rahoitusmarkkinavälineiden ja talletuksien -0,4 (0,5) prosenttia ja lainasaamisten tuotto oli 2,1 (2,1) prosenttia.

Korkosijoitusten heikkoa kehitystä selittää poliittisen epävarmuuden lisääntyminen, maltilliset talouskasvuodotukset, geopoliittiset kriisit ja epävarmuus keskuspankkien rahapolitiikan kiristämisestä. Lainarahoituksen kysyntä on koko vuoden ajan ollut kasvussa Suomen talouskasvun vauhdittamana. Lainarahoituksen tarjonta yrityksille on säilynyt hyvänä mahdollistaen uusinwestointien tekemisen sekä yritysjärjestelyiden toteuttamisen. Elo on ollut mukana useissa yritysjärjestelyihin liittyvissä rahoitusratkaisuissa.

Osakesijoitusten tuotto syyskuun loppuun mennessä oli 4,1 (13,5) prosenttia. Osakesijoitusten osuus Elon sijoitusvarallisuudesta oli 40,1 (37,0). Noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 2,4 (14,5) prosenttia ja noteeraamattomien 3,4 (9,4) prosenttia. Osakesijoituksiin luettavien pääomasijoitusten tuotto oli 11,8 (10,0) prosenttia.

Osaketuotot ovat heilahdelleet kuluvan vuoden aikana voimakkaasti. Syyskuun lopussa noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 2,4 (14,5) prosenttia vuoden alusta laskettuna ja selvästi alhaisempi kuin vastaavalla ajanjaksolla edellisenä vuonna. Heinä-syyskuun aikana parhaiten tuottivat amerikkalaiset ja japanilaiset osakkeet. Suomalaisen, eurooppalaisten ja kehittyvien markkinoiden osakkeiden tuotot ovat pysyneet tasaisina alkuvuoteen verrattuna. Pääomasijoitukset olivat jälleen parhaiten tuottanut omaisuuslaji. Pääomasijoituksissa hyvää tuottotasoa tukivat useat irtaantumiset ja kohdeyhtiöiden hyvä tuloskehitys. Yrityskauppa-aktiiviteetti on koko vuoden ollut korkealla tasolla. Vuonna 2018 on toteutunut myös useita isoja fuusioita. Varainkeruuvolyymit ovat kasvaneet rahastojen kokojen kasvaessa, kun etenkin pörsseistä ostettujen yritysten osuus on nousussa.

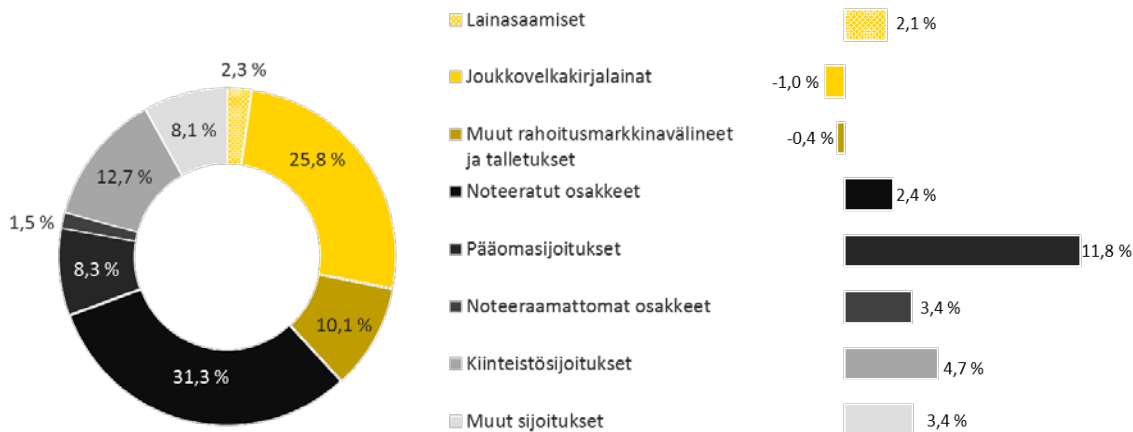
Kiinteistösijoitusten tuotto syyskuun loppuun mennessä oli 4,7 (4,4) prosenttia. Kiinteistösijoitusten osuus Elon koko sijoitusvarallisuudesta oli 12,7 (12,3) prosenttia syyskuun lopussa. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 4,8 (4,8) prosenttia ja kiinteistösijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tuotto oli 4,3 (3,2) prosenttia.

Kiinteistösijoitusten tuotot ovat hyvällä tasolla. Olemassa olevan kiinteistökannan kehittämistä jatkettiin suunnitelmien mukaisesti. Toimitilojen vuokrausaste parani jonkin verran ja Vantaan Aviapoliksesta myytiin logistiikkakeskus raportointikauden aikana.

Syyskuun lopussa Elon muut sijoitukset koostuivat hedge-rahastosijoituksista, joiden tuotto oli 3,4 (2,4) prosenttia. Hedge-rahastosijoitukset tuottivat hyvin kolmannella vuosineljänneksellä. Etenkin markkinaneutraalit rahastot, joiden tuotot eivät ole riippuvaisia pääomaisuusluokkien tuottojen suunnasta, pärjäsivät erinomaisesti. Myös kvantitatiiviset sijoitusstrategiat pääsivät kesän aikana positiiviseen vireeseen.

Valuutoista yhdysvaltain dollari jatkoi vahvistumistaan euroa vastaan. Elolla on dollarimääräisiä sijoituksia yrityslainoissa, osakkeissa, pääomarahastoissa sekä hedge-rahastoissa. Sijoituspolitiikan mukaisesti osa valuuttakurssiriskistä on suojattu. Operatiivisesti valuuttariskiä hallinnoidaan yhtenä kokonaisuutena, ja tuloslukuissa valuuttavaikutus sisältyy eri omaisuusluokkien tuottoon.

## Sijoitusten riskijakauma ja sijoitustuotot



## Sijoitusjakauma ja tuotot

	Perusjakauma		Riskijakauma		Tuotto		Volatiliteetti	
	milj. e	%	milj. e	%	%	%	%	
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>9 252,1</b>	<b>39,1</b>	<b>10 934,7</b>	<b>46,2</b>	<b>-0,7</b>			
Lainasaamiset	538,0	2,3	538,0	2,3	2,1			
Joukkovelkakirjalainat	6 757,8	28,6	6 101,6	25,8	-1,0	2,7		
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 168,0	13,4	3 403,3	14,4	-1,9			
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 589,8	15,2	2 698,3	11,4	-0,1			
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	1 956,4	8,3	4 295,2	18,2	-0,4			
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>9 483,7</b>	<b>40,1</b>	<b>9 711,6</b>	<b>41,1</b>	<b>4,1</b>			
Noteeratut osakkeet	7 164,2	30,3	7 392,1	31,3	2,4	6,7		
Pääomasijoitukset	1 967,8	8,3	1 967,8	8,3	11,8			
Noteeraamattomat osakkeet	351,7	1,5	351,7	1,5	3,4			
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>4,7</b>			
Suorat kiinteistösijoitukset	2 303,2	9,7	2 303,2	9,7	4,8			
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	704,1	3,0	704,1	3,0	4,3			
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 907,6</b>	<b>8,1</b>	<b>1 911,6</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>			
Hedge-rahastosijoitukset	1 968,3	8,3	1 968,3	8,3	3,4	3,4		
Hyödykesijoitukset	1,4	0,0	5,4	0,0	-			
Muut sijoitukset	-62,1	-0,3	-62,1	-0,3	-			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>25 565,3</b>	<b>108,1</b>	<b>2,2</b>		<b>2,5</b>	
Johdannaisten vaikutus			-1 914,5	-8,1				
<b>Yhteensä</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>				

Valuuttajohdannaisten tuotto on arvioitu omaisuuslajeille raportointikauden aikana keskimääräisen valuuttamääräisen omaisuuden suhteessa.

Kokonaistuottoprosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut. Joukkolainojen modifioitu duraatio on 3,5 vuotta. Avoin valuuttapositio on 21,1 % markkina-arvosta.

## Vastuullisuus

Vastuullisuus on sisäänrakennettu Elon strategiaan ja liittyy kaikkiin strategiisiin tavoitealueisiimme, joita ovat suorituskyky, vakavavaraisuus ja kasvu. Vastuullisuus sisältyy perustehtäväämme. Tavoitteenamme on olla suomalaisen työeläkealan vaikuttaja, kilpailukykyinen ja tehokas toimija, vakavarainen ja vastuullinen sijoittaja ja asiantunteva eläkekumppani.

Vastuullinen sijoittaminen on kiinteä osa Elon sijoitustoimintaa, jonka tehtävänä on sijoittaa työeläkevarat tuottavasti ja turvaavasti. Vastuullisuus näkyy sijoituskohteiden valinnassa ja seurannassa, ja se on myös jatkuvan kehittämisen kohde.

Elo osallistui Investor Agendaan, joka on kehitetty sijoitusyhteisölle nopeuttamaan ja laajentamaan toimia, jotka ovat kriittisiä ilmastonmuutoksen torjumisessa sekä Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden saavuttamisessa. Elokuun lopussa Elo päätti liittyä CDP:n (Carbon Disclosure Project) Investor Action Request -aloitteeseen, jota pidämme meille luontevana lisänä yrityksiin vaikuttamisessa. Aloitteen avulla sijoittajien näkyvyys salkkuyhtiöiden tapaan hallita hiilipäästöjään ja energiatehokkuuttaan paranee.

Elon ilmastostrategian tavoitteena on lisätä positiivisen vaikutuksen yhtiötä 34 prosentista 50 prosenttiin vuoteen 2025 mennessä. Kesän aikana Elo teki MSCI:n ESG Sustainable Impact Metrics -metodologiaa hyödyntämällä selvityksen, kuinka suuri osa suomalaisten yhtiöiden liikevaihdosta tulee tuotteista ja/tai

palveluista, joilla on positiivinen vaikutus ympäristöön ja yhteiskuntaan. Selvityksen mukaan Elon Suomi-salkussa tällä hetkellä olevista yhtiöistä puolella on positiivinen ympäristö ja/tai yhteiskunnallinen vaikutus, noin kolmanneksella positiivinen ympäristövaikutus ja noin viidenneksellä positiivinen yhteiskunnallinen vaikutus.

Toimimme yhdessä globaalien sijoittajayhteisön kanssa ilmastonmuutoksen torjumiseksi. PRI (YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet) arvioi lähes kaikki Elon omaisuusluokat parhaisiin kategorioihin.

Elo järjesti raportointikautena kaksi vastuullisen sijoittamisen seminaaria; Finsifin sosiaalisen vastuun seminaarin elokuussa liittyen ihmisoikeuksiin ja syyskuussa Elon sisäisen seminaarin aihealueesta hyvä hallintotapa.

EU:n jäsenvaltioiden on saatettava Osakkeenomistajan oikeudet -direktiivin muutosdirektiivin (SHRD II) edellyttämä sääntely voimaan 10.6.2019 mennessä. Direktiivi ei suoraan velvoita eläkeyhtiöitä, mutta sen seurauksena Laki työeläkeyhtiöistä tulee muuttumaan omistajaohjaukseen liittyvän sääntelyn osalta. Tämän seurauksena Elo tulee päivittämään omistajaohjauksen periaatteensa alkuvuonna 2019.

Työelämä ja työtehtävät muuttuvat ennusteiden mukaan aiempaa nopeammin. Elossa nähdään, että vastuullinen työnantaja huolehtii työelämän muutokseen valmistautumisesta. Syyskuussa käynnistettiin Elossa 2030 -konsepti, joka aloitettiin koko henkilöstölle tarkoitetuilla sparraustilaisuuksilla. Elossa 2030 -konsepti kehittää esimiesten johdolla henkilöstön työelämävalmiuksia tulevaisuuden tarpeisiin niin yksilön kuin yhtiön näkökulmasta.

Jo neljäs Aalto EE:n ja Helsingin Sanomien Taloudenpuolustuskurssi-tapahtuma järjestettiin syyskuussa. Tänä vuonna johtavat talousasiantuntijat, kansanedustajat sekä muut vaikuttajat keskustelivat jälleenrakentamisesta. Taloudenpuolustuskurssin ajatus on saattaa talouden asiantuntijat, kansanedustajat ja yritysmaailman päättäjät yhteen vaihtamaan ajatuksia ja ideoimaan uutta. Elo oli tapahtumassa mukana yhteistyökumppanina. Elo haluaa olla mukana yhteiskunnallisessa keskustelussa ja tuoda keskusteluun mukaan Elon asiakkaiden ja sidosryhmien näkökulmat.

### **Tulevaisuuden näkymät taloudessa**

Kansainväliseen talouskehitykseen ja sen myötä sijoitusmarkkinoihin liittyy nyt poikkeuksellisia epävarmuuksia. Kauppakiistat ja geopoliittiset jännitteet muun muassa Korean niemimaalla, Lähi-idässä ja Ukrainassa aiheuttavat epävarmuutta maailmantalouteen ja lisäävät inflaatoriskiä. Euroalueelle poliittista riskiä ja epävarmuutta aiheuttavat Italian hallituksen esittelemä alijäämäinen budjettisuunnitelma ja Britannian Brexit-prosessin haasteet. Globaalisti talouskasvu näyttää hidastuvan, mutta säilyvän kuitenkin edelleen kohtuullisella tasolla. Lamaa ei ole näköpiirissä. Talouskasvu näyttää myös eriytyvän maiden välillä.

Ekspansiivisen rahapolitiikan ansiosta eri omaisuusluokkiin on finanssikriisin jälkeisinä vuosina ohjautunut paljon rahaa ja riskillistenkin omaisuusluokkien tuotto-odotukset näyttävät matalammilta. Viime vuosien kehitys huomioiden on tulevana vuosina hyvä varautua selvästi aiempaa alhaisempien tuottojen aikakauteen.

Keskuspankit ovat pitkän erittäin stimuloivan kauden jälkeen vihdoin alkaneet kiristää rahapolitiikkaa, mikä johtaa korkojen nousemiseen ja likviditeetin vähenemiseen aiheuttaen epävarmuutta sijoitusmarkkinoille. Suuri, auki oleva kysymys on miten keskuspankit alkavat purkaa valtiolainoja taseestaan. Fed on maltillisesti alkanut kiristää rahapolitiikkaa ja Yhdysvalloissa kasvun ajurin paikan rahapolitiikan sijaan on ottanut elvyttävä finanssipolitiikka. Yhdysvaltojen inflaatiokehitystä on jatkossa seurattava tarkasti.

Suomen talouskehitys näyttää lähiaikoina hieman heikentyvältä mutta kohtuulliselta ja Suomen loppuvuoden kasvuvauhti näyttäisi olevan noin 2 prosentin luokkaa. Sekä vähittäiskauppa että teollisuustuotanto ovat kasvussa vuoden 2018 aikana. Teollisuuden ja kuluttajien luottamus on alkanut kuitenkin heikentyä ja rakentamisessa sekä asuntomarkkinoilla on nähtävissä selvää hidastumista. Työllisyysasteen kohoaminen tavoiteltuun 72 prosenttiin syyskuun loppuun mennessä on positiivinen uutinen, mutta työllisyysasteen nostaminen edelleen olisi ensiarvoisen tärkeää Suomen talouden pidemmän ajan kehityksen kannalta.

Talouden sykleistä riippumatta aina on kuitenkin toimialoja, jotka pärjäävät ja erityisesti teknologian murros luo mahdollisuuksia. Digitalisaation tuoma talouskasvu on vasta alkamassa.

Raportointikauden jälkeen osakemarkkinoilla on tapahtunut selkeä suunnanmuutos. Osakkeiden hinnat ovat laskeneet ja markkinoiden volatilitteetti on noussut poliittisten riskien kasvaessa sekä markkinalikviditeetin kiristyttyä. Meneillään oleva tuloskausi on keskeisessä asemassa osakemarkkinoiden kehityksen kannalta.

## Sijoitusjakauma käyvin arvoin

	Perusjakauma						Riskijakauma <sup>8)</sup>					
	30.9.2018		30.9.2017		31.12.2017		30.9.2018		30.9.2017		31.12.2017	
	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>9 252,1</b>	<b>39,1</b>	<b>9 115,2</b>	<b>39,8</b>	<b>8 834,2</b>	<b>38,3</b>	<b>10 934,7</b>	<b>46,2</b>	<b>10 913,6</b>	<b>47,7</b>	<b>8 196,7</b>	<b>35,6</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	538,0	2,3	522,2	2,3	553,7	2,4	538,0	2,3	522,2	2,3	553,7	2,4
Joukkolainat	6 757,8	28,6	7 187,1	31,4	7 189,5	31,2	6 101,6	25,8	7 230,5	31,6	7 241,7	31,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup> sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	1 956,4	8,3	1 405,9	6,1	1 091,0	4,7	4 295,2	18,2	3 161,0	13,8	401,3	1,7
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>9 483,7</b>	<b>40,1</b>	<b>8 476,7</b>	<b>37,0</b>	<b>9 142,8</b>	<b>39,7</b>	<b>9 711,6</b>	<b>41,1</b>	<b>8 806,7</b>	<b>38,5</b>	<b>10 097,7</b>	<b>43,8</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	7 164,2	30,3	6 683,7	29,2	7 208,1	31,3	7 392,1	31,3	7 013,7	30,6	8 163,0	35,4
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	1 967,8	8,3	1 453,9	6,4	1 584,0	6,9	1 967,8	8,3	1 453,9	6,4	1 584,0	6,9
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	351,7	1,5	339,1	1,5	350,8	1,5	351,7	1,5	339,1	1,5	350,8	1,5
<b>Kiinteistöisijoitukset</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>2 820,3</b>	<b>12,3</b>	<b>2 811,8</b>	<b>12,2</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>2 820,3</b>	<b>12,3</b>	<b>2 811,8</b>	<b>12,2</b>
Suorat kiinteistöisijoitukset	2 303,2	9,7	2 038,6	8,9	2 064,8	9,0	2 303,2	9,7	2 038,6	8,9	2 064,8	9,0
Kiinteistöisijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	704,1	3,0	781,7	3,4	747,0	3,2	704,1	3,0	781,7	3,4	747,0	3,2
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 907,6</b>	<b>8,1</b>	<b>2 474,0</b>	<b>10,8</b>	<b>2 263,9</b>	<b>9,8</b>	<b>1 911,6</b>	<b>8,1</b>	<b>2 474,0</b>	<b>10,8</b>	<b>2 264,4</b>	<b>9,8</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	1 968,3	8,3	2 503,5	10,9	2 198,3	9,5	1 968,3	8,3	2 503,5	10,9	2 198,3	9,5
Hyödykesijoitukset	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-62,1	-0,3	-29,5	-0,1	65,6	0,3	-62,1	-0,3	-29,5	-0,1	66,0	0,3
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>22 886,2</b>	<b>100,0</b>	<b>23 052,8</b>	<b>100,0</b>	<b>25 565,3</b>	<b>108,1</b>	<b>25 014,6</b>	<b>109,3</b>	<b>23 370,6</b>	<b>101,4</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							-1 914,5	-8,1	-2 128,4	-9,0	-317,9	-1,4
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>22 886,2</b>	<b>100,0</b>	<b>23 052,8</b>	<b>100,0</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>22 886,2</b>	<b>100,2</b>	<b>23 052,8</b>	<b>100,0</b>

Jvk-salkun modifioitu duraatio 3,5

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 infratruktuurisijoitukset

5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistöisijoitusyhtiöt

6) Sisältää kaikenlaiset hedge-rahasto-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).

Mikäli luvut esitetään vertailukausilta ja kaudet eivät ole täysin vertailukelpoisia tulee tästä antaa tietoa.

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 "Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä" -rivin loppusummaa.

## Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

Vertailukausien omaisuuslajikohtaiset tuotot on muutettu vastaamaan nykyistä laskentatapaa.

	Sijoitusten nettotuotot käyvin arvoin, milj. e <sup>8)</sup>	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> milj. e	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	1.1.-30.9.2018	1.1.-30.9.2018	1.1.-30.9.2018	1.1.-30.9.2017	1.1.-31.12.2017
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>-63,3</b>	<b>9 075,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	10,9	520,5	2,1	2,1	2,6
Joukkovelkakirjalainat	-68,6	7 057,7	-1,0	1,7	1,5
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	-64,1	3 415,4	-1,9	0,4	-0,6
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	-4,6	3 642,2	-0,1	2,9	3,5
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	-5,6	1 497,5	-0,4	0,5	0,5
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>383,2</b>	<b>9 270,9</b>	<b>4,1</b>	<b>13,5</b>	<b>16,6</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	176,7	7 272,5	2,4	14,5	17,0
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	194,9	1 653,8	11,8	10,0	14,9
Noteeraamattomat osakesijoitukset <sup>5)</sup>	11,6	344,6	3,4	9,4	14,4
<b>Kiinteistöisijoitukset</b>	<b>137,4</b>	<b>2 940,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,4</b>	<b>7,6</b>
Suorat kiinteistöisijoitukset	108,6	2 269,1	4,8	4,8	7,4
Kiinteistöisijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	28,8	671,7	4,3	3,2	8,2
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>69,7</b>	<b>2 042,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	68,6	2 039,1	3,4	2,4	1,9
Hyödykesijoitukset	1,2	0,1	-	-	-
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	-0,1	2,9	-	-	-
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>526,9</b>	<b>23 329,6</b>	<b>2,3</b>	<b>6,1</b>	<b>7,5</b>
Sijoitustoiminnan kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-16,4		-0,1	-0,1	-0,1
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>510,6</b>	<b>23 329,6</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>	<b>7,4</b>

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 infratruktuurisijoitukset

5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistöisijoitusyhtiöt

6) Sisältää kaikenlaiset hedge-rahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

7) Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

8) Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat

Kassavirralla tarkoitetaan myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta

9) Sitoutunut pääoma=Markkina-arvo raportointikauden alussa+päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat