

# Elos delårsrapport 1.1–30.9.2018

Siffrorna inom parentes är jämförelsetal från 30.9.2017.

- **Intäkterna från Elos placeringsverksamhet var 2,2 procent. Placeringarnas marknadsvärde uppgick till 23,7 miljarder euro.**
- **Solvensnivån var 123,6 procent och solvenskapitalet var 1,8-faldigt i förhållande till solvensgränsen.**

	1.1.–30.9.2018	1.1.–30.9.2017	1.1.–31.12.2017
Premieinkomst, mn euro	2 759,6	2 530,2	3 510,8
Nettointäkter av placeringsverksamheten enligt verkligt värde, mn euro	510,6	1 320,4	1 607,6
Nettointäkter av placeringsverksamheten på det sysselsatta kapitalet, %	2,2 %	6,1 %	7,4 %

	30.9.2018	30.9.2017	31.12.2017
Ansvarsskuld, mn euro	20 774,7	19 919,8	20 134,5
Solvenskapital, mn euro <sup>1)</sup>	4 557,3	4 809,2	4 815,5
i förhållande till solvensgränsen	1,8	1,7	1,6
Pensionstillgångar, mn euro <sup>2)</sup>	23 893,0	23 088,6	23 443,9
% av ansvarsskulden <sup>2)</sup>	123,6 %	126,3 %	125,9 %
ArPL-lönesumma, mn euro <sup>3)</sup>	13 401,0	12 170,3	12 717,0
FöPL-arbetsinkomstsumma, mn euro <sup>3)</sup>	1 842,3	1 871,9	1 824,2

<sup>1)</sup> Beräknat enligt gällande bestämmelser vid respektive tidpunkt (motsvarande princip gäller också övriga solvensnyckeltal)

<sup>2)</sup> Ansvarsskuld + solvenskapital enligt 11 § 10 punkten i SHM:s förordning (614/2008).

<sup>3)</sup> Uppskattning av de försäkrades löne- och arbetsinkomstsumma för hela året

## Den ekonomiska omvärlden och placeringsmarknadens utveckling

Den globala ekonomins tillväxt har varit relativt stark under början av hösten, men en fortsatt tillväxt är nu i stor utsträckning beroende av Förenta staterna. Konsensusförväntningen på den globala ekonomins tillväxttakt 2018 har hållits vid 3,8 procent, vilket är något högre än året innan.

Tillväxten i Förenta staterna verkar öka något från fjolårets 2,2 procent till cirka 3 procent innevarande år. En stimulerande skattereform bidrar till Förenta staternas tillväxt med åtminstone 0,5 procentenheter i år och landet har redan i praktiken nästan full sysselsättning. Tillsvärdare har löne- och inflationsutvecklingen i Förenta staterna hållits på måttfull nivå, men inflationsutvecklingen bör i fortsättningen följas upp noggrant i Förenta staterna. Den amerikanska centralbanken (Fed) har fortsatt sin försiktiga åtstramning av penningpolitiken och åtstramningarna väntas fortsätta.

Tillväxten inom euroområdet verkar avmattas från fjolårets 2,4 procent till cirka 2 procent detta år. I Europa är Europeiska centralbankens (ECB) penningpolitik fortfarande mycket stimulerande, men prishöjningen på råolja, svårigheterna i anknytning till Brexit-processen och även en liten försvagning av den internationella ekonomin kan inverka försvagande på tillväxten inom euroområdet. Även den underskottsbudget som Italien lägger fram ökar den politiska osäkerheten.

Den ekonomiska tillväxten i Finland väntas nå upp till åtminstone 2,6 procent tack vare en stark början av året. Tillväxttakten inom detaljhandeln har på hösten varit drygt 2 procent och inom industriproduktionen cirka 4 procent. Industrins och konsumenternas förtroende har emellertid börjat försvagas i och med de internationella konjunkturerna. Inom byggbranschen och på bostadsmarknaden syns redan en klar avmattning. Den totala tillväxttakten i Finlands ekonomi väntas vara cirka 2 procent i slutet av året.

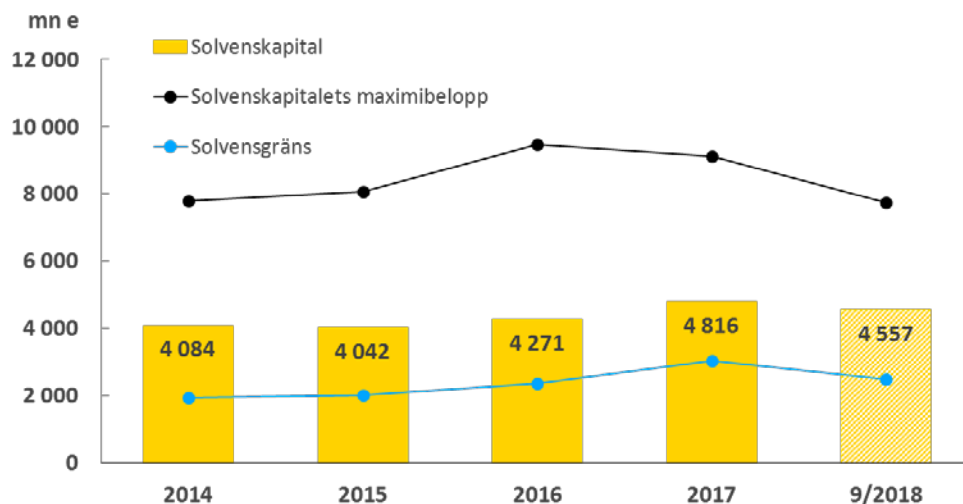
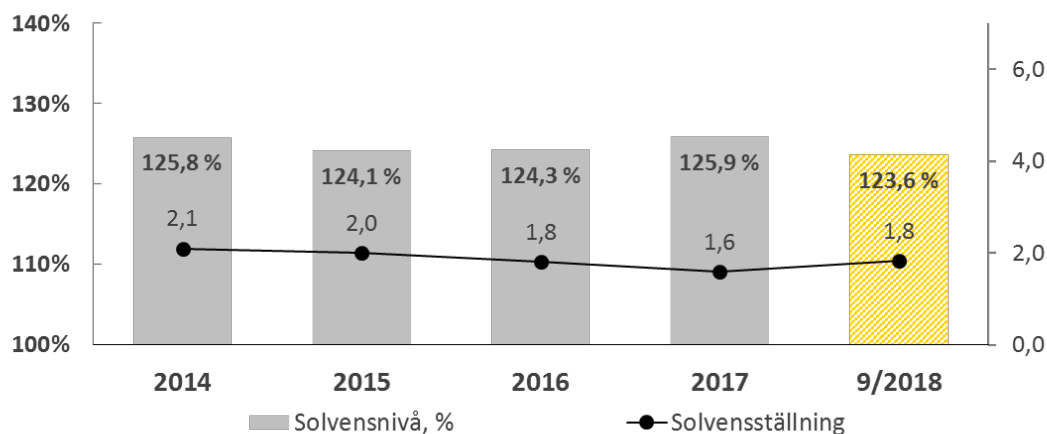
Den ekonomiska tillväxten i tillväxtländerna har försvagats från året innan. Som en följd av Feds åtstramade penningpolitik och en klar dollarförstärkning har de ekonomiska problemen i de mest obalanserade tillväxtländerna klart tillspetsats under höstens lopp.

Avkastningarna på placeringsmarknaden har varit klart lägre än under motsvarande period förra året. En avmattad ekonomisk tillväxt, geopolitiska risker, politisk osäkerhet och en förmodad åtstramning av

centralbankernas penningpolitik har skapat osäkerhet på placeringsmarknaden. Statslåneräntorna vände uppåt i september, särskilt i Förenta staterna. De flesta tillgångsslagen gav en positiv avkastning under tidsperioden. Kapital- och realplaceringarna stödde placeringsavkastningen vid sidan av aktieavkastningen i en osäker placeringsmiljö. Bäst bland aktierna avkastade de amerikanska och japanska aktierna. Avkastningen på de europeiska, tillväxtländernas och de finländska aktierna var oförändrad i juli–september jämfört med tidigare perioder under året.

## Resultat och solvens

Solvenskapitalet uppgick till 4 557 (4 809) miljoner euro. Pensionstillgångarna i förhållande till ansvarsskulden, dvs. solvensnivån var 123,6 (126,3) procent. Solvenskapitalet var 1,8-faldigt (1,7-faldigt) i förhållande till solvensgränsen.



Solvens	30.9.2018	30.9.2017	31.12.2017
Solvensgräns, mn euro	2 495,1	2 755,3	3 040,2
Solvenskapitalets maximibelopp, mn euro	7 734,3	8 265,8	9 120,6
Solvenskapital, mn euro	4 557,3	4 809,2	4 815,5
Solvensnivå, % <sup>1)</sup>	123,6	126,3	125,9
Solvensställning <sup>2)</sup>	1,8	1,7	1,6

<sup>1)</sup> Pensionstillgångar i förhållande till ansvarsskulden enligt 11 § 10 punkten i SHM:s förordning (614/2008). Alla år presenteras i en ny redovisningsform.

<sup>2)</sup> Solvenskapital i förhållande till solvensgränsen

Nettointäkterna av placeringsverksamheten till verkligt värde uppgick till 511 (1 320) miljoner euro. Avkastningen som gottgörs ansvarsskulden beräknad för motsvarande tid var 792 (780) miljoner euro, av vilken den andel av ansvarsskulden som är bunden till aktieavkastningen var 180 (211) miljoner euro. Avkastningskravet på ansvarsskulden var 3,4 (3,9) procent i förhållande till det bundna kapitalet. Resultatet av placeringsverksamheten till verkligt värde var således -281 (540) miljoner euro.

Omkostnadsrörelsens resultat var 27 (19) miljoner euro. Försäkringsrörelsens resultat uppgick till -5 (-22) miljoner euro och övrigt resultat till 3 (1) miljoner euro. Elos totalresultat enligt de sammanräknade verkliga värdena uppgick till -256 (538) miljoner euro. De totala rörelsekostnaderna var 96 (95) miljoner euro. Enligt prognosen för hela året väntas omkostnadsprocenten bli under 80 procent.

mn euro	1.1.-30.9.2018	1.1.-30.9.2017	1.1.-31.12.2017
<b>Totalt resultat</b>	<b>-256,2</b>	<b>538,0</b>	<b>608,5</b>
Försäkringsrörelsens resultat	-5,3	-22,2	-13,3
Resultat av placeringsverksamheten enligt verkligt värde	-281,1	540,1	592,7
Nettointäkter av placeringsverksamheten enligt verkligt värde (+)	510,6	1 320,4	1 607,6
Avkastningskrav på ansvarsskulden (-)	-791,6	-780,3	-1 014,9
Omkostnadsrörelsens resultat	26,9	19,0	23,3
Övrigt resultat	3,3	1,1	5,8

## Kundrelationer

Försäkringstagarna har möjlighet att byta pensionsbolag vid fyra tidpunkter under året, när det gått minst ett år sedan föregående byte. Årets fyra överföringsperioder ökade Elos ArPL-premieinkomst med över 43 (2,7) miljoner euro. Mätt enligt premieinkomsten var det innevarande överföringsåret det bästa i Elos historia. Nyförsäljningen bidrog med 4 345 (4 083) ArPL-försäkringar och 6 524 (6 391) FöPL-försäkringar under redovisningsperioden. Den goda framgången inom kundanskaffningen visar att Elos utvecklingsåtgärder och goda partnersamarbete ger konkreta resultat.

I augusti publicerades en undersökning som genomfördes i samarbete mellan S-gruppen, Arbetshälsoinstitutet och Elo om arbetslivsförväntningarna bland S-gruppens anställda som är yngre än 25 år. Av undersökningen framgick det att de unga värdesätter en sporrande arbetsgemenskap, ett gott chefsarbete samt möjligheter att samordna arbetet och det övriga livet. De ungas tro på sina arbetslivsfärdigheter är på god nivå. Säkerställandet av det egna orkandet, identifieringen av de egna styrkorna och problemlösningen i anslutning till arbetet upplevs emellertid som svårt bland de unga arbetstagarna.

Elo och Företagarna i Finland utredde i samarbete hur det är att vara företagare i Finland år 2018. Via arbetshälsoenkäten Menesty rittäjänä berättade företagarna om sin syn på sitt företagande, sitt företag och sitt välbefinnande. Resultaten offentliggjordes i oktober. Enkäten genomfördes nu för tredje gången.

## Försäkringstjänster

I slutet av september skötte Elo 46 100 (45 200) ArPL-försäkringar för arbetstagare och 83 700 (83 900) FöPL-försäkringar för företagare. I slutet av redovisningsperioden uppgick det sammanlagda antalet försäkrade arbetstagare och företagare i Elo till en halv miljon, dvs. 502 700 (484 400) personer.

Inom Elos försäkringstjänster har man satsat kraftigt på att utveckla och automatisera systemen, vilket syns i form av bättre tjänster för kunderna och t.ex. som kortare handläggningstider. Elo behandlar ansökningar om ArPL- och FöPL-försäkringar inom en dag. Ungefär 24 procent av företagarkunderna och 37 procent av arbetsgivarkunderna får sin faktura elektroniskt. Andelen som använder elektronisk fakturering har ökat med över 6 procentenheter från ingången av året. Kunderna har handletts och styrts att övergå till att använda e-tjänster. Detta utgör också en del av bolagets ansvarsfulla verksamhet för att minska miljöpåverkan.

Antalet kundsamtal har sjunkit jämnt hela tiden allteftersom ärendena har börjat skötas på nätet. Samtidigt har serviceerfarenheten fått ökad betydelse i telefontjänsten och färdigheterna har utvecklats med hjälp av ett kompetenscenter för kundservice. Servicen för kunder på teckenspråk har fortsatt med hjälp av applikationen Chabla. Måttet på kundlojalitet NPS (Net Promoter Score) var för telefontjänsten inom försäkringstjänsten 83 och för webbtjänsten 28 i slutet av september.

Under år 2018 har bolaget på många sätt berett sig för införandet av det nationella inkomstregistret som tas i bruk den 1 januari 2019, och vi har stött våra kunder inför ändringen. Arbetet fortsätter även under slutet av året.

## Pensionstjänster

Antalet pensionstagare i Elo uppgick i slutet av september till cirka 236 700 (224 800). Pension utbetalades i början av året för sammanlagt 2 438 (2 338) miljoner euro. Elo utfärdade på ansökan sammanlagt cirka 18 900 (20 400) pensionsbeslut under början av året, vilket är färre än under motsvarande period året innan. I början av året minskade strömmen av ansökningar om ålderspension som en följd av den förhöjda pensionsåldern, och antalet ansökningar om ålderspension var lägre än under tidigare år. Intresset för partiell förtida ålderspensionen jämnade också ut sig förra året, även om det nya pensionsslaget har varit populärt också i år.

Kundtillfredsställelsen är på god nivå. Åttiofem procent av kunderna i Elos pensionstjänst gav servicen i samband med pensionsbehandlingen ett berömligt vitsord. Satsningarna på utvecklandet av den elektroniska tjänsten syns i form av god kundrespons. NPS för kundernas tillfredsställelse med de försäkrades och försäkringstagarnas webbtjänst var 59 i slutet av september. Telefontjänstens NPS var 72 i slutet av september. Viktiga faktorer som lyfts fram i kundresponsen är en kompetent och lättillgänglig kundservice, snabb pensionshandläggning av hög kvalitet samt lättanvändliga e-tjänster.

## Placeringsverksamhet

Avkastningen på Elos placeringar i januari–september var 2,2 (6,1) procent och placeringstillgångarna till verkligt värde uppgick i slutet av september till 23 651 (22 886) miljoner euro. Nettointäkterna av placeringsverksamheten till verkligt värde uppgick till 510,6 (1 320,4) miljoner euro. Den genomsnittliga nominella avkastningen på Elos placeringar under fem år var i slutet av september 5,7 procent och under tio år 5,8 procent. Motsvarande realavkastningar var 5,1 procent och 4,7 procent. Placeringsverksamhetens resultat till verkligt värde utgjorde –281,1 (540,1) miljoner euro.

Inverkan av Feds åtstramade räntepolitik på placeringsmarknadens likviditet, en mångsidig allokering av placeringarna och en aktiv portföljförvaltning fick under redovisningsperioden framhävd betydelse inom placeringsverksamheten.

För aktörer som pensionsbolagen, vilka i stor utsträckning sprider sitt innehav på flera olika tillgångsklasser och placerar på den globala marknaden, har åren efter finanskrisen 2008 i huvudsak gett en god avkastning. Centralbankerna har valt en mycket stimulerande penningpolitik med hjälp av räntor och stödköp av värdepapper. Samtidigt har också företagen börjat redovisa bättre resultat, vilka är på en historiskt hög nivå i

förhållande till BNP. Tack vare en expansiv penningpolitik har mycket pengar styrts till olika tillgångsklasser och avkastningsförväntningarna på de mest riskfyllda tillgångsklasserna verkar vara låga. Med beaktande av utvecklingen efter finanskrisen lönar det sig att bereda sig för en period med klart lägre avkastningsnivåer.

Den internationella ekonomiska utvecklingen, det politiska klimatet och därigenom även placeringsmarknaden är nu förknippade med stor osäkerhet. Den draghjälp som placeringsmarknaden fått i form av centralbankernas expansiva penningpolitik efter finanskrisen har jämnat ut sig och börjat minska. Som en följd av det ovan nämnda har Elo börjat minska sina risknivåer. Vi har sålt placeringar särskilt på tillväxtmarknaden under innevarande år och minskat aktieviktningen.

Avkastningen på nästan alla huvudsakliga tillgångsslag var positiv under översiktsperioden. Bäst avkastade kapitalfundsplaceringarna, vilka gav en avkastning på 11,8 (10,0) procent från årets början. Avkastningen på fastighetsplaceringar var fortsatt stabil och uppgick till 4,7 (4,4) procent från årets början. Hedgefondernas avkastningsutveckling var positiv under redovisningsperioden med en avkastning på 3,4 (2,4).

Avkastningen på ränteplaceringar var fram till utgången av september -0,7 (1,5) procent negativ. Ränteplaceringarnas andel av Elos placeringstillgångar var 39,1 (39,8) procent. Avkastningen på masslån inom den offentliga sektorn som upptas i ränteplaceringar var -1,9 (0,4) procent, avkastningen på masslån i andra sammanslutningar -0,1 (2,9) procent, avkastningen på andra finansiella instrument och insättningar -0,4 (0,5) procent och avkastningen på lånefordringar var 2,1 (2,1) procent.

Den svaga utvecklingen för ränteplaceringar kan förklaras med ökad politisk osäkerhet, moderata förväntningar på den ekonomiska tillväxten, geopolitiska kriser och osäkerhet om huruvida centralbankerna kommer att strama åt sin penningpolitik. Efterfrågan på lånefinansiering har hela tiden ökat som en följd av den ekonomiska tillväxten i Finland. Utbudet av lånefinansiering till företag har hållits på god nivå, vilket har möjliggjort nyinvesteringar och genomförandet av omstruktureringar. Elo har deltagit i flera finansieringslösningar för omstruktureringar.

Fram till slutet av september var avkastningen på aktieplaceringarna 4,1 (13,5) procent. Aktieplaceringarnas andel av Elos placeringstillgångar var 40,1 (37,0). Avkastningen på noterade aktieplaceringar var 2,4 (14,5) procent år och på onoterade aktier 3,4 (9,4) procent. Avkastningen på kapitalplaceringar som upptas i aktieplaceringar var 11,8 (10,0) procent.

Aktieavkastningarna har fluktuerat kraftigt under innevarande år. I slutet av september var avkastningen på noterade aktieplaceringar 2,4 (14,5) procent räknat från årets början och klart lägre än under motsvarande tidsperiod ett år tidigare. I juli–augusti gav de amerikanska och japanska aktierna den bästa avkastningen. Avkastningen på finländska, europeiska och tillväxtmarknadens aktier har hållits jämn i jämförelse med början av året. Kapitalplaceringarna gav åter bäst avkastning av alla tillgångsslag. Den goda avkastningsnivån på kapitalplaceringar stöddes av flera frigöranden och målbolagens goda resultatutveckling. Företagshandeln har varit mycket aktiv under hela året. År 2018 genomfördes också flera stora fusioner. Medelanskaffningsvolymerna har ökat i takt med att fonderna växt, särskilt som andelen företag som förvärvas på börsen är stigande.

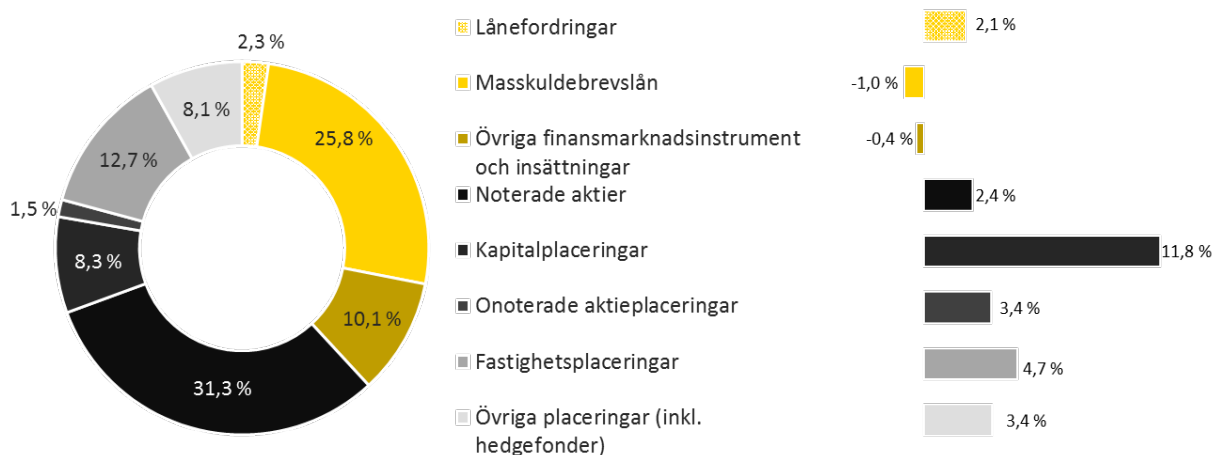
Avkastningen på fastighetsplaceringar var 4,7 (4,4) procent fram till utgången av september. Fastighetsplaceringarnas andel av Elos sammanlagda placeringstillgångar var 12,7 (12,3) procent vid utgången av september. Avkastningen på direkta fastighetsplaceringar var 4,8 (4,8) procent och på fastighetsplaceringfonder och fondföretag 4,3 (3,2) procent.

Avkastningen på fastighetsplaceringar var på en god nivå. Utvecklandet av det befintliga fastighetsbeståndet fortsatte i enlighet med planerna. Affärsfastigheternas uthyrningsgrad förbättrades något och i Aviapolis i Vanda såldes ett logistikcenter under redovisningsperioden.

I slutet av september bestod Elos övriga placeringar av placeringar i hedgefonder, vilka gav en avkastning på 3,4 (2,4) procent. Placeringarna i hedgefonder gav en god avkastning under det tredje kvartalet. Särskilt de marknadsneutrala fonderna, vilkas avkastning inte är beroende av de huvudsakliga tillgångsklassernas avkastningstrender, klarade sig utmärkt. Även vad gäller de kvantitativa placeringsstrategierna var stämningen positiv under sommaren.

Då det gäller valutor fortsatte den amerikanska dollarn att stärkas något gentemot euron. Elo har placeringar i euro i företagslån, aktier, kapitalfonder och hedgefonder. I enlighet med placeringspolicyn är en del av valutakursrisken skyddad. Operativt hanteras valutarisken som en helhet, och i de ekonomiska siffrorna ingår valutapåverkan i avkastningen på de olika tillgångslagen.

## Placeringarnas riskfördelning och placeringsintäkter



## Placeringsallokering och intäkter

	Grundfördelning		Riskfördelning		Avkastning	Volatilitet
	mn e	%	mn e	%		
<b>Räntepaceringar</b>	<b>9 252,1</b>	<b>39,1</b>	<b>10 934,7</b>	<b>46,2</b>	<b>-0,7</b>	
Lånefordringar	538,0	2,3	538,0	2,3	2,1	
Masskuldebrevslån	6 757,8	28,6	6 101,6	25,8	-1,0	2,7
Masskuldebrevslån i offentliga samfund	3 168,0	13,4	3 403,3	14,4	-1,9	
Masskuldebrevslån i andra samfund	3 589,8	15,2	2 698,3	11,4	-0,1	
Övriga finansmarknadsinstrument och insättningar inkl. fordringar och skulder som hänför sig till placeringar	1 956,4	8,3	4 295,2	18,2	-0,4	
<b>Aktieplaceringar</b>	<b>9 483,7</b>	<b>40,1</b>	<b>9 711,6</b>	<b>41,1</b>	<b>4,1</b>	
Noterade aktier	7 164,2	30,3	7 392,1	31,3	2,4	6,7
Kapitalplaceringar	1 967,8	8,3	1 967,8	8,3	11,8	
Onoterade aktieplaceringar	351,7	1,5	351,7	1,5	3,4	
<b>Fastighetsplaceringar</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>3 007,3</b>	<b>12,7</b>	<b>4,7</b>	
Direkta fastighetsplaceringar	2 303,2	9,7	2 303,2	9,7	4,8	
Fastighetsplaceringsfonder och fondföretag	704,1	3,0	704,1	3,0	4,3	
<b>Övriga placeringar</b>	<b>1 907,6</b>	<b>8,1</b>	<b>1 911,6</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>	
Placeringar i hedgefonder	1 968,3	8,3	1 968,3	8,3	3,4	3,4
Råvaruplaceringar	1,4	0,0	5,4	0,0	-	
Övriga placeringar	-62,1	-0,3	-62,1	-0,3	-	
<b>Placeringar sammanlagt</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>
Derivatens inverkan			-1 914,5	-8,1		
<b>Sammanlagt</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>	<b>23 650,8</b>	<b>100,0</b>		

Avkastningen på valutaderivat har under redovisningsperioden bedömts för de olika tillgångslagen i förhållande till de genomsnittliga tillgångarna i valuta.

Totalavkastningsprocenten innehåller intäkter, kostnader och driftskostnader som inte hänförs till placeringslag. Masslånens modifierade duration är 3,5 år.

Den öppna valutapositionen är 21,1 % av marknadsvärdet.

## Ansvarsfull verksamhet

Ansvarsfullhet utgör en integrerad del av Elos strategi och ansluter sig till alla våra strategiska målområden, vilka är prestationsförmåga, solvens och tillväxt. Ansvarsfullheten ingår i vår grundläggande uppgift. Vårt mål är att vara en ansvarsfull, konkurrenskraftig och effektiv aktör inom den finländska arbetspensionsbranschen, en solvent och ansvarsfull placerare och en sakkunnig pensionssamarbetspartner.

Ansvarsfulla placeringar utgör en integrerad del av Elos placeringsverksamhet, vars syfte ett att placera arbetspensionstillgångarna lönsamt och betryggande. Ansvarsfullheten syns i valet och uppföljningen av placeringsobjekten, och det är också något som bolaget hela tiden utvecklar.

Elo deltog i Investor Agenda, som utvecklats för investeringsföretag i syfte att påskynda och utvidga de åtgärder som är kritiska för att förebygga klimatförändringen samt för att uppnå målen i Paris klimatavtal. I slutet av augusti beslutade Elo ansluta sig till CDP:s (Carbon Disclosure Project) initiativ Investor Action Request, som vi anser är ett naturligt tillägg i arbetet med att påverka företagen. Med hjälp av initiativet förbättras investerarnas synlighet då det gäller att hantera koldioxidutsläpp och förbättra energieffektiviteten på samma sätt som för portföljbolagen.

Målet i Elos klimatstrategi är att öka antalet bolag som har positiv inverkan från 34 procent till 50 procent fram till år 2025. Under sommaren genomförde Elo med utnyttjande av MSCI:s metodologi ESG Sustainable Impact Metrics en utredning om hur stor andel av de finländska bolagens omsättning som genereras från produkter och/eller tjänster som har en positiv miljö- och samhällspåverkan. Enligt utredningen har hälften av de bolag som ingår i Elos Finlands-portfölj för närvarande en positiv miljö- och/eller samhällspåverkan, cirka en tredjedel har en positiv miljöpåverkan och cirka en femtedel en positiv samhällspåverkan.

Organisationen PRI, som ansvarar för principerna för ansvarsfulla placeringar inom FN, bedömer investerarnas förfaranden vid genomförandet av ansvarsfulla placeringar varje år. Elo har utvecklats positivt i fråga om i alla tillgångsklasser både enligt den strategiska och den administrativa rapporten år 2017.

Elo ordnande under rapportperioden två seminarier om ansvarsfulla placeringar; Finsifs seminarium om socialt ansvar i augusti i anslutning till de mänskliga rättigheterna och ett bolagsinternt seminarium om god bolagsstyrning i september.

EU:s medlemsstater ska nationellt sätta ändringarna i direktivet om aktieägarnas rättigheter (SHRD II) i kraft senast 10.6.2019. Direktivet är inte direkt bindande för pensionsbolagen, men som en följd av den kommer lagen om arbetspensionsförsäkringsbolag att ändras vad gäller bestämmelserna om ägarstyrning. Som en följd av det kommer Elo att uppdatera sina bolagsstyrningsprinciper i början av år 2019.

Enligt prognoserna förändras arbetslivet och arbetsuppgifterna i allt snabbare takt. Inom Elo anser man att en ansvarsfull arbetsgivare bör förbereda sig för förändringarna inom arbetslivet. I september inledde Elo Konceptet 2030 med ett sparringsmöte avsett för hela personalen. I Elo leds 2030-konceptet av förmännen och syftet är att utveckla personalens arbetslivsfärdigheter för framtidens behov både på individnivå och ur bolagets synvinkel.

I september ordnades Aalto EE och Helsingin Sanomat evenemanget Taloudenpuolustuskurssi (finansuell försvarskurs) redan för fjärde gången. I år var temat för diskussionen mellan ledande finanse experter, riksdagsledamöter och andra inflytelserika personer återuppbyggnad. Kursen för samman finansiella experter, riksdagsledamöter och beslutsfattare från företagsvärlden för att byta och ta fram nya idéer. Elo fungerade som evenemangets samarbetspartner. Elo vill delta i den samhälleliga debatten och föra fram kundernas och intressegruppernas synpunkter i diskussionen.

### **Ekonomiska framtidsutsikter**

Den internationella ekonomiska utvecklingen och därigenom även placeringsmarknaden är nu förknippad med exceptionell osäkerhet. Handelstvister och de geopolitiska spänningarna på bland annat den koreanska halvön, i Fjärran östern och Ukraina skapar osäkerhet i den globala ekonomin och ökar inflationsrisken. I Europa orsakar den italienska regeringens planerade underskottsbudget och utmaningarna inom Storbritanniens Brexitprocess politisk risk och osäkerhet. Globalt verkar den ekonomiska tillväxten bli långsammare, men den kommer emellertid att hållas på en skälig nivå. Någon recession är inte i sikte. Den ekonomiska tillväxten verkar också differentieras mellan länderna.

Tack vare en expansiv penningpolitik har en stor del pengar under åren efter finanskrisen styrts till olika tillgångsklasser och avkastningsförväntningarna på de mer riskfyllda tillgångsklasserna väntas bli lägre än tidigare. Med beaktande av utvecklingen under de senaste åren lönar det sig att bereda sig för en period med klart lägre avkastningar än tidigare.

Efter att ha fört en stimulerande penningpolitik under en lång tid har centralbankerna till slut börjat strama åt sin penningpolitik, vilket har lett till stigande räntor och mindre likviditet och orsakat osäkerhet på placeringsmarknaden. En stor öppen fråga är på vilket sätt centralbankerna börjar lösa upp statslånen ur sina balansräkningar. Fed har måttfullt börjat strama åt sin penningpolitik och i Förenta staterna har en stimulerande

finanspolitik blivit drivkraften för tillväxten i stället för penningpolitiken. Inflationsutvecklingen i Förenta staterna bör i fortsättningen följas upp noggrant.

I Finland verkar den ekonomiska utvecklingen försvagas något den närmaste tiden, men den är ändå måttfull och tillväxttakten för slutet av året väntas bli runt 2 procent. Både detaljhandeln och industriproduktionen har ökat under 2018. Industrins och konsumenternas förtroende har emellertid börjat försvagas och inom byggsektorn och på bostadsmarknaden kan man se en klar avmattning. Det faktum att sysselsättningen stigit till eftersträva 72 procent fram till utgången av september är en positiv nyhet, men det skulle vara ytterst viktigt att höja sysselsättningsgraden ytterligare med tanke på den långsiktiga utvecklingen av Finlands ekonomi.

Oberoende av de ekonomiska cyklerna finns det emellertid alltid branscher som klarar sig bra och särskilt de teknologiska genombrottet skapar möjligheter. Den ekonomiska tillväxten i spåren av digitaliseringen är bara i startgroparna.

Det har skett en klar förändring i marknadssentimentet efter redovisningsperioden. Aktiepriserna har sjunkit och marknadens volatilitet har stigit som en följd av större politiska risker och en mer åtstramad marknadslikviditet. Innevarande resultatperiod har en betydande roll för marknadssentimentet.

## Placeringsallokering till verkligt värde

	Grundfördelning						Riskfördelning <sup>8)</sup>					
	30.9.2018		30.9.2017		31.12.2017		30.9.2018		30.9.2017		31.12.2017	
	mn euro	%	mn euro	%	mn euro	%	mn euro	%	mn euro	%	mn euro	%
<b>Ränteplaceringar</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>
Lånefordringar <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
Masskuldebrevslån	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
Övriga finansmarknadsinstrument och insättningar <sup>1)2)</sup> inkl. fordringar och skulder som hänförs till placeringar	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>Aktieplaceringar</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>
Noterade aktier <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
Kapitalplaceringar <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
Onoterade aktieplaceringar <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>Fastighetsplaceringar</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>
Direkta fastighetsplaceringar	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
Fastighetsplaceringsfonder och fondföretag	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>Övriga placeringar</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>
Placeringar i hedgefonder <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
Råvaruplaceringar	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Övriga placeringar <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>Placeringar sammanlagt</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>
Derivatens inverkan <sup>9)</sup>							-1 914,5	-8,1	-2 128,4	-9,0	-317,9	-1,4
<b>Placeringar till verkligt värde sammanlagt</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>

Masskuldebrevsportföljens modifierade duration	3,5
--	-----

1) Innehåller upplupna räntor

2) Innehåller kassa och bank samt köpeskillingsfordringar och -skulder

3) Innehåller även blandfonder, om de inte kan hänföras till någon annan post

4) Innehåller kapitalfonder och mezzaninofonder samt placeringar i infrastruktur

5) Innehåller även onoterade fastighetsplaceringsbolag

6) Innehåller alla typer av andelar i hedgefonder oberoende av fondens strategi

7) Innehåller poster som inte kan hänföras till andra placeringslag

8) Riskfördelningen kan redovisas för jämförelseperioderna alltefters om uppgifter samlas in (inte retroaktivt).

Om siffrorna för jämförelseperioderna redovisas och perioderna inte är fullständigt jämförbara ska detta nämnas.

9) Inklusiva derivatens verkan på skillnaden mellan risk- och grundfördelningen. Påverkan av derivaten kan vara +/-.

Efter justering av skillnaden stämmer slutsumman av riskfördelningen överens med grundfördelningen.

10) Den proportionella andelen beräknas genom att använda slutsumman av "Placeringar till verkligt värde sammanlagt" som divisor



## Nettointäkter av placeringsverksamheten på sysselsatt kapital

Avkastningen per tillgångslag för jämförelseperioderna har omräknats att motsvara det nuvarande beräkningssättet.

	Nettointäkter av placeringar enligt verkligt värde <sup>8)</sup> mn euro	Sysselsatt kapital <sup>9)</sup> mn euro	Avkastning på sysselsatt kapital i %	Avkastning på sysselsatt kapital i %	Avkastning på sysselsatt kapital i %
	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>Ränteplaceringar</b>	<b>-63,3</b>	<b>9 075,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>
Lånefordringar <sup>1)</sup>	10,9	520,5	2,1	2,1	2,6
Masskuldebrevslån	-68,6	7 057,7	-1,0	1,7	1,5
Masskuldebrevslån i offentliga samfund	-64,1	3 415,4	-1,9	0,4	-0,6
Masskuldebrevslån i övriga samfund	-4,6	3 642,2	-0,1	2,9	3,5
Övriga finansmarknadsinstrument och insättningar <sup>1)2)</sup>	-5,6	1 497,5	-0,4	0,5	0,5
<b>Aktieplaceringar</b>	<b>383,2</b>	<b>9 270,9</b>	<b>4,1</b>	<b>13,5</b>	<b>16,6</b>
Noterade aktier <sup>3)</sup>	176,7	7 272,5	2,4	14,5	17,0
Kapitalplaceringar <sup>4)</sup>	194,9	1 653,8	11,8	10,0	14,9
Onoterade aktieplaceringar <sup>5)</sup>	11,6	344,6	3,4	9,4	14,4
<b>Fastighetsplaceringar</b>	<b>137,4</b>	<b>2 940,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,4</b>	<b>7,6</b>
Direkta fastighetsplaceringar	108,6	2 269,1	4,8	4,8	7,4
Fastighetsplaceringsfonder och kollektiva	28,8	671,7	4,3	3,2	8,2
<b>Övriga placeringar</b>	<b>69,7</b>	<b>2 042,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>
Placeringar i hedgefonder <sup>6)</sup>	68,6	2 039,1	3,4	2,4	1,9
Råvaruplaceringar	1,2	0,1	-	-	-
Övriga placeringar <sup>7)</sup>	-0,1	2,9	-	-	-
<b>Placeringar sammanlagt</b>	<b>526,9</b>	<b>23 329,6</b>	<b>2,3</b>	<b>6,1</b>	<b>7,5</b>
Icke hänfödda intäkter av samt kostnader och driftskostnader för placeringsverksamheten	-16,4		-0,1	-0,1	-0,1
<b>Nettointäkter av placeringsverksamheten enligt verkligt värde</b>	<b>510,6</b>	<b>23 329,6</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>	<b>7,4</b>

1) Inkluderar upplupna räntor

2) Inkluderar kassa och banktillgodohavanden samt fordringar och skulder som gäller köpesumma

3) Inkluderar även blandfonder, om de inte kan hänföras annanstans

4) Inkluderar kapitalfonder och mezzaninifonder samt infrastrukturplaceringar

5) Inkluderar även onoterade fastighetsinvesteringsbolag

6) Inkluderar alla slag av andelar i hedgefonder oberoende av fondens strategi

7) Inkluderar poster som inte kan hänföras till övriga placeringslag

8) Förändringen av marknadsvärdet mellan början och slutet av rapporteringsperioden – kassaflöden under perioden

Med kassaflöde avses skillnaden mellan försäljning/intäkter och köp/kostnader

9) Sysselsatt kapital = Marknadsvärde vid början av rapportperioden + kassaflöden som tidsavvägts per dag eller månad