

# Elon osavuosisiraportti 1.1.–30.6.2019

Suluissa olevat vertailuluvut ovat 30.6.2018 lukuja.

- **Elon sijoitustoiminnan tuotto oli 7,2 prosenttia. Sijoitusten markkina-arvo oli 23,8 miljardia euroa.**
- **Vakavaraisuusaste oli 123,2 prosenttia ja vakavaraisuuspääoma oli 1,5-kertainen vakavaraisuusrajaan nähden.**
- **Kokonaistulos oli 696,3 miljoonaa euroa.**
- **Hoitokustannussuhde oli 77,1 prosenttia.**

	1.1.–30.6.2019	1.1.–30.6.2018	1.1.–31.12.2018
Vakuutusmaksutulo, milj. e	2 007,5	1 827,8	3 639,8
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. e	1 613,9	186,3	-331,9
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	7,2 %	0,8 %	-1,4 %

	30.6.2019	30.6.2018	31.12.2018
Vastuovelka, milj.e	21 109,7	20 612,4	20 431,7
Vakavaraisuuspääoma, milj. e <sup>1)</sup>	4 630,6	4 524,5	3 935,1
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,5	1,7	1,6
Eläkevarat, milj e <sup>2)</sup>	24 617,2	23 570,1	23 017,9
% vastuovelasta <sup>2)</sup>	123,2 %	123,8 %	120,6 %
TyEL-palkkasumma, milj e <sup>3)</sup>	14 294,3	13 325,3	13 312,7
YEL-työtulosumma, milj e <sup>3)</sup>	1 723,1	1 824,2	1 783,7

<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 vastuovelka + vakavaraisuuspääoma.

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

## Taloussympäristö ja sijoitusmarkkinoiden kehitys

Alkuvuonna maailmantalouden kasvu on kaikilla päätalousalueilla hidastunut kauppaa- ja geopoliittisten huolien vuoksi. Talouskasvu heikkeni jo viime vuonna selvästi Kiinassa ja vientiherkällä euroalueella. Globaalit talousindikaattorit osoittivat kuluvan vuoden alussa piristymisen merkkejä lähinnä Kiinan elvytystoimien ansiosta. Globaali talouskasvu heikentyi uudelleen loppukeväästä kauppakiistojen pitkittymisen ja kärjistymisen myötä.

Globaalin talouskasvun odotus kuluvalla vuodelle on alentunut 3,3 prosenttiin, kun se viime vuonna oli 3,7 prosenttia. Yhdysvalloissa talouskasvun ennustetaan yltävän 2,5 prosenttiin teollisuuden ongelmista huolimatta yksityisen kulutuskysynnän pysyessä hyvällä tasolla.

Euroalueen kasvun odotetaan hidastuvan kuluvana vuonna 1,1 prosenttiin. Euroopassakin kasvu on yksityisen kysynnän varassa ja viennin kehitys on vaatimatonta. Myös Kiinan talouskasvu on hidastumassa arviolta vajaaseen kuuteen prosenttiin, kun yksityisen kulutuskysynnän kasvu on laskenut jo pidemmän aikaa. Kauppakiistat ovat myös heikentäneet Kiinan vientiteollisuutta ja siten osaltaan vaikuttaneet talouskasvun hidastumiseen.

Konsensuskasvuennuste Suomen talouskasvulle kuluvana vuonna on kohtuullisen hyvä 1,6 prosenttia, kun se viime vuonna oli 1,7 prosenttia. Kasvua tukevat ensisijaisesti vienti laivatoimitusten seurauksena, julkiset investoinnit sekä kohentuneen työllisyyden myötä vakaana pysynyt yksityinen kulutuskysyntä. Hallitusohjelman tavoitteiden toteutuminen edellyttää kuitenkin konsensusennusteita korkeampaa talouskasvua lähivuosina. Rakenteellisille uudistuksille on edelleenkin tarve etenkin työvoimamarkkinoilla, mutta myös julkisen sektorin palveluissa.

Epävarmemmaksi muuttunut taloussympäristö on näkynyt kesän aikana suomalaisten pörssiyritysten kommentteissa ja tulosoheistuksissa. Useat yhtiöt lisäsivät toisen vuosineljänneksen osavuosisikatsauksiin epävarmuustekijöitä talouden hidastumiseen liittyen. Yhtiöiden tuloskasvu on hidastunut, mutta yksittäisten yritysten välillä on merkittäviä eroja.

Suomessa Helsingin pörssissä kauppasotajännitteet vaikuttavat suoraan konepajasektorin sekä esimerkiksi metsäteollisuuden yhtiöihin. Sellun hinnan nousu on laskenut metsäyhtiöiden tuloksia ja nyt myös lopputuotteiden kysyntä on hiljenemässä. Samaan aikaan Helsingin pörssistä löytyy kuitenkin useita yhtiöitä, joiden kasvunäkymät omalla alallaan ovat edelleen vakaat tai positiiviset.

Pitkään jatkunut kasvusykli ja sen myötä saavutettu hyvä työllisyys ei missään vaiheessa ole ehtinyt aiheuttaa merkittävää palkkainflaatiota edes Yhdysvalloissa. Hidastuneen kasvun myötä inflaatio-odotukset ovat alkaneet uudelleen painua huolestuttavan mataliksi – euroalueella viiden vuoden inflaatio-odotus markkinoilla on vajonnut alle yhteen prosenttiin, kun Euroopan keskuspankin, EKP:n inflaatiotavoite on 2 prosenttia.

Heikentyneisiin kasvunäkymiin on reagoitu päätalousalueilla ekspansiivisella rahapolitiikalla. Kiinassa raha- ja finanssipolitiikkaa on kevennetty koko alkuvuoden ajan. Taloudet ovat saaneet lisätukea sekä EKP:n että Yhdysvaltain keskuspankin, Fedin muutettua rahapolitiikkaansa elvyttävämmäksi.

Osakemarkkinoilla ensimmäinen vuosipuolisko päättyi vahvaan nousuun. Korot ovat laskeneet kautta linjan keskuspankkien kevennettyä jälleen rahapolitiikkaa talouksien tukemiseksi, euroalueella jopa ennätyksellisesti. Alhaisempien korkojen myötä kaikki pääomaisuuslajit tuottivat hyvin vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla.

### **Työeläkejärjestelmä**

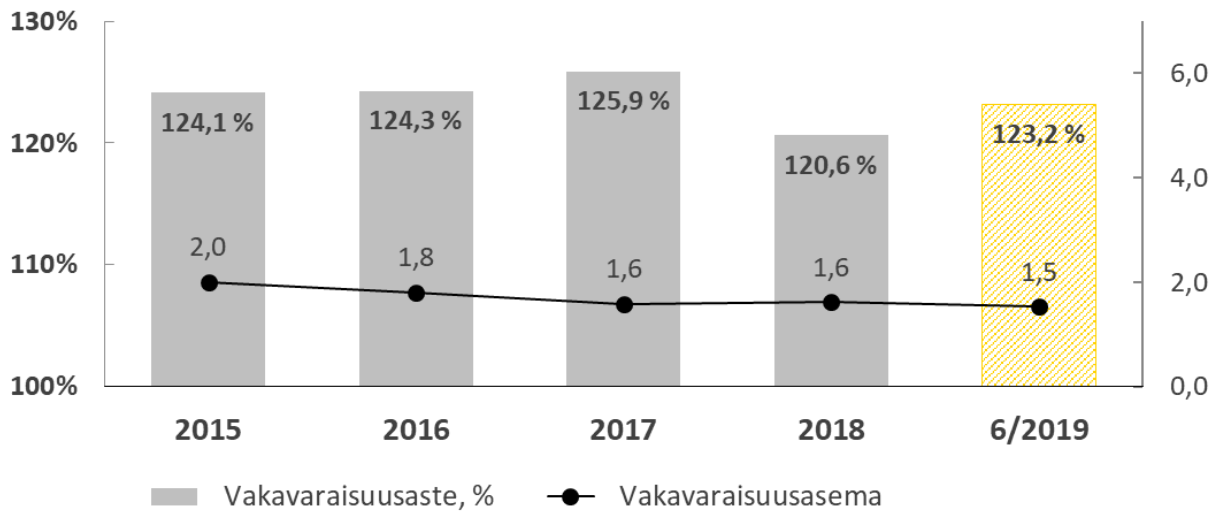
Työmarkkinoiden keskusjärjestöt sopivat kesäkuussa 2019 yhteisistä ehdotuksista muutoksiksi, joilla pyritään muun muassa pidentämään työuria sekä varmistamaan työeläkkeiden rahoituksen kestävyyttä. Järjestöt ehdottavat muun muassa muutoksia työeläkejärjestelmän perhe-eläkkeisiin sekä työttömyysturvan lisäpäiväoikeuksiin. Ehdotuksen mukaan lapseneläkkeen maksamisaikaa pidennetään kahdella vuodella 20 ikävuoteen. Leskeneläke muutetaan määräaikaiseksi, ja sitä saavat jatkossa myös avoiesket tietyin edellytyksin.

Järjestöt käynnistävät myös selvityksiä useista aiheista mm. työkyvyttömyyseläkkeistä ja niiden myöntökäytännöistä sekä työkyvyttömyyden ennaltaehkäisemistoimista ja rahoituksesta. Lisäksi selvitetään rahastoinnin toimivuutta ja tasoa sekä työeläkemaksun rakennetta ja sijoitusten tuotto-odotusten lisäämisen mahdollisuuksia.

Tuoreessa hallitusohjelmassa on jonkin verran työeläkejärjestelmää koskevia kirjauksia mm. pienimpien eläkkeiden osalta. Hallituskauden aikana selvitetään julkisen ja yksityisen sektorin eläkejärjestelmien yhdistämistä sekä yrittäjien sosiaali- ja eläketurvan parantamisen vaihtoehtoja.

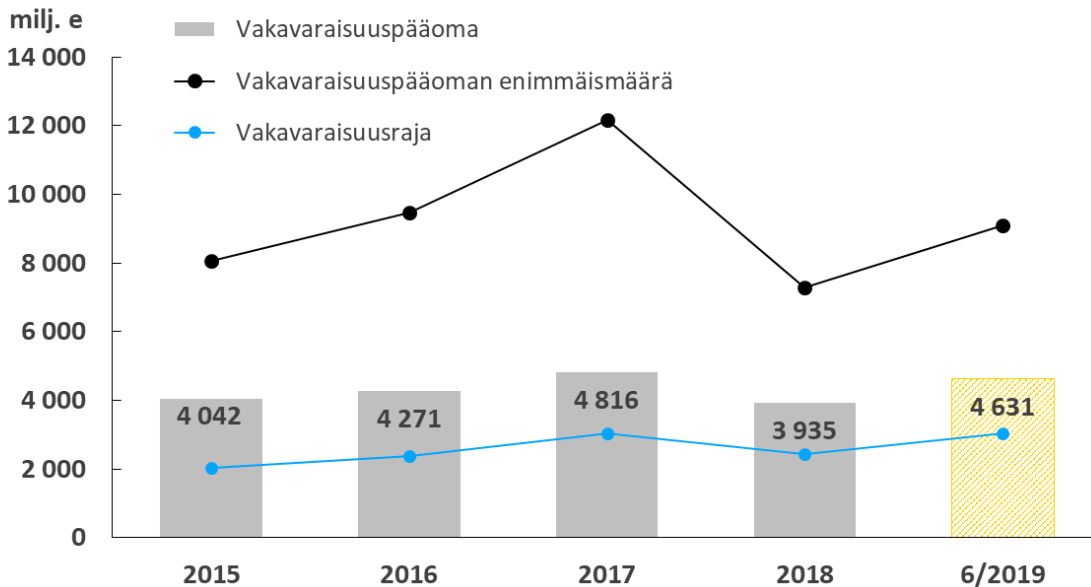
### **Tulos ja vakavaraisuus**

Vakavaraisuuspääoman määrä kasvoi vuoden alusta 696 miljoonaa euroa ja se oli kesäkuun lopussa 4 631 (4 525) miljoonaa euroa. Eläkevarat suhteessa vastuuvélkaan eli vakavaraisuusaste oli 123,2 (123,8) prosenttia. Vakavaraisuuspääoma oli 1,5-kertainen (1,7-kertainen) vakavaraisuusrajaan nähden.



Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in oli 1 614 (186) miljoonaa euroa. Vastaavalta ajalta laskettu vastuuvellalle hyvitetävä tuotto oli 931 (490) miljoonaa euroa, josta osaketuottosidonnaisen vastuuvellan osuus oli 536 (82) miljoonaa euroa. Näin ollen sijoitustoiminnan tulos käyvin arvo in oli 683 (-304) miljoonaa euroa.

Hoitokustannustulos oli 15 (16) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli -5 (-2) miljoonaa euroa ja muu tulos 3 (0) miljoonaa euroa. Elon yhteenlaskettu käyvien arvojen mukainen kokonaistulos oli 696 (-290) miljoonaa euroa. Kokonaisliikekulut olivat katsauskaudella 70 (67) miljoonaa euroa.



Vakavaraisuus	30.6.2019	30.6.2018	31.12.2018
Vakavaraisuusraja, milj. e	3 030,0	2 689,8	2 431,3
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. e	9 090,1	8 069,5	7 633,1
Vakavaraisuuspääoma, milj. e	4 630,6	4 524,5	3 935,1
Vakavaraisuusaste, % <sup>1)</sup>	123,2	123,8	120,6
Vakavaraisuusaste <sup>2)</sup>	1,5	1,7	1,6

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

Esitetään kaikki vuodet uudessa esitysmuodossa.

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

## Vakuutustoiminta ja asiakkuudet

Kesäkuun lopussa Elon hoidossa oli 46 200 työntekijöiden TyEL-vakuutusta ja 83 000 yrittäjien YEL-vakuutusta. Elossa vakuutettujen työntekijöiden ja yrittäjien kokonaismäärä oli katsauskaudella kaikkiaan yli puoli miljoonaa henkilöä.

Elossa työeläketurvansa vakuuttavien uusien asiakkaiden määrä jatkoi kasvuaan. Vuoden toisella siirtokierroksella Eloon siirtyi nettomääräisesti 141 uutta yrittäjäasiakasta ja 41 yritysasiakasta. Kuluvaan vuoden kahden siirtokierroksen jälkeen uusia yrittäjäasiakkuuksia on siirtynyt nettomääräisesti yhteensä 285 ja yritysasiakkuuksia 62. Elo on markkinajohtaja YEL-vakuutuksissa ja työnantajayrityksistä joka kolmas vakuuttaa työntekijänsä Elossa.

Tulorekisteriaikaan siirtyminen oli iso muutos sekä asiakkaillemme että Elolle. Asetimme tavoitteeksi, että hoidamme tulorekisteriin siirtymisen niin, että asiakkaamme saavat vastaisuudessakin Elostaa alan parasta asiakaspalvelua sekä parhaan mahdollisen tiedon tulorekisterin vaikutuksesta asiakasyritystemme toimintaan. Asettamillamme mittareilla ja asiakaspalautteen perusteella saavutimme tavoitteet. Esimerkiksi tulorekisterin virheilmoitusten ja asiakaspuheluiden määrä on pysynyt alhaisella tasolla. Asiakaspalvelun taso oli kaiken kaikkiaan erinomaisella tasolla vuoden ensimmäisellä puoliskolla. Vakuutuspalvelun puhelinpalvelun vastausaste oli noin 98 prosenttia ja vakuutuspalvelun asiakastytyväisyyttä mittaava NPS (Net Promoter Score) pysyi erittäin hyvänä ollen noin 86.

Elon vakuutuspalveluiden puhelinpalvelu otti toukokuussa toistamiseen voiton Asiakkaan Ääni -kilpailussa. Voitto tuli erinomaisella Asiakkaan Ääni -indeksillä 84,96. Vuosi sitten indeksi oli 84,10. Asiakkaan Ääni -indeksi korreloi voimakkaasti NPS:n kanssa.

Tarjoamme asiakkaillemme vaivattomia vakuutuksen hoidon palveluja. Erityisesti sähköisen laskutuksen palvelujen kehittäminen ja markkinointi on kasvattanut sähköisen laskutuksen valinneiden asiakkaiden määrää. TyEL-asiakkaistamme 42 prosenttia on valinnut sähköisen laskutuksen ja YEL-asiakkaistamme 30 prosenttia. Ennakoimme asiakkaiden tarpeita hyödyntämällä data-analytiikkaa ja asiakaspalautetta.

## Eläkepalvelut

Kesäkuun lopussa Elolla oli 238 600 (233 500) eläkkeensaajaa. Eläkkeitä maksettiin vuoden ensimmäisellä puoliskolla yhteensä 1 697 (1 621) miljoonaa euroa, josta vanhuuseläkkeitä oli 1 427 (1 371) miljoonaa euroa (luvussa ovat mukana osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet). Elo antoi yhteensä 13 265 (12 756) eläkepäätöstä hakemuksesta.

Asiakaspalvelu oli kaudella erinomaisella tasolla huolimatta tulorekisterin tuomista suurista muutoksista eläkkeen käsittelyprosessiin. Puhelinpalvelun NPS oli 70,6 ja eläke- ja kuntoutusasioiden verkkopalvelun NPS oli 56,5. Annoimme eläkepäätökset keskimäärin noin 26 prosenttia muiden työeläkeyhtiöiden keskiarvoa nopeammin.

Vuoden alusta alkaen vanhuuseläkepäätöksen on saanut entistäkin nopeammin, koska ensin annetaan väliaikainen eläkepäätös rekisterissä olevien ansioiden perusteella ja lopullinen päätös, kun työnantaja on

ilmoittanut viimeiset ansiot tulorekisteriin. Käsittelyaika vanhuuseläkkeissä oli alkuvuoden aikana 20 päivää, mikä on yli 30 prosenttia muiden työeläkeyhtiöiden keskiarvoa nopeampi.

Eläkeuudistuksen 2017 mukanaan tuoman eläkelajin, osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen, määrät ovat vakiintuneet ja päätöksiä on annettu vuoden ensimmäisen puoliskon aikana yhteensä 1 198 (1 029). Vuoden 2019 aikana Elo on antanut toistaiseksi muutaman työuraeläkepäättöksen. Hakemusmäärät ovat olleet odotetun mukaisesti maltillisia.

Uusien työkyvyttömyyseläkepäättösten määrät ovat jatkaneet kasvuaan ja verrattuna edelliseen vuoteen kasvua on ollut noin 6 prosenttia. Ensimmäisen puolen vuoden aikana Elon ammatillisen kuntoutuksen oikeuspäätöksiä annettiin hakemuksesta 1067 kappaletta. Kasvu on jatkunut maltillisena.

Huolehdimme asiakkaistamme kehittämällä jatkuvasti palvelujamme. Alkuvuoden aikana olemme uudistaneet verkkopalveluja tuomalla uusia palveluja ja esimerkiksi lisänneet yrittäjien laskuriin mahdollisuuden saada eläkearvio eläkkeelle jäämisvuoden tasossa. Olemme hyödyntäneet analytiikkaa asiakastarpeiden tunnistamisessa ja jatkaneet sekä laajentaneet asiakkaitten huolenpidollisia kontakteja. Kuntoutuksen palvelutuottajaprosessi uudistettiin, jotta asiakkaamme saavat laadukasta ja yhdenmukaista palvelua kuntoutusasioissa.

### Sijoitustoiminta

Ensimmäinen vuosipuolisko oli erittäin hyvä. Kaikkien pääomaisuuslajien tuotot olivat positiivisia. Parhaiten Elon listatuista sijoituksista tuottivat noteeratut osakkeet, joukkovelkakirjalainat ja hedge-rahastosijoitukset. Listaamattomista parhaiten tuottivat noteeraamattomat osakkeet ja pääomasijoitukset. Elon sijoitukset tuottivat tammi-kesäkuussa 7,2 (0,8) prosenttia ja sijoitusvarallisuus oli käyvin arvoin mitattuna kesäkuun lopussa 23 791 (23 404) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli 1 614 (186) miljoonaa euroa.



Elon sijoitusten viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto kesäkuun lopussa oli 5,2 prosenttia ja kymmenen vuoden 6,1 prosenttia. Vastaavat reaalityötöt olivat 4,6 ja 4,8 prosenttia. Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli 683 (-304) miljoonaa euroa.

Katsauskaudella sijoitustoimintaan keskeisimmin vaikutti allokaation pitäminen riittävän tuottohakuksena. Kaikkien osakesijoitusten kokonaispaino oli katsauskaudella yli 40 prosenttia. Tarkasteluajanjaksolla valuuttapositiona hallinnoitiin onnistuneesti.

Korkosijoitusten tuotto tammi-kesäkuussa oli 4,1 (-0,9) prosenttia. Korkosijoitusten osuus Elon sijoitusvarallisuudesta oli 34,1 (18,0) prosenttia. Korkosijoituksiin kuuluvien julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainojen tuotto oli 4,7 (-1,5) prosenttia, muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainojen tuotto oli 6,2 (-0,8) prosenttia, muiden rahoitusmarkkinavälineiden ja talletuksien tuotto oli -1,8 (-0,2) prosenttia ja lainasaamisten tuotto oli 1,3 (1,3) prosenttia.

Länsimaiden valtiolainojen korot jatkoivat voimakasta laskuaan vuoden toisella neljänneksellä. Elon valtiolainasijoitukset euroalueen ulkopuolelle ovat tuottaneet hyvin koko alkuvuoden.

Kehittyvien markkinoiden korkosijoitusten tuotot olivat erinomaisia tarkasteluajanjaksolla. Erinomaiset tuotot johtuivat yleisestä korkotason laskusta sekä kehittyvien maiden valtionlainojen marginaalien kaventumisesta voimakkaasti kesäkuun aikana.

Yritysten joukkovelkakirjalainat tuottivat edelleen hyvin sekä Euroopassa että Yhdysvalloissa laskeneiden lainamarginaalien ja korkotasojen johdosta. Lainojen kysyntä on vilkastunut hiljaisen vuoden ensimmäisen neljänneksen jälkeen ja keskeneräisiä hankkeita on runsaasti.

Osakesijoitusten tuotto tammi-kesäkuussa oli 11,9 (1,5) prosenttia. Osakesijoitusten osuus Elon sijoitusvarallisuudesta oli 47,6 (41,1) prosenttia. Noteerattujen osakkeiden tuotto oli 14,7 (0,3) prosenttia ja noteeraamattomien 4,7 (2,9) prosenttia. Osakesijoituksiin luettavien pääomasijoitusten tuotto oli 3,9 (6,7) prosenttia.

Alkuvuoden epävarmuudet ovat ajoittain aiheuttaneet hermostuneisuutta osakemarkkinoille. Kauppakiistat ja geopoliittiset jännitteet ovat painaneet globaalisti yritysten tuloskasvua. Keskuspankit ovat jälleen kerran lausunnoillaan ja toimillaan tulleet markkinoiden tueksi, ja globaalit osakemarkkinat ovat kokonaisuutena tuottaneet alkuvuonna todella hyvin. Yhdysvaltojen osakemarkkina on tuottanut päämarkkinoista parhaiten, tuoton ollessa noin 20 prosenttia. Muutkin päämarkkinat ovat yltäneet yli 10 prosentin tuottoihin.

Kiinteistösijoitusten tuotto tammi-kesäkuussa oli 2,4 (3,1) prosenttia. Kiinteistösijoitusten osuus Elon sijoitusvarallisuudesta oli 13,7 (12,9) prosenttia. Suorien kiinteistösijoitusten tuotto oli 2,1 (3,3) prosenttia ja kiinteistösijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tuotto oli 3,4 (2,3) prosenttia.

Kiinteistösijoitusten vuokratuotto on pysynyt alkuvuonna vakaana. Toimitilojen ja asuntojen käyttöasteet ovat säilyneet hyvällä tasolla.

Katsauskauden merkittävin tapahtuma oli kiinteistöjärjestely, jonka myötä Vantaalla sijaitsevat kauppakeskus Jumbo ja viihdekeskus Flamingo yhdistyivät. Kokonaisuuden yhteenlaskettu arvo on noin 600 miljoonaa euroa.

Kesäkuun lopussa Elon muut sijoitukset koostuivat pääosin hedge-rahastosijoituksista, joiden tuotto oli 5,0 (2,2) prosenttia. Elon hedge-rahastosijoitukset tuottivat hyvin katsauskauden aikana markkinoiden heilunnasta huolimatta. Rahastoalinnassa on onnistuttu hyvin.

	Perusjakauma		Riskijakauma		Tuotto		Volatiliteetti	
	milj. e	%	milj. e	%	%	%		%
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>7 583,7</b>	<b>31,9</b>	<b>8 101,7</b>	<b>34,1</b>	<b>4,1</b>			
Lainasaamiset	562,9	2,4	562,9	2,4	1,3			
Joukkovelkakirjalainat	6 280,2	26,4	6 140,6	25,8	5,5			2,9
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 219,2	13,5	3 316,2	13,9	4,7			
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 060,9	12,9	2 824,4	11,9	6,2			
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	740,6	3,1	1 398,2	5,9	-1,8			
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>11 072,8</b>	<b>46,5</b>	<b>11 318,0</b>	<b>47,6</b>	<b>11,9</b>			
Noteeratut osakkeet	8 337,2	35,0	8 582,3	36,1	14,7			11,4
Pääomasijoitukset	2 338,9	9,8	2 338,9	9,8	3,9			
Noteeraamattomat osakkeet	396,7	1,7	396,7	1,7	4,7			
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>3 260,6</b>	<b>13,7</b>	<b>3 260,6</b>	<b>13,7</b>	<b>2,4</b>			
Suorat kiinteistösijoitukset	2 519,5	10,6	2 519,5	10,6	2,1			
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	741,1	3,1	741,1	3,1	3,4			
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 873,4</b>	<b>7,9</b>	<b>1 853,5</b>	<b>7,8</b>	<b>5,0</b>			
Hedge-rahastosijoitukset	1 819,8	7,6	1 819,8	7,6	5,0			3,5
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	-21,4	-0,1	-			
Muut sijoitukset	53,6	0,2	55,1	0,2	-			
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>	<b>24 533,7</b>	<b>103,1</b>	<b>7,2</b>			<b>4,1</b>
Johdannaisten vaikutus			-743,3	-3,1				
<b>Yhteensä</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>				

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

Kokonaistuotto-prosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut. Joukkolainojen modifioitu duraatio on 5 vuotta. Avoin valuuttapositio on 27,2 % markkina-arvosta.

## Henkilöstö

Elon henkilöstömäärä oli vuoden alkupuoliskolla keskimäärin 531 (509) työsuhdetta ja henkilötyövuosina laskettu henkilötyöpanos oli keskimäärin 485 (461). Henkilöstökulut olivat tammi-kesäkuussa 20,2 (18,2) miljoonaa euroa.

Elon henkilöstötyötä ohjaa henkilöstöstrategia. Henkilöstövision mukaan Elo haluaa olla arvostettu ja kehittyvä työyhteisö, jossa jokainen voi kokea onnistumista. Vision toteuttamisessa on neljä painopistealuetta: uudistuva osaaminen, vastuullinen ja innostava johtaminen, kehittämiseen sitoutunut ja muutokseen valmis henkilöstö sekä joustava resursointi. Vuoden 2019 osaamisen kehittämisen painopisteinä ovat asiakasymmärryksen kehittäminen, teknologia- ja data-analytiikkaosaaminen sekä johtaminen. Ennakoimalla jatkuvasti osaamistarpeita ja tukemalla henkilöstöä muutoksessa varmistamme Elon kilpailukyvyn nyt ja tulevaisuudessa.

## Vastuullisuus

Elo julkisti maaliskuussa uudet päivitetyt vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Periaatteissa terävöitetään Elon vastuullisen sijoittamisen strategiaa ja korostetaan vaikuttamisen merkitystä aktiivisen omistajan keinona edistää sijoituskohteen vastuullisuutta, yleisesti koko ESG-kehikossa ja erityisesti kohdistuen ilmastonmuutoksesta aiheutuviin riskeihin ja mahdollisuuksiin. Päivitimme poissulkulistaa kivihiilen osalta ja poissuljemme jatkossa yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 25 prosenttia liittyy kivihiilen tuotantoon tai käyttöön energiantuotannossa ilman selkeää strategiaa kivihiilen käytön vähentämiseksi. Periaatteissa otamme myös kantaa erityisen ESG-seurannan kohteena oleviin yhtiöihin.

Elo julkisti kesäkuussa uudet päivitetyt omistajaohjauksen periaatteet. Periaatteissa korostetaan vastuullisuuden merkitystä omistaja-arvon kasvattamisessa. Pidämme vastuullisuusnäkökulmien huomioimista tärkeänä myös johdon palkitsemisessa. Sijoituskohteiden toiminnan ja raportoinnin läpinäkyvyys sekä avoimuus ovat omistajaohjauksen perusta. Suosittelemme ilmastoasioiden raportointia TCFD:n raportointisuositusten mukaisesti sisältäen arvioinnin ilmastonmuutoksen vaikutuksista liiketoimintaan.

Kesäkuussa Elo sijoittui toiseksi Transparent Asset Owner Award -kilpailussa keskisuurten ja pienten sijoittajien kategoriassa (sijoitusomaisuus alle 25 miljardia euroa). Kilpailun tavoitteena on jakaa tunnustusta globaalisti parhaille käytännöille vastuullisessa sijoittamisessa sekä ESG-raportoinnin läpinäkyvydessä.

## Lähiajan näkymät

Taloukasvun heikentyminen on vielä toistaiseksi ollut aika maltillista ja nyt ollaan lähellä kestävän potentiaalisen kasvun tasoa. Päähuolena maailmantaloudessa katsauskaudella ovat olleet globaalisti heikentyneet teollisuuden näkymät, jotka heijastelevat kauppakiistoja, Brexitiä ja Saksan talouden nopeaa heikkenemistä. Työmarkkinat ovat kuitenkin kehittyneet hyvin tukien talouksien tärkeintä osaa, kulutuskysyntää.

Öljyn hinta reagoi kesäkuussa geopoliittisiin jännitteisiin. Tämä viittaa siihen, että epävarmuus lähiaikojen globaalista taloukasvusta aiheuttaa lisääntyvää epävarmuutta raaka-ainemarkkinoilla.

Globaalin taloukasvun jatko riippuu nyt keskeisesti Yhdysvaltojen ja Kiinan kauppaneuvotteluista. Neuvottelut ovat haastavia ja välillä katkenneet. Nopeita ratkaisuja ei ole näköpiirissä.

Uudet nimitykset Fedin johtokuntaan ja EKP:n johtoon tukevat kevyen rahapolitiikan jatkumista ennakoituakin pidempään. Tämän tyyppisessä ympäristössä sijoitustuotteiden tuotto-odotukset pysyvät alhaisina.

Vuoden toisella neljänneksellä kansainvälisten yritysten tuloskasvu on ollut vaatimatonta, mutta odotuksia parempaa. Tämä on hieman hälventänyt pelkoja kauppasodan ja hidastuvan kasvun vaikutuksista talousympäristöön ja sijoitusmarkkinoihin. Keskuspankit ovat laajasti ryhtyneet keventämään rahapolitiikkaa, mikä osaltaan auttaa talouskehitystä.

Suomalaiset pörssiyhtiöt ovat hyvässä kunnossa kohtaamaan epävarmemmat ajat, sillä yhtiöiden kannattavuudet ovat pääosin parantuneet ja taseet vahvistuneet viime vuosina.

Maailmantalouden ylle kertyneet synkät näkymät eivät ole ainakaan vielä tuntuneet täydellä voimalla Suomen taloudessa. Kansainväliset kauppajännitteet vaikuttavat ensin teollisuuteen, mutta Suomessa teollisuuden

tilauskanta on ainakin toistaiseksi pitänyt hyvin pintansa. Lisäksi Suomessa talousympäristön kotimaiset näkymät ovat loppuvuodelle edelleen positiiviset, mutta globaalin talouskehityksen haasteet lisäävät riskiä tämän hetken ennusteita heikompaan talouskehitykseen.

## Sijoitusjakauma käyvin arvo

	Perusjakauma						Riskijakauma <sup>8)</sup>					
	30.6.2019		30.6.2018		31.12.2018		30.6.2019		30.6.2018		31.12.2018	
	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>7 583,7</b>	<b>31,9</b>	<b>9 209,7</b>	<b>39,4</b>	<b>8 441,9</b>	<b>37,4</b>	<b>8 101,7</b>	<b>34,1</b>	<b>4 223,7</b>	<b>18,0</b>	<b>6 302,0</b>	<b>27,9</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	562,9	2,4	532,9	2,3	560,2	2,5	562,9	2,4	532,9	2,3	560,2	2,5
Joukkolainat	6 280,2	26,4	7 023,4	30,0	6 435,1	28,5	6 140,6	25,8	6 326,7	27,0	6 327,4	28,0
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup> sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	740,6	3,1	1 653,4	7,1	1 446,6	6,4	1 398,2	5,9	-2 635,8	-11,3	-585,5	-2,6
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>11 072,8</b>	<b>46,5</b>	<b>9 166,8</b>	<b>39,2</b>	<b>9 251,4</b>	<b>40,9</b>	<b>11 318,0</b>	<b>47,6</b>	<b>9 626,6</b>	<b>41,1</b>	<b>9 303,7</b>	<b>41,2</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	8 337,2	35,0	7 003,7	29,9	6 802,4	30,1	8 582,3	36,1	7 463,5	31,9	6 854,7	30,3
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	2 338,9	9,8	1 807,5	7,7	2 067,4	9,1	2 338,9	9,8	1 807,5	7,7	2 067,4	9,1
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	396,7	1,7	355,6	1,5	381,7	1,7	396,7	1,7	355,6	1,5	381,7	1,7
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>3 260,6</b>	<b>13,7</b>	<b>3 028,1</b>	<b>12,9</b>	<b>3 002,8</b>	<b>13,3</b>	<b>3 260,6</b>	<b>13,7</b>	<b>3 028,1</b>	<b>12,9</b>	<b>3 002,8</b>	<b>13,3</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	2 519,5	10,6	2 337,6	10,0	2 284,4	10,1	2 519,5	10,6	2 337,6	10,0	2 284,4	10,1
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	741,1	3,1	690,5	3,0	718,4	3,2	741,1	3,1	690,5	3,0	718,4	3,2
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 873,4</b>	<b>7,9</b>	<b>1 998,9</b>	<b>8,5</b>	<b>1 899,2</b>	<b>8,4</b>	<b>1 853,5</b>	<b>7,8</b>	<b>2 004,5</b>	<b>8,6</b>	<b>1 887,0</b>	<b>8,4</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	1 819,8	7,6	2 046,5	8,7	1 860,8	8,2	1 819,8	7,6	2 046,5	8,7	1 860,8	8,2
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-21,4	-0,1	8,7	0,0	-12,2	-0,1
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	53,6	0,2	-47,6	-0,2	38,4	0,2	55,1	0,2	-50,8	-0,2	38,4	0,2
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>	<b>23 403,5</b>	<b>100,0</b>	<b>22 595,3</b>	<b>100,0</b>	<b>24 533,7</b>	<b>103,1</b>	<b>18 882,9</b>	<b>80,7</b>	<b>20 495,6</b>	<b>90,7</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							-743,3	-3,1	4 520,7	19,0	2 099,8	9,3
<b>Sijoitukset käyvin arvo</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>	<b>23 403,5</b>	<b>100,0</b>	<b>22 595,3</b>	<b>100,0</b>	<b>23 790,5</b>	<b>100,0</b>	<b>23 403,5</b>	<b>99,6</b>	<b>22 595,3</b>	<b>100,0</b>

Jvk-salkun modifioitu duraatio	5,0
--------------------------------	-----

- Sisältää kertyneet korot
- Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infratruktuurisijoitukset
- Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- Sisältää kaikenkertyneet hedge-rahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

- Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- 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.
- Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/- Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan.
- Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoitukset käyvin arvo yhteensä" -rivin loppusummaa.

## Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

	Sijoitusten nettotuotot käyvin arvo, milj. e <sup>8)</sup>	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> milj. e	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	
				1.1.–30.6.2019	1.1.–31.12.2018
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>322,8</b>	<b>7 900,2</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,8</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	7,2	559,1	1,3	1,3	2,8
Joukkovelkakirjalainat	336,9	6 174,5	5,5	-1,2	-1,2
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	153,1	3 234,1	4,7	-1,5	-0,9
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	183,8	2 940,4	6,2	-0,8	-1,5
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1)2)</sup>	-21,3	1 166,6	-1,8	-0,2	-0,5
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>1 136,7</b>	<b>9 589,6</b>	<b>11,9</b>	<b>1,5</b>	<b>-4,7</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	1 033,9	7 034,7	14,7	0,3	-10,2
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	84,7	2 174,3	3,9	6,7	16,0
Noteeraamattomat osakesijoitukset <sup>5)</sup>	18,0	380,6	4,7	2,9	10,6
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>75,7</b>	<b>3 146,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,1</b>	<b>5,8</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	51,2	2 420,1	2,1	3,3	5,7
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	24,4	726,6	3,4	2,3	6,3
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>90,1</b>	<b>1 790,5</b>	<b>5,0</b>	<b>2,3</b>	<b>1,6</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	90,4	1 791,1	5,0	2,2	1,7
Hyödykesijoitukset	-0,4	-0,5	-	-	-
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	0,0	-0,1	-	-	-
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>1 625,2</b>	<b>22 427,0</b>	<b>7,2</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,3</b>
Sijoitustoiminnan kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-11,3		-0,1	-0,1	-0,1
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo</b>	<b>1 613,9</b>	<b>22 427,0</b>	<b>7,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>

- Sisältää kertyneet korot
- Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat
- Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle
- Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infratruktuurisijoitukset
- Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt
- Sisältää kaikenkertyneet hedge-rahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta
- Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin
- Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat Kassavirralla tarkoitetaan myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta
- Sitoutunut pääoma=Markkina-arvo raportointikauden alussa+päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat