



# ILMARISEN OSAVUOSIRAPORTTI

1.1.–30.9.2017

## HYVÄ SIJOITUSTULOS VAHVISTI VAKAVARAISUUTTA

### TAMMI–SYYSKUUN KEHITYS LYHYESTI:

- Ilmarisen sijoitussalkku tuotti tammi–syyskuussa 5,5 prosenttia (2,3 prosenttia 1.1.–30.9.2016). Sijoitusten markkina-arvo oli syyskuun lopussa 38,9 miljardia euroa (36,5 miljardia euroa 30.9.2016).
- Sijoitusten pitkän aikavälin keskimääräinen reaalituotto hyvällä tasolla 4,3 prosentissa.
- Vakavaraisuus vahvistui vuosineljänneksen aikana. Vakavaraisuuspääoma oli syyskuun lopussa 9 158 (8 002) miljoonaa euroa ja vakavaraisuusaste oli 130,6 (127,9) prosenttia.
- Ilmarisen asiakashankinta sujui vuoden kolmannella vuosineljänneksellä erinomaisesti. Maksutulolla mitattuna nettoasiakashankinta syyskuun loppuun mennessä oli noin 96 miljoonaa euroa.
- Ilmarisen ja Eteran yhdistyminen vuoden 2018 alusta varmistui.

ILMARINEN

# TOIMITUSJOHTAJA TIMO RITAKALLION KATSAUS



Ilmarisen sijoitustuotoissa alkuvuoden vahva kehitys jatkui kolmannella vuosineljänneksellä. Sijoitukset tuottivat tammi–syyskuun aikana yli 2 miljardia euroa ja sijoitusvarallisuus syyskuun lopussa oli 38,9 miljardia euroa. Kolmannen vuosineljänneksen tuotto oli 1,7 prosenttia, ja koko alkuvuoden tuotto nousi 5,5 prosenttiin. Edellisten 12 kuukauden aikana sijoitukset ovat tuottaneet 8,1 prosenttia. Hyvän sijoitustuloksen takana on erityisesti osakekurssien suotuisa kehitys. Parhaiten tammi–syyskuussa tuottivat listatut osakesijoitukset, 11,3 prosenttia.

Ilmarisen sijoitusten keskimääräinen reaalin vuosituotto vuodesta 1997 lähtien on hyvällä tasolla 4,3 prosentissa. Tämä ylittää selvästi Eläketurvakeskuksen laskelmissaan käyttämän tuotto-oletuksen, joka on 3,0 prosenttia. Myös vakavaraisuus säilyi vahvana, ja vakavaraisuusaste eli eläkevarojen suhde vastuuelkaan nousi 130,6 prosenttiin.

Kiinteistösijoituksissa jatkoimme strategiamme mukaisesti salkun kansainvälistä hajauttamista ja laajensimme sijoituksiamme Yhdysvaltojen kiinteistömarkkinoilla. Uusi yhteisyritys amerikkalaisen New York Life -henkivakuutusyhtiön kanssa sijoittaa pitkäaikaisesti yhdysvaltalaisiin toimitilakiinteistöihin. Ensimmäisiin kohteisiin kuuluu kuusi

toimistokiinteistöä kasvavilla metropolialueilla Yhdysvaltojen itä- ja länsirannikolla.

Ilmarisen asiakashankinta sujui kolmannella vuosineljänneksellä erinomaisesti. Vakuutusmaksutulolla mitattuna nettoasiakashankinta oli vuoden alusta 96 miljoonaa euroa. Järjestimme digitaaliset Parempaa työelämää -palvelumme kolmeen kokonaisuuteen: Luotaamo tarjoaa Parempi Vire -sovelluksen ja pulssikyselyjen avulla näkymän työyhteisön hyvinvoinnin tilaan, Valmentamossa tuemme työkykyjohtamista ja Ohjaamon kautta asiakasyritys voi ennustaa ja hallita työkyvyttömyysriskiä. Kokonaisuuden avulla haluamme parantaa yhteistyössä asiakkaiden kanssa työelämän laatua, lisätä yritysten tuottavuutta sekä ehkäistä työkyvyttömyyttä.

Jatkoimme myös Suomen 100-vuotisjuhlakampanjaamme, jossa haastamme yritykset mukaan ja keräämme tekoja paremman työelämän puolesta. Osana kampanjaa lahjoitimme 30 000 euroa Tampereen yliopiston Johtamiskorkeakoululle tutkimushankkeeseen, jonka avulla selvitetään, miten yrittäjien työhyvinvointia ja työelämän laatua voitaisiin parantaa.

Eläkeuudistuksen myötä voimaan tulleen työuraeläkkeen hakeminen alkoi kesällä. Työuraeläkkeen voi saada 63-vuotiaana, jos takana on vähintään 38 vuoden työura rasittavassa ja kuluttavassa työssä ja jos työkyky on lisäksi alentunut. Työuraeläke voi alkaa aikaisintaan 1.2.2018. Kiinnostus uutta eläkelajia kohtaan on toistaiseksi ollut vähäistä, ja hakemuksia oli syyskuun loppuun mennessä tullut vasta muutamia. Selvästi enemmän Ilmarisen asiakkaita on kiinnostanut toinen uusi eläkelaji, osittainen varhennettu vanhuuseläke, josta teimme tammi-syyskuun aikana 2 491 eläkepäätöstä.

Ilmarisen ylimääräinen yhtiökokous syyskuussa hyväksyi Eteran sulautumisen Ilmariseen. Järjestelyn toteutuminen varmistui lokakuussa, kun Finanssivalvonta antoi suostumuksensa. 1.1.2018 alkaen muodostamme yhdessä kustannustehokkaan ja vetovoimaisen työeläkeyhtiön, joka tarjoaa entistäkin monipuolisemman palvelukokonaisuuden sekä alan kilpailukykyisimmät asiakasedut.

## SIJOITUSMARKKINAT JA TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kasvu oli ripeää myös vuoden kolmannella neljänneksellä ja osakemarkkinoiden nousu jatkui. Kaikki pääosakemarkkinat nousivat. Nousun kärjessä oli kehittyvien talouksien markkina, jonka kehitystä kuvaava MSCI EM

-indeksi nousi euromääräisesti mitattuna yli 4 prosenttia. Laajat Euroopan, Japanin ja USA:n osakeindeksit nousivat vuosineljänneksen aikana maltillisemmin kurssinousujen asettuessa euromääräisenä välille 1–3 prosenttia. Paikallisvaluutoissa mitattuna tuotot olivat korkeampia, koska euro jatkoi kolmannella

## Ilmarisen sijoitusten jakauma ja tuotto

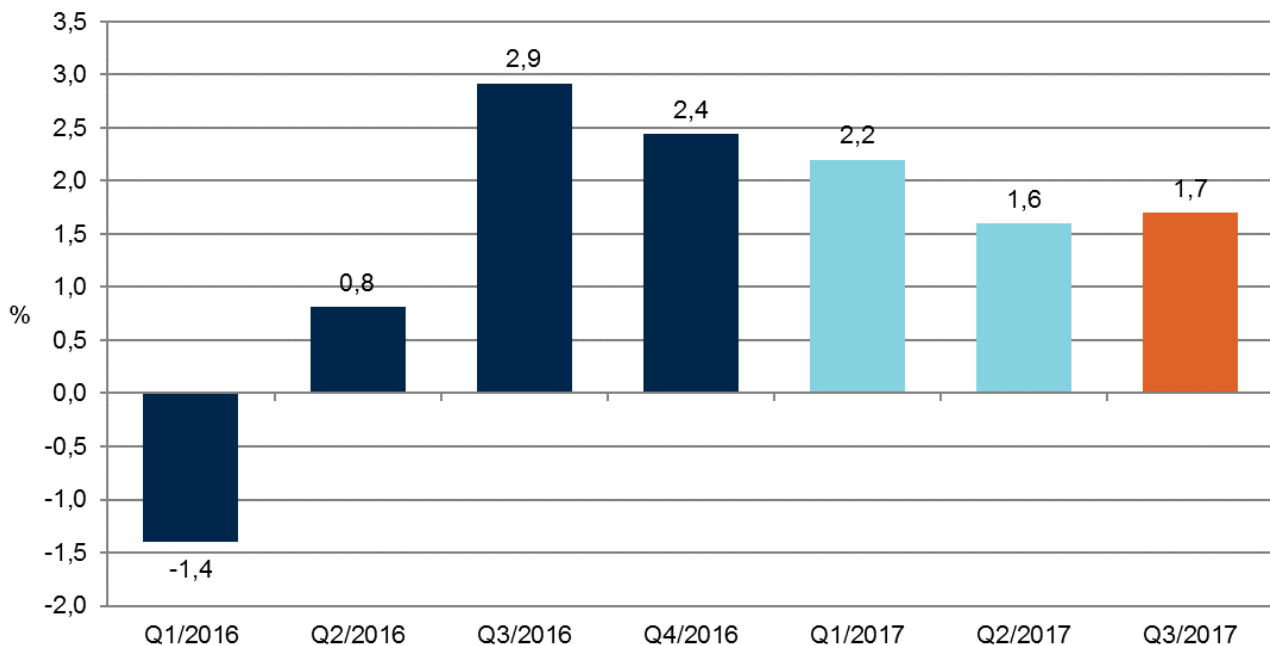
	9/2017 Perusjakauma		9/2017 Riskijakauma		1-9/2017 Tuotto		Volatiliteetti
	milj. e	%	milj. e	%	%		
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>15 540,6</b>	<b>39,9</b>	<b>8 424,1</b>	<b>21,6</b>	<b>1,7</b>		
Lainasaamiset	852,3	2,2	852,3	2,2	2,5		
Joukkovelkakirjalainat	14 088,5	36,2	2 839,0	7,3	1,6		1,5
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 851,0	12,5	2 643,6	6,8	0,2		
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	9 237,5	23,7	195,4	0,5	2,2		
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset (ml. sijoituksiin kohdistuvat saamiset ja velat)	599,8	1,5	4 732,8	12,2	2,8		
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>17 248,4</b>	<b>44,3</b>	<b>16 273,1</b>	<b>41,8</b>	<b>10,8</b>		
Noteeratut osakkeet	13 737,1	35,3	12 761,7	32,8	11,3		10,3
Pääomasijoitukset	2 553,9	6,6	2 553,9	6,6	10,6		
Noteeraamattomat osakesijoitukset	957,5	2,5	957,5	2,5	5,5		
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>4 385,2</b>	<b>11,3</b>	<b>4 385,2</b>	<b>11,3</b>	<b>2,3</b>		
Suorat kiinteistösijoitukset	3 976,6	10,2	3 976,6	10,2	1,9		
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	408,7	1,1	408,7	1,1	5,1		
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>1 745,6</b>	<b>4,5</b>	<b>6 964,1</b>	<b>17,9</b>	<b>0,3</b>		
Hedge-rahastosijoitukset	748,1	1,9	748,1	1,9	-1,5		5,3
Hyödykesijoitukset	0,7	0,0	220,6	0,6	-		
Muut sijoitukset	996,8	2,6	5 995,3	15,4	2,7		
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>38 919,9</b>	<b>100,0</b>	<b>36 046,5</b>	<b>92,6</b>	<b>5,5</b>		<b>3,5</b>
Johdannaisten vaikutus			2 873,4	7,4			
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>38 919,9</b>		<b>38 919,9</b>	<b>100,0</b>			

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 0,1 vuotta.

Avoim valuuttapositio on 23,1 % sijoitusten markkina-arvosta.

Kokonaistuottoprosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut.

## Sijoitustuotot neljännesvuosittain Q1/2016–Q3/2017

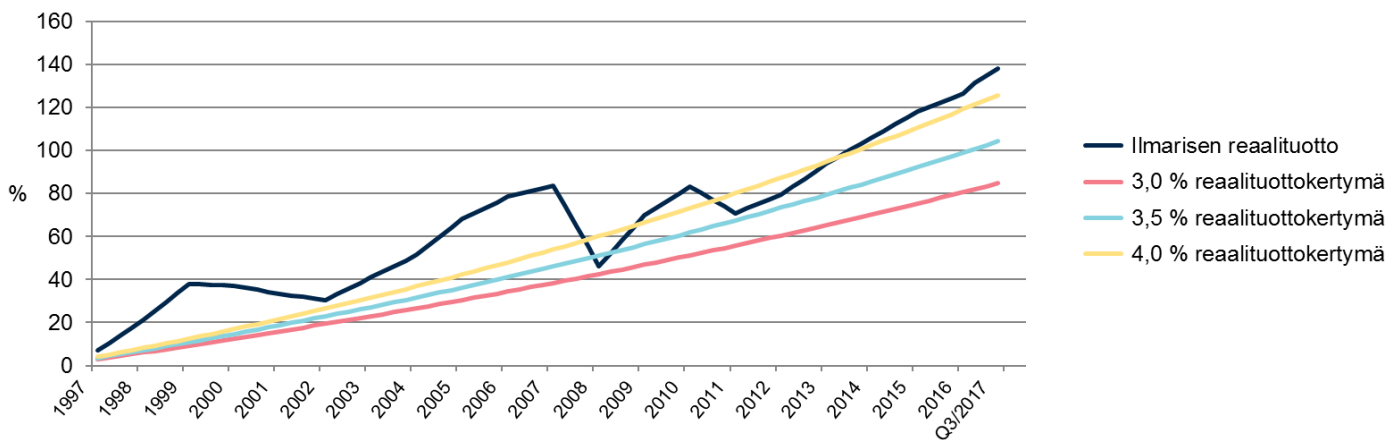


vuosineljänneksellä vahvistumistaan. Suomen osakemarkkinan kehitystä kuvaava OMX Helsinki painorajoitettu indeksi nousi vuosineljänneksen aikana reilun prosentin. Vuoden alusta tarkasteltuna on MSCI maailmanindeksi noussut jo lähes 18 prosenttia dollarimääräisenä mutta euromääräisenä vain reilu

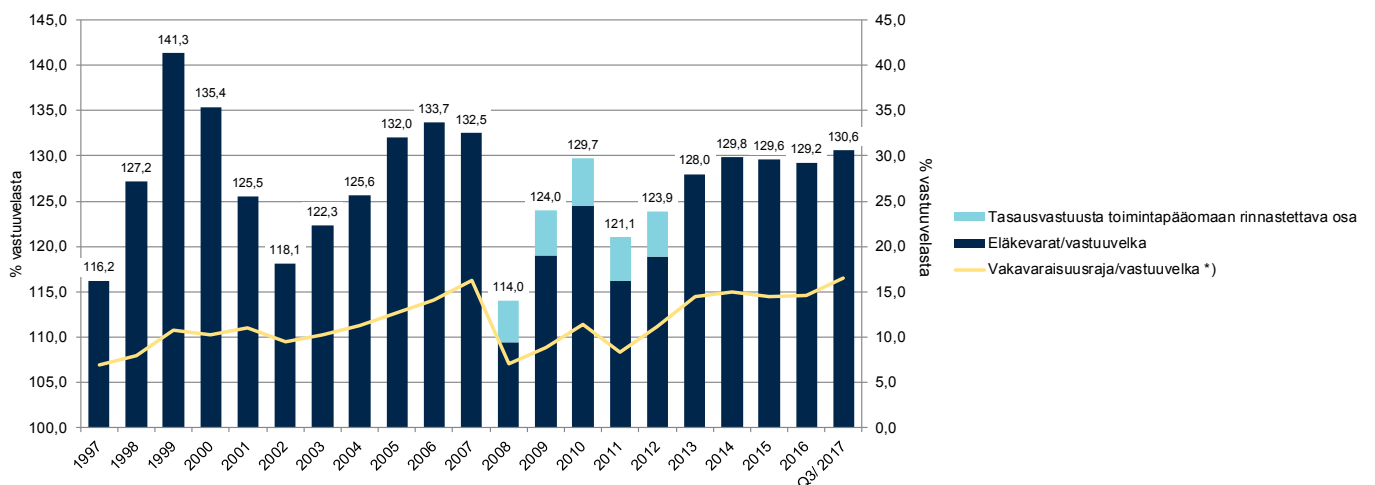
5 prosenttia. OMX Helsinki -indeksi on vuoden alusta noussut euroissa mitattuna ja osingot huomioiden lähes 13 prosenttia.

Dollari heikkeni euroa vastaan edelleen kolmannella kvartaalilla. Kuluvaan vuoden aikana heikennystä on tullut jo yli 12 prosenttia. Heikentyneellä dollarilla voidaan keskipitkällä ja pitkällä

## Sijoitusten kumulatiivinen nettotuotto 1997–30.9.2017



## Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema oli 1,9 (2,0).

Eläkevarat vasemman ja vakavaraisuusraja oikean asteikon mukaan.

Aikaisempien vuosien osalta sovelletaan vuoden 2017 esitystapaa.

\*) Vakavaraisuusraja muuttui 1.1.2017 uuden lainsäädännön tultua voimaan. Vakavaraisuuspääoman määrä pysyi lähes ennallaan, mutta vakavaraisuusrajan laskentaperiaatteet muuttuivat.

Tämän seurauksena vakavaraisuusasemaa kuvaava suhdeluku vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja pieneni.

aikavälillä olettaa olevan negatiivisia vaikutuksia eurooppalaisen vientiyrittäjien tuloksentelemiseen.

Valtiolainojen (USA 10 v ja Saksa 10 v) korot pysyivät kolmannella vuosineljänneksellä lähes paikallaan, mutta paineet korkojen nousulle ovat hienoisessa kasvussa. Markkinoilla seurataan tarkasti USA:n ja Euroopan keskuspankkien viestejä rahapolitiikan suunnasta. USA:n keskuspankki jätti syyskuun kokouksessa odotetusti ohjauksen ennalleen mutta ilmoitti samalla aloittavansa taseensa vähittäisen keventämisen loka-

kuusta alkaen. Euroopan keskuspankin puolestaan odotetaan lokakuun kokouksessa kertovan aikataulusta määrällisen elvyttämisen pienentämiselle.

Suomen talous palasi kasvu-uralle vuonna 2016. Talous ei ole kuitenkaan vielä toipunut täysin vuoden 2009 syvästä pudotuksesta ja sitä seuranneesta hyvin hitaan kasvun ajasta. Kokonaistuotannon määrä on edelleen pienempi kuin vuonna 2008. Maailmantalouden näkymien vahvistumisen myötä esimerkiksi Suomen vienti on kuluvana vuonna lähtenyt kasvuun

lähes kaikilla markkina-alueilla. Kuluva vuoden aikana Suomen BKT-kasvuennusteita on kautta linjan nostettu. Ilmarinen odottaa Suomen BKT:n kasvavan tänä vuonna 3 prosenttia viennin ja investointien toimiessa talouskasvun moottoreina. Talouden kasvu on johtanut myös yksityisen sektorin työllisyyden ja palkkasumman kasvuun kuluva vuoden aikana.

## VAKUUTUSTOIMINTA

Ilmarisella oli syyskuun lopussa eläkkeensaajia yhteensä 334 815 (327 280), joille maksettiin korvauksia vuoden alusta lukien yhteensä 3 515 (3 398) miljoonaa euroa. Uusia eläkepäättöksiä tehtiin tammi-syyskuussa yhteensä 22 090 (19 183) kappaletta. Yhteensä eläkepäättöksiä annettiin 35 333 (31 748) kappaletta. Uusia kuntoutuspäättöksiä tehtiin 2 574 (2 488).

Ilmarisen asiakashankinta on kehittynyt hyvin. Maksutulolla mitattuna nettoasiakashankinta oli alkuvuoden aikana 96 (54) miljoonaa euroa.

Ilmarisen oman toiminnan kustannustehokkuutta mittaavan hoitokulusuhteen ennakoidaan olevan vuonna 2017 82 prosenttia ja hoitokustannustuloksen 25 miljoonaa euroa.

## SIJOITUSTUOTOT

Ilmarisen sijoitukset olivat vuoden 2017 kolmannen neljänneksen päättyessä käyvin arvoin yhteensä 38 920 miljoonaa euroa (36 546 miljoonaa euroa 30.9.2016). Sijoitusten tuotto käyville arvoille laskettuna oli 5,5 (2,3) prosenttia eli yli 2 miljardia euroa. Inflaatio vuosineljänneksen lopulla oli 0,3 prosenttia ja Ilmarisen sijoitusten arvon reaalisiksi tuotoksi muodostui tammi-syyskuussa 5,2 prosenttia. Viiden viimeisimmän vuoden vuotuinen keskituotto käyville arvoille on ollut 7,0 prosenttia, mikä vastaa keskimäärin 6,4 prosentin vuotuista reaalityttöä. Laskettuna vuodesta 1997 Ilmarisen sijoitusten kokonaistuotto käyville arvoille on ollut keskimäärin 5,9 prosenttia vuotta kohden. Tämä vastaa 4,3 prosentin vuotuista reaalityttöä.

Korkosijoitusten osuus sijoituskannasta oli 39,9 (44,9) prosenttia ja tuotto käyville arvoille 1,7 (2,0) prosenttia. Niiden markkina-arvo oli yhteensä 15 541 (16 392) miljoonaa euroa. Joukkovelkakirjalainojen osuus Ilmarisen sijoitusvarallisuudesta oli 36,2 (39,9) prosenttia ja tuotto 1,6 (1,8) prosenttia. Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset olivat 600 (635) miljoonaa euroa ja niiden osuus sijoitusvarallisuudesta oli 1,5 (1,7) prosenttia. Lainasaamiset muodostivat 2,2 (3,2) prosentin osuuden sijoitusvarallisuudesta ja niiden tuotto oli 2,5 (2,8) prosenttia. Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio oli 0,1 (0,1) vuotta.

Noteerattujen ja noteeraamattomien osakesijoitusten sekä pääomasijoitusten osuus sijoituksista oli 44,3 (39,1) prosenttia. Niiden arvo oli vuosineljänneksen lopussa 17 248 (14 288) miljoonaa euroa. Noteerattujen osakkeiden osuus riskijakaumassa oli 32,8 (29,1) prosenttia. Noteeratuista osakesijoituksista

kotimaisten osuus oli 24,9 (27,4) prosenttia. Osakesijoitusten käyvin arvoin laskettu tuotto oli 10,8 (2,0) prosenttia. Noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 11,3 (-0,2) prosenttia.

Kiinteistösijoitukset olivat vuosineljänneksen lopussa 4 385 (4 103) miljoonaa euroa. Kiinteistösijoitusten osuus kaikista sijoituksista oli 11,3 (11,2) prosenttia, josta epäsuoria sijoituksia oli 1,1 (1,3) prosenttiyksikköä. Kiinteistösijoitusten kokonaistuotto oli 2,3 (2,8) prosenttia. Suoraan omistettujen kiinteistöjen tuotto oli 1,9 (2,8) prosenttia.

Sijoituksia absoluuttisen tuoton rahastoihin, hyödykesijoituksia sekä muita sijoituksia oli neljänneksen lopussa sijoitusvarallisuuden markkina-arvosta 4,5 (4,8) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 748 (816) miljoonaa euroa. Absoluuttisen tuoton rahastot tuottivat -1,5 (-0,4) prosenttia sitoutuneelle pääomalle.

## VAKAVARAIUS

Ilmarisen vakavaraisuuspääoma vahvistui lähes 700 miljoonaa euroa vuoden vaihteeseen verrattuna. Vakavaraisuuspääoma oli vuosineljänneksen lopussa 9 158 (8 002) miljoonaa euroa. Vakavaraisuuspääomaan sisältyvä Ilmarisen oma pääoma oli 108 (103) miljoonaa euroa, käypien arvojen ja kirjanpitoarvojen arvostusero 6 076 (5 869) miljoonaa euroa ja osittamaton lisävakuutusvastuu 3 008 (1 160) miljoonaa euroa.

Ilmarisen vastuovelka oli 32 994 (30 746) miljoonaa euroa. Vakavaraisuusvastuuvälillä 29 966 (29 366) ei huomioida osittamatonta lisävakuutusvastuuta 3 008 (1 160) eikä YEL:n mukaisesta perusvakuutuksesta avoimiksi saataviksi jääneitä työeläkevakuutusmaksuja 21 (21) miljoonaa euroa.

Ilmarisen vakavaraisuusaste 30.9.2017 oli 130,6 (127,9) prosenttia. Kuluva vuoden alusta lukien vakavaraisuusasteella tarkoitetaan eläkevarojen suhdetta vastuuvälään. Aiemmin vakavaraisuusasteella tarkoitettiin vakavaraisuuspääoman ja vastuuvälän suhdetta.

Vakavaraisuuspääoman suhde vakavaraisuusrajaan oli 1,9 (2,0). Vakavaraisuusraja muuttui 1.1.2017 uuden lainsäädännön tultua voimaan. Vakavaraisuuspääoman määrä pysyi lähes ennallaan, mutta vakavaraisuusrajan laskentaperiaatteet muuttuivat. Tämän seurauksena vakavaraisuusasetmaa kuvaava suhdeluku vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja pieneni. Vakavaraisuusasetmaa kuvaava tunnusluku ei siten ole suoraan vertailukelpoinen vertailuvuoden tunnusluvun kanssa.

## TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

Maailmantalouden kasvun odotetaan jatkuvan suotuisana loppuvuoden ja jopa hieman piristyvän ensi vuoden aikana. Kasvun vetureina toimivat edelleen suuret kehittyvät taloudet Kiina ja Intia etunenässä. Myös USA:n odotetaan pystyvän tänä ja ensi vuonna yli 2 prosentin kasvuun ja Euroopan kirivän lähes samalle tasolle. Suomen talouden elpyminen

parantaa yksityisen sektorin työllisyyden ja työeläkemaksutulon kasvun näkymiä.

Suotuisa talouskasvu tukee yhtiöiden tuloksentelekykyä. Finanssikriisin jälkeen lähes yhtämittaisesti jatkunut osake-markkinanousu ja sen myötä kohonnut arvostustaso tarkoittaa kuitenkin sitä, että tulospettymyksiin ei juurikaan ole varaa. Alhaisena pysynyt korkotaso ohjaa edelleen sijoittajia etsimään korkosijoituksille vaihtoehtoja muista omaisuusluokista kuten osakkeista, kiinteistöistä ja erilaisista infrastruktuurihankkeista. Korkotason kehityksellä tulee olemaan keskeinen vaikutus eri omaisuusluokkien hintakehitykseen. Hallittu korkotason nousu ei välttämättä horjuta sijoitusympäristöä, kun taas yllättävillä ja jyrkillä muutoksilla voidaan olettaa olevan suuriakin vaikutuksia. Matala korkotaso ja kohonneet arvostustasot pitävät lähiaikojen tuotto-odotukset edelleen pitemmän aikavälin toteutuneita tuottoja matalampina.

Finanssivalvonta hyväksyi Ilmarisen ja Eteran yhdistymisen, joka toteutuu suunnitellusti vuoden 2018 alussa. Ensi vuonna myös Ilmarisen toimitusjohtaja vaihtuu Timo Ritakallion tultua nimitetyksi OP Ryhmän pääjohtajaksi. Ilmarisen hallitus on käynnistänyt uuden toimitusjohtajan haun.

#### Lisätietoja

Timo Ritakallio, toimitusjohtaja, p. 0500 536 346

Mikko Mursula, sijoitusjohtaja, p. 050 380 3016

Jaakko Kiander, talousjohtaja, p. 050 583 8599

Päivi Sihvola, viestintäjohtaja, p. 040 757 4992