



# ILMARISEN OSAVUOSIRAPORTTI

1.1.–30.6.2018

## SIJOITUSTUOTTO 1,1%, INTEGRAATIO ETENI SUUNNITELLUSTI

### TAMMI–KESÄKUUN KEHITYS LYHYESTI:

- Ilmarisen sijoitussalkku tuotti tammi–kesäkuussa 1,1 prosenttia (3,8 prosenttia 1.1.–30.6.2017). Sijoitusten markkina-arvo oli kesäkuun lopussa 46,3 miljardia euroa (38,5 miljardia euroa 30.6.2017). Pitkällä aikavälillä sijoitukset ovat tuottaneet reaalisesti keskimäärin 4,2 prosenttia vuodessa.
- Vakavaraisuus heikkeni hieman alkuvuoden aikana, mutta oli edelleen hyvällä tasolla. Vakavaraisuuspääoma oli kesäkuun lopussa 9 781 (8 949) miljoonaa euroa ja vakavaraisuusaste oli 126,6 (130,1) prosenttia.
- Alkuvuoden vakuutusmaksutulo oli 2,7 miljardia euroa. Nettoasiakashankinta maksetulolla mitattuna oli ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 44 miljoonaa euroa. Eläkkeitä maksettiin yhteensä 2,8 miljardia euroa 470 000 eläkkeensaajalle.
- Integraation toimeenpano eteni suunnitellusti ja alkuvuosi näyttää, että tavoitellut synergiaedut saavutetaan. Työeläkeyhtiö Etera yhdistyi Ilmariseen 1.1.2018.

Raportissa esitetyt vertailuluvut vuodelta 2017 ovat Ilmarisen lukuja ennen Eteran sulautumista.

ILMARINEN

# TOIMITUSJOHTAJA STEFAN BJÖRKMANIN KATSAUS



” Pelko kauppasodasta ja muut poliittiset riskit heiluttivat markkinoita alkuvuoden aikana. Toisella vuosineljänneksellä sijoitustuotto kääntyi positiiviseksi, ja koko alkuvuoden aikana sijoitukset tuottivat 1,1 prosenttia. Parhaiten tuottivat listaamattomat osakesijoitukset. Koko osakesalkun tuotto oli 2,4 prosenttia ja kiinteistösijoitusten 2,9 prosenttia. Korkosijoitusten tuotto painui negatiiviseksi -0,1 prosenttiin. Pitkän aikavälin keskimääräinen reaalin vuosituotto on 4,2 prosenttia, mikä ylittää selvästi Eläketurvakeskuksen laskelmissaan käyttämän 3,0 prosentin tuotto-oletuksen. Vakavaraisuusaste laski hieman alkuvuoden aikana, mutta oli edelleen hyvällä tasolla 126,6 prosentissa.

Alkuvuoden vakuutusmaksutulo oli 2,7 miljardia euroa. Nettoasiakashankinta maksutulolla mitattuna oli ensimmäisen vuosipuoliskon aikana 44 miljoonaa euroa. Eläkkeensaajia oli kesäkuun lopussa lähes 470 000, ja maksoimme alkuvuonna eläkkeitä yhteensä 2,8 miljardia euroa. OP Ryhmä kertoi kesäkuussa, että henkilöstön lakisääteistä työeläketurvaa hoitava OP-Eläkekassa on päättänyt aloittaa neuvottelut noin 1 100 miljoonan euron eläkevastuun siirtämisestä Ilmarisen hoidettavaksi. Päätöstä edelsi kilpailutus. Lopulliset päätökset tehdään loppukesän aikana, jonka jälkeen siirto edellyttää vielä viranomaishyväksyntöjä.

Asiakastyytyväisyys työkykypalveluihin on erittäin korkealla tasolla, yhdeksän kymmenestä suosittelee palveluitamme. Lanseerasimme asiakkaillemme uuden Työyhteisöviire-tutkimuksen, joka tarjoaa kattavan näkymän

työyhteisön vahvuuksiin ja kehittämiskohteisiin. Ensimmäiset Ilmarisen kouluttamat Työkykymestarit valmistuivat huhtikuussa. Työkykymestari-koulutusohjelma on tarkoitettu asiakasyritystemme työkykyjohtamisen toimintamalleista ja niiden kehittämisestä vastaaville asiantuntijoille. Koulutusohjelma on ollut erittäin suosittu ja seuraavatkin ohjelmat ovat jo täyteen varattuja.

Ilmarisen toiminta vastuullisen sijoittamisen edistämiseksi saavutti kansainvälistä tunnustusta. Yritysvastuuraporttimme arvioitiin sarjansa toiseksi parhaaksi kansainvälisessä Responsible Investor -julkaisun järjestämässä kilpailussa, jossa oli mukana 2 500 vastuullisen sijoittamisen raporttia ympäri maailman. Lisäksi ilmastojärjestö AODP:n Winning Climate Strategies -raportti nosti Ilmarisen esimerkiksi ilmastokysymysten huomioimisessa sijoitustoiminnassa.

Vuodenvaihteessa toteutuneen Ilmarisen ja Eteran yhdistymisen toimeenpano eteni alkuvuonna suunnitelmien mukaisesti. Uusi organisaatio aloitti 1. maaliskuuta, ja uudelleenorganisointumiseen liittyvät henkilöstöjärjestelyt toteutettiin pääosin kevään aikana. Toisella vuosineljänneksellä tehdyt muutokset näkyvät myös asiakkaille palvelun yhtenäistymisenä. Henkilöasiakkaiden verkkopalvelut ja asiakaspalvelun palveluajat yhtenäistettiin toukokuussa. Uudet eläkehakemukset käsittelemme nyt yhdessä tietojärjestelmässä. Tietojärjestelmien integroinnit jatkuvat vielä vaiheittain loppu- ja ensi vuoden aikana, ja samaan aikaan valmistaudumme kansallisen tulorekisterin käyttöönottoon. Integraation loppuunsaattaminen vaatii vielä paljon työtä, mutta tulee tehostamaan toimintaa merkittävästi.

Ensimmäinen vuosipuolisko on jo osoittanut, että integraatiossa tavoitellut synergiaedut ovat toteutumassa. Tavoitteenamme on säästää vuosittaisissa yhteenlaskeutissa hoitokustannuksissa vähintään 20 miljoonaa euroa ja sijoitustoiminnan kustannuksissa niin ikään 20 miljoonaa euroa vuodesta 2020 alkaen. Parantuva kustannustehokkuus näkyy entistä parempina asiakashyvytyksinä tulevina vuosina.

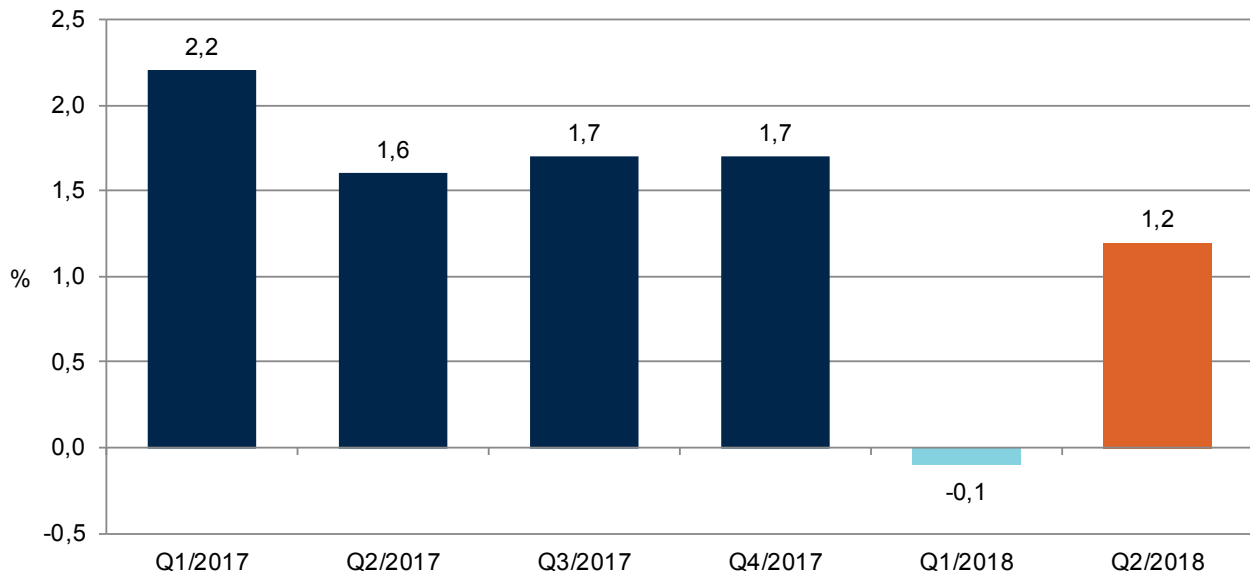
Ilmarisen toimitusjohtajan tehtävät siirtyvät 1.8.2018 alkaen Jouko Pölöselle. Oma kauteni vt. toimitusjohtajana päättyi ja siirryin syksyn aikana uusiin tehtäviin Konstsamfundetin johdossa. Haluan lämpimästi kiittää yhdistyneen Ilmarisen asiakkaita, henkilöstöä, hallintoa ja muita yhteistyökumppaneita hyvästä yhteistyöstä. On ollut ilo olla mukana rakentamassa Suomen johtavaa työeläkeyhtiötä ja uskon, että Ilmarisen kehitys tulee jatkumaan vahvana.”

## Ilmarisen sijoitusten jakauma ja tuotto

	Perusjakauma milj. e	%	Riskijakauma milj. e	%	Tuotto %	Volatiliteetti
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>17 748,7</b>	<b>38,3</b>	<b>12 522,1</b>	<b>27,1</b>	<b>-0,1</b>	
Lainasaamiset	916,3	2,0	916,3	2,0	1,7	
Joukkovelkakirjalainat	15 794,5	34,1	3 992,8	8,6	-0,2	1,5
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	5 876,7	12,7	3 792,9	8,2	-1,6	
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	9 917,8	21,4	199,9	0,4	0,6	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset (ml. sijoituksiin kohdistuvat saamiset ja velat)	1 038,0	2,2	7 613,1	16,4	0,1	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>20 242,4</b>	<b>43,7</b>	<b>20 455,0</b>	<b>44,2</b>	<b>2,4</b>	
Noteeratut osakkeet	16 185,7	35,0	16 398,3	35,4	1,1	6,2
Pääomasijoitukset	3 315,1	7,2	3 315,1	7,2	7,0	
Noteeraamattomat osakesijoitukset	741,5	1,6	741,5	1,6	8,1	
<b>Kiinteistösisjoitukset</b>	<b>5 879,8</b>	<b>12,7</b>	<b>5 896,7</b>	<b>12,7</b>	<b>2,9</b>	
Suorat kiinteistösisjoitukset	5 279,9	11,4	5 279,7	11,4	2,4	
Kiinteistösisjoitusrahastot ja yhteissijoitukset	599,9	1,3	617,0	1,3	7,0	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>2 415,8</b>	<b>5,2</b>	<b>7 418,8</b>	<b>16,0</b>	<b>-4,2</b>	
Hedge-rahastosijoitukset	1 582,4	3,4	1 582,4	3,4	2,9	4,3
Hyödykesijoitukset	-3,7	0,0	-13,8	0,0	-	
Muut sijoitukset	837,2	1,8	5 850,2	12,6	-13,9	
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>46 286,8</b>	<b>100,0</b>	<b>46 292,7</b>	<b>100,0</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>
Johdannaisten vaikutus			-6,0	0,0		
<b>Sijoitukset käyvin arvoihin yhteensä</b>	<b>46 286,8</b>		<b>46 286,8</b>	<b>100,0</b>		

Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio on 0,7 vuotta  
 Avoin valuuttapositio on 23,5 % sijoitusten markkina-arvosta.  
 Kokonaistuottoprosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut.

## Sijoitustuotot neljännesvuosittain Q1/2017–Q2/2018

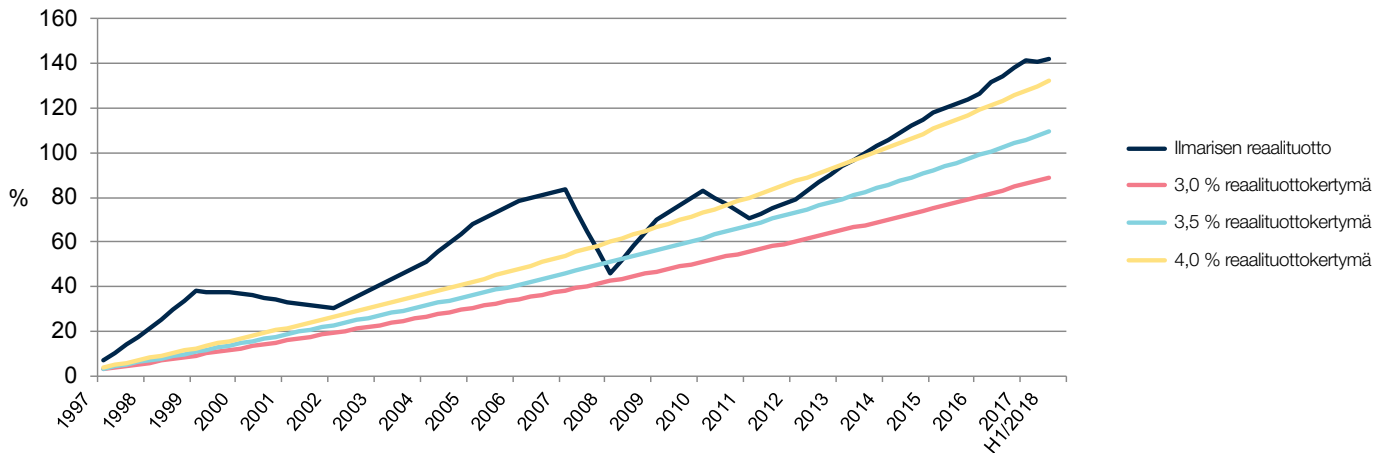


### TOIMINTAYMPÄRISTÖ JA SIOITUSMARKKINAT

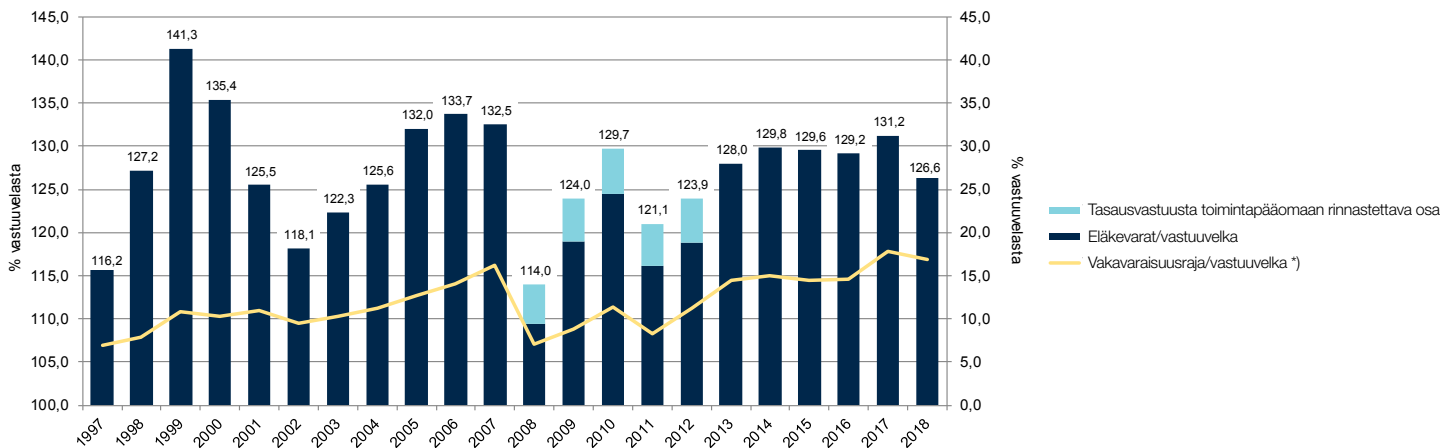
Talousodotuksia mittaavat indikaattorit laskivat huipputasoi-  
 taan toisen vuosineljänneksen aikana, mutta kasvunäkymät  
 näyttävät edelleen suotuisilta talouden fundamentteja tarkas-  
 teltaessa. Työttömyys laskee maailmanlaajuisesti, yritysten  
 tuloskunto on vahva ja inflaationäkymät ovat edelleen vakaat,

mikä mahdollistaa keskuspankkien rahapolitiikan hyvin hitaan  
 normalisoinnin. Poliittiset riskit heiluttivat markkinoita voimak-  
 kaasti toisen vuosineljänneksen aikana: kiihtyvä kauppasota  
 ja kaupanesteiden lisääntyminen, Italian uuden hallituksen  
 muodostamiseen ja finanssipolitiikan ekspansiivisuuteen liittyvät  
 pelot sekä EU:n yhtenäisyyteen liittyvä epävarmuus heiluttelivat

## Sijoitusten kumulatiivinen nettotuotto 1997–30.6.2018



## Vakavaraisuuden kehitys



Vakavaraisuusasema oli 1,6 (1,9).

Eläkevarat vasemman ja vakavaraisuusjana oikean asteikon mukaan.

\*) Vakavaraisuusraja muuttui 1.1. 2017 uuden lainsäädännön tultua voimaan. Vakavaraisuuspääoman määrä pysyi lähes ennallaan, mutta vakavaraisuusrajan laskentaperiaatteet muuttuivat. Aikaisempien vuosien osalta sovelletaan vuoden 2017 esitystapaa. Tämän seurauksena vakavaraisuusasemaa kuvaava suhdeluku vakavaraisuuspääoma/vakavaraisuusraja pieneni.

markkinoita ajoittain voimakkaasti. Myös useissa kehittyneiden talouksien markkinaliikkeissä poliittiset tapahtumat olivat liikkeiden laukaisijoina.

Osakemarkkinat kehittyivät suotuisasti USA:ssa missä kauppasodan uhan vastapainona sääntelyn purkaminen, verouudistus ja investoinnit energiasektorilla nostivat kurseja. USA:n dollari vahvistui merkittävästi huhtikuun lopulta alkaen mikä painoi kehittyvien maiden korko- ja osakesijoituksia. Suomen osakemarkkina tuotti edelleen vahvasti. Korkomarkkinoilla nähtiin suuria liikkeitä valtionlainojen koroissa Italiassa, missä

hallituksen muodostamisprosessi ja erityisesti tulevan finanssipolitiikan suunta säikäyttivät markkinoita. Esimerkiksi Italian kahden vuoden valtionlainan korko nousi pahimmillaan lähes 3 prosenttia toukokuussa. Myös yrityslainojen riskilisiä olivat nousussa vuosineljänneksen aikana.

## TULOS JA VAKAVARAISUUS

Ilmarisen sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in vuoden ensimmäiseltä vuosipuoliskolta oli 508 (1 405) miljoonaa euroa.

Ilmarisen vakavaraisuusaste 30.6.2018 oli 126,6 (130,1) prosenttia. Vakavaraisuuspääoman suhde vakavaraisuusrajaan oli 1,6 (1,9).

Vakavaraisuuspääoma oli vuosineljänneksen lopussa 9 781 (8 949) miljoonaa euroa. Vakavaraisuuspääomaan sisältyvä Ilmarisen oma pääoma oli 173 (106) miljoonaa euroa, käypien arvojen ja kirjanpitoarvojen arvostusero 6 765 (6 028) miljoonaa euroa ja osittamaton lisävakuutusvastuu 2 899 (2 848) miljoonaa euroa.

Ilmarisen vastuuvélka oli 39 635 (32 555) miljoonaa euroa. Vakavaraisuusvastuuvéllassa 36 708 (29 688) ei huomioida osittamatonta lisävakuutusvastuuta eikä YEL:n mukaisesta perusvakuutuksesta avoimiksi saataviksi jääneitä työeläkevakuutusmaksuja 27 (19) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan tulos, jossa nettotuotosta on vähennetty vastuuvélan tuottovaatimus, oli ensimmäisellä vuosipuoliskolla -523 (533) miljoonaa euroa. Vakuutusliikkeen tulos oli 2 (3) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos 20 (12) miljoonaa euroa. Kokonaistulos käyvin arvo in oli -502 (548) miljoonaa euroa).

## VAKUUTUSTOIMINTA

Ilmarisen vakuutuskanta kasvoi merkittävästi yhdistymisen seurauksena vuoden 2017 loppuun verrattuna. Ilmarisen hoidossa oli kesäkuun lopussa 73 497 (62 149) yrittäjän eläkevakuutusta ja 71 967 (38 519) työnantajan ottamaa työeläkevakuutusta. Siirtoliikkeessä Ilmarisen TyEL-vakuutuskanta pieneni 418 vakuutuksella ja siirtyneiden vakuutusten vaikutus maksutuloon oli 30 miljoonaa euroa negatiivinen. YEL-siirtoliikkeessä vakuutuskanta pieneni 474 vakuutuksella, ja maksutulo laski 2 miljoonalla eurolla.

Ilmarisen TyEL-vakuutusten piirissä vuonna 2018 arvioidaan olevan 616 000 (503 800) vakuutettua työntekijää, mikä on noin 22 prosenttia enemmän kuin vuonna 2017. Ilmarisessa vakuutetun TyEL-palkkasumman arvioidaan vuonna 2018 olevan 20,3 miljardia euroa (vuoden 2017 lopullinen TyEL-palkkasumma oli 16,7 miljardia euroa). Vakuutusmaksutulon ennakoitaan kasvavan 24 prosenttia vuodesta 2017.

Ilmarisella oli kesäkuun lopussa eläkkeensaajia yhteensä 467 482 (332 765), joille maksettiin korvauksia vuoden alusta lukien yhteensä 2,8 (2,3) miljardia euroa. Vuonna 2018 uusien eläkepäätösten määrän ennakoitaan kasvavan 16 prosenttia vuodesta 2017, arvio uusien vanhuuseläkepäätösten lukumäärästä on 12 970 (12 393).

## SIJOITUSTUOTOT

Ilmarisen sijoitukset olivat vuoden 2018 ensimmäisen vuosipuoliskon päättyessä käyvin arvo in yhteensä 46 287 miljoonaa euroa (38 507 miljoonaa euroa 30.6.2017). Sijoitusten alkuvuoden tuotto käyville arvoille laskettuna oli 1,1 (3,8) prosenttia. Kuluttajahintaindeksin muutos ensimmäisen vuosipuoliskon aikana oli 0,8 prosenttia ja Ilmarisen sijoitusten arvon reaali-seksi tuotoksi muodostui tammi-kesäkuussa 0,3 prosenttia. Laskettuna vuodesta 1997 Ilmarisen sijoitusten kokonaistuotto käyville arvoille on ollut keskimäärin 5,8 prosenttia vuotta kohden. Tämä vastaa 4,2 prosentin vuotuista reaali tuottoa.

Korkosijoitusten osuus sijoituskannasta oli 38,3 (40,5) prosenttia ja tuotto käyville arvoille -0,1 (1,0) prosenttia. Niiden markkina-arvo oli yhteensä 17 749 (15 607) miljoonaa euroa. Joukkovelkakirjalainojen osuus Ilmarisen sijoitusvarallisuudesta oli 34,1 (34,8) prosenttia ja tuotto -0,2 (1,0) prosenttia. Muut rahoitusmarkkinavälitteet ja talletukset olivat 1 038 (1 301) miljoonaa euroa ja niiden osuus sijoitusvarallisuudesta oli 2,2 (3,4) prosenttia. Lainasaamiset muodostivat 2,0 (2,3) prosentin osuuden sijoitusvarallisuudesta ja niiden tuotto oli 1,7 (1,7) prosenttia. Joukkovelkakirjalainojen modifioitu duraatio oli 0,7 (0,3) vuotta.

Noteerattujen ja noteeraamattomien osakesijoitusten sekä pääomasijoitusten osuus sijoituksista oli 43,7 (43,4) prosenttia. Niiden arvo oli vuosipuoliskon lopussa 20 242 (16 697) miljoonaa euroa. Noteerattujen osakkeiden osuus riskijakaumassa oli 35,0 (34,6) prosenttia. Noteeratuista osakesijoituksista kotimaisten osuus oli 27,2 (25,5) prosenttia. Osakesijoitusten käyvin arvo in laskettu tuotto oli 2,4 (8,0) prosenttia. Noteerattujen osakesijoitusten tuotto oli 1,1 (8,3) prosenttia.

Kiinteistösijoitukset olivat vuosineljänneksen lopussa 5 880 (4 385) miljoonaa euroa. Kiinteistösijoitusten osuus kaikista sijoituksista oli 12,7 (11,4) prosenttia, josta epäsuoria sijoituksia oli 1,3 (1,1) prosenttiyksikköä. Kiinteistösijoitusten kokonaistuotto oli 2,9 (1,6) prosenttia. Suoraan omistettujen kiinteistöjen tuotto oli 2,4 (1,3) prosenttia.

Sijoituksia absoluuttisen tuoton rahastoihin, hyödykesijoituksia sekä muita sijoituksia oli neljänneksen lopussa sijoitusvarallisuuden markkina-arvosta 5,2 (4,7) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 1 582 (775) miljoonaa euroa. Absoluuttisen tuoton rahastot tuottivat 2,9 (-1,8) prosenttia sitoutuneelle pääomalle.

## LIIEKULUT JA HENKILÖSTÖ

Ilmarisen kokonaisliikekulut olivat alkuvuoden aikana 96 (76) miljoonaa euroa. Työeläkemaksuun sisältyvällä maksun hoitokustannusosalla katettavat liikekulut olivat 70 (55) miljoonaa euroa. Hoitokustannustuoton ja sillä katettavien kulujen erotuksena muodostuva hoitokustannustulos oli 20 (12) miljoonaa euroa.

Ilmarisen oman toiminnan kustannustehokkuutta mittavaan hoitokulusuhteen arvioidaan tänä vuonna olevan noin 78 prosenttia (81 prosenttia). Koko vuoden hoitokustannustuloksen arvioidaan olevan noin 39 miljoonaa euroa (25 miljoonaa euroa vuonna 2017).

Integraation toimeenpano eteni suunnitellusti ja alkuvuosi näyttää, että tavoitellut synergiaedut saavutetaan. Tavoitteenamme on säästää vuosittaisissa yhteenlasketuissa hoitokustannuksissa vähintään 20 miljoonaa euroa ja sijoitustoiminnan kustannuksissa niin ikään 20 miljoonaa euroa vuodesta 2020 alkaen. Parantuva kustannustehokkuus näkyy entistä paremmin asiakashyvityksinä tulevina vuosina.

Ilmarisessa työssä olevia oli henkilötyövuosina laskettuna tammi-kesäkuun aikana keskimäärin 701 (542).

## TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

Sijoitusnäkyviä arvioitaessa lyhyellä tähtämellä markkinoiden huomion keskipisteenä ovat käynnissä oleva toisen vuosineljänneksen tuloskausi sekä maailmankauppaa uhkaavien kaupan rajoitteiden ympärillä käytävä keskustelu ja edelleen tiukentuminen. Arvostustasoista johtuen osakemarkkinan kyky kestää negatiivisia yllätyksiä on heikko. Pidemmällä tähtämellä suotuisa talous- ja tuloskehitys riippuu pitkälti keskuspankkien rahapolitiikan normalisoinnin nopeudesta. Inflaation hidas nopeutuminen sallii hitaan rahapolitiikan normalisoinnin: nykyisen ohjauksen mukaan Euroopan keskuspankki on nostamassa ohjaukorkoa ensimmäisen kerran kesän 2019 jälkipuoliskolla.

Suomen talouden ennustetaan tänä vuonna jatkavan kasvuaan ja työllisyyden parantuvan, mikä parantaa myös työeläkemaksutulon kasvunäkymiä. Kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan jo ensi vuonna, kun viennin, investointien ja asuntorakentamisen voimakkain kasvuvaihe ohitetaan.

### Lisätietoja

**Stefan Björkman**, vt. toimitusjohtaja, p. 050 632 19

**Mikko Mursula**, sijoitusjohtaja, p. 050 380 3016

**Jaakko Kiander**, yhteiskuntasuhdejohtaja, p. 050 583 8599