

# Liite

3:2013

TYÖELÄKE-LEHTI

Liitteen julkaisevat Eläketurvakeskus  
ja Työeläkevakuuttajat TELA

## Työeläkelaitosten

# tilinpäätöstiedot



# Haastavassa ympäristössä työeläkesijoituksille ERINOMAINEN TUOTTOVUOSI



Vuosi 2012 päättyi työeläkesijoitusten osalta 149,6 miljardiin euroon, kokonaistuoton ollessa hienot 9,8 prosenttia. Sijoitusympäristö, jossa tuotot syntyivät, oli kuitenkin täynnä epävarmuustekijöitä: mm. vaisu globaali talouskasvu ja Euroopan velkakriisi. Keskuspankit valoivat elvytystoimillaan uskoa tulevaan, mikä näkyi hyvänä rahoitusmarkkinoiden kehityksenä. Mukaan mahtui äärimmäisen heikkojakin aikoja, kuten huhti–toukokuu, mutta kokonaisuudessaan vuosi oli markkinoille positiivinen: Vaihtelu rauhoittui ja tuotot eri sijoituslajeissa olivat erittäin hyviä.

**K**okonaistasolla työeläkealan parhaimmat sijoitusluokakohtaiset tuotot, 12,8 prosenttia, saatiin osakesijoituksista. Korkosijoitukset tuottivat 8,1 prosenttia ja kiinteistöt 5,5 prosenttia. Nämä tuotot ovat lähes poikkeuksetta huomattavasti parempia kuin kussakin luokassa tai kokonaistasolla saavutetut keskimääräiset vuosituotot viiden ja viidentoista viimeisen vuoden aikana.

Erinomaiset tuotot näkyvät myös pitkällä aikajänteellä. Toimialan keskimääräinen, vuotuinen reaali tuotto on 3,9 prosenttia ajanjaksolla vuoden 1997 alusta vuoden 2012 loppuun.

Epävarman sijoitusympäristön vaikutus näkyy työeläkevakuuttajien tuottojen hajontana. Eri toimijoilla on erilaiset strategiat ja toimitatavat haastavissa olosuhteissa. Korkeimpiin ryhmätason tuottoihin ylsivät julkisalojen eläkevakuuttajat (12,4 prosenttia) ja yksityisen sektorin pienet toimijat, eläkesäätiöt ja –kassat (11,2 prosenttia) sekä pienet eläkevakuutusyhtiöt.

Eläkevakuutusyhtiöiden tuotto oli 8,2 prosenttia. Yksityisalojen eläkevakuuttajat ovat vakavaraisuuslain säädännönalaisia. Tämä sääntely ei koske julkisalojen työeläkelaitoksia, jotka pystyvätkin harjoittamaan riskillisempää sijoitustoimintaa ja mahdollisesti saavuttamaan korkeamman tuottotason nousujohteisessa markkinaympäristössä.

## **Euroalueen ulkopuoliset sijoitukset kasvussa**

Työeläkesijoitusten siirtyminen kohti euroalueen ulkopuolisia maita on ollut

vallitseva suuntaus keskipitkällä aikavälillä. Liike sai jatkoharppauksen vuonna 2012, kun toimialan euroalueen ulkopuolisten kohteiden paino nousi lähes viisi prosenttiyksikköä 42 prosenttiin. Tämä muutos syntyi osake- ja joukkovelkakirjavetoisesti. Euroalueen ulkopuolisten kohteiden painon nousua vastaava pienentyminen kohdistui etupäässä Suomen, mutta myös muun euroalueen osuuksiin.

Korkosijoituksiin kuuluvien rahamarkkinasijoitusten ja TyEL –takaisnlainojen väheneminen vei Suomen osuuden 32 prosenttiin. Muu euroalue päätyi puolestaan 26 prosenttiin. Liikkeen takana vaikuttavat euroalueen velkakriisi ja äärimmäisen alhainen korkoympäristö, jotka ovat johtaneet sijoitusten aktiiviseen siirtoon kohteisiin, joiden odotettu tuoton ja riskin suhde on optimaalisempi. Uusia sijoituskohteita on löydetty esimerkiksi kehittyviltä markkinoilta, joiden valtteina on muun muassa vauhdikkaampi talouskasvu.

## **Alkuvuosi osakemarkkinavetoista plussaa**

Alkuvuosi 2013 on ollut rahoitusmarkkinoilla osakemarkkinavetoista aikaa. Myös luottoriskilliset velkakirjat ovat pärjänneet hyvin, valtionlainoja paremmin. Hyvän luottoluokan valtionlainat ovat kärsineet paikoin korkotason noususta. Tämä näkyi työeläkevakuuttajien omistamien julkisyhteisöjen velkakirjojen tuottoprosenttien painumisena lievästi pakkasen puolelle ensimmäisen neljänneksen aikana, kun alhaiset juoksevat korkotuotot eivät täysin riittäneet kattamaan näiden korko-

paperi- ja palveluhintojen laskusta syntyneitä tappioita.

Kokonaistasolla kahdeksan suurimman työeläkevakuuttajan sijoitustoiminta oli kuitenkin ajanjaksolla onnistunutta. Osakesijoitusten siivittäminä kokonaistuotot vaihtelivat 1,2 ja 3,8 prosentin välillä.

## Maltillinen loppuvuosi odotettavissa

Maailmanlaajuiseen reaalitalouden kehitykseen liittyvät epävarmuustekijät eivät tunnu poistuvan. Tämä koskee etenkin euroaluetta. Jotta rahoitusmarkkinoiden nousu on kestävä, niin vuoden 2013 aikana on saavut-

tava laajamittainen ja selvä reaalitalouden kasvu. Tähän urakkaan tarvitaan edelleenkin keskuspankkeja ja elvyttävää rahapolitiikkaa. Ohjauskorkojen nostoihin on vielä aikaa. Siitä saatiin osoitus toukokuun alussa, kun EKP laski ohjauskorkonsa 0,5 prosenttiin.

Tässä ympäristössä tulevaisuus tuntuu epävarmalta. Eläkevakuuttajien keskuudessa vallitsee melko yhtenäinen näkemys sijoitustuottojen odotetusta kehityksestä loppuvuoden osalta: maltillisempaa kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä.

*Analytikko Maria Rissanen, TELA*

## fakta

■ Työeläkevakuuttajat Telan jäsenyhteisöt hoitavat lakisääteisten työeläkevarojen sijoitustoiminnan. Tilastoinnissa ovat mukana eläkevakuutusyhtiöt, eläkesäätiöiden ja -kassojen TyEL -rahastot sekä julkisalojen työeläkevakuuttajat: Keva, Valtion eläkerahasto (VER), Kelan toimihenkilöiden eläkerahasto, Kirkon keskusrahasto (KKR) sekä Suomen Pankin Eläkerahasto (SPERA). Mukana ovat myös erityiseläkeyhteisöjen ryhmä, johon kuuluvat Maatalousyrittäjien eläkelaitos (Mela) ja Merimieseläkekassa (MEK).

Tilastoinnissa on mukana vain lakisääteisten työeläketurvan rahastointi. Mukana ei ole eläkesäätiöiden ja -kassojen hoitaman kollektiivisen lisätyöeläketurvan rahastojen arvo, joka oli noin 4,4 miljardia euroa vuoden 2012 lopussa.

# Työeläkelaitosten avainlukuja vuodelta 2012

	Yhtiöt (TyEL, YEL)	Säätiöt (TyEL)	Kassat (TyEL, YEL)	MEK (MEL)	MELA (MYEL)	Keva/ VER (VaEL)	Keva (KuEL)	KKR (KiEL)	Yhteensä
Vakuutetut (lkm)	1 811 752	21 080	27 642	7 622	75 919 (1)	155 000	520 000	19 000	2 638 015
Eläkkeensaajat (lkm) *	1 027 118	20 485	25 378	8 592	137 712	360 000	354 000	25 317	1 958 602
Palkkasumma/työtulo M€	54 494,8	1 064,8	1 095,7	255,3	1 435,4	6 633,7	16 121,0	516,0	81 616,7
<b>Tulot M€</b>									
Maksutulo **	12 304,3	232,7	229,3	57,2	171,3	1 638,8	4 825,5	175,9	19 635,0
Sijoitustoiminnan nettotuotto kirja-arvoin	3 242,8	132,2	165,4	40,2	3,4	487,6	3 874,7	52,3	7 998,6
Yhteensä	15 547,1	364,9	394,7	97,4	174,7	2 126,4	8 700,2	228,2	27 633,6
<b>Kulut M€</b>									
Eläkemenot/ Maksetut eläkkeet ***	11 884,4	252,3	256,3	137,4	815,8 (2)	4 009,2	3 826,5	159,8	21 341,7
Kokonaistulokulut ****	407,2	5,0	7,0	6,3	16,4	26,4	53,0	4,5	525,8
Yhteensä	12 291,6	257,3	263,3	143,7	832,2	4 035,6	3 879,5	164,3	21 867,5
<b>Varat ja vastuut</b>									
Vastuuvuoka M€	78 468,6	2 377,6	2 377,0	691,3	54,4 (1, 3)	-	-	-	83 968,9
Sijoitusomaisuus M€ käypä arvo	88 103,6	2 689,9	2 598,9	825,9	193,9	15 359,0	34 359,2	1 045,8	145 176,2
Sijoitusjakauma %									
Kiinteistöt	13,8	8,5	22,5	29,9	18,7	2,9	7,9	19,1	11,5
Osakkeet*****	41,9	38,9	35,1	53,5	35,8	42,5	45,3	40,6	42,6
Korkosijoitukset	44,3	52,6	42,4	16,6	45,5	54,6	46,8	40,3	45,9
Yhteensä	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Sijoitustoiminnan tuotto käyville arvoille (%)	8,2	11,8	10,3	11,3	12,7	11,3	12,9	12,3	9,8
Sijoitustoiminnan tuotot käyvin arvoin M€	6 843,2	289,7	247,6	83,9	22,6	1 566,3	3 874,7	102,4	13 030,4
Toimintapääoma M€	18 564,2	770,6	705,9	263,6	-	-	-	-	-
Toimintapääoma ilman tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettavaa osaa M€	15 536,8	689,1	623,3	239,9	-	-	-	-	-
Vakavaraisuusaste, %	25,5	39,4	35,6	46,3	-	-	-	-	-
Vakavaraisuusaste ilman väliaikaisia huojennuksia vuosille 2008-2012, %	20,5	33,8	30,2	40,4	-	-	-	-	-

\* Eläkkeensaaja voi saada eläkettä useammasta eläkelaitoksesta

\*\* Maksutuloon ei sisälly valtion budjetista kustannettavaa osuutta. YEL:n osalta 29,1 M€, MYEL:n 561,8 M€, MEL:n 53,9 M€ ja VaEL:n 2 405,5 M€.

\*\*\* Sisältää TVR-maksun muiden kuin Kevan ja Melan osalta (Kevalla maksutulossa)

\*\*\*\* Ei sisällä sijoitustoiminnan kuluja

\*\*\*\*\* Sisältää muut/vaihtoehdotiset sijoitukset

1) Sisältää myös apurahansaajat

2) Sisältää muutakin kuin MYEL:n

3) Vain MYEL:n osalta

# Työeläkevakuutusyhtiöiden tilinpäätöslukuja vuodelta 2012

Varma		Ilmarinen		LähiTapiola Eläkeyhtiö		Eläke-Fennia		Etera		Eläke-Veritas		Pensions-Alandia		Yhteensä	
2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %

<b>VAKUUTETUT (lkm)</b>																
TyEL	498 500	0,0 %	529 000	2,7 %	210 572	-0,1 %	188 920	1,8 %	110 000	0,0 %	54 331	-1,5 %	10 784	4,4 %	1 602 107	1,1 %
YEL	41 280	-1,6 %	58 776	3,6 %	50 997	3,3 %	39 600	0,7 %	6 400	9,3 %	11 290	-3,3 %	1 302	2,7 %	209 645	1,7 %
<b>Yhteensä</b>	<b>539 780</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>587 776</b>	<b>2,8 %</b>	<b>261 569</b>	<b>0,5 %</b>	<b>228 520</b>	<b>1,6 %</b>	<b>116 400</b>	<b>0,5 %</b>	<b>65 621</b>	<b>-1,8 %</b>	<b>12 086</b>	<b>4,2 %</b>	<b>1 811 752</b>	<b>1,1 %</b>
<b>ELÄKKEENSAAJAT (lkm)</b>																
<b>Yhteensä</b>	<b>331 400</b>	<b>0,4 %</b>	<b>307 934</b>	<b>1,9 %</b>	<b>122 729</b>	<b>1,7 %</b>	<b>86 370</b>	<b>1,8 %</b>	<b>147 166</b>	<b>-1,9 %</b>	<b>27 581</b>	<b>2,2 %</b>	<b>3 938</b>	<b>2,2 %</b>	<b>1 027 118</b>	<b>0,8 %</b>
<b>TULOT (milj. €)</b>																
Vakuutusmaksutulo																
TyEL-maksutulo	4 041,0	6,3 %	3 763,4	7,7 %	1 347,8	4,0 %	1 171,0	13,0 %	621,6	4,0 %	401,0	8,2 %	32,8	9,0 %	11 378,6	7,1 %
YEL-maksutulo	189,7	8,4 %	286,5	11,4 %	213,7	9,7 %	184,0	13,5 %	21,4	32,8 %	57,1	8,0 %	4,0	14,6 %	956,4	11,0 %
Jälleenvakuutus ym.	-0,1	52,9 %	-30,6	-11,7 %	0,0		0,0		0,0		0,0		0,0		-30,7	-11,2 %
<b>Yhteensä</b>	<b>4 230,6</b>	<b>6,4 %</b>	<b>4 019,3</b>	<b>7,9 %</b>	<b>1 561,6</b>	<b>4,8 %</b>	<b>1 355,0</b>	<b>13,1 %</b>	<b>643,0</b>	<b>4,8 %</b>	<b>458,2</b>	<b>8,2 %</b>	<b>36,7</b>	<b>9,5 %</b>	<b>12 304,3</b>	<b>7,4 %</b>
Sijoitustoiminnan nettotuotto kirja-arvoin	877,4	1990,9 %	1 231,2	334,5 %	351,3	48,9 %	304,6	1067,0 %	362,0	432,4 %	108,0	4253,8 %	8,3	-9,8 %	3 242,8	1481,1 %
<b>Yhteensä</b>	<b>5 108,0</b>	<b>30,0 %</b>	<b>5 250,5</b>	<b>64,1 %</b>	<b>1 912,9</b>	<b>10,8 %</b>	<b>1 659,6</b>	<b>35,6 %</b>	<b>1 005,0</b>	<b>47,4 %</b>	<b>566,2</b>	<b>34,5 %</b>	<b>45,0</b>	<b>5,4 %</b>	<b>15 547,1</b>	<b>38,5 %</b>
<b>LUOTTOTAPPIOT (milj. €)</b>																
<b>Yhteensä</b>	<b>16,4</b>	<b>0,0 %</b>	<b>15,2</b>	<b>-2,2 %</b>	<b>11,8</b>	<b>29,0 %</b>	<b>9,3</b>	<b>11,2 %</b>	<b>5,6</b>	<b>-35,0 %</b>	<b>3,7</b>	<b>-12,7 %</b>	<b>0,1</b>	<b>-70,4 %</b>	<b>62,2</b>	<b>-0,7 %</b>
<b>ELÄKEMENO (milj. €)</b>																
TyEL	4 268,9	7,4 %	3 533,3	8,3 %	1 124,5	8,1 %	867,2	8,9 %	1 069,1	4,5 %	279,5	10,4 %	20,2	11,7 %	11 162,8	7,7 %
YEL	231,5	5,9 %	313,5	7,8 %	260,2	10,8 %	135,6	9,0 %	2,4	57,4 %	51,8	9,0 %	3,5	7,3 %	998,6	8,4 %
<b>Yhteensä</b>	<b>4 500,4</b>	<b>7,3 %</b>	<b>3 846,8</b>	<b>8,3 %</b>	<b>1 384,7</b>	<b>8,6 %</b>	<b>1 002,9</b>	<b>8,9 %</b>	<b>1 071,6</b>	<b>4,5 %</b>	<b>331,4</b>	<b>10,2 %</b>	<b>23,7</b>	<b>11,0 %</b>	<b>12 161,4</b>	<b>7,7 %</b>
Kustannusten jako	-332,8	-23,6 %	1,6	-89,8 %	101,8	-27,3 %	240,8	19,4 %	-369,8	-11,1 %	71,4	2,4 %	9,9	11,1 %	-277,0	-67,0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>4 167,6</b>	<b>6,2 %</b>	<b>3 848,4</b>	<b>7,8 %</b>	<b>1 486,6</b>	<b>5,0 %</b>	<b>1 243,7</b>	<b>10,8 %</b>	<b>701,8</b>	<b>1,4 %</b>	<b>402,8</b>	<b>8,7 %</b>	<b>33,6</b>	<b>11,0 %</b>	<b>11 884,4</b>	<b>6,8 %</b>
<b>KOKONAISLIKEKULUT (milj. €)</b>																
Hankinta	10,3	30,9 %	21,5	29,6 %	10,5	-9,4 %	9,9	-0,4 %	10,6	4,4 %	3,1	12,6 %	0,2	3,4 %	65,9	11,9 %
Hoito	36,3	3,3 %	41,7	14,5 %	17,8	-2,9 %	12,1	-0,6 %	10,0	-8,5 %	5,7	1,1 %	0,2	2,3 %	123,9	4,2 %
Hallinto	15,4	-4,0 %	15,6	-6,2 %	8,3	3,8 %	6,5	-2,4 %	4,6	7,4 %	3,7	4,6 %	0,8	3,0 %	54,9	-1,9 %
Lakisääteiset maksut	10,0	-23,1 %	9,3	-24,7 %	3,6	-25,2 %	3,1	-21,1 %	1,6	-18,8 %	1,0	-25,0 %	0,0		28,7	-23,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>72,0</b>	<b>-0,1 %</b>	<b>88,1</b>	<b>7,5 %</b>	<b>40,3</b>	<b>-6,0 %</b>	<b>31,6</b>	<b>-3,4 %</b>	<b>26,8</b>	<b>-2,0 %</b>	<b>13,5</b>	<b>1,7 %</b>	<b>1,2</b>	<b>2,9 %</b>	<b>273,4</b>	<b>0,8 %</b>
Korvaus	48,3	41,4 %	28,9	15,1 %	9,7	-7,8 %	13,8	15,9 %	10,5	-5,0 %	3,9	2,1 %	0,2	0,2 %	115,3	19,2 %
Työkyvyn ylläpito	6,5	-15,9 %	5,1	-0,8 %	1,8	-7,4 %	2,1	12,6 %	0,9	-8,3 %	0,5	1,8 %	0,0	0,2 %	17,0	-6,9 %
Sijoitustoiminta	21,8	-0,5 %	21,0	20,3 %	9,3	4,8 %	12,2	18,8 %	8,5	5,6 %	4,2	-11,3 %	1,0	-13,8 %	77,8	7,6 %
Muut	0,0		1,0	-18,2 %	0,6	438,3 %	0,0		0,0		0,0		0,0		1,5	18,0 %
<b>Yhteensä</b>	<b>148,6</b>	<b>9,4 %</b>	<b>144,0</b>	<b>10,1 %</b>	<b>61,6</b>	<b>-4,1 %</b>	<b>59,6</b>	<b>5,2 %</b>	<b>46,7</b>	<b>-1,6 %</b>	<b>22,1</b>	<b>-1,0 %</b>	<b>2,4</b>	<b>-4,9 %</b>	<b>485,0</b>	<b>5,5 %</b>
Kokonaisliikekulut % vakuutusmaksutulosta	3,5	2,8 %	3,6	2,0 %	3,9	-8,5 %	4,4	-7,0 %	7,3	-6,0 %	4,8	-8,5 %	6,6	-13,2 %	3,9	-1,8 %
HK-osalla katetut kulut, % hoitokustannustuotosta	83,8	15,6 %	80,1	8,3 %	72,3	-6,0 %	74,7	-2,9 %	99,9	2,1 %	89,9	1,3 %	72,0	-3,4 %	81,4	5,7 %
<b>KOKONAISLIKEKULUT (%)</b>																
Hankinta	7	19,7 %	15	17,8 %	17	-5,6 %	17	-5,4 %	23	6,0 %	14	13,7 %	7	8,8 %	14	6,1 %
Hoito	24	-5,6 %	29	4,0 %	29	1,2 %	20	-5,5 %	21	-7,1 %	26	2,1 %	10	7,6 %	26	-1,2 %
Hallinto	10	-12,3 %	11	-14,8 %	14	8,2 %	11	-7,3 %	10	9,1 %	17	5,6 %	32	8,3 %	11	-6,9 %
Lakisääteiset maksut	7	-29,7 %	6	-31,6 %	6	-22,0 %	5	-25,0 %	4	-17,5 %	5	-24,2 %	0		6	-27,5 %
<b>Yhteensä</b>	<b>48</b>	<b>-8,7 %</b>	<b>61</b>	<b>-2,4 %</b>	<b>65</b>	<b>-1,9 %</b>	<b>53</b>	<b>-8,1 %</b>	<b>57</b>	<b>-0,5 %</b>	<b>61</b>	<b>2,7 %</b>	<b>49</b>	<b>8,2 %</b>	<b>56</b>	<b>-4,4 %</b>
Korvaus	33	29,3 %	20	4,6 %	16	-3,8 %	23	10,2 %	22	-3,5 %	18	3,1 %	9	5,4 %	24	13,0 %
Työkyvyn ylläpito	4	-23,1 %	4	-9,9 %	3	-3,5 %	4	7,0 %	2	-6,9 %	2	2,9 %	0	5,4 %	4	-11,7 %
Sijoitustoiminta	15	-9,0 %	15	9,3 %	15	9,3 %	20	12,9 %	18	7,3 %	19	-10,4 %	41	-9,3 %	16	2,1 %
Muut	0		1	-25,7 %	1	461,4 %	0		0		0		0		0	11,9 %
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>	
<b>VASTUUVELKA (milj. €)</b>																
<b>Yhteensä</b>	<b>29 766,6</b>	<b>2,8 %</b>	<b>25 585,9</b>	<b>5,7 %</b>	<b>8 844,1</b>	<b>4,4 %</b>	<b>6 620,7</b>	<b>5,8 %</b>	<b>5 372,2</b>	<b>5,1 %</b>	<b>2 058,8</b>	<b>7,5 %</b>	<b>220,3</b>	<b>4,6 %</b>	<b>78 468,6</b>	<b>4,4 %</b>

Varma		Ilmarinen		LähiTapiola Eläkeyhtiö		Eläke-Fennia		Etera		Eläke-Veritas		Pensions-Alandia		Yhteensä	
2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %	2012	muutos, %

#### SIJOITUSOMAISUUS (käypä arvo, milj. €)

Kiinteistöt	4 960,7	1,7 %	3 465,7	7,1 %	1 255,4	7,4 %	1 147,6	27,5 %	928,0	14,1 %	367,0	2,5 %	29,7	-6,4 %	12 154,1	6,7 %
Osakkeet	14 835,4	16,6 %	13 010,2	6,4 %	3 830,4	55,7 %	2 452,2	19,1 %	1 689,0	19,5 %	738,2	27,3 %	83,0	39,5 %	36 638,4	16,2 %
Rahoitusmarkkinavälineet (jvk mL 1)	12 204,1	7,4 %	9 525,4	7,4 %	4 295,6	-16,7 %	3 490,6	3,0 %	2 468,0	-8,4 %	1 054,9	2,9 %	117,0	-15,7 %	33 155,5	1,6 %
Lainat	2 394,2	-17,1 %	2 352,0	-15,9 %	324,9	25,3 %	397,7	1,9 %	406,0	-1,9 %	34,0	-10,5 %	0,6	-13,6 %	5 909,4	-12,9 %
Muut sijoitukset	11,7	1571,4 %	0,0		0,0		7,2		220,0		0,0		7,2		246,1	
<b>Yhteensä 1)</b>	<b>34 406,1</b>	<b>8,0 %</b>	<b>28 353,3</b>	<b>4,5 %</b>	<b>9 706,3</b>	<b>7,3 %</b>	<b>7 495,2</b>	<b>11,2 %</b>	<b>5 711,0</b>	<b>7,1 %</b>	<b>2 194,1</b>	<b>9,7 %</b>	<b>237,6</b>	<b>2,9 %</b>	<b>88 103,6</b>	<b>7,0 %</b>

#### SIJOITUSJAKAUMA (%) 1)

Kiinteistöt	14	-5,8 %	12	2,4 %	13	0,1 %	15	14,7 %	16	6,6 %	17	-6,6 %	13	-9,0 %	14	-0,3 %
Osakkeet	43	7,9 %	46	1,8 %	39	45,2 %	33	7,1 %	30	11,6 %	34	16,1 %	35	35,5 %	42	8,6 %
Rahoitusmarkkinavälineet (jvk mL)	35	-0,5 %	34	2,8 %	44	-22,4 %	47	-7,4 %	43	-14,4 %	48	-6,1 %	49	-18,1 %	38	-5,1 %
Lainat	7	-23,3 %	8	-19,5 %	3	16,8 %	5	-8,3 %	7	-8,4 %	2	-18,4 %	0	-16,0 %	7	-18,6 %
Muut sijoitukset	0		0		0		0		4		0		3		0	
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>		<b>100</b>	

#### SIJOITUSTEN TUOTTO KÄYVILLE ARVOILLE (%)

<b>Yhteensä</b>	<b>7,7</b>	<b>466,7 %</b>	<b>7,5</b>	<b>287,5 %</b>	<b>9,0</b>	<b>390,3 %</b>	<b>10,3</b>	<b>746,2 %</b>	<b>9,9</b>	<b>528,7 %</b>	<b>11,3</b>	<b>330,6 %</b>	<b>7,8</b>	<b>490,0 %</b>	<b>8,2</b>	<b>382,3 %</b>
-----------------	------------	----------------	------------	----------------	------------	----------------	-------------	----------------	------------	----------------	-------------	----------------	------------	----------------	------------	----------------

#### TILIKAUDEN TULOS (milj. €) 2)

Vakuutusliike	-9,2	-35,0	-7,0	-69,4	-7,9	-44,7	-10,2	-24,1	11,0	-31,0	6,0	-8,5	2,0	0,0	-15,3	-212,7
Sijoitustoiminta	1 189,4	-1 378,0	911,2	-1 756,2	454,1	-491,0	410,0	-256,6	295,0	-252,0	142,1	-148,6	9,9	-9,1	3 411,7	-4 291,5
Hoitokustannus	21,2	35,3	27,0	33,7	17,9	14,6	14,3	12,2	0,0	1,0	1,8	2,0	0,6	0,5	82,8	99,3
<b>Yhteensä</b>	<b>1 201,4</b>	<b>-1 377,7</b>	<b>931,2</b>	<b>-1 791,9</b>	<b>464,1</b>	<b>-521,2</b>	<b>414,1</b>	<b>-268,5</b>	<b>306,0</b>	<b>-283,0</b>	<b>149,9</b>	<b>-155,1</b>	<b>12,4</b>	<b>-8,6</b>	<b>3 479,1</b>	<b>-4 406,0</b>
% TyEL-vakuutusmaksutulosta	29,7	-36,2	24,7	-51,3	34,4	-40,2	35,4	-25,9	49,2	-47,3	37,4	-41,8	37,8	-28,6	30,6	-41,5
% vastuuvelasta	4,0	-4,8	3,6	-7,4	5,2	-6,2	6,3	-4,3	5,7	-5,5	7,3	-8,1	5,6	-4,1	4,4	-5,9
Sijoitustoiminnan tuotot käyvin arvoin	2 492,4	-711,0	2 048,4	-1 153,0	828,7	-291,0	705,1	-107,9	521,0	-125,0	229,5	-102,4	18,1	-4,4	6 843,2	-2 494,7
Vastuuvelan tuottovaatimus	-1 303,0	-667,1	-1 137,1	-603,2	-374,6	-200,0	-295,1	-148,7	-227,0	-127,0	-87,4	-46,2	-8,2	-4,7	-3432,4	-1 796,9
<b>Yhteensä</b>	<b>1 189,4</b>	<b>-1 378,1</b>	<b>911,3</b>	<b>-1 756,2</b>	<b>454,1</b>	<b>-491,0</b>	<b>410,0</b>	<b>-256,6</b>	<b>294,0</b>	<b>-252,0</b>	<b>142,1</b>	<b>-148,6</b>	<b>9,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>3410,8</b>	<b>-4 291,6</b>

#### SIIRTO ASIAKASHYVITYKSIIN 2) 3)

Siirto asiakashyvitukseen (milj. €)	78,0	73,0	62,0	55,0	27,8	21,2	18,8	13,2	8,3	5,8	4,8	3,4	2,7	5,1	202,4	176,7
% TyEL-palkkasummasta	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,2	0,9	1,8	0,4	0,4
% TyEL-vakuutusmaksusta	1,9	1,9	1,6	1,6	2,1	1,6	1,6	1,3	1,3	1,0	1,2	0,9	3,1	2,8	1,8	1,6

#### TOIMINTAPÄÄOMA JA MUU VAKAVARAISUUS (milj. €)

Oma pääoma	96,9	4,0 %	86,2	3,6 %	60,1	3,5 %	36,7	3,6 %	46,9	3,5 %	17,2	1,9 %	0,9	4,6 %	344,9	3,6 %
Tilinpäätössiirtojen kertymä	0,0		2,7	9,4 %	0,0		0,3	20,5 %	0,5	22,3 %	1,7	0,5 %	0,0		5,2	7,9 %
Arvostuserot	5 431,7	42,3 %	4 196,0	24,2 %	1 227,4	61,5 %	1 000,7	66,7 %	438,5	56,2 %	261,4	85,9 %	33,2	41,1 %	12 588,9	39,9 %
Osittamaton lisävakuutusvastuu	1 072,8	-31,1 %	477,6	17,5 %	541,0	-4,3 %	98,1	4,2 %	353,3	58,9 %	98,2	24,4 %	33,2	-1,0 %	2 674,2	-9,6 %
Muut	-32,1	22,4 %	-13,8	-2,7 %	-11,0	-5,7 %	-1,5	-99,4 %	-14,0	-129,5 %	-4,1	-536,6 %	-0,0		-76,5	-6,1 %
Tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettava osa	1 147,0	4,7 %	1 003,6	5,5 %	330,2	5,0 %	260,3	5,8 %	200,6	2,7 %	78,3	6,8 %	7,5	5,7 %	3 027,4	5,0 %
Toimintapääoma yhteensä	7 716,3	18,3 %	5 752,4	19,6 %	2 147,7	27,3 %	1 394,6	42,9 %	1 025,8	39,0 %	452,7	45,7 %	74,8	15,0 %	18 564,2	22,9 %
Vakavaraisuusaste, %	28,0	12,9 %	23,9	13,3 %	27,0	21,1 %	22,3	35,2 %	21,3	35,7 %	24,1	36,2 %	41,7	8,9 %	25,5	16,9 %
Toimintapääoma/vakavaraisuusraja	2,4	-4,0 %	2,2	-15,0 %	2,7	-25,0 %	2,8	7,7 %	3,4	41,7 %	2,4	4,3 %	3,5	-18,6 %	2,4	-7,2 %
Tasausvastuu	1 107,7	-1,1 %	986,0	-1,1 %	268,6	-3,2 %	225,7	-4,4 %	576,0	-1,1 %	124,2	3,9 %	12,7	8,7 %	3 300,9	-1,3 %
Ositettu lisävakuutusvastuu	78,0	6,8 %	62,0	12,7 %	27,8	31,1 %	18,8	42,4 %	8,3	40,7 %	4,8	41,1 %	1,0	17,1 %	200,7	16,3 %
Toimintapääoma ilman tasausvastuusta toimintapääomaan rinnastettavaa osaa	6 569,3	21,1 %	4 748,8	23,1 %	1 817,5	32,4 %	1 134,3	55,4 %	825,2	52,1 %	374,4	57,7 %	67,3	16,2 %	15 536,8	27,1 %
Vakavaraisuusaste ilman väliaikaisia huojennuksia vuosille 2008-2012, %	22,9	15,5 %	18,9	16,6 %	21,9	25,9 %	17,4	47,0 %	16,4	48,4 %	19,1	47,4 %	36,0	9,9 %	20,5	21,0 %

#### HENKILÖSTÖ (lkm)

<b>Yhteensä</b>	<b>572</b>	<b>-2,7 %</b>	<b>542</b>	<b>-0,6 %</b>	<b>186</b>	<b>-4,1 %</b>	<b>252</b>	<b>-1,6 %</b>	<b>290</b>	<b>2,1 %</b>	<b>137</b>	<b>2,2 %</b>	<b>3</b>	<b>0,0 %</b>	<b>1 982</b>	<b>-1,1 %</b>
-----------------	------------	---------------	------------	---------------	------------	---------------	------------	---------------	------------	--------------	------------	--------------	----------	--------------	--------------	---------------

1) Vuoden 2011 tilinpäätösluonnossa Eteran sijoitusomaisuus ja -jakauma oli ilmoitettu ilman pankkitilisiijoituksia. Vuoden 2012 tilinpäätösluonnossa Eteran sijoitusomaisuudessa ja -jakaumassa on sekä vuoden 2011 että vuoden 2012 osalta huomioitu pankkitilisiijoitukset.

2) Tilikauden tulos ja siirto asiakashyvitukseen -osioissa vertailulukuna on käytetty muutosprosentin sijasta vuoden 2011 vastaavaa lukua.

3) Pensions-Alandian asiakashyvitussiirtoon sisältyvä muista poiketen myös siirtoa vakuutusliikkeestä (VA2).

# Kotimaa kun taakse



Jaakko Kiander, Ilmarinen



Eeva Grannenfelt, Eläke-Fennia

Eläkelaitosten johtajat iloitsevat hyvin sujuneesta viime vuodesta. Osa on kuitenkin huolissaan siitä, että sijoitustuottoja pitää yhä enemmän hakea Suomen ulkopuolelta.

**S**ijoitustoimintamme onnistui haasteellisissa olosuhteissa erittäin hyvin, hehkuttavat eläkeyhtiöt viime vuoden tulosta.

Vuosi olikin hyvä: huonoitenkin sijoitustoiminnassaan onnistuneet tekivät pari prosenttiyksikköä pitkän ajan keskiarvoa paremmat tulokset. Mutta olivatko olosuhteet sittenkään haastavat, kun maailman osakeindeksit nousivat lähes 20 prosenttia?

Ilmarisen eläke- ja talouspoliittinen johtaja **Jaakko Kiander** myöntää, että vuosi ei jälkikäteen tarkasteltuna ollut niin vaikea kuin aluksi pelättiin.

Ilmarinen hallitsee yhdessä Varman kanssa yksityisten alojen eläkesektoria. Vuonna 2012 jättiläisten tuotot jäivät alan heikoimmiksi. Varman sijoitusten nimellistuotto oli 7,7 prosenttia ja Ilmarisen 7,5 prosenttia.

Ilmarinen on julkisuudessa maininnut

heikohkon tuottonsa syyksi osakesalkkunsa liian suuren Suomi-painon. Kiander ei syytä pelkästään suomalaisten osakkeiden heikkoa tuottoa, vaan toteaa, että yhtiöllä oli muita varovaisempi sijoitusstrategia.

– Olimme pessimistisempiä kuin muut. Jälkiviisaana voi tietenkin sanoa, että olisi pitänyt olla rohkeampi.

## Luottoriski tuki Fenniaa

Yhdet alan kovimmista tuotoista ilmoitti Ilmarista huomattavasti pienempi Eläke-Fennia. 10,3 prosentin nimellistuotto on yhtiön paras sitten vuoden 2005, ja sijoitusjohtaja **Eeva Grannenfelt** kertoo olevansa siihen erittäin tyytyväinen. Hänen mukaansa ehdottomasti tärkein päätös hyvän tuloksen takana on luottoriskiosuuden nostaminen vuoden 2011 lopussa.

Yhtiön kovaa tulosta selittävät myös suorat kiinteistösijoitukset, jotka tuottivat

# jää

lähes 15 prosenttia. Eläke-Fennian kiinteistösijoitukset koostuvat toimistorakennusten sijaan kauppakeskuksista ja asunnoista, jotka olivat hyvätuottoisia. Grannenfelt myöntää, että sen lisäksi viime vuoden tuottopiikkiä selittävät myynnit ja kirjanpidolliset seikat.

– Ensimmäistä kertaa pitkään aikaan merkkasimme kiinteistöistä lisäarvoa ulkopuolisten arvioiden perusteella.

## Riskikö Kevaa nostaa?

Sijoitusjohtajat muistuttavat mielellään, että tuoton lisäksi pitäisi tarkastella myös tuotto-riskisuhdetta. Kunnallinen eläkevaikuttaja Keva teki taas eläkealan korkeimman nimellistuoton, 12,9 prosenttia.

Syyksi Kevan menestykseen tarjotaan usein sitä, että monopoliasemassa oleva Keva voi sijoittaa yksityisen sektorin eläkeyhtiöitä riskipitoisemmin, koska vakavaraisuuslainsäädäntö ei koske sitä. Tästä kertovat myös pitkän aikavälin tarkastelut: yksityisillä eläkeyhtiöillä on ollut vähärisissä korkopapereissa enemmän sijoituksia kuin julkisilla.

Kevan toimitusjohtaja **Merja Ailus** pitää väitettä riskeillä tehdyistä tuotoista silti epäoikeudenmukaisena ja vääränä. Hän uskoo, että yksityisten eläkeyhtiöiden johtajat voivat rakentaa haluamansa sijoitus-salkun siinä missä Kevakin. Ailuksen mukaan Keva ei sijoita sen riskipitoisemmin kuin muutkaan, vaan menestys perustuu onnistuneeseen hajautukseen ja riskienhallintaan.

## Suomi-osakkeita myyntiin

Kevan hajauttaminen on näkynyt jo pitkään esimerkiksi salkun Suomi-painossa. Vuodenvaihteessa se oli 18 prosenttia, kun vaikkapa Ilmarisen varallisuudesta 36 prosenttia oli sijoitettu Suomeen.

Ilmarinen keventääkin paraikaa kotimaisten osakkeiden painoa salkussaan. Suomen eläkejärjestelmää Eläketurvakeskuksen toimeksiannosta arvioinut professori **Keith Ambachtsheer** kehotti vuodenvaihteessa kaikkia eläkeyhtiöitä tähän.

Eläkesijoittajien Suomi-kevennykset ovat aiheuttaneet huolta markkinoilla. Ilmarisen Kiander sanoo, että jos eläkesijoittajat lähtisivät Helsingin pörssistä ryminällä, ongelmia voisi seurata.

– Suomalaisia sijoittajia on melko vähän ja he ovat verrattain köyhiä. Osakkeiden arvon laskiessa yritykset saattaisivat helposti tulla kaapatuiksi ulkomaille, Kiander toteaa.

Hänen mukaansa suurta huolta ei kuitenkaan ole, sillä äkkinäisiä tai radikaaleja muutoksia ei ole lähiaikoina tapahtumassa.

Eläke-Fennian Grannenfelt ei ole niinkään huolissaan suurista suomalaisista pörssiyhtiöistä, vaan siitä, saako Suomen pk-teollisuus tarpeeksi investointeja eläkeyhtiöiltä. Hänen mukaansa pk-teollisuuden sijoittaminen olisi tärkeää koko suomalaisen yhteiskunnan kannalta, mutta tällä hetkellä tosiasia on, että sijoitusten tuotot tulevat idästä.

Kevan Ailus tiivistää ongelman:

– On kohtuuton vaatia meiltä kovia tuloksia ja samaan aikaan sijoittamaan kohteisiin, jotka eivät tuota. Sijoitamme toki mielellämme myös pk-sektoriin, jos saamme sieltä tuottoja. Tehtävämme on kuitenkin huolehtia eläketurvasta, ei suomalaisesta teollisuudesta.

## Ketterät lilliputit

Pienten eläkesäätiöiden ja -kassojen elinehto on, että ne tekevät eläkeyhtiöitä parempaa tuottoa.

Ensi vuonna 150 vuotta täyttävä Apteekkien Eläkekassa on Suomen vanhin eläkealan toimija, ja viime vuosikymmenen aikana kassan vuosituotot ovat lähes järjestään olleet eläkeyhtiöiden keskiarvon yläpuolella. Viime vuonna kassan sijoitukset tuottivat 10,2 prosenttia.

– Minun puolestani kaikki vuodet tästä eteenpäin saisivat olla samanlaisia, sanoo toimitusjohtaja **Hannu Hokka**.

Hokan mukaan pieni koko tekee kassoista ketteriä, eli niiden on helppo mukautua markkinoiden muutoksiin. Hokka ei allekirjoita väitettä siitä, että pienuus myös kasvattaisi riskiä joutua vaikeuksiin.

– Kyse on siitä, kuinka hyvin asiansa hoitaa. Tälläkin hetkellä suurin osa säätiöistä ja kassoista on selvästi vakuutusyhtiöitä vakavaraisempia.

## Yksi hyvä vuosi ei riitä

Kaikkien eläkeyhtiöiden johtajat ovat yhtä mieltä siitä, että ratkaisevia ovat pitkän ai-



Merja Ailus, Keva



Hannu Hokka, Apteekkien Eläkekassa

kavälin sijoitustuotot. ETK:n asettama pitkän aikavälin reaali-  
tuotto-olettama jouduttiin hiljattain laskemaan 3,5 prosenttiin.

Hyvän tuloksen viime vuonna tehnyt Eläke-Fennia ei ole  
14-vuotisen olemassaolonsa aikana tähän yltänyt, sen kes-  
kimääräinen reaali-  
tuotto vuodesta 1999 lähtien on ollut 3,0  
prosenttia. Kahdesta suuresta yksityisen sektorin eläkeyhti-  
östä Varman tulos on ollut hieman tätä huonompi, vuodesta  
1999 lähtien 2,8 prosenttia, ja Ilmarisen keskimääräinen tuot-  
to vuodesta 1997 lähtien on ollut 3,7 prosenttia.

Eeva Grannenfelt huomauttaa, että tuottojen lisäksi pitäi-  
si puhua myös siitä, kuinka kovilla riskeillä ne on saavutettu.  
Esimerkiksi noteerattujen osakkeiden määrä Eläke-Fennian  
salkussa on viime vuosina ollut huomattavasti pienempi kuin  
kahdella suurella yhtiöllä. Vuoden 2008 lopussa ainoastaan  
8 prosenttia yhtiön sijoitusomaisuudesta oli kiinni noteera-  
tuissa osakkeissa, ja vuoden 2012 lopussa tämä luku oli noin  
19 prosenttia.

Ilmarinen lisäsi viime vuonna salkkunsu noteerattujen  
osakkeiden painoa, joka oli vuoden lopussa 31 prosenttia. Il-  
marisen osakepaino oli yksityisen sektorin eläkeyhtiöistä suu-  
rin, mutta julkisella puolella liikuttiin vieläkin korkeammis-  
sa luvuissa: Kevan 34 miljardin sijoitusomaisuudesta lähes  
38 prosenttia oli sijoitettu noteerattuihin osakkeisiin. Kevan  
osakesijoitukset myös tuottivat huomattavasti Ilmarisen osake-  
keita paremmin.

Vaikka osakesijoituksilla onkin mahdollista päästä koviin  
tuottoihin, Jaakko Kiander ei usko, että jatkuva osakepainon  
ja riskipitoisuuden lisääminen on ratkaisu pitkän aikavälin  
tuottovaatimusten saavuttamiseen.

– Olemme viime aikoina nähneet osoituksia siitä, että osa-  
kemarkkinat voivat notkahtaa pitkiksikin ajoiksi.

*Teemu Muhonen*

## SANASTOA

### ARVOSTUSERO

Omaisuu-  
den käyvän arvon ja kir-  
janpitoarvon välinen ero.

### ASIAKASHYVITYS

TyEL-vakuutus-  
enottajille jaet-  
tava hyvy-  
tys, joka huomioidaan  
vakuutusmaksujen alennuksena.  
Asiakashyvy-  
tys jaetaan ositetusta  
lisävakuutusvastuusta.

### HOITOKUSTANNUSOSA

Vakuutusmaksuun sisältyvä osa,  
joka on tarkoitettu yhtiön liikeku-  
lujen kattamiseen.

### NIMELLINEN TUOTTO

Työeläkevaroil-  
le saatu kuluttaja-  
hintojen kehityksen ylittävä vuo-  
tuinen tuotto-  
prosentti, jossa on  
mukana myös kuluttajahintojen  
kasvu.

### OSITTAMATON

#### LISÄVAKUUTUSVASTUU

Osittamat-  
on lisävakuutusvastuu  
on vastuuvelan osa, jonka tarkoi-  
tuksena on puskuroida sijoitus-  
toiminnan heilahteluja. Vakava-  
raisuustarkastelussa se on osana  
toimintapääomaa.

### REAALITUOTTO

Reaali-  
tuotto on työeläkevaroil-  
le saatu kuluttajahintojen kehityk-  
sen ylittävä vuotuinen tuotto-  
prosentti.

### TASOITUSVASTUU

Tasoi-  
tusvastuu on vakuutuslii-  
keen tuloksista kerätty puskuri,  
jolla varaudutaan niihin vuosiin,  
jolloin myönnetään keskimääräis-  
tä enemmän uusia eläkkeitä.

### TOIMINTAPÄÄOMA

Toimintapääomalla tarkoitetaan  
yhtiön käypiin arvoihin arvostet-  
tujen varojen ja vastuiden erotus-  
ta. Toimintapääoma on tarkoitettu  
sijoitustoiminnan riskien tasaa-  
miseen.

### VAKAVARAIUSPÄÄOMA

Toimintapääoma ja tasoi-  
tusvastuu yhdistetään ja ne muo-  
dostavat uuden puskurin vaka-  
varaisuuspääoman. Puskuria  
käytetään sekä sijoitusriskeihin  
että vakuutusriskeihin varautu-  
miseen.

### VAKAVARAIUSASTE

Vakava-  
raisuusaste lasketaan ja-  
kamalla toimintapääoma vakava-  
raisuuden laskennassa käytetyllä  
vastuuvelalla.

### VAKAVARAIUSRAJA

Vakava-  
raisuusraja on yhtiön sijoit-  
uskannan rakenteen ja vastuuv-  
velan määrän perusteella laskettu  
suure, jota suurempia heilahteluja  
ei sijoitusten arvoissa pitäisi voi-  
da yhden vuoden jaksolla sattua.

### VAKUUTUSTEKNINEN VASTUUVELKA

Vakuutus-  
tekninen vastuuv-  
elka on tilinpäätökseen kirjattu arvio yhti-  
öille tulevaisuudessa aiheutuvista  
eläkemen-  
oista siltä osin kuin ne  
on rahastoitu.

## Litteen asiantuntijat

Tilinpäätösliitteen ovat  
koonneet analyytikko **Maria  
Rissanen** Työeläkevakuuttajat  
Telasta ja kustannustenjaon  
asiantuntija **Eeva Puuperä**  
Eläketurvakeskuksesta.

*Kuvat: Karoliina Paatos, Ilkka  
Kumpunen*

*Toimitus: Riitta Väkeväinen*