

**Elon
osavuosisiraportti
1.1.–31.3.2025**



TYÖELÄKEYHTIÖ

Elon osavuosisiraportti 1.1.–31.3.2025:

Uusmyynti jatkui vahvana, kustannustehokkuus parani ja sijoitustuotto oli -0,4 prosenttia

Raportilla suluissa olevat vertailuluvut ovat 31.3.2024 lukuja, ellei toisin ole ilmoitettu.

Tammi-maaliskuu lyhyesti

- Kokonaistulos oli -283,7 (413,5) miljoonaa euroa.
- Sijoitustoiminnan nettotuotto oli -0,4 (3,3) prosenttia eli -114,4 miljoonaa euroa. Sijoitusten markkina-arvo oli 32,1 (32,4 vuoden 2024 lopussa) miljardia euroa. Sijoitusten kymmenen vuoden keskituotto oli 5,1 prosenttia. Tämä vastaa 2,9 prosentin reaalituottoa.
- Hoitokustannustulolla katettavat liikekulut alenivat 18,6 (19,1) miljoonaan euroon.
- Vakuutusmaksutulo oli 1,0 (1,1) miljardia euroa. Eläkkeitä ja muita korvauksia maksettiin 1,2 (1,2) miljardia euroa.
- Vakavaraisuusaste laski 121,9 (123,0 vuoden 2024 lopussa) prosenttiin ja vakavaraisuuspääoma oli 1,4-kertainen (1,4-kertainen vuoden 2024 lopussa) vakavaraisuusrajaan nähden.

Avainluvut

	1.1.–31.3.2025	1.1.–31.3.2024	1.1.–31.12.2024
Vakuutusmaksutulo, milj. e	1 032,3	1 065,9	4 378,4
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin, milj. e	-114,4	999,9	2 560,2
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	-0,4 %	3,3 %	8,5 %
	31.3.2025	31.3.2024	31.12.2024
Vastuuelka, milj. e	27 032,8	25 829,5	26 551,4
Vakavaraisuuspääoma, milj. e ¹⁾	5 900,1	5 838,4	6 184,1
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,4	1,4	1,4
Eläkevarat, milj. e ²⁾	32 841,2	31 806,8	33 109,4
% vastuuelasta ²⁾	121,9 %	122,5 %	123,0 %
TyEL-palkkasumma, milj. e ³⁾	15 356,7	16 033,0	15 799,0
YEL-työtulosumma, milj. e ³⁾	2 068,0	1 988,8	2 011,9

1) Laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säästöjen mukaisesti (vastaava periaate koskee myös muita vakavaraisuustunnuslukuja)

2) STM asetuksen (614/2008) 11 §:n 10 kohdan mukainen vastuuelka + vakavaraisuuspääoma.

3) Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Toimitusjohtaja Carl Petterssonin katsaus

Alkuvuonna sijoitusmarkkinoiden kehitystä varjostivat geopolitiikka, Yhdysvaltojen aloittama kauppasota sekä huolet talouskasvun heikkenemisestä ja inflaation noususta. Kasvanut epävarmuus näkyi etenkin Yhdysvaltojen osakemarkkinalla, joka laski merkittävästi alkuvuoden aikana. Euroopassa markkinakehitys oli positiivista, vaikka Yhdysvalloista alkanut hermoilu tarttui maaliskuussa myös Euroopan osakemarkkinaan.

Sijoitukset tuottivat -0,4 prosenttia eli -114,4 miljoonaa euroa tammi-maaliskuussa. Lähes kaikkien omaisuuslajien tuotto oli negatiivinen. Niukasti positiiviseen tuottoon ylsi kiinteistö-sijoitukset. Elon vakavaraisuusaste pieneni, mutta vakavaraisuusasema pysyi vakaana ja liikekulut alenivat viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

Markkinoiden heilahdellessa ja sijoitustuottojen äkillisesti laskiessa on hyvä muistaa, että työeläkeyhtiön sijoitustoiminta on pitkäjänteistä ja hajautamme sijoitukset laajasti, riskejä halliten. Eläkevarat ovat siis turvassa.

Suomessa odotukset talouden kasvun piristymisestä voimistuivat alkuvuodesta. Valitettavasti Yhdysvaltojen aloittama kauppasota muutti tilanteen, ja odotukset talouskasvun kiihtymisestä hiipuivat katsauskauden loppussa.

Kotimaan yritykset tarvitsisivat jo positiivisempaa näkymää taloudesta. Asiakkaidemme konkurssien määrä on pysynyt alkuvuonna korkealla tasolla, joka näkyy myös luottotappioissa. Elossa TyEL-luottotappioiden määrä oli edellisvuoden vastaavaa ajankohtaa korkeampi.

Työmarkkinajärjestöt saavuttivat neuvottelutuloksen työeläkejärjestelmän kehittämisestä tammikuussa. Maan hallitus hyväksyi neuvottelutuloksen. Muutokset mahdollistavat sijoitusten osakepainon kasvattamisen ja parantavat riskinkantamiskykyä talouden heilahteluissa. Sijoitusuudistuksen kokonaisuus muodostuu osaketuottosidonnaisen osuuden (OLV) kasvattamisesta, vakavaraisuusrajan laskennan muutoksista, kiinteistö-sijoitusten velkaosuuden nykyistä laajemmasta mahdollistamisesta sekä takaisinlainaoikeuden rajaamisesta.

Elon kustannustehokkuus on parantunut useita vuosia peräkkäin. TyEL-vakuutuksen asiakkaiden kuukausittain maksama hoitomaksuosa aleni keskimäärin 15 prosenttia vuoden 2025 alusta alkaen. Sama kehitys jatkuu myös 2026 ja alennamme edelleen hoitomaksua. Huomioimme maksuissa pitkäaikaisen asiakkuuden ja vakuutuksenottajat saavat pysyvyyssalennuksen, joka alentaa maksua edelleen.

Maaliskuussa päättynyt siirtokierros vahvistaa, että olemme tehneet oikeita toimenpiteitä myynnin tukemisessa ja kilpailukykyämme vahvistamisessa. Parannettavaa toki löytyy edelleen. YELissä teimme jälleen positiivisen tuloksen, kun puolestaan TyELin osalta tulos jäi negatiiviseksi. Vakuutusten uusmyynnissä vahva trendimme jatkuu. TyEL-uusmyynnin markkinaosuutemme oli 43,7 prosenttia ja YELin osalta uusmyynnin osuus 39,6 prosenttia. Asiakkaidemme parhaaksi kehitetyt palvelut ja toimintamallit tuottavat tulosta ja tällä aktiivisella tiellä jatkamme.

Yhtenä hyvänä esimerkkinä palvelujen kehittämisestä on julkaisemamme Työkykytietopankki. Se tarjoaa yritysten työkykyjohtamisen tueksi tutkimukseen ja dataan pohjautuvaa tietoa eri ammattiryhmien ja toimialojen tunnistetuista ilmiöistä, riskeistä, voimavaroista ja ratkaisuista.

Vielä loppuun kasvusta. On esitetty, että pääomapulan helpottamiseksi kannattaisi hyödyntää nykyistä enemmän kotimaisiatyöeläkevaroja. Eläkeyhtiöt sijoittavat jo tälläkin hetkellä suomalaisiin kasvuyhtiöihin. Elo on sijoittajana mukana noin 70 suomalaisessa kasvurahastossa. Kasvusijoitukset ovat tuottaneet hyvin ja kannustavat meitä jatkossakin sijoittamaan suomalaiseen kasvuun.

Kasvu ratkaistaan yrityksissä. Kannustan tekemään enemmän yhteistyötä, keskustelemaan haasteista ja hakemaan laajemmin ratkaisuja. Tämä lisäisi innovaatioita ja kasvumahdollisuuksia, kasvattaisi rohkeutta ja ennen kaikkea pitäisimme keskenämme yhtä.



Talouden toimintaympäristö

Vuoden 2025 ensimmäisellä vuosineljänneksellä talouskasvuodotuksia varjosti Yhdysvaltojen hallinnon aloittama kauppasota. Yhdysvallat asetti tuontitulleja muun muassa teräksen, alumiinin ja autojen tuonnille sekä viimeisenä maakohtaiset tuontitullit kaikille yksittäisille kauppakumppaneilleen. Tuontitullien odotetaan heikentävän Yhdysvaltojen talouskasvua ja nostavan inflaatiota lyhyellä aikavälillä. Amerikkalaisten kuluttajien luottamus laski nopeasti pehmeämpien talouskasvuodotusten ja kasvavien inflaatiopelkojen myötä. Yksityisen kulutuksen osuus maan bruttokansantuotteesta on noin kaksi kolmasosaa, joten sen heikkeneminen rapauttaisi talouskasvua entisestään.

Euroopassa talouskasvu on ollut viime vuosina vaimeaa. Valmistava teollisuus on kärsinyt heikkenevästä suhdanteesta, ja talouskasvua on pitänyt yllä yksityinen kysyntä palvelusektoreilla. Geopoliittisen ympäristön radikaali muutos johti Saksan höllentämään tiukkaa finanssipoliittikkaansa alkuvuoden aikana. Saksa ilmoitti lisäävänsä velalla rahoitettua finanssipoliittista elvytystä investoimalla muun muassa puolustukseen ja infrastruktuuriin.

Toteutunut inflaatio jatkoi laskuaan alkuvuoden aikana ja euroalueella pohjainflaatio

lähestyi Euroopan keskuspankin tavoitetasoa. Euroopan keskuspankki laski ohjauskorkoaan kahdesti alkuvuonna. Yhdysvaltojen keskuspankki piti ohjauskorkonsa ennallaan inflaatiohuolien kasvaessa.

Yhdysvaltojen osakemarkkinat laskivat alkuvuoden aikana teknologiaosakkeiden vetämänä. Sen sijaan Suomen ja muun Euroopan osakemarkkinat piristyivät valmistavan teollisuuden näkymien kohentuessa. Maaliskuussa Yhdysvaltojen asettamat tuontitullit käänsivät osakemarkkinoiden suunnan laskuun myös Euroopassa. Osakemarkkinoiden lasku jatkui kauppasodan kiihtymisen myötä.

Suomen talouskasvu jäi negatiiviseksi vuonna 2024, mutta odotukset kasvun piristymisestä voimistuivat alkuvuonna. Uskottiin, että sota Ukrainassa voisi tauota ja Saksan kasvu piristyä, jotka molemmat tukisivat Suomen kasvua. Inflaation taittuminen ja korkojen laskuodotukset olisivat parantaneet kuluttajien ostovoimaa. Yhdysvaltojen aloittama kauppasota kuitenkin hämärsi tätä kokonaisnäköä, ja odotukset talouskasvun kiihtymisestä hiipuivat maaliskuun lopulla.

Ajankohtaista työeläkejärjestelmästä

Tammikuussa työmarkkinajärjestöt saavuttivat neuvottelutuloksen työeläkejärjestelmän

kehittämisestä, jonka myös maan hallitus hyväksyi. Merkittävimmät työeläkejärjestelmän muutokset koskevat työeläkeyhtiöiden sijoitustoimintaa. Muutokset mahdollistavat sijoitusten osakepainon kasvattamisen ja parantavat riskinkantamiskykyä talouden heilahteluissa. Sijoitusuudistuksen kokonaisuus muodostuu osaketuottosidonnaisen osuuden (OLV) kasvattamisesta, vakavaraisuusrajan laskennan muutoksista, kiinteistösijoitusten velkaisuuden nykyistä laajemmasta mahdollistamisesta sekä takaisinlainaoikeuden rajaamisesta.

Työeläke-etuuksiin tai eläkeikärajoihin ei tulut muutoksia. Eläkejärjestelmän uutena elementtinä on työeläkeindeksin inflaatiovakuutaja. Vakauttajalla rajoitetaan työeläkkeisiin tehtäviä vuotuisia indeksikorotuksia, jos kuluttajahinnat nousevat palkkoja nopeammin kahden vuoden ajanjaksolla. Uudistuksen yhteydessä sovittiin myös työeläkemaksun pysyvän ennallaan vuosina 2026–2030. Sosiaali- ja terveysministeriön työryhmä valmistelee uudistuksen hallituksen esitykseksi ja lainsäädännöksi.

Yrittäjien eläkelainsäädännön muutoksen mukaisia työtulotarkastuksia tehdään tänäkin vuonna. Sosiaali- ja terveysministeriö on asettanut Eläketurvakeskuksen entisen toimitusjohtajan selvittämään yrittäjien

eläkejärjestelmän muutostarpeita marraskuun loppuun mennessä.

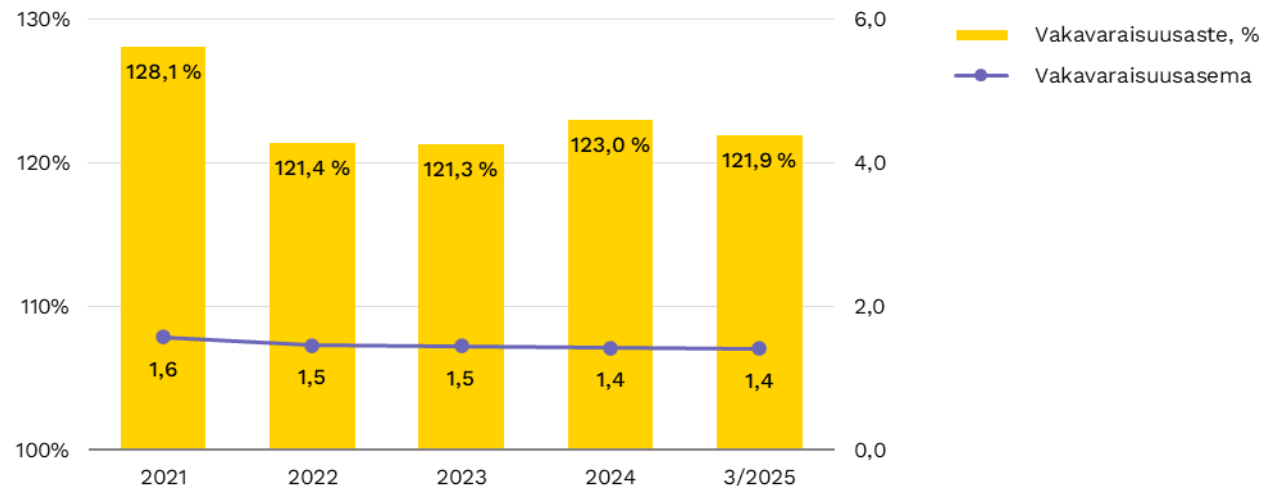
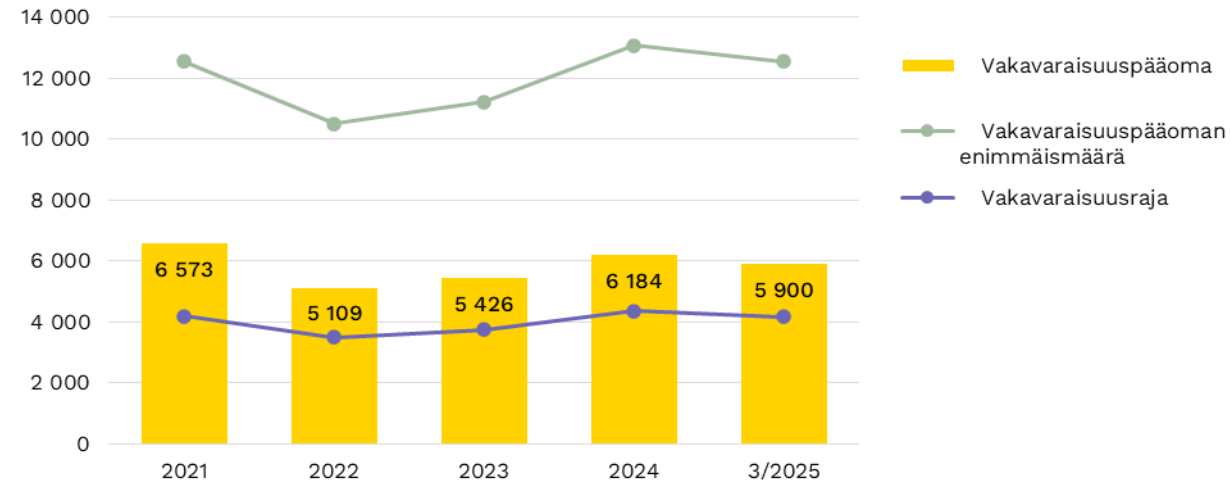
Elon taloudellinen kehitys

Yhteenlaskettu käypien arvojen mukainen kokonaistulos tammi-maaliskuulta oli -283,7 (413,5) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli -274,1 (411,2), vakuutusliikkeen tulos oli -10,1 (1,2) miljoonaa euroa ja muu tulos 0,4 (0,4) miljoonaa euroa. Hoitokustannustulolla katettavat liikekulut olivat 18,6 (19,1) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos oli 0,1 (0,8) miljoonaa euroa.

Vakavaraisuuspääoman määrä pieneni vuoden 2024 lopusta 284,0 miljoonaa euroa ja se oli maaliskuun lopussa 5 900,1 (6 184,1 vuoden 2024 lopussa) miljoonaa euroa. Eläkevarat suhteessa vastuovelkaan eli vakavaraisuusaste oli 121,9 (123,0 vuoden 2024 lopussa) prosenttia. Vakavaraisuuspääoma oli 1,4-kertainen (1,4-kertainen vuoden 2024 lopussa) vakavaraisuusrajaan nähden.

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli -114,4 (999,9) miljoonaa euroa. Vastuuelalle hyvitetiin korkoa 265,0 (233,6) miljoonaa euroa ja osaketuottosidonnaista lisävuokuvastuuta purettiin 105,3 (kasvatettiin 355,1) miljoonaa euroa.

Vakavaraisuus



Vakavaraisuus	1.1.–31.3.2025	1.1.–31.3.2024	1.1.–31.12.2024
Vakavaraisuusraja, milj. e	4 178,7	4 099,5	4 359,3
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, n	12 536,1	12 298,5	13 077,8
Vakavaraisuuspääoma, milj. e	5 900,1	5 838,4	6 184,1
Vakavaraisuusaste, % ¹⁾	121,9	122,5	123,0
Vakavaraisuusasema ²⁾	1,4	1,4	1,4

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

2) Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan

Vakuustointiminta

Maaliskuun lopussa Elon hoidossa oli 45 900 (45 300 vuoden 2024 lopussa) TyEL-vakuutusta ja 83 400 (83 900 vuoden 2024 lopussa) yrittäjien YEL-vakuutusta. Vakuutettujen työntekijöiden ja yrittäjien kokonaismäärä oli kaikkiaan 450 100 (468 700 vuoden 2024 lopussa). TyEL-vakuutusten asiakashankinta oli maksutulolla mitaten nettomääräisesti -4 (-147) miljoonaa euroa. YEL-vakuutusasiakashankinta oli puolestaan nettotulokseltaan +3 298 (+3 190) kappaletta. YEL-vakuutusten uusmyynnin markkinaosuus oli 38,4 prosenttia ja TyELin osalta uusmyynnin markkinaosuus oli 42,5 prosenttia.

YEL-työtulosumman kasvu oli tammi-maaliskuussa 2,8 prosenttia, johtuen muun muassa työtulotarkistuksista. TyEL-palkkasumma muuttui -4,3 prosenttia vertailukauteen verrattuna. Palkkasumman kasvun odotetaan elpymisen ja olevan koko vuonna -2,8 prosenttia. Katsauskauden kokonaismaksutulo muuttui -3,1 prosenttia.

Konkurssien määrä on pysynyt alkuvuoden korkealla tasolla, joka näkyy myös luottotappioissa. Yritysten tilanne ei ole vielä helpottumassa ja konkurssien määrä tulee pysymään korkealla tasolla seuraavat kuukaudet. Yrityksillä on myös muita taloudellisia ongelmia enemmän. Luottotappioiden määrän odotetaan pysyvän lähes samalla tasolla kuin edellisellä vuonna ja olevan vuoden 2025 lopussa 25,5 milj. euroa.

Eläkkeet ja kuntoutus

Elolla oli maaliskuun lopussa 253 300 (253 900 vuoden 2024 lopussa) eläkkeensaa-jaa. Eläkkeitä maksettiin alkuvuonna 1 164,4 (1 128,6) miljoonaa euroa. Eläkepäättöksiä annettiin hakemuksesta yhteensä 8 058 (7 733) kappaletta.

Vanhuuseläkkeen päätösten lukumäärät nousivat katsauskaudella ja niitä annettiin 2 530 (1 962). Osittaisen varhennetun vanhuuseläkkeen päätöksiä annettiin 854 (1 255) ja perhe-eläkepäättöksiä 706 (740).

Ammatillisen kuntoutuksen hakeminen kääntyi laskuun alkuvuonna 2025. Kuntoutuspäättöksiä hakemuksista annettiin yhteensä 430 (499) ja työkyvyttömyyseläkkeen yhteydessä annettuja kuntoutuspäättöksiä 251 (301).

Työkyvyttömyyseläkkeiden hakemusmäärät olivat samalla tasolla kuin vastaavana ajankohtana edellisellä vuonna. Työkyvyttömyyseläkkeiden myöntömäärät sen sijaan kääntyivät nousuun. Uusia myönteisiä työkyvyttömyyseläkepäättöksiä annettiin 853 (785) kappaletta, mikä on 9 prosenttia enemmän kuin vastaavaan aikaan viime vuonna.

Sijoitukset

Vuoden 2025 ensimmäisellä vuosineljänneksellä sijoitusmarkkinoiden kehitystä varjostivat geopolitiikka, Yhdysvaltojen aloittama kauppasota sekä huolet talouskasvun heikkenemisestä ja inflaation noususta. Kasvanut epävarmuus näkyi etenkin Yhdysvaltojen

osakemarkkinalla, joka laski merkittävästi alkuvuoden aikana. Euroopassa markkinakehitys oli positiivista, vaikka Yhdysvalloista alkanut hermoilu tarttui maaliskuussa myös Euroopan osakemarkkinaan. Myös valuuttamarkkinoilla nähtiin poikkeuksellisen suuria liikkeitä, kun kauppasota ja Saksan ilmoitus finanssipoliittisesta elvytyksestä vahvisti euroa Yhdysvaltojen dollaria vastaan.

Huolet inflaation sitkeydestä pidättelivät Yhdysvaltojen keskuspankkia ohjauskorkopäätöksissään, ja keskuspankki piti ohjauskorkonsa ennallaan. Sen sijaan Euroopan keskuspankki laski kahdesti ohjauskorkoaan katsauskaudella. Kiina jatkoi elvytystoimiaan, mutta vaikutukset reaali-talouteen ja pääomamarkkinoihin pysyivät vaisuina.

Elon sijoitukset tuottivat -0,4 (3,3) prosenttia eli -114,4 miljoonaa euroa tammi-maaliskuussa. Maaliskuun lopussa sijoitusten kymmenen vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 5,1 prosenttia ja vastaava reaali-tuotto oli 2,9 prosenttia. Viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 7,6 prosenttia ja vastaava reaali-tuotto 3,9 prosenttia.

Osakesijoitusten tuotto oli -0,7 (5,1) prosenttia. Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden lasku veti noteerattujen osakesijoitusten tuotot negatiivisiksi ja niiden tuotto oli -1,3 (7,0) prosenttia. Suomalaisten ja eurooppalaisten osakkeiden tuotto pysyi katsauskaudella positiivisena maaliskuun osakemarkkinalaskusta

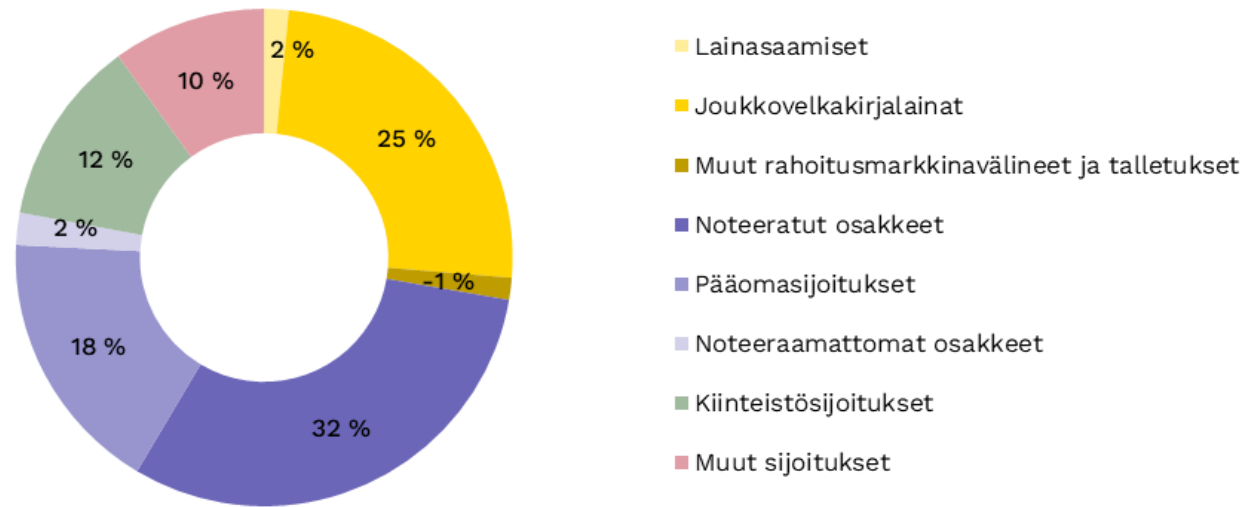
huolimatta. Noteerattujen osakemarkkinoiden heikkous ei ehtinyt tarttua pääomasijoituksiin. Pääomasijoitukset tuottivat 0,4 (2,3) prosenttia.

Kasvuhuolet Yhdysvalloissa laskivat markkina-korkoja ja vaikuttivat positiivisesti valtiolainasijoitusten tuottoon, mutta dollarin heikentyminen käänsi eurosijoittajan tuoton negatiiviseksi. Kasvanut markkinaepävarmuus näkyi maaliskuussa myös luottoriskimarginaaleissa nostaten etenkin yhdysvaltalaisen korkeamman riskin yritys-lainojen marginaaleja. Elon korkosijoitukset tuottivat -0,1 (0,7) prosenttia.

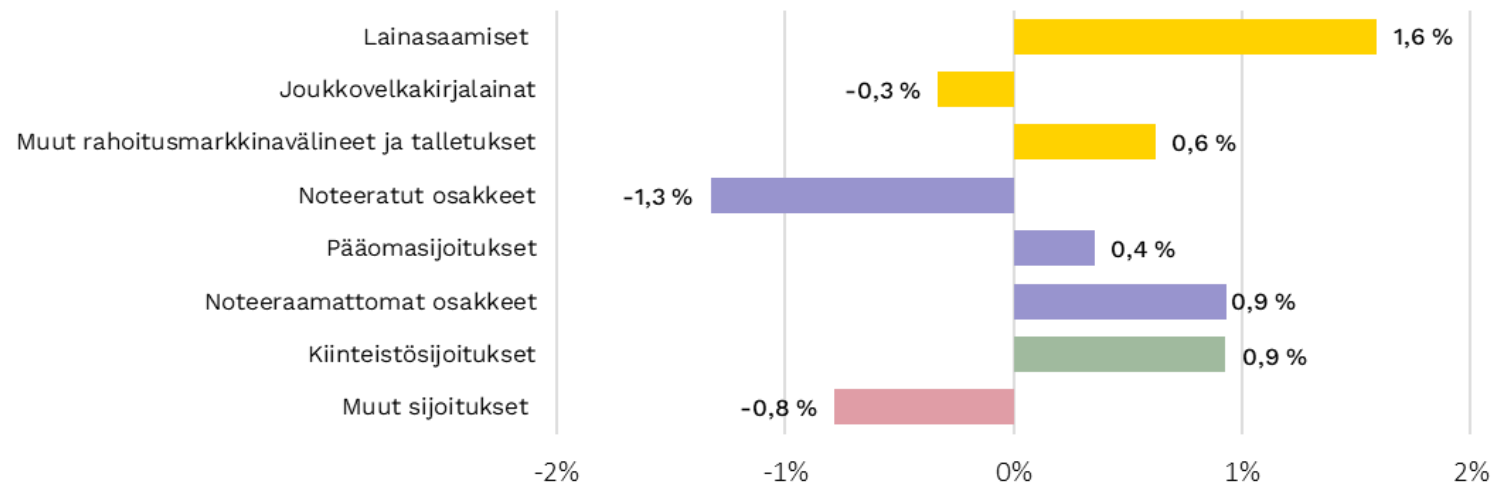
Lyhyiden markkinakorkojen laskun myötä kiinteistö-sijoitusmarkkinoilla odotetaan varovaista elpymistä vuoden 2025 aikana, vaikka talousympäristön kehittymiseen liittyy paljon epävarmuutta. Elon kiinteistöjen käyttöasteet säilyivät hyvällä tasolla. Kiinteistö-sijoitusten tuotto oli 0,9 (0,0) prosenttia.

Muiden sijoitusten tuotto oli -0,8 (6,4) prosenttia. Muut sijoitukset koostuivat pääosin hedge-rahastosijoituksista, joiden tuottokehitys kääntyi negatiiviseksi Yhdysvaltojen dollarin heikentymisen vuoksi. Hedge-rahastojen alkuvuoden tuotto oli -1,2 (6,5) prosenttia.

Sijoitusten jakauma 31.3.2025



Sijoitustuotot 1.1. – 31.3.2025



Tuottoriskitaulukko 31.3.2025

	Perusjakauma		Riskijakauma		Tuotto	Volatiliteetti
	milj. e	%	milj. e	%	%	%
Korkosijoitukset	8 106,7	25,2	9 289,5	28,9	-0,1	
Lainasaamiset	525,8	1,6	525,8	1,6	1,6	
Joukkovelkakirjalainat	6 533,2	20,3	8 174,3	25,4	-0,3	3,6
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	2 525,4	7,9	4 104,9	12,8	-0,4	
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	4 007,8	12,5	4 069,4	12,7	-0,3	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	1 047,7	3,3	589,4	1,8	0,6	
Osakesijoitukset	16 715,9	52,0	16 594,9	51,6	-0,7	
Noteeratut osakkeet	10 314,4	32,1	10 193,4	31,7	-1,3	9,4
Pääomasijoitukset	5 709,8	17,8	5 709,8	17,8	0,4	
Noteeraamattomat osakkeet	691,7	2,2	691,7	2,2	0,9	
Kiinteistösijoitukset	4 008,6	12,5	4 008,6	12,5	0,9	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 638,1	8,2	2 638,1	8,2	1,0	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	1 370,6	4,3	1 370,6	4,3	0,8	
Muut sijoitukset	3 302,4	10,3	3 302,4	10,3	-0,8	
Hedge-rahastosijoitukset	3 305,5	10,3	3 305,5	10,3	-1,2	4,2
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	-	
Muut sijoitukset	-3,1	0,0	-3,1	0,0	-	
Sijoitukset yhteensä	32 133,6	100,0	33 195,5	103,3	-0,4	3,7
Johdannaisten vaikutus			-1 061,8	-3,3		
Yhteensä	32 133,6	100,0	32 133,6	100,0		

Valuutasta johtuvat tuotot ja kulut on kohdistettu alla olevalle omaisuuserälle.

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

Kokonaistuottoprosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut. Joukkolainojen modifioitu duraatio on 4,9.

Avoin valuuttapositio on 24,4 % markkina-arvosta.

Henkilöstö

Katsauskauden henkilöstömäärä oli keskimäärin 482,7 (vuoden 2024 lopussa 474,4) ja henkilötyöpanos keskimäärin 451,6 (vuoden 2024 lopussa 443,1) henkilötyövuotta. Henkilöstökulut olivat 11,2 (10,5) miljoonaa euroa.

Vuoden 2025 ensimmäinen pulssikysely toteutettiin Elon työkykypalveluiden uudella mieliala-pulssi-työkalulla. Mielipulssin kysymykset käsittelevät henkisen hyvinvoinnin teemoja, kuten kuormitusta, palautumista sekä työssä innostuneisuutta. Kyselyn tulosten mukaan elolaisten kokonaishyvinvointi on vertailuryhmää parempi, mutta huomiota tulee kiinnittää erityisesti palautumiseen.

Hallinto

Elon hallitus valitsi 20.1.2025 hallituksen puheenjohtajan ja varapuheenjohtajat vuodelle 2025. Hallituksen puheenjohtajisto muodostaa nimitys- ja palkitsemisvaliokunnan ja sen puheenjohtajana toimii hallituksen puheenjohtaja. Lisäksi hallitus valitsi tarkastus- ja riskivaliokunnan jäsenet ja puheenjohtajan vuodelle 2025. Elon varsinainen yhtiökokous pidettiin 28.4.2025. Elon verkkosivuilla on ajantasainen listaus hallinnon luottamustoimista sekä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, joka perustuu hallinnointikoodin suosituksiin.

Vastuullisuus

Sijoitustoiminnassa otettiin käyttöön ilmastomuutoksen entistä paremmin huomioivat vertailuindeksit Euroopan, Yhdysvaltain ja

Japanin osakemarkkinoilla. Vertailuindeksissä yhtiöiden kestävyystekijöitä arvioidaan Elon vastuullisen sijoittamisen periaatteiden ja ilmastopolitiikan tavoitteiden mukaisesti. Painotuksissa huomioidaan yhtiöiden kasvihuonekaasupäästöjen määrä, päästövähennystavoitteet, ilmatoriskien hallinta sekä kestävien ratkaisujen osuus liiketoiminnasta.

Elo julkaisi ensimmäisen kerran vuoden 2024 kestävyystiedot European Sustainability Reporting Standards (ESRS) -standardin mukaisesti osana tilinpäätöstä ja toimintakertomusta. Raportoidut kestävyysaiheet olivat ilmastomuutos ja sen hillintä, luonnon monimuotoisuuden ja arvoketjun työntekijöiden huomioiminen sijoituksissa, oman työvoiman työolot ja yhdenvertainen kohtelu, asiakkaiden toimeentulon turvaaminen ja tietoturvasta huolehtiminen sekä hyvään hallintotapaan liittyvät kestävyysaiheet.

Elo osallistui Global Compact Business & Human Rights -koulutusohjelmaan, jossa perehdytään YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskevien ohjaavien periaatteiden mukaiseen huolellisuusvelvoiteprosessiin.

Elo oli mukana Plan Internationalin kansainvälisessä GirlsTakeover-tempauksessa, jossa työt valtaavat poliittisten, yhteiskunnallisten ja talouselämän johtajien paikkoja.

Riskienhallinta ja compliance

Työeläkeyhtiössä vaikuttavuudeltaan huomattavin riski kohdistuu vakavaraisuuden merkittävään heikkenemiseen. Elon sijoitusten kokonaisriski on suhteutettu riskinkantokykyyn, jolloin vakavaraisuusasema ja -aste ovat pysyneet turvaavalla tasolla. Elon hallitus arvioi kvartaaleittain riski- ja vakavaraisuusarvio ORSAn keskeiset analyysit. Ensimmäisen kvartaalin arvioissa hallituksen näkemys oli, ettei Elon riskitilanteessa ole tapahtunut merkittäviä muutoksia suhteessa riski- ja vakavaraisuusarvio ORSAan nähden.

Elon hallitus arvioi ensimmäisellä kvartaalilla sääntelyn edellyttämällä tavalla yhtiön sisäisen valvonnan, riskienhallintajärjestelmän sekä compliancen toimintaperiaatteita ja vahvasti niihin tarvittavat päivitykset. Lisäksi hallitus päivitti rahanpesun estämisen ja terrorismin rahoittamisen sekä pakotteita ja jäädyttämisspäätöksiä koskevat riskiarviot.

Elon compliance- ja riskienhallintatoiminnot esittivät hallitukselle ja sen tarkastus- ja riskivaliokunnalle säännönmukaiset puolivuotisraporttinsa, joihin ei sisältynyt yhtiön riskitilannetta tai toteutuneita riskejä koskevia kriittisiä havaintoja. Esiin ei ole myöskään nousseita sellaisia seikkoja, jotka olisivat antaneet aiheutta kuluvaan vuoden toiminta- ja valvontasuunnitelmien päivittämiseen.

Liiketoiminnot ja tukipalvelut päivittivät jatkuvuussuunnitelmansa sekä kriisiviestintäohjeen.

Panostus tietoturvan kehitykseen jatkuu edelleen ja varautuminen kyberuhkiin on aktiivista.

Lähiajan näkymät

Kauppasodan kiihtyminen uhkaa talouskasvun kehitystä ja nostaa inflaatiopaineita erityisesti Yhdysvalloissa. Amerikkalaisten kuluttajien luottamus on laskenut ja odotuksena on kulutuskysynnän heikentyminen, mikä laskee Yhdysvaltojen talouskasvuodotuksia entisestään. Yhdysvaltojen hallinnon julkaisemat maakohdittaiset tuontitullit ja niille asetettavat vastatullit kasvattavat epävarmuutta globaalissa taloudessa ja sijoitusmarkkinoilla, sekä lisäävät inflaatiopaineita erityisesti Yhdysvalloissa.

Käännös Yhdysvaltojen ulkopolitiikassa on ajanut Euroopan maat kasvattamaan puolustusbudjettejaan ja investoimaan puolustusteollisuuteen. Saksan ilmoitus kasvattaa finanssi-poliittista elvytystään muun muassa puolustukseen ja infrastruktuuriin on luonut positivisemman ympäristön valmistavalle teollisuudelle. Euroalueella asteittain rauhoittuva inflaatio ja laskevat korot tukevat muutoin kauppasodasta kärsivää talouskehitystä. Suomen talous on voimakkaasti riippuvainen globaalien talouden suhdannekehityksestä. Kauppasodan jatkuessa hidastuu koko maailmantalouden kasvu merkittävästi.

Elo jatkaa työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa ja haluaa strategian mukaisesti kasvattaa markkinaosuutta TyEL-vakuutuksessa sekä säilyttää asemansa YEL-

vakuutusten markkinajohtajana. Elo panostaa edelleen työkykypalveluiden kehittämiseen ja luo asiakkaille lisäarvoa työkykyriskien alentamiseksi. Strategian mukaan Elo varmistaa riittävän vakavaraisuuden ja pyrkii saavuttamaan hyvät tuotot sijoituksilleen pitkällä aikavälillä.

Sijoitusjakauma käyvin arvoin

	Perusjakauma						Riskijakauma ⁸⁾					
	31.3.2025		31.3.2024		31.12.2024		31.3.2025		31.3.2024		31.12.2024	
	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	% ¹⁰⁾	milj. e	% ¹⁰⁾	milj. e	% ¹⁰⁾
Korkosijoitukset	8 106,7	25,2	8 086,5	26,2	8 408,6	25,9	9 289,5	28,9	8 590,4	27,8	9 791,0	30,2
Lainasaamiset ¹⁾	525,8	1,6	565,5	1,8	527,3	1,6	525,8	1,6	565,5	1,8	527,3	1,6
Joukkovelkakirjalainat	6 533,2	20,3	6 855,6	22,2	6 456,2	19,9	8 174,3	25,4	7 676,8	24,8	7 927,2	24,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	1 047,7	3,3	665,4	2,2	1 425,1	4,4	589,4	1,8	348,1	1,1	1 336,5	4,1
Osakesijoitukset	16 715,9	52,0	15 958,2	51,6	16 873,0	52,0	16 594,9	51,6	15 986,5	51,7	16 965,9	52,3
Noteeratut osakkeet ³⁾	10 314,4	32,1	9 993,4	32,3	10 498,4	32,4	10 193,4	31,7	10 021,8	32,4	10 591,3	32,7
Pääomasijoitukset ⁴⁾	5 709,8	17,8	5 301,9	17,1	5 691,9	17,6	5 709,8	17,8	5 301,9	17,1	5 691,9	17,6
Noteeraamattomat osakkeet ⁵⁾	691,7	2,2	662,8	2,1	682,6	2,1	691,7	2,2	662,8	2,1	682,6	2,1
Kiinteistösijoitukset	4 008,6	12,5	3 941,3	12,7	3 982,3	12,3	4 008,6	12,5	3 941,3	12,7	3 982,3	12,3
Suorat kiinteistösijoitukset	2 638,1	8,2	2 621,4	8,5	2 614,9	8,1	2 638,1	8,2	2 621,4	8,5	2 614,9	8,1
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	1 370,6	4,3	1 319,9	4,3	1 367,4	4,2	1 370,6	4,3	1 319,9	4,3	1 367,4	4,2
Muut sijoitukset	3 302,4	10,3	2 931,3	9,5	3 163,0	9,8	3 302,4	10,3	2 931,3	9,5	3 163,0	9,8
Hedge-rahastosijoitukset ⁶⁾	3 305,5	10,3	2 931,7	9,5	3 158,4	9,7	3 305,5	10,3	2 931,7	9,5	3 158,4	9,7
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset ⁷⁾	-3,1	0,0	-0,4	0,0	4,6	0,0	-3,1	0,0	-0,4	0,0	4,6	0,0
Sijoitukset yhteensä	32 133,6	100,0	30 917,3	100,0	32 426,8	100,0	33 195,5	103,3	31 449,5	101,7	33 902,1	104,5
Johdannaisten vaikutus ⁹⁾							-1 061,8	-3,3	-532,2	-1,7	-1 475,3	-4,5
Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä	32 133,6	100,0	30 917,3	100,0	32 426,8	100,0	32 133,6	100,0	30 917,3	100,0	32 426,8	100,0
Jvk-salkun modifioitu duraatio	4,9											

1) Sisältää kertyneet korot

2) Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

3) Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle

4) Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infratruktuurisijoitukset

5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt

6) Sisältää kaikenlaiset hedge-rahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

7) Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

8) Riskijakauma voidaan esittää vertailukausilta sitä mukaan kun tietoa kertyy (ei taannehtivasti).

Mikäli luvut esitetään vertailukausilta ja kaudet eivät ole täysin vertailukelpoisia tulee tästä antaa tieto.

9) Sisältää johdannaisten vaikutuksen riski- ja perusjakauman erotukseen. Johdannaisten vaikutus voi olla +/-.

Eron korjauksen jälkeen riskijakauman loppusumma täsmää perusjakaumaan.

10) Suhteellinen osuus lasketaan käyttäen jakajana "Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä" -rivin loppusummaa.

Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle

	Sijoitusten nettotuotot käyvin arvoin, milj. e ⁸⁾	Sitoutunut pääoma ⁹⁾ milj. e	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle
	1.1.–31.3.2025	1.1.–31.3.2025	1.1.–31.3.2025	1.1.–31.3.2024	1.1.–31.12.2024
Korkosijoitukset	-6,1	8 178,1	-0,1	0,7	5,2
Lainasaamiset ¹⁾	8,3	525,0	1,6	1,8	7,3
Joukkovelkakirjalainat	-21,5	6 511,5	-0,3	0,6	5,4
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	-9,9	2 498,7	-0,4	-0,5	1,0
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	-11,6	4 012,8	-0,3	1,3	7,7
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset ^{1) 2)}	7,1	1 141,7	0,6	0,8	3,1
Osakesijoitukset	-112,9	16 882,6	-0,7	5,1	11,2
Noteeratut osakkeet ³⁾	-139,3	10 492,9	-1,3	7,0	14,0
Pääomasijoitukset ⁴⁾	20,1	5 712,9	0,4	2,3	7,2
Noteeraamattomat osakesijoitukset ⁵⁾	6,3	676,8	0,9	0,4	4,1
Kiinteistösijoitukset	37,0	3 988,5	0,9	0,0	2,2
Suorat kiinteistösijoitukset	25,8	2 625,4	1,0	1,0	2,8
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	11,2	1 363,2	0,8	-1,9	1,1
Muut sijoitukset	-26,5	3 368,3	-0,8	6,4	12,9
Hedge-rahastosijoitukset ⁶⁾	-40,0	3 379,3	-1,2	6,5	13,1
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	-	-	-
Muut sijoitukset ⁷⁾	13,6	-11,0	-	-	-
Sijoitukset yhteensä	-108,5	32 417,5	-0,3	3,3	8,6
Sijoitustoiminnan kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-5,8		0,0	0,0	-0,1
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	-114,4	32 417,5	-0,4	3,3	8,5

1) Sisältää kertyneet korot

2) Sisältää rahat ja pankkisaamiset sekä kauppahintasaamiset ja -velat

3) Sisältää myös sekarahastot, jos niitä ei voida kohdistaa muualle

4) Sisältää pääomarahastot ja mezzanine-rahastot sekä infratruktuurisijoitukset

5) Sisältää myös noteeraamattomat kiinteistösijoitusyhtiöt

12 Elon osavuosisraportti

6) Sisältää kaikentyyppiset hedge-rahasto-osuudet riippumatta rahaston strategiasta

7) Sisältää erät, joita ei voida kohdistaa muihin sijoituslajeihin

8) Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat
Kassavirralla tarkoitetaan myyntien/tuottojen ja ostojen/kulujen erotusta

9) Sitoutunut pääoma=Markkina-arvo raportointikauden alussa+päivittäin/kuukausittain aikapainotetut kassavirrat