

**Elon  
osavuosisiraportti  
1.1.–30.9.2025**





# Elon osavuosisiraportti 1.1.–30.9.2025:

## Sijoitukset tuottivat 1,4 miljardia euroa – asiakkaat hyötyvät kustannustehokkuudesta

Raportilla suluissa olevat vertailuluvut ovat 30.9.2024 lukuja, ellei toisin ole ilmoitettu.

### Tammi-syyskuu lyhyesti

- Kokonaistulos oli 242 (714) miljoonaa euroa.
- Sijoitustoiminnan nettotuotto oli 4,5 (7,0) prosenttia eli 1,4 miljardia euroa. Sijoitusten markkina-arvo oli 33,5 (32,4 vuoden 2024 lopussa) miljardia euroa. Sijoitusten kymmenen vuoden keskituotto oli 5,9 prosenttia. Tämä vastaa 3,7 prosentin reaalityottoa.
- Kustannustehokkuus parani ja hoitokustannusosalla kustannettavat liikekulut laskivat 3,8 prosenttia 54 (56) miljoonaan euroon.
- Vakuutusmaksutulo oli 3,2 (3,3) miljardia euroa. Eläkkeitä ja muita korvauksia maksettiin 3,6 (3,5) miljardia euroa.
- Vakavaraisuusaste oli 123,2 (123,0 vuoden 2024 lopussa) prosenttia ja vakavaraisuuspääoma oli 1,4-kertainen (1,4-kertainen vuoden 2024 lopussa) vakavaraisuusrajaan nähden.

	1.1.–30.9.2025	1.1.–30.9.2024	1.1.–31.12.2024
Vakuutusmaksutulo, milj. e	3 225,0	3 269,4	4 378,4
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo-in, milj. e	1 447,4	2 093,0	2 560,2
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	4,5 %	7,0 %	8,5 %
	<b>30.9.2025</b>	<b>30.9.2024</b>	<b>31.12.2024</b>
Vastuuvelka, milj. e	28 088,4	26 482,0	26 551,4
Vakavaraisuuspääoma, milj. e <sup>1)</sup>	6 421,7	6 135,4	6 184,1
suhteessa vakavaraisuusrajaan	1,4	1,4	1,4
Eläkevarat, milj. e <sup>2)</sup>	34 157,9	32 725,8	33 109,4
% vastuvelasta <sup>2)</sup>	123,2 %	123,1 %	123,0 %
TyEL-palkkasumma, milj. e <sup>3)</sup>	15 372,5	15 808,9	15 799,0
YEL-työtulosumma, milj. e <sup>3)</sup>	2 061,3	2 011,5	2 011,9

1) Laskettuna kunakin ajankohtana voimassa olleiden säästösten 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

Vuoden 2025 kolmannella neljänneksellä maailmantalouden kasvunäkymät hieman selkeytyivät Yhdysvaltojen tullisopimusten myötä.

Euroalueen talouskasvu elpyi maltillisesti nopean inflaation ja hitaan kasvun vaiheesta. Suomessa yritysten investointihalukkuus nousi ja teollisuudessa tuotanto piristyi.

Elon sijoitukset tuottivat 1,4 miljardia (4,5 prosenttia) tammi-syyskuussa. Osakemarkkinat jatkoivat nousuvireisesti läpi kesäkauden. Vakavaraisuusasteemme nousi ja liikekulut laskivat edelleen viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna.

Kotimaan yritysten ja yrittäjien tilanne ei ole kohentunut vuoden edetessä. Asiakkaidemme konkurssien määrä pysyi tammi-syyskuussa korkealla tasolla, joka näkyi myös luottotappioissa. Piristymisen merkkejä talouden kehityksessä on nähtävillä ja toivottavasti tämä kannustaisi yrityksiä luottamaan tulevaan.

Olemme pitkäjänteisesti parantaneet kustannustehokkuuttamme, ja kuluvana vuonna olemme onnistuneet tässä ennakoituakin paremmin. Haluamme siirtää hyödyn asiakkaillemme laskemalla hoitomaksua, joka on osa TyEL-vakuutusmaksua. Maksulla katetaan vakuutusten hoidosta ja toimeenpanosta aiheutuvia kustannuksia. TyEL-vakuutuksen

asiakkaiden vuonna 2026 kuukausittain maksama hoitomaksu laskee keskimäärin 20 % vuoden 2025 tasosta. Muutoksesta hyötyvät työnantaja-asiakkaat. Jo aiemmin vahvistettu laskuperuste ensi vuodelle pienentää myös keskisuurten ja suurten yritysten hoitomaksua erityisesti pitkäaikaisilla asiakkailla.

Kustannustehokkuuden lisäksi toinen vahva teemamme kuluvalta vuodelta on vakuuttava työmme uusien vakuutusten myynnissä. YEL-vakuutusten uusmyynnin kumulatiivinen markkinaosuutemme oli 38,8 prosenttia ja TyELin osalta vastaava luku oli 41,0 prosenttia. Siirtokierroksen tuloksissa näkyy oikeat toimenpiteet myynnin tukemisessa. Kokonaisuudessaan YEL-tulos oli positiivinen ja TyEL-tulos jäi hieman negatiiviseksi.

Yrittäjien eläkejärjestelmää uudistetaan ja selvitystyön valmistuminen lähenee. Selvityksen tulee olla valmis marraskuussa. Hallituksen puoliväliriihi linjasi keväällä, että yrittäjien eläkemaksu määräytyisi jatkossa selkeämmin todellisten tulojen mukaan. Tavoitteena on lisätä järjestelmän oikeudenmukaisuutta ja ennustettavuutta, ja siten vahvistaa yrittäjien luottamusta eläke- ja sosiaaliturvaansa. Nämä ovat hyviä uutisia ja vastaavat yrittäjien toiveisiin. Eläkejärjestelmän tulee elää ajassa ja lunastaa yrittäjien luottamus. Kuuntelemme Elossa asiakkaitamme ja kehitämme palveluita yhteistyössä. Saamme arvokkaita näkökulmia

Eloraadin yli 300 yritysasiakkaaltamme, jotka auttavat meitä palvelukehityksessämme. Yhteistyöllä olemme löytäneet parhaat ratkaisut jo 12 kehityskohteeseen.

Työkykyjohtaminen on tärkeä osa yritysten liiketoimintaa. Tarjoamme työkykyjohtamisen tueksi tutkittua tietoa eri toimialojen ilmiöistä, riskeistä ja ratkaisuista Työkykytietopankissa. Uusimpana julkaisimme myynti- ja asiakaspalvelutyön tietopakettin. Kuntoutusapuri puolestaan ohjaa henkilöasiakasta ammatillisen kuntoutuksen suunnittelussa ja parantaa kuntoutuksen vaikuttavuuden seuranta.

Olemme yksi aktiivisimmista sijoittajista suomalaisessa kasvuyritysmarkkinassa. Viimeisen kymmenen vuoden aikana olemme tehneet sijoitussitoumuksia, jotka vastaavat noin 5–6 prosenttia kaikesta pääomasta, jonka suomalaiset pääomasijoitusrahastot ovat keränneet. Tämä kertoo vahvasta roolistamme innovaatioiden, työllisyyden ja talouskasvun edistäjänä. Suomesta on viime vuosina noussut lukuisia menestystarinoita, ja lisää on tulossa. Olemme sitoutuneet tekemään oman osamme, jotta nämä menestystarinat ovat todellisia myös tulevaisuudessa.

Käynnistämme Elossa nyt strategiakauden viimeisen kvartaalin. Vuoden 2026 aloitamme uudella strategialla, jota olemme työstäneet

katsauskaudella.



## Talouden toimintaympäristö

Vuoden 2025 kolmannella neljänneksellä maailmantalouden kasvunäkymät hieman kohentuivat, kun Yhdysvallat solmi alustavat tullisopimukset keskeisten kauppakumppaniensa kanssa. Sijoitusmarkkinoiden tunnelmaa vahvisti erityisesti Yhdysvaltojen keskuspankin syyskuussa toteuttama ohjauskoron leikkaus. Globaalin talouden fokus oli vahvasti Yhdysvaltojen työmarkkinoissa, jonka tila osoittautui aikaisempaa käsitystä heikommaksi. Yhdysvaltojen talous pysyi hyvässä kasvussa nojaten tasaisen vahvaan kulutukseen ja yritysinvestointien kasvuun. Kiinan kasvu pysyi vaatimattomana ja hallinto pyrki finanssipolitiikallaan tukemaan kotitalouksien kulutusta.

Euroalueella inflaatio hidastui ja talouskasvu elpyi maltillisesti. Alueen vahvin talouskasvu löytyi Etelä-Euroopasta, jossa mittava Next-GenerationEU -elvytyspaketti siivitti investointeja.

Suomen talous piristyi hieman. BKT:n kasvu jäi vaatimattomaksi, kun työttömyyspelot painoivat kotitalouksien kulutusta. Työllisyys heikentyi entisestään ja työttömyysaste nousi. Positiivisempia näkymiä nähtiin teollisuudessa, jossa tuotanto piristyi. Myös yritysinvestointien elpyminen jatkui. Rakentamisessa pohja saavutettiin, mutta elpyminen käynnistyi hitaasti ja rakennusinvestointien taso pysyi matalana. Kauppasodan ja geopolitiittisten jännitteiden vaikutukset painoivat edelleen myös Suomen talouskasvua.

## Ajankohtaista työeläkejärjestelmästä

Työmarkkinajärjestöt saavuttivat neuvottelutuloksen työeläkejärjestelmän kehittämisestä alkuvuodesta 2025. Sosiaali- ja terveysministeriön asettama kolmikantainen työryhmä jatkoi hallituksen esityksen valmistelua. Muutokset koskevat erityisesti työeläkeyhtiöiden sijoitustoimintaa.

Heinäkuussa julkaistun Eläketurvakeskuksen Eläkebarometrin mukaan suomalaisista noin 55 prosenttia pitää sovittua eläkeuudistusestystä vähintään melko hyvänä. Eläkebarometrin mukaan noin puolet suomalaisista luottaa eläkejärjestelmään, mutta luottamus on laskenut edellisiin kyselyihin verrattuna.

YEL-järjestelmän uudistamisen selvitystyö jatkui sosiaali- ja terveysministeriön asettaman selvityshenkilön toimesta. Selvityksen on määrä valmistua marraskuun loppuun mennessä.

## Elon taloudellinen kehitys

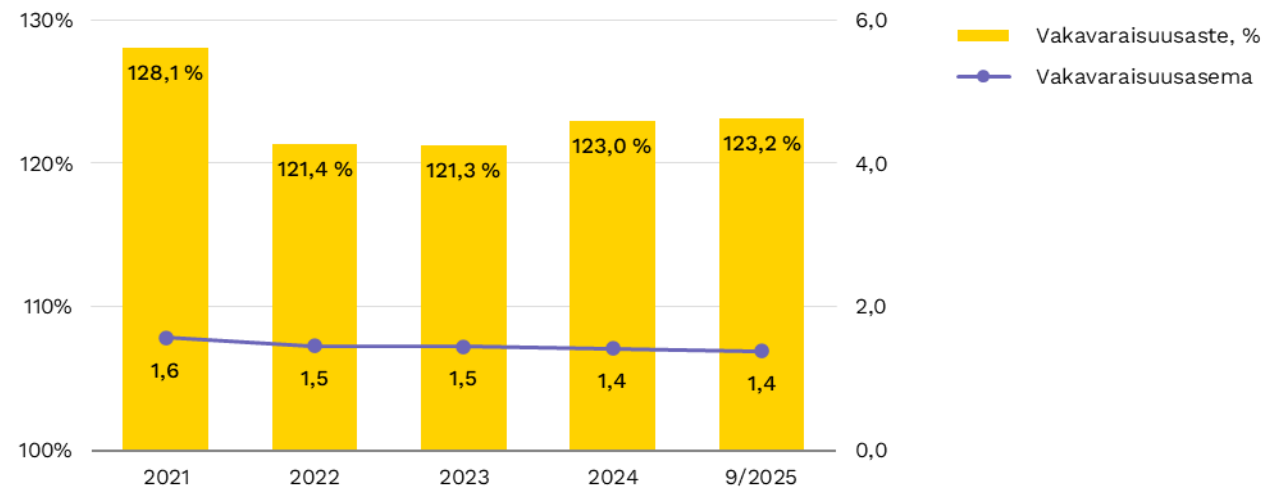
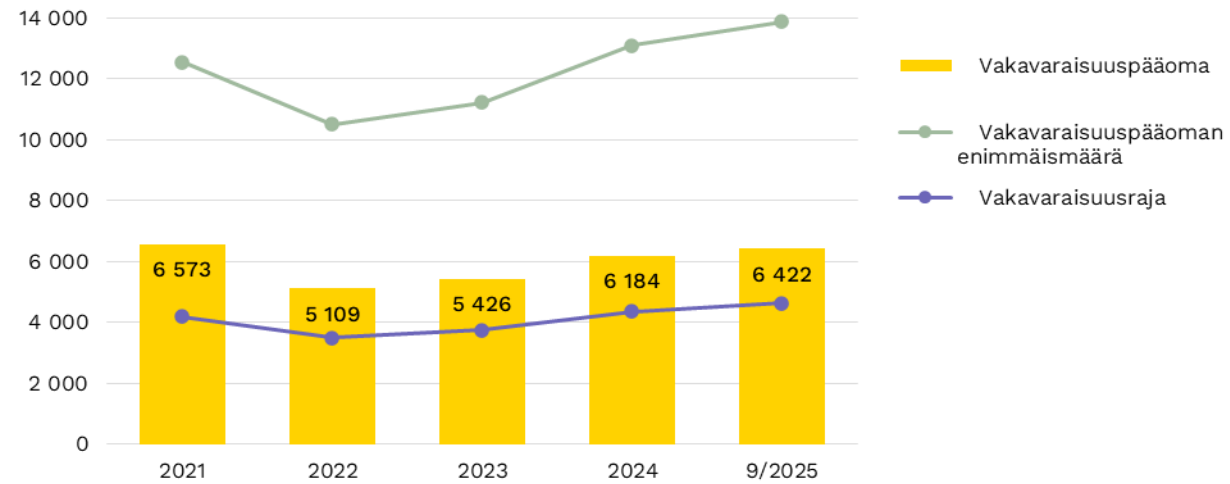
Yhteenlaskettu käypien arvojen mukainen kokonaistulos tammi-syyskuulta oli 242 (714) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvoin oli 272 (715) miljoonaa euroa, vakuutusliikkeen tulos oli -35 (-10) miljoonaa euroa ja muu tulos 1 (5) miljoonaa euroa. Hoitokustannustulolla katettavat liikekulut olivat 54 (56) miljoonaa euroa ja hoitokustannustulos oli 3 (4) miljoonaa euroa.

Vakavaraisuuspääoman määrä nousi vuoden

2024 lopusta 238 miljoonaa euroa ja se oli syyskuun lopussa 6 422 (6 184 vuoden 2024 lopussa) miljoonaa euroa. Eläkevarat suhteessa vastuovelkaan eli vakavaraisuusaste oli 123,2 (123,0 vuoden 2024 lopussa) prosenttia. Vakavaraisuuspääoma oli 1,4-kertainen (1,4-kertainen vuoden 2024 lopussa) vakavaraisuusrajaan nähden.

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin oli 1,4 (2,1) miljardia euroa. Vastuovelalle hyvitetiin korkoa 786 (727) miljoonaa euroa ja osaketuottosidonnaista lisävakuutusvastuuta kasvatettiin 389 (651) miljoonaa euroa.

## Vakavaraisuus



Vakavaraisuus	1.1.–30.9.2025	1.1.–30.9.2024	1.1.–31.12.2024
Vakavaraisuusraja, milj. e	4 625,6	4 262,9	4 359,3
Vakavaraisuuspääoman enimmäismäärä, milj. e	13 876,8	12 788,7	13 077,8
Vakavaraisuuspääoma, milj. e	6 421,7	6 135,4	6 184,1
Vakavaraisuusaste, % <sup>1)</sup>	123,2	123,1	123,0
Vakavaraisuusasema <sup>2)</sup>	1,4	1,4	1,4

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

2) Vakavaraisuuspääoma suhteessa vakavaraisuusrajaan

## Vakuustointiminta

Syyskuun lopussa Elon hoidossa oli 45 600 (45 900) TyEL-vakuutusta ja 84 200 (83 800) yrittäjien YEL-vakuutusta. Vakuutettujen työntekijöiden ja yrittäjien kokonaismäärä oli kaikkiaan 473 400 (468 700 vuoden 2024 lopussa). TyEL-vakuutusten asiakashankinta heinä-syyskuussa oli maksutulolla mitaten nettomääräisesti -4 (-18) miljoonaa euroa. YEL-vakuutusasiakashankinta heinä-syyskuussa oli puolestaan nettotulokseltaan +2 722 (+2 873) kappaletta. YEL-vakuutusten uusmyynnin kumulatiivinen markkinaosuus oli 38,8 prosenttia ja TyELin osalta uusmyynnin kumulatiivinen markkinaosuus oli 41,0 prosenttia.

Katsauskauden kokonaismaksutulo muuttui -1,4 prosenttia ja asiakasyritysten ilmoittaman TyEL-palkkasumman muutos oli -3,3 prosenttia. Palkkasumman kasvun odotetaan elpyvän ja olevan koko vuonna -2,7 prosenttia.

Yrittäjien YEL-työtulojen vuotuiset tarkistukset alkoivat kesäkuussa ja jatkuvat vuoden loppuun saakka. Tänä vuonna tarkistetaan työtulot, joita ei ole päivitetty tai tarkistettu kolmeen vuoteen ja YEL-vakuutuksen alkamisesta on kulunut tämän vuoden aikana vähintään kolme vuotta. YEL-työtulosumman kasvu oli tammi-syyskuussa 2,5 prosenttia

Yritysten taloustilanne jatkuu edelleen haastavana ja konkurssien määrä jatkoi kasvua viime vuodesta. Tämä näkyi Elossa TyEL-luottotappioiden määrässä. Vuoden 2025 osalta

luottotappioiden määrän arvioidaan olevan lähes samalla tasolla kuin vuonna 2024.

Elon asiakkaat ovat tyytyväisiä saamaansa palveluun. Verkkopalveluiden NPS oli 63 ja puhelinpalveluiden 79. Yrittäjien työtulojen vuotuiset tarkistukset käynnistyivät katsauskaudella.

## Eläkkeet ja kuntoutus

Elolla oli syyskuun lopussa 254 319 (253 900 vuoden 2024 lopussa) eläkkeensaajaa. Eläkkeitä maksettiin tammi-syyskuussa 3 506 (3 396) miljoonaa euroa. Eläkepäätöksiä annettiin hakemuksesta yhteensä 20 787 (22 541) kappaletta. Eläkehakemusten käsittelyajat olivat erinomaisella tasolla.

Työkyvyttömyyseläkkeiden hakeminen kääntyi hieman laskuun. Uusien myönteisten työkyvyttömyyseläkepäätösten määrä nousi hieman ja oli 2 540 (2 464).

Ammatillisen kuntoutuksen hakeminen on laskussa. Kuntoutuspäätöksiä hakemuksista annettiin yhteensä 1 140 (1 373) ja työkyvyttömyyseläkkeen yhteydessä annettuja kuntoutuspäätöksiä 704 (760).

Työelämään palasi 75 prosenttia kuntoutujista ja kuntoutusta itse hakeneista työhön palasi 81 prosenttia alkuvuonna päättyneissä kuntoutuksissa.

Enemmistö Elon asiakkaista koki eläkepäätöksiin liittyvän palvelun ymmärrettäväksi ja

nopeaksi. Tammi-syyskuun aikana kysymyksiin vastanneista asiakkaista 95 prosenttia koki saaneensa eläkepäätöksissä ammattitaitoista palvelua ja 96 prosenttia koki, että sai eläkepäätöksensä nopeasti.

## Sijoitukset

Elon sijoitukset tuottivat 4,5 (7,0) prosenttia eli 1,4 miljardia euroa tammi-syyskuussa. Kolmannen kvartaalin sijoitustuotto oli 2,9 (1,7) prosenttia. Syyskuun lopussa sijoitusten kymmenen vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 5,9 prosenttia ja vastaava reaaliotuotto oli 3,7 prosenttia. Viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 6,8 prosenttia ja vastaava reaaliotuotto 3,3 prosenttia.

Osakemarkkinat jatkoivat nousuvireisesti läpi kesäkauden, kun alustavat tullisopimukset saatiin neuvoteltua Yhdysvaltojen ja keskeisten kauppakumppanien välillä. Osakemarkkinoiden nousua veti etenkin suuret yhdysvaltalaiset teknologiayhtiöt. Koronlaskuodotusten voimistuminen tuki osakemarkkinaa ja Elon osakkeiden tuotto oli 7,1 (10,1) prosenttia. Suomalaisten ja eurooppalaisten osakkeiden tuotto oli niin ikään vahvaa. Pääomasijoitukset tuottivat 0,1 (4,3) prosenttia.

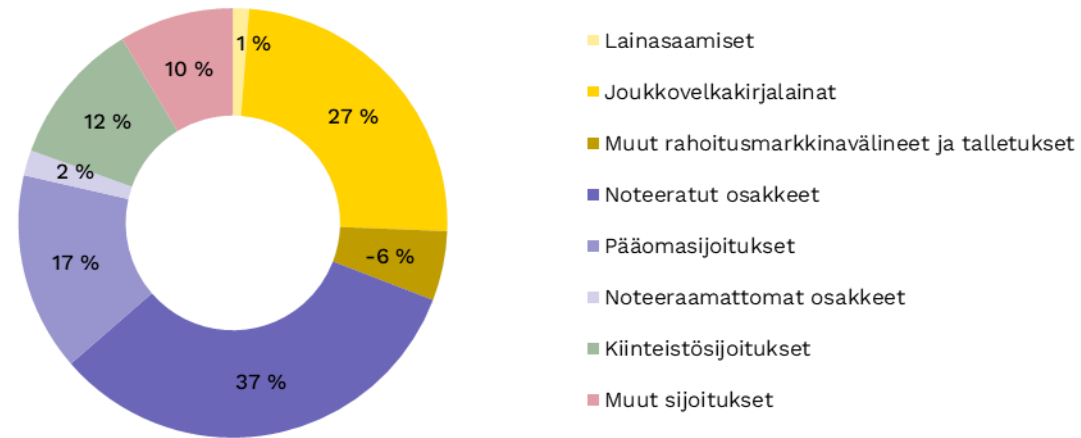
Yhdysvalloissa työllisyyskehitys oli odotuksia heikompaa, jonka takia markkinaodotukset ohjauskoron laskusta kasvoivat. Tämä heijastui lyhyisiin markkinakorkoihin niitä laskien. Odotetusti Fed leikkasi ohjauskorkoaan syyskuun kokouksessa. Luottoriskimarginaalit

pysyivät historiallisesti alhaisilla tasoilla. Elon korkosijoitukset tuottivat 1,8 (4,0) prosenttia.

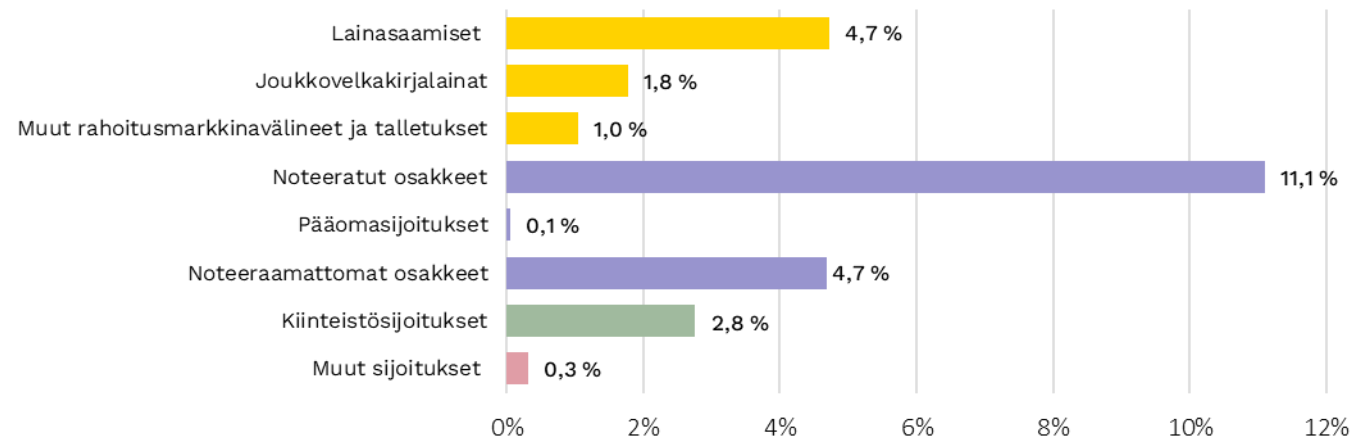
Katsauskauden aikana nähtiin varovaisia merkkejä kiinteistösijoitusmarkkinoiden maltillisesta elpymisestä. Transaktiovolyymi nousi viime vuoteen verrattuna, mutta oli edelleen historiallisen alhaisella tasolla. Elon omistamien asuntojen ja toimitilojen käyttöaste pysyi hyvällä tasolla. Markkinan varovainen elpyminen näkyi positiivisesti yksittäisten rahastomuotoisten sijoitusten tuotoissa. Kiinteistöisijoitukset tuottivat 2,8 (1,9) prosenttia.

Muiden sijoitusten tuotto oli 0,3 (6,3) prosenttia. Muut sijoitukset koostuivat pääosin hedge-rahastosijoituksista, joiden tuottokehitystä heikensi dollarin heikkous. Hedge-rahastot tuottivat -0,2 (6,4) prosenttia.

## Sijoitusten jakauma 30.9.2025



## Sijoitustuotot 1.1. – 30.9.2025



## Tuottoriskitaulukko 30.9.2025

	Perusjakauma		Riskijakauma		Tuotto	Volatiliteetti
	milj. e	%	milj. e	%	%	%
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>7 906,7</b>	<b>23,6</b>	<b>14 600,2</b>	<b>43,6</b>	<b>1,8</b>	
Lainasaamiset	456,0	1,4	456,0	1,4	4,7	
Joukkovelkakirjalainat	6 033,6	18,0	9 129,1	27,2	1,8	3,6
Julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat	2 736,9	8,2	5 526,0	16,5	1,7	
Muiden yhteisöjen joukkovelkakirjalainat	3 296,7	9,8	3 603,2	10,8	1,9	
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	1 417,1	4,2	5 015,2	15,0	1,0	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>18 296,6</b>	<b>54,6</b>	<b>18 578,1</b>	<b>55,4</b>	<b>7,1</b>	
Noteeratut osakkeet	11 988,6	35,8	12 270,2	36,6	11,1	9,3
Pääomasijoitukset	5 594,3	16,7	5 594,3	16,7	0,1	
Noteeraamattomat osakkeet	713,6	2,1	713,6	2,1	4,7	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>4 074,2</b>	<b>12,2</b>	<b>4 074,2</b>	<b>12,2</b>	<b>2,8</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	2 666,1	8,0	2 666,1	8,0	2,4	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	1 408,1	4,2	1 408,1	4,2	3,4	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>3 232,4</b>	<b>9,6</b>	<b>3 232,4</b>	<b>9,6</b>	<b>0,3</b>	
Hedge-rahastosijoitukset	3 232,6	9,6	3 232,6	9,6	-0,2	4,7
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	-	
Muut sijoitukset	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-	
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>	<b>40 485,0</b>	<b>120,8</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>
Johdannaisten vaikutus			-6 975,1	-20,8		
<b>Yhteensä</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>		

Valuutasta johtuvat tuotot ja kulut on kohdistettu alla olevalle omaisuuserälle.

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

Kokonaistuotto prosentti sisältää sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut. Joukkolainojen modifioitu duraatio on 5,7.

Avoin valuuttapositio on 23,6 % markkina-arvosta.



## Henkilöstö

Katsauskauden henkilöstömäärä oli keskimäärin 491 (vuoden 2024 lopussa 474) ja henkilötyöpanos keskimäärin 462 (vuoden 2024 lopussa 443) henkilötyövuotta. Henkilöstökulut olivat 31,0 (28,4) miljoonaa euroa.

Suositteluhaluus Elostä työnantajana (eNPS) on yksi strategian toteutumisen mittareista. Indeksissä positiivinen trendi jatkui ja eNPS nousi jo kahdeksatta kertaa peräkkäin ollen 48 (vuoden 2024 lopussa 32). Myös henkilöstön kokemus omasta työkyvystä nousi ja oli 8,51 (8,48). Henkilöstökokemusta mittaavan Pulssi-kyselyn kokonaisindeksi pysyi hyvällä tasolla ja oli 3,42, kun asteikko on 1–4.

## Hallinto

Elon verkkosivuilla on ajantasainen listaus hallinnon luottamustoimista sekä selvitys hallinto- ja ohjausjärjestelmästä, joka perustuu hallinnointikoodin suosituksiin.

## Vastuullisuus

Elo saavutti EcoVadis-vastuullisuusarvioinnista Kuluta-tason pistein 77/100. Vuoden 2024 tasosta nousua tapahtui neljä pistettä ja vuoden 2023 lähtötasosta on otettu 10 pisteen parannusloikka. Kuluta-taso tarkoittaa sitä, että Elo kuuluu parhaaseen viiden prosentin joukkoon kaikista EcoVadiksen arvioimista yrityksistä.

Elo osallistui kattavaan UN Global Compactin Business & Human Rights -koulutusohjelmaan.

Ohjelmasta saatiin tukea ihmisoikeusvaikutusten arviointiin.

Luontokadon huomioimista sijoituksissa jatkettiin luonnon monimuotoisuus -tiekartan mukaisesti. Analyysiä laajennettiin kattamaan koko listatut osake- ja yritysainasijoitukset, mikä parantaa sijoitusten luontovaikutusten kokonaiskuvaa. Samalla syvennettiin riskitomialojen sekä salkun kannalta olennaisten teemojen tarkastelua, kuten toimialojen vaikutus metsäkatoon luonnolle herkille alueille ja ympäristön saastuminen. Tuloksista kerrotaan lisää vuodenvaihteen raporteilla.

## 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. Kolmannen kvartaalin arvioissa hallituksen näkemys oli, ettei Elon riskitilanteessa ole tapahtunut merkittäviä muutoksia suhteessa riski- ja vakavaraisuusarvio ORSAan nähden. Kvartaalin aikana käynnistimme myös vuosittaisen ORSAN päivityksen.

Compliance- ja riskienhallintatoiminnot esittivät hallitukselle ja sen tarkastus- ja riskivaliokunnalle säännönmukaiset puolivuotisraporttinsa, joihin ei sisällynyt yhtiön riskitilannetta

tai toteutuneita riskejä koskevia kriittisiä havaintoja.

Liiketoiminnot ja tukipalvelut arvioivat operatiiviset riskinsä puolivuositaisissa riskikartoituksissa. Panostus tietoturvan kehitykseen jatkuu edelleen ja varautuminen kyberuhkiin on aktiivista.

## Lähiajan näkymät

Loppuvuoden talousnäkymät ovat varovaisen positiiviset. Pohjan odotuksille antaa kotitalouksien reaalityulojen elpymisen inflaation hidastuttua. Yhdysvaltain tullimaksut tosin varjostavat tuotanto- ja vientinäkymiä ja aiheuttavat yrityksille kustannus- ja marginaalipaineita.

Elo jatkaa strategiansa mukaan työeläkejärjestelmän tehokasta toimeenpanoa ja panostaa työkykypalveluiden edelläkävijyyteen. Tehtävänä on varmistaa riittävä vakavaraisuus ja hyvät tuotot sijoituksille pitkällä aikavälillä. Elo on päivittänyt strategiansa vuosille 2026–2030 ja julkaisee sen Q4 aikana.

Vuoden 2026 osalta teollisuuden näkymät Euroopassa ja Suomessa ovat aiempaa valoisammat, kun Saksa ilmoitti uusista infrastruktuuri- ja puolustusinvestointien lisäyksistä. Suomessa yksityistä kulutusta tulevat tukemaan kuluvaa vuotta reippaammat palkankorotukset ja ansiotuloverotuksen aleneminen. Pirstynyt Euroopan kasvunäkymä vauhdittanee yrityssektorin investointeja. Myös

rakennusinvestointien odotetaan elpyvän.

Keskeiset riskit liittyvät geopolitiikkaan, jossa tilanne on sotien ja konfliktien takia erittäin muutosherkkä. Lisäksi Yhdysvaltojen hallinnon toimet ylläpitävät epävarmuutta maailmantaloudessa.

Suuret taloudet, erityisesti Yhdysvallat ja Kiina, ajavat aikaisempaa voimallisemmin omia intressejään, jolloin pienemmät taloudet voivat joutua äkisti sopeutumaan muuttuneisiin markkinatilanteisiin. Suomen sopeutumiskykyä varjostavat julkisen talouden kestävyysongelmat ja talouden heikko kasvupotentiaali.

## Sijoitusjakauma käyvin arvoin

	Perusjakauma						Riskijakauma <sup>8)</sup>					
	30.9.2025		30.9.2024		31.12.2024		30.9.2025		30.9.2024		31.12.2024	
	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	%	milj. e	% <sup>10)</sup>	milj. e	% <sup>10)</sup>	milj. e	% <sup>10)</sup>
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>7 906,7</b>	<b>23,6</b>	<b>8 252,1</b>	<b>25,8</b>	<b>8 408,6</b>	<b>25,9</b>	<b>14 600,2</b>	<b>43,6</b>	<b>9 038,0</b>	<b>28,2</b>	<b>9 791,0</b>	<b>30,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	456,0	1,4	551,6	1,7	527,3	1,6	456,0	1,4	551,6	1,7	527,3	1,6
Joukkovelkakirjalainat	6 033,6	18,0	6 537,9	20,4	6 456,2	19,9	9 129,1	27,2	7 935,7	24,8	7 927,2	24,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup> sis. sij. kohdistuvat saamiset ja velat	1 417,1	4,2	1 162,6	3,6	1 425,1	4,4	5 015,2	15,0	550,8	1,7	1 336,5	4,1
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>18 296,6</b>	<b>54,6</b>	<b>16 848,1</b>	<b>52,6</b>	<b>16 873,0</b>	<b>52,0</b>	<b>18 578,1</b>	<b>55,4</b>	<b>17 095,2</b>	<b>53,4</b>	<b>16 965,9</b>	<b>52,3</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	11 988,6	35,8	10 781,8	33,7	10 498,4	32,4	12 270,2	36,6	11 028,9	34,4	10 591,3	32,7
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	5 594,3	16,7	5 422,6	16,9	5 691,9	17,6	5 594,3	16,7	5 422,6	16,9	5 691,9	17,6
Noteeraamattomat osakkeet <sup>5)</sup>	713,6	2,1	643,7	2,0	682,6	2,1	713,6	2,1	643,7	2,0	682,6	2,1
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>4 074,2</b>	<b>12,2</b>	<b>3 980,5</b>	<b>12,4</b>	<b>3 982,3</b>	<b>12,3</b>	<b>4 074,2</b>	<b>12,2</b>	<b>3 980,5</b>	<b>12,4</b>	<b>3 982,3</b>	<b>12,3</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	2 666,1	8,0	2 664,8	8,3	2 614,9	8,1	2 666,1	8,0	2 664,8	8,3	2 614,9	8,1
Kiinteistösisijoitusrahastot ja yhteissijoitusryitykset	1 408,1	4,2	1 315,6	4,1	1 367,4	4,2	1 408,1	4,2	1 315,6	4,1	1 367,4	4,2
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>3 232,4</b>	<b>9,6</b>	<b>2 954,6</b>	<b>9,2</b>	<b>3 163,0</b>	<b>9,8</b>	<b>3 232,4</b>	<b>9,6</b>	<b>2 954,6</b>	<b>9,2</b>	<b>3 163,0</b>	<b>9,8</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	3 232,6	9,6	2 952,7	9,2	3 158,4	9,7	3 232,6	9,6	2 952,7	9,2	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 <sup>7)</sup>	-0,2	0,0	2,0	0,0	4,6	0,0	-0,2	0,0	2,0	0,0	4,6	0,0
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>	<b>32 035,3</b>	<b>100,0</b>	<b>32 426,8</b>	<b>100,0</b>	<b>40 485,0</b>	<b>120,8</b>	<b>33 068,4</b>	<b>103,2</b>	<b>33 902,1</b>	<b>104,5</b>
Johdannaisten vaikutus <sup>9)</sup>							-6 975,1	-20,8	-1 033,1	-3,2	-1 475,3	-4,5
<b>Sijoitukset käyvin arvoin yhteensä</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>	<b>32 035,3</b>	<b>100,0</b>	<b>32 426,8</b>	<b>100,0</b>	<b>33 509,9</b>	<b>100,0</b>	<b>32 035,3</b>	<b>100,0</b>	<b>32 426,8</b>	<b>100,0</b>
<b>Jvk-salkun modifioitu duraatio</b>	<b>5,7</b>											

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 infratraktuurisijoitukset

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 <sup>8)</sup>	Sitoutunut pääoma <sup>9)</sup> milj. e	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle 1.1.–30.9.2025	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle 1.1.–30.9.2024	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle 1.1.–31.12.2024
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>150,8</b>	<b>8 155,8</b>	<b>1,8</b>	<b>4,0</b>	<b>5,2</b>
Lainasaamiset <sup>1)</sup>	23,3	494,9	4,7	5,7	7,3
Joukkovelkakirjalainat	114,3	6 405,8	1,8	4,1	5,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1) 2)</sup>	13,1	1 255,0	1,0	2,7	3,1
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>1 197,0</b>	<b>16 819,7</b>	<b>7,1</b>	<b>10,1</b>	<b>11,2</b>
Noteeratut osakkeet <sup>3)</sup>	1 161,5	10 465,9	11,1	14,1	14,0
Pääomasijoitukset <sup>4)</sup>	3,5	5 672,3	0,1	4,3	7,2
Noteeraamattomat osakesijoitukset <sup>5)</sup>	32,0	681,5	4,7	-0,7	4,1
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>109,7</b>	<b>3 974,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>
Suorat kiinteistösijoitukset	63,8	2 620,8	2,4	2,9	2,8
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitusyritykset	46,0	1 353,3	3,4	-0,1	1,1
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>10,3</b>	<b>3 291,7</b>	<b>0,3</b>	<b>6,3</b>	<b>12,9</b>
Hedge-rahastosijoitukset <sup>6)</sup>	-7,5	3 304,0	-0,2	6,4	13,1
Hyödykesijoitukset	0,0	0,0	-	-	-
Muut sijoitukset <sup>7)</sup>	17,8	-12,2	-	-	-
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>1 467,8</b>	<b>32 241,3</b>	<b>4,6</b>	<b>7,0</b>	<b>8,6</b>
Sijoitustoiminnan kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-20,4		-0,1	0,0	-0,1
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>1 447,4</b>	<b>32 241,3</b>	<b>4,5</b>	<b>7,0</b>	<b>8,5</b>

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 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