

# **PUOLIVUOSIKATSAUS**

## **1.1.–30.6.2009**

**Keskinäinen  
Eläkevakuutusyhtiö  
Tapiola**

**Tilintarkastamaton**

## Eläke-Tapiolan puolivuosisikatsaus 1.1. –30.6.2009

*Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Tapiolan (Eläke-Tapiola) toimialaan kuuluvat lakisääteiset työeläke- ja yrittäjäeläkevakuutukset. Yhtiö on osa Tapiola-ryhmää.*

- Kokonaistulos oli 176,2 miljoonaa euroa (–421,1 milj. e 6/2008).
- Sijoitusten puolen vuoden tuotto käyvin arvoin laskettuna oli 4,9 prosenttia (–3,7% 6/2008).
- Vakavaraisuusaste nousi 18,5 prosenttiin vastuuvälästä (16,2 % 12/2008) ja vakavaraisuusaste oli 2,9 (2,9 12/2008). Ilman tilapäisiä lakimuutoksia vakavaraisuusaste olisi ollut 13,8 prosenttia.
- Eläkehakemusten käsittelyajat ovat nopeutuneet ja olivat työeläkealan keskiarvoa nopeammat.

Rahoitusmarkkinoilla nähtiin hataria merkkejä pahimman talouden syöksyn pysähtymisestä, mutta talouden tilanne on edelleen erittäin epävarmalla pohjalla ja loppuvuoteen kohdistuu suuria epävarmuuksia.

### Vakuutus- ja korvaustoiminta

Eläke-Tapiolan TyEL-vakuutusten lukumäärä oli kesäkuun lopussa 25 893 kappaletta (26 288 kpl 12/2008) ja niissä oli vakuutettuna arviolta 216 000 henkilöä (210 626 henkilöä 12/2008). YEL-vakuutusten määrä oli 48 723 kappaletta (49 340 kpl 12/2008).

Heikkenevä talous- ja työllisyystilanne on alkanut näkyä myös TyEL:n maksutulossa ja asiakkaiden ilmoittamissa palkkasummissa. Ennakkomaksujen perusteena olevia palkkasummia on pienennetty alkuvuoden aikana jonkin verran ja maksutulon kasvun ennustetaan pysähtyvän tämän vuoden aikana. Luottotappioissa ei ole havaittu kasvua.

Vakuutusten uusmyynti uusille alkaville yrityksille ja yrittäjille on sujunut alkuvuoden osalta olosuhteisiin nähden hyvin. Osuutemme uusmyynnin kokonaismarkkinoista on YEL-vakuutuksissa noin neljäsosa ja TyEL-vakuutuksissa noin viidesosa. Vakuutuksenottajat voivat siirtää vakuutuksensa yhtiöstä toiseen neljä kertaa vuodessa. Alkuvuoden kolmen ensimmäisen vakuutusten siirtoliikekierroksen yhteistulos oli Eläke-Tapiolalle positiivinen TyEL:n vakuutuskappaleilla mitattuna. Sen sijaan YEL-vakuutuksia menetimme hieman enemmän kuin saimme.

Maksutulo kesäkuun loppuun mennessä oli 715,3 miljoonaa euroa (719,9 milj. e 6/2008). Eläke-Tapiolan markkinaosuuteen ei ennakoita tulevan merkittävää muutosta kuluvan vuoden aikana. Vuoden 2008 maksutulon markkinaosuus oli 13,9 prosenttia.

Eläke-Tapiolan verkkopalveluja sekä vakuutuksenottajille että vakuutetuille on kehitetty aktiivisesti. Ennen kaikkea yrittäjien lisääntynyt verkkoasiointi on ollut ilahduttavaa. Työtulomuutokset ja maksutodistukset on vaivatonta hoitaa verkon kautta. Tätä mahdollisuutta ovat hyödyntäneet jo useat sadat yrittäjät. Potentiaalia verkkopalvelujen käytön lisäämisessä on kuitenkin paljon, joten tämä teema otetaan aktiivisesti esille syksyn kaikissa asiakastapaamisissa. Eläke-Tapiola lähettää vuosittain työeläkeotteen kaikille Eläke-Tapiolassa vakuutetuille. Lähivuosien tavoitteena on vähentää paperilla lähetettävien työeläkeotteiden määrää ja saada mahdollisimman moni noin 350 000 vakuutetusta tarkistamaan otteensa verkossa.

Eläke-Tapiolan eläkkeensaajien lukumäärä oli kesäkuun lopussa 112 666 (110 732 12/2008) ja eläkepäättöksiä annettiin alkuvuoden aikana 7 200 kappaletta. Eläkepäättösten määrässä on kasvua edellisen vuoden vastaavaan aikaan verrattuna 14 prosenttia, mutta koko vuoden kasvuprosentin arvioidaan jäävän tätä pienemmäksi. Kasvua oli varsinkin vanhuuseläkehakemuksissa.

Korvauskäsittelyä on kehitetty viime vuosien aikana. Tavoitteena on ollut asiakastyytyväisyyden kasvattaminen ja korvauskäsittelyn nopeuttaminen. Alkuvuonna 2009 prosesseja on onnistuttu edelleen nopeuttamaan. Eläkehakemusten keskimääräinen käsittelyaika on saatu alan muihin toimijoihin verrattuna 1–16 päivää nopeammaksi riippuen eläkelajista. Eläkkeen neuvontapalvelussa asiakkailta tulleisiin tiedusteluihin on vastattu muutaman päivän sisällä.

## Sijoitukset

### Sijoitusympäristö

Vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla kokonaistuotannon supistumisvauhti jatkui erittäin voimakkaana kaikkialla teollisuusmaissa. Maailmanlaajuinen finanssikriisi on välittynyt reaalityönteeseen ennen kaikkea investointien pysähtymisen ja varastojen massiivisen likvidoinnin sekä maailmankaupan romahdusmaisen vähenemisen kautta.

Toisaalta makrotalouden uutisvirta on alkukeväästä lähtien ollut jo selvästi myönteisempää kuin vielä vuodenvaihteessa. Talouden ennakoivat indikaattorit kuitenkin ennustavat lähinnä talouden kasvuvauhdissa tapahtuvia muutoksia. Viimeaikaisia hyviä uutisia onkin tulkittava niin, että maailmantalouden supistumisvauhti on saavuttanut huippunsa, mutta hidastuu edelleen loppuvuotta kohden. Kasvu-uralle on vielä matkaa ja elpyminen on todennäköisesti erittäin hidasta, koska velkakuplan purkautuminen ja työttömyyden voimakas nousu heikentävät kotitalouksien kulutusmahdollisuuksia.

Länsimarkkinoiden laskusuhdanne on viimeisen puolen vuoden aikana levinnyt myös kehittyviin talouksiin sekä kansainvälisen kaupan että pääomamarkkinoiden välityksellä. Maailmantalouden suurimpia riskejä ovat finanssikriisin mahdollinen pitkittyminen ja syveneminen, joidenkin valtioiden kestämaton velkaantuminen sekä yleinen hintatason lasku eli deflaatio.

Rahoitusmarkkinoilla odotusilmapiiri tulevaisuuden talouskehityksestä on loppukevään aikana selvästi kohentunut. Osakemarkkinoiden noin puolitoista vuotta jatkunut voimakas lasku päättyi toistaiseksi maaliskuun alkupuolella, minkä jälkeen arvonnousu kaikissa riskipitoisissa omaisuusluokissa on ollut nopeaa. Myös suhdanneherkkien energian ja raaka-aineiden hinnat ovat nousseet voimakkaasti. Muutos on ollut reaalityönteeseen ongelmien syvyyteen nähden ehkä liiankin nopea. Makrotalouden suhdanteiden – samoin kuin yritysten tuloskehityksen – ennustettavuus on edelleen heikkoa.

Rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi ja reaalityönteeseen tukemiseksi keskuspankit ovat alkaneet lisätä rahan tarjontaa myös ostamalla arvopapereita joko pankeilta tai suoraan markkinoilta. Setelirahoitukseen liittyvien pitkän aikavälin inflaatoriskien hinnoittelu on selvästi voimistunut markkinoilla, vaikka aivan lähivuosina deflaatio onkin oletettavasti suurempi ongelma. Pitkien korkojen viimeaikainen tuntuva nousu heijastelee tulevaisuuden inflaatiopelkoja sekä valtio- ja valuuttariskien voimakkaampaa hinnoittelua valtiontalouksien joutuessa koetukselle mittavien elvytyspakettien vuoksi.

### Sijoitusmarkkinat

Korkomarkkinoilla riskipremiot ovat kaventuneet merkittävästi vuoden alusta. Parhaiten tuottaneita omaisuusluokkia ovat olleet korkeariskiset yritysainat ja kehittyvien markkinoiden korkoinstrumentit. Tuottokäyrä on jyrkentynyt historialliselle tasolle. Pitkät korot ovat nousseet vuoden vaihteesta ja rahamarkkinakorot ovat laskeneet alhaisimmalle tasolle sitten euron käyttöönoton. Uusemissioiden osalta aktiviteetti on ollut erittäin vilkasta alkuvuodesta sekä valtio- että yritysainamarkkinoilla.

Eläke-Tapiolan korkosalkussa lisättiin alkuvuoden aikana valikoidusti yritysainan osuutta. Rahamarkkina- ja valtionlainasijoitusten osuutta on vähennetty vuoden alkupuoliskolla.

Osakemarkkinoilla alkuvuosi on ollut kaksijakoinen. Osakekurssit laskivat ensimmäisen kuukausien ajan voimakkaasti, mutta maaliskuun jälkeen osakemarkkinoilla on nähty vahvaa nousua. Parhaiten

tuottaneita osakemarkkinoita ovat olleet kehittyneet markkinat sekä Pohjoismaat. Toimialoista sykliset tuottivat selkeästi defensiivisiä paremmin.

Eläke-Tapiolan osakepainoa lisättiin tasaisesti alkuvuoden aikana. Kurssinousun pysyvyyteen suhtaudutaan kuitenkin vielä varauksella, minkä vuoksi osakeriskistä osa on suojattu tarkastelujakson loppupuolella.

Euroopan kiinteistömarkkinoilla ja myös Suomessa kansainvälisen finanssikriisin aiheuttama negatiivinen kehitys jatkui koko kuluneen kevään. Tuottovaatimukset nousivat kaikilla keskeisillä osamarkkinoilla. Reaalitalouden heikot näkymät ja rahoituksen saannin vaikeutuminen hiljensivät merkittävästi kaupankäyntiä. Vuokramarkkinoilla tyhjen toimitilojen määrä kääntyi nousuun ja vuokrien nousu vähintäänkin pysähtyi. Kuluva vuosi jatkuu Euroopan kiinteistömarkkinoilla epävarmuuden merkeissä. Kaupankäynnin vilkastuminen edellyttää rahoitusmarkkinoiden normalisoitumista.

Eläke-Tapiolan kiinteistösijoitusten osuus säilyi vuodenvaihteen tasolla. Merkittäviä muutoksia ei ollut. Asiakaslainojen, takaisinlainat mukaan lukien, kysyntä säilyi alkuvuonna kohtuullisen vilkkaana. Lainojen kokonaisuus sijoituksista nousi 4,7 prosenttiin (4,2 % 12/2008).

Sijoitusten tuotto oli kuudelta kuukaudelta 4,9 prosenttia (-3,7 % 6/2008). Joukkovelkakirjalainojen tuotto oli 3,7 prosenttia (-0,7 % 6/2008). Osakesijoitusten tuotto oli 14,4 prosenttia (-12,7 % 6/2008). Kiinteistösijoitusten tuotto jäi nolnaan (+1,9 % 6/2008) kiinteistörahastojen tappiollisuuden takia.

## **Tulos ja vakavaraisuus**

Yhtiön kokonaistulos oli 176,2 miljoonaa euroa (-421,1 milj. e 6/2008). Sijoitustoiminnan tulos oli 178,2 miljoonaa euroa (-454,9 milj. e 6/2008) ja sijoitusten tuotto oli 4,9 prosenttia (-3,7 % 6/2008). Vakuutusliike oli 5,6 miljoonaa euroa tappiollinen (+29,8 milj. e 6/2008) johtuen pääosin työkyvyttömyyseläkemaksuun annetusta tilapäisestä alennuksesta. Hoitokustannustulos oli 3,7 miljoonaa euroa (+4,0 milj. e 6/2008). Liikekulut olivat 88,1 prosenttia hoitokustannustulosta.

Yhtiön voitolliset sijoitus- ja hoitokustannustulokset nostivat vakavaraisuusasteen 18,5 prosenttiin (13,9 % 6/2008) ja vakavaraisuusasma nousi arvoon 2,9 (1,4 6/2008). Ilman tilapäisiä lakimuutoksia vakavaraisuusaste olisi ollut 13,8 prosenttia.

## **Hallinto**

Yhtiökokouksessa 23.4.2009 Eläke-Tapiolan hallintoneuvoston erovuoroisista jäsenistä valittiin uudelleen Timo Jaakkola, Tapani Kinnunen, Reijo Kivelä, Timo Lepistö, Seppo Maskonen ja Otto Mikkonen. Uusina jäseninä hallintoneuvostoon valittiin pääluottamusmies Mia Harkko (Palveluajolojen ammattiliitto PAM ry), liiketoiminta-alueen johtaja Juha Ruohola (Atria Oyj), puheenjohtaja Juhani Hyytiäinen (Rakennusinsinöörit ja -arkkitehdit RIA ry) eronneen Vesa Jussilan tilalle sekä talousjohtaja Sakari Ahdekivi (YIT Oyj) eronneen Juhani Pitkäkosken tilalle.

Yhtiöjärjestystä muutettiin siten, että yhtiökokous valitsee jatkossa yhden tilintarkastajan. Yhtiöjärjestyksen muutoksen vahvistamisen jälkeiselle ajalle Eläke-Tapiolan tilintarkastusyhteisöksi valittiin PricewaterhouseCoopers, jonka nimeämänä vastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Juha Tuomala.

Hallintoneuvosto valitsi 1.6.2009 puheenjohtajaksi Hannu Anttilan ja varapuheenjohtajaksi Kaarlo Julkusen. Juhani Hyytiäinen valittiin Eläke-Tapiolan vaalivaliokuntaan hallintoneuvostosta eronneen Vesa Jussilan tilalle.

Eläke-Tapiolan hallituksen puheenjohtajana on vuoden 2009 alusta toiminut kehitysjohtaja Harri Miettinen (SOK) ja varapuheenjohtajana puheenjohtaja Ann Selin (Palveluajolojen ammattiliitto, SAK).

Eläke-Tapiola ostaa Tapiola-ryhmältä palveluita palvelusopimuksin.

## **Tulevaisuuden näkymät**

Kuuden kuukauden hyvästä tuloksesta huolimatta tulevaisuus näyttää haasteelliselta.

Loppuvuoden sijoitustoimintaan lähdetään myönteisistä lähtökohdista. Takana on vuoden 2008 olosuhteisiin nähden hyvänä pidettävä ja vuoden 2009 alun selvästi voitolliseksi nousut sijoitustulos. On kuitenkin huomattava, että sijoitusmarkkinoiden kehitykseen liittyy edelleenkin huomattavaa epävarmuutta.

Merkittävin huolenaihe kohdistuu kotimaisen talouden ja työllisyyden kehitykseen ja siten eläkeyhtiön maksutulokertymään. Katsauskauden lopussa työttömyysaste oli 9,1 prosenttia. Eläketurvakeskuksen ennusteen mukaan työttömyysaste nousee 9,8 prosenttiin ja palkkasumma alenee 4,0 prosenttia vuonna 2010 vuoteen 2008 verrattuna.

Loppuvuotta leimaa yhteiskunnassa käynnissä oleva keskustelu työelämän kehittämiseksi, mikä kohdistuu mm. työurien pidentämiseen ja työhyvinvoinnin parantamiseen. Työurien jatkamista pohditaan toimitusjohtaja Jukka Rantalan vetämässä eläkeneuvotteluryhmässä, jossa on edustajat keskeisistä työmarkkinajärjestöistä. Työhyvinvointikysymyksiä käsitellään erillisessä työhyvinvointiryhmässä, jonka puheenjohtajana toimii johtaja Jukka Ahtela (EK) ja jäsenet ovat pääosin työmarkkinajärjestöistä.

Samoin loppuvuoden aikana kehitetään työeläkevarojen vakavaraisuuden hallintaa. Katsauskauden lopulla sosiaali- ja terveysministeriö perusti kaksi työryhmää tekemään ehdotuksia työeläkelaitosten vakavaraisuuden hallitsemiseksi. Ensimmäinen niin sanottu laaja-alainen työryhmä koostuu lähinnä virkamiehistä ja työmarkkinajärjestöjen edustajista. Toiseen asiantuntijatyöryhmään kuuluu myös työeläkealan edustajia. Ryhmässä on mukana Eläke-Tapiolan sijoitusjohtaja Hanna Hiidenpalo. Lisäksi Työeläkevakuuttajat TELA on perustanut työryhmän tukemaan työeläkealan edustajia asiantuntijatyöryhmässä.

Yhtiön toimintaa kehitetään jatkaen nopeutuneiden käsittelyaikojen ja kohentuneen henkilöstön työtyytyväisyyden tiellä. Panostus kohdistuu palveluiden edelleenkehittämiseen samalla ottaen huomioon liikekuluihin liittyvät haasteet. Liikekulujen hallitsemiseksi tehdään aktiivisia tehostamistoimenpiteitä. Verkkoasiointiin toteutetaan loppuvuoden aikana uusia ominaisuuksia. Myös henkilöstön ammattitaidon kehittämiseen panostetaan. Osaaminen ja sen kehittäminen ovat hyvä perusta sekä asiakastyytyväisyydelle että henkilöstön omalle työhyvinvoinnille.

<b>Tiivistelmä tunnusluvuista</b>	<b>1.1.-30.6.2009</b>	<b>1.1.-30.6.2008</b>	<b>1.1.-31.12.2008</b>
Vakuutusmaksutulo, milj. euroa	715,3	719,9	1 403,0
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in, milj. euroa	364,1	-297,5	-667,1
Sijoitustoiminnan nettotuotto sitoutuneelle pääomalle, %	4,9 %	-3,7 %	-8,3 %
	<b>30.6.2009</b>	<b>30.6.2008</b>	<b>31.12.2008</b>
Vastuuelka, milj.euroa	7 533,2	7 389,0	7 236,1
Toimintapääoma, milj. euroa	1 233,9	952,1	1 043,9
% vastuuelasta <sup>1)</sup>	18,5 %	13,9 %	16,2 %
suhteessa vakavaraisuusrajaan	2,9	1,4	2,9
Eläkevarat, milj euroa <sup>2)</sup>	7 881,0	7 783,7	7 479,3
TyEL-palkkasumma, milj euroa <sup>3)</sup>	5 669,9	5 720,3	5 736,3
YEL-työtulosumma, milj euroa <sup>3)</sup>	907,0	867,6	826,6

<sup>1)</sup> Suhdeluku laskettu %:na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuelasta

<sup>2)</sup> Vastuuelka + arvostuserot

<sup>3)</sup> Arvio vakuutettujen koko vuoden palkka- ja työtulosummasta

Vakavaraisuutta kuvaavat tunnusluvut eivät ole vertailukelpoisia aiempiin vuosiin verrattuna 31.12.2008 voimaantulleiden väliaikaisten vakavaraisuussäädösten muutosten takia.

<b>Tulosanalyysi</b>	<b>1.1.-30.6.2009</b>	<b>1.1.-30.6.2008</b>	<b>1.1.-31.12.2008</b>
	milj. euroa	milj. euroa	milj. euroa
<b>Tuloksen synty</b>			
Vakuutusliikkeen tulos	-5,6	29,8	8,3
Sijoitustoiminnan tulos käyvin arvo in	178,2	-454,9	-631,4
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in <sup>1)</sup>	358,9	-292,4	-669,8
Vastuuelan tuottovaatimus	-180,8	-162,6	38,4
Hoitokustannustulos	3,7	4,0	10,9
<b>Kokonaistulos</b>	<b>176,2</b>	<b>-421,1</b>	<b>-612,2</b>
<b>Tuloksen käyttö</b>			
Vakavaraisuuden muutokseen	176,2	-421,1	-624,9
Tasointuvastuun muutokseen	-5,6	29,8	8,0
Toimintapääoman muutokseen	181,8	-450,9	-632,9
Osittamattoman lisävakuutusvastuun muutokseen	76,5	-68,0	-99,7
Arvostuserojen muutokseen	104,6	-384,5	-535,9
Tilinpäätössiirtojen kertymän muutokseen	0,0	0,0	0,0
Tilikauden voittoon	0,8	1,5	2,7
Siirtoon asiakashyötyksiin	0,0	0,0	12,7
<b>Yhteensä</b>	<b>176,2</b>	<b>-421,1</b>	<b>-612,2</b>

Vuoden 2002 ylimääräisestä täydennyksestä lyhentämättä 0 euroa

<sup>1)</sup> Sisältää muut korkoerät

**Hoitokustannustulos**

	1.1.-30.6.2009 milj. euroa	1.1.-30.6.2008 milj. euroa	1.1.-31.12.2008 milj. euroa
Vakuutusmaksun hoitokustannusosat	29,1	28,7	57,9
Korvausratkaisuista aiheutuvien liikekulujen kattamiseen käytettävissä olevat maksunosat	1,3	1,0	2,0
Muut tuotot	0,3	0,1	0,3
<b>Hoitokustannustulo yhteensä</b>	<b>30,7</b>	<b>29,8</b>	<b>60,1</b>
Toimintokohtaiset liikekulut <sup>1)</sup>	-26,9	-25,6	-49,0
Muut kulut	-0,1	-0,2	-0,2
<b>Liikekulut yhteensä</b>	<b>-27,1</b>	<b>-25,8</b>	<b>-49,2</b>
<b>Hoitokustannustulos</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>10,9</b>
Liikekulut % hoitokustannustulosta	88,1 %	86,5 %	81,8 %

<sup>1)</sup> Ilman sijoitustoiminnan ja työkyvyn ylläpitotoiminnan liikekuluja ja lakisääteisiä maksuja

**VAKAVARAISUUS**

**Toimintapääoma ja sen rajat**

(% :na vakavaraisuusrajan laskennassa käytetystä vastuuvélasta)

	30.6.2009 %	30.6.2008 %	31.12.2008 %
Vakavaraisuusraja	6,4	10,0	5,6
Toimintapääoman enimmäismäärä <sup>1)</sup>	25,5	40,0	22,5
Toimintapääoma	18,5	13,9	16,2
- taseeseen sisältyvä toimintapääoma	9,1	8,2	8,2
- arvostuserot ja muut taseen ulkopuoliset erät	9,4	5,7	7,9

<sup>1)</sup> Ajalta ennen vuotta 2007 tavoitevyöhykkeen yläraja

Vakavaraisuutta kuvaavat tunnusluvut eivät ole vertailukelpoisia aiempiin vuosiin verrattuna 31.12.2008 voimaantulleiden väliaikaisten vakavaraisuussäädösten muutosten takia.

**Sijoitusjakauma (käyvin arvoin)**

	30.6.2009		30.6.2008		31.12.2008	
	milj.e	%	milj.e	%	milj.e	%
Lainasaamiset <sup>1), 5)</sup>	373,0	4,7	91,6	1,2	309,3	4,2
Joukkovelkakirjalainat <sup>1), 2)</sup>	4 456,7	56,6	4 260,2	54,9	4 405,5	60,4
* sisältää korkorahastoja	125,6	1,6	176,8	2,3	87,4	1,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>1), 2), 3)</sup>	342,0	4,3	391,1	5,0	575,4	7,9
* sisältää korkorahastoja	0,0	0,0	27,3	0,4	0,0	0,0
Osakkeet ja osuudet	1 754,3	22,3	2 074,4	26,7	1 068,9	14,6
Kiinteistösijoitukset <sup>4), 5)</sup>	949,7	12,1	939,2	12,1	940,1	12,9
* sisältää sijoitusrahastoja ja yhteissijoitusyrityksiä	145,9	1,9	118,4	1,5	145,1	2,0
Muut sijoitukset						
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>7 875,7</b>	<b>100,0</b>	<b>7 756,5</b>	<b>100,0</b>	<b>7 299,3</b>	<b>100,0</b>

JVK, modifioitu duraatio

4,1

- 1) Sisältää kertyneet korot
- 2) Korkorahastoista pitkän koron rahastot sisältyvät joukkovelkakirjalainoihin ja lyhyen koron rahastot muihin rahoitusmarkkinavälineisiin.
- 3) Sisältää taseen sijoituksiin kuuluvat talletukset
- 4) Sisältää niiden sijoitusrahastojen osuudet ja sijoitukset niihin rinnastettaviin yhteissijoitusyrityksiin, jotka sijoittavat kiinteistöihin ja kiinteistöyhteisöihin.
- 5) Kaikki lainat omille kiinteistöille ja rakennusaikaiset saamiset sisältyvät kiinteistösijoituksiin.

**Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin 1.1.-30.6.2009**

	Sijoitusten nettotuotot käyvin arvoin <sup>1)</sup> 1-6/2009 milj. euroa	Sitoutunut pääoma <sup>2)</sup> 1-6/2009 milj. euroa	Tuotto-% sitoutuneelle pääomalle		
			1-6/2009	1-6/2008	1-12/2008
			%	%	%
Lainasaamiset <sup>5)</sup>	6,5	349,3	1,9	2,5	1,4
Joukkovelkakirjalainat <sup>3)</sup>	160,8	4 375,6	3,7	-0,7	4,6
* josta korkorahastoja	20,2	88,9	22,7	-0,1	-23,6
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset <sup>3)</sup>	6,8	502,9	1,3	1,7	6,4
* josta korkorahastoja	0,0	0,0	0,0	-2,4	13,4
Osakkeet ja osuudet	192,0	1 332,5	14,4	-12,7	-39,2
Kiinteistösijoitukset <sup>4), 5)</sup>	-0,2	942,9	0,0	1,9	-1,9
* josta sijoitusrahastoja ja yhteissijoitusyrityksiä	-15,8	151,0	-10,5	-6,4	-20,4
Muut sijoitukset					
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>365,9</b>	<b>7 503,2</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-8,2</b>
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-1,8				
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>364,1</b>	<b>7 503,2</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-8,3</b>

- 1) Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvoin = Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.
- 2) Sitoutunut pääoma = Markkina-arvo raportointikauden alussa + päivittäin / kuukausittain aikapainotetut kassavirrat.
- 3) Sisältää korkorahastojen tuotot
- 4) Sisältää kiinteistösijoituksiin tilastoitavien sijoitusrahastojen ja yhteissijoitusyritysten tuotot
- 5) Kaikki lainat omille kiinteistöille ja rakennusaikaiset saamiset sisältyvät kiinteistösijoituksiin.

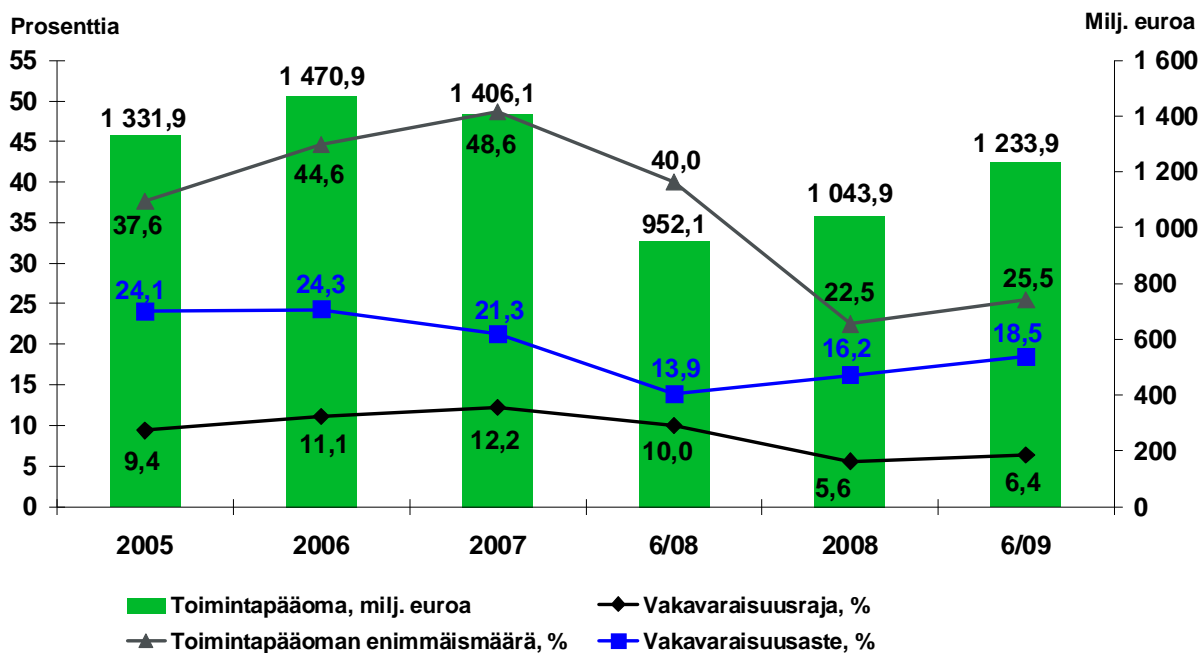
Sijoitussalkun herkkyyshanalyysi

	30.6.2009	Muutoksen vaikutus		
		Osakekurssit -20 %	Kiinteistöjen arvo -10 %	Korkotaso +1 %-yksikkö
<b>Toimintapääoma</b>				
milj. euroa	<b>1 233,93</b>	-146,34	-49,82	-211,79
% vastuuvelasta suhteessa vaka- varausrajaan	<b>18,51</b>	-2,19	-0,75	-3,18
	<b>2,91</b>	-0,51	-0,13	-0,52
<b>Sijoitusten tuotto-%</b>	<b>4,86</b>	-1,95	-0,67	-2,83

RISKIN MUKAINEN JAKAUMA JA TUOTTO 01.01.2009 Æ 30.06.2009  
KESKINÄINEN ELÄKEVAKUUTUSYHTIÖ TAPIOLA

	JAKAUMA MILJ. E	JAKAUMA %	RISKI- JAKAUMA MILJ. E	RISKI- JAKAUMA %	TUOTTO MILJ. E	TUOTTO %	RISKI
Lainasaamiset	372,9	4,7 %	372,9	4,7 %	6,48	1,9 %	
Joukkovelkakirjalainat	4 456,8	56,6 %	4 456,8	56,6 %	160,83	3,7 %	3,1 %
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	342,0	4,3 %	717,7	9,1 %	6,78	1,3 %	
<b>Korkosijoitukset</b>	<b>5 171,7</b>	<b>65,7 %</b>	<b>5 547,4</b>	<b>70,4 %</b>	<b>174,10</b>	<b>3,3 %</b>	
Noteeratut osakkeet	1 598,9	20,3 %	1 223,3	15,5 %	205,44	17,6 %	24,2 %
Pääomasijoitusrahastot	102,3	1,3 %	102,3	1,3 %	-13,04	-11,8 %	
Noteeraamattomat osakesijoitukset	53,1	0,7 %	53,1	0,7 %	-0,36	-0,7 %	
<b>Osakesijoitukset</b>	<b>1 754,3</b>	<b>22,3 %</b>	<b>1 378,6</b>	<b>17,5 %</b>	<b>192,04</b>	<b>14,4 %</b>	
Suorat kiinteistösijoitukset	803,8	10,2 %	803,8	10,2 %	15,60	1,9 %	
Kiinteistösijoitusrahastot ja yhteissijoitukset	145,9	1,9 %	145,9	1,9 %	-15,85	-10,5 %	
<b>Kiinteistösijoitukset</b>	<b>949,7</b>	<b>12,1 %</b>	<b>949,7</b>	<b>12,1 %</b>	<b>-0,25</b>	<b>0,0 %</b>	
Absoluuttisen tuoton sijoitukset	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	0,00	0,0 %	
<b>Muut sijoitukset</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0 %</b>	
<b>Sijoitukset yhteensä</b>	<b>7 875,7</b>	<b>100,0 %</b>	<b>7 875,7</b>	<b>100,0 %</b>	<b>365,89</b>	<b>4,9 %</b>	<b>4,8 %</b>

**Toimintapääoma ja sen rajat**



Tilinpäätöksestä 2008 alkaen kaudet esitetty lain 853/2008 mukaiset väliaikaiset huojennukset huomioiden.