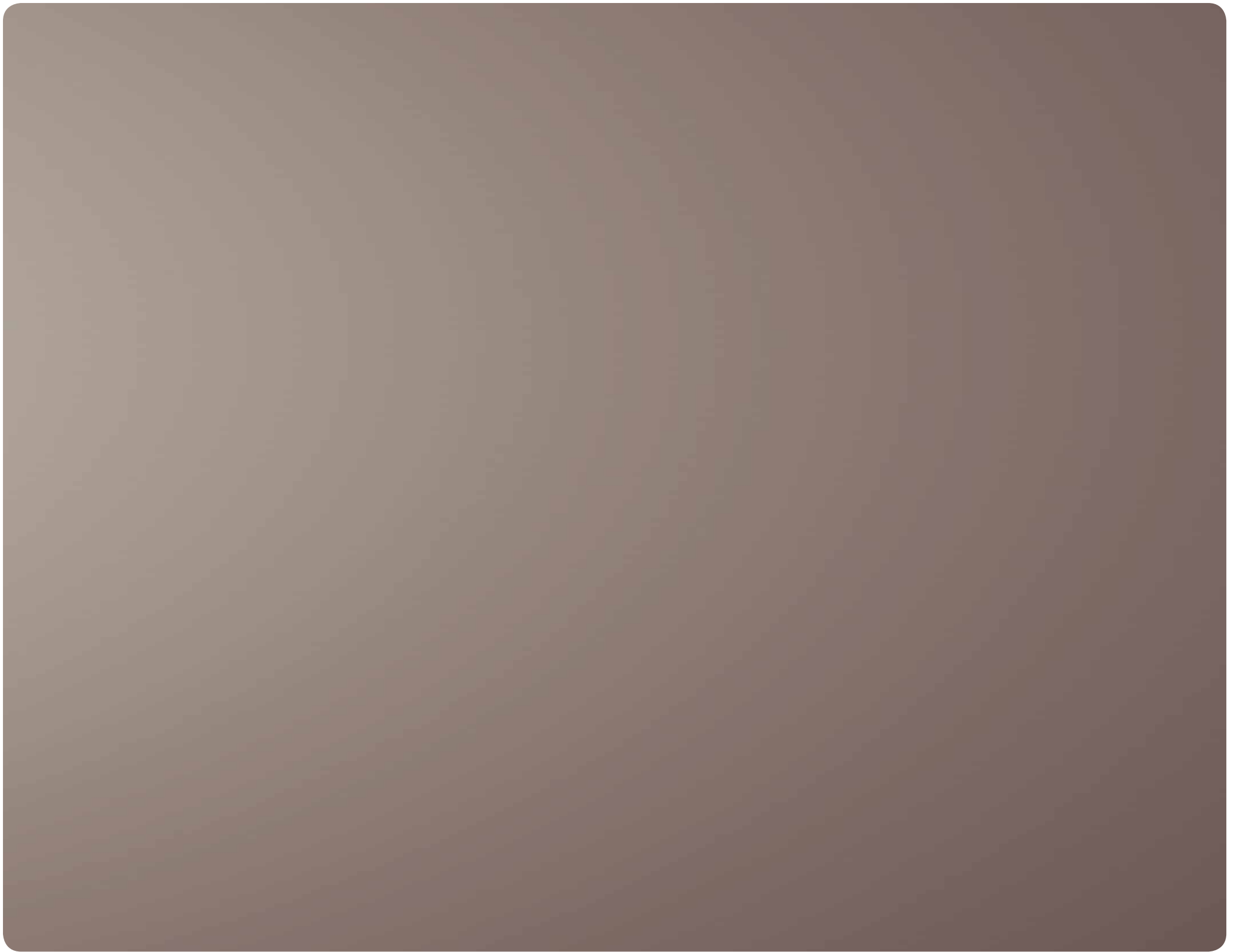


VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONSFOND
THE STATE PENSION FUND

Vuosikertomus 2009





Sisällys

Valtion Eläkerahasto	4
Avainluvut	5
Toimitusjohtajan katsaus	6
Ajankohtaista	9
Sijoitusympäristö	10
Korkosijoitukset	14
Osakesijoitukset	15
Muut sijoitukset	17
Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet	18
Valtion eläkejärjestelmä	21
Valtion Eläkerahasto 20 vuotta	26
Hallinnointi	28
Toimintakertomus	32
Tilinpäätös	39
Sanasto	79
Yhteystiedot	83

Ammattitaitoinen eläkesijoittaja

Valtion Eläkerahasto (VER)

Valtion Eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, jonka avulla valtio varautuu tulevaisuudessa maksettavien eläkkeiden rahoitukseen ja eläkemenojen tasaamiseen. VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävänä on hallinnoida ja sijoittaa sille uskottuja varoja. VER:n sijoitussalkun markkina-arvo kasvoi vuonna 2009 2,0 miljardia euroa ja oli vuoden lopussa oli 12,3 miljardia euroa.

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat eläkemaksuja Eläkerahastoon. Kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtiokonttori hoitaa valtion eläkkeiden myöntämisen ja maksamisen.

Missio

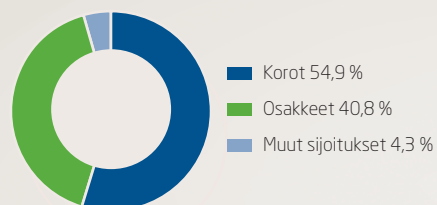
VER:n tehtävänä on hoitaa sille uskottua varallisuutta pitkäjänteisesti ja huolehtia sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta.

Visio

VER on arvostettu ja menestyvä eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa.



VER:n sijoitussalkun jakauma 31.12.2009



VER:n sijoitusten kehitys 2001-2009



Avainluvut 2005-2009

	2005	2006	2007	2008	2009
Sijoitukset yhteensä, milj. eur	8 201	10 306	12 051	10 359	12 318
Korkosijoitukset, milj. eur	4 848	5 722	6 707	6 400	6 765
Korkosijoitukset %	59 %	56 %	56 %	62 %	55 %
Osakesijoitukset, milj. eur	3 353	4 163	4 584	3 183	5 024
Osakesijoitukset %	41 %	40 %	38 %	31 %	41 %
Muut sijoitukset, milj. eur		420	760	777	529
Muut sijoitukset %		4 %	6 %	7 %	4 %
Sijoitustoiminnan tuotto %					
Sijoitusten tuotto	14,9	7,0	1,8	-15,8	16,4
Korkosijoitukset	5,4	0,1	1,8	4,4	8,0
Osakesijoitukset	30,8	17,4	0,7	-42,8	38,7
Muut sijoitukset		6,7	9,5	-11,2	-14,7
Sijoitustoiminnan kulut % (pääoman keskiarvosta)	0,05	0,04	0,04	0,04	0,05
Henkilöstön määrä	15	14	16	18	19
Eläkemaksutuotot, milj. eur	1 462	1 491	1 542	1 597	1 640
Nettomaksutulo, milj. eur	296	1 496	1 544	271	216
Siirto valtion talousarvioon, milj. eur	1 175	0,1	3,5	1 331	1 427
Taseen loppusumma, milj. eur	7 337	9 185	11 165	11 503	12 049
Eläkevastuuvelka, milj. eur	57 600	79 300	82 700	85 600	88 400
Rahastointiaste % ¹⁾	14 %	13 %	15 %	12 %	14 %

¹⁾ Sijoitukset / eläkevastuuvelka

“Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitustuotto oli 16,4 prosenttia, mikä on VER:n 20-vuotisen historian paras.”



Täysi hyöty elpyvistä markkinoista

Vuosi 2009 oli erinomainen eläkesijoittamisen vuosi. Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitustuotto oli 16,4 prosenttia, mikä on VER:n 20-vuotisen historian paras. Sijoitusmarkkinoiden elpymisen lisäksi VER onnistui hyödyntämään asemaansa pitkän aikavälin sijoittajana olemalla merkittävä netto-ostaja osake- ja yritysainamarkkinoilla.

Palautuminen kansainvälisestä finanssikriisistä oli odotettua nopeampaa. Markkinoiden elpymisen taustalla olivat valtioiden ja keskuspankkien voimakkaat toimenpiteet erityisesti vuoden 2008 lopulla. Osakemarkkinoiden käänne ylöspäin tapahtui maaliskuussa 2009. Tämän jälkeen noususuuntaus jatkui koko loppuvuoden. Samalla epävarmuuden väheneminen ja alhaalla pysynyt korkotaso mahdollistivat lainamarkkinoilla merkittävän arvonnousun.

VER pystyi finanssikriisin aikana hyödyntämään asemaansa pitkän aikavälin sijoittajana. VER lisäsi voimakkaasti sijoituksia yritysainoihin ja osakkeisiin finanssikriisin vallitessa vuoden 2008 lopulla ja vuoden 2009 alussa. Netto-ostoja yritysainoihin ja osakkeisiin tehtiin lähes 900 miljoonalla eurolla vuoden 2009 aikana. Tämä osoittautui oikeaksi päätökseksi vuoden 2009 tulosta arvioitaessa, sillä molemmat markkinat nousivat merkittävästi vuoden 2009 aikana.

Finanssikriisin ja suhdannetaantumien seurauksena maailman talouden painopiste siirtyi nopeammin kohti itää ja Aasiaa. Aasian nousevien maiden talouskasvu on ollut ripeämpää kuin Euroopan ja Yhdysvaltojen. Valtion Eläkerahaston osakesijoituksista on nyt noin 13 prosenttia sijoitettuna kehittyville markkinoille ja Aasiaan. Olemme viime vuosina lisänneet näiden sijoitusten määrää. Mikäli kehitys jatkuu arviomallamme tavalla, harkitsemme edelleen näiden alueiden painoarvon lisäämistä. Arviomme mukaan tuotto-odotus kasvaisi, lisäten jossain määrin sijoitussalkkumme heilahtelua.

Suomen valtio teki merkittäviä päätöksiä liittyen yliopistojen asemaan Suomessa vuonna 2009. Yliopistojen virkasuhteet muuttuivat työsuhteiksi vuoden 2010 alusta lukien. Tässä yhteydessä myös osa yliopistojen työntekijöistä siirtyi yksityisen eläkejärjestelmän piiriin. VER:n eläkemaksutulo heikkenee tämän seurauksena huomattavasti lähivuosien aikana.

Yliopistolaitokset työllistävät 32 000 henkilöä, joista yksityisen sektorin työeläkejärjestelmään siirtyvät vuoden 2010 alusta lukien vuonna 1980 ja sen jälkeen syntyneet. Alkuvaiheessa siirtyviä työntekijöitä on 3 700 ja muutaman vuosikymmenen jälkeen koko yliopistolaitos on kokonaan yksityisen puolen eläkejärjestelmässä. Tämän siirron vaikutuksesta VER:n eläkemaksutulo pienenee 20 miljoonaa euroa vuonna 2010. Siirron vaikutukset ovat suurimmillaan vuosina 2043-2050. Positiiviset vaikutukset näkyvät valtiolla vasta hyvin pitkällä aikavälillä eläkemenojen pienentymisenä. Valtion työntekijöiden määrä oli 130 000 vuoden 2009 lopussa.

Vuoden 2009 kuluessa saimme eräitä VER:n arvopaperitoimintojen kehittämiseen liittyviä projekteja valmiiksi. Nämä liittyivät arvopapereiden selvitykseen ja säilytykseen sekä raportointijärjestelmään. Muutosten avulla olemme entistä valmiimpia toteuttamaan tehtäväämme valtion eläkevarojen hallinnoijana.

VER perustettiin vuonna 1990 ja esikuvina olivat tällöin yksityisen sektorin ja kunta- ja valtion osittain rahastoivat järjestelmät. Valtion toteutustapa oli kuitenkin erilainen. VER on valtion työntekijöiden eläkevastuiden puskurirahasto. Tätä tehtävää on kehitettyvällä roolilla toteutettu vuoden 2010 alusta yhteensä 20 vuotta. Näistä kymmenen viime vuotta VER on toiminut itsenäisenä eläkesijoittajana.

Vuosi 2009 meni Valtion Eläkerahaston kannalta erinomaisesti. Sijoitustuotomme oli kaikkien aikojen paras ja edellisen vuoden finanssikriisistä toivuttiin nopeasti. Haluan kiittää henkilökuntaamme hyvin onnistuneista sijoituksista ja aktiivisesta panostuksesta VER:n kehittämiseen.



Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja
Valtion Eläkerahasto



VER ajankohtaista vuonna 2009

“*Panostus finanssikriisin keskellä tuotti tulosta vuonna 2009.*”



- VER:n sijoitustoiminnan tuotto oli hyvä: koko salkku tuotti 16,4 prosenttia; korkosijoitukset 8,0 ja osakesijoitukset 38,7 prosenttia. Muut sijoitukset kärsivät vielä finanssikriisistä ja niiden tuotto oli -14,7 prosenttia.
- Valtion eläkevastuu oli 88,4 miljardia euroa ja reaali- eläkevastuu kasvaa edelleen, mutta kääntyy las- kuun 2020-luvun alussa.
- VER oli finanssikriisinkin aikana merkittävä netto- ostaja. VER teki finanssikriisin keskellä netto-ostoja osakkeisiin ja yrityslainoihin yhteensä lähes 900 mil- joonalla eurolla vuoden 2009 aikana.
- VER:n arvopapereiden selvitys- ja säilytystoiminta siirrettiin Nordeasta J.P. Morganille.
- Yliopistolain muutoksen seurauksena osa yliopistojen työntekijöistä siirtyy valtiolta yksityiseen eläkejärjes- telmään 1.1.2010. VER:n eläkemaksutulo heikkenee tämän seurauksena merkittävästi lähivuosien aikana.
- Ministeri Antti Tanskanen nimitettiin 1.3.2009 lukien hallituksen puheenjohtajaksi

Finanssikriisistä kohti vakaampia aikoja

Globaalin finanssikriisin pahin vaihe näyttäisi olevan ohitettu ja kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden toimintakyky parantui merkittävästi vuoden 2009 aikana. Maailmantalouden syvä taantuma jatkui kuitenkin edelleen. Kehittyneissä talouksissa tuotannon määrä supistui selvästi, ja myös kehittyvissä maissa kasvu hidastui. Bruttokansantuotteen supistuminen kiihtyi vuoden 2009 alkupuolella euroalueella, Japanissa ja Yhdysvalloissa.

Kansainväliset rahoitusmarkkinat ja talouskasvu elpyivät vuoden jälkimmäisellä puoliskolla, mutta toimintaympäristö pysyi edelleen haastavana. Toistaiseksi talouskasvu on perustunut massiiviseen fiskaali- ja rahapolitiikan keventämiseen. Maailmantalouden lähiaikojen näkymät ovat vaimeat ja talouskasvun kestävyys ilman tukitoimia on vielä epävarmaa. Deflaatoriski on pienentynyt, mutta merkkejä inflaation voimakaasta kiihtymisestä ei ole vielä ilmaantunut.

Keskuspankit Euroopassa ja Yhdysvalloissa jatkoivat ja laajensivat erilaisia toimia, joilla pyrittiin lisäämään markkinoiden likviditeettiä ja parantamaan rahoitusmarkkinoiden toimivuutta. Osa keskuspankeista otti käyttöönsä epätavanomaisia keinoja, kuten valtion- ja yrityslainojen ostot ja keskuspankin taseen määrällisen kasvattamisen. Näiden seurauksena rahoitusmarkkinoiden toimivuus parani ja sijoittajien riskinottohalukkuus nosti osakekurssia kevästä 2009 lähtien. Näiden lisäksi erilaiset luottoriskipreemiot kapenivat selkeästi.

Yksi maailmantalouden näkymiin erityistä epävarmuutta luova tekijä on käynnissä oleva velkaantumisen purkaminen, jonka vaikutukset tuntuvat laajalti aiemmin alijäämäisten alueiden rahoitus-, yritys- ja kotitaloussektorissa. Velkaantumisen purkaminen ja pääomien vahvistaminen heikentävät rahoitussektorin kykyä rahoittaa talouskasvua. Vastaavasti valtioiden velkaantumisen taittaminen merkitsee menoleikkauksia ja verojen korotuksia, jotka taas vähentävät yksityistä kulutusta. Toinen epävarmuutta luova tekijä on se, milloin keskuspankit alkavat vähentää markkinoiden likviditeettiä ja nostaa korkoja.

VER:n sijoitussalkku

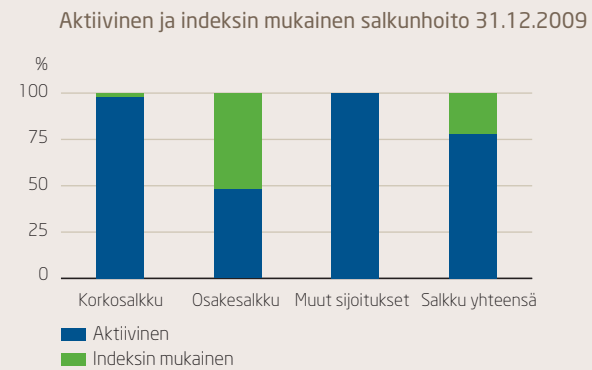
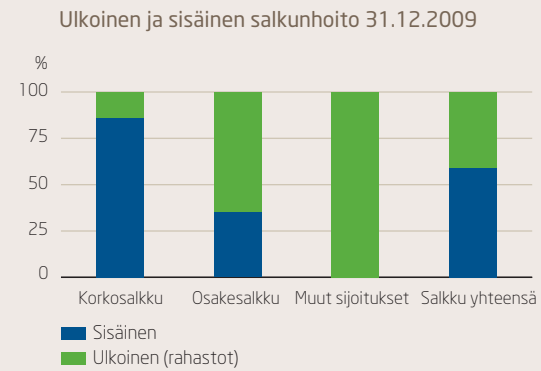
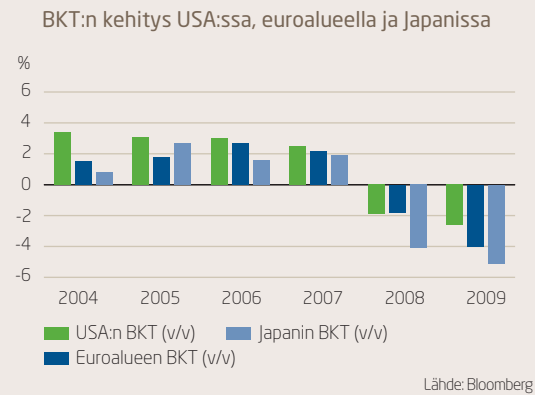
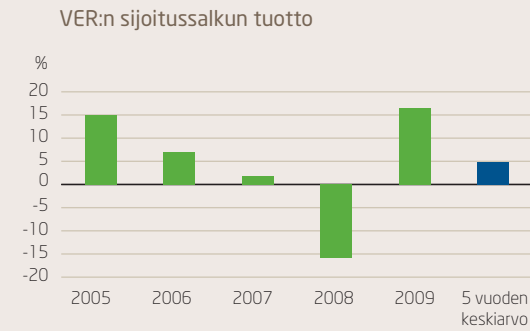
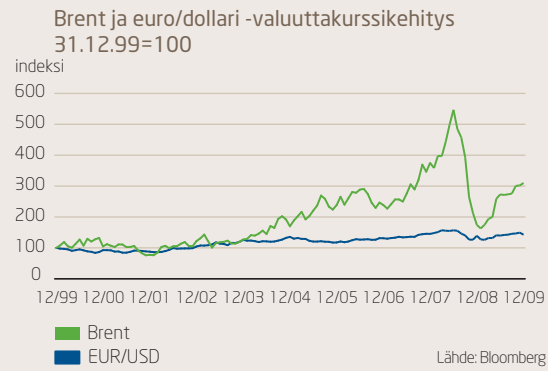
VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2009 lopussa markkina-arvoltaan 12,3 (10,4 vuonna 2008) miljardia euroa. Sijoituksista oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin 54,9 prosenttia, noteerattuihin osakkeisiin 40,8 prosenttia ja muihin sijoituksiin 4,3 prosenttia.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2009 aikana 16,4 (-15,8) prosenttia. Tuotto on laskettu kansainvälisen GIPS-standardin mukaisesti ja siitä on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 6,0 (4,7) miljoonaa euroa.

VER:n omistajapolitiikka

Omistajapolitiikkansa periaatteiden mukaan VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. Rahasto on pitkän aikavälin sijoittaja ja merkittävä osaomistaja useissa yrityksissä. VER edistää parhaiten yritysten menestystä toimimalla vastuuntuntoisena omistajana. Yritysten tehtävä on huolehtia osakkeen arvon pitkäaikaisesta kasvattamisesta.

VER seuraa kohdeyrityksiään ja niiden menestystä pystyäkseen muodostamaan kantansa yritysten toiminnasta sekä keskeisistä päätöksistä yhtiökokouksissa. VER:n henkilöstö ei osallistu rahaston omistamien pörssiyritysten hallintoon.



Vastuullinen sijoittaminen korostaa kestävästä kehitystä

VER:n sijoitustoiminnassa pyritään ottamaan huomioon vastuullisen sijoittamisen tavoitteet työeläkevakuuttaja TELA:n suositusten mukaisesti.

Sijoituskohteiden valinnassa ja seurannassa käytetään vertailuaineistona mm. kestävän kehityksen indeksejä. Sijoitukset päätetään ensisijaisesti tuotto-odotuksen perusteella, mutta kahdesta tässä suhteessa tasavertaisesta yhtiöstä salkkuun valitaan se, joka mahdollisesti kuuluu kestävän kehityksen indeksiin.

VER toimii sijoituspolitiikassaan yhteiskuntavastuullisesti välttämällä yrityksiä, joiden liikevaihdosta huomattava osa koostuu alkoholi-, tupakka-, ase-, porno- tai uhkapeliteollisuudesta. Sama koskee maita ja yrityksiä, jotka eivät kunnioita ihmisoikeuksia ja International Labour Organisationin (ILO) vahvistamia perusoikeuksia.

Riskienhallinta

Riskien tunnistaminen, arviointi, rajoittaminen ja valvonta ovat sijoitustoiminnan avaintekijöitä. Riskienhallinnan tehtävä on varmistaa, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaarana toiminnan jatkuvuutta tai heikennä sidosryhmien luottamusta.

Sijoitustoiminnan riskejä ja riskienhallintaa esitellään VER:n hallituksen toimintakertomuksessa (sivu 32) sekä tilinpäätöksen liitteessä 16.

VER:n kaikki toiminnot kattavassa riskienhallintasuunnitelmassa määritellään merkittävimmät toimintariskit, riskienhallinnan tavoitteet ja hallintakeinot, riskinoton rajat, vastuut, mittarit ja valvontaperiaatteet.

Riskinoton rajoja määriteltäessä on otettu huomioon VER:n riskinotto- ja riskinkan- tokyky. Riskienhallintasuunnitelmassa otetaan huomioon myös ulkoistetut toiminnot.

Riskien kartointu on toteutettu yhteistyössä PricewaterhouseCoopersin kanssa vuosina 2004 - 2009.



“Valtion eläketurvan
piirissä on yli miljoona
suomalaista.”



Vuosikymmenen paras korkotuotto

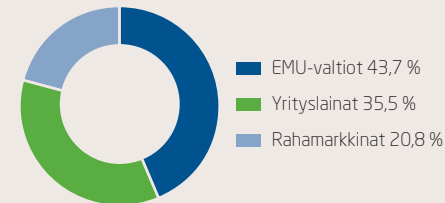
Euroalueen korkokehitys oli sahailevaa alkuvuonna, mutta kohtuullisen pienen vaihteluvälin puitteissa. Kesäkuun puolivälistä alkanut korkojen lasku jatkui aina joulukuun alkuun saakka. Korkokäyrät jyrkentyivät ajanjaksolla merkittävästi. Korkoerot eri EMU-maiden kesken kapenivat alkusyksyyn saakka selvästi. Tämän jälkeen alkoi korkoerojen leveneminen, joka jatkui aina vuoden loppuun saakka.

Korkeamman luottoriskin markkinat pärjäsivät hyvin riskipreemioiden kaventuessa, joten niistä saatiin periodilla merkittävää lisätuottoa. Parhaita tuottoa ajanjaksolla tarjosivat High Yield-lainat ja kehittyvien maiden lainat.

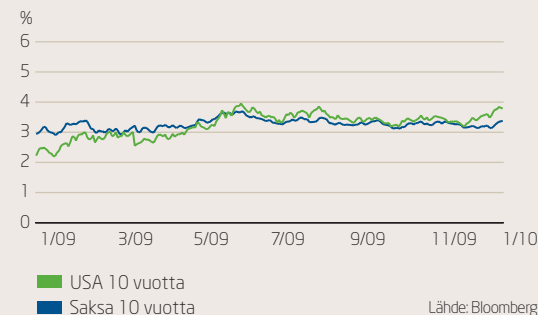
Valtion Eläkerahastolle vuosi 2009 oli vuosikymmenen paras. VER:n korkosalkku tuotti 8,0 prosenttia (4,4 prosenttia 2008). Korkosalkun allokaatiota muutettiin maltillisesti. Vuoden lopussa yritys- ja rahamarkkinoiden osuus koko korkoallokaatiosta oli ylipainossa ja valtionlainat alipainossa suhteessa neutraaliin allokaatioon. Korkosalkun duraatiota muutettiin suhteellisen pienessä vaihteluvälissä, mutta vuoden lopussa duraatio oli pienessä alipainossa. Yrityslainasalkun allokaation nostamista jatkettiin vuoden aikana. VER:n korkosalkku kasvoi markkina-arvoilla laskettuna vuoden alun 6,4 miljardista eurosta vuoden lopun 6,8 miljardiin euroon.

VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluokituksestaan Investment Grade -tasoisin yrityslainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus korkosalkusta oli 86 prosenttia. Vuoden päättyessä suorita korkosijoituksia oli 231 sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 20 rahastossa.

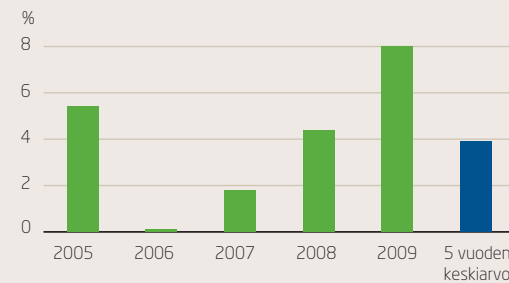
Korkosijoitukset sektoreittain 31.12.2009



Korkojen kehitys



Korkosijoitusten tuotto



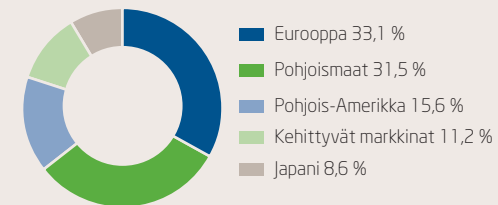
Pörssivuosi oli poikkeuksellisen kaksijakoinen

Vuodesta 2009 muodostui osakesijoittamiselle monessa mielessä ennennäkemätön vuosi. Vuoden ensimmäisten parin kuukauden aikana nähtiin osakemarkkinoilla vielä hyvinkin voimakasta laskua kautta linjan. Vasta maaliskuun puolivälissä tunnelma rahoitusmarkkinoilla alkoi hiljalleen rauhoittua, kun maailmantalouden kannalta pahimmat skenaariot eivät toteutuneetkaan. Valtioiden ja keskuspankkien toimenpiteet likviditeetin lisäämiseksi alkoivat tuottaa tulosta, ja luottamus rahoitusjärjestelmään palasi hiljalleen. Maaliskuun puolivälistä lähtien osakemarkkinoiden suunta olikin pääsääntöisesti ylöspäin lukuun ottamatta paria pienempää korjausliikettä loppuvuoden aikana.

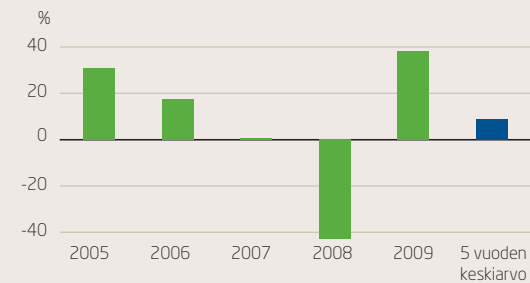
Valtion Eläkerahastolla vuosi 2009 sujui osakesijoitusten osalta hyvin. Osakesalkun, joka koostuu pörssinoteeratuista osakkeista ja rahastoista, tuotto vuonna 2009 oli 38,7 (-42,8) prosenttia. Olimme suuri netto-ostaja osakemarkkinoilla jo vuoden 2008 viimeisen neljänneksen aikana, ja jatkoimme osakkeiden ostoa myös kuluneen vuoden aikana. Hyödynsimme tilannetta, jossa monet muut sijoittajat niin Suomessa kuin ulkomailla vähensivät osakepainojaan rajusti alhaisista kurssitasoista huolimatta. Finanssikriisin akuuteimman vaiheen alusta (syyskuu 2008) vuoden 2009 loppuun mennessä Valtion Eläkerahasto osti osakkeita ja osakerahastoiden osuuksia nettomääräisesti noin miljardilla eurolla. Yli puolet näistä ostoista toteutettiin kriisin syvimpinä hetkinä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Osakkeiden paino oli 41 prosenttia vuoden päättyessä.

Salkun riskitasoa pyrittiin koko vuoden ajan pitämään markkinariskiä alempana, ja osakesalkun beta-luku oli 0,92 vuonna 2009. VER:n osakesalkusta oli vuoden lopussa 65 prosenttia sijoitettu rahastojen kautta ja 35 prosenttia hoidettiin suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 150 yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 64 eri rahastossa.

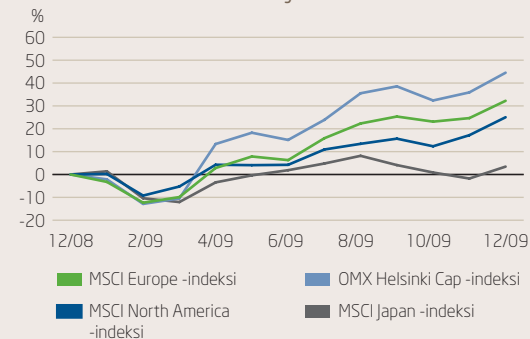
Osakesalkun maantieteellinen jakauma
31.12.2009



Osakesijoitusten tuotto



Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2009



“*VER hoitaa sille uskottua
varallisuutta pitkäjänteisesti
ja huolehtii sijoitusten
varmuudesta.*”



Haasteellinen vuosi muissa sijoituksissa

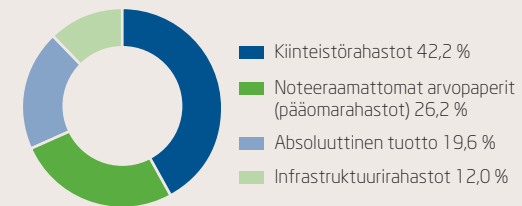
VER:n muiden sijoitusten salkku koostuu sijoituksista kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Absoluuttisen tuoton rahastoja lukuun ottamatta vuosi 2009 oli erittäin haasteellinen muihin sijoituksiin luettaville sijoitusluokille. Finanssikriisistä seurannut pankkien kasvanut haluttomuus rahoittaa niin kiinteistö- kuin pääomarahastojen transaktioita pudotti kiinteistö- ja yrityskauppojen lukumäärään historiallisesti erittäin alhaiselle tasolle. Samalla maailmantalouden taantuma romahdutti kiinteistöjen- ja yritysten arvostuksia. Tosin osakemarkkinoiden maaliskuulla alkaneella vahvalla nousulla oli positiivinen vaikutus pääomarahastojen arvostuksiin vuoden loppupuoliskolla. Absoluuttisen tuoton rahastoille vuosi oli paluu positiiviselle tuottouralle. Rahastot hyötyivät toimintaympäristönsä normalisoitumisesta ja vahvoista korko- ja osakemarkkinoista.

Vuotta 2009 leimasi sijoittajien kasvanut varovaisuus uusien rahastosijoitusten tekemiseen. Tämän seurauksena uusia rahastoja tuotiin markkinoille kaikissa muiden sijoitusten sijoitusluokissa selvästi aikaisempia vuosia vähemmän. Vaikka VER jatkoi aktiivisesti uusien sijoituskohteiden hakemista, sijoituksia toteutui varsin vähäinen määrä. Muun muassa osakemarkkinoiden vahva nousu ja merkittävät lunastukset absoluuttisen tuoton rahastoista olivat syynä siihen, että vuoden 2009 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkussa laski edellisen vuoden lopun 7,5 prosentista 4,3 prosenttiin.

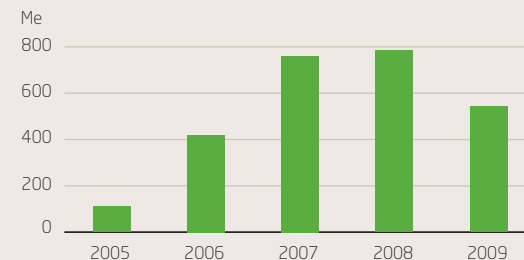
Salkun markkina-arvo vuoden 2009 lopussa oli 529 (777) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 285 miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 40,3 prosenttia ja listattuja kiinteistösijoituksia 1,9 prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 26,2 prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 12,0 prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 19,6 prosenttia.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli -14,7 (-11,2) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastojen tuotto oli 8,0 prosenttia. Kiinteistörahojen tuotto jäi miinukselle -28,5 prosenttia, pääomarahastojen -17,0 prosenttia ja infrastruktuurirahastojen -12,5 prosenttia.

Muiden sijoitusten jakauma 31.12.2009



Muiden sijoitusten markkina-arvo 2005-2009



Sijoitustoiminnan periaatteet

Rahastointitavoite

Valtion Eläkelain (VaEL) mukaan VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkevastuun määrästä. Rahastoa kartutetaan kunnes rahastoituna on tavoitetta vastaava määrä. Vuoden 2009 lopussa rahaston markkina-arvo oli 12,3 miljardia euroa ja rahastointiaste oli 14 (12) prosenttia. Rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

Sijoitustoimintaa ohjaavat periaatteet

VER:n sijoitustoiminnassa on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Sijoituksia on vuosien mittaan hajautettu ja monipuolistettu samalla tavalla kuin muissakin työeläkejärjestelmissä.

Puskurirahaston toimintaperiaate

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. VER ei maksa eläkkeitä vaan siirtää vuosittain valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. Loput varoista jäävät rahastoon. VER on ns. puskurirahasto eli rahastolle ei synny yksilöllisesti katettavia eläkevastuita kuten työntekijäin eläkelakia (TyEL) toimeenpaneissa eläkeyhtiöissä. Tämän vuoksi VER:lla ei ole vakavaraisuutta koskevia määräyksiä.

VER on pitkäaikainen sijoittaja. Sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentialin perusteella riskitasot huomioon ottaen. Sijoitusten riskejä hajautetaan sijoittamalla erilaisiin sijoitusluokkiin sekä eri markkinoille ja toimialoille kuten myös erilaisiin instrumentteihin, yhtiöihin sekä eri valtioiden lainoihin ja maturiteetteihin. Korke- ja osakeinstrumentit ovat ostettavissa ja myytävissä. Muihin sijoituksiin luettavat kiinteistörahasto-, pääomarahasto- ja infrastruktuurirahastosijoitukset sekä absoluuttisen tuoton rahastot ovat luonteeltaan pidempiaikaisia sitoumuksia.

Korkosalkun vertailuindeksit:

	Salkusta
EFFAS Euro Government Index	35,0 %
BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index	15,0 %
BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index	30,0 %
JP Morgan Cash Index 3 Month Index	20,0 %

Osakesalkun vertailuindeksit:

	Salkusta
OMX Helsinki Cap Index	21,0 %
OMX Stockholm Benchmark Cap Index	9,0 %
MSCI Europe Index	24,5 %
MSCI Europe Value Index	10,5 %
MSCI North America Index	15,0 %
MSCI Japan Index	10,0 %
MSCI Emerging Markets Index	5,0 %
MSCI AC Far East Ex Japan Index	5,0 %

Muiden sijoitusten vertailuindeksit:

	Salkusta
INREV Index	49,5 %
EVCA Index	28,5 %
Credit Suisse/Tremont AllHedge Index	22,0 %

VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. VER ei osallistu omistamiensa yhtiöiden hallintoon, mutta pitää yllä keskusteluyhteyttä yhtiöiden johdon kanssa. Rahaston edustaja voi osallistua yhtiökokouksiin valvomaan omistajan edun toteutumista. Kohdeyritysten menestystä edistetään parhaiten toimimalla vastuuntuntoisena omistajana. VER pyrkii noudattamaan Työeläkevakuuttajat TELA ry:n hyväksymiä vastuullisen sijoittamisen periaatteita, jotka perustuvat kestäväen kehityksen tavoitteille, vastuullisen sijoittamisen periaatteille sekä YK:n Global Compact periaatteille. Suorissa sijoituksissa VER käyttää taloudellisten perusteiden lisäksi negatiivista arvottamista (negative screening). Lisäksi sijoitetaan yrityksiin, jotka kuuluvat johonkin merkittävään kestäväen kehityksen indeksiin.

Pitkällä aikavälillä

VER:lla ei ole vakavaraisuusvaatimusta, jolloin sijoitusten tuotto-odotus ja riskitason valinta määrittelevät sijoitustoiminnan luonnetta. Pitkän aikavälin tuottojen kannalta keskeinen tekijä on tuotto-riskitason optimoiva kokonaisallokaatio.

Valtiovarainministeriön antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset tuotto- ja tulostavoitteet ovat:

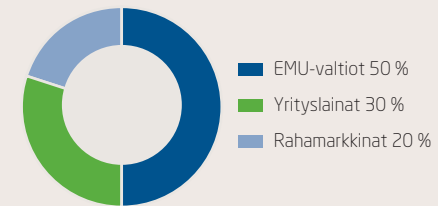
1. Pitkän aikavälin tuottotavoite

VER:n sijoitustoiminnan tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtion näkökulmasta riskitön sijoitusvaihtoehto. Riskittömällä sijoitusvaihtoehdon tuotolla tarkoitetaan valtion nettovelan kustannusta mukaan lukien velanhallinnassa tehtyjen johdannaissopimusten kustannukset. Nettovelalla tarkoitetaan valtion budjettitalouden velan ja kassavarojen erotusta.

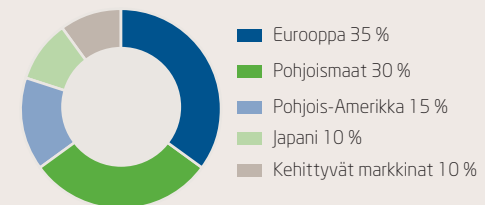
2. Toiminnallinen tulostavoite

VER:n sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto.

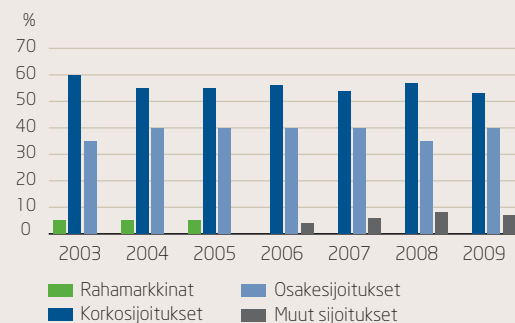
Korkosijoitusten neutraali jakauma vuoden 2009 lopussa



Osakesijoitusten neutraali jakauma vuoden 2009 lopussa



Sijoitussalkun neutraali perusallokaatio



Riskirajat ja neutraali perusallokaatio

Valtiovarainministeriön 13.11.2007 antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset riskirajat ovat:

- korkosijoituksia tulee olla vähintään 45 prosenttia
- osakesijoituksia saa olla enintään 45 prosenttia
- muita sijoituksia saa olla enintään 12 prosenttia sijoitussalkun arvosta.

VER:n hallitus päättää neutraalin perusallokaation vuosittain tehtävässä sijoitussuunnitelmassa. Sen tarkoitus on ohjata sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä hallituksen määrittämällä riskitasolla parhaan mahdollisen tuoton saavuttamiseksi. Neutraali perusallokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena ja sitä voidaan hallituksen päätöksellä muuttaa markkinamuutosten myötä annetut riskirajat huomioon ottaen. Muutos neutraaliallokaatioon tarkoittaa myös muutosta eläkerahaston sijoitusstrategiaan.

Vuosittain sijoitussalkulle lasketaan tuotto-odotus perustuen vallitsevaan korkotasoon ja eri omaisuusluokkien riskipreemioihin. Laadituissa laskelmissa on käytetty osakemarkkinoiden yleisenä riskipreemiona 3,5 prosenttia ja näin sijoitussalkun neutraaliallokaation mukainen tuotto-odotus on pitkällä aikavälillä 6,4 prosenttia. Vuosittain lasketaan myös salkun odotettu riskitaso perustuen omaisuusluokkien volatiliiteetteihin ja korrelaatioihin.

Yhteistyötä

Rahaston tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksenkäs eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa. Tähän tavoitteeseen pyritään onnistuneen sijoitustoiminnan lisäksi toimivalla yhteistyöllä eri sidosryhmien kanssa. Yhteistyöverkostoa rakennetaan aktiivisesti sijoituskohdeyritysten johtoon, viranomaisiin, kotimaisiin ja ulkomaisiin sijoittaja- ja välityspalvelujen tuottajiin sekä muihin eläkesijoittajiin Euroopassa.

Toiminnan tuloksen arviointi

Sijoitustoiminnan onnistumista tarkastellaan pitkällä aikavälillä ja salkkua ensisijaisesti kokonaisuutena. Sijoitustoiminnan menestystä seurataan myös korko-, osake- ja muiden sijoitusten salkkujen osalta erikseen. Suhteellista tuottoa arvioidaan vertaamalla tuottoja sijoitussuunnitelmassa mainittuihin vertailuindekseihin. Tarvittaessa sijoituksesta voidaan realisoida myös tappioita, jos näkymät sijoituskohteen osalta muuttuvat äkillisesti.

Rahaston tuottolaskennassa käytetään kansainvälistä GIPS-standardia. Se on standardi, jonka tarkoituksena on saattaa tuotto- ja riskiluvut vertailukelpoiksi. Rahaston kaikessa toiminnassa korostetaan selkeyttä. Sijoitustoiminnasta vastaavan henkilökunnan vastuut ja roolit on selkeästi määritelty, mikä parantaa sijoitustoiminnan ohjattavuutta.



VER on valtion eläkepuskuri

Vuonna 2009 valtion eläkelain (VaEL) piirissä oli noin 180 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa 130 000 henkilöä. Eläkemeno oli 3,6 miljardia euroa ja eläkkeensaajia 280 000. Valtion eläketurvan hoidon toimeenpanee Valtiokonttori.

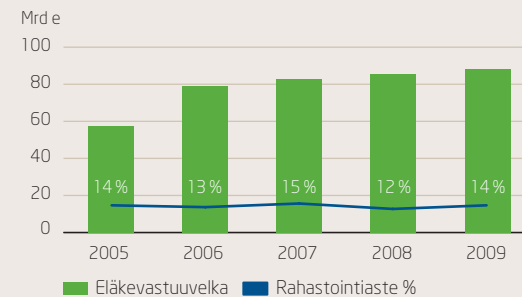
VER tasoittaa eläkemenojen rahoitusta

Valtion Eläkerahaston avulla valtio varautuu rahoittamaan tulevia eläkkeitä ja erityisesti tasaamaan tulossa olevia suurten ikäluokkien eläkemenoja.

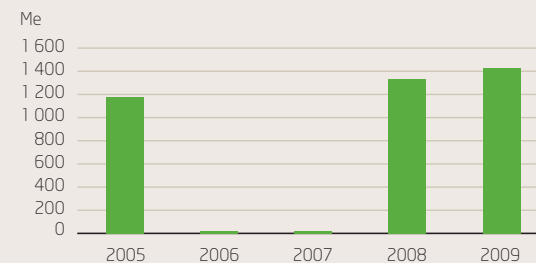
Valtion eläkejärjestelmä osana Suomen työeläkejärjestelmää

Valtion eläkejärjestelmä on vuoden 2005 alusta voimaan tulleen eläkeuudistuksen jälkeen pääosin samanlainen kuin muu Suomen työeläkejärjestelmä. Valtion eläketurva, joka alun perin oli hieman parempi kuin TEL:n perusehtojen mukainen eläketurva, on muutosten jälkeen samantasoinen kuin kunnallisella ja yksityisellä puolella. Eläkeuudistuksessa otettiin myös valtiolla käyttöön työuramalli, jossa eläke lasketaan kunkin vuoden työansioiden ja karttumaprosentin mukaan. Eläkettä karttuu 18–68 -vuotiaana tehdystä työstä ja superkarttumalla kannustetaan 63-vuotta täyttäneitä jatkamaan työelämässä. Lisäksi eläkkeiden yhteensovitus poistettiin, mikä tarkoittaa eläkkeiden karttumisen 60–66 prosentin enimmäisrajan poistumista. Myös elinaikakerroin, jolla varaudutaan odotettavissa olevan elinajan kasvuun, tuli eläkeuudistuksen osana vaikuttamaan eläkkeen määrään.

Eläkevastuuvelka ja rahastointiaste



Varojen siirrot VER:sta valtion talousarvioon



Valtio ja VER

Valtio varautuu VER:n avulla tulevien eläkkeiden rahoitukseen sekä eri vuosien, erityisesti suurten ikäluokkien tulossa olevien eläkemenojen tasaamiseen. Valtio itse vastaa siitä, että kertyneet eläkkeet pystytään tulevaisuudessa maksamaan. Valtio tavoittelee eläkerahastoinnilla 25 prosentin rahastointiastetta eläkevastuusta.

VER:n sijoitustoimintaa ohjaa valtiovarainministeriön nimittämä hallitus, jossa ovat edustettuina sekä työnantaja- että työntekijäpuoli. VER hallinnoi sille uskottuja varoja ja tekee kaikki sijoituspäätökset hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan valtuuksien ja limiittien puitteissa.

VER:n varoja voidaan myös siirtää valtion talousarvioon, ja tätä siirtoa valtio on käyttänyt vuosittain. Siirtoa on perusteltu sillä, että koska kaikki valtion eläkkeet maksetaan talousarvioon varatuista määrärahoista, voidaan osa eläkerahaston varoista käyttää eläkkeiden maksamiseen.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty laissa valtion eläkelaisissa (VaEL) ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuoden 2009 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi yli 17 miljardia euroa. Eduskunnan päätösten mukaisesti VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennettiin huomattavasti vuosina 2006 ja 2007, jolloin valtion eläkerahastointia kasvatettiin aikaisempaa enemmän.

Eläkemeno suhteessa palkkasummaan

Valtion eläkelain mukaisen eläkemenon suhde palkkasummaan kasvaa voimakkaasti aina 2030-luvun vaihteeseen saakka. Vuonna 2008 eläkemenon suhde palkkasummaan oli noin 53 prosenttia ja suurimmillaan sen arvioidaan olevan vuonna 2031, yli 77 prosenttia palkkasummasta. Tämän eläkemenohuipun jälkeen eläkemenon suhde palkkasumman alkaa hitaasti laskea 2040-luvun loppuun asti. Eläkemenon arvioidaan 2070-luvun puoliväliin jälkeen vakiintuvan noin 32 prosenttiin palkkasummasta.

Euromääräisesti tarkasteltuna (vuoden 2008 rahassa) eläkemeno on huipussaan vuonna 2032 (noin 4,7 miljardia euroa). Valtion eläketurvan piiriin kuuluvan henkilöstön ennakoitaan vähenevän voimakkaasti aina 2040-luvun puoleenväliin asti, jonka seurauksena myös eläkemeno laskee.

VaEL-henkilöstön määrään vaikuttaa eniten yliopistolaki, sillä yliopistojen henkilökunnasta valtion eläketurvaan jäävät vain ennen 1980 syntyneet työntekijät. Vuonna 2010 yliopistojen palveluksessa olevien määrä putoaa noin 3 700 vakuutetulla ja määrä jatkaa laskuaan kunnes yliopistojen palveluksessa ei ole enää VaEL-vakuutettuja. Yliopistolain vaikutuksesta merkittävät valtion eläkemenosäästöt alkavat näkyä vasta 2040-luvun puolivälissä. Sen sijaan palkkasumman pudotessa VER:n eläkemaksutulo alenee jo vuonna 2010. VER:n eläkemaksutuloa pienentävät yliopistojen, kuntien ja valtionapulaitosten VaEL-palkkasummien vähentymiset sekä valtion tuottavuusohjelmasta johtuva valtion palkkasumman kasvun hidastuminen. Valtiokonttorin arvion mukaan VER:n eläkemaksutulon kasvu hidastuu aina 2040-luvun lopulle saakka ja vasta sen jälkeen sen arvioidaan noudattavan ansiotasoindeksin mukaista tasaista kasvua.

Eläkevastuun käsitteestä

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, mikä tarkasteluhetkellä riittäisi tulevine sijoitustuottoineen kattamaan tarkasteluhetkeen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien kustannukset tulevaisuudessa. Eläkevastuuseen liittyy siis aina oletus tietystä sijoitusten tuotosta. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion entisille ja nykyisille työntekijöilleen antaman eläkelupauksen hinta yhteensä laskentahetkellä.

Eläkevastuu riippuu sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi myös muista oletuksista, esimerkiksi siitä, miten vakuutettujen eliniän odotetaan tulevaisuudessa kehittyvän, minkä ikäisinä eläkkeelle oletetaan siirryttävän ja miten monien odotetaan jatkossa jäävän työkyvyttömyyseläkkeelle.

Eläkevastuun arvioimiseksi on tärkeää tuntea mahdollisimman tarkkaan laskentahetkeen mennessä karttuneiden eläkkeiden suuruus. Koska työssä olevat kartuttavat eläkkeitään joka vuosi ja koska eläkkeelle siirtyy uusia ihmisiä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös kuolee, ei eläkevastuu ole vakio, vaan se on laskettu uudelleen vuosittain.

Eläkevastuu koostuu korvausvastuusta ja vakuutusmaksuvastuusta. Korvausvastuulla tarkoitetaan vastuuta niistä tapauksista, joissa eläketapahtuma on jo sattunut, eli alkaneiden vanhuus-, perhe-, työkyvyttömyys-, työttömyys- ja osa-aikaeläkkeiden pääoma-arvoa. Vakuutusmaksuvastuulla tarkoitetaan sellaisten laskentahetkeen mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, joissa eläke ei ole vielä alkanut.

Eläkevastuun laskenta

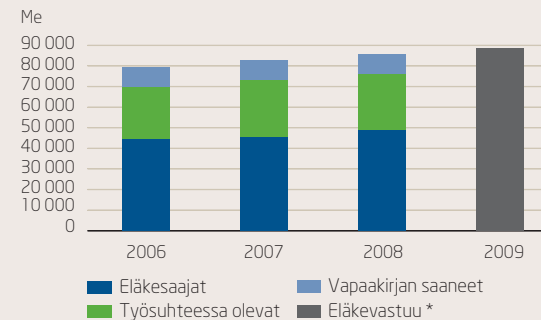
Valtion eläkejärjestelmän toimeenpanija Valtiokonttori laskee valtion eläkevastuun määrän. Vuoden 2009 lopussa valtion eläkejärjestelmän eläkevastuu on 88,4 (85,6) miljardia euroa. Reaalinen eläkevastuu kasvaa tulevina vuosina, mutta se kääntyy laskuun 2020-luvun alussa ja jatkaa laskuaan aina 2050-luvun puoliväliin. Vastuun lasku johtuu siitä, että jatkossa karttuvien eläkkeiden osuus pienenee palkkasummakehityksen vuoksi ja siitä, että suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle nykyinen eläkevastuu alkaa purkautua maksettujen eläkkeiden muodossa.

Valtion sekä Valtion Eläkerahaston tilinpäätöstä varten eläkevastuu lasketaan täyden rahastoinnin periaatteen mukaisesti noudattaen soveltuvin osin Finanssivalvonnan eläkesäätiölain alaisille eläkesäätiöille antamia laskentaohjeita ja työntekijäin eläkelain (TyEL) rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperusteita sekä valtion eläkelakia (VaEL). Lähtökohtana ovat vakuutustoimessa yleisesti hyväksytyt matemaattiset mallit ja laskentaperiaatteet.

Eläkevastuu lasketaan yksilöllisesti jokaiselle valtion eläkejärjestelmän piirissä eläkkettä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle, olipa tämä jo eläkkeellä, valtion eläkelain (VaEL) mukaisessa työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta tehdään ns. prospektiivisellä menetelmällä eli lasketaan jokaiselle henkilölle laskentahetken mennessä valtion eläkelain piirissä karttuneista eläkeoikeuksista pääomavastuu diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa käytetään TyEL-perusvakuutuksen kuolleisuus- ja työkyvyttömyysolettamia.

Diskonttauskorkona käytetään 2,7 prosenttia, jonka katsotaan olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalkorko.

Valtion eläkevastuu 2006 - 2009



* Valtion eläkevastuu 2009 on laskettu retrospektiivisesti yksilöllisellä menetelmällä lasketusta vuoden 2008 eläkevastuusta.

Alla tarkempi eläkevastuu vuoden 2008 lopussa.

Lähde: Valtiokonttori

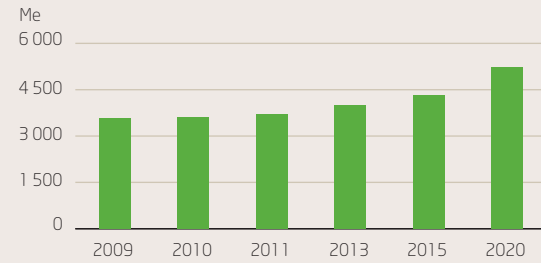
Valtion eläkevastuu 31.12.2008 (milj. euroa)

	Alkanut vastuu	Vastainen vastuu			Yhteensä
		Vanhuus	Työkyvyttömyys	Perhe	
Aktiivit	0	22 942	1 471	2 313	26 726
Vapaakirjat	0	8 093	782	1 060	9 935
Eläkkeensaajat					
Vanhuuseläkkeet	34 381	0	0	3 592	37 974
Työkyvyttömyyseläkkeet	1 128	3 359	0	356	4 843
Työttömyyseläkkeet	45	1 030	0	102	1 178
Osa-aikaeläkkeet	91	1 175	0	105	1 371
Perhe-eläkkeet	3 573	0	0	0	3 573
Yhteensä	39 218	36 600	2 253	7 528	85 600

Lähde: Valtiokonttori

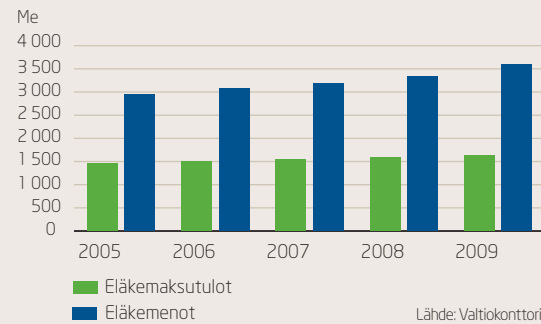


Valtion eläkemenojen kehitys ja ennusteet vuoteen 2020



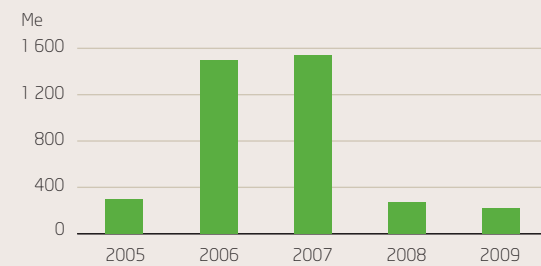
Lähde: Valtiokonttori

VER:n eläkemaksutulot ja valtion eläkemenu



Lähde: Valtiokonttori

VER:n nettomaksutulo 5 vuotta



Valtion Eläkerahasto 20 vuotta

1989

- Valtion Eläkerahasto perustetaan Valtiokonttorin yhteyteen.
- Rahastointitavoite asetetaan vuoteen 2010.

1991

- Valtion virastojen, laitosten ja liikelaitosten eläkemaksut ohjataan VER:oon.

1993

- Valtion työntekijöiden eläkemaksut säädetään VER:oon.
- Sijoitustoiminta laajenee.
- Varojen siirtoa talousarvioon rajoitetaan (3/4 eläkemenosta).
- Johtokunta nimitetään vastaamaan rahaston sijoitustoiminnasta.

1999

- Kunnat alkavat maksaa opettajien eläkemaksuja VER:oon.

2000

- Talousarviosiirtoa pienennetään 1/3:aan vuotuisesta eläkemenosta vuoden 2006 loppuun saakka (tämän jälkeen 1/2).
- Rahastointitavoitteeksi asetettiin 1,5 kertaa valtion palkkasumma, vähintään 20 prosenttia valtion eläkevastuusta vuonna 2010.
- Rahastolle palkataan omaa henkilökuntaa.
- Sijoitustoiminta laajenee osakesijoituksiin.

2003

- Rahastolle nimitetään 1. päätoiminen toimitusjohtaja KTT Timo Löyttyniemi.

2005

- Rahastointitavoitteeksi asetetaan 25 prosenttia valtion eläkevastuusta.
- VER:sta säädetään siirrettäväksi valtion talousarvioon 40 prosenttia vuotuista eläkemenoa vastaava määrä vuosittain, kunnes rahastointiaste saavutetaan. Tämän jälkeen siirtomäärästä päätetään vuosittain valtion talousarviossa.

2006

- Valtiovarainministeriön roolia VER:n valvojana täsmennetään, ja se saa oikeuden antaa yleisiä määräyksiä VER:n hallinnon järjestämisestä, talouden hoidosta ja varojen sijoittamisesta.
- VER:n johtokunta muuttuu hallitukseksi, ja hallituksen tehtävät määritellään laissa.
- VER:n tilintarkastajien tehtävät lisätään lakiin.
- VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennetään vuosiksi 2006 - 2007.
- Valtiovarainministeriö antaa ensimmäisen toimintaohjeen VER:lle marraskuussa.

2007

- Valtiovarainministeriö tarkentaa vuonna 2006 annettua toimintaohjetta maaliskuussa ja marraskuussa.

2008

- Finanssikriisi

2009

- Hallituksen puheenjohtajaksi ministeri Antti Tanskanen.
- Yliopistolain uudistus, jonka seurauksena yliopistojen työntekijät siirtyvät asteittain yksityisen eläkejärjestelmän piiriin.



“*VER on valtion eläkepuskuri ja tasoittaa suurten ikäluokkien eläkemenojen rahoitusta.*”

VER:n organisaatio

Hallitus 1.3.2009 – 28.2.2012



Puheenjohtaja
Antti Tanskanen
ministeri
syntymävuosi: 1946
koulutus/tutkinto: TTT

Valtion Eläkerahaston hallinnosta vastaavat hallitus ja toimitusjohtaja johtoryhmänsä avustamana. Valtiovarainministeriö asettaa hallituksen, joka ohjaa rahaston sijoitustoimintaa, päättää sijoitusperiaatteista ja hyväksyy rahaston vuosittaisen sijoitussuunnitelman. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Hallituksessa on puheen-

johtaja, varapuheenjohtaja ja enintään viisi jäsentä. Jäsenille nimetään henkilökohtaiset varajäsenet.

Valtiovarainministeriö nimitti 1.3.2009 toimikautensa aloittaneen hallituksen puheenjohtajaksi taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskasen. Hallitus kokoontui vuonna 2009 kymmenen kertaa.



Varapuheenjohtaja
Teuvo Metsäpelto
Valtion työmarkkinajohtaja
VM/Valtion työmarkkinalaitos
syntymävuosi: 1949
koulutus/tutkinto:
oikeustieteen lisensiaatti
Varajäsen: **Veikko Liuksia**
hallitusneuvos
VM/Valtion työmarkkinalaitos



Helena Tarkka
budjettineuvos
VM/Budjettiosasto
syntymävuosi: 1955
koulutus/tutkinto:
valtiotieteen kandidaatti ja
varanotaari
Varajäsen: **Raine Vairimaa**
hallitusneuvos
Valtiovarainministeriö



Tiina Astola
kansliapäällikkö
Oikeusministeriö
syntymävuosi: 1953
koulutus/tutkinto:
oikeustieteen lisensiaatti, varatuomari
Varajäsen: **Marja-Leena Rinkineva**
hallitusneuvos
Työ- ja elinkeinoministeriö



Antti Palola
puheenjohtaja
Palkansaajajärjestö Pardia ry
syntymävuosi: 1959
koulutus/tutkinto:
merikapteeni
Varajäsen: **Seppo Väänänen**
neuvottelujohtaja
Pardia ry



Risto Kangas
neuvottelujohtaja
Julkisalan koulutettujen
neuvottelujärjestö JUKO ry
syntymävuosi: 1954
koulutus/tutkinto:
peruskoulun opettaja
Varajäsen: **Markku Nieminen**
neuvottelupäällikkö
JUKO ry



Pirjo Mäkinen
henkilöstöpäällikkö
Julkisten ja hyvinvointialojen
liitto JHL ry
syntymävuosi: 1955
koulutus/tutkinto:
filosofian maisteri
Varajäsen: **Mika Hämäläinen**
osastopäällikkö
JHL ry

Johtoryhmä

Hallitus nimeää rahastolle sijoitusneuvottelukunnan, jossa on seitsemän jäsentä. He ovat rahaston ulkopuolisia sijoitus- ja talousammattilaisia. Neuvottelukunta arvioi rahaston sijoitussuunnitelmaa, seuraa sen toteutumista ja raportoi toiminnasta hallitukselle. Neuvottelukunta kokoontui vuonna 2009 kolme kertaa.

VER:n johtoryhmässä on toimitusjohtajan ohella viisi henkilöä. Johtoryhmä kokoontuu säännöllisesti.



Sijoitusneuvottelukunta 31.12.2010

Puheenjohtaja

Eva Liljeblom, professori, Svenska handelshögskolan

Varapuheenjohtaja

Vesa Puttonen, professori, Helsingin kauppakorkeakoulu

Topi Piela, toimitusjohtaja, Umo Capital Oy

Timo Hukka, sijoitusjohtaja, Suomi-yhtiö

Liisa Jauri, johtaja, Nordea

Erik Valtonen, CIO, AP3

Hanna Kaleva, johtaja, Kiinteistötalouden instituutti

Maarit Säynevirta, sijoitusjohtaja

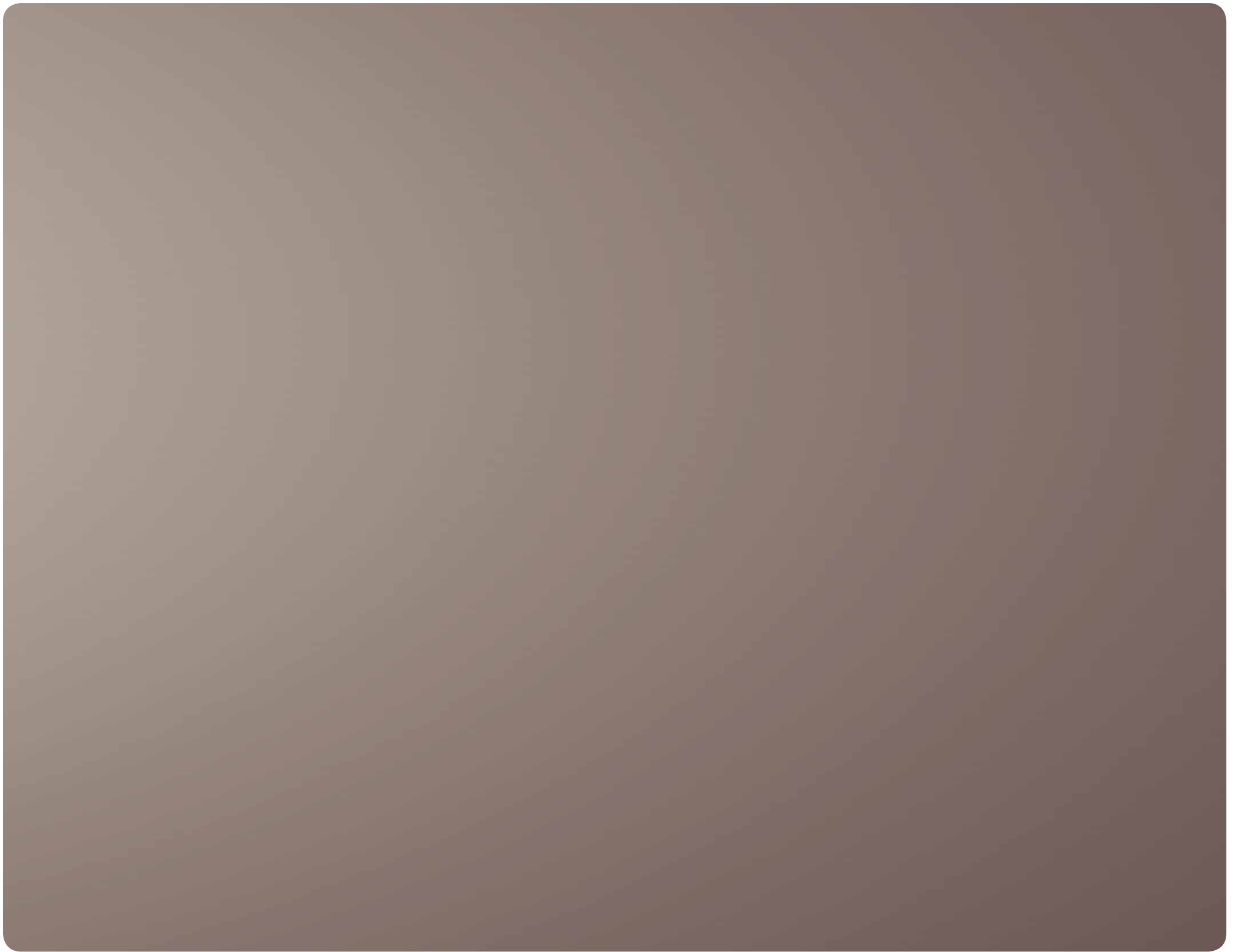
Jan Lundberg, osakesijoitusjohtaja

Tiina Tarma, lakimies

Timo Löyttyniemi, toimitusjohtaja

Seija Kettunen, hallintojohtaja

Jukka Järvinen, korkosijoitusjohtaja



Tilinpäätöksen sisällys

Toimintakertomus	32	7. Rahastosta annetut lainat	49
Tuotto- ja kululaskelma	39	8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	50
Tase	40	9. Taseen rahoituserät ja velat	68
Rahoituslaskelma	42	10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	68
Tilinpäätöksen liitteet	43	11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	69
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	43	12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	69
2. Rahaston varojen käyttö- suunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteuma	45	13. Velan muutokset	69
3. Henkilöstökulujen erittely	45	14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	69
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	46	15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot	70
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	47	16. VER:n riskienhallinta ja valvonta	73
6. Rahoitustuotot ja -kulut	49	Allekirjoitukset	78

Valtion Eläkerahaston toimintakertomus 1.1.2009–31.12.2009

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahastolle (VER) vuosi 2009 oli hyvä sijoitusvuosi. Rahoitusmarkkinoiden elpyminen käynnistyi maaliskuussa 2009 ja jatkui koko loppuvuoden. Osake- ja korkosijoitukset saavuttivat hyvät tuotot vuodelta 2009.

Vuosi 2009 käynnistyi vielä finanssikriisin keskellä. Epävarmuus rahoitussektorin tulevaisuudesta oli vielä olemassa ja taloudellisten suhdanteiden näkymät olivat erittäin heikot. Keväällä ei kuitenkaan enää ilmaantunut huonoja uutisia ja tilanne rauhoittui eri markkinoilla. Osake- ja korkomarkkinoiden vetäminä rahoitusmarkkinoiden yleisilme muuttui ja sijoitustuotot kääntyivät positiivisiksi.

VER:n sijoitusten nettotuotto oli kertomusvuonna 16,4 (-15,8 vuonna 2008) prosenttia. Korkosijoitukset tuottivat 8,0 (4,4), osakesijoitukset 38,7 (-42,8) ja muut sijoitukset -14,7 (-11,2) prosenttia. Viiden vuoden keskimääräinen vuosituotto vuosina 2005–2009 oli 4,2 (vuosina 2004–2008 2,9) prosenttia. Samalta ajalta Suomen valtion efektiivinen vuosittainen keskikorko on ollut 3,8 (4,0) prosenttia. VER:n sijoitussalkusta oli vuoden lopussa sijoitettuna korkosijoituksiin 54,9 (61,8) prosenttia, osakesijoituksiin 40,8 (30,7) prosenttia ja muihin sijoituksiin 4,3 (7,5) prosenttia.

VER hankki merkittävän määrän yrityslainoja ja osakkeita kalenterikauden aikana. VER:lla oli vielä alkuvuoden ajan osakepaino alle neutraalin tason. Vuoden 2009 kuluessa VER:n hallitus nosti neutraalin osakeallokaation 35 prosentista takaisin 40 prosentin tasolle. Vuoden lopussa osakeallokaatio oli 40,8 prosenttia.

VER lisäsi sijoituksiaan suomalaisten yritysten yritystodistuksiin merkittävästi vuoden 2009 aikana. VER:n yritystodistusten määrä nousi korkeimmillaan yli 360 miljoonaan euroon. Vuoden lopussa sijoituksia oli 224,8 miljoonaa euroa. Sijoitusten lisääminen yritystodistusmarkkinoille oli osa valtion julkistamaa yritysrahoitusta edistävää kokonaisuutta. Sijoitukset tehtiin markkinaehtoisesti.

VER:n sijoitussalkun pitkän aikavälin tuottojen ja riskien kannalta keskeinen tekijä on osakemarkkinoiden kehitys sekä eri sijoitusluokkien keskinäinen korrelaatio.

Sijoitussalkun hajauttamista pyritään jatkossa lisäämään, vaikka globaalien rahoituskriisin vuoksi hajauttamisen hyödyt olivat väliaikaisesti rajalliset.

VER:n toiminnan kustannukset olivat 6,0 (4,7) miljoonaa euroa eli 0,05 (0,04) prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana.

VER:n vakinaisen henkilökunnan määrä oli vuoden lopussa 19 (18) henkilöä. VER:ssa on pyritty panostamaan henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen. Tämä nähdään tärkeänä niin sijoitustuottojen saavuttamisen kuin riskienhallinnankin näkökulmasta.

VaEL-henkilöstön määrään vaikuttaa yliopistolain muutos, sillä yliopistojen henkilökunnasta valtion eläketurvaan jäävät vain ennen 1980 syntyneet työntekijät. Vuonna 2010 yliopistojen palveluksessa olevien määrä putoaa noin 3 700 vakuutetulla ja määrä jatkaa laskuaan kunnes yliopistojen palveluksessa ei ole enää VaEL-vakuutettuja. Yliopistolain vaikutuksesta merkittävät valtion eläkemenosäästöt alkavat näkyä vasta 2040-luvun puolivälissä. Sen sijaan palkkasumman pudotessa VER:n eläkemaksutulo alenee jo vuonna 2010. VER:n eläkemaksutuloa pienentävät yliopistojen, kuntien ja valtionapulaitosten VaEL-palkkasummien vähentymiset sekä valtion tuottavuusohjelmasta johtuva valtion palkkasumman kasvun hidastuminen. Valtiokonttorin arvion mukaan VER:n eläkemaksutulon kasvu hidastuu aina 2040-luvun lopulle saakka ja vasta sen jälkeen sen arvioidaan noudattavan ansiotasoindeksiin mukaista tasaista kasvua. Yliopistolain muutoksella on myös merkittävä negatiivinen vaikutus VER:n rahastointitavoitteen saavuttamiseen.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VER:n avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkejärjestelmän eläkevastuusta. Määräaikaista tavoitteen saavuttamiselle ei ole laissa asetettu.

VER on luonteeltaan puskurirahasto. VER:n varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet mak-

setaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkelaiissa (VaEL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain varoja valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaava määrä. Pääsääntöisesti rahaston varoja on aikaisemmin siirretty talousarvioon laissa säädetty enimmäismäärä. Poikkeuksena olivat vuodet 2006–07, jolloin VER:n varat lisääntyivät merkittävästi talousarvioiirtojen pienennyksen vuoksi. Varojen vuosittainen talousarvioiirto on ollut keskeinen rahaston kasvua säätelevä tekijä.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka päätehtävä on sijoitustoiminta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan kuten arvopapereiden säilytyksen (J.P. Morgan Europe ja Nordea Pankki Suomi Oyj), tuotto- ja riskilaskennan (Pohjola Varainhoito Oy) sekä joitakin talous- ja henkilöstöhallinnon tukitehtäviä (VKPK/ 1.1.2010 lukien Palkeet) ja tietohallinnon (Valtiokonttori).

1.2.1 Valtiovarainministeriön ohjaus ja valvonta

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (VERL) mukaan VER on valtiovarainministeriön valvonnassa ja ministeriöllä on oikeus antaa ohjeita ja määräyksiä VER:lle. Voimassa olevien määräysten mukaan VER:n sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 45 prosenttia, osakesijoituksia saa olla enintään 45 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

Osana valtion elvytyspolitiikkaa valtiovarainministeriö antoi 27.1.2009 määräyksen, joka koski VER:n sijoituksia suomalaisten yritysten liikkeeseen laskemiin yritystodistuksiin. Määräyksen mukaan VER voi lisätä näitä sijoituksia enintään 500 miljoonaan euroon saakka.

Sijoitustoiminnan ohjaamista varten valtiovarainministeriö nimittää VER:lle hallituksen. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Aikavälillä 1.3.2006 – 29.2.2009 hallituksessa toimi puheenjohtajana VTK Eino Keinänen, varapuheenjohtajana valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto valtiovarainministeriöstä, jäsenenä neuvottelujohtaja Risto Kangas Julkisanalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry:stä, puheenjohtaja Antti Palola Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä, kansliapäällikkö Tiina

Astola oikeusministeriöstä, henkilöstöpäällikkö Pirjo Mäkinen Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry:stä ja budjettineuvos Helena Tarkka valtiovarainministeriöstä. Hallituksen pysyvinä asiantuntijoina toimivat 28.2.2009 saakka hallitusneuvos Veikko Liuksia valtiovarainministeriöstä ja hallintojohtaja Pertti Saarela Liikenne- ja Erityisalojen Työnantajat ry:stä. 1.3.2009 toimikautensa aloittaneen hallituksen puheenjohtajaksi valtiovarainministeriö nimitti taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskasen ja varsinaiseksi jäseniksi Teuvo Metsäpellon, Risto Kankaan, Antti Palolan, Tiina Astolan, Pirjo Mäkisen ja Helena Tarkan. Sihteerinä jatkoi hallintojohtaja Seija Kettunen VER:sta. Pysyviä asiantuntijoita ei hallitukseen enää nimitetty.

Hallitus kokoontui vuoden 2009 aikana kymmenen kertaa.

1.2.2 Sijoitusneuvottelukunta

Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VER:n sijoitussuunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntonsa VER:n hallitukselle.

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VER:n hallituksen nimittämässä sijoitusneuvottelukunnassa puheenjohtajana oli professori Eva Liljebloom, varapuheenjohtajana Paavo Prepula (30.9.2009 saakka) ja jäsenenä johtaja Liisa Jauri, johtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, professori Vesa Puttonen (varapuheenjohtaja 1.10.2009 lukien), suunnittelujohtaja Jari Sokka (27.11.2009 saakka) sekä 27.11.2009 lukien sijoitusjohtaja Timo Hukka ja CIO Erik Valtonen.

Vuoden 2009 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoontui kolme kertaa.

1.2.3 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat, jotka vuonna 2009 olivat KHT, JHTT Jarmo Lohi ja KHT, JHTT Ari Lehto.

1.3 Sijoitustoiminta

Valtiovarainministeriö on asettanut VER:lle tuottotavoitteen, jonka mukaan sijoitustoiminnan tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtion näkökulmasta riskitön sijoitusvaihtoehto. Tämän lisäksi VER:n toiminnallinen tulostavoite on ylittää riskikorjattuna rahaston sijoitussuunnitelmassa määritelty vertailuindeksin tuotto.

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoitussalkun perusallokaatio eli miten sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. Tavoitteena on optimaalinen sijoitussalkku, joka pitkällä aikavälillä antaa parhaan mahdollisen tuoton hallituksen määrittämällä riskitasolla. Sijoitustoiminnan toteutumista verrataan perusallokaation mukaiseen vertailuindeksiin.

Eläkerahaston hallitus vahvisti 27.11.2008 VER:n sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2009. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoitussuunnitelman mukaisesti VER:n sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. Sijoituksia hajautetaan ja monipuolistetaan samalla tavoin kuin muissakin työeläkejärjestelmissä.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2009 lopussa markkina-arvoltaan 12,3 (10,4) miljardia euroa. Sijoituksista 54,9 (61,8) prosenttia oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin, 40,8 (30,7) prosenttia noteerattuihin osakkeisiin ja 4,3 (7,5) prosenttia muihin sijoituksiin.

Sijoitustoiminta onnistui kertomusvuonna hyvin: sijoitussalkku tuotti vuoden 2009 aikana 16,4 (-15,8) prosenttia. Sekä korko- että osakesalkku tuottivat molemmat yli 1,5 prosenttiyksikköä ylituottoa vertailuindekseihinsä nähden. Ylituottoa saatiin sekä allokaatiopäätöksillä että menestyksekkäällä salkunhoidolla. Muiden sijoitusten tuottoa painoivat markkinatilanteen lisäksi kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurirahastojen osalta vuoden 2008 viimeisen kvartaalin tuotot, jotka ovat mukana vielä vuoden 2009 tuottoluvuissa. Tuotot on laskettu kansainvälisen GIPS-

standardin mukaisesti ja niistä on lisäksi vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 6,0 (4,7) miljoonaa euroa vuonna 2009. Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 2,8 (4,1) prosenttia.

VER:n sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo in vuonna 2009 oli 1 721,9 (-1 936,4) miljoonaa euroa.

VER saavutti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen, sillä VER:n viiden viimeisen vuoden (2005–2009) keskimääräinen vuosituotto on ollut 4,2 (2004–2008 2,9) prosenttia. Valtion velan efektiivinen kustannus on vastaavalla ajalla ollut 3,8 (2004–2008 4,0) prosenttia.

Sijoitussalkun (pl. muut sijoitukset) Sharpen luku oli vuonna 2009 1,9 (negatiivinen vuonna 2008) ja volatilitteetti 8,3 (10,2) prosenttia. Salkun (pl. muut sijoitukset) beta oli 0,8 (0,8). Tämä tarkoittaa, että kurssiheilahtelut olivat salkussa vertailuindeksiä pienemmät. Salkun (pl. muut sijoitukset) tracking error oli 1,3 (0,8) prosenttia ja informaatio suhde 0,5 (1,3).

Sijoitusneuvottelukunta totesi arvioidessaan VER:n kertomusvuoden sijoitustoimintaa, että vuoden 2009 sijoitustoiminnan päälinjauksia on noudatettu hyvin, ja että sijoitustoiminta on ollut menestyksekkästä. VER:n salkku on riskiltään seurannut läheisesti vertailuindeksiään, mutta voittanut sen sekä yksinkertaisessa että riskikorjatussa tuottovertailussa. Lisäksi sijoitusneuvottelukunta totesi, että seurattut tunnusluvut antavat riittävän kuvan salkun tuotto- ja riskikehityksestä sen eri osakomponenttien osalta. Salkun positiivinen kehitys suhteessa vertailuindeksiin tulee sekä osake- että korkopuolelta, molempien voittaessa vertailuindeksinsä niin absoluuttisessa kuin riski korjatussa vertailussa. Omaisuusluokkien alaryhmiä tarkastellessaan sijoitusneuvottelukunta totesi, että menestys oli yleistä yli omaisuusluokkien ja pääosin valintavaihtuksen ansiota. Kuitenkin vaikeasta markkinatilanteesta johtuen muut sijoitukset, etenkin kiinteistö sijoitukset, pärjäsivät huonosti vuonna 2009, mutta alipainot pienensivät niiden tuoman tappion vaikutusta koko salkun tuottoon.

Sijoitussalkun kasvaessa VER on jatkanut panostustaan riskienhallintaan mm. riskienhallintakomiteassa, jonka tehtävänä on käsitellä ja kehittää VER:n riskienhallinnan keskeisiä asioita. Vuoden 2008 lopussa käyttöönotettu salkunhallintajärjestelmä on raportointivuonna vakiintunut sijoitussalkun seuranta- ja raportointivälineeksi.

1.3.1 Korkosijoitukset

VER:lle vuosi 2009 oli vuosikymmenen paras absoluuttisesti mitaten. Korkosalkku tuotti 8,0 (4,4) prosenttia vuonna 2009. Korkosalkun duraatio oli lähes koko vuoden salkun neutraaliallokaation tasolla. Korkosalkun duraatiota muutettiin suhteellisen pienessä vaihteluvälissä ajanjakson aikana, ja vuoden lopussa duraatio oli pienessä alipainossa. Yrityslainojen ja rahamarkkinoiden osuudet allokaatiosta olivat pienessä ylipainossa ja valtionlainat alipainossa suhteessa neutraaliin allokaatioon vuoden lopussa. Yrityslainasalkun allokaatiota nostettiin ostamalla lisää joukkovelkakirjalainoja lähinnä uusista liikkeeseenlaskuista.

VER:n korkosalkku kasvoi markkina-arvoilla laskettuna vuoden alun 6,4 miljardista vuoden lopun 6,8 miljardiin euroon.

VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluo- kitukseltaan Investment Grade -tasoihin yrityslainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus koko korkosalkusta oli noin 86,2 (87,2) prosenttia vuoden lopussa. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 231 (219) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 20 (16) rahastossa.

1.3.2 Osakesijoitukset

Vuodesta 2009 muodostui osakesijoittamiselle hyvä vuosi, vaikka vuoden sisällä nähtiin hyvinkin suuria heilahteluja. Valtioiden ja keskuspankkien toimenpiteet likviditeetin lisäämiseksi alkoivat tuottaa tulosta vuoden alkupuolella, ja luottamus

rahoitusjärjestelmään palasi hiljalleen. Maaliskuun puolivälistä lähtien osakemarkkinoiden suunta olikin pääsääntöisesti ylöspäin lukuun ottamatta paria korjausliikettä loppuvuoden aikana.

Vuosi 2009 oli VER:n osakesijoituksille erittäin hyvä osakesalkun yltäessä 38,7 (-42,8) prosentin tuottoon. Parhaiten tuottivat Pohjoismaat sekä kehittyvät markkinat -osasalkut, heikoimmin Japani -osasalkku. VER oli suuri netto-ostaja osakemarkkinoilla jo vuoden 2008 viimeisen neljänneksen aikana, ja osakkeiden ostoa jatkettiin myös kuluneen vuoden aikana. VER hyödynsi tilannetta, jossa monet muut sijoittajat vähensivät osakepainojaan rajusti. Osakkeiden arvonnousun sekä tehtyjen netto-ostojen seurauksena osakkeiden paino nousi 40,8 (30,7) prosenttiin vuoden päättyessä neutraalin allokaation ollessa 40 prosenttia.

VER:n osakesalkku koostuu pörssinoteeratuista osakkeista ja rahastoista. Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna katsauskauden aikana 3,2 miljardista eurosta 5,0 miljardiin euroon. VER:n osakesalkun suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 34,8 (35,7) prosenttia ja 65,2 (64,3) prosenttia oli sijoitettu rahastojen kautta. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 150 (146) yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 64 (54) eri rahastossa.

1.3.3 Muut sijoitukset

Absoluuttisen tuoton rahastoja lukuun ottamatta vuosi 2009 oli erittäin haasteellinen muihin sijoituksiin luettaville sijoitusluokille. Kiinteistö- ja pääomarahastojen tuotot kärsivät maailman talouden taantuman seurauksena romahtaneista yritysten ja kiinteistöjen arvostustasoista. Tosin maaliskuussa alkanut osakemarkkinoiden nousu paransi pääomarahastojen tuottoja etenkin viimeisellä neljänneksellä, vaikkakin koko vuoden tuotot jäivät selkeästi miinukselle. Absoluuttisen tuoton rahastoille vuosi oli paluu positiiviselle tuottouralle. Rahastot hyötyivät toimintaympäristönsä normalisoitumisesta ja vahvoista korko- ja osakemarkkinoista.

Epävakaan markkinatilanteen seurauksena uusia rahastoja lanseerattiin vuoden 2009 aikana kaikissa muiden sijoitusten sijoitusluokissa selvästi aikaisempia vuosia vähemmän. Vaikka VER jatkoi aktiivisesti uusien sijoituskohteiden hakemista, uusia rahastosijoituksia toteutui varsin vähäinen määrä. Muun muassa osakemarkkinoiden vahva nousu ja merkittävät lunastukset absoluuttisen tuoton rahastoista olivat syynä siihen, että vuoden 2009 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n sallussa laski edellisen vuoden lopun 7,5 prosentista 4,3 prosenttiin neutraalin allokaation ollessa 7 prosenttia.

Salkun markkina-arvo vuoden 2009 lopussa oli 529,4 (776,5) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 285,4 (317,2) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 40,3 (33,4) prosenttia ja listattuja kiinteistösijoituksia 1,9 (0,8) prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 26,2 (17,6) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 12,0 (9,8) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 19,6 (38,3) prosenttia.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli negatiivinen -14,7 (-11,2) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastojen tuotto oli positiivinen 8,0 (-18,1) prosenttia. Kiinteistörahastojen tuotto jäi miinukselle -28,5 (-7,4) prosenttia, pääomarahastojen -17,0 (-4,7) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen -12,5 (-6,6) prosenttia.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 Tuotto- ja kululaskelma

VER:n tulot vuonna 2009 koostuivat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista.

Eläkemaksuja kertyi yhteensä 1 639,9 (1 597,1) miljoonaa euroa, josta 941,1 (922,9) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta ja 698,8 (674,2) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuottoja pääasiassa kunnilta ja työntekijöiltä. Eläkemaksutu-

lot olivat 42,8 miljoonaa euroa suuremmat kuin vuonna 2008. Lisäksi VER sai työtömyysmaksutuloja 2,7 (4,8) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 307,2 (93,0) miljoonaa euroa. Tuotot koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntivoitoista 37,2 (69,2) miljoonaa euroa ja rahoitustuotoista 392,3 (325,4) miljoonaa euroa. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 82,0 (100,8) miljoonaa euroa sekä rahoituskuluihin kirjatusta arvonalennuksista 34,3 (196,2) miljoonaa euroa. Nettotulokseen sisältyvät myös sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot ja kulut (sisältäen toiminnan kulut) -5,9 (-4,6) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VER:n toiminnan kulut vuonna 2009 olivat 0,05 (0,04) prosenttia varojen määrään suhteutettuna. Kulut olivat yhteensä 6,0 (4,7) miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 2,1 (1,6) miljoonaa euroa ja muut kulut 3,9 (3,1) miljoonaa euroa. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2009 oli 1 963,6 (1 706,1) miljoonaa euroa.

1.4.2 Tase

VER:n taseen loppusumma vuoden 2009 lopussa oli 12,0 (11,5) miljardia euroa, ja vaihto- ja rahoitusomaisuuden arvo oli yhteensä 1 380,8 (1 059,9) miljoonaa euroa.

Eduskunnan päätöksen mukaisesti VER:n varoja siirretään vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka vuoteen 2000 saakka oli enintään kolme neljäsosaa (3/4) ja vuodesta 2001 lähtien yksi kolmasosa (1/3) valtion eläkejärjestelmän vuotuisesta eläkemenosta. Eläkerahaston kasvu on suurelta osin riippunut näiden siirtojen suuruudesta. Vuoden 2005 alusta lukien vuosittain siirrettävä osuus säädettiin kiinteäksi 40 prosentiksi valtion vuotuisesta eläkemenosta. Vuonna 2009 siirron määrä oli 1 426,6 (1 330,9) miljoonaa euroa, mikä vastasi 40 prosenttia valtion eläkemenosta. Talousarviosiirto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 95,7 miljoonaa euroa. Kasvu johtui valtion eläkemenojen noususta. Vuoden 2009 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty valtion talousarvioon 17,2 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 88,4 (85,6) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2009 mennessä valtion eläketurvan piirissä. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2009 lopussa rahastointiaste oli 14 (12) prosenttia. VER rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo ja varojen siirto valtion talousarvioon.

1.5 Henkilöstö

Eläkerahaston toimitusjohtaja on elokuusta 2003 lähtien ollut KTT Timo Löytty-niemi. VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtajan lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, hallintojohtaja VTM Seija Kettunen ja lakimies OTK Tiina Tarma. VER:n palveluksessa oli vuoden 2009 lopussa yhteensä yhdeksäntoista vakinaista virkasuhteista henkilöä.

VER:ssa on vuonna 2005 hyväksytty henkilöstöstrategia, jonka tarkoituksena on tukea VER:n toimintaa määrittämällä tavoitteet johtamiselle ja henkilöstölle. Henkilöstöstrategian taustalla ovat valtionhallinnon yhteinen arvoperusta ja virkamiesetiikan korkea taso. VER:n tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksekkäs eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa.

VER noudattaa toiminnassaan valtionhallinnon arvoperustetta, jonka muodostavat toiminnan tuloksellisuus, laatu ja vankka asiantuntemus, palveluperiaate, avoimuus, luottamus, tasa-arvo, puolueettomuus, riippumattomuus ja vastuullisuus. VER:n arvoja ovat ammattimaisuus, eettisyys ja avoimuus. Arvojen mukaisesti keskeistä VER:n toiminnassa ovat toiminnan jatkuva kehittäminen VER:a koskevia lakeja ja säännöksiä noudattaen, sijoitustoiminnan menestys ja työntekijöiden korkea ammattitaito. Työnantajana VER turvaa työntekijöidensä ja työyhteisön kehityksen sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia.

Henkilöstön koulutusaste ylittää valtionhallinnon keskiarvon: vakinaisista 83 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin korkea-aste. Koulutustasossa ei ole tapahtunut suuria muutoksia eri toimintavuosina. VER:n henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistunut ammatilliseen koulutukseen. Ammatillinen koulutus on painottunut sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin sekä johtamiseen liittyviin kursseihin.

Henkilöstön työtyytyväisyyttä on mitattu vuodesta 2001 lähtien. Työtyytyväisyys on ollut valtion keskiarvon yläpuolella.

VER:ssa on sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli. Tulospalkkion tavoitteena on kannustaa henkilökuntaa mahdollisimman hyvään tulokseen ja sitouttaa henkilökunta VER:n palvelukseen.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 Sisäinen valvonta

VER:n johto vastaa siitä, että VER:ssa toteutetaan sen talouden ja toiminnan laajuuteen, sisältöön sekä niihin liittyviin riskeihin nähden asianmukaiset menettelyt (sisäinen valvonta). Sisäisen valvonnan tehtävänä on varmistaa, että VER:n toiminta on tehokasta ja tarkoituksenmukaista, toimintaan liittyvä raportointi on luotettavaa ja toiminnassa noudatetaan lakeja, muita säännöksiä, ohjeita ja toimintavaltuuksia.

VER:n toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VER:n työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VER:n hallituksen ja asettaa VER:n tilintarkastajat. Hallitus huolehtii VER:n kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VER:n ohjesäännön, eettiset ja sisäpiirisäännöt, jotka koskevat koko VER:n henkilökuntaa. Lisäksi hallitus laatii ja päättää vuosittain sijoitussuunnitelman, sijoitustoiminnan periaatteet, valtuudet ja limiitit; valvoo sijoitustoiminnan toteutumista vahvistettujen peri-

aatteiden mukaisesti sekä vastaa rahastosta. VER:n johto seuraa sijoitustoiminnan toteutumista ja raportoi siitä hallitukselle.

1.6.2 Sisäinen tarkastus

VER:ssa laaditaan vuosittain tarkastussuunnitelma, jonka hyväksyy hallitus. Suunnitelma sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Sisäinen tarkastus tukee VER:a tavoitteiden saavuttamisessa keskittyen sen riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallintoprosessien tehokkuuden arviointiin ja kehittämiseen. VER:n sisäisen tarkastuksen toteuttaa ulkopuolinen, riippumaton palveluntuottaja (PricewaterhouseCoopers Oy).

1.6.3 Riskienhallinta

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VER:n hallitus hyväksyy riskienhallinnan periaatteet. Riskienkartoitus ja -hallinta ovat osa VER:n vuotuista strategista suunnittelua ja tavoitteiden asettamista sekä päivittäistä toimintaa. VER tarkistaa jatkuvasti riskienhallinnan kehittämisen osana keskeisimpien toimintojen prosesseja ja kuvauksia sekä toimintaansa koskevia säädöksiä.

1.6.4 Sisäisen valvonnan ja siihen sisältyvän riskienhallinnan asianmukaisuus ja riittävyys

VER:n johdon suorittamien valvontatoimenpiteiden, vuosittaisen riskikartoituksen ja sisäisen tarkastuksen havaintojen pohjalta arvioiden VER:n sisäinen valvonta on riittävää ja asianmukaisesti järjestetty ja se täyttää valtion talousarviosta annetun asetuksen 69 §:ssä määritellyt tavoitteet. Sisäistä valvontaa kehitetään ja tehostetaan jatkuvasti mahdollisten, havaittujen valvontapuutteiden ja erityisesti sisäisen tarkastuksen tekemien toimenpidesuosituksen pohjalta.

TUOTTO- JA KULULASKELMA	1.1. - 31.12.2009		1.1. - 31.12.2008	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	37 184 851,89		69 239 672,07	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	941 076 474,15		922 883 053,11	
Muut eläkemaksutuotot	384 018 435,84		383 029 131,88	
Työntekijöiden eläkemaksut	314 772 917,26		291 176 283,24	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	2 701 070,00	1 679 753 749,14	4 763 717,00	1 671 091 857,30
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	84 542,01		84 511,52	
Henkilöstökulut	2 076 368,24		1 646 892,90	
Vuokrat	237 785,33		231 321,92	
Palvelujen ostot	3 231 395,38		2 526 700,69	
Muut kulut				
Muut kulut	267 765,64		137 436,64	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	82 044 147,84		100 831 996,49	
Poistot	62 943,50	-88 004 947,94	28 973,90	-105 487 834,06
JÄÄMÄ I		1 591 748 801,20		1 565 604 023,24
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	392 337 945,49		325 410 870,23	
Rahoituskulut*	-34 343 989,40	357 993 956,09	-196 151 802,87	129 259 067,36
JÄÄMÄ II		1 949 742 757,29		1 694 863 090,60
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Elinkeinoelämältä				
Siirtymämaksut		13 824 937,01		11 203 008,00
JÄÄMÄ III		1 963 567 694,30		1 706 066 098,60
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		1 963 567 694,30		1 706 066 098,60

* Rahoituskuluihin on kirjattu osakkeista ja osakerahastoista tehdyt arvonalennukset.

VASTAAVAA	31.12.2009		31.12.2008	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
AINEETTOMAT HYÖDYKKEET				
Muut pitkävaikutteiset menot		114 578,36		93 533,34
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Koneet ja laitteet	21 082,82		34 351,60	
Kalusteet	91 907,89	112 990,71	115 860,97	150 212,57
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	4 469 566 076,24		4 584 283 674,27	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	4 298 401 870,37		4 212 590 233,25	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	1 899 887 188,35	10 667 855 134,96	1 645 603 083,71	10 442 476 991,23
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET YHTEENSÄ		10 668 082 704,03		10 442 720 737,14
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		1 092 101,00		599 261,06
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	224 753 327,60		218 032 896,10	
Muut lyhytaikaiset saamiset	1 434 615,52		7 950 693,49	
Ennakkomaksut	12 839,69	226 200 782,81	16 226,53	225 999 816,12
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		983 627 857,81		756 796 455,31
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Yhdystilisaatava valtiolta	4 007 162,72		4 221 918,71	
Muut pankkitilit	165 890 538,81	169 897 701,53	72 328 257,26	76 550 175,97
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 380 818 443,15		1 059 945 708,46
VASTAAVAA YHTEENSÄ		12 048 901 147,18		11 502 666 445,60

VASTATTAVAA	31.12.2009		31.12.2008	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-14 998 271 461,16		-13 667 323 855,12	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	26 500 227 736,91		24 794 161 638,31	
Talousarviosiirrot	-1 426 560 489,33		-1 330 947 606,04	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	1 963 567 694,30	12 038 963 480,72	1 706 066 098,60	11 501 956 275,75
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	289 028,79		310 662,02	
Edelleen tilittävät erät	32 298,57		30 256,77	
Siirtovelat	9 566 781,25		319 557,58	
Muut lyhytaikaiset velat	49 557,85	9 937 666,46	49 693,48	710 169,85
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		9 937 666,46		710 169,85
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		12 048 901 147,18		11 502 666 445,60

Rahoituslaskelma

Tilinpäätös | VER Vuosikertomus 2009 | 42

	1.1. - 31.12.2009	1.1. - 31.12.2008
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 635 637 572,46	1 606 520 965,74
Korkotulot ja voiton tuloutukset	392 548 838,78	327 972 381,44
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-3 681 362,16	-2 733 110,03
Henkilöstömenot	-2 000 938,99	-1 582 202,90
Muut menot	-161 759,43	-50 595,58
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 022 342 350,66	1 930 127 438,67
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	13 824 937,01	11 203 008,00
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	13 824 937,01	11 203 008,00
INVESTOINNIT		
Käyttöomaisuusinvestoinnit	-46 766,66	-118 703,44
Sijoitukset arvopapereihin*	-259 722 133,13	-864 083 701,05
Sijoitusten myyntivoitot	-44 859 295,95	-31 592 324,42
Annetut lainat**	6 026 624,87	-5 105 542,07
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-298 601 570,87	-900 900 270,98
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 426 560 489,33	-1 330 947 606,04
Velan muutos	9 173 700,59	-37 629 577,79
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 417 386 788,74	-1 368 577 183,83
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	320 178 928,06	-328 147 008,14
LIKVIDIT VARAT 1.1.	833 346 631,28	1 161 493 639,42
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 153 525 559,34	833 346 631,28

*Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin. Muutos on tehty myös vertailuvuoteen.

**Annetut lainat sisältävät sijoituksiin liittyvien korko- ja lähdeverosaatavien muutoksen.

Liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kulu-laskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 9.12.2004 antamaa määräystä (TM 0405) talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Vuoden 2009 talousarviossa siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 417 504 000 euroa. Vuonna 2009 talousarvioon siirrettiin 1 426 560 489,33 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2009 eläkemenosta.

Valtion Eläkerahaston arvopaperikirjanpidon laatii Pohjola Varainhoito Oy. Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

Vuoden 2007 tilinpäätökseen asti osakkeet ja rahasto-osuudet on arvostettu hankinta-arvoon. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja nyt myös vuoden 2009 tilinpäätökseen.

Vuoden 2009 tilinpäätöksessä arvonalennuksia on kirjattu rahoituskuluihin yhteensä 34 343 989,40 euroa sellaisista osakkeista ja osakerahastoista, joiden markkina-arvo globaalisti poikkeuksellisessa markkinatilanteessa 31.12.2009 oli yli 50 prosenttia hankintamenoa pienempi. Edellä mainitut arvonalennukset on vallitsevassa markkinatilanteessa katsottu olennaisiksi ja pysyviksi valtion kirjanpitosääntösten kirjanpidon olennaisuus- ja pysyvyysperiaatteiden mukaisesti.

2) Valuuttakurssi, jota on käytetty muutettaessa ulkomaanrahanmääräiset saamiset ja velat sekä muut sitoumukset Suomen rahaksi

Ulkomaanrahan määräiset rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat on muunnettu euroiksi Euroopan Keskuspankin (EKP) julkaiseman vuoden viimeisen pankkipäivän kurssin mukaan.

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2009
CHF (Sveitsin frangi)	1,4836
DKK (Tanskan kruunu)	7,4418
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8881
NOK (Norjan kruunu)	8,3000
SEK (Ruotsin kruunu)	10,2520
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,4406
JPY (Japanin jeni)	133,1600

Valtion Eläkerahaston ulkomaanrahan määräiset pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, minkä vuoksi sijoitukset on arvostettu pääsääntöisesti hankintahetken valuuttakurssiin pois lukien ne valuuttamääräiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvoa on alennettu. Rahoitusomaisuuteen kuuluvat lyhytaikaiset sijoitukset ovat kaikki euromääräisiä.

3) Tilinpäätöstä laadittaessa noudatetut arvostus- ja jaksotusperiaatteet ja -menetelmät

Pitkäaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

Valtion Eläkerahaston harjoittama eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän johdosta pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä Käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Osakkeet ja rahasto-osuudet esitetään taseessa pääsääntöisesti hankinnasta aiheutuneiden muuttuvien menojen määräisenä. Joukkovelkakirjalainat esitetään taseessa jaksotetun hankintameno määräisenä. Joukkovelkakirjalainan nimellisarvon ja hankintameno erotus (emissioero) jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuaikana. Vastaerä merkitään hankintameno lisäykseksi tai vähennykseksi.

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

Lyhytaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Sijoitus- ja yritystodistukset esitetään jaksotetun hankintamenon määräisenä ja talletukset alkuperäisen hankintamenon määräisenä.

Muun omaisuuden kuin sijoitusten kirjanpitoarvo

Aineettomat hyödykkeet sekä koneet, laitteet ja kalusto esitetään taseessa suunnitelmapoistoilla vähennetyn hankintamenon määräisenä.

Saamisten kirjanpitoarvo

Saamiset esitetään taseessa nimellisarvon tai tätä pysyvästi alemman todennäköisen arvon määräisenä.

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

Sijoituksiin on mahdollista tehdä arvonkorotus, mikäli arvopaperin todennäköinen luovutushinta on pysyvästi hankintamenoa olennaisesti suurempi. Arvonkorotuksia ei ole tehty.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltei osin, ellei arvon alentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisen sijoitusten hankintamenoa tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpidotavan mukaista.

Sijoitusten käypä arvo

Osakkeiden ja rahasto-osuuksien sekä joukkovelkakirjalainojen, jotka noteerataan virallisessa arvopaperipörssissä tai jotka muuten ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, käypänä arvona on käytetty tilinpäätöspäivän viimeistä jatkuvan kaupankäynnin mukaista kurssia. Mikäli tilinpäätöspäivä ei ole pörssipäivä, on käytetty tätä päivää edeltävää vastaavaa kurssia. Rahamarkkinasijoitukset on arvostettu kuukauden viimeisen pankkipäivän euribor-noteerausten perusteella.

Sijoitusrahasto-osuuksien käypänä arvona on käytetty rahastoyhtiön ilmoittamaa vuoden viimeisen arvostuspäivän rahasto-osuuden arvoa. Pääomarahastosijoitusten käypänä arvona on käytetty kunkin rahaston viimeksi ilmoittaman arvon perusteella laskettua rahasto-osuuden arvoa.

Valuuttamääräiset sijoitukset on arvostettu paikallisessa valuutassa ja valuuttamääräiset arvot muutetaan euromääräiseksi kuukauden viimeisen päivän EKP:n keski-kurssin mukaan.

4) Aikaisempiin vuosiin kohdistuvat tuotot ja kulut, talousarviotulot ja -menot sekä virheiden oikaisu, jos ne eivät ole merkitykseltään vähäisiä

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

5) Selvitys tilinpäätösvoiton jälkeisistä olennaisimmista tapahtumista siltä osin kuin niitä ei ilmoiteta toimintakertomuksessa

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvoiton jälkeisiä tapahtumia.

Liite 2: Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma

Vuoden 2009 talousarviosiirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon (VaEL 134 §) oli budjetoitu 1 417 504 000 euroa. Vuonna 2009 valtion talousarvioon siirrettiin 1 426 560 489,33 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2009 eläkemenosta.

Tuotot	TA:n yleisperustelut 2009	Toteutunut 2009	Erotus
Toimintatuotot	1 417 504 000,00	1 426 560 489,33	9 056 489,33
Sijoitustoiminnan tuotot	900 000 000,00	429 522 797,38	-470 477 202,62
Yhteensä	2 317 504 000,00	1 856 083 286,71	-461 420 713,29

Liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2009	2008
Henkilöstökulut	1 688 562,75	1 329 558,91
Palkat ja palkkiot	1 577 020,55	1 329 558,91
Tulosperusteiset erät*	111 542,20	0,00
Henkilösivukulut	387 805,49	317 333,99
Eläkekulut	320 952,86	255 550,90
Muut henkilösivukulut	66 852,63	61 783,09
Yhteensä	2 076 368,24	1 646 892,90

	2009	2008
Johdon palkat ja palkkiot	697 423,87	593 062,44
josta tulosperusteiset erät*	53 779,62	0,00
Luontoisedut	39 582,00	35 218,82
Johto	11 278,80	11 297,10
Muu henkilöstö	28 303,20	23 921,72
Lomapalkkavelka	298 478,10	222 913,22

* Tulospalkkioluvut ovat varauksia. Hallitus päättää vuodelta 2009 maksettavasta tulospalkkiosta keväällä 2010, kun kaikkien sijoituslajien vertailuindeksit ovat valmistuneet.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, korko- ja osakesijoitusjohtajat, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset), hallintojohtaja ja lakimies. Toimitusjohtajan sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta.

Johtoryhmän palkat ja tulospalkkiot:	Palkka	Tulospalkkio
Toimitusjohtaja	171 360,00	
Korkosijoitusjohtaja	105 136,00	
Osakesijoitusjohtaja	110 100,00	
Sijoitusjohtaja (muut sijoitukset)	108 230,00	
Hallintojohtaja	76 601,76	
Lakimies	72 216,49	

VER:ssa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli vuodesta 2001 lähtien.

Vuoden 2007 alusta lähtien tulospalkkio voi VM:n toimintaohjeen mukaisesti vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana.

VER:n hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 000 euroa, varapuheenjohtajalle 750 euroa sekä jäsenille ja asiantuntijoille 500 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (500 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 300 euroa ja jäsenen 200 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 67 430 euroa.

Luontoisedut

VER:n johdolla ja henkilökunnalla on ollut luontoisetuna matkapuhelin-, lounas- ja työmatkasetelietu. Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

Liite 4: Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	Poistoaika vuotta	Vuotuinen poisto %	Jäännösarvo € tai %
Ostetut ict-ohjelmat	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Muut pitkävaikutteiset menot	Tasapoisto	5	20	0 %
Atk-laitteet ja niiden oheislaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Toimistokoneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Viestintälaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Puhelinkeskukset ja muut viestintälaitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Muut koneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Kalusteet	Tasapoisto	6	16,67	0 %

Suunnitelman mukaiset poistot on laskettu Valtion Eläkerahastossa yhdenmukaisin periaattein käyttöomaisuushyödykkeiden taloudellisen käyttöiän mukaisina tasapoistoina alkuperäisestä hankintahinnasta.

Poistoajat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.

Liite 5: Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot

Aineettomat hyödykkeet	Aineettomat oikeudet	Muut pitkävaikutteiset menot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2009	0,00	93 533,34	93 533,34
Lisäykset	0,00	46 766,66	46 766,66
Vähennykset	0,00	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2009	0,00	140 300,00	140 300,00
Kertyneet poistot 1.1.2009	0,00	0,00	0,00
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	-25 721,64	-25 721,64
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2009	0,00	-25 721,64	-25 721,64
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2009	0,00	114 578,36	114 578,36

Aineelliset hyödykkeet	Koneet ja laitteet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2009	34 351,60	115 860,97	150 212,57
Lisäykset	0,00	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2009	34 351,60	115 860,97	150 212,57
Kertyneet poistot 1.1.2009	0,00	0,00	0,00
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-13 268,78	-23 953,08	-37 221,86
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2009	-13 268,78	-23 953,08	-37 221,86
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2009	21 082,82	91 907,89	112 990,71

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euomääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euomääräiset sijoitukset	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2009	4 584 283 674,27	4 342 577 818,71	1 711 767 301,12	10 638 628 794,10
Lisäykset	8 000 672 368,61	646 277 516,79	423 400 911,50	9 070 350 796,90
Vähennykset	-8 115 389 966,64	-546 479 910,85	-174 252 842,09	-8 836 122 719,58
Hankintameno 31.12.2009	4 469 566 076,24	4 442 375 424,65	1 960 915 370,53	10 872 856 871,42
Kertyneet poistot 1.1.2009	0,00	-129 987 585,46	-66 164 217,41	-196 151 802,87
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	10 847 035,54	14 647 020,27	25 494 055,81
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-24 833 004,36	-9 510 985,04	-34 343 989,40
Kertyneet poistot 31.12.2009	0,00	-143 973 554,28	-61 028 182,18	-205 001 736,46
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2009	4 469 566 076,24	4 298 401 870,37	1 899 887 188,35	10 667 855 134,96

Liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

			Muutos
Rahoitustuotot	2009	2008	2009–2008
Korot euromääräisistä saamisista	180 923 618,28	186 379 704,37	-5 456 086,09
Korot valuuttamääräisistä saamisista	40 347,23	1 116 569,78	-1 076 222,55
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	130 857 557,83	23 187 771,46	107 669 786,37
Osingot	66 148 457,13	89 305 638,70	-23 157 181,57
Muut rahoitustuotot	14 367 965,02	25 421 185,92	-11 053 220,90
Rahoitustuotot yhteensä	392 337 945,49	325 410 870,23	66 927 075,26

			Muutos
Rahoituskulut	2009	2008	2009–2008
Korot euromääräisistä veloista	0,00	0,00	0,00
Korot valuuttamääräisistä veloista	0,00	0,00	0,00
Emissio-, pääoma- ja kurssierot veloista	0,00	0,00	0,00
SWAP-maksut veloista	0,00	0,00	0,00
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-34 343 989,40	-196 151 802,87	161 807 813,47
Muut rahoituskulut	0,00	0,00	0,00
Rahoituskulut yhteensä	-34 343 989,40	-196 151 802,87	161 807 813,47
Netto	357 993 956,09	129 259 067,36	228 734 888,73

Liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Liite 8: Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset

Käyttö- ja rahoitusomaisuusarvopaperit

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
JULKISESTI NOTEERATUT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
Affecto Oyj	600 000	1 225 846,80	1 332 000,00	1 225 846,80	84 000,00	733 464,00	779 580,00
Ahlstrom Oyj	420 000	4 480 601,03	3 876 600,00	3 876 600,00	189 000,00	4 480 601,03	2 793 000,00
Amer Sports Oyj	1 937 556	10 544 701,84	13 562 892,00	10 544 701,84	112 000,00	4 887 860,26	3 752 000,00
CapMan Oyj B	2 500 000	4 540 984,73	3 350 000,00	3 350 000,00		4 540 984,73	2 375 000,00
Cargotec Oyj B	500 000	5 951 043,43	9 655 000,00	5 951 043,43	450 000,00	8 926 565,14	6 067 500,00
Citycon Oyj	500 000	1 145 286,00	1 470 000,00	1 145 286,00			
Comptel Oyj	2 600 000	2 351 376,81	2 028 000,00	2 028 000,00	104 000,00	2 351 376,81	1 794 000,00
Elisa Oyj	2 000 000	25 180 472,90	31 920 000,00	25 180 472,90	1 290 000,00	27 929 008,37	26 445 000,00
F-Secure Oyj	5 000 000	8 976 746,05	13 700 000,00	8 976 746,05	350 000,00	8 976 746,05	9 400 000,00
Finnair Oyj	2 100 000	15 404 255,86	7 875 000,00	7 875 000,00		15 404 255,86	10 269 000,00
Finnlines Oyj	250 833	2 451 282,38	1 730 747,70	1 730 747,70		2 254 201,40	1 386 750,00
Fortum Oyj	5 478 500	62 755 014,98	103 927 145,00	62 755 014,98	4 878 500,00	52 395 273,22	75 388 500,00
Huhtamäki Oyj	1 075 000	8 999 984,21	10 427 500,00	8 999 984,21	399 500,00	9 283 086,05	4 730 000,00
Kemira Oyj	1 755 113	14 312 264,52	18 235 624,07	14 312 264,52	425 000,00	14 533 201,29	10 098 000,00
Kesko Oyj B	850 000	22 504 146,43	19 618 000,00	19 618 000,00	950 000,00	25 151 693,07	16 910 000,00
Kone Oyj B	1 889 256	11 105 006,05	56 602 109,76	11 105 006,05	1 228 016,40	10 551 390,56	28 730 500,00
Konecranes Oyj	600 000	6 545 271,42	11 448 000,00	6 545 271,42	540 000,00	6 545 271,42	7 248 000,00
Lassila & Tikanoja Oyj	927 000	12 072 196,39	14 822 730,00	12 072 196,39	509 850,00	12 072 196,39	10 197 000,00
Metso Oyj	1 910 000	21 609 026,79	47 043 300,00	21 609 026,79	1 337 000,00	20 760 633,39	15 336 000,00
Neste Oil Oyj	2 645 000	49 291 938,22	32 850 900,00	32 850 900,00	2 116 000,00	46 584 634,42	25 339 100,00
Nokia Oyj	10 700 000	132 252 242,99	95 444 000,00	95 444 000,00	2 960 000,00	92 857 950,57	68 820 000,00
Nokian Renkaat Oyj	2 000 000	23 520 912,28	34 000 000,00	23 520 912,28	800 000,00	22 284 820,03	14 633 500,00
Okmetic Oyj	500 000	1 027 050,00	1 600 000,00	1 027 050,00	25 000,00		
Oriola-KD Oyj B	1 645 000	2 460 338,21	7 238 000,00	2 460 338,21	120 000,00	1 655 733,41	1 560 000,00
Orion Oyj B	800 000	8 799 930,42	12 040 000,00	8 799 930,42	1 235 000,00	14 299 886,94	15 691 000,00
Outokumpu Oyj	2 531 600	31 548 251,63	33 569 016,00	31 548 251,63	1 115 800,00	24 705 032,87	14 076 000,00
Outotec Oyj	688 000	9 573 522,48	17 021 120,00	9 573 522,48	738 000,00	10 269 272,66	7 970 400,00
Pohjola Pankki Oyj A	707 140	5 291 433,59	5 338 907,00	5 291 433,59	103 500,00	4 610 022,92	4 387 500,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR	EUR	arvo 2008	arvo 2008
						EUR*)	EUR*)
Pöyry Oyj	1 000 000	12 805 344,04	11 170 000,00	11 170 000,00	650 000,00	12 006 124,32	7 038 000,00
Raisio Oyj V	1 300 000	2 148 865,93	3 458 000,00	2 148 865,93	77 000,00		
Ramirent Oyj	1 004 000	5 471 863,45	6 867 360,00	5 471 863,45		5 471 863,45	3 263 000,00
Rapala VMC Oyj	1 200 000	6 439 788,87	5 964 000,00	5 964 000,00	228 000,00	6 439 788,87	4 176 000,00
Rautaruukki Oyj K	1 386 275	25 058 955,49	22 374 478,50	22 374 478,50	1 466 471,25	18 804 828,43	11 187 200,00
SRV Yhtiöt Oyj	700 000	2 880 164,61	4 123 000,00	2 880 164,61	56 400,00	2 246 399,61	1 630 900,00
Sampo Oyj A	5 560 000	63 167 277,60	94 631 200,00	63 167 277,60	3 984 000,00	52 917 544,27	64 611 200,00
Sanoma Oyj	2 150 000	25 481 837,55	33 884 000,00	25 481 837,55	1 935 000,00	24 134 147,55	18 420 000,00
Sponda Oyj	1 861 111	5 355 489,27	5 080 833,03	5 080 833,03		4 134 116,63	2 170 000,00
Stockmann Oyj Abp B	663 333	8 329 902,58	12 603 327,00	8 329 902,58	427 800,00	8 686 155,11	6 741 300,00
Stora Enso Oyj R	6 500 000	59 608 040,66	31 720 000,00	31 720 000,00		57 997 844,64	30 360 000,00
Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj	420 000	1 767 528,00	1 818 600,00	1 767 528,00			
Teleste Oyj	500 000	2 055 487,48	1 860 000,00	1 860 000,00	60 000,00	2 055 487,48	1 120 000,00
Tieto Oyj	1 375 000	13 611 381,04	19 937 500,00	13 611 381,04	805 000,00	15 940 867,51	12 432 000,00
UPM-Kymmene Oyj	5 500 000	73 211 793,89	45 760 000,00	45 760 000,00	2 200 000,00	69 969 682,63	45 000 000,00
Uponor Oyj	925 000	9 539 448,03	13 875 000,00	9 539 448,03	786 250,00	9 539 448,03	7 122 500,00
Wärtsilä Oyj Abp	531 148	9 667 400,67	14 909 324,36	9 667 400,67	946 722,00	9 523 317,26	11 135 300,00
YIT Oyj	1 700 000	12 984 341,62	24 565 000,00	12 984 341,62	850 000,00	13 242 116,42	7 786 000,00
Suomalaiset osakkeet yhteensä	89 385 865	845 506 039,22	966 328 214,42	718 396 870,30	36 532 809,65	762 154 895,07	620 370 730,00
Muut euromääräiset osakkeet							
Aegon N.V.	210 000	1 380 884,30	953 400,00	953 400,00		1 380 884,30	950 250,00
Alcatel-Lucent	500 000	1 711 458,32	1 191 000,00	1 191 000,00		1 711 458,32	766 500,00
Allianz AG Holding	65 000	8 347 234,61	5 664 750,00	5 664 750,00	193 375,00	8 347 234,61	4 875 000,00
ArcelorMittal	130 000	2 982 238,88	4 183 400,00	2 982 238,88		2 982 238,88	2 210 000,00
Axa Sa	200 000	4 687 697,05	3 308 000,00	3 308 000,00	68 000,00	4 806 969,82	3 169 000,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	508 064	8 598 673,77	6 467 654,72	6 467 654,72	187 578,38	8 598 673,77	4 330 000,00
Banco Popolare SpA	80 000	737 005,02	421 600,00	421 600,00		737 005,02	396 000,00
Banco Santander SA	750 000	8 599 174,45	8 662 500,00	8 599 174,45	328 661,35	8 693 555,63	5 062 500,00
BASF AG	150 000	6 751 732,43	6 519 000,00	6 519 000,00	248 625,00	6 751 732,43	4 159 500,00
BNP Paribas	115 000	5 966 179,34	6 428 500,00	5 966 179,34	98 177,80	6 148 731,34	3 478 750,00
Bouygues SA com stk	50 000	2 430 039,60	1 821 250,00	1 821 250,00	68 000,00	2 430 039,60	1 510 000,00
Carrefour SA	30 000	1 033 010,19	1 006 800,00	1 006 800,00	27 540,00	1 033 010,19	825 600,00
Companie de Saint Gobain com stk	54 000	1 657 052,50	2 055 780,00	1 657 052,50	45 900,00	1 820 508,36	1 814 130,00
Credit Agricole S.A.	150 000	1 953 026,20	1 854 000,00	1 854 000,00	57 375,00	1 953 026,20	1 200 000,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
DaimlerChrysler AG com stk	70 000	3 299 600,97	2 606 100,00	2 606 100,00	66 300,00	6 127 830,37	3 471 000,00
Deutsche Bank AG	70 000	2 814 442,57	3 459 400,00	2 814 442,57	29 750,00	2 814 442,57	1 948 100,00
Deutsche Post AG	120 000	2 773 705,76	1 618 200,00	1 618 200,00	72 000,00	2 773 705,76	1 429 200,00
Deutsche Telekom AG	380 000	5 210 999,53	3 910 200,00	3 910 200,00	296 400,00	5 210 999,53	4 085 000,00
E.on Ag	250 000	6 290 822,10	7 307 500,00	6 290 822,10	318 750,00	6 290 822,10	7 110 000,00
Enel SpA	800 000	4 316 045,38	3 238 000,00	3 238 000,00	268 400,00	3 624 641,10	2 261 250,00
ENI Spa	310 000	7 205 465,06	5 518 000,00	5 518 000,00	309 225,00	7 205 465,06	5 189 400,00
Fortis - Rights	250 000	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00
France Telecom S.A. com stk	290 000	5 686 752,51	5 054 700,00	5 054 700,00	345 100,00	5 686 752,51	5 788 400,00
GDF Suez	160 000	5 658 770,05	4 845 600,00	4 845 600,00	204 000,00	3 515 511,98	2 826 000,00
Iberdrola S.A.	407 107	4 200 394,40	2 715 403,69	2 715 403,69	159 800,00	4 153 490,40	2 616 000,00
ING Group NV	300 000	2 969 045,44	2 070 000,00	2 070 000,00		3 812 163,69	2 199 000,00
Intesa Sanpaolo Spa	600 000	1 964 857,62	1 890 000,00	1 890 000,00		1 964 857,62	1 522 500,00
Koninklijke KPN NV	300 000	3 770 046,60	3 552 000,00	3 552 000,00	160 650,00	3 770 046,60	3 114 000,00
Lafarge SA	30 000	1 543 973,45	1 734 300,00	1 543 973,45	51 000,00	1 804 708,86	1 300 500,00
Muenchener Rueckversicherungs-Gesells. AG	33 000	4 068 326,27	3 586 110,00	3 586 110,00	154 275,00	4 068 326,27	3 663 000,00
Philips Electronics NV	200 000	4 019 640,43	4 136 000,00	4 019 640,43	59 500,00	2 663 489,25	1 383 000,00
PSA Peugeot Citroen (Ord)	30 000	706 688,50	709 950,00	706 688,50		706 688,50	364 500,00
R.W.E. AG	80 000	7 158 687,61	5 436 800,00	5 436 800,00	306 000,00	7 158 687,61	5 096 000,00
Renault SA com stk	34 000	1 272 279,46	1 230 800,00	1 230 800,00		1 272 279,46	630 700,00
Repsol-YPF S.A.	130 000	3 222 372,33	2 434 250,00	2 434 250,00	162 987,50	3 222 372,33	1 963 000,00
Royal Dutch Shell PLC A	480 000	11 692 104,68	10 128 000,00	10 128 000,00	492 374,40	11 692 104,68	9 000 000,00
Sanofi-Aventis	160 000	9 992 402,51	8 809 600,00	8 809 600,00	299 200,00	9 992 402,51	7 264 000,00
Schneider Electric SA	35 000	1 889 831,00	2 862 300,00	1 889 831,00			
Siemens AG	90 000	4 886 488,76	5 778 900,00	4 886 488,76			
Societe Generale S.A.	80 000	3 857 899,33	3 916 000,00	3 857 899,33	82 633,92	4 091 094,87	2 880 000,00
Telecom Italia SPA	2 000 000	2 893 416,09	2 176 000,00	2 176 000,00	85 000,00	2 893 416,09	2 300 000,00
ThyssenKrupp AG com stk	60 000	2 203 930,94	1 584 000,00	1 584 000,00	66 300,00	2 203 930,94	1 137 600,00
Total SA	180 000	8 786 230,50	8 100 900,00	8 100 900,00	348 840,00	8 786 230,50	7 003 800,00
Unibail Rodamco	15 000	2 155 067,69	2 305 500,00	2 155 067,69	56 737,50	2 174 567,69	1 597 500,00
Unicredit SpA	1 773 584	4 072 600,75	4 154 620,52	4 072 600,75		4 078 510,60	2 617 500,00
Vallourec SA	10 000	1 103 404,99	1 270 500,00	1 103 404,99	51 000,00	1 103 404,99	810 000,00
Vinci S.A.	70 000	2 048 811,61	2 762 900,00	2 048 811,61	96 390,00	2 048 811,61	2 100 000,00
Vivendi SA	200 000	4 982 507,45	4 159 000,00	4 159 000,00	166 600,00	3 936 845,31	3 257 100,00
Muut euromääräiset osakkeet yhteensä	12 989 755	195 553 019,00	175 599 168,93	168 465 434,76	6 032 445,85	188 243 669,83	132 675 280,00
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ	102 375 620	1 041 059 058,22	1 141 927 383,35	886 862 305,06	42 565 255,50	950 398 564,90	753 046 010,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Isobritannialaiset osakkeet							
Aviva Plc	300 000	1 831 470,55	1 344 105,39	1 344 105,39	94 645,38	1 831 470,55	1 228 346,46
BP Plc	2 000 000	14 503 843,75	13 511 991,89	13 511 991,89	679 327,17	14 160 472,86	9 387 926,51
BT Group PLC	1 400 000	2 692 981,46	2 128 138,72	2 128 138,72	54 171,45	2 692 981,46	1 987 191,60
Barclays Plc Ord	1 400 000	4 344 871,79	4 350 861,39	4 344 871,79	15 739,18	4 344 871,79	2 254 698,16
HSBC Holdings Plc	2 000 000	18 581 039,45	15 962 166,42	15 962 166,42	445 569,00	18 147 002,50	9 730 183,73
Kingfisher Plc	350 000	683 099,21	902 488,46	683 099,21	20 714,21	683 099,21	496 062,99
Land Securities Group Plc (REIT)	35 000	496 795,82	269 958,34	269 958,34	6 317,80	555 465,39	338 425,20
Legal & General Group	800 000	965 062,90	726 044,36	726 044,36	28 739,41	965 062,90	645 039,37
Lloyds Banking Group Plc	1 387 850	1 204 645,75	792 141,84	792 141,84		2 320 625,32	1 150 866,14
National Grid PLC	150 000	1 625 803,83	1 146 830,31	1 146 830,31	63 543,05	1 625 803,83	1 077 165,35
Old Mutual Plc	1 000 000	1 087 361,54	1 229 591,26	1 087 361,54		1 087 361,54	577 427,82
Royal Dutch Shell PLC B GBP	310 000	7 742 616,37	6 323 218,11	6 323 218,11	380 291,09	7 742 616,37	5 617 427,82
United Utilities Group Plc	150 000	801 878,02	837 236,80	801 878,02	57 646,78	801 878,02	986 614,17
Vodafone Group Public Ltd	7 000 000	13 829 201,90	11 326 427,20	11 326 427,20	636 840,98	13 829 201,90	10 215 223,10
Isobritannialaiset osakkeet yhteensä	18 282 850	70 390 672,34	60 851 200,49	60 448 233,14	2 483 545,50	70 787 913,64	45 692 598,42
Norjalaiset osakkeet							
DnB NOR ASA	1 148 888	5 000 922,30	8 685 870,12	5 000 922,30		3 825 383,64	2 603 076,92
Norsk Hydro ASA	900 000	2 462 897,29	5 281 807,23	2 462 897,29		1 016 901,58	1 040 717,95
Orkla ASA	700 000	3 530 154,34	4 794 578,31	3 530 154,34	132 048,33	2 967 317,92	2 796 923,08
StatoilHydro ASA	770 000	7 679 339,50	13 433 253,01	7 679 339,50	510 627,12	5 168 453,91	6 834 000,00
TGS Nopce Geophysical Company ASA	600 000	3 082 579,90	7 575 903,61	3 082 579,90			
Yara International ASA	175 000	3 564 328,22	5 559 939,76	3 564 328,22	50 902,62	2 227 621,85	1 754 487,18
Norjalaiset osakkeet yhteensä	4 293 888	25 320 221,55	45 331 352,04	25 320 221,55	693 578,07	15 205 678,90	15 029 205,13

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Ruotsalaiset osakkeet							
ABB Ltd Holding	900 000	11 351 054,78	12 114 709,33	11 351 054,78	23 898,04	7 103 806,13	5 335 786,57
Astra-Zeneca Plc SEK	865 000	32 444 589,51	28 282 091,30	28 282 091,30	1 255 315,61	30 836 285,78	22 311 867,53
Alfa Laval AB	950 000	6 910 950,37	9 173 819,74	6 910 950,37	179 681,91	7 638 418,83	6 520 239,19
Assa Abloy Ab B	460 000	4 628 363,17	6 182 988,69	4 628 363,17	129 960,30	4 628 363,17	3 745 170,19
Atlas Copco Ab A	2 200 000	16 483 486,17	22 596 566,52	16 483 486,17	628 750,87	17 787 485,09	14 000 919,96
Electrolux Ab B	250 000	1 734 285,80	4 084 568,86	1 734 285,80		2 774 857,28	2 456 301,75
Elekta Instrument Ab	200 000	1 639 622,04	3 335 934,45	1 639 622,04	33 531,90		
Ericsson B	3 600 000	34 750 923,28	23 140 850,57	23 140 850,57	590 634,67	36 460 659,09	19 473 781,05
Getinge Ab-B SHS	593 000	5 820 085,35	7 883 915,33	5 820 085,35	120 135,90	4 747 730,19	3 655 703,77
Hennes & Mauritz Ab B	825 000	25 120 093,72	31 979 613,73	25 120 093,72	995 607,61	31 827 954,32	29 650 643,97
Holmen AB - B	100 000	2 210 330,65	1 785 017,56	1 785 017,56	69 821,57	2 210 330,65	1 780 128,79
Husqvarna Ab B-shares	1 200 000	5 683 122,68	6 174 404,99	5 683 122,68		2 749 382,05	1 519 779,21
Intrum Justitia AB	300 000	1 924 952,91	2 626 316,82	1 924 952,91	188 623,70	2 561 596,18	2 672 033,12
Investor Ab - B	1 400 000	14 591 592,06	18 148 653,92	14 591 592,06	435 486,67	13 686 669,56	13 992 640,29
Kappahl Holding AB-W/I	500 000	2 809 116,98	3 511 509,95	2 809 116,98	30 488,39		
Loomis Ab B	510 000	3 485 154,19	3 892 655,09	3 485 154,19	86 636,46	2 945 925,78	1 866 237,35
Meda Ab A	696 159	4 168 049,36	4 379 853,25	4 168 049,36			
Modern Times Group AB	100 000	2 244 056,56	3 471 517,75	2 244 056,56	60 018,07	3 366 084,84	2 325 206,99
Nordea Bank AB Stoc - SEK	10 136 800	46 908 198,31	72 080 834,96	46 908 198,31	1 190 000,00	42 797 903,68	35 225 390,98
SKF AB - B	800 000	7 330 159,83	9 644 947,33	7 330 159,83	215 628,53	6 090 055,59	4 264 029,44
SSAB Svenskt Stal AB - A	395 358	2 374 507,13	4 708 662,88	2 374 507,13	93 318,58		
Sandvik Ab	1 400 000	8 447 866,23	11 798 673,43	8 447 866,23	435 479,15	8 563 416,88	5 860 165,59
Securitas Ab B	1 000 000	5 130 523,75	6 832 813,11	5 130 523,75	281 392,70	5 143 601,54	6 324 517,02
Skandinaviska Enskilda Banken A	3 970 000	12 700 953,70	17 170 288,72	12 700 953,70		9 356 482,07	6 427 092,92
Skanska Ab B	900 000	7 612 889,23	10 674 990,25	7 612 889,23	434 845,56	8 654 430,55	6 844 526,22
Svenska Cellulosa AB - B	1 600 000	13 154 521,66	14 896 605,54	13 154 521,66	303 709,48	14 342 799,23	9 825 206,99
Svenska Handelsbanken Ab A	970 000	15 902 392,59	19 320 522,82	15 902 392,59	539 821,36	15 902 392,59	11 243 790,25
Swedbank AB	901 914	5 451 141,35	6 246 185,52	5 451 141,35		3 950 338,15	2 246 550,14
Tele2 Ab-B SHS	700 000	6 237 250,21	7 524 385,49	6 237 250,21	280 084,36	7 252 475,88	4 443 422,26
TeliaSonera AB	13 100 000	52 120 140,39	66 253 901,68	52 120 140,39	1 753 176,55	46 175 527,49	40 796 688,13
Volvo AB - B	2 350 000	12 586 960,43	14 085 788,14	12 586 960,43	337 753,54	11 449 030,18	8 485 280,59
Ruotsalaiset osakkeet yhteensä	53 873 231	373 957 334,39	454 003 587,72	357 759 450,38	10 693 801,48	351 004 002,77	273 293 100,26

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Sveitsiläiset osakkeet							
Credit Suisse Group (Ord)	170 000	4 121 734,32	5 866 810,46	4 121 734,32	58 482,46	4 121 734,32	3 262 626,26
Swiss Reinsurance Co	40 000	2 508 658,86	1 345 645,73	1 345 645,73	24 918,40	2 508 658,86	1 323 636,36
Zurich Financial Services	20 000	4 027 115,77	3 053 383,66	3 053 383,66	167 040,26	4 027 115,77	3 054 545,45
Sveitsiläiset osakkeet yhteensä	230 000	10 657 508,95	10 265 839,85	8 520 763,71	250 441,12	10 657 508,95	7 640 808,07
Tanskalaiset osakkeet							
DSV B	150 000	1 658 543,25	1 894 702,89	1 658 543,25			
Danisco A/S	100 000	3 824 543,51	4 683 006,80	3 824 543,51	98 737,72	3 824 543,51	2 878 962,77
Den Danske Bank A/S	320 000	4 170 946,29	5 074 041,23	4 170 946,29	9 470,26	3 953 975,20	2 233 377,18
FLSmidth & Co A/S	100 000	2 398 903,29	4 931 602,57	2 398 903,29	57 096,79	2 936 363,37	2 915 201,46
Novo-Nordisk A/S	190 100	6 911 583,76	8 480 905,16	6 911 583,76	102 665,27	4 100 278,45	4 001 020,05
Vestas Wind Systems 1	70 000	2 707 814,47	2 981 805,48	2 707 814,47		1 385 679,84	1 629 398,97
Tanskalaiset osakkeet yhteensä	930 100	21 672 334,57	28 046 064,13	21 672 334,57	267 970,04	16 200 840,37	13 657 960,43
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ	77 610 069	501 998 071,80	598 498 044,23	473 721 003,35	14 389 336,21	463 855 944,63	355 313 672,31
OSAKKEET YHTEENSÄ	179 985 689	1 543 057 130,02	1 740 425 427,58	1 360 583 308,41	56 954 591,71	1 414 254 509,53	1 108 359 682,31

JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT

OSAKERAHASTOT

Euromääräiset osakerahastot

BGF - European Value Fund A2 EUR	576 887	20 000 202,32	19 718 007,57	19 718 007,57			
BlackRock Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	143 193 302,98	131 196 269,48		131 196 269,48	110 920 666,13
Danske Invest Europe Enhanced Index-G / 1000	86 592 948	98 482 377,83	122 042 368,74	98 482 377,83		98 482 377,83	91 756 485,26
Danske Invest North America Enhanced Index-G/1000	176 674 964	195 877 381,00	176 471 787,93	176 471 787,93		175 877 381,00	125 441 046,10
DB x-trackers MSCI Em Asia TRN Index ETF	723 000	10 801 422,11	16 520 550,00	10 801 422,11		3 407 568,46	3 725 900,00
DB x-trackers MSCI Europe Small Cap TRN Index ETF	2 310 000	35 145 230,83	35 481 600,00	35 145 230,83			
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	4 320 000	106 438 554,33	130 204 800,00	106 438 554,33		44 426 602,20	40 430 100,00
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	3 386 119,52	3 386 119,52		4 204 936,65	2 615 154,23
Dimensional Emerging Market Value Fund B	737 463	10 000 000,00	11 106 194,69	10 000 000,00			
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	12 938 925,66	11 020 990,59		11 020 990,59	8 978 624,33

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR		arvo 2008	arvo 2008
						EUR*)	EUR*)
eQ Clean Energy - 1 K	91 821	5 805 218,77	5 896 130,06	5 805 218,77		3 761 060,08	2 995 607,71
Evli Europe Quant Index B	438 252	55 242 293,57	55 825 459,32	55 242 293,57		55 242 293,57	44 212 648,87
Evli Japan Quant Index B	189 262	20 021 038,41	13 554 174,50	13 554 174,50		20 021 038,41	13 838 256,49
Evli Sustainable Climate - B	97 559	10 000 000,00	8 034 648,12	8 034 648,12		10 000 000,00	5 532 948,42
Evli USA Quant Index - B	148 856	15 171 561,86	14 098 278,36	14 098 278,36		15 171 561,86	11 875 266,36
Fidelity European Smaller Co. Fund - A	1 926 695	22 188 868,69	39 092 643,17	22 188 868,69		22 188 868,69	24 045 154,60
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	388 850	38 401 028,31	39 709 372,21	38 401 028,31		23 401 028,31	17 609 029,52
FIM India	57 375	1 146 192,61	2 233 030,42	1 146 192,61		1 146 192,61	1 305 852,32
FIM Russia	138 413	4 774 281,96	10 422 492,65	4 774 281,96		11 370 209,41	9 839 688,62
FIM Russia Small Cap	902 782	4 621 506,72	5 461 831,55	4 621 506,72		6 365 691,76	3 481 793,22
Fondita Nordic Micro Cap B	117 295	10 120 588,41	11 828 943,74	10 120 588,41		5 040 900,47	2 686 194,18
Fondita Nordic Small Cap B	255 144	10 983 964,13	17 084 875,92	10 983 964,13		5 866 986,81	4 465 604,51
Fourton Odysseus	152 275	23 033 398,30	24 382 312,09	23 033 398,30		18 033 398,30	14 171 672,66
iShares DJ EURO STOXX 50 (GR eur) ETF	4 100 000	132 395 587,47	123 164 000,00	123 164 000,00	3 237 558,67	132 395 587,47	103 074 000,00
iShares DJ STOXX 600 Insurance (DE eur) ETF	300 000	4 509 604,80	4 545 000,00	4 509 604,80			
iShares DJ STOXX 600 Utilities (DE eur) ETF	45 000	1 522 667,16	1 552 500,00	1 522 667,16	13 554,00		
Lyxor DJ STOXX 600 Banks (DE eur) ETF	460 000	10 541 826,72	10 170 600,00	10 170 600,00	92 400,00		
Lyxor DJ STOXX 600 Oil and Gas (DE eur) ETF	145 000	4 619 592,72	4 814 000,00	4 619 592,72	136 000,00		
Lyxor DJ STOXX 600 Telecommunications (DE eur) ETF	60 000	1 553 842,08	1 583 400,00	1 553 842,08	54 000,00		
Montanaro European Smaller Companies Fund EUR	6 637 637	15 054 702,75	15 399 318,68	15 054 702,75	54 702,75	5 000 000,00	2 655 355,82
Nordea Nordic SC K/100	8 999 628	23 187 028,03	37 883 664,34	23 187 028,03		23 187 028,03	22 973 890,53
Nordea Russia Fund - Acc /100	698 487	5 172 057,26	8 556 720,13	5 172 057,26		5 172 057,26	3 562 743,01
OP-Amerikka Indeksi A (kasvu)	173 354	12 885 982,57	11 141 461,25	11 141 461,25		12 834 843,97	8 712 073,65
OP-Eurooppa Arvo A (kasvu)	77 334	13 997 985,57	13 184 727,72	13 184 727,72		13 869 501,90	9 431 037,74
SEB European Equity Small Caps (EUR)	158 532	13 427 123,28	17 893 491,60	13 427 123,28	67 011,42	13 427 123,28	11 896 231,15
SEB Fund 2 - SEB Asia ex Japan Fund - A (EUR)	8 982 274	21 903 132,19	46 317 093,99	21 903 132,19		21 903 132,19	28 830 583,32
SEB Gyllenberg European Equity Value B	462 300	50 000 000,00	48 190 141,52	48 190 141,52		35 000 000,00	21 729 709,25
SEB Nordamerika Medelstora Bolagsfond EUR	296 727	26 795 988,98	24 335 824,12	24 335 824,12	57 185,41	26 738 803,57	17 411 096,82
SISF European Equity Alpha - I AC	860 831	32 402 973,71	36 688 631,71	32 402 973,71		32 402 973,71	26 134 839,48
Stella Småbolag	852 258	19 033 692,13	26 218 766,67	19 033 692,13		19 033 692,13	14 954 885,74
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund (EUR)	2 090 547	188 000 000,00	214 514 766,03	188 000 000,00		188 000 000,00	123 436 751,55
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	36 282 604	410 000 000,00	389 152 692,96	389 152 692,96		350 000 000,00	237 271 545,64
Euromääräiset osakerahastot yhteensä	359 877 616	1 831 681 094,30	1 953 994 649,92	1 764 391 066,32	3 712 412,25	1 545 190 100,00	1 172 002 437,23

Valuuttamääräiset osakerahastot

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR		arvo 2008	arvo 2008
						EUR*)	EUR*)
Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	1 288 617	31 978 190,84	49 125 951,42	31 978 190,84		17 814 214,64	19 759 328,94
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	1 288 532	17 619 172,68	23 264 407,98	17 619 172,68		7 689 494,30	6 538 137,49
AIJ Japan Small Companies Fund - Y (USD)	867 437	21 646 740,17	18 623 163,41	18 623 163,41		21 646 740,17	16 607 086,00
BlackRock Japan Index Sub Fund	12 159 107	81 924 779,91	70 636 931,47	70 636 931,47		81 924 779,91	68 837 825,12
BlackRock North America Index Sub Fund USD	12 532 707	96 373 776,64	101 976 359,80	96 373 776,64			
BlackRock UK Index Sub-Fund GBP	3 426 692	92 946 411,35	89 803 552,05	89 803 552,05		87 324 011,71	60 089 730,16
BlackRock US Index Sub-Fund	5 569 231	112 476 817,34	81 650 747,97	81 650 747,97		112 476 817,34	67 001 252,31
CAAM Funds - Emerging Markets - AI (USD)	2 905	5 359 451,47	6 430 554,00	5 359 451,47		8 501 955,45	5 937 015,18
Fidelity Asian Special Situations Fund - A	3 880 100	36 122 813,71	74 229 875,19	36 122 813,71	331 482,96	35 791 330,75	46 856 948,70
Handelsbanken Nordiska Småbolagsfonden (SEK)	497 179	12 770 012,74	17 353 243,29	12 770 012,74	391 371,84	6 573 645,02	5 208 704,11
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	1 845 000	32 644 252,25	33 721 261,97	32 644 252,25	427 893,33	32 644 252,25	23 107 242,94
iShares MSCI Emerging Markets Index (US usd)	1 732 770	34 857 408,98	49 916 670,14	34 857 408,98	735 246,03	22 418 614,79	23 324 710,79
iShares MSCI Japan Index ETF Fund (US usd)	5 587 779	37 554 937,73	37 779 374,89	37 554 937,73	430 823,99	39 512 700,10	38 617 374,43
iShares Russell 2000 Index ETF Fund (US usd)	1 477 000	56 416 028,66	64 017 687,07	56 416 028,66	474 513,14	6 283 716,12	5 660 990,16
JPMorgan Funds - America Micro Cap Fund A acc -USD	966 009	6 265 341,67	5 277 309,16	5 277 309,16		6 265 341,67	3 720 492,02
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	199 388	30 118 940,24	44 875 413,03	30 118 940,24		30 001 388,05	25 015 403,23
SPDR Trust Series 1 ETF	1 480 000	122 349 149,11	114 487 852,28	114 487 852,28	2 297 428,57	122 349 149,11	95 965 509,81
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Growth Equity Fund- I	4 029 047	38 718 117,58	38 176 098,47	38 176 098,47		45 675 118,25	29 056 102,75
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	4 353 987	34 599 081,82	36 781 907,50	34 599 081,82		20 798 070,83	15 786 083,22
UBS (Lux) Intl Fund -Key Select US Equity- B (USD)	212 800	27 445 121,52	21 547 346,63	21 547 346,63		27 445 121,52	16 833 463,05
Vanguard Japan Stock Index Fund (USD)	3 210 983	371 528 505,10	290 167 991,28	290 167 991,28		317 430 587,87	227 394 630,66
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	7 671 517	50 737 647,34	59 711 202,13	50 737 647,34		50 737 647,34	49 296 817,12
Valuuttamääräiset osakerahastot yhteensä	74 278 786	1 352 452 698,85	1 329 554 901,13	1 207 522 707,82	5 088 759,86	1 101 304 697,19	850 614 848,19
OSAKERAHASTOT YHTEENSÄ	434 156 402	3 184 133 793,15	3 283 549 551,05	2 971 913 774,14	8 801 172,11	2 646 494 797,19	2 022 617 285,42

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR		arvo 2008	arvo 2008
						EUR*)	EUR*)

KORKORAHASTOT

Euromääräiset korkorahastot

Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D/100	28 464 378	30 000 000,00	33 659 127,24	30 000 000,00		10 000 000,00	9 853 000,00
Aktia Emerging Markets Bond+ D/100	28 571 180	30 000 000,00	34 119 702,92	30 000 000,00		30 000 000,00	27 216 905,88
Aktia Likvida+ D /100	218 028 454	50 000 000,00	53 663 343,34	50 000 000,00		50 000 000,00	50 868 218,56
CAAM Funds - Global Emergents - I2	13	59 311 941,44	68 907 241,00	59 311 941,44		59 311 941,44	48 232 964,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Evli Corporate Bond Fund B	267 083	38 197 642,38	44 671 243,95	38 197 642,38		38 197 642,38	35 694 048,20
Evli European High Yield B	255 884	35 013 374,43	40 356 713,04	35 013 374,43		35 013 374,43	24 938 690,74
Fortis L Fund - Bond Convertible Asia - IC	91 438	10 999 999,94	9 647 630,87	9 647 630,87		10 999 999,94	7 455 860,31
Fortis L Fund - Bond High Yield World I (EUR)	438 796	30 021 104,07	31 637 167,81	30 021 104,07		30 021 104,07	21 663 342,23
ICECAPITAL Euro Floating Rate Fund B	651 539	70 770 423,85	68 646 164,42	68 646 164,42		70 554 484,69	62 626 178,67
Natixis Loomis Sayles Senior Loan Fund S EUR	19 804	20 000 000,00	20 350 133,69	20 000 000,00			
Nordea 1 European High Yield Bond Fund - X (EUR)	2 182 385	30 481 379,08	42 141 846,36	30 481 379,08		30 481 379,08	22 173 027,39
Nordea Corporate Bond Fund	39 728 325	50 140 017,72	61 474 020,28	50 140 017,72		72 839 976,25	78 331 963,55
Nordea 1 Sicav - US High Yield Bond Fund - HXE EUR	2 439 884	20 000 000,00	25 545 589,52	20 000 000,00			
Nordea Moderate Yield Fund - A Acc /100	3 357 163	38 113 933,00	34 045 998,75	34 045 998,75			
Nordea Yield Fund - A Acc /100	4 354 342	49 434 919,34	47 335 962,16	47 335 962,16			
Oaktree Capital Management European Senior Loan I	2 715 553	30 095 582,23	32 749 568,87	30 095 582,23	95 582,23		
OP-Cash Manager A (kasvu)	723 146	79 642 715,38	81 874 541,79	79 642 715,38		100 276 612,77	100 416 491,24
OP-High Yield A (kasvu)	311 354	30 081 948,15	38 601 715,69	30 081 948,15		20 000 000,00	18 811 672,93
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	1 746 145	37 582 459,81	45 295 013,23	37 582 459,81		27 582 459,81	27 329 773,04
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	745 123	100 000 000,00	116 402 264,65	100 000 000,00		100 000 000,00	104 403 768,01
Korkorahastot yhteensä	335 091 989	839 887 440,82	931 124 989,58	830 243 920,89	95 582,23	685 278 974,86	640 015 904,75

MUUT RAHASTOSIJOITUKSET

Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset)

Aberdeen Indirect Property Partners	40 000 000	29 831 724,11	19 101 188,00	19 101 188,00		28 454 339,18	27 208 496,00
Aberdeen Indirect Property Partners - Active	40 000 000	39 971 313,43	25 254 568,00	25 254 568,00		39 989 447,80	39 303 836,00
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	35 000 000	16 625 000,00	13 832 000,00	13 832 000,00		15 575 000,00	17 297 000,00
Amanda IV West LP	30 000 000	4 322 988,50	2 712 762,00	2 712 762,00		2 656 321,83	1 910 136,00
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	8 000 000,00	6 592 652,80	6 592 652,80		8 000 000,00	9 895 336,80
Astorg IV FCPR	25 000 000	17 000 000,00	17 028 662,50	17 000 000,00		10 125 000,00	11 240 650,00
AXA Alternative Property Income Venture Fund, L.P	15 000 000	7 396 855,00	5 570 158,50	5 570 158,50		6 096 590,00	5 296 323,00
AXA European Added Value Fund	30 000 000	13 970 070,50	10 776 456,00	10 776 456,00		19 950 000,00	17 608 806,00
CapMan Hotels RE Ky	35 000 000	31 085 441,09	20 376 870,50	20 376 870,50		30 893 410,63	32 160 548,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	9 201 048,10	8 621 627,00	8 621 627,00		4 837 238,10	4 969 103,00
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	9 915 000,00	8 948 988,00	8 948 988,00		6 390 000,00	7 194 951,00
Crown European Private Equity	40 000 000	20 871 728,71	16 694 344,00	16 694 344,00		17 517 403,38	16 985 492,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	9 024 180,15	10 102 894,00	9 024 180,15		8 539 594,76	11 587 208,00
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	12 957 142,00	10 359 000,00	10 359 000,00		7 786 134,00	7 818 940,50
Doughty Hanson & Co European Real Estate II LP	15 000 000	3 457 964,62	2 151 043,50	2 151 043,50		5 699 924,00	4 265 065,50
EQT V LP	10 000 000	5 940 203,62	6 343 211,00	5 940 203,62		4 742 322,62	4 412 443,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Eqvitec Mezzanine Fund III Ky	12 000 000	692 741,55	471 444,00	471 444,00		478 771,94	476 400,00
Eqvitec Technology Fund III K/S	8 000 000	2 614 998,41	1 896 576,80	1 896 576,80		3 981 633,83	2 914 504,00
Eqvitec Technology Mezzanine Fund II Ky	8 000 000	5 605 664,86	5 935 850,40	5 605 664,86		5 376 425,81	5 949 984,00
Franklin Templeton European Real Estate FoF	30 000 000	11 387 613,89	8 328 903,00	8 328 903,00		17 700 492,54	13 969 869,00
Grosvenor French Retail Investments	15 000 000	5 063 276,00	3 799 999,50	3 799 999,50		3 908 276,00	3 313 000,50
IceCapital Housing Fund II Ky	15 000 000	314 000,00	143 452,50	143 452,50			
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	3 104 662,98	3 323 698,00	3 104 662,98		2 388 202,29	2 397 087,00
ING Real Estate Nordic Property Fund	25 000 000	24 787 279,40	18 708 000,00	18 708 000,00		25 000 000,10	24 259 830,00
Intera Fund I Ky	10 000 000	3 257 481,91	3 212 148,00	3 212 148,00		1 805 000,00	1 505 548,00
Kasvurahastojen Rahasto Ky	19 000 000	820 325,00	693 790,70	693 790,70		0,00	0,00
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	19 354 315,20	16 394 152,50	16 394 152,50		19 158 191,99	18 877 647,50
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	28 979 382,69	29 771 388,50	28 979 382,69		32 796 863,72	32 449 651,50
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	15 000 000	10 353 406,89	8 643 940,50	8 643 940,50		9 400 571,20	8 219 029,50
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	821 044,83	265 229,00	265 229,00		538 406,54	461 169,00
Morgan Stanley Eurozone Office Fund	40 000 000	41 701 761,00	31 136 940,00	31 136 940,00		41 875 399,00	42 941 900,00
NV Property Fund I Ky	30 000 000	16 422 974,66	16 885 899,00	16 422 974,66		7 832 400,00	7 765 449,00
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	35 000 000	21 612 112,12	14 421 130,50	14 421 130,50		18 724 612,12	17 791 081,00
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	14 999 999,99	15 064 176,00	14 999 999,99		14 573 418,29	14 825 454,00
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	3 775 705,49	2 751 014,00	2 751 014,00		3 535 446,37	3 629 233,00
Standard Life European Property Growth Fund A	20 263 923	20 263 922,56	14 785 862,90	14 785 862,90		20 263 922,56	18 975 054,00
Standard Life European Property Growth Fund B	10 000 000	10 000 000,00	8 313 533,00	8 313 533,00		2 837 259,00	2 580 301,00
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset) yhteensä	790 263 923	485 503 329,26	389 413 554,60	386 034 844,15		449 428 019,60	442 456 526,80
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset)							
Crown Distressed Credit Opportunities PLC Fund	236 597	11 202 529,67	14 183 341,14	11 202 529,67			
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	10 042 699,64	8 465 877,07	8 465 877,07		4 789 272,03	5 029 819,65
Henderson PFI Secondary Fund II L.P.	10 000 000	6 444 458,82	3 686 634,39	3 686 634,39		14 717 932,13	11 494 173,23
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	10 000 000	14 516 277,95	10 717 148,97	10 717 148,97		14 516 277,95	11 580 052,49
HSBC Infrastructure Fund II	5 000 000	3 147 173,81	3 035 919,38	3 035 919,38		2 540 059,12	1 862 397,38
Rockspring UK Value Fund, L.P.	15 000 000	83 277,81	84 449,95	83 277,81			
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset) yhteensä	75 236 597	45 436 417,70	40 173 370,90	37 191 387,29		36 563 541,23	29 966 442,75

Muut rahastosijoitukset (euromääräiset)

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- Osingot EUR	Markkina- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
ABN AMRO Alt Inv - Global Multi Strategy - I SP	87 798	0,00	1 820 924,51	11 202 529,67		26 804 117,45	24 205 351,26
Aventum Aasia REIT Plus K	96 661	5 969 323,97	7 629 206,16	5 969 323,97		5 944 735,19	4 596 197,95
Aventum Global REIT Kasvu	28 472	2 428 106,59	2 832 526,68	2 428 106,59		2 425 690,96	1 934 768,50
CS Cust M Global Alpha Fixed Income Fund - ILC1	101 235	10 000 000,00	9 939 258,98	9 939 258,98			
Green Way Arbitrage - The Diversified Fund IV	25 865	20 776 268,17	24 055 383,88	8 465 877,07			
R2 Alpha Strategies I fund - Euro Class I	532	30 304 846,17	28 279 517,52	3 686 634,39		60 263 503,83	53 026 705,15
RAM Partners Diversified Fund	42 361	4 110 930,00	3 069 896,86	10 717 148,97		11 906 781,20	9 350 268,23
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I2	57 681	5 768 092,96	5 405 464,66	3 035 919,38		10 000 000,00	8 275 900,00
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I3	117 070	11 536 185,92	10 813 749,94	83 277,81		20 000 000,00	16 556 134,54
SEB Alternative Inv.-Hedge FoF Moderate	376 847	9 377 193,99	5 976 317,43	5 976 317,43		59 008 691,86	54 814 950,64
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset) yhteensä	934 522	100 270 947,77	99 822 246,62	61 504 394,26		196 353 520,49	172 760 276,27
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ	866 435 041	631 210 694,73	529 409 172,12	484 730 625,70		682 345 081,32	645 183 245,82

YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET

Euromääräiset rahastot yhteensä	1 486 168 049	3 257 342 812,15	3 374 355 440,72	3 042 174 225,62	3 807 994,48	2 876 250 614,95	2 427 235 145,05
Valuuttamääräiset rahastot yhteensä	149 515 383	1 397 889 116,55	1 369 728 272,03	1 244 714 095,11	5 088 759,86	1 137 868 238,42	880 581 290,94
Kaikki rahastot yhteensä	1 635 683 432	4 655 231 928,70	4 744 083 712,75	4 286 888 320,73	8 896 754,34	4 014 118 853,37	3 307 816 435,99
Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	1 588 543 669	4 298 401 870,37	4 516 282 824,07	3 929 036 530,68	46 373 249,98	3 826 649 179,85	3 180 281 155,05
Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	227 125 452	1 899 887 188,35	1 968 226 316,26	1 718 435 098,46	19 478 096,07	1 601 724 183,05	1 235 894 963,25
Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä	1 815 669 121	6 198 289 058,72	6 484 509 140,33	5 647 471 629,14	65 851 346,05	5 428 373 362,90	4 416 176 118,30

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2008 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2008 että 31.12.2009. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2009.

JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
ABN Amro Bank NV 3,25% 21.09.2015	10 000 000	9 389 000,00	9 606 716,95	9 936 551,30	9 606 716,95	9 538 033,54	9 445 960,00
ABN Amro Bank NV 3,75% 12.01.2012	8 000 000	7 967 600,00	7 987 658,74	8 252 825,52	7 987 658,74	7 981 587,90	7 957 768,00
ABN Amro Bank NV 4,75% 04.01.2014	10 000 000	9 980 400,00	9 992 235,26	10 379 902,50	9 992 235,26	9 990 300,70	9 993 770,00
Aerports de Paris 6,375% 24.01.2014	10 000 000	9 957 000,00	9 966 160,56	11 176 862,50	9 966 160,56	9 957 843,13	10 668 600,00
AIB Mortgage Bank 3,75% 29.01.2010	10 000 000	9 981 000,00	9 999 517,94	10 014 322,50	9 999 517,94	9 993 450,57	9 984 330,00
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,75% 11.02.2010	20 000 000	19 838 200,00	19 991 795,09	20 054 736,20	19 991 795,09	19 920 490,53	20 146 000,00
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,125% 11.06.2014	30 000 000	29 872 500,00	29 886 674,43	31 043 700,00	29 886 674,43		
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,75% 11.07.2012	25 000 000	24 967 000,00	24 984 137,81	26 238 250,00	24 984 137,81	24 977 865,13	26 095 000,00
Areva SA 3,875% 23.09.2016	12 000 000	11 968 920,00	11 970 123,33	12 028 777,56	11 970 123,33		
Aventis SA 4,25% 15.09.2010	5 000 000	4 965 950,00	4 996 564,39	5 108 796,55	4 996 564,39	4 991 703,90	5 086 735,00
Ayt Cedulas Cajas Global 3,5% 14.03.2016	8 000 000	7 933 360,00	7 959 674,17	7 621 658,00	7 621 658,00	7 953 175,74	7 117 152,00
Ayt Cedulas Cajas Global 4,0% 21.03.2017	10 000 000	9 816 400,00	9 867 464,18	9 622 771,90	9 622 771,90	9 849 119,28	9 029 890,00
Ayt Cedulas Cajas IX 3,75% 31.03.2015	5 000 000	4 940 500,00	4 968 783,71	4 925 106,90	4 925 106,90	4 962 836,95	4 602 610,00
AyT Cedulas Territoriales 4,75% 04.12.2018	10 000 000	10 891 000,00	10 575 522,02	9 853 596,30	9 853 596,30	10 639 959,33	9 326 590,00
Banco Pastor 3,875% 20.09.2013	5 000 000	4 967 850,00	4 982 912,80	5 119 940,00	4 982 912,80	4 978 323,56	4 911 545,00
Bank Nederlandse Gemeenten 4,625% 13.09.2012	10 000 000	9 931 800,00	9 981 537,74	10 648 132,50	9 981 537,74	9 974 710,26	10 419 730,00
Bank of Ireland 4,625% 27.02.2019 (Call) (Sub)	4 500 000	4 481 460,00	4 488 685,24	3 910 712,09	3 910 712,09	4 487 450,59	3 636 706,50
Bank of Scotland Plc 4,875% 04.06.2019	10 000 000	11 434 000,00	10 982 058,86	10 154 933,70	10 154 933,70	11 086 199,35	9 429 650,00
Basf Finance Europe NV 6,00% 04.12.2013	9 000 000	8 966 700,00	8 973 848,72	9 998 441,46	8 973 848,72	8 967 192,39	9 695 016,00
Bayer AG 4,50% 23.05.2013	4 000 000	3 982 600,00	3 991 568,81	4 235 199,24	3 991 568,81	3 989 085,04	4 043 684,00
Bayer Capital Corp BV 4,625% 26.09.2014	7 000 000	7 218 000,00	7 210 727,18	7 431 352,25	7 210 727,18		
Bayer Hypo- und Vereinsbank 5,50% 21.03.2012	3 000 000	2 989 290,00	2 997 622,29	3 227 026,50	2 997 622,29	2 996 552,17	3 200 700,00
Bayer Hypo- Vereinsbank 4,50% 07.07.2014 (Covered)	10 000 000	10 435 300,00	10 253 553,38	10 745 055,00	10 253 553,38	10 309 676,49	10 451 400,00
Bayer Hypo- Vereinsbank 6,625% 12.10.2010 (Sub)	10 000 000	10 393 000,00	10 111 781,45	10 324 632,50	10 111 781,45	10 254 940,13	9 918 060,00
Belgium Kingdom 4,0 % 28.03.2013	80 000 000	83 588 800,00	82 874 441,74	84 747 930,40	82 874 441,74	19 880 580,80	20 578 600,00
Bk Nederlandse Gemeenten 3,75% 16.12.2013	7 000 000	6 961 640,00	6 978 442,08	7 293 647,41	6 978 442,08	6 973 000,41	7 029 309,00
BMW Finance BV 4,0% 17.09.2014	10 000 000	9 980 000,00	9 981 150,06	10 209 598,80	9 981 150,06		
BMW Finance NV 3,875% 06.04.2011	6 000 000	5 980 860,00	5 996 547,93	6 144 881,64	5 996 547,93	5 993 814,73	5 936 298,00
BMW Finance NV 8,875% 19.09.2013	20 000 000	20 810 800,00	20 654 612,60	23 813 938,80	20 654 612,60	10 029 090,89	11 045 440,00
BMW US Capital LLC 5,00% 28.05.2015	20 000 000	19 889 200,00	19 914 429,13	21 199 710,00	19 914 429,13	19 898 606,74	18 334 720,00
BNP Paribas Covered Bonds SA 3,75% 13.12.2011	16 000 000	15 961 280,00	15 984 902,16	16 568 535,04	15 984 902,16	15 977 162,40	16 141 984,00
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,00% 22.03.2010	10 000 000	9 986 400,00	9 998 994,88	10 067 735,00	9 998 994,88	9 994 465,67	10 087 950,00
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,50% 30.05.2014	10 000 000	9 966 500,00	9 978 893,84	10 666 097,50	9 978 893,84	9 974 111,86	10 294 920,00
Bonos y oblig del Estado 4,3% 31.10.2019	70 000 000	72 574 000,00	72 527 598,93	71 847 169,10	71 847 169,10		
Bonos y oblig del Estado 4,8% 31.01.2024	45 000 000	47 864 700,00	47 813 827,92	46 938 437,10	46 938 437,10	29 083 526,86	32 728 200,00
Bouygues 4,50% 24.05.2013	9 000 000	8 192 700,00	8 394 769,02	9 435 651,75	8 394 769,02	8 216 616,38	8 403 408,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Bouygues 6,125% 03.07.2015	10 000 000	9 355 000,00	9 466 261,81	11 179 867,50	9 466 261,81	9 369 339,23	9 625 680,00
Bradford & Bingley BS 4,625% 28.06.2010	10 000 000	9 980 600,00	9 996 831,56	10 121 936,30	9 996 831,56	9 990 370,78	9 796 250,00
British Telecom Plc 6,875% 15.02.2011	10 000 000	10 560 000,00	10 333 565,20	10 633 198,80	10 333 565,20		
BTPS I/L 1,85% 15.09.2012 (IL)	40 000 000	42 103 096,32	42 190 781,10	43 843 367,90	42 190 781,10		
BTPS I/L 2,15% 15.9.2014 (IL)	45 000 000	50 997 270,10	49 347 099,63	53 429 704,75	49 347 099,63	81 193 926,47	82 619 349,91
BTPS I/L 2,60% 15.09.2023 (IL)	25 000 000	25 827 417,59	25 844 096,38	27 886 132,75	25 844 096,38	36 144 532,26	35 059 147,20
Bundesobligation I/L 2,25% 15.04.2013 (IL)	35 000 000	37 228 255,35	36 959 546,52	39 148 887,46	36 959 546,52	131 330 880,54	134 400 410,93
Bundesrepub. Deutschland 3,5% 04.07.2019	200 000 000	204 360 975,72	204 316 589,65	202 610 100,00	202 610 100,00		
Bundesrepub. Deutschland 4,75% 04.07.2040	100 000 000	110 226 958,19	110 131 042,65	110 983 212,00	110 131 042,65	22 700 826,61	24 645 600,00
Bundesrepub. Deutschland 5,625% 4.1.2028	40 000 000	47 094 500,00	46 942 088,56	47 558 490,00	46 942 088,56	22 818 309,87	24 907 000,00
Buoni Poliennali Del Tes 3% 01.03.2012	205 000 000	209 587 000,00	209 156 923,58	210 056 810,85	209 156 923,58		
Buoni Poliennali Del Tes 4,25% 01.09.2011	40 000 000	41 370 075,00	41 018 509,26	41 768 830,00	41 018 509,26	74 753 370,87	76 392 750,00
Buoni Poliennali Del Tes 4,25% 15.04.2013	55 000 000	58 334 650,00	58 109 405,79	58 212 756,25	58 109 405,79	172 908 005,00	179 371 500,00
Buoni Poliennali Del Tes 5% 01.08.2039	20 000 000	20 750 000,00	20 747 863,28	20 787 440,00	20 747 863,28	39 181 955,98	39 895 200,00
Buoni Poliennali I/L Bond 2,1% 15.09.2017 (IL)	30 000 000	31 219 737,20	31 210 397,85	33 539 154,44	31 210 397,85	52 243 508,41	51 308 675,00
Buoni Poliennali I/L Bond 2,35% 15.09.2019 (IL)	45 000 000	44 999 810,23	45 075 600,05	48 039 657,36	45 075 600,05	20 147 772,53	19 640 027,27
Buoni Poliennali I/L Bond 2,35% 15.09.2035 (IL)	35 000 000	37 474 557,98	37 393 541,06	40 971 598,46	37 393 541,06	58 458 799,91	53 179 326,97
Buoni Poliennali I/L Bond 2,55% 15.09.2041 (IL)	15 000 000	15 744 837,60	15 744 277,23	15 880 775,80	15 744 277,23		
Caisse Refinancement de l Habitat 3,5% 25.04.2017	10 000 000	9 314 300,00	9 498 167,57	9 913 536,30	9 498 167,57	9 429 616,33	9 414 840,00
Caja Ahorro Monte Madrid 4,25% 21.02.2014	10 000 000	9 992 000,00	9 995 266,34	10 352 681,30	9 995 266,34	9 994 124,37	10 156 140,00
Caja Ahorros Barcelona 3,25% 05.10.2015	8 000 000	7 976 480,00	7 986 449,61	7 835 573,52	7 835 573,52	7 984 098,89	7 515 120,00
Caja Ahorros Barcelona 3,875% 17.02.2025	5 000 000	4 939 350,00	4 954 111,95	4 483 031,90	4 483 031,90	4 951 081,50	4 381 815,00
Caja de Ahorros Galicia 4,375% 23.01.2019	5 000 000	4 988 550,00	4 991 353,02	4 816 930,65	4 816 930,65	4 990 399,53	4 681 540,00
Carrefour SA 5,375% 12.06.2015	8 000 000	7 969 520,00	7 976 272,19	8 761 123,04	7 976 272,19	7 971 917,86	8 060 288,00
Carrefour SA 6,625% 02.12.2013	4 000 000	3 994 200,00	3 995 451,50	4 554 511,00	3 995 451,50	3 994 292,11	4 292 640,00
Cas Depositi e Prestiti 3,25% 31.07.2010	10 000 000	9 643 000,00	9 934 698,88	10 133 140,00	9 934 698,88	9 822 270,06	10 018 300,00
Cedulas Grupo Banco Popular 3,75% 12.04.2011	8 000 000	7 974 960,00	7 993 596,00	8 172 451,04	7 993 596,00	7 988 590,73	7 896 112,00
CIF Euromortgage 4% 25.10.2016	10 000 000	9 976 500,00	9 983 981,67	10 289 120,00	9 983 981,67	9 981 633,60	9 907 530,00
Citigroup Inc. 6,4% 27.03.2013	10 000 000	9 963 400,00	9 976 308,21	10 626 626,30	9 976 308,21	9 968 992,22	9 741 090,00
Commerzbank AG 5,625% 29.11.2017 Call/Sub	10 000 000	9 883 000,00	9 905 338,75	9 806 358,80	9 806 358,80	9 893 383,26	8 892 420,00
Compagnie de Financement Foncier 3,375% 18.01.2016	10 000 000	9 603 900,00	9 739 510,28	10 004 356,20	9 739 510,28	9 696 468,76	9 553 180,00
Compagnie de Financement Foncier 4,125% 25.10.2017	10 000 000	9 902 000,00	9 928 842,81	10 257 968,80	9 928 842,81	9 919 745,65	9 767 350,00
Compagnie de Financement Foncier 4,375% 25.04.2019	15 000 000	14 839 950,00	14 875 772,28	15 416 281,95	14 875 772,28	14 862 443,91	14 775 885,00
Compagnie de Financement Foncier 4,5% 16.05.2018	10 000 000	11 001 000,00	10 658 433,66	10 450 081,90	10 450 081,90	10 737 023,67	10 034 110,00
Daimler Intl Finance BV 6,875% 10.06.2011	10 000 000	9 997 400,00	9 998 336,23	10 646 345,00	9 998 336,23		
Daimler North American Corporation 5,0% 23.05.2012	15 000 000	14 950 050,00	14 970 118,93	15 767 340,00	14 970 118,93	14 957 639,96	14 189 145,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Danske Bank A/S 4.75% 29.06.2012	7 000 000	6 972 000,00	6 986 038,34	7 376 905,41	6 986 038,34	6 980 444,47	6 917 568,00
Danske Bank A/S 5,875% 23.06.2011	10 000 000	10 033 300,00	10 018 814,14	10 573 423,80	10 018 814,14	10 031 554,71	10 235 650,00
Danske Bank A/S 5,875% 26.03.2015 (Callable) Sub	17 000 000	17 326 120,00	17 237 710,58	17 063 758,50	17 063 758,50	17 283 113,17	15 084 185,00
Danske Bank A/S 5.375% 18.08.2014 (Call) Sub	5 000 000	4 992 250,00	4 994 477,33	5 064 289,05	4 994 477,33	4 993 285,28	4 397 800,00
Depfa Acs Bank 3,875% 14.11.2016	10 000 000	9 924 400,00	9 948 054,74	9 393 765,00	9 393 765,00	9 940 500,95	8 797 040,00
Depfa Acs Bank 3,875% 15.07.2013	10 000 000	9 948 800,00	9 982 116,72	9 900 290,60	9 900 290,60	9 977 064,53	9 392 660,00
Deutsche Genossen-Hypothekenbank 4% 31.10.2016	10 000 000	9 930 500,00	9 952 512,44	10 487 786,30	9 952 512,44	9 945 568,16	10 200 300,00
Deutsche Telekom Int Fin 4,00% 19.01.2015	10 000 000	9 589 500,00	9 698 064,50	10 194 147,50	9 698 064,50	9 638 332,01	9 690 010,00
Deutsche Telekom Int Fin 5,875% 10.09.2014	10 000 000	9 949 300,00	9 960 337,78	10 996 844,40	9 960 337,78	9 951 891,68	10 376 850,00
Deutsche Telekom Int Fin 7,125% 11.07.2011	10 000 000	10 856 000,00	10 710 569,30	10 731 175,00	10 710 569,30		
Deutschland I/L Bond 1,5% 15.04.2016 (IL)	50 000 000	49 435 811,59	49 610 361,45	55 646 287,04	49 610 361,45	49 545 088,58	53 797 300,00
Deutschland I/L Bond 1,75% 15.04.2020 (IL)	25 000 000	25 210 966,90	25 209 420,35	26 167 285,83	25 209 420,35		
Dexia Municipal Agency 4,25% 07.02.2019	10 000 000	9 955 700,00	9 966 393,42	10 207 917,50	9 966 393,42	9 962 704,30	9 776 840,00
Dexia Municipal Agency 4,50% 13.11.2017	12 000 000	11 918 640,00	11 935 989,99	12 596 211,00	11 935 989,99	11 927 860,67	12 062 820,00
DNB NOR Bolikrediitt 4,125% 01.02.2013	20 000 000	19 961 400,00	19 976 168,13	20 933 602,60	19 976 168,13	19 968 456,59	20 215 180,00
DNB NOR Bolikrediitt 4,625% 03.07.2012	10 000 000	9 952 000,00	9 975 960,61	10 559 965,00	9 975 960,61	9 966 371,11	10 285 630,00
Dong Energy A/S 4,625% 21.06.2011	5 000 000	4 850 000,00	4 915 210,54	5 185 859,40	4 915 210,54	4 857 578,95	4 928 020,00
Dong Energy A/S 5,5% 29.06.2049 call Perp	5 000 000	4 989 850,00	4 992 559,51	4 801 425,00	4 801 425,00	4 992 476,40	4 022 875,00
Duesseldorfer Hypobank 2,75% 29.06.2011	10 000 000	9 979 000,00	9 994 771,60	10 131 366,30	9 994 771,60	9 991 270,00	9 859 600,00
E.ON International Finance 5,75% 07.05.2020	15 000 000	14 879 450,00	14 895 648,46	16 832 743,20	14 895 648,46	14 885 572,20	15 422 100,00
E.ON International Finance B.V. 2,50% 30.11.2011	10 000 000	9 961 500,00	9 970 652,68	10 153 040,00	9 970 652,68		
E.ON International Finance BV 5,125% 07.05.2013	15 000 000	14 921 900,00	14 943 296,38	16 159 778,40	14 943 296,38	14 926 373,36	15 729 720,00
E.ON International Finance BV 5,25% 08.09.2015	10 000 000	9 966 200,00	9 972 534,20	10 912 504,40	9 972 534,20	9 967 707,51	10 323 760,00
Eksportfinans A/S 4,375% 20.09.2010	10 000 000	9 998 600,00	9 999 664,06	10 228 860,60	9 999 664,06	9 999 197,81	10 218 790,00
Eurohypo AG 3,00% 18.01.2012	5 000 000	4 832 500,00	4 940 928,82	5 108 734,70	4 940 928,82	4 912 103,98	4 929 000,00
EWE Ag 4,875% 14.10.2019	10 000 000	11 035 000,00	10 716 183,96	10 439 110,00	10 439 110,00	10 789 325,28	9 597 500,00
Finnish Government bond 3,875% 15.09.2017	60 000 000	61 917 000,00	61 846 192,80	62 414 445,00	61 846 192,80		
Finnish Government Bond 4,375% 04.07.2019	25 000 000	26 140 625,00	26 110 740,45	26 588 254,75	26 110 740,45	29 384 723,21	31 780 500,00
Fortum Oyj 4,625% 20.03.2014	25 000 000	25 864 740,00	25 809 421,70	26 450 465,75	25 809 421,70		
Fortum Oyj 6,00% 20.03.2019	37 000 000	37 674 800,00	37 665 766,98	41 912 245,06	37 665 766,98		
France (Govt of) 4% 25.4.2055	45 000 000	44 058 322,45	44 070 803,85	43 087 303,35	43 087 303,35	13 563 480,55	16 087 350,00
France O.A.T.I/L 1% 25.07.2017 (IL)	60 000 000	60 643 962,60	60 934 721,05	63 871 369,37	60 934 721,05	47 467 802,15	50 415 597,27
France O.A.T.I/L 1,6% 25.07.2011 (IL)	50 000 000	54 696 945,90	54 968 014,98	56 899 122,90	54 968 014,98	54 351 656,53	54 825 859,14
France O.A.T.I/L 1,60% 25.7.2015 (IL)	35 000 000	37 143 391,24	36 819 835,20	40 429 109,19	36 819 835,20	36 872 574,81	38 726 295,15
France O.A.T.I/L 1,8% 25.07.2040 (IL)	30 000 000	29 305 706,06	29 389 686,13	32 214 627,49	29 389 686,13	32 598 073,35	35 348 115,39
France O.A.T.I/L 2,1% 25.07.2023 (IL)	20 000 000	20 762 106,29	20 776 203,17	21 899 610,20	20 776 203,17	10 046 641,43	10 589 783,40

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
France O.A.T.I/L 2,25% 25.7.2020 (IL)	55 000 000	62 911 358,50	62 451 287,98	67 073 510,53	62 451 287,98	82 772 689,83	86 681 009,50
France O.A.T.I/L 2,5% 25.7.2013 (IL)	60 000 000	70 742 440,00	70 258 372,18	73 031 885,81	70 258 372,18	45 472 718,85	46 202 287,03
France O.A.T.I/L 3,00% 25.7.2012 (IL)	52 000 000	62 532 043,49	58 746 409,33	65 328 826,56	58 746 409,33	56 341 765,45	60 740 779,28
France O.A.T.I/L 3,15% 25.7.2032 (IL)	25 000 000	33 942 038,11	33 602 754,22	36 167 393,06	33 602 754,22	58 314 916,05	60 414 803,10
France O.A.T.I/L 3,4% 25.07.2029 (IL)	35 000 000	48 306 710,31	48 042 197,98	53 238 834,58	48 042 197,98	26 110 444,73	28 695 967,61
France Telecom 3,00% 14.10.2010	10 000 000	9 941 600,00	9 990 821,04	10 136 781,30	9 990 821,04	9 979 147,43	9 906 790,00
France Telecom 5,25% 22.05.2014	5 000 000	4 979 150,00	4 984 745,53	5 403 840,00	4 984 745,53	4 981 272,12	5 146 605,00
France Telecom 5,625% 22.05.2018	21 000 000	20 009 400,00	20 127 998,28	23 126 238,24	20 127 998,28	20 024 120,79	20 745 459,00
French Government Bond 4,0% 25.10.2014	110 000 000	116 846 348,07	116 619 688,42	117 139 412,50	116 619 688,42	79 053 922,88	84 755 200,00
French Government Bond 4,00% 25.04.2013	90 000 000	95 178 461,54	94 382 331,88	95 719 646,70	94 382 331,88		
French Government Bond 6,0 % 25.10.2025	60 000 000	73 053 310,34	72 884 207,20	73 353 510,00	72 884 207,20	25 215 425,11	25 587 200,00
GDF Suez 6,25% 24.01.2014	10 000 000	10 443 000,00	10 345 512,08	11 241 158,80	10 345 512,08	10 430 435,92	10 775 850,00
GE Capital Euro Funding 4,75% 18.01.2011	10 000 000	9 700 000,00	9 825 644,93	10 282 687,50	9 825 644,93		
Gie Psa Tresorerie 5,875% 27.09.2011	7 500 000	7 087 500,00	7 250 297,90	7 739 377,05	7 250 297,90	7 106 768,35	7 193 467,50
GIE Suez Alliance 5,125% 24.06.2015	5 000 000	5 260 500,00	5 134 484,19	5 404 520,65	5 134 484,19	5 159 015,25	5 142 655,00
Hbos Treasury Svcs Plc 3,25% 25.01.2013	5 000 000	4 861 000,00	4 937 522,48	4 998 047,80	4 937 522,48	4 917 179,64	4 718 185,00
Hellenic Republic 4,1% 20.08.2012	210 000 000	214 575 111,11	214 485 088,45	208 752 417,30	208 752 417,30	89 408 406,99	87 970 500,00
HSBC Bank Plc 3,875% 09.11.2011	11 000 000	10 983 280,00	11 246 796,42	11 384 586,18	11 246 796,42	11 117 125,00	11 150 194,00
HSBC Holdings Plc 20.12.2012 Sub	10 000 000	10 289 000,00	10 168 168,92	10 706 338,10	10 168 168,92	10 220 401,69	10 054 590,00
Hypo Pfandbriefbank International 4,00% 15.02.2010	20 000 000	19 792 200,00	19 990 003,63	19 981 885,00	19 981 885,00	19 910 684,54	20 010 000,00
Hypo Real Estate Bank Ag 3,125% 13.01.2011	5 000 000	4 994 950,00	4 998 954,59	5 040 499,90	4 998 954,59	4 997 945,13	4 850 000,00
Hypothekenbank in Essen 2,75% 21.09.2011	10 000 000	9 979 300,00	9 994 057,35	10 174 521,20	9 994 057,35	9 990 608,93	9 890 500,00
Hypothekenbank in Essen 3% 17.02.2010	15 000 000	14 605 100,00	14 981 523,27	15 043 333,20	14 981 523,27	14 841 023,20	15 014 400,00
Irish Govt 4,0% 15.01.2014	30 000 000	31 067 700,00	31 038 843,25	30 836 244,30	30 836 244,30		
Irish Govt 4,6% 18.04.2016	50 000 000	53 198 500,00	52 158 612,04	51 660 219,00	51 660 219,00	52 501 174,42	52 108 500,00
KFW 4,625% 04.01.2023	20 000 000	19 879 400,00	19 896 907,52	21 251 726,20	19 896 907,52	19 888 989,00	21 170 340,00
Kommunalkredit Austria AG 4,50% 10.09.2013	5 000 000	4 976 350,00	4 991 266,40	5 280 642,50	4 991 266,40	4 988 903,34	5 155 955,00
Koninklijke KPN NV 5% 13.11.2012	15 000 000	15 802 800,00	15 761 388,60	15 915 610,35	15 761 388,60		
Kuntarahoitus 4,50% 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000	3 515 820,00	3 511 974,00	3 663 100,00	3 511 974,00	3 513 027,90	3 325 000,00
Land Berlin 3,25% 15.01.2014	5 000 000	4 973 900,00	4 987 141,67	5 119 879,40	4 987 141,67	4 983 961,92	4 978 260,00
Land Berlin 4,25% 15.09.2014	5 000 000	4 974 450,00	4 987 973,59	5 315 097,50	4 987 973,59	4 985 419,99	5 214 655,00
Landesbank Berlin Ag 3,25% 25.06.2015	7 000 000	6 944 000,00	6 969 454,59	7 029 666,91	6 969 454,59	6 963 857,64	6 681 689,00
Man AG 5,375% 20.05.2013	7 000 000	6 986 980,00	6 988 985,12	7 453 247,41	6 988 985,12		
Metso 5,125% 21.11.2011	5 000 000	5 075 000,00	5 060 385,07	5 236 129,70	5 060 385,07		
Nationwide Bldg Society 3,875% 05.12.2013	10 000 000	9 987 900,00	9 993 209,44	10 146 296,90	9 993 209,44	9 991 482,22	9 684 010,00
Nationwide Bldg Society 4,125% 27.02.2012	10 000 000	9 982 900,00	9 992 624,68	10 279 982,50	9 992 624,68	9 989 208,40	9 960 710,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Nationwide Building Society 3,125% 26.01.2010	6 000 000	5 980 860,00	5 999 727,47	6 003 225,78	5 999 727,47	5 995 901,58	5 772 930,00
Natl Grid Elect Trans 6,625% 28.01.2014	10 000 000	9 985 100,00	9 988 167,44	11 267 163,80	9 988 167,44	9 985 266,88	10 521 540,00
Nederlandse Gasunie N.V. 6,0% 30.10.2013	5 000 000	4 984 250,00	4 987 946,26	5 571 852,20	4 987 946,26	4 984 801,43	5 409 255,00
Neste Oil Oyj 3,50% 20.06.2012	5 000 000	4 980 300,00	4 993 050,67	5 028 400,00	4 993 050,67	4 990 238,58	4 575 800,00
Neste Oil Oyj 6,0% 14.09.2016	10 000 000	9 946 300,00	9 948 568,14	10 289 099,90	9 948 568,14		
Netherlands 2,75% 15.01.2015	100 000 000	100 129 500,00	100 140 890,78	100 507 219,00	100 140 890,78		
Netherlands 4% 15.07.2016	50 000 000	51 781 700,00	51 590 304,39	52 913 275,00	51 590 304,39		
Netherlands 4,5% 15.07.2017	50 000 000	54 180 168,00	54 026 592,90	54 200 372,00	54 026 592,90		
Nordea Bank AB 4% 30.09.2016 (Call, Sub)	5 000 000	4 971 300,00	4 988 144,08	5 052 862,20	4 988 144,08	4 986 388,55	4 676 945,00
Nordea Bank AB 6,25% 10.09.2018 (Call, Sub)	4 000 000	3 756 000,00	3 786 230,73	4 287 383,00	3 786 230,73	3 761 655,64	4 016 064,00
Nordea Hypotek Ab 3,75% 25.10.2011	11 000 000	10 940 050,00	10 978 232,82	11 350 532,93	10 978 232,82	10 966 249,39	11 109 736,00
Nordea Hypotek Ab 4,25% 06.02.2014	12 000 000	11 994 240,00	11 996 625,55	12 613 902,72	11 996 625,55	19 993 005,57	20 383 520,00
Nordea Hypotek Ab 4,25% 20.04.2011	10 000 000	9 979 400,00	9 991 242,62	10 331 032,50	9 991 242,62	9 984 248,19	10 203 530,00
Nordea Hypotek Ab 4,25% 23.11.2010	7 000 000	6 981 660,00	6 994 528,13	7 179 012,75	6 994 528,13	6 988 420,37	7 108 052,00
Northern Rock Plc 3,625% 20.04.2015	3 000 000	2 977 170,00	2 987 897,31	2 738 482,14	2 738 482,14	2 985 615,58	2 819 349,00
Northern Rock Plc 3,625% 28.03.2013	10 000 000	9 897 950,00	9 949 631,49	9 704 610,00	9 704 610,00	9 934 090,90	9 560 920,00
Northern Rock Plc 3,875% 16.11.2020	5 000 000	4 979 850,00	4 985 388,60	3 965 556,25	3 965 556,25	4 984 046,24	4 406 625,00
Northern Rock Plc 3,875% 18.10.2011	8 000 000	7 988 240,00	7 995 775,17	8 035 916,96	7 995 775,17	7 993 424,45	7 932 912,00
Okobank 3,5% 30.11.2015 (Call) (Sub)	5 000 000	4 961 550,00	4 986 036,00	5 000 000,00	4 986 036,00	4 983 676,36	4 741 750,00
OP Mortgage Bank 4,5% 06.06.2012	20 000 000	19 958 000,00	19 979 586,20	21 004 160,00	19 979 586,20	19 971 195,40	20 562 900,00
Pohjola Bank 5,75% 25.03.2018 (Call)	10 000 000	9 961 100,00	9 967 961,75	9 901 900,00	9 901 900,00	9 964 071,56	9 266 500,00
Pohjola Bank Plc 4,5% 22.05.2014	20 000 000	19 958 800,00	19 963 831,54	20 977 947,60	19 963 831,54		
Portugal 3,20% 15.04.2011	50 000 000	51 530 000,00	51 237 693,64	51 169 637,50	51 169 637,50		
Rautaruukki Oyj 5,25% 11.11.2014	12 000 000	11 964 000,00	11 964 985,76	12 029 838,00	11 964 985,76		
Republic of Austria 6,25% 15.07.2027	20 000 000	26 515 293,33	25 316 737,91	24 542 840,00	24 542 840,00	25 619 721,43	25 442 600,00
Republic of Italy 4,25% 01.08.2014	70 000 000	74 446 607,41	74 268 068,38	74 409 615,00	74 268 068,38	45 080 630,73	46 286 550,00
Republic of Slovenia 4,375% 06.02.2019	17 000 000	16 919 930,00	16 933 759,88	17 444 271,54	16 933 759,88	16 926 486,22	16 924 928,00
RTE EDF Transport S.A 4,125% 27.09.2016	4 000 000	3 969 200,00	3 979 241,77	4 082 184,00	3 979 241,77	3 976 164,32	3 824 264,00
Rwe Finance BV 5,75% 20.11.2013	5 000 000	4 977 600,00	4 982 580,49	5 529 653,15	4 982 580,49	4 978 102,95	5 352 035,00
Rwe Finance BV 6,125% 26.10.2012	7 000 000	7 713 650,00	7 628 793,42	7 727 619,41	7 628 793,42		
Sampo Housing Loan Bank 3,75% 23.09.2011	10 000 000	9 940 000,00	9 979 311,45	10 303 068,10	9 979 311,45	9 967 344,25	10 095 720,00
Siemens Financieringsmat 5,25% 12.12.2011	10 000 000	9 850 000,00	9 907 341,45	10 624 903,80	9 907 341,45	9 859 774,11	10 414 290,00
Skandinaviska Enskilda Banken 28.05.2015(Call,Sub)	5 000 000	5 012 500,00	5 007 465,95	4 994 150,95	4 994 150,95	5 008 846,44	4 844 250,00
Skandinaviska Enskilda Banken 4,0% 31.03.2014	10 000 000	9 949 000,00	9 956 680,75	10 369 753,80	9 956 680,75		
Skandinaviska Enskilda Banken 4,25% 17.01.2011	10 000 000	9 973 800,00	9 990 868,24	10 280 052,50	9 990 868,24	9 982 142,88	10 163 570,00
Skandinaviska Enskilda Banken 4,50% 25.04.2013	5 000 000	4 973 750,00	4 982 591,04	5 278 528,75	4 982 591,04	9 954 687,83	10 302 390,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
Sparebanken 1 Boligkredit 4,00% 15.06.2011	20 000 000	19 944 800,00	19 975 533,20	20 621 892,60	19 975 533,20	19 958 715,17	20 216 640,00
Stadshypotek Ab 3,75% 12.12.2013	15 000 000	14 936 550,00	14 964 217,88	15 492 243,75	14 964 217,88	14 955 160,68	14 924 790,00
Stadshypotek Ab 4,00% 25.01.2010	10 000 000	9 972 300,00	9 999 368,16	10 018 203,10	9 999 368,16	9 990 143,25	10 061 790,00
Statkraft AS 5,5% 02.04.2015	6 000 000	5 995 200,00	5 995 798,05	6 527 979,00	5 995 798,05		
Statoilhydro ASA 4,375% 11.03.2015	14 000 000	13 958 700,00	13 964 260,71	14 760 831,82	13 964 260,71		
Statoilhydro ASA 5,625% 11.03.2021	8 000 000	7 921 760,00	7 927 025,97	8 969 799,04	7 927 025,97		
Suez Environnement Co 4,875% 08.04.2014	4 000 000	3 994 280,00	3 995 112,55	4 241 727,00	3 995 112,55		
Suez Environnement Co 6,25% 08.04.2019	7 500 000	7 433 850,00	7 438 664,25	8 565 216,60	7 438 664,25		
Swedish Covered Bond 3,875% 31.10.2011	14 000 000	13 955 620,00	13 983 740,29	14 457 590,00	13 983 740,29	13 974 869,15	14 191 800,00
Swedish Covered Bond 4,00% 01.02.2010	10 500 000	10 471 545,00	10 499 169,20	10 525 567,50	10 499 169,20	10 489 692,86	10 601 430,00
Swedish Export Credit 4,5% 07.06.2010	20 000 000	19 964 400,00	19 994 867,88	20 293 630,00	19 994 867,88	19 983 012,03	20 497 400,00
Telecom Italia Fin SA 6,25% 01.02.2012	5 000 000	5 402 500,00	5 100 691,05	5 350 453,15	5 100 691,05	5 148 922,34	4 922 080,00
Telefonica Emisiones Sau 4,693% 11.11.2019	20 000 000	20 000 000,00	20 000 000,00	20 162 806,20	20 000 000,00		
Teliasonera AB 4,75% 16.11.2021	11 000 000	10 926 190,00	10 926 947,80	11 168 088,91	10 926 947,80		
Teliasonera AB 5,125% 13.03.2014	9 000 000	8 955 900,00	8 962 976,29	9 669 075,75	8 962 976,29		
Tesco Plc 5,625% 12.09.2012	10 000 000	10 010 000,00	10 006 748,83	10 824 173,80	10 006 748,83	10 009 247,10	10 101 380,00
Toyota Motor Credit Corp 5,25% 03.02.2012	5 000 000	5 320 400,00	5 276 906,78	5 293 479,40	5 276 906,78		
TVO Power Co 6,00% 27.06.2016	20 000 000	20 320 500,00	20 307 770,89	21 806 242,60	20 307 770,89		
Vattenfall Ab 6,25% 17.03.2021	13 000 000	13 584 190,00	13 561 143,90	15 020 762,25	13 561 143,90		
Vattenfall Treasury Ab 4,25% 19.05.2014	6 000 000	5 975 500,00	5 978 532,32	6 274 998,00	5 978 532,32		
Vattenfall Treasury Ab 5,75% 05.12.2013	12 000 000	11 956 800,00	11 966 050,42	13 200 324,00	11 966 050,42	11 957 415,12	12 464 940,00
Vattenfall Treasury Ab 6,75% 31.01.2019	10 000 000	9 947 500,00	9 953 034,51	11 851 743,80	9 953 034,51	9 947 868,02	10 592 180,00
Veolia Environnement 5,125% 24.05.2022	10 000 000	9 410 000,00	9 503 544,61	10 139 708,80	9 503 544,61	9 463 516,73	8 413 320,00
Veolia Environnement 5,375% 28.05.2018	7 000 000	8 138 900,00	7 752 728,32	7 566 458,41	7 566 458,41	7 842 222,07	6 514 116,00
Volkswagen Intl Fin NV 5,25% 01.04.2011	7 500 000	7 471 200,00	7 482 009,84	7 795 003,13	7 482 009,84		
Volkswagen Leasing GmbH 4,125% 31.05.2011	6 000 000	5 971 080,00	5 991 827,64	6 162 399,72	5 991 827,64	5 986 046,81	5 958 420,00
Vorarlberger Landes-und Hypobk 4,125% 20.03.2017	10 000 000	9 967 000,00	9 976 187,19	10 181 500,00	9 976 187,19	9 972 889,93	10 218 000,00
VW Credit Inc 5,125% 19.05.2011	10 000 000	9 750 400,00	9 863 584,19	10 403 997,50	9 863 584,19	9 764 790,99	9 994 810,00
VW Credit Inc 5,5% 12.02.2010	10 000 000	9 991 400,00	9 999 326,41	10 046 013,80	9 999 326,41	9 993 608,75	10 100 130,00
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ	4 310 000 000	4 481 765 084,52	4 469 566 076,24	4 597 298 650,91	4 451 121 218,03	2 900 341 949,56	2 944 312 558,15

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2008 EUR*)	Markkina- arvo 2008 EUR*)
RAHAMARKKINASIJOITUKSET							
Elisa Oyj 26.03.2010	10 000 000	9 964 890,37	9 975 130,68	9 976 045,30	9 975 130,68		
Finnair Oyj 26.02.2010	15 000 000	14 654 316,08	14 945 868,18	14 981 607,60	14 945 868,18		
Fiskars Oyj Abp 19.02.2010	30 000 000	29 922 460,93	29 957 859,20	29 966 038,50	29 957 859,20		
Neste Oil Oyj 19.02.2010	20 000 000	19 954 854,91	19 975 195,01	19 982 448,80	19 975 195,01		
Nokian Renkaat Oyj 07.01.2010	30 000 000	29 979 863,53	29 995 453,06	29 995 906,20	29 995 453,06		
Nordea Pankki Suomi Oyj 10.02.2010	70 000 000	69 880 349,31	69 946 677,41	69 969 225,20	69 946 677,41		
Nordea Pankki Suomi Oyj 11.06.2010	40 000 000	39 351 444,47	39 711 357,15	39 809 885,60	39 711 357,15		
Nordea Pankki Suomi Oyj 26.02.2010	80 000 000	79 864 740,19	79 915 276,82	79 940 626,40	79 915 276,82		
Outokumpu Oyj 08.03.2010	30 000 000	29 921 264,69	29 942 030,05	29 958 216,30	29 942 030,05		
Outokumpu Oyj 15.01.2010	20 000 000	19 914 358,30	19 989 470,28	19 995 934,20	19 989 470,28		
Pohjola Pankki Oyj 10.02.2010	100 000 000	99 823 977,05	99 921 554,99	99 957 784,00	99 921 554,99		
Pohjola Pankki Oyj 23.03.2010	100 000 000	99 832 780,09	99 847 644,08	99 863 230,00	99 847 644,08		
Pohjola Pankki Oyj 26.02.2010	80 000 000	79 862 724,85	79 914 014,46	79 946 547,20	79 914 014,46		
Rautaruukki Oyj 01.04.2010	5 000 000	4 969 150,41	4 984 575,21	4 987 162,60	4 984 575,21		
Rautaruukki Oyj 03.05.2010	5 000 000	4 962 096,47	4 978 214,33	4 980 728,90	4 978 214,33		
Sampo Pankki Oyj 04.01.2010	60 000 000	59 603 701,61	59 991 523,03	59 998 305,60	59 991 523,03		
Sampo Pankki Oyj 17.03.2010	50 000 000	49 916 390,05	49 929 396,04	49 933 059,50	49 929 396,04		
Sanoma Oyj 12.01.2010	30 000 000	29 920 401,76	29 989 617,62	29 992 689,30	29 989 617,62		
Sanoma Oyj 15.02.2010	20 000 000	19 968 723,99	19 977 299,67	19 978 481,60	19 977 299,67		
Sponda Oyj 22.02.2010	10 000 000	9 968 634,80	9 982 315,36	9 979 865,60	9 979 865,60		
Svenska Handelsbanken 03.03.2010	100 000 000	99 827 797,05	99 881 371,30	99 911 032,00	99 881 371,30		
Svenska Handelsbanken 22.03.2010	80 000 000	79 862 237,64	79 876 013,88	79 874 950,40	79 874 950,40		
RAHAMARKKINASIJOITUKSET YHTEENSÄ	985 000 000	981 927 158,55	983 627 857,81	983 979 770,80	983 624 344,57		
KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ	5 295 000 000	5 463 692 243,07	5 453 193 934,05	5 581 278 421,71	5 434 745 562,60	2 900 341 949,56	2 944 312 558,15
KAIKKI SIJOITUKSET YHTEENSÄ			11 651 482 992,77	12 065 787 562,04			

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2008 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2008 että 31.12.2009.

Liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2009	Alle 1 vuosi	Vaihtuvakorkoiset 1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	Kiinteäkorkoiset 1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	213 640 854,31	2 195 766 330,64	2 060 158 891,29	4 469 566 076,24
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	4 298 401 870,37*)	0,00	0,00	0,00	4 298 401 870,37
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	1 899 887 188,35*)	0,00	0,00	0,00	1 899 887 188,35
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	983 627 857,81	0,00	0,00	983 627 857,81
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	4 007 162,72	0,00	0,00	4 007 162,72
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	165 890 538,81	0,00	0,00	165 890 538,81
Yhteensä	0,00	0,00	6 198 289 058,72	1 367 166 413,65	2 195 766 330,64	2 060 158 891,29	11 821 380 694,30

* Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

Liite 10: Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut

Myönnetty takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Vastuusitoumukset

€ tai sanallinen selitys	31.12.2009	31.12.2008	Muutos 2009-2008
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	88 400 000 000,00	85 600 000 000,00	2 800 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2009 mennessä valtion eläketurvan piirissä.

Vastuu 31.12.2009 perustuu tammikuussa 2010 yksilötasolla suoritettuun laskentaan.

Karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalkorko.

Vastuu on noin 2,8 miljardia euroa (3,3 prosenttia) suurempi kuin edellisellä vuonna 31.12.2008.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2009 oli 12 453 040 480,92 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman, pankkitileillä olevat varat sekä yhdystilisaamisen valtiolta. Eläkevastuun kattamaton osuus oli 75 946 959 519,08 euroa.

Tärkeimmät säädökset, joihin vastuu perustuu, ovat valtion eläkelaki (1295/2006) sekä laki valtion eläkelain voimaapanosta (1296/2006).

Helsingissä 12.2.2010



Sari Martikainen, johtava vakuutusmatemaatikko

Sijoitussitoumukset

Sitovat sitoumukset, joita ei vielä ole maksettu, mutta joihin on sitouduttu voimassa olevin sopimuksin:

Infrastruktuurirahastot	Sijoitussitoumusta jäljellä 31.12.2009
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	52 625,68
HSBC Infrastructure Fund II	2 927 035,24
Macquarie European Infrastructure Fund III	6 020 617,31
Macquarie European Infrastructure Fund II	4 998 413,51
Pääomasijoitusrahastot	
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	16 100 000,00
Amanda IV West LP	25 677 011,50
Astorg IV FCPR	8 000 000,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	362 190,00
Crown European Private Equity	18 280 000,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	6 040 000,00
EQT V LP	4 059 796,38
Eqvitec Mezzanine Fund III Ky	11 307 258,45
Eqvitec Technology Fund III K/S	3 229 736,75
Eqvitec Technology Mezzanine Fund II Ky	64 071,32
Industri Kapital 2007 Fund	6 895 337,02
Intera Fund I Ky	6 722 000,00
Kasvurahastojen Rahasto Oy	18 179 675,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	2 472 585,05
MB Equity Fund IV Ky	9 178 955,17
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	11 776 900,91
Sentica Kasvurahasto II Ky	423 099,13

Kiinteistörahastot

Aberdeen Indirect Property Partners	9 327 221,20
AIPP Active	28 686,57
AXA Alternative Property Investment Vehicle	7 459 750,00
AXA European Added Value Fund	6 149 836,00
CapMan Hotels RE Ky	3 914 558,91
CapMan Real Estate I Ky	1 720 800,00
Curzon Capital Partners II LP	1 344 958,00
Doughty Hanson & Co European Real State II LP	7 757 673,00
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund	14 364 516,60
Franklin Templeton European Real Estate Fund-of-Fund	9 436 253,45
Grosvenor French Retail Investments	9 936 724,00
IceCapital Housing Fund II	14 686 000,00
NV Property Fund I Ky	13 322 000,00
Rockspring UK Value Fund L.P.	16 805 539,92
Absoluuttisen tuoton rahastot	
Crown Distressed Credit Opportunities	6 334 166,32
Yhteensä	285 355 992,39

Liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Liite 12: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyttäviä rahastoituja varoja.

Liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Liite 15: Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot

Liite 15.1: Sijoitustoiminnan tuottoerittely

Sijoitustoiminnan tuottoerittely

milj. €	2009	2008
Suorat nettotuotot	265,3	324,1
Lainasaamiset	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	166,7	162,8
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	24,0	-51,2
Osakkeet ja osuudet	80,5	114,7
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut ¹⁾	-5,9	-4,6
Arvonmuutokset kirjanpidossa ²⁾	41,9	-231,1
Osakkeet ja osuudet	-79,2	-227,7
Joukkovelkakirjalainat	121,1	-3,3
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	307,2	93,0
Arvostuserojen muutos	1 414,7	-2 029,4
Osakkeet ja osuudet	1 372,1	-2 201,9
Joukkovelkakirjalainat	42,6	172,5
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	1 721,9	-1 936,4

1) Sisältää mm. liiketoiminnan kulut sekä sellaiset tuloslaskelman korkoerät, joita ei kirjata sijoitustoiminnan tuottoihin.

2) Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset. Vertailuvuoden luvut ovat muutettu vastaamaan tilikauden 2009 laadintaperiaatteita.

Liite 15.2: Valtion Eläkerahaston sijoitussalkun rakenne ja tuotto 2001-2009

	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	Kumula- tiivinen 2001- 2009	Keski- arvo 2001- 2009	Keski- arvo 2005- 2009
Salkkurakenne (vuoden lopun tilanne)												
Pääoma (milj. euroa)*	12 318,0	10 359,4	12 050,9	10 305,6	8 200,6	6 867,1	5 795,0	4 840,6	4 426,9			
Allokaatio %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %			
Korkosijoitukset	54,9 %	61,8 %	55,7 %	55,5 %	59,1 %	59,9 %	65,9 %	78,0 %	84,8 %			
Noteeratut osakkeet	40,8 %	30,7 %	38,0 %	40,4 %	39,6 %	40,1 %	34,1 %	22,0 %	15,2 %			
Muut sijoitukset	4,3 %	7,5 %	6,3 %	4,1 %	1,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %			
Tuotot ja kulut %												
Tuotto (MWR)	16,5 %	-15,7 %	1,8 %	7,0 %	15,0 %	9,6 %	9,5 %	-0,4 %	4,3 %	53,3 %	4,9 %	4,2 %
Korkosijoitukset	8,0 %	4,4 %	1,8 %	0,1 %	5,4 %	7,0 %	4,0 %	7,2 %	5,2 %			
Noteeratut osakkeet	38,7 %	-42,8 %	0,7 %	17,4 %	30,8 %	14,4 %	20,7 %	-23,7 %	-11,5 %			
Muut sijoitukset	-14,7 %	-11,2 %	9,5 %	6,7 %	2,2 %	-	-	-	-			
Toiminnan kulut												
(pääoman keskiarvosta)	0,05 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,02 %			
Tuotto kulujen jälkeen	16,4 %	-15,8 %	1,8 %	7,0 %	14,9 %	9,6 %	9,4 %	-0,4 %	4,3 %	52,7 %	4,8 %	4,2 %
Ylituotto**	n/a	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	0,2 %	0,0 %	0,1 %	-2,4 %	-0,1 %			
Ylituotto (pl. muut sijoitukset)	0,6 %	1,1 %	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			
Riskitunnusluvut												
Volatiliteetti***	8,3 %	10,2 %	3,5 %	4,1 %	4,5 %	3,3 %	3,6 %	3,7 %	2,7 %			
Volatiliteetti (indeksi)***	9,2 %	11,7 %	3,6 %	4,0 %	4,5 %	3,4 %	3,7 %	3,3 %	3,3 %			
Jensenin Alfa***	3,2 %	-0,1 %	-0,2 %	0,2 %	1,5 %	0,7 %	1,1 %	-2,3 %	-0,2 %			
Tracking Error***	1,3 %	0,8 %	0,3 %	0,7 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,9 %	1,0 %			
Beta***	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	0,7			
Sharpe Ratio***	1,9	neg	neg	1,0	2,9	2,2	1,9	neg	neg			
Sharpe Ratio (indeksi)***	1,6	neg	neg	1,0	2,8	2,2	1,8	neg	neg			
Information Ratio***	0,5	1,3	-0,4	-0,1	0,5	0,0	0,3	-2,7	-0,1			
Valtionvelan efektiivinen keskiporko***	2,8 %	4,1 %	4,1 %	4,1 %	3,9 %	3,9 %	4,4 %	5,2 %	6,0 %	45,7 %	4,3 %	3,8 %

* Pääoma vastaa liitteen 8 mukaista sijoitusten markkina-arvoa lisätynä siirtyvillä koroilla sekä sijoitustoiminnan pankkitileillä. Valuuttakurssi EKP:n fixing.

	2009
Sijoitusten markkina-arvo (liite 8)	12 065,8
Siirtyvät korot (tase)	86,7
Pankkitilit (tase)	165,6
Salkun pääoma	12 318,0

**Raportointivuoden ylituotto koko salkun osalta valmistuu keväällä 2010 vertailuindeksien valmistumisen jälkeen.

***Pois lukien muut sijoitukset, niiltä osin kuin luku saatavilla, muilta osin koko salkun luku.

****Valtionvelan efektiivinen keskiporko ja sijoitustoiminnan tuotto lasketaan erilaisin periaattein, joten ne eivät ole suoraan vertailukelpoisia.

VER:n hallituksen päättämä neutraali perusallokaatio ja sen mukaiset vertailuindeksit olivat 31.12.2009 seuraavat:

Omaisuusluokka	Neutraali perusallokaatio	Vertailuindeksi
Korkosijoitukset	53,0 %	
EMU	26,5 %	
EMU-lainat	18,6 %	EFFAS Euro Government Index
Inflaatioisidonnaiset	8,0 %	BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Yrityslainat	15,9 %	BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index
Rahamarkkinat	10,6 %	JP Morgan Cash Index 3 Month
Osakesijoitukset	40,0 %	
Pohjoismaat	12,0 %	
Suomi	8,4 %	OMX Helsinki Cap Index
Muut Pohjoismaat	3,6 %	OMX Stockholm Benchmark Cap Index
Eurooppa	14,0 %	
Eurooppa	9,8 %	MSCI Europe Index
Eurooppa Value	4,2 %	MSCI Europe Value Index
Pohjois-Amerikka	6,0 %	MSCI North America Index
Japani	4,0 %	MSCI Japan Index
Kehittyvät markkinat	4,0 %	
Kehittyvät markkinat	2,0 %	MSCI Emerging Markets Index
Muu Aasia (pl. Japani)	2,0 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Muut sijoitukset	7,0 %	
Kiinteistörahastosijoitukset	3,1 %	INREV Index
Pääomarahastosijoitukset	1,6 %	EVCA Index
Infrastruktuurirahastot	0,8 %	50% INREV Index, 50% EVCA Index
Absoluuttisen tuotot rahastot	1,5 %	Credit Suisse/Tremont AllHedge Index

Liite 16: VER:n riskienhallinta ja valvonta

1. Tavoitteet ja yleiset periaatteet

VER on olemassa valtion tulevien eläkkeiden maksamiseen varautumiseksi ja eläkkeistä aiheutuvien menojen tasaamiseksi. Sen tarkoituksena on koota varoja, joiden avulla suurten ikäluokkien eläkkeiden kustannusrasitusta voidaan eläkemeno huippuvuosina tasata. VER:sta ei makseta ulos eläkkeitä.

VER on ns. puskurirahasto eikä rahastolla ole yksilöllisesti katettavia eläkevas-tuita kuten TEL-järjestelmän alaisissa eläkeyhtiöissä. VER:lla ei ole vakavaraisuutta koskevia määräyksiä.

Riskienhallinnalla tarkoitetaan sijoitustoiminnasta aiheutuvien ja siihen olennai- sesti liittyvien riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa. Riskienhal- linnan tavoitteena on tukea pitkän aikavälin tavoitteita valvomalla, että otetut riskit ovat oikeassa suhteessa riskinkantokykyyn. Tavoitteena on välttää odottamattomat tappiot ja turvata toiminnan jatkuvuus.

Merkittävimmät riskit liittyvät sijoitustoimintaan ja ovat markkinalähtöisiä. Stra- tegia- ja vuosisuunnittelun yhteydessä tunnistetaan potentiaaliset riskit sekä arvioi- daan näiden toteutumisen todennäköisyyttä. Tuottava sijoittaminen edellyttää kui- tenkin hallittua sijoitusriskien ottamista. Kurssivaihteluista johtuvaa markkinariskiä hallitaan huolehtimalla sijoitussalkun riittävästä hajautuksesta määräämällä kullekin sijoitusluokalle neutraalit allokaatiopainot, niiden vaihteluvälit ja vertailuindeksit sekä määräämällä tarkat sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Hallitus päättää sijoi- tustoiminnan valtuuksista ja limiiteistä. VER:n sijoituksia tehtäessä on huolehdittava myös sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta. Sijoituksia on hajautettu ja monipuolistettu samalla tavalla kuin muissakin työeläkejärjestelmissä. Operatiivisten riskien hallinnalla pyritään välttämään riskien toteutumista ja varmis- tetaan, etteivät riskit toteutuessaan vaaranna toiminnan jatkuvuutta.

Sijoitussalkun neutraali allokaatio ja optimointilaskelmat

VER laatii vuosittain sijoitussuunnitelman. Siinä määritellään sijoitussalkun neut- raali perusallokaatio eli miten sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. VER:n sijoitussalkun tuotto-odotus pyritään optimoimaan otettavaan sijoitusriskiin näh- den moderneilla sijoitussalkun optimointimenetelmillä. Tavoitteena on optimaalinen sijoitussalkku, joka pitkällä aikavälillä antaa parhaan mahdollisen tuoton hallituksen määrittämällä riskitasolla.

Neutraali perusallokaatio tarkoittaa passiivista ja toteutuskelpoista sijoitusjakau- maa. Sitä arvioidaan jatkuvasti ja sitä voidaan tarpeen mukaan muuttaa. Muutoksia harkitaan huolellisesti, sillä perusallokaation muutos merkitsee myös muutosta elä- kerahaston sijoitusstrategiaan. Neutraalilla perusallokaatiolla ohjataan sijoitustoimin- ta pitkällä aikavälillä. Hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman ja neutraalin allokaa- tion.

Sijoitussuunnitelman yhteydessä laaditaan useita VER:n sijoitussalkun optimoin- tilaskelmia. Optimointilaskelmat toteutetaan käyttäen eri sijoitusluokkien odotettuja tuottoja, tuottojen vaihteluita sekä eri omaisuuslajien välisiä riippuvuuksia. Laskel- mia varten määritellään ennalta eri sijoitusluokkien maksimipainot koko salkusta. Optimointilaskelmat on toteutettu Markowitzin tuotto-varianssoptimointina tavoit- teena saavuttaa hajautetun salkun paras tuotto-riskiyhdistelmä. Vuonna 2006 kehi- tettiin pitkän aikavälin ALM –malli, jossa huomioidaan VER:n pitkän aikavälin arvi- oidut tuotot ja vastuut. Malli perustuu sijoitussalkun stokastiseen optimointiin.

VER:n sijoitussalkku koostuu korko- ja osakesijoituksista sekä muista sijoituksista. Muut sijoitukset ovat kiinteistörahasijoituksia, pääomarahastosijoituksia, infra- struktuurirahastosijoituksia ja sijoituksia absoluuttisen tuoton rahastoihin. VER:lla ei ole suoria kiinteistösijoituksia.

2. Sijoitustoiminnan riskit

2.1 Korkosijoitukset

Luottoriski

Luottoriskillä tarkoitetaan sijoitukseen liittyvää riskiä vastapuolen mahdollisessa konkurssissa. Tätä hallitaan ensikädessä sijoittamalla riittävän korkean luottoluokituksen omaaviin sijoituskohteisiin. Tämän korkean luottoluokituksen on katsottu vähentävän merkittävästi luottoriskiä. Toisena luottoriskin hallitsemiskeinona on sijoitusten riittävä hajauttaminen eri liikkeellelaskijoiden tuotteisiin. Rahaston osalta tämä on merkinnyt muiden kuin valtiollisten yksittäisten liikkeellelaskijoiden tuotteisiin sijoittamisen rajoittamista kahteen prosenttiyksikköön koko korkosalkun koosta joukkovelkakirjasijoitusten osalta.

Likviditeettiriski

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan sitä, minkä suuruisin transaktiokustannuksin markkinoille tulo ja poistuminen on mahdollista. Tätä kuvaa hyvin osto- ja myyntilaidan välinen kapeus. Mitä kapeampi tämä on, sitä alhaisemmin kustannuksin on mahdollista operoida markkinoilla. Mitä likvidimmät markkinat ovat ja mitä enemmän markkinoilla on erilaisia toimijoita, sitä tehokkaammista markkinoista on kyse. Tätä riskiä hallinnoidaan siten, että toimitaan sellaisilla markkinoilla ja sijoitetaan sellaisiin tuotteisiin, joilla voi operoida suurillakin kertaluontoisilla transaktiomäärillä ilman että markkinoilla tapahtuu merkittäviä muutoksia.

Korkoriski

Korkoriskillä tarkoitetaan lainojen markkina-arvojen muutoksia korkotason vaihdellussa. Mitä pidemmästä maturiteetista on kyse, sitä suurempi riski on, että korot vaihtelevat sijoitusperiodin ajan. Korkoriskiä hallitaan esim. pitämällä sijoitukset samoissa maturiteeteissa kuin ovat vastuutkin. Toisena tapana, varsinkin jos sijoitusten onnistuneisuutta verrataan erilaisiin indekseihin, on se, että sijoitukset pidetään

lähes samassa duraatiossa kuin keskimääräinen indeksikin. VER:n koko markkinaehtoisten korkosijoitusten duraatio (markkina-arvon mukaan laskettuna) voi poiketa koko salkun indeksiduraatiosta +/- 1,5 yksikköä.

Rahaston hallitus voi tarvittaessa muuttaa näitä vaihteluvälejä. Joihinkin VER:n käyttämiin korkorahastoihin voi liittyä valuuttakurssiriskiä, vaikka rahastot noteerataan euromääräisinä.

Valuuttariski

Korkosijoituksiin liittyy valuuttariski silloin, kun sijoitetaan muihin kuin euro-määräisiin sitoumuksiin. Tällä hetkellä VER ei ole tehnyt sijoituksia valuuttamääräisiin sitoumuksiin. Joihinkin rahaston käyttämiin korkorahastoihin voi liittyä valuuttariskiä, vaikka rahastot noteerataan euromääräisinä.

2.2 Osakesijoittamisen riskit

Markkinariski ja yritysrisi

Osakesijoittamiseen sisältyvä riski eli tappionvaara voidaan jakaa kahteen osaan: markkinariskiiin eli osakemarkkinoiden yleiskehitykseen liittyvään riskiin ja yritysrisiin eli kunkin yhtiön omaan menestykseen liittyvään riskiin. Markkinariskeiltä voi yrittää suojautua sijoittamalla eri markkinoille, mutta viime vuosina osakemarkkinoiden välisten korrelaatioiden kasvu on vähentänyt maantieteellisen hajautuksen merkitystä markkinariskin neutraloijana. Yhtiökohtaiset riskit voidaan yrittää rajata pois tehokkaan hajauttamisen avulla. Rärkeimmässä tapauksessa noteerattu yhtiö menee konkurssiin eli sijoittaja menettää sijoituksensa. Jos sijoitus on kuitenkin ollut hyvin pieni osa kokonaissalkkua, ei sijoittajan kokema tappio nouse sietämättömäksi.

Koska VER valitsee vertailuindekseikseen mahdollisimman laajat indeksit ja sijoittaa paljon indeksituotteiden kautta, on osakesijoitusten hajauttaminen eri toimialoille ja yhtiöihin hoidettu tehokkaasti. Myös suorat sijoitukset pohjoismaisiin sekä eurooppalaisiin osakkeisiin toteutetaan hajautusperiaatteita noudattaen eikä suuria yhtiö- tai toimialakohtaisia indeksipoikkeamia tehdä.

Likviditeettiriski

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan sijoitusten realisoimisen vaikeutta ilman merkittäviä hintaliikkeitä tai kustannusvaikutuksia. Osakemarkkinoilla suuret yhtiöt yleensä ovat eläkerahaston tarpeisiin nähden riittävän likvidejä.

Rahaston koon kasvaessa likviditeettiriskit on otettava huomioon ja sijoitukset hajautetaan niin, että niistä on mahdollista luopua haluttuna hetkenä toimintalmiitit huomioiden. Useiden rahastojen käyttö samalla sijoitusalueella ja suurten kansainvälisten indeksirahastojen sekä ETF -sijoitusten käyttö parantaa salkun likviditeettiä.

Valuuttariski

Osakesijoituksiin liittyy valuuttariski silloin, kun sijoitetaan euroalueen ulkopuolelle. Vuoden 2009 neutraalin allokaation mukaan osakesijoituksista noin 65 prosenttia oli valuuttamääräisissä sijoituksissa. Valuuttakurssiriski on tunnistettu ja se on osa sijoituspäätöstä. VER:n hallituksen päätöksen mukaisesti valuuttakurssiriskiä ei suojata.

2.3 Muut sijoitukset

Muihin sijoituksiin, tarkoittaen listaamattomia pääomasijoitus-, kiinteistö- ja infrastruktuurirahastoja sekä absoluuttisen tuoton rahastoja, liittyy monia perinteiselle osake- ja korkosijoittamiselle tyypillisiä riskejä, mutta ominaispiirteidensä vuoksi niihin kohdistuu myös muita riskejä.

Likviditeettiriski

Rahastosijoitusten rahaksi muutettavuus ja rahasto-osuuksien myynti sijoitusaikana on usein hyvin rajoitettua. Absoluuttisen tuoton rahastoissa lunastuksia ja merkin- töjä voidaan tehdä pääsääntöisesti neljännesvuosittain.

Valuuttariski

Rahastojen sijoitukset saattavat ulottua euroalueen ulkopuolelle, jolloin tuottoihin vaikuttavat myös valuuttakurssimuutokset.

Korkoriski

Sekä pääomasijoitus-, kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot että absoluuttisen tuoton rahastot käyttävät sijoitustoiminnassaan velkaraaha. Velan käyttö lisää sijoitustuottojen heilahtelua.

Ajoitusriski

Sekä yrityskauppa- että kiinteistömarkkinoilla esiintyy syklejä, jonka vuoksi sijoitusten maantieteellinen ja ajallinen hajautus on tärkeää.

Sopimus- ja veroriskit

Rahastorakenteiden analysoinnilla sekä VER:n sopimuksellisen ja verotuksellisen aseman selvittämisellä pyritään minimoimaan sijoituksiin liittyvät oikeudelliset ja verotukselliset riskit.

Hallinnointiyhtiöön liittyvät riskit

Riskit voivat kohdistua koko yhtiön toimintaan, toimintakykyyn tai yksittäisten henkilöiden toimintaan tai avainhenkilö –ominaisuuteen.

Markkinariskit

Myös muihin sijoituksiin liittyy markkinariskiä, kuten korko- ja osakesijoituksiinkin. Kiinteistöjen arvot voivat pudota ja pääomasijoitustoiminnassa sijoituskohteet ovat altiina toimialasuhdanteille. Absoluuttisen tuoton rahastot käyttävät toiminnassaan johdannaisinstrumentteja ja velkavipua, jolloin äkilliset muutokset markkinoilla voivat vaikuttaa sijoitustoiminnan tulokseen huomattavasti.

2.4 Vastuullinen sijoittaminen ja riskienhallinta

VER:n sijoitustoiminnassa otetaan huomioon vastuullisen sijoittamisen tavoitteita.

Sijoituskohteita tarkasteltaessa VER käyttää aineistona myös kestävä kehityksen indeksejä. VER:n sijoitukset tehdään ensisijaisesti sijoituskohteen tuotto-odotuksen perusteella, mutta kahdesta tasavertaisesta yhtiöstä salkkuun valitaan se, joka

mahdollisesti kuuluu kestävän kehityksen indeksiin. Vuoden 2009 lopussa Pohjoismaisen salkun sijoitusten pääomista noin 75 % ja suoran Eurooppa-salkun sijoitusten pääomista noin 90 % on sijoitettu yhtiöihin, jotka kuuluvat johonkin merkittävään, kansainväliseen kestävä kehityksen indeksiin. Indeksien koostumusta seurataan säännöllisesti.

Sijoituspolitiikassa voidaan lisäksi harjoittaa myös negatiivista arvottamista siten, että suorissa sijoituksissa vältetään sellaisia yrityksiä, joiden liikevaihdosta huomattava osa koostuu alkoholi-, tupakka-, ase-, porno- tai uhkapeliteollisuudesta. Sama koskee maita ja yrityksiä, jotka eivät kunnioita ihmisoikeuksia ja ILO:n kolmikantaisesti vahvistamia perusoikeuksia.

3. Operatiiviset riskit

Liiketoimintaprosesseihin sisältyy operatiivisia riskejä, joista merkittävimmät liittyvät mm. toimintojen ulkoistamiseen, henkilöriskeihin, johtamiseen, juridiikkaan ja tietojärjestelmiin sekä tietoturvaan. Ulkoistamiseen liittyviä riskejä, joita ovat mm. toiminnan jatkuvuuteen liittyvät riskit ja tietoturvariskit, joita hallinnoidaan sopimuksin sekä valvomalla vastapuolten toimintaa.

Operatiivisia riskejä hallitaan yksiköiden normaalin johtamisen osana ja sopimuksien avulla. Riskejä vältetään kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Tavoitteena on, että toiminta on tehokasta, huolellista, laadukasta ja taloudellista.

4. VER:n valvonta ja riskienhallintaprosessi

Valtiovarainministeriö

VERL:n mukaan VER on valtiovarainministeriön valvonnassa ja ministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VER:n hallituksen. Samoin valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat ja vahvistaa VER:n tilinpäätöksen. VER:n toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalansa toimintakertomukseen.

Hallitus

Valtion Eläkerahastosta annetun lain mukaan VER:n hallituksessa on puheenjohtaja, varapuheenjohtaja ja enintään viisi jäsentä. Hallituksessa on oltava riittävä sijoitustoiminnan asiantuntemus ja sen kolme jäsentä määrätään valtion virkamiesten ja työntekijöiden edustavimpien keskusjärjestöjen ehdotuksesta.

VERL:n ja valtiovarainministeriön vahvistaman VER:n työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja laatia sijoitussuunnitelma. Hallitus valvoo sijoitustoiminnan periaatteiden ja sijoitusrajoitusten noudattamista sekä sijoitussuunnitelman toteutumista neljännesvuosittain tai tarvittaessa useammin.

Hallituksen tehtävänä on myös määrätä rahaston valvonnasta, henkilökunnan oikeuksista päätösten tekoon, päättää rahaston toiminnan edellyttämistä sisäisistä toimintaohjeista, hyväksyä rahaston vuosittainen talousarvio, hyväksyä ja allekirjoittaa rahaston tilinpäätös, antaa vuosittain valtiovarainministeriölle kertomus rahaston toiminnasta edellisenä vuonna, nimittää rahaston toimitusjohtaja ja muu henkilöstö, määrätä rahaston organisaatiosta, sisäisestä hallinnosta ja päätöksenteosta, ellei se ole siirtänyt tätä kokonaan tai osittain toimitusjohtajalle sekä päättää toimitusjohtajan ja rahaston muiden virkamiesten toimivaltuuksista. Lisäksi hallitus päättää muista rahaston kannalta laajakantoisista ja periaatteellisesti merkittävistä asioista.

VER:n hallitus päättää raportointimenettelystä ja raporteissa esitettävistä tuotto- ja riskimittareista. VER:n sijoitusten tuotto- ja riskiraportointi on ulkoistettu ja sen tuottaa Pohjola Varainhoito Oy.

Viranomaisvalvonta

VERL:n mukaisesti rahaston sijoitustoimintaa valvoo Finanssivalvonta. Lisäksi VER kuuluu Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastustoiminnan piiriin.

Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain kaksi tilintarkastajaa tarkastamaan rahaston hallintoa, taloutta ja tilejä. VER:n tilintarkastajat varmistuvat siitä, että rahaston tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot rahaston taloudesta ja toiminnan tulokselli-

suudesta. Tilintarkastajien tulee myös varmistua, että VER:n hallinto, varainhoito ja kirjanpito on järjestetty ja hoidettu säännösten edellyttämällä tavalla. Tilintarkastuskertomus toimitetaan rahaston hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

Sijoitusneuvottelukunta

VER:sta ja sen sijoitustoiminnasta vastaa rahaston hallitus. Hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista.

Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on tutustua sijoitussuunnitelmaan ja antaa siitä lausuntonsa ennen kuin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman. Neuvottelukunnan tulee kiinnittää huomionsa sijoitussuunnitelman rakenteeseen ja toteuttamiskelpoisuuteen sekä arvioida, vastaako kyseinen sijoitussuunnitelma sille asetettuja tavoitteita ja vaatimuksia. Sijoitustoiminnalle asetetut hajauttamistavoitteet ovat erityisen tarkastelun kohteena. Lisäksi sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida toteutunutta sijoitustoimintaa ja sitä kuvaavia raportteja.

Sisäinen valvonta

VER:n hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman hyväksymisen yhteydessä myös sijoituspäätöksiä tekevien valtuudet ja limiitit. VER:lla on myös hallituksen hyväksymä ohjesääntö, mikä määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksenteko-oikeudet.

Samoin hallitus hyväksyy VER:n eettiset ohjeet ja sisäpiirisäännöt. VER:n henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Toimitusjohtaja käyttää valvontaan ulkoista sisäisen tarkastuksen yhteisöä. Sisäinen tarkastus raportoi sekä toimitusjohtajalle että hallitukselle. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että ulkoista tilintarkastusyhteisöä.

Vuosittaisen suunnittelun yhteydessä hallitus vahvistaa sijoitustoiminnassa noudatettavat valtuudet ja limiitit sekä sijoitussuunnitelman seuraavalle vuodelle. Toimivan johdon on mahdollista poiketa sijoitussuunnitelmassa määritellyistä neutraalipainoista

määriteltyjen rajojen puitteissa. Perusallokaation toteutumista seurataan viikkoraportoinnissa sekä kuukausittaisessa raportoinnissa.

VER:oon on perustettu riskienhallintakomitea, jonka tehtäviin kuuluvat riskienhallinnan kehittäminen ja seuranta.

VER:n tuottojen ja riskien laskenta

Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitusten tuoton laskee Pohjola Varainhoito Oy varojen markkina-arvon perusteella kuukausittain. Pohjola Varainhoito Oy käyttää Simcorp Dimension salkunhallintajärjestelmää. Tuottoja laskettaessa noudatetaan Global Investment Performance Committee –järjestön kansainvälisiä sääntöjä. KHT-yhteisö KPMG Oy on myöntänyt GIPS-standardin Pohjola Varainhoito Oy:lle ja se tarkastaa vuosittain standardin laskentaperiaatteet. Pääoma-, kiinteistö- ja infrastruktuurirahastojen tuottoa ja riskilukuja laskettaessa käytetään Amanda Capital Oyj:n tuottamaa materiaalia.

Sijoitussalkun kokonaistuotto lasketaan nettotuottona siten, että tuotosta on vähennetty operatiivisen ja sijoitustoiminnan kulut.

VER:n herkkyyyslaskelma 31.12.2009

	Osakekurssien muutos -20 %	Korkotason muutos +1 %-yksikkö
Pääoma (milj. euroa)*	5 024	6 765
Vaikutus pääomaan (milj. euroa)	-1 005	-369
Suhteessa osasalkkuun	-20 %	-5 %
Suhteessa koko pääomaan	-8 %	-3 %

*Pääoma 31.12.2009 (Noteeratut osakkeet ja korkosalkku)

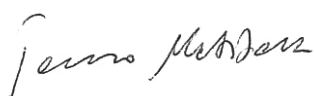
Allekirjoitukset

Tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 8.3.2010

Valtion Eläkerahaston hallitus



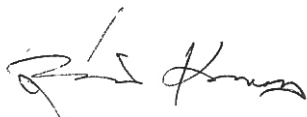
Antti Tanskanen
puheenjohtaja



Teuvo Metsäpelto



Tiina Astola



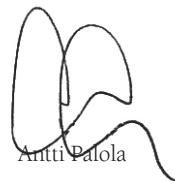
Risto Kangas



Pirjo Mäkinen



Helena Tarkka



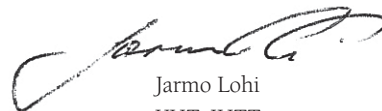
Antti Palola



Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

Tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittu hyvän kirjanpitoavan mukaisesti.
Suoritetusta tarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 8. maaliskuuta 2010



Jarmo Lohi
KHT, JHTT



Ari Lehto
KHT, JHTT

Absoluuttinen tuotto

Positiivinen tuotto markkinatilanteesta riippumatta, mikä perustuu aktiiviseen sijoituspoliittikkaan, jolla pyritään suojautumaan markkinariskiltä.

Aitakorko (preferred return, hurdle rate)

Korkokanta / voitonjaon erä, joka useissa pääomarahastoissa lasketaan sijoittajien rahastoon maksamille pääomapanoksille ja maksetaan sijoittajille näiden pääomapanosten palauttamisen jälkeen ja ennen hallinnointiyhtiölle maksettavaa voitonjakoa.

Alfa (Jensenin alfa)

Alfalla tarkoitetaan usein vertailuindeksin ylittävää tuottoa ts. ylituottoa. Termillä ”alfa” voidaan tarkoittaa myös riskikorjattua alfaa, Jensenin alfaa, missä käytetään betaa riskin mittaamiseen. Sen arvo kuvaa lisätuottoa, jonka salkku on ansainnut vastaa- van beta-riskin sisältävään vertailusalkkuun nähden. Tällöin vertailusalkku koostuu indeksisalkusta ja riskittömästä korosta. Mitä suurempi alfa, sitä paremmin salkku on menestynyt suhteessa markkinoihin. Alfaan tulisi olla positiivinen.

Avoin rahasto (open-end fund, evergreen fund)

Rahasto, jolla ei ole rajoitettua toimikautta.

Beta

Mittaa sijoituksen herkkyyttä vertailuindeksin arvossa tapahtuville heilahteluille. Jos vertailuindeksin arvo laskee ja sijoituksen beta on pienempi kuin yksi, sijoituksen ei odoteta laskevan yhtä paljon kuin indeksin. Betan ollessa ykköstä suurempi, vaikutus on suurempi: kurssilaskut ja myöskin kurssinousut ovat vertailuindeksiä suuremmat. Jos beta on yksi, sijoitus käyttäytyy vertailuindeksinsä tavoin. Beta voi olla myös nolla, jolloin se ei korreloi vertailuindeksinsä kanssa lainkaan tai se voi olla myös negatiivinen, jolloin se liikkuu vertailuindeksiä vastaan.

Due diligence

Tutkimus, jonka rahastosijoittaja tekee ennen sijoituspäätöstään sijoitukseen liittyvien oikeudellisten ja verotuksellisten riskien arvioimiseksi ja välttämiseksi.

Efektiiivinen tuotto

Arvopaperin tuotto suhteessa sen markkina-arvoon.

Eläkevastuu

Eläkevastuu tarkoittaa tiettyyn ajankohtaan mennessä ansaittujen eläkeoikeuksien pääoma-arvoa.

Enhanced index -sijoitusrahasto (tehostettu indeksirahasto)

Rahasto, joka sijoittaa pääosin vertailuindeksin mukaisesti, mutta lisätuoton hankkimiseksi sallittava poikkeama, tracking error, on suurempi kuin perinteisen indeksirahaston (määritelty rahaston säännöissä, esim. pitää olla alle kaksi).

Erikoissijoitusrahasto

Sijoitusrahasto, joka voi poiketa sijoitusrahastolain sijoitusrajoituksista, esimerkiksi keskittämällä sijoitukset vain muutamaan kohteeseen.

ETF, Exchange Traded Fund

Sijoitusrahaston osuus, jolla käydään kauppaa pörssissä. Voidaan rakentaa noudattamaan joko maantieteellisen indeksin tai toimialaindeksin tuottoa.

Hallinnointipalkkio

Palkkio, jonka pääomarahasto tai sijoitusrahaston sijoittaja maksaa hallinnointiyhtiölle rahaston hallinnoinnista. Määritellään tyypillisesti tietyinä prosenttina rahaston pääomasta tai rahaston sijoittamasta pääomasta.

Hallinnointiyhtiö

Yhtä tai useampaa pääomarahastoa hallinnoiva yhtiö, joka etsii ja toteuttaa pääomarahastojen sijoitukset, saattaa osallistua sijoituskohteiden kehittämiseen ja pyrkii realisoimaan ne voitolla.

Hedge-rahasto

Hedge-rahastot pyrkivät aktiivisilla ja rajoittamattomilla sijoitusstrategioilla hyödyntämään erilaisia vaihtoehtoisia riskipreemioita korko-, osake-, valuutta-, hyödyke- sekä luottomarkkinoilla. Rahaston yhtenä päätavoitteena on pääoman suojeleminen laskevilla markkinoilla. Hedge-rahastojen tuottokorrelaatio osake- ja korkomarkkinoiden kanssa on alhainen. Hedge-rahastojen piirteisiin kuuluu myös sekä riskiä lisäävien (esimerkiksi johdannaisvipu, velkavipu) että riskiä pienentävien (esimerkiksi johdannaissuojaus, lyhyeksi myynti) sijoitusstrategioiden käyttö.

High Yield -sijoitusrahasto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa High Yield -lainoihin eli yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin, joiden korkotuotto on korkea, koska yhtiön luottoluokitus on heikko.

Indeksirahasto

Sijoitusrahasto, joka sijoittaa eri osakkeisiin tai korkotuotteisiin samassa suhteessa kuin niiden osuus on indeksistä. Pyrkii siis jäljittelemään indeksin kehitystä.

Inflaatioidottu laina (inflation-linked bond)

Yleensä valtion liikkeelle laskema laina, jonka korkoa ja pääomaa korjataan kuluttajahintaindeksin muutosten perusteella liikkeellelaskupäivän ja kassavirtojen toteutumisajankohtien välillä ennalta sovitun reaalituoton saavuttamiseksi.

Investment Grade -sijoitusrahasto

Yrityslainarahasto, joka sijoittaa korkeasti luottoluokiteltujen yritysten liikkeelle laskemiin joukkolainoihin, joiden korkotuotto on valtioiden liikkeelle laskemia lainoja korkeampi.

IRR (internal rate of return)

Ns. sisäisen korkokannan laskentatapa korkoa laskettaessa. Tavallisin tapa laskea korko, jonka pääomarahaston sijoittajille on pääomanpalautuksen lisäksi maksettava ennen kuin rahaston hallinnointiyhtiö on oikeutettu voitonjako-osuuteensa.

J-kurvi

Erityisesti pääomarahastosijoituksiin liittyvä tuottojen kehityskäyrä. Pääomarahaston hallinnointipalkkiot laskevat sijoitusten arvoa rahaston alkuvuosina ennen kuin rahasto siirtyy voitonjaon piiriin, jolloin rahaston tuotot ovat alkuvaiheessa yleensä negatiivisia muodostaen J-kirjaimen muotoisen tuottokäyrän.

Johdannainen

Sijoitusinstrumentti, jonka arvo perustuu jonkin toisen, kohde-etuutena olevan arvopaperin, indeksin, valuutan, hyödykkeen tai oikeuden arvoon.

Joukkolaina

Yritykset, valtio, kunnat ja muut yhteisöt (liikkeeseenlaskijat) voivat ottaa lainaa yleisöltä laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja, lyhyemmin joukkolainoja. Joukkolaina jaetaan nimellisarvoltaan erisuuruiseksi joukkovelkakirjoiksi.

Korrelaatio

Tarkoittaa muuttujien välistä riippuvuutta. Esimerkiksi sijoitusten osalta eri sijoitusinstrumenttien tai omaisuuslajien välistä riippuvuutta.

LEX-laina

LEX-osakelainaus sopimukset ovat vakioituja johdannaissopimuksia. HEX tulee sopimuksissa vastapuoleksi sekä lainaksiantajaan että -ottajaan nähden. Lainaksiantaja suorittaa lainaksiantajalle korvauksen sopimuksen mukaan.

Likviditeetti

Sijoituksen rahaksi muutettavuus. Likvidi sijoitus on nopeasti rahaksi muutettavissa.

Markkinakorko

Markkinoilla kysynnän ja tarjonnan mukaan syntyvä korko. Vastakohta hallinnollisesti määräytyvä korko.

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Mezzanine

Välirahoitus eli rahoitus, joka sijoittuu oman ja vieraan pääoman ehtoisen rahoituksen väliin ja voi sisältää molempien tunnusmerkkejä. On maksunsaantijärjestyksessä ennen omaa pääomaa, mutta yleensä normaaliehtoisen velan jälkeen. Mezzanineen liittyy usein arvonnousuelementti, joka on usein toteutettu optioilla.

Modifioitu duraatio

Modifioitu duraatio kuvaa korkosijoitusten arvon herkkyyttä korkotason muutoksille: mitä suurempi duraatio, sitä suurempi on rahaston korkoriski.

Optio

Sopimus, johon liittyy oikeus ostaa tai myydä option kohde-etuus, esimerkiksi osake, tulevaisuudessa tietynä aikana sovittuun hintaan.

Rahamarkkinat

Valtion, yritysten ja yhteisöjen lyhytaikaisten, korkeintaan 12 kuukauden, sijoitusten ja luottojen, yritystodistusten, sijoitustodistusten ja valtion velkasitoumusten markkinat.

Rahastointiaste

Rahastointiaste tarkoittaa rahastoitujen varojen arvon suhdetta eläkevastuuseen.

Rahastojen rahasto (fund of funds)

Sijoitusrahasto tai pääomasijoitusrahasto, joka sijoittaa toisiin sijoitusrahastoihin.

REIT

REIT eli real estate investment trust on kiinteistörahasto, jolla tarkoitetaan verotuksellisesti transparenttia kiinteistösijoitusyhtiötä. Yleensä REIT:ien osuuksilla käydään pörssikauppaa, jolloin ne tarjoavat likvidin tavan kiinteistösijoittamiselle.

Secondary fund

Pääomarahasto, joka ostaa muiden pääomarahastojen sijoittajilta näiden tekemiä rahastosijoituksia ja/tai rahastoilta näiden sijoitusportfolioita.

Sharpen mittari

Mittaa sijoituksen tuoton suhdetta sen riskiin vertaamalla riskittömälle tuotolle saatua lisätuottoa tuoton volatiliteettiin. Mitä korkeampi Sharpen mittari, sitä parempi riskioikaistu tuotto. Sitä voidaan myös verrata vertailuindeksiin lukuihin ja niiden erotuksen pitäisi olla positiivinen. Riskittömänä tuottona käytetään yleensä lyhyelle rahamarkkinasijoitukselle laskettua tuottoa.

Sijoitusneuvosto

Pääomarahaston tai kiinteistöpääomarahaston sijoittajien edustajista tai ulkopuolisista henkilöistä valittu toimielin, joka voi rahastosta riippuen käsitellä mm. intressikonflikteja.

Sijoitussitoumus

Pääomarahastosijoittajan (äänettömän yhtiömiehen) rahastolle antama sijoitussitoumus, joka täytetään (maksetaan rahastolle) erissä rahaston pääomakutsujen perusteella rahaston tehdessä sijoituksia.

Sijoitustodistus

Pankin liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Suljettu rahasto (closed-end fund)

Rahasto, johon otettavien sijoittajien ja siihen kerättävän pääoman suhteen on ajallisia ja määrällisiä rajoituksia. Pääomarahastot ovat tyypillisesti suljettuja rahastoja; niihin kerätään pääomaa vain tietty määräaika, ja hallinnointiyhtiö pystyy valitsemaan, ketkä sijoittajat se hyväksyy rahastoonsa. Vastakohta avoin rahasto (open-end fund).

Termiini

Sopimus, johon liittyy velvollisuus ostaa tai myydä termiinin kohde-etuus, esimerkiksi osake, tulevaisuudessa tietynä aikana sovittuun hintaan.

Tracking error

Mittaa sitä, kuinka tarkasti sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tämä on sukua volatiliteetille, sillä se mittaa salkun tuoton keskihajontaa vertailuindeksin tuottoon nähden. Korkea tracking error merkitsee sitä, että sijoituksen tuotto suhteessa vertailuindeksiinsä on vaihdellut voimakkaasti. Passiivisen salkun tracking error (aktiivinen riski) on lähellä nollaa.

Tuottoindeksi

Vertailuindeksi, joka huomioi hintojen muutoksen lisäksi myös osingot. Hintaindeksissä ei osinkoja ole mukana.

Tuottopalkkio

Esimerkiksi pääomarahaston hallinnoimastaan rahastosta saama voitonjako-osuus, tyypillisesti 20 prosenttia sijoittajien pääomapalautusten ja niille maksettavan aitakoron ylittävistä rahaston tuloista.

Vaihtovelkakirja

Osakeyhtiön liikkeeseen laskema velkakirja, joka voidaan lainaehtojen mukaan vaihtaa osakkeisiin.

Valtion velkasitoumus

Valtion liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja, jonka laina-aika on korkeintaan 12 kuukautta.

Vertailuindeksi

Indeksi, johon sijoitusten tuottoa ja riskejä verrataan, esimerkiksi OMXHCAP -indeksi. Benchmark -indeksi.

Volatiliteetti

Volatiliteetti, tuoton keskihajonta, on yleisin riskimittari. Se mittaa sijoituksen tuoton heilahtelua ja mitä suurempi riski, sitä suurempi volatiliteetti. Se ilmaistaan tavallisesti vuotuisina prosentteina. Esimerkiksi volatiliteetti 20 tarkoittaa, että tuotto-odotuksen ollessa 10 prosenttia, sijoituksen tuotto liikkuu kahtena vuonna kolmesta –10 ja +30 prosentin välissä. Salkun volatiliteettia verrataan vertailuindeksin tai markkinasalkun volatiliteettiin.

Yritystodistus

Yrityksen liikkeeseen laskema lyhytaikainen jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Yhteystiedot

Toimitusjohtaja

Timo Löyttyniemi

Puh. (09) 2515 7010

Fax (09) 2515 7051

Toimitusjohtajan sihteeri

Mira Forsell

Puh (09) 2515 7019

Fax. (09) 2515 7052

Portfolioanalyttikko

Kati Vesterinen

Puh (09) 2515 7026

Fax (09) 2515 7052

Hallinto

Hallintojohtaja

Seija Kettunen

Puh. (09) 2515 7011

Fax (09) 2515 7052

Sijoitusassistentti

Musse Habbaba

Puh. (09) 2515 7018

Fax (09) 2515 7052

Talous ja arvopaperitoiminnot

Lakimies

Tiina Tarma

Puh. (09) 2515 7024

Fax (09) 2515 7052

Middle Office vastaava

Marja Halmu-Tulppala

Puh. (09) 2515 7032

Fax (09) 2515 7052

Controller

Paula Mauno

Puh. (09) 2515 7028

Fax. (09) 2515 7052

Taloussistentti

Niina Sokero

Puh (09) 2515 7029

Fax. (09) 2515 7052

Korkosijoitukset

Korkosijoitusjohtaja

Jukka Järvinen

Puh. (09) 2515 7012

Fax (09) 2515 7052

Apulaisjohtaja

Antti Huotari

Puh. (09) 2515 7017

Fax (09) 2515 7052

Senior salkunhoitaja

Sami Lahtinen

Puh. (09) 2515 7025

Fax (09) 2515 7052

Korkoanalyttikko

Simo Matilainen

Puh (09) 2515 7023

Fax (09) 2515 7052

Osakesijoitukset

Osakesijoitusjohtaja

Jan Lundberg

Puh. (09) 2515 7014

Fax (09) 2515 7053

Salkunhoitaja

Niklas Rosenqvist

Puh. (09) 2515 7015

Fax (09) 2515 7053

Senior salkunhoitaja

Esa Artimo

Puh. (09) 2515 7016

Fax (09) 2515 7053

Salkunhoitaja

Kai Ylikangas

Puh. (09) 2515 7013

Fax (09) 2515 7053

Muut sijoitukset

Sijoitusjohtaja

Maarit Säynevirta

Puh (09) 2515 7027

Fax (09) 2515 7058

Salkunhoitaja

Antti Vartiainen

Puh (09) 2515 7030

Fax (09) 2515 7058

Salkunhoitaja

Johannes Edgren

Puh (09) 2515 7040

Fax (09) 2515 7058

Sähköposti: etunimi.sukunimi@ver.fi

VERO
2007

VER | Mikonkatu 15 A (6 krs.), FI-00100 Helsinki | Puhelin (09) 2515 7019 | Fax (09) 2515 7052 | www.ver.fi