

VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONSFOND
THE STATE PENSION FUND



VUOSIKERTOMUS
2012



Sisällys

Valtion Eläkerahasto	2
Avainluvut	3
Toimitusjohtajan katsaus	4
Ajankohtaista	6
Sijoitusympäristö	9
Korkosijoitukset	12
Osakesijoitukset	14
Muut sijoitukset	16
Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet	18
Valtion eläkejärjestelmä	22
Hallinnointi	26
Toimintakertomus	30
Tilinpäätös	37
Sanasto	78
Yhteystiedot	80

Valtion eläkemenojen tasaaja

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 vuoden 2012 lopussa oli 15,4 miljardia euroa.

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat eläkemaksuja Eläkerahastoon. Kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläketurvan toimenpää on siirretty asteittain Valtiokonttorista Kevalle.

Missio

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

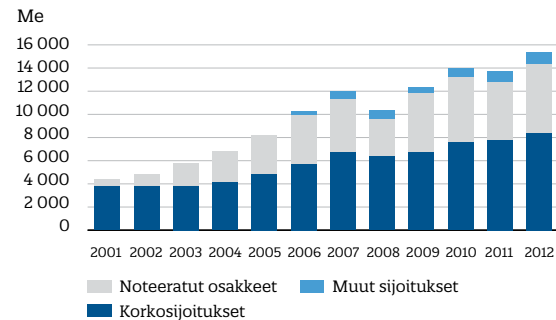
Visio

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

VER:n sijoitussalkun jakauma 31.12.2012



VER:n sijoitusten kehitys 2001–2012



VER 2008–2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Sijoitukset yhteensä, milj. eur	10 359	12 318	13 937	13 736	15 359
Korkosijoitukset, milj. eur	6 400	6 765	7 574	7 781	8 380
Korkosijoitukset %	62 %	55 %	54 %	57 %	55 %
Noteeratut osakesijoitukset, milj. eur	3 183	5 024	5 632	5 006	5 899
Noteeratut osakesijoitukset %	31 %	41 %	40 %	36 %	38 %
Muut sijoitukset, milj. eur	777	529	731	948	1 080
Muut sijoitukset %	7 %	4 %	5 %	7 %	7 %
Sijoitustoiminnan tuotto %					
Sijoitusten tuotto	-15,8	16,4	11,7	-2,3	11,3
Korkosijoitukset	4,4	8,0	3,9	4,1	8,8
Noteeratut osakesijoitukset	-42,8	38,7	23,6	-12,3	16,8
Muut sijoitukset	-11,2	-14,7	8,6	6,1	3,5
Sijoitustoiminnan kulut % (pääoman keskiarvosta)	0,04	0,05	0,05	0,05	0,05
Henkilöstön määrä	18	19	19	20	21
Eläkemaksutuotot, milj. eur	1 597	1 640	1 622	1 614	1 639
Nettomaksutulo, milj. eur	271	216	154	104	35
Siirto valtion talousarvioon, milj. eur	1 331	1 427	1 473	1 509	1 604
Taseen loppusumma, milj. eur	11 503	12 049	12 763	13 087	13 676
Eläkevastuuvelka, milj. eur	85 600	88 400	90 600	89 700**	92 600**
Rahastointiaste %*	12 %	14 %	15 %	15 %	17 %

* Sijoitukset / eläkevastuuvelka

** Elinaikakertoimen vaikutus on huomioitu ensimmäistä kertaa eläkevastuun laskennassa 31.12.2012. Vaikutus huomioidaan käyttäen Eläketurvakeskuksen arvioita elinaikakertoimen kehityksestä. Vertailukelpoinen vastuu 31.12.2011 on laskettu uudelleen elinaikakertoimen vaikutus huomioiden. Edellisessä tilinpäätöksessä valtion eläkevastuu 31.12.2011 oli noin 92,5 miljardia euroa.

Hyvää tuottoa vastuullisesti

Vuodesta 2012 muodostui hyvä sijoitusvuosi eläkesijoittajille. VER:n sijoitustuotto nousi 11,3 prosenttiin. Pitkällä aikavälillä VER on ollut eläkesijoittajien parhaimmistoa niin tuoton kuin tehokkuudenkin osalta.

Rahoitusmarkkinat rauhoittuivat

Euroopan rahoitusmarkkinat rauhoittuivat vuoden 2012 aikana. Tärkeänä vedenjakajana markkinoilla pidettiin Euroopan keskuspankin Mario Draghin lausuntoa, jonka hän antoi heinäkuun lopulla. Tällöin hän totesi keskuspankin tekevän kaikkensa euron koossa pitämiseksi. Tämän jälkeen sekä velkakirjamarkkinat että osake-markkinat kehittyivät suotuisasti. Euroopan haasteet ovat kuitenkin edelleen kovat. Valtioiden alijäämät ovat suuret ja velkaantuminen on kasvussa useassa maassa. Kaikki toivovat talouskasvusta apua ongelmaan, mutta valitettavasti kasvuennusteet ovat yhä heikot. Luonnollisesti toiveet suuntautuvat myös alhaiseen korkoon ja elvyttävään rahapolitiikkaan, joista odotetaan piristystä talouskasvulle.

Hyvä pitkän aikavälin tuotto

VER:n kymmenen vuoden tuotto on ollut keskimäärin vuositasolla 6,0 prosenttia ja reaalisesti 4,1 prosenttia. Näillä luvuilla VER on suomalaisten suurimpien eläkeyhteisöjen joukon parhaimmistoa. Olemme tyytyväisiä saavutukseen. Onnistunut sijoitustoiminta on monen asian summa. Tarvitaan oikeaa ajoitusta, hyvää suhdannekehitystä, oikeaa kokonaislokaatiota, sopivaa riskinottoa, harkittua varovaisuutta ja taitoa toimia kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Näistä elementeistä on muodostunut VER:n sijoitustoiminnan tulos.

VER:n hieno saavutus on myös ylituoton saavuttaminen tällä kymmenvuotiskaksikalla. Tämä tarkoittaa, että organisaation luoma lisäarvo vuositasolla on ollut useita miljoonia euroja. Hyvän kokonaistuoton lisäksi tämä on ollut merkittävä saavutus.

Tehokasta varainhoitoa

VER on toiminut myös kustannustehokkaasti. VER:n kokonaiskustannustaso varainhoidon kulut huomioiden on ollut alle 0,3 prosenttia suhteessa varojen määrään. Suurimpien suomalaisten eläkeyhteisöjen kulurakenne on ETK:n käyttämien ulko-

puolisten arvioitsijoiden mukaan noin 0,49 prosenttia. Sisäisesti hoidetun varainhoidon osalta VER on päässyt jopa noin 0,01 prosentin kulutasolle. VER:n kokonaiskuluista alle 20 prosenttia on sisäisiä toiminnan kuluja ja loput on ulkoisille varainhoitajilla maksettavia kuluja. Luonnollisesti edullisin tapa hoitaa isoja sijoitussalkkuja on hallinnoida sitä itse, mutta eläkeyhteisön on käytettävä mahdollisimman hyviä ulkoisia varainhoitajia täydentämään omaa osaamistaan.

Vastuullisuuden kasvava merkitys

Vastuullisuus ja vastuullinen sijoitustoiminta on yhteiskunnallisesti yhä tärkeämpää. Yritykset ja sijoittajat ovat panostaneet kestävän kehityksen teemoihin jatkuvasti enemmän. VER on viimeisen kahden vuoden aika usean muun sijoittajan rinnalla allekirjoittanut YK:n PRI-periaatteet. Näiden periaatteiden avulla parannamme sijoitusten läpinäkyvyyttä ja hallitsemme paremmin sijoitustoiminnan riskejä. Pyrimme myös jatkossa kehittämään ja toteuttamaan VER:lle sopivaa kestävän kehityksen toimintatapaa. Kestävän kehityksen teemojen ja hyvän tuoton tavoitteen yhdistäminen on haaste, mutta uskomme, että nämä eivät ole toisiaan pois sulkevia tekijöitä.

Kehittyvien talouksien sijoituksia 15–20 prosenttia

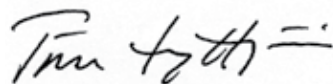
VER on viime vuosina lisännyt kehittyvien markkinoiden sijoitusten osuutta sijoitussalkussa. Korkosijoituksista 15 prosenttia on sijoitettu näille markkinoille. Kehittyvien valtioiden osuus kaikista valtioiden joukkovelkakirjalainoista oli jopa 30 prosenttia ja niiden osuus osakesijoituksissa nousi 17 prosenttiin. Olemme hyödyntäneet osakemarkkinoiden kriisejä ja kurssilaskuja lisätessämme kehittyvien markkinoiden osuutta sijoitussalkussa. Tulevina vuosina maailmantalouden painopisteen siirtyminen kehittyviin talouksiin jatkuu ja voimistuu. Yhä uusia valtioita nousee voimakkaan talouskasvun uralle.

VER:n kymmenen vuoden tuotto on ollut keskimäärin vuositasolla 6,0 prosenttia ja reaalisesti 4,1 prosenttia.

VER tasoittaa valtion eläkemenoja

VER toimii valtion eläkevarojen sijoittajana ja puskurirahastona, jonka tehtävänä on varautua eläkemenoihin ja tasoittaa niistä aiheutuvia menopaineita. VER:n nettomaksumatulo kääntyy negatiiviseksi vuonna 2013. Näin VER:n tehtävä muuntuu eläkemenoihin varautumisesta eläkemenojen tasaajaksi. VER siirtää valtion eläkemenoja varten vuosittain määrän, joka vastaa 40 prosenttia valtion eläkemenoista. Koska eläkemenot kasvavat vuosittain, kasvaa myös siirrettävä summa. Arvioiden mukaan tasaamisen huippu saavutettaisiin vuoden 2030 ympärillä. Valtion eläkemenot eläkkeensaajille maksetaan Kevan kautta, jolla on toimeenpanijan rooli valtion eläkejärjestelmässä.

VER:n vuosi oli menestyksellinen. Saavutimme vaihtelevissa olosuhteissa hyvän tuoton. Lisäksi toimimme kustannustehokkaasti suhteessa muihin suomalaisiin ja kansainvälisiin eläkesijoittajiin nähden. Pitkällä aikavälillä olemme saavuttaneet hyvän nimellistuoton ja reaalituoton, ja tuotomme on ylittänyt valtion velan kustannustason. Kiitän menneestä vuodesta hyvää ja motivoitunutta henkilökuntaamme sekä lukuisia tärkeitä sidosryhmiä.



Timo Löyttyniemi
Toimitusjohtaja
Valtion Eläkerahasto



VER - ajankohtaista vuonna 2012

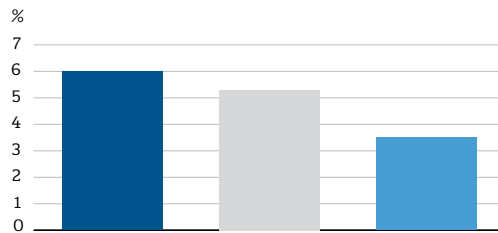
Hyvä sijoitustuotto

- VER:n sijoitustoiminnan tuotto: koko salkku tuotti 11,3, korkosijoitukset 8,8, noteeratut osakesijoitukset 16,8 ja muut sijoitukset 3,5 prosenttia.
- VER:n 10 vuoden (2003-2012) nimellismääräinen vuosituotto oli keskimäärin 6,0 prosenttia ja reaalitytuotto 4,1 prosenttia. Samalla ajanjaksolla eläkesijoittajien mediaanituotto oli 5,4 prosenttia ja valtion velan kustannus keskimäärin 3,5 prosenttia vuosittain.

VER eläkemenojen tasaajana

- VER:oon rahastoitujen eläkevarojen kokonaismäärä oli vuoden 2012 loppussa 15,4 miljardia euroa.
- VER:sta siirrettiin valtion talousarvioon 1,6 miljardia euroa, mikä vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. VER:n eläkemaksutulo 1,7 miljardia euroa kattoi siirron.
- Vuonna 2013 budjettisiirron suuruus ylittää VER:n eläkemaksutulon. Erotus katetaan VER:n rahastoiduista varoista eli VER:n tehtävä eläkemenojen tasaajana alkaa.
- Valtion eläkevastuu oli vuoden loppuessa 92,6 miljardia euroa. Eläkevastuu kasvaa vielä lähivuodet, mutta kääntyy laskuun 2020-luvun alussa.

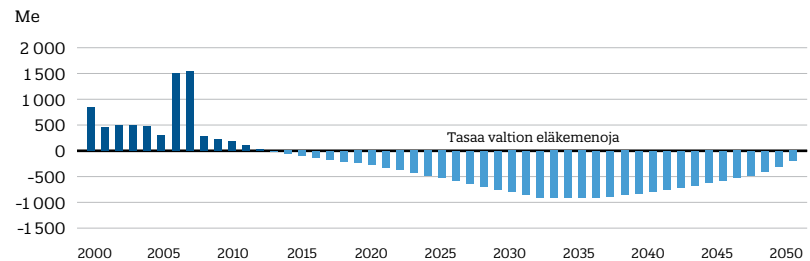
VER:n tuotto hyvällä tasolla



■ VER, 10 vuotta
 ■ Eläkesijoittajien mediaani, 10 vuotta
 ■ Valtion velan kustannus, 10 vuotta

Eläkesijoittajien mediaani = suurimpien suomalaisten työeläkevakuuttajien 10 vuoden nimellistuottojen mediaani
 Lähteet: VER, TELA sijoitustilastot ja Valtiokonttori.

VER:n nettomaksutulo



■ Toteutunut
 ■ Ennuste 2012

Lähde: Valtiokonttori

Vastuullinen sijoittaminen

- VER noudattaa toiminnassaan YK:n määrittelemiä vastuullisen sijoittamisen periaatteita (United Nations Principles for Responsible Investment) eli UNPRI-periaatteita. Tämän mukaisesti VER on sisällyttänyt periaatteet sijoituspäätösprosesseihinsa ja omistajapolitiikkaansa sekä raportoi periaatteiden mukaisesta edistymisestään vuosittain UNPRI:lle.
- VER on vastuullisen sijoittamisen foorumin, FINSIF ry:n jäsen. FINSIFin tarkoituksena on edistää vastuullista sijoittamista, joka ottaa huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät seikat sekä varainhoidossa että sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Euroopan rahoitusmarkkinat rauhoittuivat

- Euroopan valtioiden velkakriisi rauhoittui hieman vuoden loppua kohden EKP:n massiivisten rahoitusoperaatioiden seurauksena. Myös kansainvälisten sijoittajien riskinottohalukkuus kasvoi hieman vuoden lopulla.



VER oli mukana järjestämässä Al Goren ja suomalaisten sijoittajien tapaamista joulukuussa 2012.

Vastuullisuus ja vastuullinen sijoitustoiminta on yhteiskunnallisesti yhä tärkeämpää. Yritykset ja sijoittajat ovat panostaneet kestävän kehityksen teemoihin jatkuvasti enemmän.



Luottamus vahvistui ja epävarmuus väheni

Maailmantalouden näkymät paranivat vuoden 2012 ensimmäisten kuukausien aikana.

Euroalueen velkakriisissä koettiin alkuvuonna hengähdystauko. Tämä johtui EKP:n kahdesta massiivisesta rahoitusoperaatiosta, joissa se toi markkinoille yli tuhat miljardia euroa kolmen vuoden rahoitusta yhden prosentin korolla. Kehitystä tuki samanaikainen talouslukujen paraneminen, Kreikan maksukyvyttömyyden välittömän uhan poistuminen sekä Kreikalle tarjotun toisen tukipaketin hyväksyminen.

Maailmantalouden suotuisa kehitys kuitenkin katkesi maaliskuun jälkimmäisellä puoliskolla, kun talousluvut kääntyivät odotuksia heikommiksi ja etenkin Espanjan valtiontalouden ja pankkisektorin tila paljastui aikaisempaa huonommaksi. Talousluvut Yhdysvalloista ja Aasiasta osoittivat myös näiden alueiden talouskasvun hidastuneen selvästi.

Loppuvuoden aikana nähtiin varovaisia merkkejä markkinoiden luottamuksen palautumisesta ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vähenemisestä. Keskeisinä tekijöinä oli EKP:n syyskuinen ilmoitus valtion lainojen osto-ohjelman käynnistämisestä ja Yhdysvaltojen keskuspankin ilmoitus kolmannesta rahapoliittisesta keventämishjelmasta. Aivan vuoden lopussa epävarmuus hivenen kasvoi Yhdysvalloissa, kun neuvottelut vuoden 2013 alussa uhkaavista veronkorotuksista kävivät kiivaina.

Euroalueen ensimmäisen neljänneksen bkt:n kasvu oli nollassa, mutta loppuvuoden aikana kasvu taantui miinusmerkkiseksi. Koko vuoden kasvun arvioitiin jäävän 0,5 prosenttia pakkaselle. Yhdysvalloissa alkuvuoden kasvu oli odotuksia matalampi, mutta loppuvuoden aikana se piristyi selvästi. Koko vuoden kasvun arvioitiin olevan 2,3 prosenttia. Kehittyvistä maista Kiinan kasvu oli alkuvuonna vaimeaa, mutta loppuvuoden aikana kasvu piristyi. Kiinan koko vuoden kasvun arvioitiin jäävän 7,8 prosenttiin, kun se viime vuosina on ollut selvästi nopeampaa.

Fiskaalipolitiikkaa on jouduttu kiristämään monessa euroalueen maassa lisää budjettivajeiden kasvaessa. Toisaalta Kansainvälinen valuuttarahasto on varoittanut veronkorotusten leikkaavan kasvua aikaisempaa arviota enemmän. Tämän vuoksi painopiste onkin siirtynyt valtiontalouden pitemmän ajan velkakestävyuden varmistamiseen ja kasvun edellytysten luomiseen.

VER:n sijoitussalkku

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2012 lopussa markkina-arvoltaan 15,4 miljardia euroa (13,7 miljardia euroa vuonna 2011). Sijoituksista oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin 54,6 prosenttia, noteerattuihin osakkeisiin 38,4 prosenttia ja muihin sijoituksiin 7,0 prosenttia.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2012 aikana 11,3 prosenttia (-2,3 prosenttia). Tuotot on laskettu FIVA:n ja TELA:n sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona, ja niistä on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,1 miljoonaa euroa (6,2 milj. euroa).

” Loppuvuoden aikana nähtiin varovaisia merkkejä luottamuksen palautumisesta ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vähenemisestä.



Sijoitusympäristö

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 heikkänä sidosryhmien luottamusta.

Sijoitustoiminnan riskejä ja riskienhallintaa esitellään VER:n hallituksen toimintakertomuksessa (sivu 30) sekä tilinpäätöksen liitteessä 16.

VER:n kaikki toiminnot kattavassa riskienhallintasuunnitelmassa määritellään merkittävimmät riskit, riskienhallinnan tavoitteet ja hallintakeinot, riskinoton rajat, vastuut, mittarit ja valvontaperiaatteet. Riskinoton rajoja määriteltäessä on otettu huomioon VER:n riskinotto- ja riskinkantokyky. Riskienhallintasuunnitelmassa otetaan huomioon myös ulkoistetut toiminnot.

Riskien kartoitus on toteutettu yhteistyössä PwC Suomen kanssa.

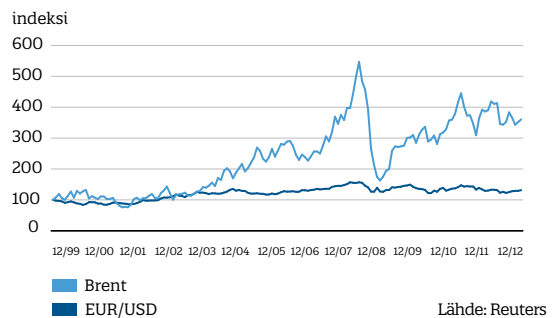
VER:n herkkyyyslaskelma 31.12.2012

31.12.2012	Osakekurssien muutos -20 %	Korkotason muutos +1 %-yksikkö
Pääoma (milj. euroa)	5 899*	8 380**
Vaikutus pääomaan (milj. euroa)	-1 180	-388
Suhteessa osasalkkuun	-20 %	-5 %
Suhteessa koko pääomaan	-8 %	-3 %

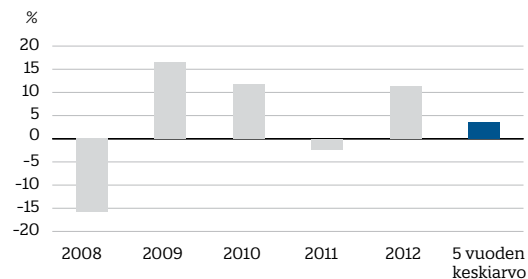
* Noteeratut osakkeet

** Korkosijoitukset

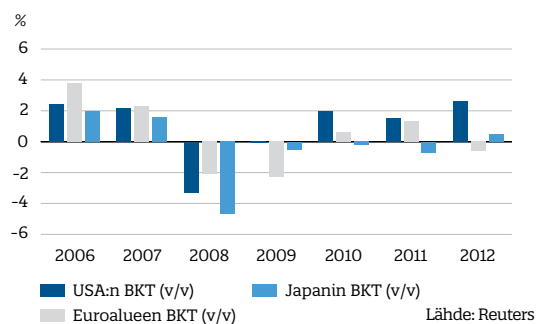
Brent ja euro/dollari -valuuttakurssikehitys 31.12.1999=100



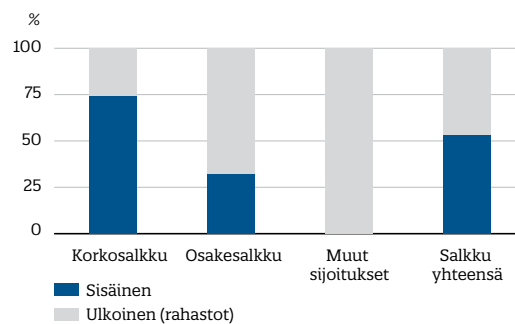
VER:n sijoitussalkun tuotto



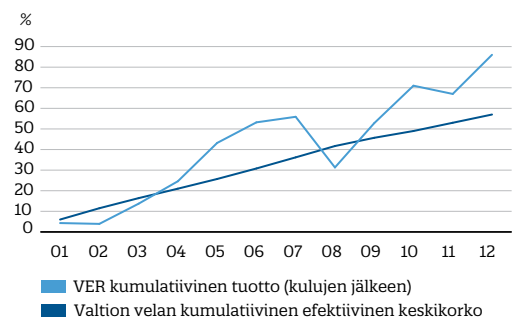
BKT:n kehitys USA:ssa, euroalueella ja Japanissa



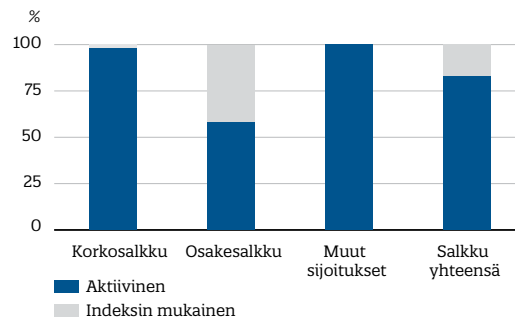
Sisäinen ja ulkoinen salkunhoito 31.12.2012



VER:n sijoitustuotto vs. valtion velan efektiivinen keskiporkko



Aktiivinen ja indeksin mukainen varainhoito 31.12.2012





Valtion Eläkerahasto korkomarkkinoilla

Euroopan keskuspankki rauhoitti markkinat ja sai korot laskuun.

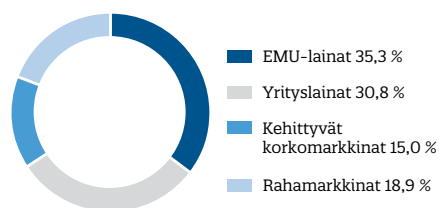
Saksan 10 vuoden valtionlainan korko heilahteli vuoden aikana talouslukujen ja markkinaepävarmuuden mukaan. Korko kävi korkeimmillaan 2,05 prosentissa ja alimmillaan se oli 1,17 prosentissa. Lyhyet alle vuoden mittaiset korot laskivat. Tämä johtui EKP:n vakautustoimista, joiden myötä markkinoille tuli runsaasti lisää likviditeettiä. EKP:n pankeille tarjoama raha suuntautui varsinkin Espanjan ja Italian valtionlainojen ostoihin, mikä laski merkittävästi näiden maiden korkoja alkuvuonna. Vaikutus näkyi erityisesti lyhyissä koroissa. Tämä suotuisa kehitys kuitenkin katkesi maaliskuun puolivälissä, kun korkoero Saksan valtionlainoihin reunamaissa kasvoi aina kesäkuun loppuun saakka.

Korkosalkun tuotto pysyi hyvänä alhaisesta korkotasosta huolimatta. Korkeaman luottoriskin markkinat tuottivat hyvin, ja parasta tuottoa tarjosivat High Yield-lainat sekä kehittyvien maiden lainat.

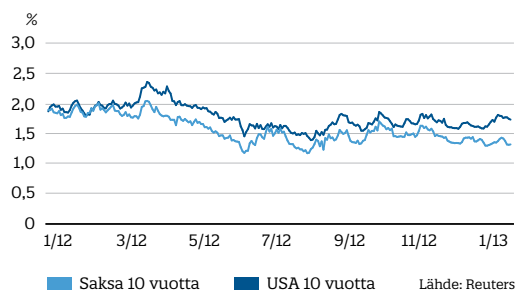
Korkosalkun allokaatiota muutettiin vuoden aikana maltillisesti, sillä salkun riskitaso haluttiin säilyttää alhaisena. Rahamarkkinat- ja yrityslainasalkku pidettiin ylipainossa. Valtionlainat taas pidettiin alipainossa. Korkosalkun duraatiota muutettiin aktiivisesti vastaamaan markkinatilannetta ja vuoden lopussa duraatio oli alipainossa suhteessa vertailuindeksiinsä.

VER:n korkosalkun koko oli jakson lopussa 8,4 miljardia euroa. Korkosalkun tuotto vuonna 2012 oli 8,8 prosenttia. Joukkovelkakirjalainoja ostettiin ja myytiin yhteensä 7 586 miljoonalla eurolla vuoden 2012 aikana. Rahamarkkinasijoituksia tehtiin vastaavalla ajalla 2 350 miljoonalla eurolla.

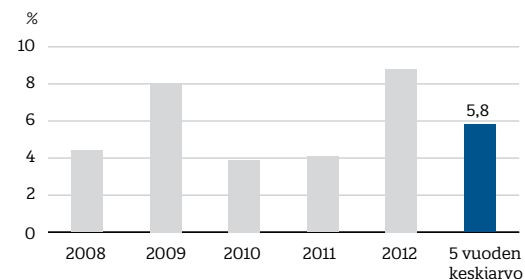
Korkosijoitukset sektoreittain 31.12.2012



Korkojen kehitys



Korkosijoitusten tuotto





Osakemarkkinat tuottivat hyvin

Vuodesta 2012 muodostui osakesijoittajille varsin hyvätuottoinen vuosi, vaikka vuoden sisällä nähtiinkin jälleen suuria heilahteluja maailman osakemarkkinoilla.

Vuosi alkoi laajamittaisella osakemarkkinoiden nousulla, mutta nousu tyrehtyi maaliskuun puolivälin tienoilla kun Etelä-Euroopan valtioiden ja etenkin Espanjan valtiotalouden tilanne alkoi jälleen huolestuttaa kansainvälisiä sijoittajia. Huhtikuun ja toukokuun aikana maailman osakemarkkinat laskivatkin voimakkaasti laajalla rintamalla. Lasku tasaantui kesän aikana, jolloin Euroopan valtioiden ja Euroopan Keskuspankin toimet rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi vihdoin saavuttivat asteittain markkinoiden luottamuksen. Sijoittajien kiinnostus riskipitoisempia sijoituksia, kuten osakkeita kohtaan kasvoi, ja vuoden 2012 toisesta vuosipuoliskosta muodostuikin osakesijoittajille erittäin hyvä.

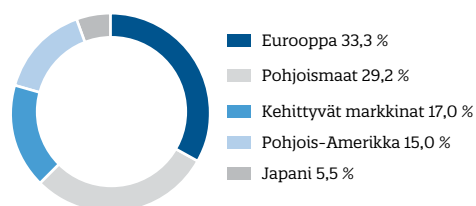
Valtion Eläkerahaston pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli selvästi positiivinen vuonna 2012 ollen 16,8 (-12,3) prosenttia. Parhaiten tuottivat sijoitukset kehittyville markkinoille melkein 20 pro-

sentin tuotolla, mutta myös sijoitukset Eurooppaan, mukaan lukien Pohjoismaat, tuottivat hyvin. Heikoimmat tuotot saatiin sijoituksista Japanin osakemarkkinoille, tosin nekin olivat selvästi positiivisia.

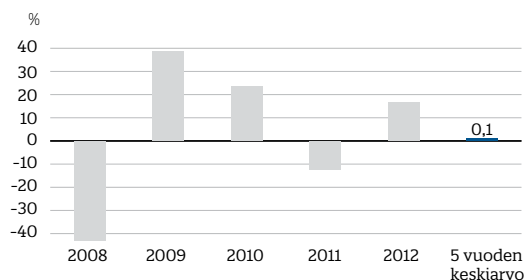
VER:n osakkeiden netto-ostot olivat yhteensä noin 57 miljoonaa euroa vuoden aikana. Osakkeiden osuutta lisättiin etenkin toisen vuosineljänneksen aikana, ja vähennettiin vastaavasti jonkin verran kolmannen neljänneksen aikana. Osakkeiden paino oli 38,4 prosenttia vuoden 2012 lopussa.

Osakesalkun riskitaso vastasi markkinariskin tasoa vuonna 2012 beta-luvun ollessa 1,02. Osakesalkusta oli vuoden lopussa 68 prosenttia sijoitettuna rahastojen kautta ja 32 prosenttia suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 154 yhtiössä ja rahasto-osuuksia 60 eri rahastossa.

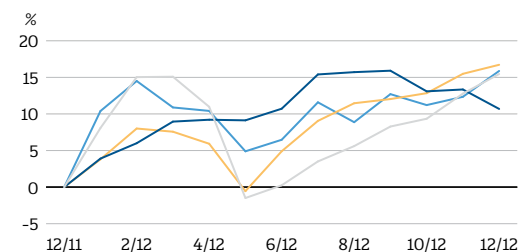
Osakesalkun maantieteellinen jakauma 31.12.2012



Osakesijoitusten tuotto



Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2012



Lähde: Bloomberg



Haasteellisessa markkinassa kohtuullinen tuotto

Vuosi 2012 oli VER:n muille sijoituksille kohtuullisen hyvä, vaikka markkinoilla elettiin ajoittain erittäin epävarmoissa tunnelmissa.

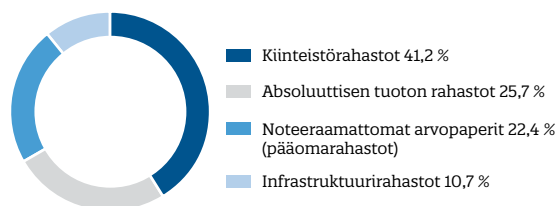
Lähes koko vuoden jatkunut osakemarkkinoiden positiivinen kehitys heijastui etenkin pääomarahastojen tuotoissa. Kiinteistömarkkinoilla tunnelmat jatkuivat pessimistisinä eivätkä kiinteistöjen arvot juurikaan nousseet, joten rahastojen tuotot jäivät vaatimattomiksi. Myös markkinoiden kahtiajakautuneisuus jatkui läpi vuoden sijoittajien kiinnostuksen kohdistuessa suuriin kaupunkeihin ja niissäkin erityisesti parhaisiin kohteisiin.

Absoluuttisen tuoton rahastoille vuosi oli monijakoinen ja tuottojen vaihtelu eri strategioiden välillä oli suurta. Vuoden aikana parhaiten menestyivät eri credit-strategiat ja heikoiten markkinatrendejä kvantitatiivisin menetelmin mallintavat CTA-rahastot. Infrastruktuurirahastot hyötyivät markkinaepävarmuudesta sijoittajien kiinnostuksen kohdistuessa vakaisiin sijoituskohteisiin kuten esimerkiksi julkisiin infrastruktuurihankkeisiin.

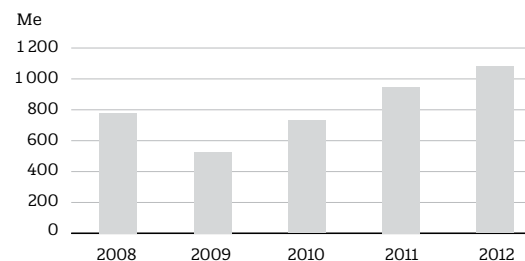
VER:n muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2012 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkussa oli 7,0 prosenttia neutraalin allokaation ollessa 8 prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 1 080,2 (948,3) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 466,8 (339,7) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 39,7 (42,7) prosenttia, ja listattuja kiinteistösijoituksia oli 1,5 (1,2) prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 22,4 (22,9) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 10,7 (12,0) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 25,7 (21,3) prosenttia. Vuoden aikana tehtiin uusia sijoituksia 12 uuteen rahastoon.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli 3,5 (6,1) prosenttia. Pääomasijoitukset tuottivat 7,6 (11,7) prosenttia, infrastruktuurisijoitukset 6,1 (8,8), kiinteistösijoitukset 0,1 (5,8) prosenttia ja absoluuttisen tuoton rahastot 5,7 (-0,6) prosenttia.

Muiden sijoitusten jakauma 31.12.2012



Muiden sijoitusten markkina-arvo 2008–2012



Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet

Rahastointitavoite

Valtion Eläkelain (VaEL) mukaan VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkevastuun määrästä. Rahastoa kartutetaan kunnes rahastoituna on tavoitetta vastaava määrä. Vuoden 2012 lopussa rahaston markkina-arvo oli 15,4 (13,7) miljardia euroa ja rahastointiaste oli 17 (15) prosenttia. Rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

Sijoitustoimintaa ohjaavat periaatteet

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

VER puskurirahastona

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

VER on pitkäaikainen sijoittaja. Sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaimuuden 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. Korko- ja osakeinstrumentit ovat ostettavissa ja myytävissä. Muihin sijoituksiin luettavat kiinteistörahasto-, pääomarahasto- ja infrastruktuurirahastosijoitukset sekä absoluuttisen tuoton rahastot ovat luonteeltaan pidempiaikaisia sitoumuksia.

Korkosalkun vertailuindeksit

Euro Government Composite Index	35,0 %
BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index	5,0 %
BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index	30,0 %
JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged	7,5 %
JP Morgan GBI-EM Diversified EUR Unhedged	7,5 %
JP Morgan Cash Index 3 Month	15,0 %
	100,0 %

Noteeratun osakesalkun vertailuindeksit

OMX Helsinki Cap Index	21,0 %
OMX Stockholm Benchmark Cap Index	9,0 %
MSCI Europe Index	26,0 %
MSCI Europe Value Index	6,5 %
MSCI North America Index	15,0 %
MSCI Japan Index	7,5 %
MSCI Emerging Markets Index	10,0 %
MSCI AC Far East Ex Japan Index	5,0 %
	100,0 %

Muiden sijoitusten vertailuindeksit

INREV Index	51,25 %
TELA (pl. VER) mediaani	26,75 %
HFRI FoF Composite Index	22,00 %
	100,0 %

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.

Riskirajat ja strateginen allokaatio

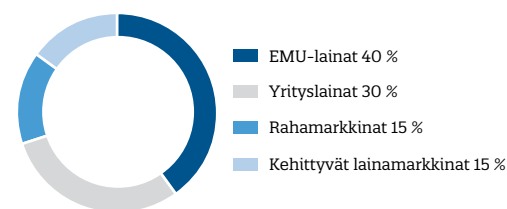
Valtiovarainministeriön 13.11.2007 antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset riskirajat ovat:

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

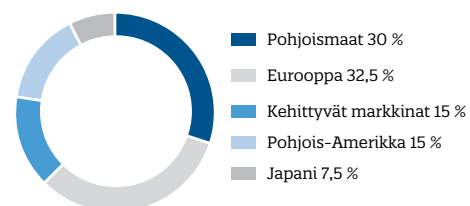
Strateginen allokaatio määritellään vuosittain tehtävässä sijoitussuunnitelmassa. Sen tarkoitus on ohjata sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä hallituksen määrittämällä riskitasolla parhaan mahdollisen tuoton saavuttamiseksi. Strateginen allokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena ja sitä voidaan hallituksen päätöksellä muuttaa markkinamuutosten myötä annetut riskirajat huomioon ottaen. Muutos strategiseen allokaatioon tarkoittaa myös muutosta eläkerahaston sijoitusstrategiaan.

Vuosittain sijoitussalkulle lasketaan tuotto-odotus perustuen vallitsevaan korkotasoon ja eri omaisuusluokkien riskipreemioihin. Sijoitussalkun strategisen allokaation mukainen tuotto-odotus on pitkällä aikavälillä 5,6 prosenttia. Vuosittain lasketaan myös salkun odotettu riskitaso perustuen omaisuusluokkien volatiliitteihin ja niiden välisiin korrelaatioihin.

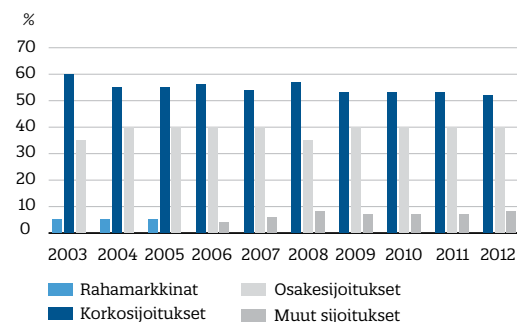
Korkosijoitusten strateginen allokaatio vuoden 2012 lopussa



Osakesijoitusten strateginen allokaatio vuoden 2012 lopussa



Sijoitussalkun strateginen allokaatio



Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet

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-, osa-

VER:N SIOITUSKÄSITYKSET (VER INVESTMENT BELIEFS)

Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitustoiminnan taustalla ovat aina vallinneet tietyt käsitykset sijoitusmarkkinoista, sijoitusprosessista sekä sijoitustoiminnan organisoinnista. Sijoituskäsitykset voivat olla, ja ovatkin, ajassa muuttuvia. Siksi näitä käsityksiä tarkistetaan aika ajoin. Yhteiset käsitykset selkeyttävät sijoituspäätösten tekemistä sekä ohjaavat toimintaamme kohti lisäarvoa tuottavaa, menestyksellistä sijoitustoimintaa.

Syksyllä 2012 kirjatut sijoituskäsitykset ovat:

1. Riskipreemioiden hyödyntäminen mahdollistaa strategisen onnistumisen
2. Hajauttaminen vähentää salkun heilahtelua
3. Markkinat pääosin tehokkaat
4. Pitkän aikavälin sijoittaminen tarjoaa etuja
5. Ylituotolla useita lähteitä
6. Sijoitustoiminnan organisointi perustuu kustannustehokkuuteen ja omien vahvuuksien hyödyntämiseen
7. Ammattitaitoinen henkilöstö ja ulkoisten varainhoitajien onnistunut valinta mahdollistavat menestymisen
8. Toimintaa ja ajassa muuttuvia sijoituskäsityksiä arvioidaan jatkuvasti

ke- ja muiden sijoitusten salkkujen osalta erikseen. Suhteellista tuottoa arvioidaan vertaamalla tuottoja sijoitussuunnitelmassa asetettuihin vertailuindekseihin. Tarvittaessa sijoituksista 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.

Vastuullinen sijoittaminen

Sijoitustoiminnassaan VER pyrkii huomioimaan vastuullisen sijoittamisen tavoitteet. VER:ssa vastuullisuus tarkoittaa, että kaikkia sijoituspäätöksiä tehtäessä ja olemassa olevia sijoituksia seurattaessa otetaan huomioon myös sijoituskohteiden ympäristö- ja yhteiskuntavastuullisuus sekä hyvä hallintotapa.

VER:n on huolehdittava sijoitustensa varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Näiden tavoitteiden tulee toteutua myös silloin, kun otetaan huomioon ei-taloudellisia tekijöitä. Varoja ei täten tule sijoittaa vastuullisuuden nimissä huonotuottoisiin tai vähemmän turvaaviin kohteisiin.

VER on FINSIF:in (Finlands Sustainable Investment Forum ry) jäsen. FINSIF toimii PRI:n (Principles for Responsible Investment) suomalaisena kontaktiyhdistyksenä ja sen tarkoitus on edistää tietoisuutta vastuullisesta sijoitustoiminnasta varainhoidossa ja sijoituspäätöksiä tehtäessä.

VER on allekirjoittanut YK:n PRI-periaatteet ja näin ollen sitoutunut noudattamaan niitä sijoitustoiminnassaan. Periaatteiden noudattaminen tapahtuu uusien sijoitusten osalta sijoituspäätöksen valmistelun yhteydessä, ja olemassa olevien sijoitusten osalta sijoituksia ja yhtiötapahtumia seuraamalla ja tarvittaessa vaikuttamalla sijoituskohteeseen tai viimekädessä luopumalla siitä. PRI edellyttää jäseniltään vuotuista raportointia periaatteiden implementoinnista ja noudattamisesta.

VER noudattaa sijoitustoiminnassaan PRI-periaatteiden lisäksi Työeläkevakuuttaja TELA:n suosituksia. TELA on hyväksynyt vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka perustuvat kestävä kehityksen tavoitteille, Global Compact periaatteille sekä YK:n PRI-periaatteille.

VER:n omistajapolitiikka

Omistajapolitiikkansa mukaisesti VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. VER se on pitkän aikavälin sijoittaja ja merkittävä osaomistaja useissa yrityksissä. Yritysten tehtävä on huolehtia osakkeen arvon pitkäaikaisesta kasvattamisesta

VER edistää parhaiten yritysten menestystä toimimalla vastuuntuntoisena omistajana seuraten kohdeyrityksiään ja niiden menestystä. Vuonna 2012 VER osallistui neljäntoista suomalaisen yhtiön yhtiökokoukseen. Osallistumalla yhtiökokouksiin ja äänestämällä VER vaikuttaa yhtiöiden ja omistajien kannalta merkittäviin päätöksiin.

VER:n henkilöstö ei osallistu omistamiensa pörssiyhtiöiden hallintoon.

VASTUULLINEN SIOJITTAMINEN

VER:lle vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa sijoittajan vastuun tehokasta ja johdonmukaista huomiointia. Se pitää sisällään vastuullisuuden ja kestävän kehityksen seurannan kohdeyrityksissä ja vastuullisuutta koskevan vuoropuhelun yhtiöiden ja ulkopuolisten varainhoitajien kanssa.

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet kattavat VER:n korko-, osake- ja vaihtoehtoiset sijoitukset. Täytäntöönpano voi kuitenkin vaihdella omaisuuslajeittain, koska periaatteiden sovellettavuus vaihtelee sijoitusluokissa.

VER noudattaa vastuullisessa sijoitustoiminnassaan sekä eettisiä että kestävän kehityksen periaatteita seuraavasti:

- Eettisellä sijoittamisella tarkoitetaan tiettyjen toimialojen välttämistä (yhtiöitä, joiden liikevaihdosta aseet, alkoholi, tupakka, uhkapeli tai aikuisviihde muodostavat merkittävän osan).
- Kestävän kehityksen mukaisella sijoittamisella tarkoitetaan ESG-tekijöiden eli ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvien tekijöiden sisällyttämistä sijoitusprosessiin.

Kriteerit ja niiden toteutustapa

Eettisiä periaatteita noudatetaan suorissa sijoituksissa.

Kestävän kehityksen periaatteita noudatetaan käyttämällä ESG-kriteerejä sijoituskohteiden arvioinnissa.

Eettiset ja ESG-tekijät sisällytetään sijoituspäätöksiin. VER on kuitenkin tietoinen, että joidenkin monimutkaisten sijoitusinstrumenttien kohdalla periaatteiden noudattaminen voi olla vaikeaa.

Vastuullisuuden toteutumista arvioidaan säännöllisesti ja toimenpiteisiin ryhdytään tarpeen vaatiessa. ESG-tekijöiden huomioon ottamista toivotaan myös ulkopuolisilta varainhoitajilta, joiden osalta arvioidaan sitä miten omaisuudenhoitajat noudattavat ESG-periaatteita omassa toiminnassaan.

Periaatteiden soveltaminen

- Sijoitussalkun eettisyyden ja kestävän kehityksen arviointi
- Ulkopuolisten varainhoitajien arviointi
- Vuoropuhelu kohdeyrityksien ja ulkopuolisten varainhoitajien kanssa
- Vaikuttamistavat
- Vuosittainen raportointi

VER:n hallitukselle raportoidaan vastuullisen sijoittamisen toteutumisesta VER:n sijoitustoiminnassa.

Valtion eläketurva

Vuonna 2012 valtion eläkelain (VaEL) piirissä oli yli 155 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa oli noin 83 000 henkilöä.

Valtion eläkemenot olivat 4,0 miljardia euroa, eli yli 18 prosenttia kaikista työeläkkeistä. Valtion eläkkeitä maksetaan noin 360 000 henkilölle, eli yli 26 prosentille kaikista työeläkkeensaajista.

Valtion eläkejärjestelmä osana Suomen työeläkejärjestelmää

Valtion eläketurva, joka alun perin oli hieman parempi kuin TEL:n perusehtojen mukainen eläketurva, on vuoden 2005 eläkeuudistuksen jälkeen samantasoinen kuin kunnallisella ja yksityisellä sektorilla. 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.

Valtion eläketurvan järjestäminen

Vuoden 2011 alusta alkaen Keva on hoitanut valtion eläketurvan henkilöasiakkaiden osalta. Vuodesta 2013 alkaen Keva hoitaa myös työnantajiin kohdistuvat tehtävät sekä aktuaaripalvelut.

Valtion eläkkeet maksetaan valtion talousarvion varatuista määrärahoista. Valtio vastaa, että karttuneet eläkkeet pystytään tulevaisuudessa maksamaan. Valtion eläkejärjestelmässä työnantajat ja työntekijät maksavat Valtion Eläkerahastoon eläkevakuutusmaksuina vuosittain karttuvan eläkeoikeuden määrän. Valtion tavoitteena on rahastoida eläkemenoja varten 25 prosenttia eläkevastuusta.

VER tasoittaa eläkemenojen rahoitusta

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

VER:n varoja siirretään vuosittain valtion talousarvioon. 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 säädetään valtion eläkelain (VaEL) ja siirron suuruus on 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. Vuoden 2012 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi 21 miljardia euroa. Eduskunnan päätösten mukaisesti VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennettiin huomattavasti vuosina 2006 ja 2007, jolloin valtion eläkerahastointia kasvatettiin aikaisempaa enemmän.

Vuonna 2012 eläkemaksutulot olivat vielä suuremmat kuin VER:stä valtion talousarvioon siirrettävä määrä. Vuodesta 2013 lähtien talousarviosiirto ylittää eläkemaksutulot, jolloin VER:n tehtävä eläkemenojen tasaajana sille rahastoa perustettaessa asetun tehtävän mukaisesti alkaa toteutua. Nykyisen rahoitusmekanismin jatkuessa valtion eläkejärjestelmän eläkemaksurasitus, eli valtion eläkejärjestelmän vuosittain sitoma nettorahavirta, on jatkossa pitkään varsinaista eläkemenoa matalampi.

VER:n valvonta

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

Eläkemenot suhteessa palkkasummaan

Valtion (VaEL) eläkemenon suhde VaEL-palkkasummaan kasvaa voimakkaasti aina 2030-luvun vaihteeseen saakka. Vuonna 2012 eläkemenon suhde palkkasummaan oli noin 60 prosenttia ja suurimmillaan sen arvioidaan olevan vuonna 2031, yli 85 prosenttia palkkasummasta. Tämän eläkemenohuipun jälkeen eläkemenon suhde palkkasummaan alkaa hitaasti laskea 2040-luvun loppuun asti. Eläkemenon arvioidaan 2070-luvun puoliväliin jälkeen vakiintuvan noin 34 prosenttiin palkkasummasta.

Euromääräisesti tarkasteltuna (vuoden 2012 rahassa) eläkemenot on huipussaan vuonna 2032 (noin 5,1 miljardia euroa). Valtion eläketurvan piiriin kuuluvan (VaEL-) henkilöstön ennakoitaan vähenevän voimakkaasti aina 2040-luvun puolelleväliin asti, jonka seurauksena myös eläkemenot laskevat.

VaEL-henkilöstön määrään on viime vuosina vaikuttanut eniten yliopistolaki, sillä vuoden 2010 alusta alkaen yliopistojen henkilökunnasta jäivät valtion eläketurvaan vain ennen 1980 syntyneet työntekijät. Muutoksen myötä vuonna 2010 yliopistojen palveluksessa olevia VaEL-vakuutettuja siirtyi TyEL:n piiriin noin 8 700 ja suunta jatkuu kunnes yliopistojen palveluksessa ei ole enää VaEL-vakuutettuja. Yliopistolain vaikutuksesta merkittävät valtion eläkemenosäästöt alkavat näkyä vasta 2040-luvun puolivälissä. Yliopistojen VaEL-palkkasumman pieneneminen vaikutti VER:n eläkemaksutuloon, joka alkoi aleta jo vuonna 2010. VER:n eläkemaksutuloa pienentävät myös kuntien ja valtionapulaitosten VaEL-palkkasummien vähentyminen sekä valtion vaikuttavuusohjelmasta 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.

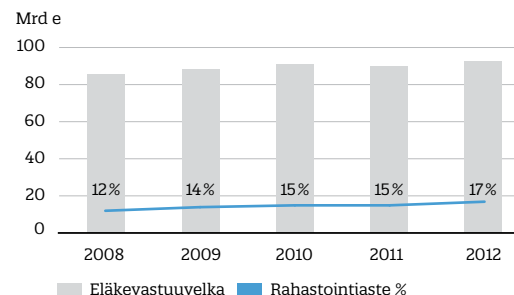
Valtion eläkevastuu

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, mikä tarkasteluhetkellä riittäisi tulevine sijoitustuottoineen kattamaan tarkasteluhetken mennessä ansaittujen eläke-etuuksien kustannukset tulevaisuudessa. Vastuussa ovat mukana myös kaikki vapaakirjaeläkkeet (päätyneistä valtion palvelussuhteista lasketut eläkkeet) sekä valtiolta kunnan tai yksityisen työntekijän palvelukseen siirtyneiden ja yhtiöittämisen johdosta valtion palveluksesta poistuneiden vapaakirjaeläkkeet. Eläkevastuuseen liittyy siis aina oletus tietyistä sijoitusten tuotosta. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion entisille ja nykyisille työntekijöilleen antaman eläkelupauksen kokonaishinta laskentahetkellä.

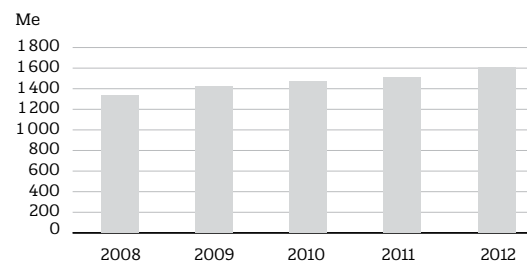
Eläkevastuu riippuu valitun sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi myös muista oletuksista, esimerkiksi siitä, miten vakuutettujen eliniän odotetaan tulevaisuudessa kehittyvän, minkä ikäisinä eläkkeelle oletetaan siirryttävän ja kuinka monen odotetaan jatkossa jäävän työkyvyttömyyseläkkeelle. Vastuuta arvioitaessa on tärkeää tuntee mahdollisimman tarkkaan laskentahetken 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 muuttuu vuosittain.

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

Eläkevastuuvelka ja rahastointiaste



Varojen siirrot VER:sta valtion talousarvioon



Valtion Eläkejärjestelmä

Eläkevastuun laskenta

Keva laskee valtion ja VER:n tilinpäätöstä varten eläkevastuun täyden rahastoinnin periaatteen mukaisesti noudattaen soveltuvin osin Finanssivalvonnan eläkesäätiöille antamia laskentaohjeita, työntekijäin eläkelain (TyEL) rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperusteita ja valtion eläkelakia (VaEL). Lähtökohtana ovat vakuutustoimessa yleisesti hyväksytyt matemaattiset mallit ja laskentaperiaatteet.

Eläkevastuu lasketaan yksilöllisesti jokaiselle valtion eläkejärjestelmän piirissä eläketä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle, oli tämä jo eläkkeellä, työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta tehdään ns. prospektiivisella menetelmällä eli lasketaan jokaiselle henkilölle laskentahetkeen mennessä valtion eläkelain piirissä karttuneista eläkeoikeuksista pääoma-arvot diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa käytetään TyEL-perusvakuutuksen kuolleisuus- ja työkyvyttömyysalkavuuksia. Vuodesta 2012 alkaen eläkevastuun laskennassa on huomioitu myös elinaikaker-toimen vaikutus käyttäen Eläketurvakeskuksen arvioita elinaikaker-toimen kehityksestä.

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

Tilinpäätösvuoden lopun vastuu saadaan edellisen vuoden vastuusta retrospektiivisesti lisäämällä tilinpäätösvuoden aikana syntynyt uusi vastuu (eläkevakuutusmaksutulot) ja vähentämällä vapautuva vastuu (eläkemenot) huomioiden lisäksi korko.

Vuoden 2012 lopussa valtion eläkejärjestelmän eläkevastuu on 92,6 miljardia euroa (vuoden 2011 lopun vertailukelpoinen elinaikaker-toimella laskettu eläkevastuu oli 89,7 miljardia euroa). Valtion reaalisen eläkevastuun arvioidaan kasvavan tulevina vuosina, mutta kääntyvän laskuun 2020-luvun alussa ja jatkavan laskuaan aina 2050-luvun puoliväliin. Vastuun lasku johtuu siitä, että jatkossa karttuvien eläkkeiden osuus pienenee palkkasummakehityksestä johtuen ja siitä, että suurten ikäluokkien siirtyessä eläkkeelle nykyinen eläkevastuu alkaa purkautua maksettujen eläkkeiden muodossa.

IFRS-standardin mukaisesti laskettu valtion eläkevastuu 31.12.2012 oli 151 miljardia euroa (120 miljardia 2011). IFRS-standardien mukaiseen eläkevastuuseen vaikuttavat käytettävä diskonttauskorko ja sen heilahtelut. Diskonttauskorkona on käytetty euromääräisten AA-luottoluokiteltujen 20 vuoden yrityslainojen nimellistä korkoa 2,824 prosenttia 31.12.2012 (3,684 2011).

Valtion eläkevastuu 2012

Vuosi	Eläkevastuu	Eläkevastuu ilman elinaikakerrointa
2012	92,6	94,8

Valtion eläkevastuu 2009-2011

Vuosi	Eläkevastuu	Eläkevastuu ilman elinaikakerrointa
2011	89,7	91,6
2010	88,6	90,4
2009	87,4	89,1

Vuosien 2009-2011 vertailuluvut on laskettu päivitettyillä rekisteritiedoilla ja käyttäen tuoreinta Eläketurvakeskuksen ennustetta elinaikaker-toimesta.

IFRS:n mukainen valtion eläkevastuu

Vuosi	Eläkevastuu
2012	151
2011	120

ELÄKEVASTUU

Mitä tarkoitetaan eläkevastuulla?

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

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

Eläkevastuun arvioimiseksi on tärkeää tuntee 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.

Mikä on koko Suomen eläkejärjestelmän eläkevastuu?

Eläketurvakeskuksen raportin mukaan arvio 31.12.2010 karttuneiden työeläkkeiden arvosta oli 623,4 miljardia euroa 2,5 % reaalikorolla (5/2011 Lakisääteiset eläkkeet. Pitkän aikavälin laskelmat 2011. Ismo Risku, Kalle Elo, Tapio Klaavo, Sergei Lahti, Hannu Sivonen ja Risto Väittinen).

Mikä on VER:n rooli?

VER on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, joka vastaa valtion eläkevarojen sijoittamisesta. VER perustettiin aikoinaan puskurirahastoksi tasoittamaan valtion eläkemenon vaikutusta valtion talouteen. Rahastoinnilla varaudutaan erityisesti suurten ikäluokkien eläkkeelle siirtymiseen ja eläkemenojen kasvuun.

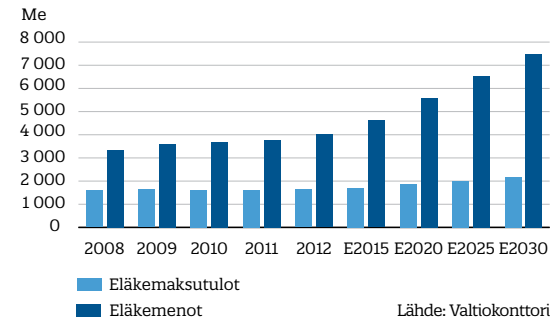
Miten suuri osa eläkevastuusta on rahastoitu?

= VER:n varat 31.12.2012 / 92 600 milj. euroa. Rahastointiaste on 17 prosenttia.

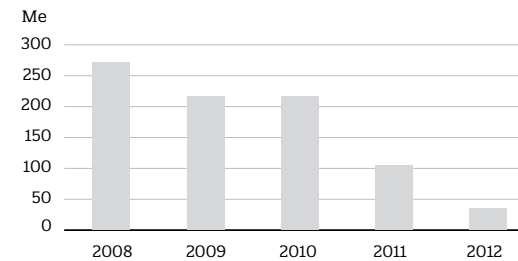
Kuka on viime kädessä vastuussa eläkkeistä?

Valtion eläkemenot ovat lakisääteisiä menoja ja niistä vastaa Suomen valtio. TyEL-eläkkeistä vastaavat TyEL-eläkelaitokset (yhteisvastuu).

VER:n eläkemaksutulot ja valtion eläkemenot



VER:n nettomaksutulo 5 vuotta



VER:n organisaatio

Hallitus 1.3.2012 – 28.2.2015



Puheenjohtaja
Ministeri
Antti Tanskanen
Syntymävuosi: 1946
Koulutus: Taloustieteen tohtori



Varapuheenjohtaja
Rahoituksen professori
Hannu Kahra
Oulun yliopisto
Syntymävuosi: 1950
Koulutus: Filosofian tohtori

Henkilökohtainen varajäsen
Finanssineuvos
Asko Lindqvist
Valtiovarainministeriö
Syntymävuosi: 1952
Koulutus: KTM



Laskentatoimen professori
Minna Martikainen
Aalto-yliopiston
kauppakorkeakoulu
Syntymävuosi: 1969
Koulutus: Kauppatieteiden tohtori

Henkilökohtainen varajäsen
Finanssineuvos
Mika Kuismanen
Valtiovarainministeriö
Syntymävuosi: 1967
Koulutus: Ph.D



Hallinto- ja kehitysjohtaja
Helena Tarkka
Valtiovarainministeriö
Syntymävuosi: 1955
Koulutus: Valtiotieteen
kandidaatti ja varanotaari

Henkilökohtainen varajäsen
Neuvotteleva virkamies
Pauli Kariniemi
Valtiovarainministeriö
Syntymävuosi: 1970
Koulutus: KTM



Neuvottelujohtaja
Risto Kangas
JUKO ry
Syntymävuosi: 1954
Koulutus: Peruskoulun opettaja

Henkilökohtainen varajäsen
Neuvottelupäällikkö
Markku Nieminen
JUKO ry
Syntymävuosi: 1953
Koulutus: OTK/varatuomari



Puheenjohtaja
Antti Palola
Pardia ry
Syntymävuosi: 1959
Koulutus: Merikapteeni

Henkilökohtainen varajäsen
Hallintopäällikkö
Anne Puolakka
Palkansaajajärjestö Pardia ry
Syntymävuosi: 1955
Koulutus: Yo-merkonomi



Hallintopäällikkö
Pirjo Mäkinen
JHL ry
Syntymävuosi: 1955
Koulutus: Filosofian maisteri

Henkilökohtainen varajäsen
Laktasiainpäällikkö
Mika Hämäläinen
JHL ry
Syntymävuosi: 1959
Koulutus: OTK/varatuomari

Sijoitusneuvottelukunta 31.12.2012

Puheenjohtaja
Eva Liljebloom, rehtori,
Svenska handelshögskolan

Varapuheenjohtaja
Vesa Puttonen, professori,
Aalto-yliopisto

Topi Piela, toimitusjohtaja,
Umo Capital Oyj

Timo Hukka, sijoitusjohtaja,
Suomi-yhtiö

Liisa Jauri, johtaja,
Nordea

Erik Valtonen, Filosofian tohtori

Hanna Kaleva, toimitusjohtaja,
Kiinteistötalouden instituutti

Johtoryhmä



Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

Maarit Säynevirta
sijoitusjohtaja

Jukka Järvinen
korkosijoitusjohtaja

Seija Kettunen
hallintojohtaja

Jan Lundberg
osakesijoitusjohtaja

Tiina Tarma
lakimies

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

1.3.2012 toimikautensa aloittaneessa hallituksessa puheenjohtajana on taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskasen. Hallitus kokoontui vuonna 2012 yksitoista kertaa. Hallituksessa käsiteltiin sijoitustoimintaan liittyvien asioiden lisäksi

vastuullista sijoittamista, johdannaisia sekä maailman, erityisesti Euroopan taloustilannetta.

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 vuoden 2012 aikana kolme kertaa.

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

Valtion Eläkerahasto

1989

- Valtion Eläkerahasto perustetaan Valtiokonttorin yhteyteen. VER:n avulla valtio alkaa varautua tuleviin eläkekustannuksiin ja eläkemenojen tasaamiseen.
- Rahastointitavoite kuten yksityisessä eläkejärjestelmässä 1,5 kertaa valtion palkkasumma 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.

1994

- Rahastointitavoitetta tarkistetaan ja tavoitteeksi otetaan koko valtion eläkejärjestelmän palkkasumma aikaisemman valtion palkkasumman tilalle.
- Johtokunnan ensimmäisenä puheenjohtajana aloittaa työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto

1999

- Kunnat alkavat maksaa opettajien eläkemaksuja VER:oon.

2000

- Talousarviosiirtoa pienennetään 1/3:aan vuotuisesta eläkemenosta vuoden 2006 loppuun saakka (tämän jälkeen 1/2).
- Rahastointitavoitetta tarkennetaan: 1,5 kertaa valtion eläkejärjestelmän palkkasumma vuonna 2010, ja tavoite sidotaan myös eläkevastuuseen, vähintään 20 prosenttia eläkevastuusta. VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennetään enintään 1/3:aan eläkemenosta vuosiksi 2001-2006.
- Rahastolle palkataan omaa henkilökuntaa.
- Sijoitustoiminta laajenee osakesijoituksiin.

2003

- Hallituksen puheenjohtajaksi nimitetään Eino Keinänen.
- Rahastolle nimitetään 1. päätoiminen toimitusjohtaja KTT Timo Löyttyniemi.

2005

- Rahastointitavoitteeksi asetetaan 25 prosenttia valtion eläkejärjestelmän eläkevastuusta ja tavoite arvioidaan saavutettavan vuoteen 2020 mennessä.

- VER:sta valtion talousarvioon vuosittain siirrettävä määrä tarkennetaan 40 prosenttiin vuotuisesta eläkemenosta siihen saakka kunnes rahastointiaste saavutettaisiin. 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:a kartutetaan ja varojen siirtoa talousarvioon pienennetään vuosiksi 2006–2007.
- Valtiovarainministeriö antaa ensimmäisen toimintaohjeen VER:lle marraskuussa.

2007

- Valtion Eläkerahastolaki vuodelta 1989 kaikkine muutoksineen kumotaan ja säädetään uusi laki VERL.
- Valtiovarainministeriö tarkentaa vuonna 2006 annettua toimintaohjetta maaliskuussa ja marraskuussa.

2008

- Finanssikriisi

2009

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

2010

- VER täyttää 20 vuotta.
- Euroopan velkakriisi.

2011

- Euroopan valtioiden velkakriisi.
- VER allekirjoittaa YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nation's Principles for Responsible Investment eli UNPRI).
- VER liittyy vastuullisen sijoittamisen foorumin, FINSIF ry:n jäseneksi.

2012

- VER:n sijoitusvarojen määrä ylittää 15 miljardia euroa.
- Valtion eläketurvan työnantajapalvelut päätetään siirtää Kevaan vuoden 2013 alusta lukien.

Tilinpäätös

Toimintakertomus	30
Tuotto- ja kululaskelma	37
Tase	38
Rahoituslaskelma	40
Tilinpäätöksen liitteet	41
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	41
2. Rahaston varojen käyttö- suunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteuma	43
3. Henkilöstökulujen erittely	43
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	44
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	45
6. Rahoitustuotot ja -kulut	47
7. Rahastosta annetut lainat	47
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	48
9. Taseen rahoituserät ja velat	69
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	70
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	72
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	72
13. Velan muutokset	72
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	72
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot	72
16. VER:n riskienhallinta ja valvonta	75
Allekirjoitukset	77

Valtion Eläkerahaston toimintakertomus

1.1.2012–31.12.2012

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Rahoitusmarkkinoiden tilanne rauhoittui vuoden 2012 aikana. Yleinen korkotaso aleni ja sijoittajien riskin kantokyky vahvistui. Tämä tarjosi eläkesijoittajalle suotuisan ympäristön. Valtion Eläkerahaston tuotto oli 11,3 prosenttia, joka oli hyvällä tasolla. Sekä korko- että osakemarkkinasijoitusten tuotot nousivat hyviksi.

Vuoden jälkipuoliskolla Euroopan valtioiden rahoituskriisi ei enää aiheuttanut markkinoita liikuttavia tilanteita. Alentunut korkotaso mahdollisti hyvän korkosijoitusten tuoton ja vuoden loppua kohden huomio alkoi kohdistua talouskasvuun. Euroopan haasteet niin julkisten talouksien kuin talouskasvunkin osalta ovat edelleen suuret. Keskuspankkien toimet ovat kuitenkin vahvistaneet uskoa ongelmien hoitokykyyn.

VER:n sijoitusten tuotto oli 11,3 prosenttia. Korkosijoitukset tuottivat 8,8 prosenttia, osakesijoitukset 16,8 prosenttia ja muut sijoitukset 3,5 prosenttia. VER saavutti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen. VER:n kymmenen vuoden (2003 - 2012) keskimääräinen vuosituotto oli 6,0 prosenttia ja valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli 3,5 prosenttia. Kymmenen vuoden reaalin tuotto oli 4,1 prosenttia.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2012 lopussa markkina-arvoltaan 15,4 miljardia euroa (13,7 miljardia euroa vuonna 2011). VER:n sijoituksista oli korkosijoituksia 54,6 prosenttia, osakesijoituksia 38,4 prosenttia ja muita sijoituksia 7,0 prosenttia.

VER:n korkosalkun tuotto oli hyvä vuonna 2012. Alasalkuista EMU- ja rahamarkkinasalkku voittivat vertailuindeksinsä. Kehittyvät korkomarkkinat- ja yrityslainasalkkujen absoluuttinen tuotto oli korkea. Korkosalkun allokaatiota muutettiin aktiivisesti siten, että rahamarkkinat pidettiin ylipainossa ja EMU-salkku alipainossa koko vuoden. Salkun korkoriski oli keväällä pienessä alipainossa ja loppuvuonna korkoriskiä pienennettiin vielä lisää.

VER:n osakesalkun tuotto oli hyvä vuonna 2012. Parhaiten tuottivat osakesijoitukset kehittyville markkinoille, mutta myös sijoitukset Eurooppaan, mukaan lukien Pohjoismaat, tuottivat hyvin. VER lisäsi osakkeiden osuutta etenkin toisen vuosineljänneksen aikana, ja osakkeiden osuutta vähennettiin vastaavasti jonkin verran kolmannen neljänneksen aikana. Netto-ostot olivat vuoden aikana yhteensä noin 57 miljoonaa euroa.

Muille sijoituksille vuosi 2012 oli kohtuullinen. Parhaiten tuottivat pääomarahastot, jotka hyötyivät lähes läpi vuoden jatkuneesta osakemarkkinoiden positiivisesta kehityksestä. Pessimistinen markkinavire painoi kiinteistörahastosijoitusten tuottoja ja sijoitusluokan tuotot jäivät vaatimattomiksi. Vuoden aikana muihin sijoituksiin tehtiin 12 uutta rahastosijoitusta.

VER:n toiminnan kulut olivat 7,1 miljoonaa euroa eli 0,05 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. Vakinaisen henkilökunnan määrä oli vuoden lopussa 21 henkilöä. VER:ssä on panostettu henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen. Tämä nähdään tärkeänä niin sijoitustuottojen saavuttamisen kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

VER:n eläkemaksutulo, joka koostui työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, oli yhteensä 1 633 (1 609) miljoonaa euroa. Kun tähän lisätään työttömyysvakuutusmaksutuotot 6 (5) miljoonaa euroa ja vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 604 (1 509) miljoonaa euroa, VER:n nettomaksutuloksi jää 35 (104) miljoonaa euroa.

VER uudisti vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteet vuonna 2012. Periaatteissa täsmennettiin vastuullisen sijoittamisen toimintatapoja ja prosesseja. VER allekirjoitti vuonna 2011 YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nations Principles for Responsible Investment) eli UNPRI. Tämän mukaisesti VER sisällyttää periaatteet sijoituspäätösprosesseihin ja omistajapolitiikkaansa ja raportoi periaatteiden mukaisesta edistymisestään vuosittain UNPRI:lle.

VER:n sijoitussalkun pitkän aikavälin tuottojen ja riskien kannalta keskeinen tekijä on osakemarkkinoiden kehitys sekä eri sijoitusluokkien keskinäinen korrelaatio. Yleinen korkotaso on erittäin matala ja täten korkosijoitusten tuotto voi jäädä matalaksi. Lisäksi korkotason mahdollinen nousu lähivuosien aikana heikentäisi korkosijoituksista saatavia tuottoja. Sijoitussalkun hajauttamista lisätään jatkossakin ja sijoitusten valuuttariskiä hallitaan osittain johdannaisilla.

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 tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkejärjestelmän eläkevastuusta. Määräaikaan 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 maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkelaiissa (VaEL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain varoja valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaavasta määrästä. Pääsääntöisesti rahaston varoja on siirretty talousarvioon laissa säädetty enimmäismäärä. Poikkeuksena olivat vuodet 2006–07, jolloin VER:n varat lisääntyivät merkittävästi talousarviosiirtojen pienennyksen vuoksi. Varojen vuosittainen talousarviosiirto on ollut keskeinen rahaston kasvua säätelevä tekijä.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävä on hoitaa sille uskottua varallisuutta. 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 (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.

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 miljoonaa euroon saakka. Vuoden 2012 lopussa näitä sijoituksia oli 300 miljoonaa euroa.

Valtiovarainministeriö nimittää VER:lle hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Hallituksen kokoonpano 29.2.2012 päättyneellä toimikaudella oli: puheenjohtajana taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskanen, varapuheenjohtajana valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto, jäsenenä neuvottelujohtaja Risto Kangas Julkisanalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry:stä, puheenjohtaja Antti Palola Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä, kansliapäällikkö Tiina Astola oikeusministeriöstä, toimialajohtaja Pirjo Mäkinen Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry:stä ja hallinto- ja kehitysjohtaja Helena Tarkka valtiovarainministeriöstä. 1.3.2012 alkaneelle toimikaudelle nimitettiin puheenjohtajaksi taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskanen, varapuheenjohtajaksi professori Hannu Kahra Oulun yliopistosta ja jäseniksi neuvottelujohtaja Risto Kangas Julkisanalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry:stä, puheenjohtaja Antti Palola Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä, professori Minna Martikainen Aalto yliopistosta, toimialajohtaja Pirjo Mäkinen Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry:stä ja hallinto- ja kehitysjohtaja Helena Tarkka valtiovarainministeriöstä. Hallituksen sihteerinä on hallintojohtaja Seija Kettunen VER:sta. Hallitus kokoontui vuoden 2012 aikana yksitoista 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 rehtori Eva Liljebloom, varapuheenjohtajana professori Vesa Puttonen ja jäsenenä johtaja Liisa Jauri, johtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, sijoitusjohtaja Timo Hukka ja FT Erik Valtonen.

Vuoden 2012 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoontui kolme kertaa.

1.2.3 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat, jotka vuonna 2012 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHTT Jorma Nurkkala.

1.3 Sijoitustoiminta

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

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään strateginen allokaatio, joka kuvaa normaalin markkinatilanteen neutraalia sijoitusjakaumaa sijoitusluokkien välillä. Strategisen allokaation toteutuskelpoisuutta kuvataan valituilla vertailuindekseillä. Tavoitteena on saavuttaa paras tuotto/riskisuhde pitkällä aikavälillä, jotta VER:lle asetetut pitkän aikavälin tuottotavoitteet saavutettaisiin. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen strateginen allokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena. Dynaamisia allokaatiomuutoksia voidaan tarvittaessa markkinatilanteen mukaan tehdä erillisellä hallituksen päätöksellä kesken vuoden siten, että kunakin hetkenä strateginen allokaatio kuvastaa salkulle haluttua riskitasoa. Myös vertailuindeksirakenne on jatkuvan tarkastelun kohteena.

Eläkerahaston hallitus vahvisti marraskuussa 2011 VER:n sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2012. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoitussuunnitelman mukaisesti 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 2012 lopussa markkina-arvoltaan 15,4 (13,7) miljardia euroa. Sijoituksista 54,6 (56,6) prosenttia oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin, 38,4 (36,4) prosenttia noteerattuihin osakkeisiin ja 7,0 (6,9) prosenttia muihin sijoituksiin.

Sijoitustoiminta onnistui kertomusvuonna hyvin: sijoitussalkku tuotti vuoden 2012 aikana 11,3 (-2,3) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVA:n ja TELA:n sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,1 (6,2) miljoonaa euroa vuonna 2012. Sijoitussalkku (pois lukien muut sijoitukset) tuotti yhteensä 0,1 prosenttiyksikköä ylituottoa vertailuindeksiin nähden. Ylituottoa saatiin pääasiassa onnistuneilla allokaatiopäätöksillä.

VER:n sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin vuonna 2012 oli 1 566,3 (-324,9) miljoonaa euroa.

Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 2,3 (2,5) prosenttia.

VER:n tuotto ylitti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen, sillä sen kymmenen vuoden (2003-2012) keskimääräinen vuosituotto 6,0 prosenttia on ylittänyt valtion velan efektiivisen kustannuksen. Vastaavalla ajalla valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus on ollut 3,5 prosenttia. VER:n viiden vuoden (2008-2012) keskimääräinen vuosituotto on ollut 3,6 prosenttia.

Sijoitussalkun (pl. muut sijoitukset) Sharpen luku oli 2,3 (neg) ja volatiliiteetti 5,0 (6,3) prosenttia. Salkun (pl. muut sijoitukset) beta oli 1,0 (0,9). Salkun (pl. muut sijoitukset) tracking error oli 0,4 (0,6) prosenttia ja informaatiohuhde 0,4 (0,6).

Kertomusvuonna VER on edelleen jatkanut panostustaan riskienhallintaan mm. riskienhallintakomiteassa, jonka tehtävänä on käsitellä ja kehittää VER:n riskienhallinnan keskeisiä asioita.

Sijoitusneuvottelukunta totesi arvioidessaan VER:n kertomusvuoden sijoitustoimintaa, että vuoden 2012 sijoitussuunnitelman päälinjauksia noudatettiin hyvin. VER:n salkku seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, kuitenkin voittaen sen tuotoltaan sekä yksinkertaisessa että riskikorjatussa tuottovertailussa. Salkun positiivinen kehitys suhteessa vertailuindeksiin tulee lähinnä osakkeista, joissa varsinkin arvopaperien valinta tuotti hyvää tulosta. Korkosalkku puolestaan hävisi vertailuindeksilleen. Muiden sijoitusten tuottoa voi pitää kohtuullisena. Dynaamiset allokaatiopäätökset ovat tuottaneet enemmän ja alhaisemmalla riskillä kuin sijoitussuunnitelman mukainen allokaatio olisi tuottanut. Lisäksi sijoitusneuvottelukunta totesi, että VER:n sijoitustoiminta on vuonna 2012 ollut menestyksekkästä ja että seuratut tunnusluvut antavat riittävän kuvan salkun tuotto- ja riskikehityksestä sen eri osakomponenttien osalta.

1.3.1 Korkosijoitukset

Vuosi 2012 oli VER:n korkosijoitustoiminnassa hyvä. Korkosalkku tuotti 8,8 (4,1) prosenttia ja se kasvoi markkina-arvolla laskettuna vuoden alun 7,8 miljardista eurosta vuoden lopun 8,4 miljardiin euroon. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla.

Parhainta tuottoa kertomusvuonna tarjosivat High Yield-lainat ja kehittyvien maiden lainat. Korkosalkun allokaatiota muutettiin ajanjaksolla maltillisesti, sillä salkun riskitaso haluttiin säilyttää vuoden alun mukaisena. Rahamarkkinat- ja yrityslainasalkku pidettiin ajanjaksolla ylipainossa. Valtionlainat taas pidettiin alipainossa.

VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluokituksestaan Investment Grade -tasoihin yrityslainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus koko korkosalkusta oli noin 74,0 prosenttia (80,0) prosenttia vuoden lopussa. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 279 (269) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 27 (25) rahastossa.

1.3.2 Osakesijoitukset

VER:n pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli hyvä vuonna 2012 tuoton ollessa 16,8 (-12,3) prosenttia. Parhaiten tuottivat sijoitukset kehittyville markkinoille melkein 20 prosentin tuotolla. Myös sijoitukset Eurooppaan, mukaan lukien Pohjoismaat, tuottivat hyvin. Heikoimmat tuotot saatiin sijoituksista Japanin osakemarkkinoille, tosin nekin olivat selvästi positiivisia. VER:n osakkeiden netto-ostot olivat yhteensä noin 57 miljoonaa euroa vuoden aikana. Osakkeiden osuutta lisättiin etenkin toisen vuosineljänneksen aikana, ja vähennettiin vastaavasti jonkin verran kolmannen neljänneksen aikana. Osakkeiden paino oli 38,4 prosenttia vuoden päättyessä.

Vuodesta 2012 muodostui osakesijoittajille varsin hyvätuottoinen vuosi, vaikka vuoden sisällä nähtiin jälleen suuria heilahteluja maailman osakemarkkinoilla. Vuosi lähti liikkeelle laajamittaisella osakemarkkinoiden nousulla, mutta nousu tyrehtyi maaliskuun puolivälin tienoilla, kun Etelä-Euroopan valtioiden, etenkin Espanjan, valtiontalouden tilanne alkoi jälleen huolestuttaa sijoitusmarkkinoilla. Huhtikuun ja toukokuun aikana maailman osakemarkkinat laskivat voimakkaasti laajalla rintamalla. Lasku tasaantui kesän aikana, jolloin Euroopan valtioiden ja Euroopan Keskuspankin toimet rahoitusmarkkinoiden vakauttamiseksi vihdoin saavuttivat

asteittain markkinoiden luottamuksen. Sijoittajien kiinnostus riskipitoisempia sijoituksia kohtaan kasvoi, ja vuoden 2012 toisesta vuosipuoliskosta muodostui osakesijoittajille erittäin hyvä.

Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna alkuvuoden 5,1 miljardista eurosta 5,9 miljardiin euroon. VER:n osakesalkun suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 32,0 (32,7) prosenttia ja 68,0 (67,3) prosenttia oli sijoitettu rahastojen kautta. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 154 (149) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 60 (60) eri rahastossa.

1.3.3 Muut sijoitukset

Vaikka markkinoilla elettiin ajoittain erittäin epävarmoissa tunnelmissa, vuosi 2012 oli VER:n muille sijoituksille kohtuullisen hyvä. Koko muiden sijoitusten salkun tuotto oli vuoden lopussa 3,5 (6,1) prosenttia. Parhaiten tuottivat pääomarahastot, joiden tuotto ylsi 7,6 prosenttiin. Heikoiten tuottivat kiinteistörahastosijoitukset. Kiinteistörahastotuottoja painaa joidenkin ennen finanssikriisiä tehtyjen rahastojen heikko kehitys.

Osakemarkkinoiden positiivinen kehitys auttoi pääomarahastomarkkinoiden tuottojen kehitystä, vaikka toteutuneiden transaktioiden määrä näyttäisi jääneen selkeästi edellisvuodesta. Tunnelmat kiinteistömarkkinoilla jatkuivat pessimistisinä myös 2012 eikä kiinteistöjen arvonnousua juurikaan nähty. Rahastojen tuotot jäivätkin vaatimattomiksi. Absoluuttisen tuoton rahastoille vuosi oli monijakoinen ja tuottojen vaihtelu eri strategioiden välillä oli suurta. Infrastruktuurirahastot hyötyivät markkinaepävarmuudesta sijoittajien kiinnostuksen kohdistuessa vakaisiin sijoituskohteisiin, kuten muun muassa julkisiin infrastruktuurihankkeisiin.

VER:n muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistö- pääoma- ja infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2012 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkusta oli 7,0 prosenttia neutraalin allokaation ollessa 8,0 prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 1 080,2 (948,3) miljoonaa euroa. Avointen sijoitustitoumusten määrä oli 466,8 (339,7) miljoonaa euroa. Sijoitettua varoista epäsuoria kiinteistöinvestointeja oli 39,7 (42,7) prosenttia ja listattuja kiinteistöinvestointeja 1,5 (1,2) prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 22,4 (22,9) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 10,7 (12,0) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 25,7 (21,3) prosenttia. Vuoden aikana tehtiin uusia sijoituksia 12 uuteen rahastoon.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 Tuotto- ja kululaskelma

VER:n tulot vuonna 2012 koostuivat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista.

Eläkemaksuja kertyi yhteensä 1 633,0 (1 609,1) miljoonaa euroa, josta 741,3 (738,5) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta ja 891,7 (870,6) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuottoja pääasiassa kunnilta ja työntekijöiltä. Eläkemaksutulot olivat 24,0 miljoonaa euroa suuremmat kuin vuonna 2011. Lisäksi VER:lle tilitettiin työttömyysvakuutusmaksutuloja 5,8 (4,7) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 487,6 (191,1) miljoonaa euroa. Tuotot koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntivoitoista 135,4 (108,3) miljoonaa euroa ja rahoitustuotoista 456,8 (313,1) miljoonaa euroa. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 21,8 (64,0) miljoonaa euroa, rahoituskuluista 38,3 (26,1) miljoonaa euroa sekä rahoitus-kuluihin kirjatuista arvonalennuksista 37,5 (134,0) miljoonaa euroa. Nettotulokseen sisältyvät myös sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot ja kulut. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VER:n toiminnan kulut vuonna 2012 olivat 0,05 (0,05) prosenttia varojen määrään suhteutettuna. Kulut olivat yhteensä 7,0 (6,2) miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 2,9 (2,4) miljoonaa euroa ja muut kulut 4,1 (3,7) miljoonaa euroa. Käyttöomaisuuspoistoja oli 0,1 (0,1) miljoonaa euroa. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2012 oli 2 156,3 (1 830,6) miljoonaa euroa.

1.4.2 Tase

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2012 lopussa oli 13,7 (13,1) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuuserä on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset 12,2 (11,7) miljardia euroa. VER:n 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.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty laissa valtion eläkelaiassa (VaEL) ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2012 siirron määrä oli 1 603,7 (1 509,4) miljoonaa euroa. Talousarviosiirto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 94,3 miljoonaa euroa. Kasvu johtui valtion eläkemenojen noususta. Vuoden 2012 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 21,0 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 92,6 (89,7) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2012 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkevastuun laskennassa on ensimmäistä kertaa huomioitu elinaikakertoimen vaikutus. Myös vertailuluku vuodelle 2011 on laskettu elinaikakerroin huomioituna. Valtion eläkevastuun laskennan suorittaa vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2012 lopussa rahastointiaste oli 17 (15) prosenttia. VER rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo ja varojen siirto valtion talousarvioon.

1.5 Henkilöstö

Eläkerahaston toimitusjohtajana 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 hallitus nimittää vakinaisen henkilökunnan. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitysvaliokunnassa ja niistä päättää hallitus. Toimitusjohtaja päättää muun henkilökunnan palkka-asioista. VER:n palveluksessa oli vuoden 2012 lopussa yhteensä kaksikymmentäyksi vakinaista virkasuhteista henkilöä.

VER:n henkilöstöstrategian 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 menestyksellä eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa.

VER:n toiminnassa keskeistä on tuloksellisuus, laatu ja vankka asiantuntemus, palveluperiaate, avoimuus, luottamus, tasa-arvo, puolueettomuus, riippumattomuus ja vastuullisuus. VER:n arvoja ovat ammattimaisuus, eettisyys ja avoimuus. Arvojen mukaisesti VER kehittää jatkuvasti toimintaansa VER:a koskevia lakeja ja säännöksiä noudattaen, ja panostaa sijoitustoiminnan menestykseen ja työntekijöiden korkeaan ammattitaitoon. Työnantajana VER turvaa työntekijöidensä ja työyhteisön kehityksen sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia.

Henkilöstön koulutusaste ylittää valtionhallinnon keskiarvon: vakinaisista 95 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VER:n toiminnan ajan korkea. VER:n henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistunut ammatilliseen koulutukseen. Koulutus on painottunut sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin sekä johtamiseen liittyviin kursseihin.

VER:n johtamisen tavoitteena on toiminnan jatkuva parantaminen, erilaisten riskien tunnistaminen ja minimointi sekä toiminnan lainmukaisuuden varmistaminen. Vuosittain käytävissä kehityskeskusteluissa kaikilla työntekijöillä on mahdollisuus saada palautetta työstään ja keskustella kehitystarpeistaan esimiehensä kanssa. VER:n vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on pysynyt vähäisenä.

VER tarjoaa työntekijöilleen oikeudenmukaisen kokonaispalkkauksen, jossa huomioidaan työn vaativuus ja henkilökohtainen suoritus. VER:ssa on sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli. Tulospalkkion tavoitteena on kannustaa henkilökuntaa mahdollisimman hyvään tulokseen ja sitouttaa henkilöstö VER:n palvelukseen.

VER tukee henkilöstönsä työhyvinvointia mm. järjestämällä yhteisiä virkistys- ja kuntoilutapahtumia sekä tukemalla työntekijöiden omaehtoista liikuntaa.

Työterveyshuolto on järjestetty syksystä 2011 lähtien Mehiläisen kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin. VER:ssa seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain. Työtyytyväisyys on ollut VER:ssa kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Vuoden 2012 huhtikuussa tehdyn TYHY-barometrin tuloksen mukaan VER:n työtyytyväisyys on hyvällä tasolla, ja se oli kaikilla keskeisillä mittareilla selvästi korkeammalla tasolla kuin valtiotyönantajalla keskimäärin. Esimiestyö, työn itsenäisyys ja vaikutusmahdollisuudet työoloihin ja työn sisältöön ovat olleet VER:n vahvuuksia jo aikaisempinakin vuosina. Näiden lisäksi sisäinen yhteistyö, työilmapiiri sekä osaamisen ja työpanoksen arvostaminen saivat hyvät arviot.

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 sekä eettiset ja sisäpiirisäännöt, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman, sijoitustoiminnan periaatteet sekä valtuudet ja limiitit; valvoo sijoitustoiminnan toteutumista vahvistettujen periaatteiden mukaisesti sekä vastaa rahastosta. VER:n johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

1.6.2 Sisäinen tarkastus

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 (PwC Suomi Oy). Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet.

1.6.3 Riskienhallinta

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VER:n hallitus hyväksyy riskienhallintasuunnitelman. Riskienkartoitus ja -hallinta ovat osa VER:n vuotuista strategista suunnittelua ja tavoitteiden asettamista sekä päivittäistä toimintaa. VER tarkistaa ja kehittää jatkuvasti riskienhallintaa 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. - 31.12.2012		1.1. - 31.12.2011	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	135 423 651,64		108 348 895,55	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	741 326 330,20		738 505 999,85	
Muut eläkemaksutuotot	518 998 141,01		531 723 300,54	
Työntekijöiden eläkemaksut	372 713 777,80		338 858 855,86	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	5 761 280,00	1 774 223 180,65	4 721 618,00	1 722 158 669,80
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	83 145,29		55 539,99	
Henkilöstökulut	2 880 727,57		2 392 764,93	
Vuokrat	267 989,64		260 477,16	
Palvelujen ostot	3 440 633,56		3 158 566,12	
Muut kulut				
Muut kulut	332 255,87		315 857,69	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	21 784 820,80		64 033 266,84	
Poistot	53 211,17	-28 842 783,90	60 753,52	-70 277 226,25
JÄÄMÄ I		1 745 380 396,75		1 651 881 443,55
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	456 811 808,10		313 146 908,28	
Rahoituskulut	-75 769 853,61	381 041 954,49	-160 147 691,97	152 999 216,31
JÄÄMÄ II		2 126 422 351,24		1 804 880 659,86
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Siirtymämaksut		29 889 257,26		25 706 289,02
JÄÄMÄ III		2 156 311 608,50		1 830 586 948,88
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 156 311 608,50		1 830 586 948,88

Tase

VASTAAVAA	31.12.2012		31.12.2011	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
AINEETTOMAT HYÖDYKKEET				
Muut pitkävaikutteiset menot		30 398,30		58 458,32
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet	31 670,90	31 670,90	44 001,63	44 001,63
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	4 283 992 357,61		4 757 545 468,61	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	5 401 893 875,24		4 784 081 111,44	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	257 431 778,81		0,00	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 213 811 960,63	12 157 129 972,29	2 118 497 110,61	11 660 123 690,66
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET YHTEENSÄ		12 157 192 041,49		11 660 226 150,61
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		27 767,68		208 577,75
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	213 618 490,60		219 445 711,84	
Muut lyhytaikaiset saamiset	21 043 717,88	234 662 208,48	14 448 579,47	233 894 291,31
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		959 419 668,77		940 620 089,24
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit	324 255 176,85	324 255 176,85	251 824 778,40	251 824 778,40
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 518 364 821,78		1 426 547 736,70
VASTAAVAA YHTEENSÄ		13 675 556 863,27		13 086 773 887,31

VASTATTAVAA	31.12.2012		31.12.2011	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-19 406 903 064,37		-17 897 522 909,37	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	32 489 879 067,17		30 659 292 118,29	
Talousarviosiirrot	-1 603 669 146,96		-1 509 380 155,00	
Tilikauden tuotto-/kulujaama	2 156 311 608,50	13 635 618 464,34	1 830 586 948,88	13 082 976 002,80
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	537 051,88		554 531,47	
Edelleen tilittävät erät	42 515,00		39 376,37	
Siirtovelat	39 292 640,16		3 141 263,69	
Muut lyhytaikaiset velat	66 191,89	39 938 398,93	62 712,98	3 797 884,51
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		39 938 398,93		3 797 884,51
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		13 675 556 863,27		13 086 773 887,31

Rahoituslaskelma

	1.1. - 31.12.2012	1.1. - 31.12.2011
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 637 367 937,91	1 614 123 948,27
Korkotulot ja voiton tuloutukset	464 070 620,44	308 833 482,38
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-3 981 474,17	-3 425 693,04
Henkilöstömenot	-2 840 062,71	-2 364 574,63
Muut menot	-160 029,78	-165 821,96
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 094 456 991,69	1 917 001 341,02
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	29 889 257,26	25 706 289,02
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	29 889 257,26	25 706 289,02
INVESTOINNIT		
Käyttöomaisuusinvestoinnit	-12 820,42	0,00
Sijoitukset arvopapereihin*	-572 776 135,24	-560 355 353,60
Sijoitusten myyntivoitot	113 638 830,84	44 315 628,71
Annetut lainat**	-6 414 328,34	-6 590 073,34
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-465 564 453,16	-522 629 798,23
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 603 669 146,96	-1 509 380 155,00
Velan muutos	36 117 329,15	1 878 759,95
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 567 551 817,81	-1 507 501 395,05
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	91 229 977,98	-87 423 563,24
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 192 444 867,64	1 279 868 430,88
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 283 674 845,62	1 192 444 867,64

* Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

Tilinpäätöksen liitteet

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kullaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 15.12.2011 antamaa määräystä (TM 1103) talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteinä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston kirjanpidon laatii Valtion talous- ja henkilöstöhallinnon palvelukeskus (Palkeet) ja arvopaperikirjanpidon osakirjanpitona Pohjola Varainhoito Oy. Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2012
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,3194
JPY (Japanin jeni)	113,61
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8161
SEK (Ruotsin kruunu)	8,5820
DKK (Tanskan kruunu)	7,4610
CHF (Sveitsin frangi)	1,2072
NOK (Norjan kruunu)	7,3483

Valtion Eläkerahaston ulkomaanrahan määräiset pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen. 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 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 hankintamenon määräisenä. Joukkovelkakirjalainan nimellisarvon ja hankintamenon erotus (emissioero) jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuaikana. Vastaerä merkitään hankintamenon 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 vähennetyin hankintamenon määräisenä.

Saamisten kirjanpitoarvo

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

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

VER:n sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalista hankinta-arvoon.

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 miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009, 2010 sekä 2011 tilinpäätöksiin. Vuoden 2012 tilinpäätöksessä arvonalennuksia on kirjattu rahoituskuluihin yhteensä 37 507 590,02 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2012 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenoista tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitotavan 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 pankkipäivän EKP:n keskikurssin mukaan.

Johdannaiset

VER on käyttänyt vuoden 2012 aikana korko- ja valuuttajohdannaisia. Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä ei ollut avoimia korkojohdannaissopimuksia. Avoimien valuuttajohdannaisten kohde-etuuskien arvot sekä käyvät arvot on esitetty tilinpäätöksen liitteessä 10.4. Termiinisopimukset on arvostettu liitteessä markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon.

Hoitokulu ja eläkemaksutuotot

Tuotto- ja kululaskelman luvut Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta sekä Muut eläkemaksutuotot on ilmoitettu hoitokululla vähennettynä. Hoitokulu perustuu Valtion eläkelakiin ja sitä on maksettu Valtiokonttorille ja kunnalliselle eläkelaitokselle. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja sillä katetaan eläketurvan toimeenpano. Hoitokulun määrä oli yhteensä 26,8 miljoonaa euroa vuonna 2012 ja 32,3 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2011.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvuoden jälkeisiä tapahtumia.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 2: Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma

Vuoden 2012 talousarviosiirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon (VaEL 134 §) oli budjetoitu 1 636 934 000,00 euroa.

Vuonna 2012 valtion talousarvioon siirrettiin 1 603 669 146,96 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2012 eläkemenosta.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2012	2011
Henkilöstökulut	2 395 913,41	1 982 813,41
Palkat ja palkkiot	1 999 307,62	1 858 598,05
Tulosperusteiset erät*	396 605,79	124 215,36
Henkilösivukulut	484 814,16	409 951,52
Eläkekulut	425 384,13	363 070,01
Muut henkilösivukulut	59 430,03	46 881,51
Yhteensä	2 880 727,57	2 392 764,93
	2012	2011
Luontoisedut	48 302,61	50 691,50
Johto	13 046,16	13 950,10
Muu henkilöstö	35 256,45	36 741,40
Lomapalkkavelka	429 520,08	392 334,13

* Tulospalkkioluvut ovat varauksia. Luku sisältää vuoden 2012 tulospalkkioita 138 331,17 euroa ja vuoden 2011 tulospalkkioita 258 274,62 euroa. VER:n hallitus päättää vuoden 2012 tulospalkkioista keväällä 2013, kun kaikkien sijoituslajien vertailuindeksit ovat valmistuneet. Vuoden 2011 tulospalkkioiden perusteet vahvistuivat vasta ko vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen, joten ne on kirjattu vuodelle 2012. Molemmat tulospalkkiot maksetaan vuosien 2013 ja 2014 aikana.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, korko- ja osakesijoitusjohtajat, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset), hallintojohtaja ja lakimies. Toimitusjohtaja Timo Löytyniemen sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta. Toimitusjohtajan nimittää ja hänen palkastaan päättää hallitus. Johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitysvaliokunnassa ja niistä päättää VER:n hallitus.

Johdoryhmälle vuonna 2012 maksetut palkat ja tulospalkkiot

Toimitusjohtaja	221 897,01
Korkosijoitusjohtaja	130 543,08
Osakesijoitusjohtaja	134 581,95
Sijoitusjohtaja (muut sijoitukset)	135 019,70
Hallintojohtaja	97 335,39
Lakimies	103 450,94

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. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2012 maksettujen vuoden 2010 tulospalkkioita yhteensä 56 650,00 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 15 000,00 euroa.

VER:n hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 000 euroa sekä jäsenille ja asiantuntijoille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VER:n hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 400 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 81 970,00 euroa.

Luontoisedut

VER:n johdolla ja henkilökunnalla on ollut luontoisetuna matkapuhelin-, lounas- ja työmatkasetelietu.

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 4: Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	Poistoaika vuotta	Vuotuinen poisto %	Jäännösarvo EUR 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.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 5: Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot

Aineettomat hyödykkeet	Muut pitkävaikutteiset menot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2012	140 300,00	140 300,00
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2012	140 300,00	140 300,00
Kertyneet poistot 1.1.2012	-81 841,68	-81 841,68
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-28 060,02	-28 060,02
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2012	-109 901,70	-109 901,70
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2012	30 398,30	30 398,30
Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2012	143 718,55	143 718,55
Lisäykset	12 820,42	12 820,42
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2012	156 538,97	156 538,97
Kertyneet poistot 1.1.2012	-99 716,92	-99 716,92
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-25 151,15	-25 151,15
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2012	-124 868,07	-124 868,07
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2012	31 670,90	31 670,90

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2012	4 757 545 468,61	5 034 114 038,18	0,00	2 161 368 924,22	11 953 028 431,01
Lisäykset	3 112 651 139,92	1 081 311 894,35	279 790 453,60	340 590 910,97	4 814 344 398,84
Vähennykset	-3 586 204 250,92	-451 287 649,85	-22 358 674,79	-250 634 168,46	-4 310 484 744,02
Hankintameno 31.12.2012	4 283 992 357,61	5 664 138 282,68	257 431 778,81	2 251 325 666,73	12 456 888 085,83
Kertyneet poistot 1.1.2012	0,00	-250 032 926,74	0,00	-42 871 813,61	-292 904 740,35
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	25 296 109,32	0,00	5 358 107,51	30 654 216,83
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-37 507 590,02	0,00	0,00	-37 507 590,02
Kertyneet poistot 31.12.2012	0,00	-262 244 407,44	0,00	-37 513 706,10	-299 758 113,54
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2012	4 283 992 357,61	5 401 893 875,24	257 431 778,81	2 213 811 960,63	12 157 129 972,29

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2012	2011	Muutos 2012-2011
Korot euromääräisistä saamisista	165 075 239,15	179 452 592,09	-14 377 352,94
Korot valuuttamääräisistä saamisista	89 506,27	127 872,45	-38 366,18
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	117 751 192,47	-6 884 933,59	124 636 126,06
Osingot	100 991 012,95	84 180 635,92	16 810 377,03
Muut rahoitustuotot	72 904 857,26	56 270 741,41	16 634 115,85
Rahoitustuotot yhteensä	456 811 808,10	313 146 908,28	143 664 899,82
Rahoituskulut	2012	2011	Muutos 2012-2011
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-37 507 590,02	-134 025 940,97	96 518 350,95
Muut rahoituskulut	-38 262 263,59	-26 121 751,00	-12 140 512,59
Rahoituskulut yhteensä	-75 769 853,61	-160 147 691,97	84 377 838,36
Netto	381 041 954,49	152 999 216,31	228 042 738,18

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen 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 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
JULKISESTI NOTEERATUT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
Affecto Oyj	600 000	1 225 846,80	1 770 000,00	1 225 846,80	66 000,00	1 225 846,80	1 416 000,00
Ahlstrom Oyj	420 000	4 480 601,03	5 556 600,00	4 480 601,03	546 000,00	4 480 601,03	5 250 000,00
Amer Sports Oyj	1 060 000	5 768 805,62	11 925 000,00	5 768 805,62	452 760,00	7 466 793,70	12 348 000,00
Basware Oyj	256 000	4 492 701,67	5 184 000,00	4 492 701,67	104 960,00	4 492 701,67	4 211 200,00
CapMan Oyj B	2 500 000	2 710 246,18	2 100 000,00	2 100 000,00	175 000,00	4 540 984,73	2 525 000,00
Cargotec Oyj B	700 000	14 084 184,20	13 965 000,00	13 965 000,00	437 000,00	7 462 739,68	9 789 480,00
Citycon Oyj	2 300 000	5 542 230,91	5 911 000,00	5 542 230,91	72 000,00	4 452 951,95	3 927 000,00
Comptel Oyj	2 600 000	1 322 344,20	1 040 000,00	1 040 000,00	78 000,00	2 169 376,81	1 274 000,00
Elisa Oyj	1 710 000	20 352 072,22	28 608 300,00	20 352 072,22	2 223 000,00	22 613 413,58	30 647 000,00
Finnair Oyj	2 100 000	7 473 563,96	4 998 000,00	4 998 000,00		7 473 563,96	4 830 000,00
Finnlines Oyj	250 833	2 451 282,38	1 956 497,40	1 956 497,40		2 451 282,38	1 931 414,10
Fortum Oyj	7 260 000	97 861 418,40	102 729 000,00	97 861 418,40	6 398 387,00	71 650 824,71	94 462 965,00
F-Secure Oyj	5 000 000	8 976 746,05	7 750 000,00	7 750 000,00	300 000,00	8 976 746,05	10 050 000,00
HKScan Oyj A	500 000	2 328 430,50	1 815 000,00	1 815 000,00	85 000,00	3 868 722,00	2 820 000,00
Huhtamäki Oyj	1 480 000	12 934 917,42	18 159 600,00	12 934 917,42	726 800,00	13 808 898,33	14 472 800,00
Kemira Oyj	1 040 000	8 974 482,44	12 282 400,00	8 974 482,44	604 200,00	10 381 083,85	11 199 600,00
Kesko Oyj B	770 000	19 471 168,50	19 072 900,00	19 072 900,00	808 800,00	12 549 371,06	12 305 040,00
KONE Oyj B	1 774 000	18 722 173,79	98 989 200,00	18 722 173,79	5 302 800,00	21 497 783,54	81 683 700,00
Konecranes Oyj	918 000	18 467 601,42	23 454 900,00	18 467 601,42	917 000,00	18 252 107,94	13 333 180,00
Lassila & Tikanoja Oyj	562 000	7 009 750,46	6 541 680,00	6 541 680,00		7 318 850,46	6 457 380,00
Metso Oyj	2 040 000	35 979 539,30	65 361 600,00	35 979 539,30	2 703 000,00	26 228 203,20	52 716 000,00
Metsä Board Oyj B	3 800 000	8 865 390,90	8 436 000,00	8 436 000,00		8 865 390,90	5 054 000,00
Neste Oil Oyj	2 540 000	24 629 332,94	24 815 800,00	24 629 332,94	766 500,00	21 891 095,69	17 092 950,00
Nokia Oyj	28 000 000	126 321 177,57	81 928 000,00	81 928 000,00	5 100 000,00	112 681 356,06	86 756 000,00
Nokian Renkaat Oyj	1 365 000	22 651 102,71	41 086 500,00	22 651 102,71	1 570 800,00	19 630 958,95	35 055 920,00
Okmetic Oyj	600 000	1 487 970,00	3 012 000,00	1 487 970,00	168 000,00	1 487 970,00	2 952 000,00
Oriola-KD Oyj B	2 000 000	4 025 374,75	4 460 000,00	4 025 374,75	92 500,00	4 017 252,07	3 354 000,00
Outokumpu Oyj	26 760 000	38 918 578,58	21 247 440,00	21 247 440,00		24 272 103,90	19 288 760,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Outotec Oyj	660 000	13 446 918,79	27 964 200,00	13 446 918,79	487 900,00	8 600 356,05	20 893 600,00
Pohjola Pankki Oyj A	2 200 000	18 001 610,27	24 794 000,00	18 001 610,27	1 066 000,00	20 367 142,74	18 775 000,00
Pöyry Oyj	900 000	3 612 675,60	2 637 000,00	2 637 000,00	180 000,00	6 539 702,41	4 878 000,00
Raisio Oyj V	1 300 000	2 353 339,17	4 004 000,00	2 353 339,17	143 000,00	2 353 339,17	3 107 000,00
Ramirent Oyj	632 000	3 444 439,94	3 950 000,00	3 444 439,94	176 960,00	3 444 439,94	3 476 000,00
Rapala VMC Oyj	1 290 000	7 037 536,32	6 256 500,00	6 256 500,00	296 700,00	7 037 536,32	7 288 500,00
Rautaruukki Oyj K	1 980 000	19 719 621,24	11 790 900,00	11 790 900,00	727 500,00	19 632 890,57	11 063 825,00
Sampo Oyj A	4 260 000	50 237 756,79	103 688 400,00	50 237 756,79	5 112 000,00	48 387 548,87	80 705 700,00
Sanoma Oyj	1 990 000	23 105 721,02	14 795 650,00	14 795 650,00	1 134 000,00	22 400 313,02	16 754 850,00
Sponda Oyj	2 500 000	7 558 734,74	9 000 000,00	7 558 734,74	320 000,00	6 309 072,78	6 552 000,00
SRV Yhtiöt Oyj	700 000	2 880 164,61	2 282 000,00	2 282 000,00	84 000,00	2 880 164,61	2 800 000,00
Stockmann Oyj Abp B	663 000	8 325 720,88	9 016 800,00	8 325 720,88	331 500,00	8 325 720,88	7 942 740,00
Stora Enso Oyj R	7 380 000	58 013 126,81	38 708 100,00	38 708 100,00	2 154 000,00	57 094 132,49	33 229 040,00
Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Oyj	600 000	1 210 330,65	745 200,00	745 200,00		9 185 172,24	5 270 580,00
Teleste Oyj	500 000	2 055 487,48	2 085 000,00	2 055 487,48	70 000,00	2 055 487,48	1 500 000,00
Tieto Oyj	873 000	8 772 102,19	12 998 970,00	8 772 102,19	654 750,00	10 781 747,59	11 803 000,00
Tikkurila Oyj	557 000	8 699 817,22	8 199 040,00	8 199 040,00	406 610,00	8 699 817,22	7 179 730,00
UPM-Kymmene Oyj	5 950 000	71 465 091,90	52 389 750,00	52 389 750,00	3 510 000,00	72 510 819,11	50 634 500,00
Uponor Oyj	805 000	8 656 232,84	7 728 000,00	7 728 000,00	281 750,00	8 656 232,84	5 522 300,00
Wärtsilä Oyj Abp	1 147 000	15 074 776,95	37 529 840,00	15 074 776,95	1 437 300,00	22 303 309,91	37 877 040,00
YIT Oyj	1 370 000	12 818 319,98	20 248 600,00	12 818 319,98	890 264,90	11 904 804,17	16 363 970,66
Suomalaiset osakkeet yhteensä		874 018 560,29	1 024 968 367,40	746 068 036,00	49 162 741,90	815 678 725,41	900 820 764,76

Muut euromääräiset osakkeet

Aegon N.V.	210 000	833 628,57	1 008 630,00	833 628,57	35 700,00	833 628,57	651 210,00
Allianz AG Holding	65 000	8 347 234,61	6 812 000,00	6 812 000,00	248 625,00	8 347 234,61	4 804 150,00
ArcelorMittal - NL	130 000	2 832 592,48	1 681 550,00	1 681 550,00	65 237,17	2 832 592,48	1 836 900,00
Axa Sa	200 000	2 678 674,26	2 670 000,00	2 670 000,00	149 415,51	2 678 674,26	2 009 000,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	500 000	4 529 947,41	3 480 000,00	3 480 000,00	88 769,15	4 854 931,57	3 451 389,00
Banco Santander SA	800 000	7 761 647,73	4 880 000,00	4 880 000,00		8 599 156,53	4 619 930,67
Bayerische Motoren Werke AG	40 000	2 870 327,46	2 917 200,00	2 870 327,46			
BNP Paribas	117 000	6 053 109,24	4 982 445,00	4 982 445,00	177 980,13	6 095 532,74	3 575 837,00
Bouygues SA	50 000	1 447 509,90	1 120 000,00	1 120 000,00	100 476,22	2 430 039,60	1 217 250,00
Carrefour SA	90 000	1 756 618,09	1 741 050,00	1 741 050,00	18 012,86		
Companie de Saint Gobain com stk	60 000	1 936 646,56	1 933 200,00	1 933 200,00	30 021,44		

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
DaimlerChrysler AG com stk	110 000	4 745 474,53	4 545 200,00	4 545 200,00	205 700,00	3 299 600,97	2 374 400,00
Deutsche Bank AG	150 000	5 069 636,61	4 942 500,00	4 942 500,00	76 500,00	2 556 085,54	2 060 450,00
Deutsche Boerse AG	40 000	1 832 750,92	1 848 400,00	1 832 750,92			
Deutsche Post AG	150 000	3 270 050,61	2 490 000,00	2 490 000,00	84 000,00	2 773 705,76	1 425 600,00
Deutsche Telekom AG	380 000	5 210 999,53	3 266 100,00	3 266 100,00	266 000,00	5 210 999,53	3 368 700,00
E.on Ag	250 000	6 290 822,10	3 522 500,00	3 522 500,00	212 500,00	6 290 822,10	4 167 500,00
Enel SpA	800 000	4 316 045,38	2 510 400,00	2 510 400,00	113 920,00	4 316 045,38	2 515 200,00
ENI Spa	310 000	7 205 465,06	5 685 400,00	5 685 400,00	292 454,00	7 205 465,06	4 963 100,00
France Telecom S.A. com stk	290 000	3 235 420,63	2 418 310,00	2 418 310,00	505 856,79	5 686 752,51	3 519 150,00
GDF Suez	200 000	3 904 384,46	3 115 000,00	3 115 000,00	302 020,47	5 658 770,05	3 379 200,00
ING Group NV	500 000	4 387 702,68	3 530 500,00	3 530 500,00		2 969 045,44	1 668 000,00
Intesa Sanpaolo Spa	600 000	1 046 625,96	780 000,00	780 000,00	26 700,00	1 046 625,96	776 400,00
Koninklijke KPN NV	300 000	1 778 611,65	1 114 800,00	1 114 800,00	175 950,00	3 770 046,60	2 773 500,00
Lafarge SA	30 000	1 543 973,45	1 446 900,00	1 446 900,00	43 121,47	1 543 973,45	814 800,00
Muenchener Rueckversicherungs-Gesells. AG	33 000	4 068 326,27	4 488 000,00	4 068 326,27	175 312,50	4 068 326,27	3 127 740,00
Philips Electronics NV	200 000	4 021 064,14	3 979 000,00	3 979 000,00	136 048,24	4 290 656,39	3 474 298,52
Renault SA com stk	34 000	1 272 279,46	1 383 290,00	1 272 279,46	27 608,00	1 272 279,46	911 200,00
Repsol-YPF S.A.	130 000	3 082 356,78	1 993 550,00	1 993 550,00	116 080,25	3 222 372,33	3 085 550,00
Royal Dutch Shell PLC A	400 000	9 739 512,89	10 390 000,00	9 739 512,89	611 223,12	12 407 608,22	14 366 521,40
RWE AG	80 000	3 412 672,53	2 499 200,00	2 499 200,00	136 000,00	3 412 672,53	2 172 000,00
Sanofi-Aventis	160 000	9 992 402,51	11 422 400,00	9 992 402,51	490 021,31	9 992 402,51	9 080 000,00
Siemens AG	100 000	5 711 115,56	8 220 000,00	5 711 115,56	229 500,00	4 886 488,76	6 654 600,00
Societe Generale S.A.	80 000	1 994 997,56	2 267 200,00	1 994 997,56	30 234,09	2 006 443,86	1 384 297,10
Telecom Italia SPA	2 000 000	1 747 854,02	1 366 000,00	1 366 000,00	76 540,00	2 893 416,09	1 662 000,00
Telefonica S.A.	500 000	6 601 838,36	5 095 000,00	5 095 000,00	225 250,00	6 774 968,20	6 692 500,00
Total SA	230 000	10 792 154,88	8 972 300,00	8 972 300,00	598 462,96	8 786 230,50	7 110 000,00
Vinci S.A.	70 000	2 061 728,42	2 517 200,00	2 061 728,42	152 049,11	2 106 556,29	2 414 582,72
Vivendi SA	200 000	4 821 781,41	3 390 000,00	3 390 000,00	270 301,62	4 982 507,45	3 384 000,00
Muut euromääräiset osakkeet yhteensä		164 205 984,67	142 425 225,00	136 339 974,62	6 493 591,41	160 102 657,57	121 490 956,41
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ		1 038 224 544,96	1 167 393 592,40	882 408 010,62	55 656 333,31	975 781 382,98	1 022 311 721,17

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Isobritannialaiset osakkeet							
Anglo American Plc	150 000	3 385 082,86	3 481 191,03	3 385 082,86			
Aviva Plc	330 000	1 915 890,51	1 508 271,05	1 508 271,05	110 190,63	2 012 973,78	1 232 552,58
Barclays Plc Ord	1 400 000	4 357 879,79	4 501 409,14	4 357 879,79	105 666,87	4 476 931,55	3 030 213,99
BHP Billiton Plc	300 000	6 802 477,26	7 828 084,79	6 802 477,26			
BP Plc	2 100 000	15 026 891,07	10 931 013,36	10 931 013,36	548 724,38	15 183 929,43	11 635 775,96
HSBC Holdings Plc	2 000 000	11 724 009,15	15 853 449,33	11 724 009,15	644 597,94	11 689 928,03	11 757 452,41
Land Securities Group Plc (REIT)	30 000	409 339,66	299 044,23	299 044,23	12 981,49	517 068,88	287 279,78
Legal & General Group	800 000	966 846,43	1 427 276,07	966 846,43	72 083,52	1 035 372,47	1 060 356,22
National Grid PLC	380 000	3 293 208,12	3 273 373,36	3 273 373,36	113 853,82	2 003 404,24	1 732 349,16
Old Mutual Plc	900 000	1 134 302,20	1 965 200,34	1 134 302,20	294 416,93	1 150 953,76	1 693 013,54
Rio Tinto Plc	60 000	2 734 824,20	2 581 668,91	2 581 668,91	89 771,33		
Royal Dutch Shell PLC B GBP	260 000	6 447 650,15	6 929 297,88	6 447 650,15	419 090,36	8 039 773,36	9 524 622,39
Tesco Plc	900 000	3 813 890,89	3 705 428,26	3 705 428,26			
United Utilities Group Plc	150 000	801 878,02	1 237 899,77	801 878,02	60 702,09	801 878,02	1 088 231,77
Vodafone Group Public Ltd	5 400 000	10 744 011,23	10 219 703,47	10 219 703,47	774 815,03	13 010 138,48	14 134 288,67
Xstrata Plc	200 000	2 619 973,87	2 595 270,19	2 595 270,19	42 270,05		
Isobritannialaiset osakkeet yhteensä		76 178 155,41	78 337 581,18	70 733 898,69	3 289 164,44	59 922 352,00	57 176 136,47
Norjalaiset osakkeet							
DNB Bank ASA	1 000 000	4 807 547,60	9 580 447,18	4 807 547,60	224 378,01	4 807 547,60	7 550 941,45
Norsk Hydro ASA	2 000 000	6 752 076,34	7 588 149,64	6 752 076,34	126 437,93	5 022 858,43	5 366 262,57
SeaDrill Ltd.	180 000	2 911 445,30	4 979 927,33	2 911 445,30	599 944,43	2 911 445,30	4 642 765,02
StatoilHydro ASA	650 000	11 394 105,98	12 295 360,83	11 394 105,98	362 485,24	1 567 134,69	2 969 435,13
Subsea 7 SA	650 000	9 506 833,70	11 685 015,58	9 506 833,70	309 898,05	9 615 664,43	8 589 115,30
TGS Nopec Geophysical Company ASA	200 000	1 893 990,32	4 939 918,08	1 893 990,32	201 143,76	2 137 853,20	5 126 386,38
Yara International ASA	200 000	7 352 643,67	7 452 063,74	7 352 643,67	156 961,03	5 772 917,38	4 642 765,02
Norjalaiset osakkeet yhteensä		44 618 642,91	58 520 882,38	44 618 642,91	1 981 248,45	31 835 421,03	38 887 670,87

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Ruotsalaiset osakkeet							
ABB Ltd Holding	850 000	10 228 129,98	13 281 869,03	10 228 129,98		12 531 488,30	14 530 969,48
Alfa Laval AB	550 000	5 271 909,86	8 671 055,70	5 271 909,86	124 324,94	2 909 873,84	5 852 782,76
Assa Abloy Ab B	200 000	2 012 331,82	5 660 685,15	2 012 331,82	107 734,34	3 018 497,72	5 810 143,63
Astra-Zeneca Plc SEK	410 000	15 350 407,58	14 638 079,70	14 638 079,70	1 114 693,87	22 838 411,29	21 629 263,91
Atlas Copco Ab A	1 600 000	13 604 860,70	33 241 668,61	13 604 860,70	762 460,06	12 687 720,73	25 740 574,51
Autoliv Inc.	200 000	9 130 185,44	10 079 235,61	9 130 185,44	289 455,85	6 658 160,36	6 298 249,55
Electrolux Ab B	450 000	6 379 096,63	8 940 223,72	6 379 096,63	373 310,81	6 848 792,23	6 154 622,98
Elekta Ab	600 000	3 048 410,28	7 089 256,58	3 048 410,28	75 519,75	3 598 549,55	6 698 833,03
Ericsson B	4 100 000	38 262 941,51	31 101 141,92	31 101 141,92	859 154,77	34 750 923,28	28 438 061,04
Getinge Ab-B SHS	250 000	3 684 338,73	6 408 762,53	3 684 338,73	108 111,92	4 348 218,00	6 849 192,10
Hennes & Mauritz Ab B	1 500 000	26 921 285,21	39 239 105,10	26 921 285,21	1 360 328,39	23 711 858,08	37 247 531,42
Holmen AB - B	100 000	2 210 330,65	2 241 901,65	2 210 330,65	76 875,25	2 210 330,65	2 218 357,27
Husqvarna Ab B-shares	200 000	847 220,07	913 306,92	847 220,07	43 244,77	3 788 748,45	2 846 499,10
Industrivarden AB - C	350 000	4 240 716,64	4 392 332,79	4 240 716,64	150 244,10	4 240 716,64	3 224 304,31
Investor Ab - B	1 050 000	13 510 569,44	20 799 347,47	13 510 569,44	518 644,07	8 045 265,93	10 085 278,28
Lundin Mining Corporation	1 000 000	4 035 131,19	3 799 813,56	3 799 813,56		2 861 189,53	2 045 332,14
Meda Ab A	800 000	5 295 021,84	6 240 969,47	5 295 021,84	138 977,40	3 337 221,42	4 418 761,22
Modern Times Group AB	150 000	3 375 652,26	3 960 615,24	3 375 652,26	85 861,47	2 119 781,28	3 689 407,54
NCC AB - B	350 000	4 514 057,51	5 554 649,27	4 514 057,51	246 184,05	3 695 244,51	4 073 159,78
Nordea Bank AB Stoc - SEK	8 600 000	42 028 409,06	62 230 249,36	42 028 409,06	1 964 137,50	43 433 428,55	53 103 610,30
Sandvik Ab	1 900 000	16 640 706,71	22 914 239,11	16 640 706,71	451 526,27	12 619 643,86	15 635 379,26
Scania Ab B	600 000	8 659 960,50	9 389 419,72	8 659 960,50	190 786,16		
Securitas Ab B	500 000	2 920 200,25	3 303 425,77	2 920 200,25	272 543,18	3 334 840,43	4 332 360,86
Skandinaviska Enskilda Banken A	2 960 000	11 232 584,69	19 056 164,06	11 232 584,69	416 207,38	7 870 112,37	11 066 135,55
Skanska Ab B	500 000	4 460 343,03	6 187 368,91	4 460 343,03	287 091,04	3 806 444,62	5 756 283,66
SKF AB - B	800 000	9 880 276,97	15 213 237,01	9 880 276,97	421 360,97	9 238 455,72	13 070 017,95
SSAB Svenskt Stal AB - A	700 000	4 640 521,58	4 612 561,17	4 612 561,17	133 805,59	3 983 086,13	4 083 258,53
Swedbank AB	1 650 000	12 659 261,65	24 417 385,22	12 659 261,65	877 227,50	9 928 083,94	15 005 049,37
Svenska Cellulosa AB - B	1 700 000	14 475 643,13	27 930 552,32	14 475 643,13	688 757,96	14 531 476,54	19 531 958,48
Svenska Handelsbanken Ab A	650 000	10 656 242,45	17 601 957,59	10 656 242,45	655 879,03	13 115 375,33	16 247 755,83
Tele2 Ab-B SHS	500 000	4 455 178,72	6 822 419,02	4 455 178,72	621 589,70	4 455 178,72	7 512 342,91
TeliaSonera AB	11 100 000	44 683 218,73	56 987 415,52	44 683 218,73	3 049 243,07	44 683 218,73	58 252 580,79
Trelleborg AB - B	100 000	654 111,32	938 592,40	654 111,32	48 079,10	1 914 536,19	2 011 333,03
Volvo AB - B	3 600 000	25 281 173,72	37 250 058,26	25 281 173,72	1 041 595,75	25 605 479,69	31 262 342,91
Ruotsalaiset osakkeet yhteensä		385 250 429,85	541 109 065,46	377 113 024,34	17 554 956,01	362 720 352,61	454 721 733,48

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Sveitsiläiset osakkeet							
Adecco SA	60 000	2 415 325,06	2 387 673,96	2 387 673,96			
Credit Suisse Group (Ord)	130 000	2 961 188,69	2 397 117,30	2 397 117,30		3 040 769,46	2 360 233,63
Novartis AG	250 000	10 186 714,29	11 897 365,81	10 186 714,29	420 054,76	7 956 356,61	8 835 143,14
Swisscom AG com stk	6 000	1 975 363,80	1 957 256,46	1 957 256,46			
Transocean Ltd - CHF	60 000	2 080 507,24	2 004 970,18	2 004 970,18			
Zurich Financial Services	20 000	3 509 768,56	4 032 471,84	3 509 768,56		3 726 626,15	3 496 215,86
Sveitsiläiset osakkeet yhteensä		23 128 867,64	24 676 855,55	22 443 500,75	420 054,76	14 723 752,22	14 691 592,63
Tanskalaiset osakkeet							
D/S Norden A/S	100 000	2 981 172,04	2 186 034,04	2 186 034,04	53 775,01	2 981 172,04	1 809 206,10
FLSmidth & Co A/S	120 000	4 609 344,90	5 262 565,34	4 609 344,90	149 185,07	5 594 212,35	6 809 744,16
Novo-Nordisk A/S	75 000	4 520 508,04	9 212 907,12	4 520 508,04	149 946,52	3 651 667,19	7 102 310,94
Tdc A/S	450 000	3 078 264,37	2 414 957,78	2 414 957,78	270 402,77	3 078 264,37	2 788 060,58
Tanskalaiset osakkeet yhteensä		15 189 289,35	19 076 464,28	13 730 844,76	623 309,37	15 305 315,95	18 509 321,78
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ		544 365 385,16	721 720 848,85	528 639 911,45	23 868 733,03	484 507 193,81	583 986 455,23
JULKISESTI NOTEERAAMATTOMAT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
VVT Kiinteistösjointus Oy	200	20 000,00	20 000,00	20 000,00			
Suomalaiset osakkeet yhteensä		20 000,00	20 000,00	20 000,00	0,00	0,00	0,00
OSAKKEET YHTEENSÄ		1 582 609 930,12	1 889 134 441,25	1 411 067 922,07	79 525 066,34	1 460 288 576,79	1 606 298 176,40
JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT							
OSAKERAHASTOT							
Euromääräiset osakerahastot							
Amundi ETF MSCI Europe High Dividend	70 000	5 180 313,86	5 057 500,00	5 057 500,00			
BGF - European Value Fund A2 EUR	589 573	20 452 962,92	24 744 375,03	20 452 962,92		20 296 146,75	19 948 095,48
BlackRock Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	165 059 157,44	131 196 269,48		131 196 269,48	137 834 400,99

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	4 180 000	107 273 306,26	151 274 200,00	107 273 306,26	107 273 306,26	128 911 200,00
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	4 077 905,53	4 077 905,53	4 204 936,65	3 445 676,12
Dimensional Emerging Market Value Fund B	2 750 090	45 000 000,00	48 044 074,61	45 000 000,00	45 000 000,00	41 361 355,59
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	17 044 826,30	11 020 990,59	11 020 990,59	13 628 095,74
Evli Eurooppa B	468 537	27 143 548,26	34 862 894,78	27 143 548,26	26 890 034,49	26 944 731,59
Evli Ilmasto - B	97 852	10 020 400,38	7 253 199,37	7 253 199,37	10 000 000,00	6 383 660,95
Fidelity European Smaller Co. Fund - A	1 364 069	15 772 405,60	37 170 874,53	15 772 405,60	15 660 215,67	29 630 078,17
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	388 850	38 401 028,31	52 556 979,52	38 401 028,31	38 401 028,31	45 409 914,68
Fidelity FAST - Japan Fund I Acc	202 902	20 000 000,00	20 415 987,17	20 000 000,00	10 000 000,00	9 563 085,77
FIM India	57 375	1 146 192,61	2 122 870,64	1 146 192,61	1 146 192,61	1 797 555,06
FIM Russia	74 032	2 553 587,75	5 260 712,25	2 553 587,75	2 553 587,75	5 313 274,95
Fondita Nordic Micro Cap B	121 664	10 714 459,64	19 204 008,83	10 714 459,64	10 497 619,15	14 884 638,35
Fondita Nordic Small Cap B	198 043	8 831 297,43	19 189 812,88	8 831 297,43	8 616 759,69	14 597 171,30
Fourton Odysseus	120 462	18 221 340,88	24 410 506,82	18 221 340,88	18 221 340,88	20 703 877,84
Fourton Stamina	73 801	12 000 000,00	14 937 269,37	12 000 000,00	12 000 000,00	12 993 357,93
iShares EURO STOXX 50 (DE eur) ETF	3 200 000	103 333 141,44	85 216 000,00	85 216 000,00		
iShares MSCI Emerging Markets Fund ETF	2 300 000	60 754 362,00	71 829 000,00	60 754 362,00	60 754 362,00	64 101 000,00
iShares MSCI Europe ETF	4 150 000	67 162 444,86	73 413 500,00	67 162 444,86	9 725 610,38	10 146 500,00
Julius Baer Multistock - Japan Stock Fund C (EUR)	61 387	5 000 000,00	5 240 638,41	5 000 000,00		
Lyxor ETF STOXX Europe 600 Oil and Gas (DE eur)	340 000	10 823 809,20	11 519 200,00	10 823 809,20		
Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare ETF	200 000	8 918 457,00	10 074 000,00	8 918 457,00		
Montanaro European Smaller Companies Fund A EUR	7 327 603	17 732 800,13	24 716 006,13	17 732 800,13	17 732 800,13	19 344 872,87
Nomura Funds Ireland- Japan Strategic Value I EUR	221 843	20 000 000,00	20 276 171,67	20 000 000,00	10 000 000,00	10 416 425,71
Nordea Nordic SC K./100	7 931 035	20 433 859,20	46 569 213,84	20 433 859,20	20 433 859,20	39 378 620,20
Nordea Pro Eurooppa kasvu/100	35 889 542	35 000 000,00	39 032 747,75	35 000 000,00	35 000 000,00	33 373 684,82
Nordea Russia Fund - Acc /100	698 487	5 172 057,26	8 974 170,69	5 172 057,26	5 172 057,26	8 007 087,96
SEB European Equity Small Caps (EUR)	160 931	13 721 194,03	23 321 001,38	13 721 194,03	13 515 364,66	18 562 869,11
SEB European Equity Value B	71 638	7 659 025,46	7 769 823,24	7 659 025,46	7 659 025,46	6 726 062,18
SISF European Equity Alpha - I AC	655 493	24 673 715,08	33 246 581,12	24 673 715,08	32 402 973,71	34 898 102,52
Source Markets PLC-MAN GLG Europe Plus Source ETF	30 000	3 297 147,75	3 303 000,00	3 297 147,75		
SSgA Europe Enhanced Equity Fund - EUR	1 236 837	150 041 282,21	204 486 324,96	150 041 282,21	99 119 554,53	122 922 144,87
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund (EUR)	2 090 547	188 000 000,00	262 310 309,44	188 000 000,00	188 000 000,00	226 580 565,71
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	41 206 919	465 000 000,00	529 686 101,22	465 000 000,00	435 000 000,00	422 172 824,27
Euromääräiset osakerahastot yhteensä		1 695 856 336,24	2 113 670 944,92	1 674 722 148,81	1 407 494 035,61	1 549 980 930,73

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Valuuttamääräiset osakerahastot						
Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	1 823 517	52 300 799,32	99 890 294,16	52 300 799,32	52 300 799,32	82 318 716,95
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	2 394 903	37 941 781,16	78 797 479,78	37 941 781,16	37 941 781,16	59 673 613,46
BlackRock North America Index Sub Fund USD	14 520 252	119 075 252,24	170 822 612,40	119 075 252,24	96 373 776,64	130 886 835,39
BlackRock UK Index Sub-Fund GBP	3 426 692	92 946 411,35	118 592 670,85	92 946 411,35	92 946 411,35	105 126 780,76
BlackRock US Index Sub-Fund	4 516 895	91 223 718,84	98 098 859,19	91 223 718,84	112 476 817,34	106 606 944,54
CRM US Equity Opportunities S USD	2 703 642	21 845 208,75	24 425 810,97	21 845 208,75	10 388 705,27	10 894 948,77
Fidelity Asian Special Situations Fund - A	3 898 014	36 557 622,14	96 135 641,81	36 557 622,14	36 122 813,71	82 945 798,14
Handelsbanken Nordiska Småbolagsfonden (SEK)	284 673	7 612 121,10	12 133 590,66	7 612 121,10	7 251 009,92	9 929 698,99
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	1 945 000	36 276 734,54	41 865 999,70	36 276 734,54	23 797 571,42	27 650 513,95
iShares MSCI Japan Index ETF Fund (US usd)	3 000 000	22 373 797,12	22 169 167,80	22 169 167,80		
iShares Russell 2000 Index ETF Fund (US usd)	367 000	14 018 065,35	23 453 564,20	14 018 065,35	22 421 265,28	33 457 956,57
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	291 574	50 982 309,60	83 306 654,59	50 982 309,60	50 675 140,52	71 386 633,67
SPDR Trust Series 1 ETF	618 000	51 089 036,58	66 704 092,77	51 089 036,58	51 089 036,58	59 942 035,71
SSgA Enhanced Emerging Markets Equity I	16 880 088	142 366 350,02	154 508 973,44	142 366 350,02	104 371 068,17	97 643 589,40
SSgA North America Enhanced Equity Fund - USD	1 762 290	198 417 405,41	255 648 302,80	198 417 405,41	196 910 647,55	226 685 381,37
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Growth Equity Fund- I	2 030 965	19 517 059,45	27 399 710,53	19 517 059,45	38 718 117,58	47 766 888,00
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	2 261 764	17 973 176,95	26 484 962,38	17 973 176,95	34 599 081,82	45 124 784,94
Vanguard Dividend Appreciation ETF	450 000	18 734 921,66	20 313 778,99	18 734 921,66	3 605 360,66	4 223 664,89
Vanguard Emerging Markets ETF	2 543 644	86 971 475,62	85 848 466,97	85 848 466,97	90 669 020,66	78 069 122,22
Vanguard Japan Stock Index Fund (USD)	2 437 882	282 076 445,96	254 713 568,96	254 713 568,96	307 281 056,72	262 454 272,22
Vanguard Mid-Cap ETF	320 000	17 267 110,81	19 994 542,97	17 267 110,81	24 281 874,58	25 019 707,86
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	7 671 517	50 737 647,34	86 466 502,08	50 737 647,34	50 737 647,34	76 731 775,47
William Blair - US ALL Cap Growth Fund D	238 360	21 845 208,75	24 368 894,41	21 845 208,75	10 388 705,27	11 303 203,10
WisdomTree Emerg Markets Equity Income Fund ETF	100 000	4 282 037,48	4 323 177,20	4 282 037,48		
Valuuttamääräiset osakerahastot yhteensä		1 494 431 697,54	1 896 467 319,61	1 465 741 182,57	1 455 347 708,86	1 655 842 866,37
OSAKERAHASTOT YHTEENSÄ		3 190 288 033,78	4 010 138 264,53	3 140 463 331,38	2 862 841 744,47	3 205 823 797,10

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
KORKORAHASTOT						
Euromääräiset korkorahastot						
Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D /100	60 247 376	75 000 000,00	100 203 435,20	75 000 000,00	65 000 000,00	76 240 139,33
Aktia Emerging Markets Bond+ D /100	35 893 432	40 000 000,00	58 459 632,90	40 000 000,00	40 000 000,00	50 936 369,53
Aktia Likvida+ D /100	218 028 454	50 000 000,00	57 579 134,37	50 000 000,00	50 000 000,00	55 841 447,59
Amundi Global Emergents - I2	22	117 907 104,87	165 007 436,00	117 907 104,87	84 246 292,52	106 543 403,00
BGF - Emerging Market Bond Fund X2 EUR hedged	13 770 840	180 000 000,00	218 680 935,71	180 000 000,00	180 000 000,00	186 870 295,81
BNP Paribas - Bond Best Selection World EM IH(EUR)	390 328	32 458 069,68	35 203 686,83	32 458 069,68	81 832 177,76	77 860 548,93
BNP Paribas L1 - Bond Asia Ex Japan I H EUR	203 648	20 000 000,00	20 548 130,72	20 000 000,00		
Evli Euro Likvidi B	3 808 529	90 124 115,44	91 937 895,64	90 124 115,44	50 002 713,94	50 249 687,82
Evli High Yield Yrityslaina B	112 793	18 182 217,02	23 931 910,85	18 182 217,02	30 776 113,65	33 461 805,98
Evli Yrityslaina B	214 343	30 672 417,56	43 793 010,08	30 672 417,56	38 197 642,38	47 935 533,08
FIM Kehittyvä Korko (kasvu)	1 270 653	20 000 000,00	20 063 605,29	20 000 000,00		
ING (L) Renta Fund EM Debt HC I, Acc (EUR hedg)	25 715	110 229 780,42	123 103 778,13	110 229 780,42		
Investec Emerging Markets Local Ccy Debt I Acc €	4 301 271	125 000 000,00	136 092 210,07	125 000 000,00	45 000 000,00	44 953 195,90
JPMorgan F-Emerging Markets Local Currency D-X€	601 436	70 000 000,00	70 313 844,76	70 000 000,00		
Natixis Loomis Sayles Senior Loan Fund S EUR	46 393	50 000 000,00	57 165 906,82	50 000 000,00	50 000 000,00	53 029 541,36
Nordea Corporate Bond Fund/100	27 831 989	35 125 982,49	53 111 228,38	35 125 982,49	50 140 017,72	65 788 913,61
Nordea I European High Yield Bond Fund - X (EUR)	654 135	10 070 804,98	17 125 258,88	10 070 804,98	16 805 539,12	22 562 968,81
Nordea I Sicav - US High Yield Bond Fund - HXE EUR	4 523 664	48 140 498,32	67 221 647,04	48 140 498,32	60 000 000,00	70 870 628,85
Nordea Moderate Yield Fund - A Acc /100	9 087 070	97 784 802,95	95 063 742,11	95 063 742,11	38 113 933,00	34 597 345,66
Oaktree Capital Management European Senior Loan I	5 440 276	62 777 178,42	63 362 889,31	62 777 178,42	56 907 380,84	55 597 888,00
OP-High Yield A (kasvu)	172 416	19 760 721,69	26 645 193,34	19 760 721,69	9 670 491,91	12 756 228,29
OP-Korkotuotto II A (kasvu)	466 601	51 402 939,44	58 287 824,10	51 402 939,44	51 334 651,93	54 219 602,75
PIMCO Emerging Markets Corporate Bond Fund	3 910 005	40 273 228,66	50 947 365,62	40 273 228,66	40 182 968,07	43 668 462,70
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	6 169 581	167 827 498,11	227 225 669,15	167 827 498,11	137 641 895,35	162 880 834,64
Seligson & Co Rahamarkkinarahasto A	28 352 616	70 025 992,35	70 660 388,98	70 025 992,35	40 000 000,00	40 083 513,24
Stone Harbor Emerging Mkt Local Ccy Dept I A EUR	525 857	60 103 361,64	76 922 401,46	60 103 361,64	60 049 075,87	68 185 495,73
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	745 123	100 000 000,00	138 906 328,93	100 000 000,00	100 000 000,00	123 667 812,73
Euromääräiset korkorahastot yhteensä		1 792 866 714,04	2 167 564 490,67	1 790 145 653,20	1 375 900 894,06	1 538 801 663,34
Valuuttamääräiset korkorahastot						
Parvest Convertible Bond Asia - I	53	10 999 999,94	10 342 092,00	10 342 092,00		
Valuuttamääräiset korkorahastot yhteensä		10 999 999,94	10 342 092,00	10 342 092,00	0,00	0,00
KORKORAHASTOT YHTEENSÄ		1 803 866 713,98	2 177 906 582,67	1 800 487 745,20	1 375 900 894,06	1 538 801 663,34

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET						
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset)						
BlackRock European Credit Strategies - I2 Fund	134 902	14 000 000,00	14 802 795,36	14 000 000,00	9 000 000,00	9 128 540,95
Bluecrest Capital Int Ltd Class F Euro Shares	82 395	24 842 175,02	25 638 913,76	24 842 175,02		
Brummer & Partners Futuris Fund	29 324	12 144 651,63	10 991 099,27	10 991 099,27	12 000 000,00	11 913 554,44
Brummer Multi-Strategy Euro	87 336	15 266 742,55	16 096 039,59	15 266 742,55	15 106 536,50	15 701 436,18
Brummer Nektar Bermuda EUR	13 244	25 000 000,00	26 350 424,40	25 000 000,00	12 000 000,00	12 300 111,56
Crown Managed Futures Sub-Fund EUR	9 168	10 025 026,04	9 448 413,22	9 448 413,22	10 025 026,04	9 660 784,91
Estlander & Partners Freedom Fund D	4 898	5 009 558,16	4 787 900,57	4 787 900,57	5 000 000,00	5 012 304,26
GAM Star Fund Plc - Global Rates Acc (EUR)	1 512 826	17 000 000,00	17 404 917,02	17 000 000,00	10 000 000,00	9 107 096,23
Green Way Arbitrage - The Diversified Fund IV	344	276 433,08	579 667,37	276 433,08	20 776 268,17	26 083 428,23
R2 Crystal Fund - Euro Class 1	573	40 053 447,56	47 019 048,70	40 053 447,56	39 944 948,81	42 371 351,25
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I2	3 954	395 398,39	259 900,50	259 900,50	600 804,89	448 636,63
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I3	8 025	790 796,63	519 936,06	519 936,06	1 201 609,57	897 505,84
SEB Alternative Investment-Multi Str. IC	376 847	910 324,72	697 769,94	697 769,94	910 324,72	697 769,94
SLI Global Absolute Return Strategies Fund Acc DIA	2 457 050	26 000 000,00	27 543 529,69	26 000 000,00	12 000 000,00	12 441 351,89
UB Aasia REIT Plus K	97 953	6 089 318,12	12 033 415,70	6 089 318,12	6 048 012,30	7 957 278,07
UB Global REIT Kasvu	28 593	2 442 687,58	4 085 001,04	2 442 687,58	2 437 150,05	3 348 512,43
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset) yhteensä		200 246 559,48	218 258 772,19	197 675 823,47	157 050 681,05	167 069 662,81
Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset)						
Graham Global Investement Fund, Discretionary-6V	119 380	23 202 291,37	23 155 842,94	23 155 842,94		
Och Ziff Overseas Master Fund II	33 341	25 784 613,74	26 942 779,28	25 784 613,74		
Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset) yhteensä		48 986 905,11	50 098 622,22	48 940 456,68	0,00	0,00
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ		249 233 464,59	268 357 394,41	246 616 280,15	157 050 681,05	167 069 662,81

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET						
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset)						
Aberdeen Dynamic European Prop FOF Class A	25 286 796	24 969 235,10	23 410 678,02	23 410 678,02	25 286 796,48	25 286 796,48
Aberdeen Indirect Property Partners	40 000 000	31 453 014,23	22 810 112,00	22 810 112,00	31 464 853,07	23 079 544,00
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	35 000 000	23 287 244,36	27 734 000,00	23 287 244,36	22 931 529,60	26 005 000,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-Out Europe	25 000 000	11 750 000,00	12 443 760,00	11 750 000,00	7 500 000,00	7 776 305,00
Amanda IV West LP	30 000 000	14 711 275,78	13 135 254,00	13 135 254,00	11 694 945,23	9 316 740,00
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	6 268 845,69	10 340 756,00	6 268 845,69	6 268 845,69	9 115 184,80
Armada Mezzanine Fund II Ky	8 000 000	2 670 486,78	1 941 547,20	1 941 547,20	5 605 664,86	4 984 918,40
Armada Mezzanine Fund III Ky	12 000 000	5 624 903,51	6 492 943,20	5 624 903,51	3 941 501,72	4 872 691,20
Astorg IV FCPR	25 000 000	19 653 653,82	28 232 500,00	19 653 653,82	18 778 653,82	22 737 500,00
Astorg V FCPR	25 000 000	4 250 000,00	3 122 500,00	3 122 500,00	4 000 000,00	4 000 000,00
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	20 000 000	4 394 138,04	3 618 806,00	3 618 806,00	2 978 938,04	2 319 966,00
AXA Alternative Property Income Venture Fund, L.P.	15 000 000	12 550 794,00	13 300 000,50	12 550 794,00	13 535 564,00	13 800 000,00
CapMan Hotels RE Ky	35 000 000	30 348 532,02	28 661 650,50	28 661 650,50	31 717 077,46	28 249 606,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	5 932 829,89	4 878 011,00	4 878 011,00	7 126 241,24	6 408 407,00
CapMan Mezzanine V	15 000 000	3 844 428,60	4 539 028,50	3 844 428,60	3 097 591,99	3 364 963,50
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	6 993 735,62	7 973 391,00	6 993 735,62	7 368 735,62	7 747 950,00
CBRE European Shopping Centre Fund	25 000 000	17 000 000,00	18 359 637,50	17 000 000,00	24 850 000,00	24 723 750,00
CBRE Nordic Property Fund	25 000 000	22 351 690,24	18 013 362,50	18 013 362,50	22 697 565,79	20 004 750,00
Crown European Private Equity	40 000 000	26 084 912,09	31 139 324,00	26 084 912,09	26 125 329,30	29 239 760,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	7 851 186,73	9 356 416,00	7 851 186,73	8 239 090,16	9 533 448,00
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	7 505 460,00	6 003 000,00	6 003 000,00	7 505 460,00	6 061 000,50
Curzon Capital Partners III	25 000 000	10 709 826,00	11 816 547,50	10 709 826,00	3 898 496,00	3 929 465,00
Development Venture III SCA	30 000 000	10 938 673,00	11 822 904,00	10 938 673,00	8 167 158,00	8 368 299,00
Doughty Hanson & Co European Real Estate II LP	15 000 000	7 031 134,62	3 805 483,50	3 805 483,50	6 020 515,62	3 534 292,50
EQT V LP	10 000 000	7 034 639,71	7 156 356,00	7 034 639,71	7 912 948,55	9 644 876,00
EQT VI (No.1) Limited Partnership	25 000 000	6 464 050,04	5 687 487,50	5 687 487,50	1 122 628,97	869 830,00
European Added Value Fund	30 000 000	13 507 530,50	9 776 205,00	9 776 205,00	14 736 405,50	11 589 300,00
FOSCA II SCA	20 000 000	19 203 001,00	19 045 402,00	19 045 402,00	18 000 000,00	17 751 000,00
Franklin Templeton European Real Estate Fund-of-	30 000 000	17 255 445,27	13 753 554,00	13 753 554,00	16 514 925,28	12 779 775,00
Grosvenor French Retail Investments	15 000 000	11 269 978,00	11 629 000,50	11 269 978,00	11 753 314,00	11 599 999,50
IceCapital Housing Fund II Ky	15 000 000	8 826 800,41	8 721 898,50	8 721 898,50	5 682 314,64	4 515 961,50
IceCapital Housing Fund III	20 000 000	258 118,23	121 482,00	121 482,00		
Impax New Energy Investors II L.P.	20 000 000	3 916 838,78	2 813 394,00	2 813 394,00	1 103 787,35	112 816,00
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	9 150 410,86	9 691 195,00	9 150 410,86	7 993 506,42	8 063 774,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Intera Fund I Ky	10 000 000	6 818 903,91	7 270 400,00	6 818 903,91	7 968 481,91	8 360 000,00
Intera Fund II Ky	15 000 000	2 421 000,00	2 225 250,00	2 225 250,00	1 665 000,00	1 419 757,50
Kasvurahastojen Rahasto Ky	19 000 000	5 078 122,05	4 480 781,40	4 480 781,40	3 277 177,14	2 703 139,50
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	22 950 307,58	25 708 065,00	22 950 307,58	23 921 214,52	24 036 375,00
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	34 495 013,43	45 572 247,00	34 495 013,43	35 000 000,00	38 624 320,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	15 000 000	9 933 408,25	10 004 289,00	9 933 408,25	10 975 409,42	10 477 879,50
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	2 754 757,55	2 690 759,00	2 690 759,00	1 748 136,02	1 752 451,00
Morgan Stanley Eurozone Office Fund	40 000 000	22 068 040,61	16 120 948,00	16 120 948,00	40 113 912,21	26 746 500,00
NV Property Fund I Ky	30 000 000	23 287 390,82	24 431 901,00	23 287 390,82	22 882 040,82	24 055 599,00
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	35 000 000	21 900 671,49	23 516 836,00	21 900 671,49	23 871 439,70	23 131 104,50
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	9 012 971,99	9 740 824,50	9 012 971,99	10 503 671,99	11 277 048,00
Platina Energy III LP	25 000 000	19 965 206,58	16 815 095,00	16 815 095,00	20 645 425,25	20 632 925,00
Prologis Targeted Europe Logistics Fund	30 000 000	29 678 461,89	30 000 000,00	29 678 461,89		
RAM Partners Diversified Ky	176 945	176 944,98	182 217,94	176 944,98	239 512,38	239 512,38
Rockspring German Retail Box Fund, L.P.	20 000 000	18 976 310,00	19 169 154,00	18 976 310,00	13 479 169,00	13 222 150,00
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	2 565 936,44	1 567 739,00	1 567 739,00	2 861 193,20	1 137 807,00
Standard Life European Property Growth Fund A	20 263 923	18 442 933,35	14 480 053,96	14 480 053,96	18 638 368,72	15 044 937,15
Standard Life European Property Growth Fund B	10 000 000	8 978 026,68	8 098 307,00	8 098 307,00	9 087 394,59	8 427 410,00
VVT Property Fund I Ky	45 000 000	112 500,00	112 500,00	112 500,00		
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset) yhteensä		674 679 720,52	673 534 955,22	623 154 877,41	642 497 931,27	612 676 584,91
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset)						
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP	35 000 000	1 552 853,32	1 591 632,56	1 552 853,32		
Aladdin Credit Offshore Ireland Fund -Class B	20 000 000	14 298 271,73	15 813 918,75	14 298 271,73	14 298 271,73	14 836 463,41
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	40 000 000	18 490 124,02	23 031 681,07	18 490 124,02	20 606 366,61	26 037 894,74
CBRE Asia Alpha Plus Fund II	40 000 000	18 263 392,99	23 623 616,80	18 263 392,99	19 614 108,49	26 917 900,92
Crown Distressed Credit Opportunities PLC Fund	25 000 000	3 264 322,84	8 974 168,56	3 264 322,84	9 588 176,95	15 435 633,36
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	17 638 887,87	19 347 994,16	17 638 887,87	17 302 880,87	19 275 405,36
Henderson PFI Secondary Fund II L.P.	10 000 000	6 444 458,82	6 835 314,30	6 444 458,82	6 444 458,82	8 105 231,65
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	10 000 000	14 348 021,26	15 731 528,00	14 348 021,26	14 516 277,95	14 290 075,42
InfraRed Infrastructure Fund II_LP (HSBC II)	5 000 000	544 099,40	1 980 149,49	544 099,40	5 106 139,97	7 963 138,99
Rockspring UK Value Fund, L.P.	20 000 000	20 183 540,63	21 438 652,13	20 183 540,63	18 929 680,16	20 365 183,77
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset) yhteensä		115 027 972,88	138 368 655,82	115 027 972,88	126 406 361,55	153 226 927,62
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ		789 707 693,40	811 903 611,04	738 182 850,29	768 904 292,82	765 903 512,53

Arvopaperin nimi ja sarja	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET						
Euromääräiset rahastot yhteensä	4 363 649 330,28	5 173 029 163,00	4 285 698 502,89		3 582 943 541,99	3 868 528 841,79
Valuuttamääräiset rahastot yhteensä	1 669 446 575,47	2 095 276 689,65	1 640 051 704,13		1 581 754 070,41	1 809 069 793,99
Kaikki rahastot yhteensä	6 033 095 905,75	7 268 305 852,65	5 925 750 207,02		5 164 697 612,40	5 677 598 635,78
Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	5 401 893 875,24	6 340 442 755,40	5 168 126 513,51	55 656 333,31	4 558 724 924,97	4 890 840 562,96
Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	2 213 811 960,63	2 816 997 538,50	2 168 691 615,58	23 868 733,03	2 066 261 264,22	2 393 056 249,22
Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä	7 615 705 835,87	9 157 440 293,90	7 336 818 129,09	79 525 066,34	6 624 986 189,19	7 283 896 812,18

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2011 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2011 että 31.12.2012. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2012.

JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
ABN Amro Bank NV 3,25% 21.09.2015	10 000 000	9 389 000,00	9 812 955,33	10 746 800,20	9 812 955,33	9 744 083,75	10 443 800,40
ABN Amro Bank NV 4,75% 04.01.2014	8 000 000	7 984 320,00	7 998 435,38	8 304 879,76	7 998 435,38	7 996 883,48	7 930 079,92
Aeroport Paris 6,375% 24.01.2014	10 000 000	9 957 000,00	9 991 135,66	10 615 699,80	9 991 135,66	9 982 795,44	10 949 299,60
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,00% 11.03.2015	20 000 000	19 927 800,00	19 968 368,04	20 969 999,60	19 968 368,04	19 953 896,40	20 571 600,40
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,125% 22.06.2016	25 000 000	25 069 350,00	25 055 660,07	26 872 500,00	25 055 660,07	25 071 713,31	25 780 750,25
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,125% 11.06.2014	30 000 000	29 872 500,00	29 963 202,38	31 561 800,30	29 963 202,38	29 937 646,51	31 580 999,10
Aktiebolaget SKF 3,875% 25.05.2018	12 000 000	12 189 965,00	12 153 446,76	13 531 200,24	12 153 446,76	12 181 940,69	12 694 920,00
Amer Sports Oyj 4.125% 15.03.2016	10 000 000	9 995 300,00	9 996 236,16	10 353 300,00	9 996 236,16		
AP Moller-Maersk A/S 4,375% 24.11.2017	20 000 000	19 995 020,00	19 999 372,49	22 146 200,60	19 999 372,49	19 999 244,11	20 728 399,60
AP Moller-Maersk A/S 4,875% 30.10.2014	12 000 000	12 446 700,00	12 231 726,29	12 756 839,88	12 231 726,29	12 358 690,12	12 664 200,48
Autobahn Schnell Ag 3,375% 22.09.2025	20 000 000	19 796 800,00	19 827 619,35	22 749 200,40	19 827 619,35	19 814 045,49	19 761 399,80
Banco Popolare Societa Coop 3,25% 30.09.2015	10 000 000	9 989 700,00	9 994 385,37	10 038 999,90	9 994 385,37	14 988 504,86	13 556 250,00
Bank of Scotland Plc 4,875% 04.06.2019	10 000 000	11 434 000,00	10 669 352,08	12 150 000,00	10 669 352,08	10 773 777,88	10 662 300,10
Bayer Capital Corp BV 4,625% 26.09.2014	10 000 000	10 471 454,55	10 193 286,44	10 707 700,30	10 193 286,44	10 304 868,22	10 862 300,10
Bayer Hypo- Vereinsbank 4,50% 07.07.2014 (Covered)	10 000 000	10 435 300,00	10 085 030,29	10 643 800,40	10 085 030,29	10 141 307,16	10 696 800,20
Belgium Kingdom 2,75% 28.03.2016	20 000 000	20 064 489,77	20 031 051,77	21 542 599,40	20 031 051,77	80 162 634,63	79 544 000,00
Belgium Kingdom 3,5% 28.06.2017	20 000 000	22 384 800,00	22 357 487,64	22 429 600,60	22 357 487,64	29 618 531,36	30 110 398,80
Belgium Kingdom 4,0 % 28.03.2019	30 000 000	34 005 850,00	33 842 809,27	35 099 400,30	33 842 809,27		
Belgium Kingdom 4,00% 28.03.2032	40 000 000	44 797 200,00	44 762 096,12	46 990 798,80	44 762 096,12		
Belgium Kingdom 4,25% 28.9.2022	110 000 000	123 764 100,00	123 376 258,61	131 227 796,70	123 376 258,61		
Bk Nederlandse Gemeenten 2,625% 01.09.2020	30 000 000	29 706 900,00	29 775 260,59	32 419 500,60	29 775 260,59	29 745 894,42	29 374 500,30
BMW Finance BV 4,0% 17.09.2014	10 000 000	9 980 000,00	9 993 154,47	10 573 400,10	9 993 154,47	9 989 145,70	10 543 100,00
BMW Finance NV 2,125% 13.01.2015	20 000 000	19 965 000,00	19 976 272,79	20 588 600,20	19 976 272,79		
BMW Finance NV 3,25% 14.01.2019	25 000 000	24 924 500,00	24 934 918,87	27 487 749,00	24 934 918,87		
BMW Finance NV 3,25% 28.01.2016	15 000 000	14 982 000,00	14 988 732,45	16 105 950,15	14 988 732,45	14 985 060,20	15 637 500,00
BMW Finance NV 8,875% 19.09.2013	20 000 000	20 810 800,00	20 126 294,91	21 206 199,60	20 126 294,91	20 302 722,14	22 375 599,60
BMW US Capital LLC 5,00% 28.05.2015	20 000 000	19 889 200,00	19 961 939,65	21 998 599,20	19 961 939,65	19 946 073,91	21 810 400,40
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,50% 30.05.2014	10 000 000	9 966 500,00	9 993 252,88	10 586 499,80	9 993 252,88	9 988 457,80	10 466 000,40
Bouygues 6,125% 03.07.2015	10 000 000	9 355 000,00	9 757 295,11	11 271 700,30	9 757 295,11	9 660 106,97	11 102 999,90
Bundesobligation 1,75% 09.10.2015	70 000 000	69 152 922,22	69 484 325,77	73 404 099,30	69 484 325,77	69 297 826,95	73 257 100,00
Bundesobligation 2,25% 10.04.2015	60 000 000	63 501 400,00	62 881 722,23	63 096 002,40	62 881 722,23		
Bundesobligation I/L 0,75% 15.04.2018 (IL)	40 000 000	41 726 501,01	41 485 443,63	46 045 188,90	41 485 443,63	62 532 477,77	65 941 171,96
Bundesrepub. Deutschland 1,75% 04.07.2022	90 000 000	91 625 200,40	91 592 354,73	93 851 999,10	91 592 354,73		
Bundesrepub. Deutschland 2,50% 04.01.2021	60 000 000	65 460 200,00	65 253 918,55	66 985 798,80	65 253 918,55	31 722 230,53	32 056 500,90
Bundesrepub. Deutschland 3,25% 04.07.2042	60 000 000	73 038 430,28	72 859 481,49	74 678 997,60	72 859 481,49	20 091 598,89	23 816 000,40

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Bundesrepub. Deutschland 4,25% 04.07.2018	100 000 000	119 117 394,41	117 606 762,54	120 726 997,00	117 606 762,54	132 536 230,98	136 850 000,00
Bundesrepub. Deutschland 4,75% 04.07.2040	50 000 000	68 240 480,08	67 685 199,53	77 372 497,50	67 685 199,53	75 542 381,23	88 798 800,60
Caisse Refinancement de l'Habitat 3,5% 25.04.2017	10 000 000	9 314 300,00	9 704 009,08	11 152 800,00	9 704 009,08	9 635 270,05	10 271 800,20
Carrefour SA 4,375 02.11.2016	14 000 000	14 004 340,00	14 003 474,95	15 471 960,00	14 003 474,95		
CIF Euromortgage 4% 25.10.2016	10 000 000	9 976 500,00	9 991 032,31	11 025 299,80	9 991 032,31	9 988 677,81	10 434 999,80
Citigroup Inc. 6,4% 27.03.2013	10 000 000	9 963 400,00	9 998 276,23	10 142 199,70	9 998 276,23	9 990 940,19	10 279 000,10
Coca-Cola Enterprises 3,125% 29.09.2017	9 000 000	8 972 190,00	8 981 151,89	9 775 080,00	8 981 151,89	8 977 171,25	9 198 989,91
Compagnie de Financement Foncier 3,375% 18.01.2016	10 000 000	9 603 900,00	9 868 752,76	10 792 299,70	9 868 752,76	9 825 593,32	10 139 499,70
Compagnie de Financement Foncier 4,125% 25.10.2017	10 000 000	9 902 000,00	9 956 159,19	11 446 800,20	9 956 159,19	9 947 037,12	10 372 399,90
Compagnie de Financement Foncier 4,375% 25.04.2019	15 000 000	14 839 950,00	14 915 793,91	17 618 700,00	14 915 793,91	14 902 429,02	15 713 700,45
Compagnie de Financement Foncier 4,5% 16.05.2018	10 000 000	11 001 000,00	10 422 448,31	11 717 500,30	10 422 448,31	10 501 253,64	10 551 499,90
Compagnie de Saint Gobain 3,5% 30.09.2015	5 000 000	4 976 750,00	4 984 038,52	5 301 150,15	4 984 038,52	4 978 214,07	5 069 749,85
Compagnie de Saint Gobain 4,0% 08.10.2018	5 500 000	5 483 005,00	5 487 745,20	6 037 349,84	5 487 745,20	5 485 616,47	5 450 115,11
Compagnie de Saint Gobain 4,5% 30.09.2019	10 000 000	9 936 300,00	9 946 284,40	11 178 299,70	9 946 284,40	9 938 305,60	10 002 899,90
Czech Republic Bond 3,625% 14.04.2021	12 000 000	11 917 080,00	11 935 080,01	13 488 599,88	11 935 080,01	11 927 227,80	11 673 719,76
Daimler AG 1,75% 21.05.2015	13 000 000	12 948 910,00	12 990 696,08	13 296 529,74	12 990 696,08		
Daimler AG 2,00% 05.05.2017	8 500 000	8 445 090,00	8 453 848,81	8 825 635,09	8 453 848,81		
Danske Bank A/S 3,75% 23.06.2022	20 000 000	19 805 000,00	19 846 019,78	23 161 200,00	19 846 019,78	19 829 736,44	21 067 999,20
Danske Bank A/S 3,875% 18.05.2016	12 000 000	11 936 400,00	11 957 043,03	13 049 280,36	11 957 043,03	11 944 302,14	11 703 479,88
Danske Bank A/S 3,875% 28.02.2017	10 000 000	9 980 800,00	9 984 026,27	10 989 299,80	9 984 026,27		
Depfa Acs Bank 3,875% 14.11.2016	10 000 000	9 924 400,00	9 970 736,81	10 724 299,60	9 970 736,81	9 963 162,33	9 659 500,10
Depfa Acs Bank 3,875% 15.07.2013	10 000 000	9 948 800,00	9 997 287,07	10 142 500,30	9 997 287,07	9 992 221,08	9 936 799,60
Deutsche Bahn Finance BV 2,875% 30.06.2016	20 000 000	19 927 600,00	19 949 395,25	21 579 800,40	19 949 395,25	19 934 891,50	20 964 000,00
Deutsche Bahn Finance BV 3,00% 08.03.2024	17 000 000	16 851 930,00	16 861 997,27	18 421 370,00	16 861 997,27		
Deutsche Bahn Finance BV 3,75% 01.06.2021	15 000 000	14 950 800,00	14 958 598,18	17 271 749,55	14 958 598,18	14 953 668,76	15 939 150,30
Deutsche Genossen-Hypothekenbank 4% 31.10.2016	10 000 000	9 930 500,00	9 973 364,31	11 348 799,90	9 973 364,31	9 966 401,00	10 942 800,10
Deutsche Telekom Int Fin 4,00% 19.01.2015	10 000 000	9 589 500,00	9 877 425,62	10 626 699,80	9 877 425,62	9 817 529,48	10 518 299,90
Deutsche Telekom Int Fin 5,875% 10.09.2014	10 000 000	9 949 300,00	9 985 699,38	10 871 399,70	9 985 699,38	9 977 230,08	11 017 800,10
Deutsche Telekom Intl Finance 6,00% 20.01.2017	17 000 000	19 740 500,00	18 774 262,35	20 186 309,32	18 774 262,35	19 212 736,36	19 562 749,49
Deutschland I/L Bond 0,1% 15.04.2023 (IL)	30 000 000	29 817 000,00	29 830 154,93	32 400 726,62	29 830 154,93		
Deutschland I/L Bond 1,5% 15.04.2016 (IL)	30 000 000	34 475 258,26	34 071 160,69	37 586 016,31	34 071 160,69	32 784 406,09	36 921 404,96
Deutschland I/L Bond 1,75% 15.04.2020 (IL)	25 000 000	27 756 516,30	27 442 949,87	32 206 059,92	27 442 949,87	60 906 715,74	67 436 454,15
Dexia Municipal Agency 4,50% 13.11.2017	12 000 000	11 918 640,00	11 960 400,21	13 676 160,24	11 960 400,21	11 952 248,62	12 046 799,88
DNB Bolikreditt 4,125% 01.02.2013	20 000 000	19 961 400,00	19 999 323,92	20 062 600,80	19 999 323,92	19 991 591,22	20 603 199,80
DNB Bolikreditt AS 2,5% 18.10.2016	20 000 000	19 887 000,00	19 914 214,00	21 377 600,00	19 914 214,00	19 891 576,90	20 227 200,40

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
E.ON International Finance 5,75% 07.05.2020	15 000 000	14 879 450,00	14 925 904,85	19 249 800,15	14 925 904,85	14 915 800,98	17 974 500,30
E.ON International Finance BV 5,25% 08.09.2015	10 000 000	9 966 200,00	9 987 027,49	11 178 399,70	9 987 027,49	9 982 187,58	11 182 800,30
European Investment Bank 2,125% 15.01.2014	20 000 000	19 985 400,00	19 994 862,95	20 424 000,60	19 994 862,95	19 989 915,18	20 280 000,40
European Investment Bank 2,25% 14.10.2022	10 000 000	9 891 900,00	9 894 756,37	10 485 399,60	9 894 756,37		
European Investment Bank 2,50% 15.10.2018	10 000 000	9 922 500,00	9 934 176,39	10 932 000,00	9 934 176,39	9 922 780,23	9 962 999,70
European Investment Bank 2,875% 15.07.2016	17 000 000	16 912 620,00	16 939 885,53	18 496 000,51	16 939 885,53	16 922 856,20	17 583 100,00
EWE Ag 4,125% 04.11.2020	3 000 000	2 982 750,00	2 984 969,23	3 417 390,06	2 984 969,23	2 983 049,05	3 148 620,06
EWE Ag 4,875% 14.10.2019	10 000 000	11 035 000,00	10 496 559,61	11 795 099,60	10 496 559,61	10 569 901,32	10 952 700,00
Export-Import Bk Korea 1,25% 20.11.2015	7 500 000	5 883 074,02	5 883 458,18	5 696 509,61	5 696 509,61		
Finnish Government Bond 1,875% 15.04.2017	50 000 000	50 046 600,00	50 036 924,37	53 264 999,50	50 036 924,37	50 045 554,21	50 716 499,50
Finnish Government Bond 2,75% 04.07.2028	60 000 000	63 489 500,00	63 396 153,29	66 235 798,80	63 396 153,29		
Finnish Government Bond 3,5% 15.04.2021	20 000 000	23 339 800,00	23 317 878,11	23 463 600,20	23 317 878,11	54 161 622,94	54 971 500,50
Finnish Government bond 3.875% 15.09.2017	60 000 000	64 575 885,71	63 894 432,81	69 577 798,20	63 894 432,81	72 762 308,41	78 121 397,90
Finnish Government Bond 4,00% 04.07.2025	20 000 000	20 913 160,00	20 789 376,20	24 980 600,00	20 789 376,20	31 278 934,62	34 505 999,10
Fortum Oyj 4,0% 24.05.2021	5 000 000	4 950 400,00	4 958 370,21	5 713 700,10	4 958 370,21	5 944 080,85	6 341 700,00
Fortum Oyj 4.625% 20.03.2014	25 000 000	25 864 740,00	25 233 365,72	26 204 750,00	25 233 365,72	25 425 734,75	26 658 001,00
Fortum Oyj 6.00% 20.03.2019	37 000 000	37 674 800,00	37 448 987,21	46 376 910,74	37 448 987,21	37 521 379,00	44 214 260,37
France (Govt of) 2,25% 25.10.2022	50 000 000	50 556 857,14	50 550 344,60	51 160 000,00	50 550 344,60		
France (Govt of) 2,75% 25.10.2027	20 000 000	19 758 000,00	19 762 864,55	20 580 999,80	19 762 864,55		
France BTNS I/L 0,45% 25.07.2016 (IL)	40 000 000	40 705 672,79	40 653 556,66	44 275 701,85	40 653 556,66	61 051 446,22	61 340 033,72
France O.A.T.I/L 1% 25.07.2017 (IL)	30 000 000	30 594 828,08	31 203 062,79	36 985 179,60	31 203 062,79	31 036 706,42	33 588 085,39
France O.A.T.I/L 1,1% 25.07.2022 (IL)	20 000 000	21 861 773,79	21 823 810,70	23 663 376,17	21 823 810,70	41 059 450,80	41 048 274,02
France O.A.T.I/L 1,3% 25.07.2019 (IL)	25 000 000	29 348 963,93	29 279 750,62	29 787 399,30	29 279 750,62		
France O.A.T.I/L 1,60% 25.7.2015 (IL)	15 000 000	17 374 944,16	17 098 205,33	19 151 754,30	17 098 205,33	51 712 153,88	54 588 668,28
France O.A.T.I/L 1,8% 25.07.2040 (IL)	15 000 000	14 652 853,03	14 796 357,16	21 969 686,26	14 796 357,16	14 760 858,01	17 601 946,58
France O.A.T.I/L 1,85% 25.07.2027 (IL)	20 000 000	24 819 009,60	24 792 555,73	25 420 683,45	24 792 555,73		
France O.A.T.I/L 2,25% 25.7.2020 (IL)	25 000 000	30 254 837,61	29 480 042,76	36 071 580,42	29 480 042,76	29 747 982,97	31 781 152,96
France O.A.T.I/L 3,15% 25.7.2032 (IL)	15 000 000	23 100 805,16	22 594 447,03	27 170 713,04	22 594 447,03	60 993 690,12	59 960 927,13
France O.A.T.I/L 3,4% 25.07.2029 (IL)	15 000 000	23 993 193,71	23 589 142,30	27 712 820,56	23 589 142,30	23 922 661,80	23 246 963,17
France Telecom 5,625% 22.05.2018 Issued May08	21 000 000	20 009 400,00	20 439 915,35	25 329 359,37	20 439 915,35	20 335 753,26	24 056 760,00
French Government Bond 3,25% 25.10.2021	30 000 000	30 619 733,33	30 575 738,57	33 643 499,10	30 575 738,57	39 507 250,54	40 373 999,20
French Government Bond 4% 25.10.2038	20 000 000	23 483 200,00	23 478 035,88	23 860 000,60	23 478 035,88		
French Government Bond 4,0% 25.10.2014	80 000 000	85 368 796,03	82 230 129,38	85 718 402,40	82 230 129,38	104 326 551,93	107 635 002,00
GDF Suez 3,125% 21.01.2020	5 000 000	4 979 650,00	4 982 419,72	5 430 250,15	4 982 419,72	4 979 922,88	4 959 349,80
GE Capital Euro Funding 1,25% 15.10.2015	4 000 000	3 992 400,00	3 993 042,45	4 047 160,04	3 993 042,45		
GE Capital Euro Funding 2,875% 28.10.2014	14 000 000	13 991 180,00	13 995 979,40	14 525 699,58	13 995 979,40	13 993 769,88	14 300 019,72

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
GE Capital Euro Funding 3,75% 04.04.2016	10 000 000	9 943 700,00	9 963 329,50	10 864 199,80	9 963 329,50	9 952 051,01	10 258 799,70
Goldman Sachs Group Inc 4,50% 09.05.2016	10 000 000	9 981 600,00	9 987 662,85	10 864 099,90	9 987 662,85	9 983 976,80	9 628 900,10
Hbos Treasury Srvc Plc 3,25% 25.01.2013	5 000 000	4 861 000,00	4 998 606,66	5 009 249,90	4 998 606,66	4 978 208,12	5 051 250,10
Itella Oyj 4,625% 08.12.2017	10 000 000	9 961 600,00	9 968 414,64	10 716 000,00	9 968 414,64	9 962 002,92	10 044 000,00
Kesko Oyj 2,75% 11.09.2018	20 000 000	19 892 200,00	19 897 661,34	20 340 800,40	19 897 661,34		
KFW 0,625% 29.05.2015	30 000 000	29 941 500,00	29 952 996,79	30 383 400,00	29 952 996,79		
KFW 1,25% 17.10.2019	12 500 000	12 403 875,00	12 406 695,58	12 704 000,50	12 406 695,58		
KFW 1,875% 16.11.2015	20 000 000	19 957 400,00	19 975 503,83	21 000 999,40	19 975 503,83	19 966 965,17	20 425 599,60
KFW 1,875% 20.03.2019	20 000 000	19 963 600,00	19 967 672,92	21 179 600,60	19 967 672,92		
KFW 2,50% 17.01.2022	20 000 000	19 799 800,00	19 818 926,68	21 905 600,00	19 818 926,68		
KFW 3,125% 15.06.2018	20 000 000	19 872 800,00	19 900 906,36	22 566 999,80	19 900 906,36	19 882 699,41	21 278 399,60
Kingdom of Denmark 1,75% 05.10.2015	20 000 000	20 304 100,00	20 243 998,66	20 903 799,40	20 243 998,66	19 983 596,29	20 423 800,60
Kingdom of Denmark 2,75% 16.03.2016	40 000 000	40 807 000,00	40 591 488,67	43 306 799,20	40 591 488,67	40 776 360,46	42 436 801,20
Kingdom of Sweden 0,625% 20.02.2015	15 000 000	15 186 675,00	15 181 109,53	15 176 850,15	15 176 850,15		
Kingdom of Sweden 0,875% 02.09.2013	5 000 000	5 001 337,50	5 000 483,84	5 028 400,05	5 000 483,84	40 009 652,85	40 253 201,20
Kommunalkredit Austria AG 4,50% 10.09.2013	5 000 000	4 976 350,00	4 998 362,05	5 143 650,05	4 998 362,05	4 995 992,52	5 199 750,15
Kommuninvest i Sverige 4,0% 12.08.2017	200 000 000	25 438 731,31	25 315 474,28	25 713 353,30	25 315 474,28		
Koninklijke KPN NV 3,75% 21.09.2020	13 000 000	12 913 810,00	12 933 440,42	13 732 680,26	12 933 440,42	12 924 804,92	13 048 750,00
Koninklijke KPN NV 4,50% 04.10.2021	8 000 000	7 954 640,00	7 960 482,94	8 722 880,24	7 960 482,94	7 955 961,76	8 428 880,00
Kuntarahoitus 4,50% 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000	3 515 820,00	3 508 809,42	4 051 338,55	3 508 809,42	3 509 866,20	3 902 051,30
Land Berlin 3,25% 15.01.2014	5 000 000	4 973 900,00	4 996 689,61	5 161 999,90	4 996 689,61	4 993 501,15	5 204 000,10
Land Berlin 4,25% 15.09.2014	5 000 000	4 974 450,00	4 995 641,39	5 343 500,15	4 995 641,39	4 993 080,79	5 384 750,00
Landesbank Berlin Ag 3,25% 25.06.2015	7 000 000	6 944 000,00	6 986 260,71	7 465 779,93	6 986 260,71	6 980 648,45	7 357 840,00
Linde Finance BV 3,125% 12.12.2018	5 000 000	4 957 450,00	4 963 856,65	5 533 800,15	4 963 856,65	4 957 766,17	5 186 100,00
Luxembourg Government 3,375% 18.05.2020	20 000 000	19 975 000,00	19 981 556,20	23 231 250,00	19 981 556,20	19 979 051,41	21 856 799,40
Man AG 5,375% 20.05.2013	7 000 000	6 986 980,00	6 998 752,35	7 131 250,00	6 998 752,35	6 995 490,64	7 352 520,21
Metso Oyj 2,75% 04.10.2019	8 000 000	7 941 920,00	7 943 919,62	8 295 040,32	7 943 919,62		
Metso Oyj 4,625% 13.05.2018	4 000 000	4 034 800,00	4 027 871,27	4 561 680,00	4 027 871,27	4 033 078,49	4 020 720,00
Metso Oyj 7,25% 10.06.2014	12 500 000	13 911 500,00	13 232 632,99	13 616 499,88	13 232 632,99	13 742 411,83	13 777 625,13
Nationwide Bldg Society 3,875% 05.12.2013	10 000 000	9 987 900,00	9 998 395,82	10 329 000,10	9 998 395,82	9 996 663,87	10 332 299,80
Natl Grid Elect Trans 6,625% 28.01.2014	10 000 000	9 985 100,00	9 996 876,98	10 637 100,20	9 996 876,98	9 993 968,52	11 029 799,70
Neste Oil Oyj 4,00% 18.09.2019	20 000 000	19 906 600,00	19 910 400,32	20 996 600,40	19 910 400,32		
Neste Oil Oyj 4,00% 28.03.2017	12 000 000	11 965 320,00	11 970 599,86	12 636 720,00	11 970 599,86		
Neste Oil Oyj 6,0% 14.09.2016	17 000 000	17 769 567,38	17 566 863,37	18 883 749,60	17 566 863,37	20 602 131,75	21 315 418,00
Netherlands 3,25% 15.07.2015	95 000 000	101 685 000,00	99 829 351,18	102 628 499,05	99 829 351,18	100 784 506,69	102 709 248,10
Netherlands 3,5% 15.07.2020	25 000 000	29 213 700,00	29 187 839,75	29 284 500,00	29 187 839,75		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Netherlands 4% 15.07.2016	135 000 000	149 235 167,85	146 490 307,32	152 927 998,65	146 490 307,32	80 223 805,54	84 337 497,75
Nokia Corporation 5,50% 04.02.2014	6 000 000	6 251 775,00	6 108 666,69	6 207 899,76	6 108 666,69	20 693 655,71	21 032 600,40
Nokian Tyres Plc 3,25% 19.06.2017	10 000 000	9 977 300,00	9 979 724,17	10 256 100,00	9 979 724,17		
Nordea Bank AB 2,75% 11.08.2015	20 000 000	19 945 600,00	19 971 608,37	21 029 400,60	19 971 608,37	19 960 704,52	20 051 600,60
Nordea Bank AB 3,625% 11.02.2016	5 000 000	5 305 500,00	5 251 887,95	5 420 349,90	5 251 887,95		
Nordea Bank AB 4,5% 26.03.2020 (Sub)	10 000 000	9 981 000,00	9 986 258,51	11 074 500,30	9 986 258,51	9 984 354,84	8 985 099,80
Nordea Bank AB 6,25% 10.09.2018 (Call, Sub)	4 000 000	3 756 000,00	3 860 023,28	4 125 880,12	3 860 023,28	3 835 380,91	4 123 120,12
Nordea Hypotek Ab 4,25% 06.02.2014	12 000 000	11 994 240,00	11 999 094,41	12 534 360,36	11 999 094,41	11 998 269,95	12 672 600,36
Northern Rock Plc 3,625% 28.03.2013	10 000 000	9 897 950,00	9 996 295,81	10 077 999,90	9 996 295,81	9 980 712,65	10 133 000,20
Northern Rock Plc 3,875% 16.11.2020	5 000 000	4 979 850,00	4 989 419,36	5 619 649,90	4 989 419,36	4 988 073,32	4 672 650,15
Norwegian Government 3,75% 25.05.2021	100 000 000	15 746 953,31	15 716 602,61	15 548 902,88	15 548 902,88		
Norwegian Government 4,50% 22.05.2019	100 000 000	16 139 054,27	16 003 018,79	15 893 200,06	15 893 200,06		
Norwegian Government Bond 5% 15.5.2015	150 000 000	21 740 244,38	21 252 796,03	22 078 167,13	21 252 796,03		
NRW. Bank 2,0% 16.09.2022	20 000 000	19 994 600,00	19 994 755,30	20 494 200,20	19 994 755,30		
Nykredit Bank A/S 3,5% 04.11.2015	15 000 000	14 973 600,00	14 984 992,77	15 805 650,30	14 984 992,77	14 979 701,20	14 793 450,15
OP Mortgage Bank 3,25% 01.04.2016	10 000 000	9 973 700,00	9 982 912,94	10 870 099,60	9 982 912,94	9 977 644,29	10 488 900,00
OP Mortgage Bank 3,5% 11.07.2018	10 000 000	9 943 900,00	9 955 725,49	11 360 700,20	9 955 725,49	9 947 695,57	10 537 799,80
Oslo Kommune 3,60% 06.12.2022	100 000 000	13 661 722,68	13 661 350,08	13 744 131,30	13 661 350,08		
Pohjola Bank 5,75% 25.03.2018 (Call) Sub	10 000 000	9 961 100,00	9 979 642,98	10 030 008,00	9 979 642,98	9 975 742,13	9 909 454,00
Pohjola Bank Plc 2,625% 20.03.2017	20 000 000	19 959 400,00	19 965 759,05	21 307 400,60	19 965 759,05		
Pohjola Bank Plc 3,0% 08.09.2017	15 000 000	14 939 400,00	14 959 426,22	16 276 950,00	14 959 426,22	14 950 752,14	14 731 350,00
Pohjola Bank Plc 4,5% 22.05.2014	20 000 000	19 958 800,00	19 988 560,53	21 082 000,80	19 988 560,53	19 980 302,48	20 966 000,40
Pohjola Bank Plc 5,75% 28.02.2022 Sub	20 000 000	19 995 400,00	19 995 786,62	23 577 000,40	19 995 786,62		
Poland Government Bond 3,75% 29.03.2017	20 000 000	19 656 800,00	19 719 906,86	22 224 800,20	19 719 906,86		
Rautaruukki Oyj 5,25% 11.11.2014	6 000 000	5 982 000,00	5 993 296,82	6 302 819,82	5 993 296,82	11 979 377,88	12 453 719,76
Republic of Austria 4% 15.09.2016	40 000 000	42 279 657,14	41 341 575,78	45 364 001,60	41 341 575,78	72 982 380,45	76 876 098,60
Republic of Germany 5,5% 04.01.2031	90 000 000	125 552 075,44	124 064 166,47	137 689 206,30	124 064 166,47	108 619 566,80	123 487 999,15
Republic of Latvia 5,25% 22.02.2017	10 000 000	8 648 965,25	8 630 798,67	8 520 766,79	8 520 766,79		
Republic of Slovenia 4,0% 17.02.2016	15 000 015,42	13 635 014,02	13 994 734,14	15 226 815,80	13 994 734,14	13 672 833,00	14 273 414,37
Republic of Slovenia 4,375% 06.02.2019	17 000 000	16 919 930,00	16 955 600,78	16 838 330,68	16 838 330,68	16 948 307,20	15 246 960,68
Republic of Slovenia 5,125% 30.03.2026	12 000 000	11 966 760,00	11 970 654,85	10 942 680,36	10 942 680,36	11 968 434,42	10 113 599,88
RTE EDF Transport S.A 4,125% 27.09.2016	4 000 000	3 969 200,00	3 988 482,64	4 469 079,88	3 988 482,64	3 985 396,73	4 285 759,88
Russian Federation 4,5% 04.04.2022	5 000 000	4 325 390,80	4 323 960,74	4 340 760,91	4 323 960,74		
Sampo Housing Loan Bank 2,75% 19.10.2016	18 000 000	17 970 120,00	17 977 299,71	19 352 520,00	17 977 299,71	17 971 313,90	18 322 020,18
Schneider Electric SA 3,5% 22.01.2019	7 000 000	6 945 890,00	6 955 302,19	7 804 229,86	6 955 302,19	6 947 909,78	7 132 439,86
Securitas AB 2,75% 28.2.2017	15 000 000	14 941 125,00	14 951 018,04	15 550 649,70	14 951 018,04		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Siemens Financieringsmat 5,125% 20.02.2017	7 000 000	7 609 000,00	7 416 843,84	8 208 270,14	7 416 843,84	7 517 746,50	7 993 650,00
Skandinaviska Enskilda Banken 2,5% 01.09.2015	7 000 000	6 961 080,00	6 979 239,82	7 308 140,00	6 979 239,82	11 951 037,91	11 683 559,88
Skandinaviska Enskilda Banken 4,125% 07.04.2021	20 000 000	19 881 200,00	19 901 818,51	24 044 799,80	19 901 818,51	19 889 915,71	21 907 000,80
Skandinaviska Enskilda Banken 4,50% 25.04.2013	5 000 000	4 973 750,00	4 998 346,79	5 068 750,00	4 998 346,79	4 993 085,30	5 201 900,10
Slovakia Government Bond 4,35% 14.10.2025	20 000 000	19 950 200,00	19 957 553,28	22 085 800,20	19 957 553,28	19 954 226,58	17 047 599,80
Sparebanken 1 Boligkredit 3,25% 17.03.2017	20 000 000	19 861 200,00	19 916 567,94	22 036 399,80	19 916 567,94	19 896 700,62	20 852 000,40
Sparebanken Vest Boligkr 2,50% 09.06.2015	8 000 000	7 971 840,00	7 986 274,66	8 382 240,00	7 986 274,66	7 980 630,34	8 141 439,84
Sponda Plc 4,125% 29.05.2017	10 000 000	9 944 300,00	9 950 888,83	10 409 300,20	9 950 888,83		
Stadshypotek Ab 3,375% 11.05.2016	20 000 000	19 941 200,00	19 960 510,35	21 887 800,60	19 960 510,35	19 948 731,04	21 153 199,80
Stadshypotek Ab 3.75% 12.12.2013	15 000 000	14 936 550,00	14 991 414,29	15 502 499,70	14 991 414,29	14 982 332,28	15 656 549,85
Statkraft AS 5,5% 02.04.2015	11 000 000	11 512 700,00	11 331 834,48	12 127 390,11	11 331 834,48	11 479 585,56	12 212 420,33
Statkraft AS 6,625% 02.04.2019	6 500 000	7 975 700,00	7 735 379,72	8 393 125,00	7 735 379,72	7 933 430,12	7 985 900,07
Statoilhydro ASA 4,375% 11.03.2015	14 000 000	13 958 700,00	13 984 920,13	15 179 780,28	13 984 920,13	13 978 021,09	15 220 800,14
Statoilhydro ASA 5,625% 11.03.2021	8 000 000	7 921 760,00	7 946 590,39	10 455 600,56	7 946 590,39	7 940 056,99	9 869 520,24
Suez Environnement Co 4,078% 17.05.2021	3 700 000	3 700 000,00	3 700 000,00	4 259 846,89	3 700 000,00	3 700 000,00	3 825 874,00
Suez Environnement Co 6,25% 08.04.2019	7 500 000	7 433 850,00	7 458 509,25	9 525 000,00	7 458 509,25	7 451 894,25	8 966 999,85
Swedbank Ab 2,375% 04.04.2016	20 000 000	19 930 800,00	19 943 635,86	20 902 600,00	19 943 635,86		
Swedish Covered Bond 3,375% 20.04.2016	15 000 000	14 930 250,00	14 953 958,15	16 385 550,00	14 953 958,15	14 939 985,23	15 860 100,15
Swedish Government Bond 3% 12.7.2016	330 000 000	39 479 448,68	39 038 943,37	41 270 381,02	39 038 943,37		
Svenska Cellulosa AB 3,625% 26.08.2016	17 000 000	17 030 230,00	17 024 395,74	18 625 369,49	17 024 395,74	17 031 088,94	17 520 199,66
Svenska Handelsbanken Ab 2,625% 23.08.2022	10 000 000	9 940 200,00	9 942 328,70	10 349 600,20	9 942 328,70		
Svenska Handelsbanken Ab 3,375% 17.07.2017	10 000 000	9 979 200,00	9 982 815,14	11 007 599,60	9 982 815,14		
Teliasonera AB 4,75% 16.11.2021	11 000 000	10 926 190,00	10 945 404,44	13 429 240,00	10 945 404,44	10 939 241,00	12 333 310,22
Terra Boligkreditt AS 2,25% 25.1.2017	20 000 000	19 904 800,00	19 922 568,61	21 089 799,40	19 922 568,61		
Tornator Oy 3,125% 19.12.2019	20 000 000	19 997 600,00	19 997 611,27	19 992 200,00	19 992 200,00		
TVO 4.625% 04.02.2019	10 000 000	11 023 350,00	10 951 973,21	11 346 800,20	10 951 973,21		
TVO Power Co 6,00% 27.06.2016	25 000 000	26 591 833,33	26 034 796,17	28 778 749,50	26 034 796,17	31 598 492,07	33 340 500,60
U.K. Treasury Note 1,75% 07.09.2022	50 000 000	60 924 169,07	60 928 529,26	60 885 919,62	60 885 919,62		
U.S. Treasury 1,625% 15.11.2022	60 000 000	46 675 498,61	46 676 846,80	45 159 021,37	45 159 021,37		
Vattenfall Ab 6,25% 17.03.2021	13 000 000	13 584 190,00	13 410 920,77	17 383 209,35	13 410 920,77	13 461 086,52	16 119 089,48
Vattenfall Treasury Ab 4,25% 19.05.2014	6 000 000	5 975 500,00	5 993 237,71	6 301 680,00	5 993 237,71	5 988 327,00	6 383 459,94
Vattenfall Treasury Ab 5,75% 05.12.2013	15 000 000	15 205 800,00	15 097 890,75	15 725 100,00	15 097 890,75	15 203 578,16	16 220 999,85
Vattenfall Treasury Ab 6,75% 31.01.2019	10 000 000	9 947 500,00	9 968 548,14	13 031 700,10	9 968 548,14	9 963 367,49	12 404 100,00
Veolia Environnement 5,125% 24.05.2022	10 000 000	9 410 000,00	9 623 737,92	11 960 800,20	9 623 737,92	9 583 600,37	10 488 099,70
Volkswagen Intl Fin NV 2,125% 19.01.2015	20 000 000	19 931 200,00	19 952 982,49	20 547 799,60	19 952 982,49		
Volkswagen Intl Fin NV 3,25% 21.01.2019	20 000 000	19 876 800,00	19 893 505,90	21 836 799,60	19 893 505,90		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Volkswagen Intl Fin NV 3,5% 02.02.2015	20 000 000	20 560 600,00	20 332 783,88	21 102 000,40	20 332 783,88	20 492 415,50	20 847 400,00
Volkswagen Leasing GmbH 2,25% 10.11.2014	20 000 000	19 966 200,00	19 979 060,01	20 567 199,80	19 979 060,01	19 967 772,81	20 146 200,60
Volkswagen Leasing GmbH 3,25% 10.05.2018	8 000 000	7 943 120,00	7 953 115,35	8 744 080,24	7 953 115,35	7 944 342,45	8 125 919,76
Volkswagen Leasing GmbH 3,375% 03.06.2016	20 000 000	19 963 800,00	19 975 232,63	21 585 600,20	19 975 232,63	19 967 980,74	20 661 200,00
Vorarlberger Landes-und Hypobk 4,125% 20.03.2017	10 000 000	9 967 000,00	9 986 088,09	11 215 300,00	9 986 088,09	9 982 781,75	10 599 500,30
YIT Oyj 4,823% 26.03.2015	4 500 000	4 500 000,00	4 500 000,00	4 710 284,87	4 500 000,00	4 500 000,00	4 579 380,00
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ		4 562 523 236,39	4 541 424 136,42	4 872 618 008,89	4 538 134 287,20	3 397 089 436,93	3 558 250 762,19

RAHAMARKKINASIJOTUKSET

Amer Sports Oyj 28.01.2013	10 000 000	9 942 874,87	9 991 400,52	9 996 737,40	9 991 400,52		
Elisa Oyj 11.03.2013	5 000 000	4 980 837,34	4 992 629,75	4 996 556,00	4 992 629,75		
Elisa Oyj 18.02.2013	5 000 000	4 977 872,66	4 994 139,24	4 997 424,95	4 994 139,24		
Elisa Oyj 24.06.2013	10 000 000	9 971 458,09	9 973 000,90	9 977 976,00	9 973 000,90		
Elisa Oyj 28.05.2013	10 000 000	9 967 875,48	9 973 732,44	9 982 461,50	9 973 732,44		
Fiskars Oyj Abp 02.05.2013	10 000 000	9 983 194,96	9 983 194,96	9 984 717,50	9 983 194,96		
Fiskars Oyj Abp 02.07.2013	10 000 000	9 969 024,58	9 969 024,58	9 973 867,20	9 969 024,58		
Fiskars Oyj Abp 03.06.2013	10 000 000	9 976 243,24	9 976 243,24	9 979 368,30	9 976 243,24		
Fortum Oyj 21.01.2013	40 000 000	39 990 757,69	39 993 934,73	39 993 629,20	39 993 629,20		
Huhtamäki Oyj 22.01.2013	10 000 000	9 987 060,10	9 996 905,68	9 997 243,70	9 996 905,68		
Kemira Oyj 07.03.2013	10 000 000	9 959 390,31	9 985 192,05	9 992 829,90	9 985 192,05		
Neste Oil Oyj 18.02.2013	10 000 000	9 984 295,54	9 993 843,85	9 995 801,80	9 993 843,85		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2011 EUR*)	Markkina- arvo 2011 EUR*)
Rautaruukki Oyj 02.04.2013	10 000 000	9 983 562,62	9 987 804,52	9 989 992,80	9 987 804,52		
Rautaruukki Oyj 21.01.2013	10 000 000	9 981 277,62	9 996 803,50	9 997 591,00	9 996 803,50		
Rautaruukki Oyj 25.02.2013	20 000 000	19 872 300,60	19 966 892,75	19 986 597,80	19 966 892,75		
Sponda Oyj 19.02.2013	5 000 000	4 992 841,93	4 996 109,75	4 995 203,50	4 995 203,50		
Sponda Oyj 21.02.2013	20 000 000	19 973 406,52	19 984 968,91	19 979 944,40	19 979 944,40		
Sponda Oyj 28.01.2013	15 000 000	14 962 902,81	14 991 578,10	14 993 707,20	14 991 578,10		
Svenska Handelsbanken 17.05.2013	50 000 000	49 479 693,53	49 804 170,37	50 018 752,50	49 804 170,37		
Teollisuuden Voima Oy 04.03.2013	5 000 000	4 996 115,52	4 997 280,86	4 997 516,10	4 997 280,86		
Teollisuuden Voima Oy 07.03.2013	10 000 000	9 966 027,47	9 987 612,23	9 994 987,90	9 987 612,23		
Teollisuuden Voima Oy 28.01.2013	10 000 000	9 932 337,61	9 991 146,97	9 998 226,80	9 991 146,97		
Teollisuuden Voima Oy 28.02.2013	10 000 000	9 992 280,96	9 994 939,74	9 995 474,30	9 994 939,74		
Teollisuuden Voima Oy 30.01.2013	10 000 000	9 956 338,14	9 992 881,22	9 998 113,80	9 992 881,22		
Wärtsilä Oyj Abp 07.03.2013	15 000 000	14 953 493,80	14 982 756,13	14 992 941,30	14 982 756,13		
Wärtsilä Oyj Abp 21.03.2013	15 000 000	14 765 505,32	14 948 320,74	14 991 532,35	14 948 320,74		
Wärtsilä Oyj Abp 23.05.2013	5 000 000	4 931 870,32	4 973 161,04	4 994 904,90	4 973 161,04		
EUR DEPOSIT Pohjola Pankki 30/360	480 000 000	480 000 000,00	480 000 000,00	480 000 000,00	480 000 000,00		
EUR DEPOSIT SAMPO 30/360	100 000 000	100 000 000,00	100 000 000,00	100 000 000,00	100 000 000,00		
Suomen AsuntoHypoPankki Oyj Deposit EUR act/365	25 000 000	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00		
Suomen AsuntoHypoPankki Oyj Deposit EUR act/365	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	5 000 000,00	5 000 000,00		
RAHAMARKKINASIJOITUKSET YHTEENSÄ		958 430 839,63	959 419 668,77	959 794 100,10	959 413 432,48		

KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ 5 520 954 076,02 5 500 843 805,19 5 832 412 108,99 5 497 547 719,68 3 397 089 436,93 3 558 250 762,19

KAIKKI SIJOITUKSET YHTEENSÄ 13 116 549 641,06 14 989 852 402,89

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2011 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2011 että 31.12.2012.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2012	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	0,00	0,00	0,00	151 039 396,75	2 198 153 984,50	2 192 230 755,17	4 541 424 136,42
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	5 401 893 875,24 *)	0,00	0,00	0,00	5 401 893 875,24
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	2 213 811 960,63 *)	0,00	0,00	0,00	2 213 811 960,63
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	959 419 668,77	0,00	0,00	959 419 668,77
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	318 855 176,85	0,00	0,00	318 855 176,85
Yhteensä	0,00	0,00	7 615 705 835,87	1 429 314 242,37	2 198 153 984,50	2 192 230 755,17	13 435 404 817,91

* Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 10: Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut

Liite 10.1: Myönnettyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita

Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2012	31.12.2011 (*)	Muutos 2012-2011 (*)
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	92 600 000 000,00	89 700 000 000,00	2 900 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2012 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan tulevien ansio-
tasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko.

Vastuu 31.12.2012 perustuu yksilötasolla suoritettuun 31.12.2011 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon on lisätty vuoden 2012 aikana syntynyt uusi vastuu (eläkevakuutusmaksutulot) ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemeno) huomioiden lisäksi korko.

(*) Elinaikakertoimen vaikutus on huomioitu ensimmäistä kertaa eläkevastuun laskennassa 31.12.2012. Vaikutus huomioidaan käyttäen Eläketurvakeskuksen arvi-
oita elinaikakertoimen kehityksestä. Vastuu on noin 2,9 miljardia euroa (3,2 prosent-
tia) suurempi kuin vertailukelpoinen vastuu 31.12.2011, joka on laskettu uudelleen elinaikakertoimen vaikutus huomioiden. Edellisessä tilinpäätöksessä valtion eläke-
vastuu 31.12.2011 oli noin 92,5 miljardia euroa.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2012 oli 15 509 279 841,08 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 77,1 miljardia euroa.

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

Helsingissä 4.2.2013


Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö

Liite 10.3: Sijoitussitoumukset

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

Infrastrukturirahastot	Sijoitussitoumusta jäljellä	Kiinteistörahastot	Sijoitussitoumusta jäljellä
DIF Infrastructure III C.V.	25 000 000,00	Rockspring German Retail Box Fund LP	6 070,00
EQT Infrastructure II	20 000 000,00	AXA Alternative Property Income Venture Fund LP	574 155,00
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	57 268,56	AXA Development Venture III S.C.A	19 061 327,00
Impax New Energy Investors II LP	16 083 161,22	AXA European Added Value Fund	1 650 000,00
InfraRed Infrastructure Fund II LP	836 702,61	CBRE European Shopping Centre Fund	7 175 000,00
Platina Energy III LP	4 047 935,87	CapMan Hotels RE Ky	1 850 095,40
Pääomasijoitusrahastot		CapMan Real Estate I Ky	1 720 800,00
AAccess Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	7 525 000,00	Curzon Capital Partners II LP	1 344 958,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-out Europe	13 250 000,00	Curzon Capital Partners III LP	14 290 174,00
Amanda IV West LP	14 022 568,52	Doughty Hanson & Co European Real State II LP	3 580 905,00
Crown European Private Equity	5 460 000,00	Grosvenor French Retail Investments	2 181 724,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	3 500 000,00	IceCapital Housing Fund II	5 670 265,81
Kasvurahastojen Rahasto Ky	13 911 029,23	IceCapital Housing Fund III	19 741 881,77
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	938 979,30	NV Property Fund I Ky	6 357 650,00
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	3 703 764,34	Rockspring UK Value Fund L.P.	2 371 377,28
EQT Credit II	25 000 000,00	VVT Property Fund I Ky	44 887 500,00
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP	25 015 158,41	Aberdeen Indirect Property Partners	5 457 590,52
Armada Mezzanine Fund II Ky	64 071,32	CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	6 963 771,41
Armada Mezzanine Fund III Ky	2 335 530,72	CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund II	7 800 082,29
Astorg IV FCPR	4 750 000,00	European Property Investors Special Opportunities 3 LP	25 000 000,00
Astorg V FCPR	20 750 000,00	Franklin Templeton Asian Real Estate Fund	6 392 642,06
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	15 300 000,00	Franklin Templeton European Real Estate FOF	2 219 267,56
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	362 190,00	Absoluuttisen tuoton rahastot	
CapMan Mezzanine V	11 155 571,40	Crown Distressed Credit Opportunities	4 718 053,66
EQT V LP	1 124 027,72	Aladdin Credit Offshore Ireland Fund	757 920,27
EQT VI (No.1) LP	18 498 449,96	Yhteensä	466 837 260,02
Industri Kapital 2007 Fund	347 185,34		
Intera Fund I Ky	2 188 131,00		
Intera Fund II Ky	12 579 000,00		
MB Equity Fund IV Ky	7 182 444,25		
Sentica Kasvurahasto II Ky	75 879,22		

Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

VER on käyttänyt vuoden 2012 aikana korko- ja valuuttajohdannaisia. Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä ei ollut avoimia korkojohdannaissopimuksia. Avoimien valuuttajohdannaisten kohde-etuuksien arvo sekä käypä arvo on esitetty alla.

Avoimet termiinisopimukset	31.12.2012
Kohde-etuuksien nimellisarvo	444 491 784,69
Sopimusten käypä arvo	-1 410 322,79

Termiinisopimukset on arvostettu markkinoilta saatuun tilinpäätöspäivän käypään arvoon.

Tilinpäätöksen vertailuvuoden 2011 päättyessä VER:lla ei ollut avoimia valuuttajohdannaisia eikä korkojohdannaisia.

Liite 10.5: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2012	Rahantarve 2013	Rahantarve 2014	Rahantarve 2015	Rahantarve myöhemmin	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	244 438,26	259 857,57	265 810,22	272 497,01	810 080,63	1 608 245,43

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 15: Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot

Liite 15.1: Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin

Sijoitustoiminnan nettotuottoerittely

milj. EUR	2012	2011
Suorat nettotuotot	275,4	269,0
Lainasaamiset	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	136,3	146,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	6,2	16,9
Osakkeet ja osuudet	140,0	111,8
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut ¹	-7,0	-6,2
Arvonmuutokset kirjanpidossa ²	212,2	-77,9
Osakkeet ja osuudet	76,1	-89,7
Joukkovelkakirjalainat	136,1	11,8
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	487,6	191,1
Arvostuserojen muutos	1 078,7	-516,0
Osakkeet ja osuudet	913,8	-623,5
Joukkovelkakirjalainat	164,9	107,5
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	1 566,3	-324,9

¹ Sisältää mm. liiketoiminnan kulut sekä sellaiset tuotto- ja kululaskelman korkoerät, joita ei kirjata sijoitustoiminnan tuottoihin.

² Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.

Liite 15.2. Sijoitussalkun rakenne ja tuotto 2001-2012

	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Salkkurakenne (vuoden lopun tilanne)												
Pääoma (milj. euroa)*	15 359,0	13 736,1	13 937,1	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 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Korkosijoitukset	54,6 %	56,6 %	54,3 %	54,9 %	61,8 %	55,7 %	55,5 %	59,1 %	59,9 %	65,9 %	78,0 %	84,8 %
Noteeratut osakkeet	38,4 %	36,4 %	40,4 %	40,8 %	30,7 %	38,0 %	40,4 %	39,6 %	40,1 %	34,1 %	22,0 %	15,2 %
Muut sijoitukset	7,0 %	6,9 %	5,2 %	4,3 %	7,5 %	6,3 %	4,1 %	1,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Tuotot ja kulut %												
Tuotto, ennen toiminnan kuluja	11,4 %	-2,3 %	11,7 %	16,5 %	-15,7 %	1,8 %	7,0 %	15,0 %	9,6 %	9,5 %	-0,4 %	4,3 %
Korkosijoitukset	8,8 %	4,1 %	3,9 %	8,0 %	4,4 %	1,8 %	0,1 %	5,4 %	7,0 %	4,0 %	7,2 %	5,2 %
Noteeratut osakkeet	16,8 %	-12,3 %	23,6 %	38,7 %	-42,8 %	0,7 %	17,4 %	31,5 %	14,4 %	20,7 %	-23,7 %	-11,5 %
Muut sijoitukset	3,5 %	6,1 %	8,6 %	-14,7 %	-11,2 %	9,5 %	6,7 %	2,2 %	-	-	-	-
Ylituotto, ennen toiminnan kuluja**	n/a	0,6 %	1,1 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	0,2 %	0,0 %	0,1 %	-2,4 %	-0,1 %
Ylituotto, ennen toiminnan kuluja (pl. muut sijoitukset)	0,1 %	0,4 %	1,4 %	0,6 %	1,1 %	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Toiminnan kulut (pääoman keskiarvosta)	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,02 %
Tuotto, toiminnan kulujen jälkeen	11,3 %	-2,3 %	11,7 %	16,4 %	-15,8 %	1,8 %	7,0 %	14,9 %	9,6 %	9,4 %	-0,4 %	4,3 %
Riskitunnusluvut												
Volatilitteetti***	5,0 %	6,3 %	5,0 %	8,3 %	10,2 %	3,5 %	4,1 %	4,5 %	3,3 %	3,6 %	3,7 %	2,7 %
Volatilitteetti (indeksi)***	5,1 %	6,5 %	5,0 %	9,2 %	11,7 %	3,6 %	4,0 %	4,5 %	3,4 %	3,7 %	3,3 %	3,3 %
Jensenin Alfa***	0,4 %	-0,2 %	1,8 %	3,2 %	-0,1 %	-0,2 %	0,2 %	1,5 %	0,7 %	1,1 %	-2,3 %	-0,2 %
Tracking Error***	0,4 %	0,6 %	0,3 %	1,3 %	0,8 %	0,3 %	0,7 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,9 %	1,0 %
Beta***	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	0,7
Sharpe Ratio***	2,3	neg	2,2	1,9	neg	neg	1,0	2,9	2,2	1,9	neg	neg
Sharpe Ratio (indeksi)***	2,2	neg	1,9	1,6	neg	neg	1,0	2,8	2,2	1,8	neg	neg
Information Ratio***	0,4	0,6	4,5	0,5	1,3	-0,4	-0,1	0,5	0,0	0,3	-2,7	-0,1
Valtionvelan efektiivinen keskiporko**** %	2,3 %	2,5 %	2,5 %	2,8 %	4,1 %	4,1 %	4,1 %	3,9 %	3,9 %	4,4 %	5,2 %	6,0 %

*) Pääoma vastaa liitteen 8 mukaista sijoitusten markkina-arvoa lisätynä siirtyvillä koroilla, sijoitustoiminnan pankkitileillä, termiinisopimusten markkina-arvolla, saaduilla vakuuksilla sekä avoimilla kaupoilla. Valuuttakurssi EKP:n fixing.

**) Raportointivuoden ylituotto koko salkun osalta tiedossa keväällä 2013 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.

Kumulatiivinen tuotto 10v (2003-2012)	78,7 %
Keskimääräinen vuosituotto 10v (2003-2012)	6,0 %
Reaalituotto 10v (2003-2012)	4,1 %
Keskimääräinen vuosituotto 5v (2008-2012)	3,6 %

VER:n hallituksen päättämä neutraali perusallokaatio ja sen mukaiset vertailuindeksit olivat 31.12.2012 seuraavat:

Omaisuusluokka	Neutraali perusallokaatio	Vertailuindeksi
Korkosijoitukset	52,0 %	
EMU	20,8 %	
EMU-lainat	18,2 %	Euro Government Composite (kuusi euroalueen valtiota)
Inflaatioidonnoiset	2,6 %	BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Yrityslainat	15,6 %	BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index
Kehittyvät lainamarkkinat	7,8 %	50% JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged, 50% JP Morgan GMI-EM Diversified Eur Unhedged
Rahamarkkinat	7,8 %	JP Morgan Cash Index 3 Month
Noteeratut osakesijoitukset	40,0 %	
Pohjoismaat	12,0 %	
Suomi	8,4 %	OMX Helsinki Cap Index
Muut Pohjoismaat	3,6 %	OMX Stockholm Benchmark Cap Index
Eurooppa	13,0 %	
Eurooppa	10,4 %	MSCI Europe Index
Eurooppa Value	2,6 %	MSCI Europe Value Index
Pohjois-Amerikka	6,0 %	MSCI North America Index
Japani	3,0 %	MSCI Japan Index
Kehittyvät markkinat	6,0 %	
Kehittyvät markkinat	4,0 %	MSCI Emerging Markets Index
Muu Aasia (pl. Japani)	2,0 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Muut sijoitukset	8,0 %	
Kiinteistörahasot	3,4 %	INREV Index (LOC)
Pääomarahastot	1,9 %	TELA (pl. VER) mediaani
Infrastruktuurirahastot	0,9 %	75% INREV Index (LOC), 25% TELA (pl. VER) mediaani
Absoluuttisen tuoton rahastot	1,8 %	HFRI FoF Composite Index

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 16: Riskienhallinta ja valvonta

Riskienhallinnalla tarkoitetaan liiketoiminnasta aiheutuvien ja siihen olennaisesti liittyvien riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa. Riskienhallinnalla varmistetaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita tai vaaranna VER:n sijoitustoimintaa. Riskienhallinnalla varjellaan toiminnan jatkuvuutta ja VER:ön kohdistuvaa luottamusta. VER:n hallitus vahvistaa koko toiminnan kattavan riskienhallintasuunnitelman vuosittain. VER jakaa riskit yleisiin riskeihin, sijoitustoiminnan yleisiin riskeihin ja sijoituslajikohtaisiin riskeihin.

VER:ssä on vuosina 2004–2012 tehty riskien kartoitus, jossa määritellään merkittävimmät riskit sekä niiden todennäköisyydet ja vaikuttavuudet VER:n toimintaan. Lisäksi riskikartoituksessa kirjataan riskien hallintakeinoja ja toimenpiteitä riskien rajoittamiseksi.

1. VER:n riskienhallintaorganisaatio ja valvonta

1.1 Valtiovarainministeriö

VERL:n mukaan VER:n yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle. Ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VER:n hallituksen ja vapauttaa sen jäsenet tehtävästään. Samoin valtiovarainministeriö asettaa vuosittain tilintarkastajat ja vahvistaa VER:n tilinpäätöksen. VER:n toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalansa toimintakertomukseen.

1.2 Hallitus

Hallituksen tehtävänä on päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja laatia sijoitussuunnitelma. Hallitus valvoo sijoitustoiminnan periaatteiden sekä valtuuksien ja limiittien noudattamista. Hallitus seuraa sijoitussuunnitelman toteutumista kuukausittain ja neljännesvuosittain. VER:n hallitus hyväksyy raportointimenettelyn ja raporteissa esitettävät tuotto- ja riskimittarit. VER:n hallitus vahvistaa riskienhallintasuunnitelman.

1.3 Viranomaisvalvonta

VERL:n mukaisesti rahaston sijoitustoimintaa valvoo Finanssivalvonta (Fiva). VER kuuluu lisäksi Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastustoiminnan piiriin.

1.4 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain kaksi tilintarkastajaa tarkastamaan VER:n hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat varmistuvat siitä, että tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot rahaston taloudesta ja toiminnan tuloksellisuudesta. Tilintarkastajien tulee myös varmistua, että hallinto, varainhoito ja kirjanpito on järjestetty ja hoidettu säännösten edellyttämällä tavalla. Tilintarkastuskertomus toimitetaan rahaston hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

1.5 Sijoitusneuvottelukunta

VER:n 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 hallitukselle ennen sijoitussuunnitelman lopullista hyväksymistä.

1.6 Sisäinen valvonta

Hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman yhteydessä myös sijoituspäätöksiä tekevien valtuudet ja limiitit. VER:lla on hallituksen hyväksymä ohjesääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksenteko-oikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Hallitus hyväksyy myös VER:n eettiset ohjeet ja sisäpiirisäännöt. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

Jatkuvuussuunnitelman, jossa mm. määritellään kriittisten toimintojen varamiesjärjestelyt ja varatoimitilat, avulla varaudutaan varmistamaan toiminnan jatkuvuus myös poikkeusoloissa.

VER:n riskienhallintakomitea on sisäinen elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kehittäminen ja seuranta. Sijoitustoiminnasta riippumattoman middle office -toiminnon vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan toteutumista hallituksen asettamien rajojen puitteissa. Talous- ja arvopaperitoiminnoissa koordinoidaan yleisten riskien hallintaa sekä seurataan VER:n sisäpiiriohjeiden noudattamista. VER:n toimintaa tarkastaa sisäinen tarkastus, joka raportoi sekä toimitusjohtajalle että hallitukselle.

2. VER:n sijoitustoiminnan riskienhallinta

2.1 Sijoitussuunnitelma, limiitit ja neutraali perusallokaatio

VER:n sijoitustoimintaa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma, jossa sijoitusriskejä hallitaan ja rajoitetaan määrittämällä kullekin sijoitusluokalle neutraalit allokaatiopainot, niiden vaihteluvälit ja vertailuindeksit sekä määräämällä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit.

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoitussalkun neutraali perusallokaatio eli miten sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. Neutraalilla perusallokaatiolla ohjataan sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä.

2.2 Riskien ja limiittien valvonta ja raportointi

Hallitukselle raportoidaan kuukausittain ja neljännesvuosittain sijoitustoiminnan tuotoista, riskeistä ja muutoksista sijoitussalkussa. Neljännesvuosiraportointiin sisältyy myös yhteenveto raportointikauden limiitti- ja sisäpiiriohjeiden valvonnan raportoinnista. Mahdollisista limiittien ylityksistä raportoitaisiin viipymättä toimitusjohtajalle. Riskienhallintakomiteassa käsitellään limiittien raportointiin liittyvät kysymykset. Vastuu poikkeamien raportoisesta on kunkin omaisuusluokan osalta vastuullisella salkunhoitajalla ja sijoitusjohtajalla.

2.3 Sijoitusriskit

Markkinariskillä tarkoitetaan sijoituskohteiden arvon heilahtelua. Markkinariskeistä suurin on osakkeiden markkinariski. Muita markkinariskejä ovat korko-, valuutta- ja kiinteistöjen arvonmuutosriski. Korkoriski voi toteutua hintariskinä tai uudelleensijoitusriskinä pääoman ennenaikaisessa takaisinmaksutilanteessa. Inflaatoriskillä tarkoitetaan omaisuuden reaaliarvon tai -tuoton alenemista. Luottoriski on tappionvaara, joka aiheutuu vastapuolen kyvyttömyydestä vastata sitoumuksistaan. Likviditeettiriskillä tarkoitetaan kassavirran toteutumista erisuuruisena kuin on odotettu. Riskin muodostavat myös sijoitukset, jotka eivät ole lainkaan tai vain huomattavalla tappiolla rahaksi muutettavissa.

2.4 Sijoitustoiminnan yleiset riskit ja niiden hallinta

Ulkoisen toimintaympäristön muutokset, kansainväliset talusongelmat ja kotimaisen kansantalouden kantokyvyn heikkeneminen muodostavat riskejä VER:n toimintaan. Riski voi toteutua esim. vääranä positio-, riski- ja tulostietona. Näihin riskeihin VER varautuu seuraamalla aktiivisesti toimintaympäristöään, varautumalla muutoksiin ja reagoimalla niihin nopeasti.

3. Yleiset riskit

Yleisellä riskillä tarkoitetaan tappion mahdollisuutta, joka aiheutuu joko sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttamasta toiminnasta, toiminnan jatkuvuuden vaarantumisesta tai VER:n toimintaan kohdistuvan luottamuksen vähenemisestä. Liiketoimintaprosesseihin sisältyvät merkittävimmät riskit liittyvät toimintojen ulkoistamiseen ja yhteistyötahojen toimintaan, väärinkäytösten mahdollisuuteen, henkilöstön osaamiseen, johtamiseen, juridiikkaan ja dokumentaatioon sekä tietojärjestelmiin ja tietoturvaan. VER:ssa on riskienhallintaan liittyviä sisäisiä ohjeita kuten tietosuoja- ja tietoturvaohjeet, sisäpiiriohje, eettiset toimintaperiaatteet, jatkuvuussuunnitelma, juridisen compliance-toiminnan ohjeistus sekä suojeluohjeet.

VER:n yleiset riskit arvioidaan vuosittain yhteistyössä sisäisen tarkastuksen kanssa. Arvioinnissa määritellään merkittävimmät riskit, niiden todennäköisyydet ja vaikuttavuudet VER:n toimintaan. Riskejä minimoidaan kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

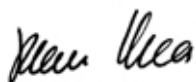
Allekirjoitukset

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 6. maaliskuuta 2013.

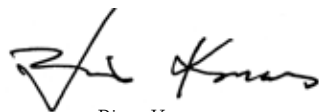
Valtion Eläkerahaston hallitus



Antti Tanskanen
puheenjohtaja



Hannu Kahra



Risto Kangas



Minna Martikainen



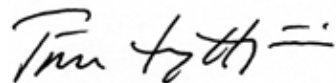
Pirjo Mäkinen



Antti Palola



Helena Tarkka



Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

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

Helsingissä 6. maaliskuuta 2013



Paula Pasanen
KHT



Jorma Nurkkala
KHT, JHTT

Sanasto

Absoluuttisen tuoton rahasto

Pyrkii aktiivisilla ja rajoittamattomilla sijoitusstrategioilla hyödyntämään erilaisia vaihtoehtoisia riskipremioita korko-, osake-, valuutta-, hyödyke- sekä luottomarkkinoilla. Rahastojen korrelaatio osake- ja korkomarkkinoiden kanssa on alhainen.

Beta

Mittaa sijoituksen herkkyyttä vertailuindeksin arvossa tapahtuville heilahteluille. Jos sijoituksen beta on pienempi kuin yksi, sijoituksen ei odoteta laskevan yhtä paljon kuin indeksin.

Efektiivinen tuotto

Arvopaperin tuotto suhteessa sen markkina-arvoon.

Eläkevastuu

Tiettyyn ajankohtaan mennessä ansaittujen eläkeoikeuksien pääoma-arvo.

High yield -sijoitusrahasto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin, joiden korkotuotto on korkea yhtiön heikosta luottoluokituksesta johtuen.

Inflaatiosidottu laina (inflation-linked bond)

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

Informaatio-suhde

Salkun ylituoton suhde ylituoton keskihajontaan (tracking erroriin).

Investment grade -sijoitusrahasto

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

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.

Korrelaatio

Muuttujien välinen riippuvuus, esimerkiksi eri sijoitusinstrumenttien tai omaisuuslajien välinen riippuvuus.

Likviditeetti

Sijoituksen rahaksi muutettavuus. Likvidi sijoitus on nopeasti rahaksi muutettavissa.

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Modifioitu duraatio

Korkosijoitusten arvon herkkyyks korkotason muutoksille. Mitä suurempi duraatio, sitä suurempi korkoriski.

Optio

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

Rahastointiaste

Rahastoitujen varojen arvon suhde eläkevastuuseen.

Sharpen luku

Sijoituksen riskikorjattu tuotto. Vertaa riskittömän tuoton ylittävää tuottoa tuoton volatiliteettiin. Mitä korkeampi Sharpen luku, sitä parempi on riskikorjattu tuotto. Riskittömänä tuottona käytetään yleensä lyhyelle rahamarkkinasijoitukselle lasketua tuottoa.

Sijoitussitoumus

Pääomarahastosijoittajan rahastolle antama sijoitussitoumus, joka täytetään rahaston pääomakutsujen perusteella rahaston tehdessä sijoituksia.

Sijoitustodistus

Pankin liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Termiini

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

Tracking error

Ylituoton keskihajonta. Mittaa sitä, kuinka tarkasti sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Korkea tracking error merkitsee sitä, että sijoituksen tuotto suhteessa vertailuindeksiinsä on vaihdellut voimakkaasti. Passiivisen salkun tracking error (aktiivinen riski) on lähellä nollaa.

Vertailuindeksi

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

Volatiliteetti

Volatiliteetti, tuoton keskihajonta, on yleisin riskimittari. Se mittaa sijoituksen tuoton heilahtelua - mitä suurempi riski, sitä suurempi volatiliteetti. Esimerkiksi volatiliteetti 20 tarkoittaa, että tuotto-odotuksen ollessa 10 prosenttia, sijoituksen tuotto liikkuu kahtena vuonna kolmesta -10 ja +30 prosentin välissä.

Ylituotto

Salkun ja vertailuindeksin tuottoero.

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

Osoite:
Mikonkatu 15 A (6 krs.),
00100 Helsinki
Sähköposti:
etunimi.sukunimi@ver.fi

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



Salkunhoitaja
Simo Matilainen
Puh. (09) 2515 7023
Fax. (09) 2515 7052



Salkunhoitaja
Ilkka Rinne
Puh. (09) 2515 7043
Fax. (09) 2515 7052

Osakesijoitukset



Osakesijoitusjohtaja
Jan Lundberg
Puh. (09) 2515 7014
Fax. (09) 2515 7053



Senior salkunhoitaja
Esa Artimo
Puh. (09) 2515 7016
Fax. (09) 2515 7053



Salkunhoitaja
Niklas Rosenqvist
Puh. (09) 2515 7015
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
Johannes Edgren
Puh. (09) 2515 7040
Fax. (09) 2515 7058



Salkunhoitaja
Antti Vartiainen
Puh. (09) 2515 7030
Fax. (09) 2515 7058



Analytiikko
Jussi Häkkinen
Puh. (09) 2515 7039
Fax. (09) 2515 7058

Strateginen analyysi



Strategi
Kati Vesterinen
Puh. (09) 2515 7026
Fax. (09) 2515 7052



Portfolioanalytiikko
Sara Lobbas
Puh. (09) 2515 7029
Fax. (09) 2515 7052



Lakimies
Tiina Tarma
Puh. (09) 2515 7024
Fax. (09) 2515 7052



Taluspäällikkö
Tommi Lehto
Puh. (09) 2515 7036
Fax. (09) 2515 7052



Middle Office
-asiantuntija
Jaana Lehtinen
Puh. (09) 2515 7034
Fax. (09) 2515 7052

Talous ja arvopaperitoiminnot

Hallinto



Hallintojohtaja
Seija Kettunen
Puh. (09) 2515 7011
Fax. (09) 2515 7052



Sijoitusassistentti
Musse Habbaba
Puh. (09) 2515 7018
Fax. (09) 2515 7052



Toimistos sihteeri
Hanna Riisla
Puh. (09) 2515 7031
Fax. (09) 2515 7052



VER

Mikonkatu 15 A (6 krs.), FI-00100 Helsinki

Puhelin (09) 2515 7019

Fax (09) 2515 7052

www.ver.fi