

VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIO NSFOND
THE STATE PENSION FUND

ÅRSBERÄTTELSE **2011**







Innehåll

Statens Pensionsfond	4
Nyckeltal	5
Verkställande direktören har ordet	6
Aktuellt	8
Placeringsverksamhet	10
Ränteplaceringar	14
Aktieplaceringar	16
Övriga placeringar	18
Allmänna principer för placeringsverksamheten	20
Statens pensionssystem	24
Administration	30
Verksamhetsberättelse	34
Bokslut	41
Ordlista	80
Kontaktuppgifter	82

En ansvarsfull pensionsplacerare

Statens Pensionsfond (VER)

Statens Pensionsfond (VER) grundades 1990 och är en fond utanför statsbudgeten med vilken staten bereder sig för finansieringen av framtida pensioner och utjämnningen av pensionsutgifterna. VER är en placeringsorganisation som har till uppgift att förvalta och placera de tillgångar som staten styr till den. Vid utgången av år 2011 var marknadsvärdet på VER:s placeringsportfölj 13,7 miljarder euro.

De arbetsgivare och arbetstagare som omfattas av statens pensionssystem betalar pensionsavgifter till Pensionsfonden. Alla pensioner som omfattas av statens pensionssystem betalas ur anslag som reserverats i statsbudgeten.

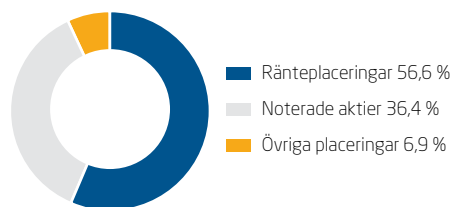
Mission

VER sköter den förmögenhet som anförtrotts fonden på ett långsiktigt sätt. VER sörjer för att placeringarna är säkra, ger avkastning och kan omvandlas till pengar samt att placeringarna är mångsidiga och diversifierade på ett ändamålsenligt sätt.

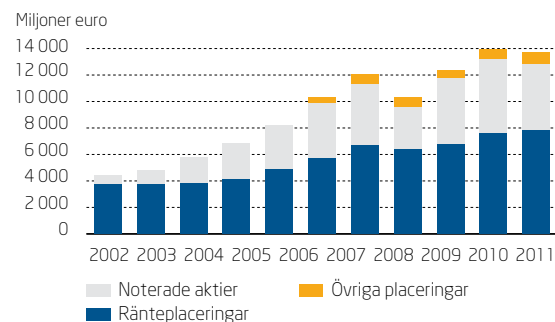
Vision

VER är en respekterad och framgångsrik pensionsplacerare, som i sitt arbete framhäver hög yrkeskunskap och ett etiskt verksamhetsätt.

Fördelningen av VER:s placeringsportfölj 31.12.2011



Utvecklingen av VER:s placeringar 2002-2011



VER 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Placeringar sammanlagt, miljoner euro	12 051	10 359	12 318	13 937	13 736
Ränteplaceringar, miljoner euro	6 707	6 400	6 765	7 574	7 781
Ränteplaceringar %	56 %	62 %	55 %	54 %	57 %
Noterade aktieplaceringar, miljoner euro	4 584	3 183	5 024	5 632	5 006
Noterade aktieplaceringar %	38 %	31 %	41 %	40 %	36 %
Övriga placeringar, miljoner euro	760	777	529	731	948
Övriga placeringar %	6 %	7 %	4 %	5 %	7 %
Avkastningen på placeringsverksamheten, %	1,8	-15,8	16,4	11,7	-2,3
Ränteplaceringar	1,8	4,4	8,0	3,9	4,1
Noterade aktieplaceringar	0,7	-42,8	38,7	23,6	-12,3
Övriga placeringar	9,5	-11,2	-14,7	8,6	6,1
Utgifterna för placeringsverksamheten, % (i medeltal på kapitalet)	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05
Antal anställda	16	18	19	19	20
Intäkter från pensionsavgifter, miljoner euro	1 542	1 597	1 640	1 622	1 614
Nettoavgiftsintäkter, miljoner euro	1 544	271	216	154	104
Överföring till statsbudgeten, miljoner euro	3,5	1 331	1 427	1 473	1 509
Balansomslutning, miljoner euro	11 165	11 503	12 049	12 763	13 087
Pensionsansvarsskuld, miljoner euro	82 700	85 600	88 400	90 600	92 500
Fonderingsgrad %*	15 %	12 %	14 %	15 %	15 %

* Placeringar/pensionsansvarsskuld



År 2011 präglades av eurokrisen

År 2011 var en utmaning för de europeiska staterna. Marknadens förtroende för deras förmåga att finansiera sin verksamhet rubbades. Marknaden utsattes för hård turbulens och kraftiga förändringar. I denna miljö sökte placerarna å ena sidan efter fristäder i Europa och å andra sidan efter nya avkastningsmöjligheter utanför Europa.

Statens Pensionsfond (VER) var relativt framgångsrik i sin placeringsverksamhet i turbulensen i Europa. Ränportföljens (placering)avkastning var 4,1 procent. I ränteplaceringarna fortsatte man att minska vikten i sydeuropeiska lånepapper som inletts 2010. Om förtroendet för de här staternas finansiering, budgetbalansering och skuldhantering återhämtar sig, kan VER mycket väl tänka sig att återigen öka dessa placeringar i framtiden.

Det finns mycket att förbättra i Europas krismekanismer. Ansvaret för detta bärs främst av de europeiska staterna och även av de europeiska institutionerna. Flera "gjutningsfel" har upptäckts under krisen. Placerarna hoppas att förtroendet för det europeiska systemet ska återvända.

Av VER:s ränteplaceringar är 88 procent och av aktieplaceringarna 63 procent placerade i Europa, där placeringsmarknaden väntar på att den ekonomiska tillväxten ska komma i gång. Prognoseerna är dock fortfarande oroande vad gäller den ekonomiska tillväxten.

Tillväxtmarknaderna intresserar

VER har gradvis ökat andelen placeringar utanför Europa. I slutet av 2011 hade tillväxtmarknadernas vikt av ränteplaceringarna stigit till 10 procent och av aktieplaceringarna till 16 procent. Eftersom tillväxtländerna befinner sig i ett samhälleligt och ekonomiskt brytningskede, förändras dessa länders placeringsmarknader hela tiden. Fluktuationerna i placeringsobjektens värden är kraftigare än i så kallade utvecklade ekonomier. Även om den ekonomiska tillväxten väntas vara större i tillväxtländerna är det dock mer riskabelt att öka deras vikt.

Även de kort- och långsiktiga förändringarna i ländernas valutor inverkar på staternas framgång och avkastningen på placeringarna. Om valutan försvagas förbättras landets konkurrenskraft. Det är en mycket stor utmaning att förutspå dessa rörelser i valutorna, och valutakursutvecklingen medför alltid överraskningar.

” VER kunde dra nytta av finanskrisen 2008/2009 genom att göra betydande nya placeringar på aktie- och företagslånemarknaden. ”

VER har beslutat att åtminstone till en del säkra sina placeringar mot valutakursfluktuationer. Om placeringsobjektet bedöms vara ett objekt med en relativt stabil avkastning, såsom fastighetsfonder, säkras det i regel mot valutarisk. Således förhindrar man att valutarisken skulle dominera avkastningen från det underliggande placeringsobjektet då placeringsvolymen ökar.

Kriser erbjuder även möjligheter för placerare

Finanskrisen 2008 och statslånekrisen 2011 var också en möjlighet för långsiktiga pensionsplacerare. VER kunde dra nytta av finanskrisen 2008/2009 genom att göra betydande nya placeringar på aktie- och företagslånemarknaden. Detta visade sig vara ett utmärkt beslut eftersom marknaderna steg under de två följande åren.

Statslånekrisen 2011 hade en annan karaktär. VER var nettosäljare på aktiemarknaden i början av 2011 och nettoköpare i slutet av året. Om krisen som började 2011 sprider sig kan den försämra konjunkturförväntningarna och den ekonomiska tillväxten. En snabb lösning av skuldkrisen i problemländerna skulle förhindra att osäkerheten övergår i lågkonjunktur.

Den demografiska utvecklingen försämrar förutsättningarna för ekonomisk tillväxt

Befolkningsutvecklingen i Finland och övriga Europa är ogynnsam. Andelen personer i arbetsför ålder minskar medan de äldres andel ökar. Försörjningskvoten försämras och utsätter både de europeiska staterna och den ekonomiska tillväxten för press. En motor för ekonomisk tillväxt är en tillräcklig befolkningsökning.

I Finland är det fler arbetstagare som lämnar arbetsmarknaden än som träder in på den. Det här innebär också ett minskande flöde av premieinkomster till pensionsbolagen. Samtidigt minskar förutsättningarna för ekonomisk tillväxt i Finland.

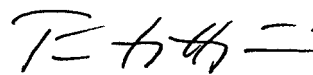
Det minskande antalet betalare orsakar press på pensionsbolagens placeringsverksamhet. En möjlighet till bättre tillväxt och avkastning är en global spridning av placeringsportföljen. Förutsättningarna för ekonomisk tillväxt är bäst i de länder där den arbetsföra befolkningen växer och där man kan dra nytta av den teknologiska utvecklingen genom att höja produktiviteten.

Framtidsutsikter

Minskningen i antalet statsanställda arbetstagare leder till att tillväxten i VER:s premieinkomst avstannar. VER:s nettopremieinkomst dvs. premieinkomsten med avdrag för det belopp som överförs till staten blir negativ under de närmaste åren. Målet för VER:s fonderingsgrad på 25 procent uppnås antagligen först i närheten av pensionsutgifternas toppår 2030. Uppnåendet av fonderingsmålet har skjutits upp till följd av brytningsskedet i statens arbetstagarstruktur. Från början av 2010 överfördes en del av universitetens arbetstagare till den privata arbetspensionsförsäkringen.

Vad gäller utsikterna på placeringsmarknaden är skötseln av eurokrisen en kritisk faktor. Europas fundament bör vara i skick. I dag är eurokrisen en av de största placeringsriskerna i världen. Om eurokrisen fortsätter tvingas placerarna att söka efter tillväxt och avkastning på annat håll.

VER:s avkastning 2011 landade på -2,3 procent. Räntheplaceringarna och de övriga placeringarna gav en klar positiv avkastning, men aktieavkastningen förblev negativ. Trots det lyckades vi uppnå överavkastning som organisation. Det här var redan fjärde året i rad då överavkastningen från placeringsverksamheten exklusive illikvida placeringar var positiv. Därför vill jag tacka våra kompetenta medarbetare som engagerat arbetat för att vidareutveckla VER:s placeringsverksamhet.



Timo Löyttyniemi
verkställande direktör
Statens Pensionsfond



Aktuellt inom VER år 2011

- Avkastning på VER:s placeringsverksamhet: hela portföljen avkastade -2,3 procent (11,7 procent 2010); ränteplaceringar 4,1 (3,9), noterade aktieplaceringar -12,3 (23,6) procent och övriga placeringar 6,1 (8,6) procent.
- I slutet av året uppgick statens pensionsansvar till 92,5 (90,6) miljarder euro. Pensionsansvaret fortsätter att öka under de närmaste åren men vänder nedåt i början av 2020-talet.

Statslånekrisen i Europa

- Skuldskrisen i de europeiska staterna förvärrades och ledde till att ränteskillnaden mellan belgiska, spanska, italienska och rentav franska statslån ökade mot Tysklands lån.
- Skuldskrisen försämrade de ekonomiska utsikterna i hela världen.

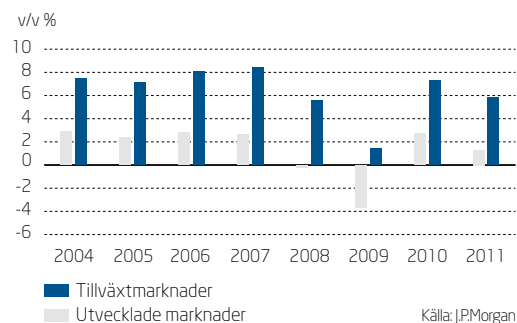
Tillväxtekonomierna utvecklas

- Tillväxtmarknadernas vikt ökade på placeringsmarknaden.
- Av VER:s ränteplaceringar har 10 procent och av aktieplaceringarna cirka 16 procent placerats på tillväxtmarknaderna.

Ansvarsfulla placeringar

- På sommaren undertecknade VER FN:s principer för ansvarsfulla placeringar (United Nations Principles for Responsible Investment dvs. UNPRI). Därmed iakttar VER principerna i sina processer för placeringsbeslut och sin ägarpolitik samt rapporterar årligen framstegen till UNPRI.
- VER anslöt sig till forumet för ansvarsfulla placeringar FINSIF ry. Syftet med FINSIF är att främja ansvarsfullt placering som beaktar faktorer som miljöaspekter, socialt ansvar och företagets goda förvaltningssed i kapitalförvaltningen och investeringsbesluten.

Real bruttonationalprodukt





Optimismen i början av året avtog mot slutet av året

Staternas skuldproblem och osäkerheten för läget och utvecklingen i finanssystemet i anslutning till detta försämrade utsikterna i synnerhet i eurozonen.

Utsikterna för världsekonomin försämrades betydligt under slutet av 2011

En faktor bakom den svaga globala ekonomin är finanskrisen för några år sedan, den privata skuldsättningen före det och den kraftiga offentliga skuldsättningen därefter. Den geopolitiska osäkerheten ökade under våren till följd av folkuppresningarna i Nordafrika.

Den ekonomiska tillväxten i eurozonen avtog kraftigt mot slutet av året, vilket ledde till en negativ tillväxt under sista kvartalet. På årsnivå landade tillväxten i Europa på 1,5 procent. I USA var utvecklingen den motsatta. I början av året var tillväxten betydligt svagare än i eurozonen, men den ökade kraftigt mot slutet av året. På årsnivå blev tillväxten i USA 2,0 procent. I Kina växte ekonomin i början av året med över 9 procent men sjönk under siffran under slutet av året. Trots det uppgick tillväxten i Kina för hela året till 9,2 procent.

Världsmarknadspriserna på råvaror sjönk måttligt under slutet av året, vilket berodde på att den kraftiga tillväxten i tillväxtekonomierna avbröts medan utbudet ökade. ECB hann höja styrräntan på våren då inflationen ökade men var tvungen att sänka den igen i slutet av året då den ekonomiska tillväxten avtog. Dessutom meddelade ECB om nya likviditetsoperationer i slutet av året genom att erbjuda bankerna obegränsade mängder lån med en löptid på tre år mot säkerheter. Även i USA höll centralbanken styrräntan nere, vilket den gjort sedan finanskrisen.

Staternas skuldproblem ökade osäkerheten på marknaderna och ledde till kraftigt stigande räntor på vissa länders statslån och således även kostnaderna för skötseln av skulderna i dessa länder. Om osäkerheten fortsätter kommer investeringarna att minska och konsumtionsefterfrågan att avta. Den fortsatt höga arbetslösheten har gjort konsumenterna försiktiga och fördröjt återhämtningen i konsumtionen. Den privata sektorns höga skuldsättning har höjt sparkvoten och minskat konsumtionen. Utvecklingen på bostadsmarknaden inverkar i hög grad på konsumenternas

förmögenhet och därigenom på den privata konsumtionen. I USA utgör den privata konsumtionen cirka 70 procent av hela bruttonationalprodukten, och förändringar i den har en avgörande betydelse på den totala ekonomiska tillväxten. På kort sikt är utsikterna mycket osäkra och oförutsägbara.

VER:s placeringsportfölj

VER:s placeringsportfölj hade i slutet av (år) 2011 ett marknadsvärde på 13,7 miljarder euro (13,9 miljarder euro år 2010). Vid utgången av året var 56,6 procent av placeringarna placerade i ränteinstrument, 36,4 procent i noterade aktier och 6,9 procent i övriga placeringar.

Avkastningen på hela placeringsportföljen under (år) 2011 var -2,3 procent (11,7 procent). Avkastningen har i enlighet med rekommendationerna av FI:s och TELA:s arbetsgrupp för avkastningsberäkning beräknats som kapitalavvägd avkastning med avdrag för placeringsverksamhetens kostnader som uppgick till 6,2 miljarder euro (6,4 milj. euro).

VER:s ägarpolitik

Enligt VER:s principer för ägarpolitiken fungerar VER som en självständig portföljplacering samt en långsiktig placering och betydelsefull delägare inom ett flertal företag. Företagen har i uppgift att sörja för att aktievärdet ökar på lång sikt.

VER främjar företagets framgång på bästa sätt genom att fungera som en ansvarskännande ägare och följa med sina målföretag och deras framgång. År 2011 deltog VER i bolagsstämmor i 15 finländska bolag. Genom att delta i bolagsstämmor och rösta påverkar VER beslut som är betydande ur bolagets och ägarnas synvinkel.

Personerna i VER:s tjänst deltar inte i förvaltningen av de börsbolag som fonden äger.

Placeringsverksamhet

Ansvarsfull placeringsverksamhet framhäver hållbar utveckling

I sin placeringsverksamhet strävar VER efter att beakta målen för en ansvarsfull placeringsverksamhet i enlighet med FN:s anvisningar om ansvarsfull placeringsverksamhet (UNPRI).

Vid val och uppföljning av placeringsobjekt använder VER bl.a. indexen för hållbar utveckling som jämförelsematerial. VER gör sina placeringar i första hand på basis av placeringsobjektets förväntade avkastning.

Riskhantering

Identifiering, bedömning, begränsning och övervakning av risker utgör nyckelfaktorer inom placeringsverksamheten. Avsikten med riskhantering är att säkerställa att eventuella realiserade risker inte medför väsentlig ekonomisk förlust, inte äventyrar verksamhetens kontinuitet eller försvagar intressentgruppernas förtroende.

För risker förknippande med placeringsverksamheten och hanteringen av dessa risker redogörs i styrelsens verksamhetsberättelse (sidan 34) samt i bilaga 16 till bokslutet.

I VER:s riskhanteringsplan, som omfattar samtliga funktioner, fastställs de viktigaste operativa riskerna, riskhanteringsens mål och metoder, gränserna för risktagningen, ansvar, mätare och övervakningsprinciper.

Vid fastställandet av gränserna för risktagningen beaktas VER:s risktagningsförmåga och risktäckningskapacitet. I riskhanteringsplanen beaktas även de utlagda verksamheterna.

Riskkartläggningen genomfördes i samarbete med PwC åren 2004–2011.

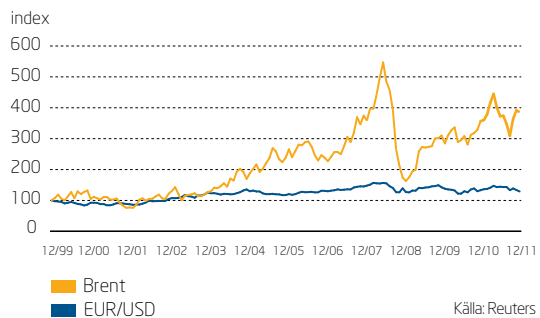
VER:s känslighetsanalys den 31 december 2011

31.12.2011	Ändring i aktiekursen -20 %	Ändring i räntenivån +1 %-enh.
Kapital (miljoner euro)*	5 006	7 781
Inverkan på kapitalet (miljoner euro)	-1 001	-328
I förhållande till delportföljen	- 20 %	-4 %
I förhållande till det totala kapitalet	-7 %	-2 %

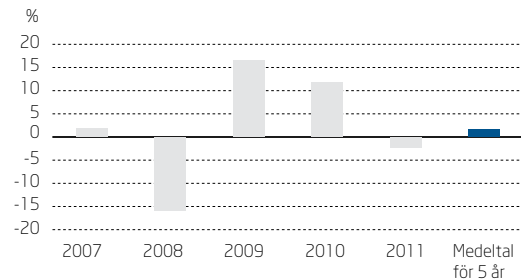
*Noterade aktier och ränteportföljen

” Den fortsatt höga arbetslösheten har gjort konsumenterna försiktigare och fördröjt återhämtningen i konsumtionen. Den privata sektorns höga skuldsättning har höjt sparkvoten och minskat konsumtionen. ”

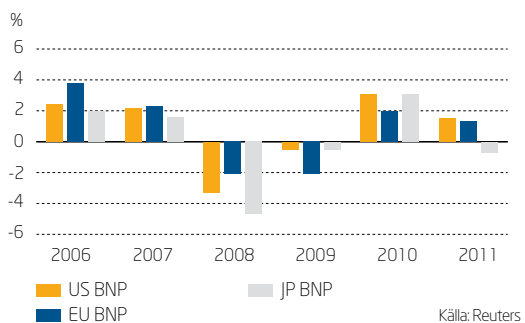
Utvecklingen för Brent och valutakursen euro/dollar 31.12.1999=100



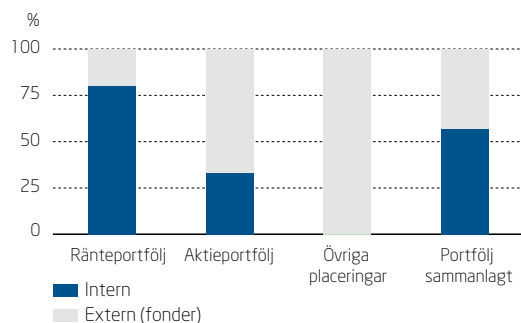
Avkastningen på VER:s placeringsportfölj



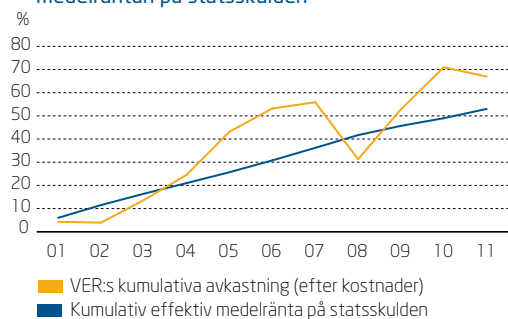
Utvecklingen av BNP i USA, euroområdet och Japan



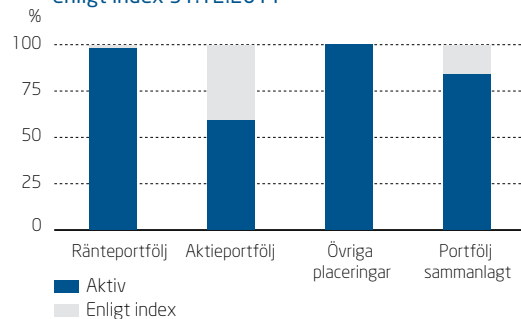
Extern och intern portföljförvaltning 31.12.2011



VER:s placeringsavkastning vs. den effektiva medelräntan på statsskuden



Aktiv portföljförvaltning och portföljförvaltning enligt index 31.12.2011





Bra avkastning på räntemarknaden

Ränteutvecklingen i eurozonen fluktuerade under årets första månader, men variationsintervallet var mycket litet. I mitten av april vände räntorna nedåt och fortsatte att sjunka till slutet av året.

Denna gynnsamma utveckling under året gällde främst kärnländerna. Räntan på tyska statens tioåriga lån nådde toppen på 3,50 procent i mitten av april och boten på 1,67 procent i september. Räntekurvorna var relativt branta i början av året men planade ut mot slutet. Ränteskillnaderna mot Tysklands statslån minskade under första hälften av året i synnerhet för de spanska och italienska statslånen. Denna positiva utveckling bröts dock i juli, och randländernas räntor steg kraftigt under slutet av året, även om Europeiska centralbanken köpte lån emitterade av bägge länderna på andrahandsmarknaden. Även förmedlingen av finansiering på interbankmarknaden råkade ut för störningar då ränteskillnaden mellan lån med respektive utan säkerheter ökade och priset på säkring av kreditrisken steg.

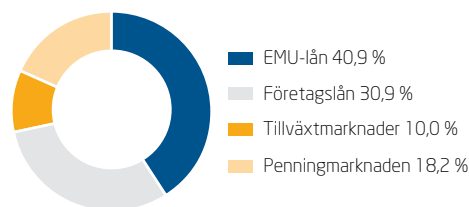
VER placerar huvudsakligen i egna direkta placeringar i form av statslån, företagslån med en kreditvärdighet på Investment Grade-nivå och penningmarknadsplaceringar. Övriga placeringar görs som fondplaceringar. De direkta ränteplaceringarnas andel av hela ränteportföljen var cirka 80,0 (84,6) procent vid årets slut.

Vid utgången av året hade fonden direkta ränteplaceringar i 269 (256) förbindelser och andelar i 25 (23) placeringsfonder.

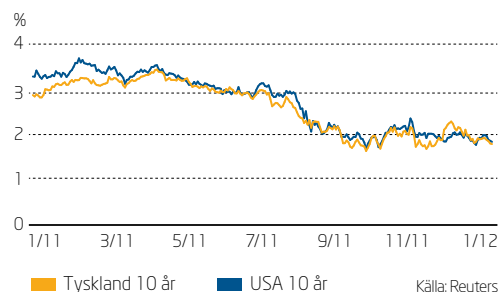
I början av året ändrades ränteportföljens allokering så att penningmarknadens andel ökades till övervikt medan statslånen andel sänktes till undervikt. I juni ändrades allokeringen i en mer neutral riktning. Samtidigt minskades de mest riskfyllda statslånen andel avsevärt. Portföljen för räntemarknaderna i tillväxtländerna var svagt underviktad i slutet av året. Ränteportföljens duration ändrades i ett relativt litet variationsintervall, och i slutet av perioden låg den nära den neutrala nivån.

I slutet av året uppgick VER:s ränteportfölj till 7,8 miljarder euro. Avkastningen på portföljen var god, 4,1 (3,9) procent. Masskuldebrevslån köptes och såldes för totalt 7 639 miljoner euro, och penningmarknadsplaceringarna uppgick till 3 670 miljoner euro.

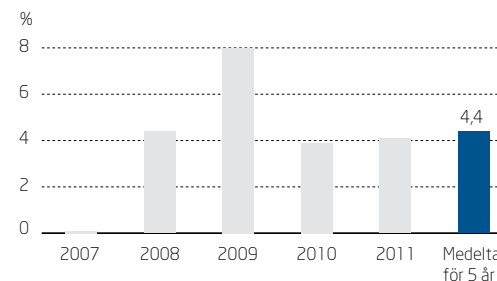
Ränteplaceringar enligt sektorer 31.12.2011



Utvecklingen av räntorna



Avkastningen på ränteplaceringarna





Turbulens på aktiemarknaden på grund av skuldcrisen

De olösta ekonomiska frågorna i Grekland tyngde finansmarknaden under början av året, och på sommaren började eurokrisen sprida sig även till andra skuldsatta länder såsom Spanien och Italien.

År 2011 präglades av flera exceptionella händelser. Efter årsskiftet inträffade flera våldsamma folkresningar i Nordafrika och arabländerna. I mitten av mars träffades Japan av en oerhört kraftig tsunami som orsakade stor förödelse på östkusten. Nervositeten på finansmarknaden ökade inte bara till följd av tillspetsningen i eurokrisen utan också av sänkningen av USA:s kreditklassificering. Dessa händelser bidrog till att 2011 blev ett svagt år för aktieplaceringar efter två mycket goda år.

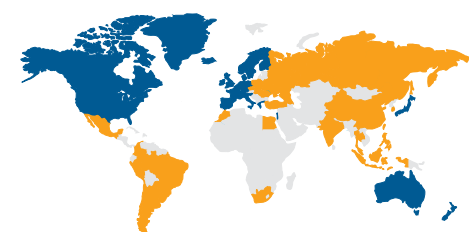
De olösta ekonomiska frågorna i Grekland tyngde finansmarknaden under början av året, och på sommaren började eurokrisen sprida sig även till andra skuldsatta länder såsom Spanien och Italien. I kombination med osäkerheten kring höjningen av USA:s skuldtak bidrog dessa faktorer till raset på aktiemarknaden i början av augusti. Med undantag för några mindre perioder med stigande kurser fortsatte nedgången på aktiemarknaderna till slutet av september. I oktober vände trenden på aktiemarknaden så småningom, och vissa marknader såsom Nordamerika nådde rentav en positiv avkastning för året som helhet.

Avkastningen på Statens Pensionsfonds aktieportfölj, som innehåller börsnoterade aktier och fondandelar, var negativ 2011. Årsavkastningen uppgick till -12,3 (23,6) procent. I synnerhet för Helsingforsbörsen var året svårt, och avkastningen landade på cirka -25 procent. Den bästa avkastningen kom från aktieportföljen Nordamerika, som var den enda aktieportföljen som gav en positiv avkastning. De små bolagen avkastade sämre än de stora under året i synnerhet i Europa.

Aktieallokeringen var lyckad 2011. Aktierisken sänktes i början av året, medan aktiernas andel ökades återigen under den kraftiga nedgången på aktiemarknaden i augusti och september. De totala nettoinköpen av aktier under 2011 uppgick till cirka 63 miljoner euro. Aktievikten i slutet av 2011 var 36,4 procent.

Aktieportföljens risknivå var lägre än marknadsrisken med betavärde på 0,89 år 2011. I slutet av året var 67 procent av aktieportföljen placerad via placeringsfonder, medan de direkta placeringarnas andel var 33 procent. I slutet av året hade fonden direkta placeringar i 149 bolag och andelar i 60 olika placeringsfonder.

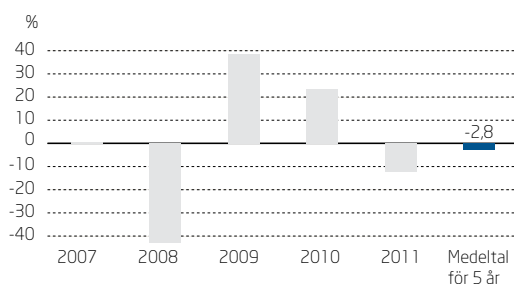
Aktieportföljens geografiska fördelning den 31 december 2011



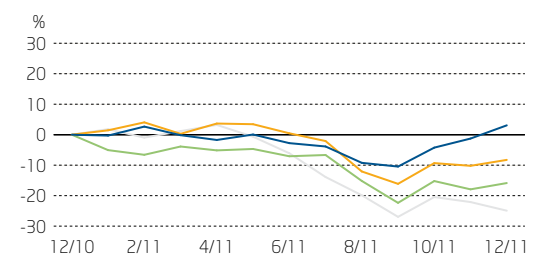
■ Tillväxtmarknader ■ Utvecklade marknader

Källa: www.MSCI.com

Avkastning på aktieplaceringarna



Utvecklingen på aktiemarknaden år 2011



■ Indexet MSCI Europe ■ Indexet OMX Helsingki Cap
 ■ Indexet MSCI North America ■ Indexet MSCI Emerging Markets

Lähde: Bloomberg



Fortsatt positiv utveckling i de övriga placeringarna

Trots instabiliteten på finansmarknaden gav VER:s övriga placeringar en god avkastning under 2011. Med undantag för fonderna för absolut avkastning låg årsavkastningen för de övriga placeringssklasserna klart på plus

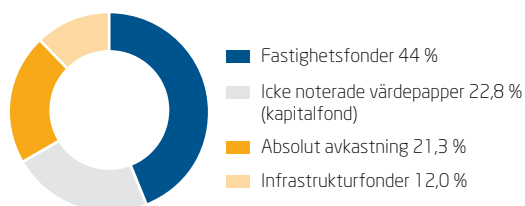
Avkastningsnivån för kapitalplaceringarna upprätthölls av lyckade avyttringar och företagens värderingsnivåer som fortfarande hölls relativt höga. Avkastningen på fastighetsplaceringarna steg till följd av det positiva kassaflödet från hyresintäkter och uppgången i fastigheternas värde i synnerhet mot slutet av året. Den försvagade euron hade en positiv avkastningseffekt på placeringarna i både fastigheter, infrastruktur och fonderna för absolut avkastning.

År 2011 var en livlig period för de europeiska kapitalfonderna. Betydligt fler nya fonder lanserades och transaktioner genomfördes än året innan. På fastighetsmarknaden var det fortfarande främst värdet på bra fastigheter som steg. Instabiliteten på marknaden påverkade inte fastigheternas kassaflöde. Liksom året innan ökade placerarnas intresse för fonder för absolut avkastning, vilket ledde till att fondernas kapital ökade.

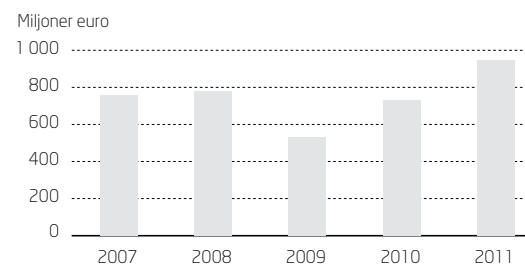
VER:s övriga placeringar omfattar placeringar i fastighets- och kapitalplaceringss-fonder, infrastrukturfonder samt i fonder som strävar efter absolut avkastning. I slutet av 2011 steg de övriga placeringarnas andel av VER:s totala portfölj från 5,2 procent året innan till 6,9 procent. Den neutrala allokeringen är 7 procent. Portföljens marknadsvärde uppgick till 948,3 (731,4) miljoner euro. Andelen öppna placeringsförbindelser uppgick till 339,7 (315,9) miljoner euro. Av de placerade tillgångarna bestod 44,0 (39,3) procentenheter av indirekta fastighetsplaceringar, varav de noterade fastighetsplaceringarnas andel var 1,2 (1,8) procentenheter. Kapitalplaceringarnas andel var 22,8 (26,9) procent och infrastrukturfondernas andel 12,0 (12,0) procent. Andelen placeringar i fonder som strävar efter absolut avkastning var 21,3 (21,9) procent.

Totalavkastningen på VER:s övriga placeringar var 6,1 (8,6) procent. Kapitalplaceringarna avkastade 11,7 (17,8) procent, infrastrukturplaceringarna 8,8 (9,4) procent, fastighetsplaceringarna 5,8 (6,2) procent och fonderna för absolut avkastning -0,6 (6,1) procent.

Fördelning av övriga placeringar 31.12.2011



Marknadsvärdet på de övriga placeringarna 2007-2011



Allmänna principer för placeringsverksamheten

Fonderingsmål

Enligt lagen om statens pensioner (StaPL) är VER:s fonderingsmål 25 procent av statens pensionsansvar. Fonden utökas tills det belopp som motsvarar fondens mål finns fonderat. Vid utgången av år 2011 var fondens marknadsvärde 13,7 (13,9) miljarder euro och fonderingsgraden var 15 (15) procent. Fondens placeringsintäkter, pensionsavgiftsintäkter samt de tillgångar som överförs till stadsbudgeten inverkar på huruvida fonderingsmålet uppnås.

Principerna som styr placeringsverksamheten

I sin placeringsverksamhet ska VER sörja för att placeringarna är säkra, ger avkastning och kan omvandlas till pengar samt att placeringarna är mångsidiga och ändamålsenligt diversifierade. Placeringarna har under årens lopp diversifierats på samma sätt som inom övriga arbetspensionssystem.

Dessutom styrs VER:s placeringsverksamhet av internationella och nationella principer och rekommendationer för en ansvarsfull placeringsverksamhet. Sommaren 2011 undertecknade VER FN:s PRI-principer (United Nations Principles for Responsible Investment), som betonar vikten av att beakta frågor om miljöansvar, socialt ansvar och en god förvaltningssed i placeringsverksamhet. Förutom PRI-principerna strävar VER efter att beakta Arbetspensionsförsäkrarna TELA:s och FINSIF:s principer för ansvarsfulla placeringar.

Ränteportföljens jämförelseindex:

Euro Government Composite Index	35,0 %
BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index	10,0 %
BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index	30,0 %
JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged	5,0 %
JP Morgan GMI-EM Diversified Eur Unhedged	5,0 %
JP Morgan Cash Index 3 Month Index	15,0 %
	100,0 %

Den noterade aktieportföljens jämförelseindex:

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 %

Jämförelseindex för övriga placeringar:

INREV Index	46,5 %
EVCA Index	26,5 %
Dow Jones Credit Suisse AllHedge Index	27,0 %
	100,0 %

VER som buffertfond

Det statliga pensionssystemets pensioner betalas ur anslag som reserverats för detta i statsbudgeten. VER betalar inte ut pensioner ur egna medel utan överför årligen till stadsbudgeten ett belopp som motsvarar 40 procent av statens årliga pensionsutgift. Resten av medlen blir kvar i fonden. VER är en så kallad buffertfond och har således inget pensionsansvar som ska täckas individuellt på det sätt som de pensionsbolag som verkställer lagen om pension för arbetstagare (ArPL). Av den anledningen har VER inga bestämmelser gällande fondens solvens.

VER är en långsiktig placerare. Placeringsbesluten fattas utifrån fondens avkastningskrav och placeringsobjektens avkastningspotential med beaktande av risknivåerna. Riskerna sprids genom att placera i olika placeringsklasser på olika marknader och inom olika branscher, i olika instrument och bolag samt i olika stater lån och varierande maturiteter. Ränte- och aktieinstrumenten kan köpas och säljas. Placeringar i fastighetsfonder, kapitalfonder, infrastrukturfonder och fonder som strävar efter absolut avkastning, vilka räknas som övriga placeringar, är till sin natur långsiktiga förbindelser.

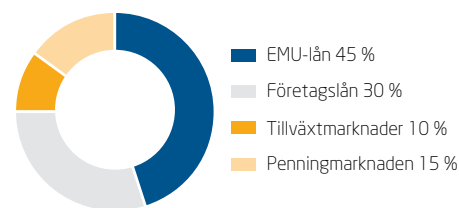
VER verkar som en självständig portföljplacering. VER deltar inte i förvaltningen av de bolag som det äger, men har diskussionskontakt med bolagens ledning. Fondens representant kan delta i företagets bolagsstämmor. År 2011 deltog VER i femton finländska bolags stämmor. Vid omröstning kan VER för sin del påverka ärenden som är viktiga för bolagen och ägarna. Fonden främjar företagets framgång på bästa sätt genom att fungera som en ansvarskännande ägare.

Avkastnings- och resultatmålen enligt de verksamhetsanvisningar som finansministeriet meddelat Statens Pensionsfond är:

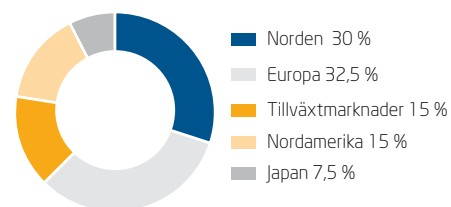
1. Avkastningsmål på lång sikt

VER:s placeringsverksamhet ska på lång sikt ge en större avkastning än ett ur statens synvinkel sett riskfritt placeringsalternativ. Med avkastning på ett riskfritt placeringsalternativ avses kostnaden för statens nettoskuld inklusive kostnaderna för de derivatavtal som ingåtts inom skuldhanteringen. Med nettoskuld avses skillnaden mellan budgetekonomins skuld och kassatillgångar.

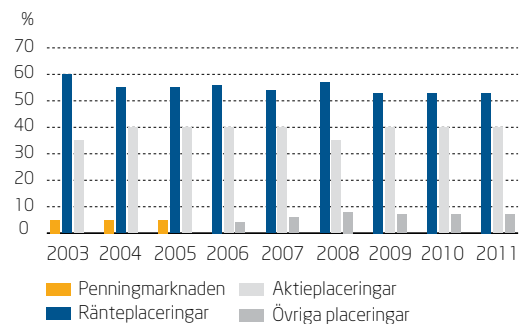
Neutral fördelning av ränteplaceringar vid utgången av år 2011



Neutral fördelning av aktieplaceringar vid utgången av år 2011



Placeringsportföljens neutrala grundallokering



Allmänna principer för placeringsverksamheten

2. Operativt resultatmål

Intäkterna av VER:s placeringsverksamhet ska riskkorrigerat överstiga avkastningen på det jämförelseindex som fastställs i fondens placeringsplan.

Riskgränser och neutral grundallokering

Riskgränserna enligt de verksamhetsanvisningar som finansministeriet meddelade Statens Pensionsfond 13.11.2007 är:

- ränteplaceringarna ska uppgå till minst 45 procent
- aktieplaceringarna får uppgå till högst 45 procent
- andelen övriga placeringar får vara högst 12 procent av placeringsportföljens värde.

Den neutrala grundallokeringen fastställs varje år i fondens placeringsplan. Placeringsplanens syfte är att styra placeringsverksamheten på lång sikt för att få bästa möjliga avkastning på den risknivå som styrelsen fastställt. Den neutrala grundallokeringen följs upp kontinuerligt och den kan genom styrelsens beslut ändras med beaktande av de riskgränser som givits i takt med marknadsförändringarna. En ändring i den neutrala grundallokeringen innebär också en ändring i pensionsfondens placeringsstrategi.

Placeringsportföljen förväntade avkastning räknas varje år utifrån gällande räntenivå och riskpremien för varje tillgångsklass. I kalkylerna har som allmän riskpremie för aktiemarknaden använts 4,0 procent och således är den förväntade avkastningen på placeringsportföljens grundallokering på lång sikt på cirka 6,3 procent. Årligen beräknas också portföljens förväntade risknivå utifrån tillgångsklassernas volatiliteter och korrelationer.

Samarbete

Pensionsfonden vill vara en respekterad och framgångsrik pensionsplacerare som framhäver hög yrkeskunskap och ett etiskt verksamhetssätt i sitt arbete. Utöver en framgångsrik placeringsverksamhet strävar fonden att uppnå detta mål genom att samarbeta med olika intressentgrupper. Samarbetsnätverk utbyggs aktivt med ledningen för värdepappersföretag, myndigheter, inhemska och utländska producenter av placerings- och förmedlingstjänster samt med andra pensionsplacerare i Europa.

Utvärdering av verksamhetens resultat

Placeringsverksamhetens framgång betraktas på lång sikt och portföljen bedöms i första hand som en helhet. Placeringsverksamhetens framgång uppföljs även i fråga om ränte- och aktieportföljen samt portföljen för övriga placeringar var och en för sig. Den relativa avkastningen bedöms genom att jämföra avkastningen med de jämförelseindex som anges i placeringsplanen. Vid behov kan fonden även realisera förlust av placeringarna, om utsikterna för placeringsobjektet i fråga plötsligt förändras.

Vid beräkningen av fondens avkastning används den internationella GIPS-standard, som syftar till att göra avkastnings- och risktalen jämförbara. I fondens hela verksamhet betonas transparens. Inom VER har man klart fastställt de anställdas ansvar och roller inom placeringsverksamheten, vilket förbättrar styrningen av placeringsverksamheten.

VER:S UPPFATTNINGAR OM PLACERINGAR (VER INVESTMENT BELIEFS)

I bakgrunden till VER:s placeringsverksamhet har det alltid funnits vissa uppfattningar om placeringsmarknaden, placeringsprocessen samt organiseringen av placeringsverksamheten. Uppfattningarna om placeringar kan förändras, och förändras också, med tiden och de granskas med jämna mellanrum. Gemensamma uppfattningar klargör fattandet av placeringsbeslut samt styr verksamheten mot en framgångsrik placeringsverksamhet som ger mervärde.

Hösten 2011 infördes följande uppfattningar om placeringar:

1. Utnyttjande av riskpremier möjliggör en strategisk framgång.
2. Diversifiering minskar aktieportföljens volatilitet.
3. Marknaderna är oftast effektiva.
4. Placering på lång sikt erbjuder fördelar.
5. Överavkastningen har många källor.
6. Organiseringen av placeringsverksamheten grundar sig på kostnadseffektivitet och utnyttjande av egna styrkor.
7. Yrkeskunnig personal och ett lyckat val av externa kapitalförvaltare möjliggör framgång.
8. Verksamheten och sådana uppfattningar om placeringar som förändras med tiden utvärderas kontinuerligt.

VER har förbundit sig till ansvarsfull placeringsverksamhet

I sin placeringsverksamhet strävar VER efter att beakta målen för en ansvarsfull placeringsverksamhet. Inom VER innebär det att man vid varje placeringsbeslut och vid uppföljningen av existerande placeringar även beaktar placeringsobjektens miljöansvar och sociala ansvar samt en god förvaltningssed.

VER ska sörja för att placeringarna är säkra, ger avkastning och kan omvandlas till pengar samt att placeringarna är mångsidiga och ändamålsenligt diversifierade. Dessa mål ska nås även vid bedömningen av icke-ekonomiska faktorer. Således ska medel inte på grund av ansvarsfullheten placeras i objekt som ger sämre avkastning eller är osäkrare.

Våren 2011 anslöt sig VER till FINSIF (Finland's Sustainable Investment Forum ry). FINSIF är en finländsk kontaktförening för PRI (Principles for Responsible Investment), och föreningens syfte är att främja medvetenheten om en ansvarsfull placeringsverksamhet i kapitalförvaltningen och placeringsbesluten.

Sommaren 2011 undertecknade VER FN:s PRI-principer och förband sig således att iaktta dem i sin placeringsverksamhet. Vad gäller nya placeringar iakttas principerna när placeringsbeslut förbereds. Vad gäller existerande placeringar följer man upp bolagshändelser och vid behov påverkar man placeringsobjektet eller avyttrar det i sista hand. PRI förutsätter årlig rapportering om iakttagandet av principerna. Rapporteringsmodellen är bred och omfattar en detaljerad beskrivning av de sex grundprinciperna för ansvarsfull placeringsverksamhet.

I sin placeringsverksamhet iakttar VER utöver PRI-principerna dessutom Arbetspensionsförsäkrarna TELA:s rekommendationer. TELA har godkänt principerna för ansvarsfulla placeringar som baserar sig på målen med hållbar utveckling, Global Compact-principerna och FN:s PRI-principer.

FN:S PRI-PRINCIPER

FN:s PRI-principer som fastställdes 2006 omfattar ESG-ärenden, dvs. miljöansvar (environmental), socialt ansvar (social) och god förvaltningssed (corporate governance) som en del av en ansvarsfull placeringsverksamhet. Företag och organisationer som förbundit sig till principerna uppmanas att:

1. införliva ESG-ärendena i analyserna och beslutsfattandet inom placeringsverksamheten,
2. vara en aktiv ägare och inkludera ESG-ärendena i sin ägarpolitik och praxis,
3. främja en ändamålsenlig rapportering av ESG-ärenden i anslutning till placeringsobjekten,
4. främja godkännandet och införandet av principerna för ansvarsfulla placeringar inom finanssektorn,
5. genom samarbete med andra öka en effektiv tillämpning av principerna för ansvarsfulla placeringar, och
6. rapportera om den egna verksamheten och framstegen i tillämpningen av principerna för ansvarsfulla investeringar.

Statens pensionsskydd

Under 2011 omfattades cirka 160 000 personer av lagen om statens pensioner (StaPL). Av dem hade något mer än 85 000 personer en statlig tjänst.

Verkställandet av statens pensionsskydd för privatkunder överfördes från Statskontoret till Keva från och med början av 2011. Pensionsutgiften uppgick till 3,8 miljarder euro och antalet pensionstagare var över 350 000. I fortsättningen finansierar varje system sina pensionsutgifter.

VER utjämnar finansieringen av pensionsutgifterna

Med hjälp av Statens Pensionsfond bereder sig staten på att finansiera framtida pensioner och särskilt på att utjämna de framtida pensionsutgifterna som de stora åldersklasserna medför.

Statens pensionssystem som en del av arbetspensionssystemet i Finland

Statens pensionsskydd, som ursprungligen var något bättre än pensionsskyddet enligt grundvillkoren i APL, ligger efter pensionsreformen år 2005 på samma nivå som pensionsskyddet inom den kommunala och privata sektorn. I samband med pensionsreformen infördes inom staten också den s.k. livsinkomstprincipen, enligt vilken pensionen räknas utifrån arbetsinkomsterna och en intjäningsprocent för respektive år. Pension intjänas för arbete som utförs vid 18–68 års ålder, och med en förhöjd intjäningsprocent sporrar arbetstagare som fyllt 63 år att fortsätta arbeta. Därtill avskaffades samordningen av pensioner, vilket innebär att pensionstillväxtens maximigräns på 60–66 procent slopades. Som en del av pensionsreformen infördes också en livslängdskoefficient, genom vilken man bereder sig för den förväntade ökade livslängden och som inverkar på pensionsbeloppet.

Staten och VER

Genom VER bereder sig staten för finansieringen av framtida pensioner samt för utjämnningen av i synnerhet de stora årskullarnas framtida pensionsutgifter under olika år. Staten bär själv ansvaret för att man i framtiden kan betala ut de pensioner som intjänats. Staten strävar efter en fonderingsgrad på 25 procent av pensionsansvaret.

Ansvaret för tillsynen över VER innehas av finansmarknadsavdelningen vid finansministeriet. VER:s placeringsverksamhet leds av en styrelse som utnämns av

finansministeriet. Både arbetsgivarna och arbetstagarna är representerade i styrelsen. VER förvaltar de medel som styrs till den och fattar alla placeringsbeslut inom ramen för de befogenheter och limiter som styrelsen fastställt i placeringsplanen och för placeringsverksamheten.

VER:s tillgångar överförs årligen till statsbudgeten. Överföringen har motiverats med det faktum att en del av pensionsfondens medel kan användas för att betala ut pensioner, eftersom statens samtliga pensioner betalas ur anslag som reserverats i statsbudgeten. Överföringen av medel till statsbudgeten har varit en central faktor som reglerat pensionsfondens tillväxt. Beloppet av överföringen har föreskrivits i lagen om statens pensioner (StaPL) och utgör 40 procent av statens årliga pensionsutgift. Fram till slutet av 2011 har över 20 miljarder euro överförts från pensionsfonden till statsbudgeten. Enligt riksdagens beslut gjordes det en betydlig minskning i överföringen av VER:s medel till statsbudgeten för åren 2006 och 2007, varvid statens pensionsfondering utökades i större grad än tidigare.

Pensionsutgiften i relation till lönesumman

Pensionsutgiften enligt lagen om statens pensioner (StaPL) i relation till lönesumman enligt samma lag kommer att öka kraftigt ända fram till årsskiftet 2030. År 2011 var pensionsutgiften i förhållande till lönesumman cirka 57 procent och som störst uppskattas den vara år 2031, dvs. 85 procent av lönesumman. Efter denna pensionsutgiftstopp börjar pensionsutgiften i förhållande till lönesumman sakta minska fram till slutet av 2040-talet. Enligt uppskattning kommer pensionsutgiften att stabiliseras till cirka 34 procent av lönesumman efter mitten av 2070-talet.

I euro (enligt penningvärdet 2011) kommer pensionsutgiften att nå sin topp 2033 (cirka 5,1 miljarder euro). Den personal som omfattas av statens pensionsskydd (StaPL) uppskattas minska kraftigt ända fram till mitten av 2040-talet, vilket också innebär att pensionsutgiften minskar.

Universitetslagen har haft störst inverkan på antalet StaPL-anställda under de senaste åren, eftersom endast de universitetsanställda som är födda före år 1980 kommer att omfattas av statens pensionsskydd från början av 2010. Till följd av reformen minskade antalet StaPL-anställda inom universiteten 2010 med cirka 8 700

försäkrade och antalet fortsätter att minska tills det inte längre finns StaPL-försäkrade i universitetens tjänst. Besparingarna i statens pensionsutgift som en följd av universitetslagens inverkan börjar synas först i mitten av 2040-talet. Däremot minskade VER:s pensionsavgiftsintäkter redan år 2010 som en följd av den minskade lönesumman. Till minskningen av VER:s pensionsavgiftsintäkter bidrar minskningen av universitetens, kommunernas och de statsunderstödda institutionernas StaPL-lönesumma samt den långsammare tillväxten av statens lönesumma som en följd av statens produktionsprogram. Enligt Statskontorets uppskattning kommer tillväxten av VER:s pensionsavgiftsintäkter att avmattas fram till slutet av 2040-talet och först därefter uppskattas de öka i jämn takt i enlighet inkomstnivåindexet.

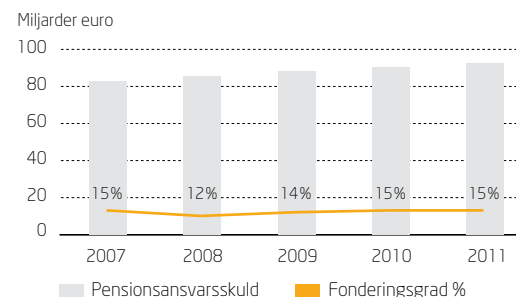
Statens pensionsansvar

Med pensionsansvar avses det penningbelopp som vid granskningstidpunkten jämte framtida placeringsintäkter skulle räcka till för att täcka de framtida kostnaderna för de pensionsförmåner som intjänats fram till granskningstidpunkten. I ansvaret ingår också alla fribrevspensioner (pensioner som beräknats för avslutad statlig tjänst), inte enbart fribrevspensioner för personer som övergått från statlig tjänst till kommunal tjänst eller till en privat arbetsgivare, utan även fribrevspensioner för personer vars statliga anställningsförhållande upphört till följd av bolagisering. Pensionsansvaret är således alltid förknippat med ett antagande om en viss placeringsavkastning. Statens pensionsansvar anger det sammanräknade priset på det pensionslöfte som staten gett sina tidigare och nuvarande arbetstagare vid redovisningstidpunkten.

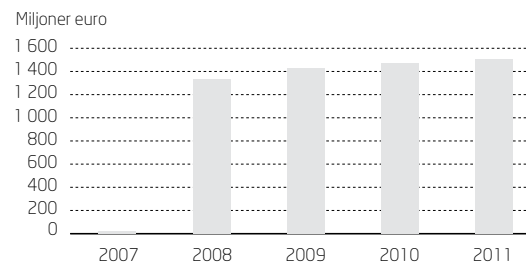
Pensionsansvaret är inte bara beroende av avkastningsförväntningarna på placeringarna, utan även av andra antaganden, till exempel den framtida utvecklingen av de försäkrades förväntade livslängd, den antagna pensioneringsåldern samt antalet personer som förväntas gå i sjukpension i fortsättningen. För att kunna utvärdera pensionsansvaret är det viktigt att så noggrant som möjligt känna till storleken av de inlutna pensionerna vid redovisningstidpunkten. Eftersom förvärvsarbetande personer intjänar mer pension för varje år, och eftersom nya personer går i pension varje år och pensionsberättigade personer avlider varje år, är pensionsansvaret inte konstant, utan ändras varje år.

Pensionsansvaret utgörs av ersättningsansvar och premieansvar. Med ersättningsansvar avses ansvaret för pensioner i fråga om vilka pensionsfallet redan har inträffat, dvs. kapitalvärdet på löpande ålders-, familje-, invalid-, arbetslöshets- och deltidspensioner. Med premieansvar avses kapitalvärdet på de pensionsrätter som

Pensionsansvarsskuld och fonderingsgrad



Överföringen av medel från VER till statsbudgeten



Statens pensionssystem

influtit fram till redovisningstidpunkten, och i fråga om vilka pensionen ännu inte har börjat.

Uträkningen av pensionsansvaret

För statens och VER:s bokslut räknas pensionsansvaret enligt principen om fullföreläggning i tillämpliga delar med iakttagande av de redovisningsanvisningar som Finansinspektionen har utfärdat för pensionsstiftelser, beräkningsgrunderna för registrerat tilläggspensionsskydd enligt lagen om pension för arbetstagare (ArPL), samt lagen om statens pensioner (StaPL). Uträkningen grundar sig på de matematiska mallar och redovisningsprinciper som allmänt godkänts inom försäkringsväsendet.

Pensionsansvaret räknas individuellt för varje person som någon gång under sin yrkesbana har tjänat in pension enligt statens pensionssystem, oberoende av om personen redan får pension eller om han eller hon arbetar eller har slutat i sådant arbete som omfattas av lagen om statens pensioner (StaPL), men ännu inte har gått i pension. Uträkningen görs med en så kallad prospektiv metod, dvs. man räknar ut kapitalvärdet för de pensionsrätter som influtit med stöd av lagen om statens pensioner fram till redovisningstidpunkten för var och en genom att diskontera de pensioner som utbetalas i framtiden till redovisningstidpunkten. Vid beräkningen används antaganden om dödlighet och arbetsförmåga inom ArPL-grundförsäkringen.

Som diskonteringsränta används 2,7 procent, vilket anses vara den realränta som överstiger framtida förändringar i inkomstnivån och pensionernas indexförhöjningar.

Statskontoret räknar ut beloppet för statens pensionsansvar. I slutet av 2011 var pensionsansvaret för statens pensionssystem del 92,5 miljarder euro (vid slutet av år 2010 90,6 miljarder euro). Det reella pensionsansvaret ökar under de kommande åren, men det kommer att vända nedåt i början av 2020-talet och fortsätta att sjunka ända fram till mitten av 2050-talet. Det minskade ansvaret beror på att andelen pensioner som intjänas framöver minskar till följd av utvecklingen av lönesumman och till följd av att det nuvarande pensionsansvaret börjar upplösas i form av löpande pensioner då de stora åldersklasserna går i pension.

Statens pensionsansvar beräknat enligt IFRS-standarderna uppgick den 31 december 2011 till 120 miljarder euro (102 miljarder 2010). Pensionsansvaret enligt IFRS-standarderna påverkas av den diskonteringsränta som används och fluktuationerna i denna. Som diskonteringsränta har man använt den nominella räntan för AA-kreditklassificerade företagslån på 15 år, 3,684 procent 31.12.2011 (4,528 procent år 2010 för motsvarande 20 års lån).

Statens pensionsansvar den 31 december 2010 (miljoner euro)

	Löpande ansvar	Framtida ansvar			Sammanlagt
		Ålderspension	Invalidpensioner	Familjepension	miljoner euro
Aktiva	0	24 074	1 355	2 332	27 760
Fribrev	0	9 654	802	1 223	11 677
Pensionstagare					
Ålderspensioner	37 976	0	0	3 922	41 898
Invalidpensioner	986	2 989	0	318	4 293
Arbetslöshetspensioner	25	460	0	44	529
Deltidspensioner	133	752	0	101	986
Familjepensioner	3 458	0	0	0	3 458
Sammanlagt	42 578	4 201	0	4 385	51 164
Sammanlagt	42 578	37 927	2 156	7 940	90 600

PENSIONSANSVAR

Vad avses med pensionsansvar?

Med pensionsansvar avses det penningbelopp som vid granskningstidpunkten jämte framtida placeringsintäkter skulle räcka till för att täcka de framtida kostnaderna för de pensionsförmåner som intjänats fram till granskningstidpunkten. Pensionsansvaret är således alltid förknippat med ett antagande om en viss placeringsavkastning. Statens pensionsansvar anger det sammanräknade priset på det pensionslöfte som staten gett sina tidigare och nuvarande arbetstagare vid redovisningstidpunkten.

Pensionsansvaret är inte bara beroende av de fastställda avkastningsförväntningarna på placeringarna, utan även av andra antaganden, till exempel av den framtida utvecklingen av de försäkrades förväntade livslängd, den antagna pensioneringsåldern samt av hur många som förväntas gå i sjukpension i fortsättningen.

För att kunna utvärdera pensionsansvaret är det viktigt att så exakt som möjligt känna till storleken av de inlutna pensionerna vid kalkyleringstidpunkten. Eftersom förvärsarbetande personer intjänar mer pension för varje år, nya personer går i pension varje år och pensionsberättigade personer avlider varje år, är pensionsansvaret inte konstant, utan det har omräknats varje år.

Vilket är pensionsansvaret för hela Finlands pensionssystem?

Enligt Pensionskyddscentralens rapport 5/2011 (Lakisäateiset eläkkeet. Pitkän aikavälin laskelmat 2011 Ismo Risku, Kalle Elo, Tapio Klaavo, Sergei Lahti, Hannu Sivonen ja Risto Vaittinen) var det uppskattade värdet på arbetspensionerna som inlutit fram till den 31 december 2010 623,4 miljarder euro med en realränta på 2,5 %.

Vilken roll har VER?

VER är en fond som står utanför statens budget och som ansvarar för placeringen av statens pensionsmedel. VER grundades en gång i tiden som en buffertfond för att balansera inverkan av statens pensionsutgifter på statens ekonomi. Syftet med fonderingen är i synnerhet att bereda sig för pensioneringen av de stora åldersklasserna och ökningen av pensionsutgifterna.

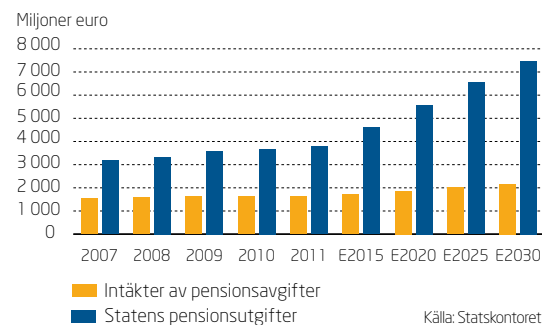
Hur stor del av pensionsansvaret är fonderad?

VER:s samtliga medel den 31 december 2011, dvs. 92 500 miljoner euro. Fonderingsgraden är 15 procent.

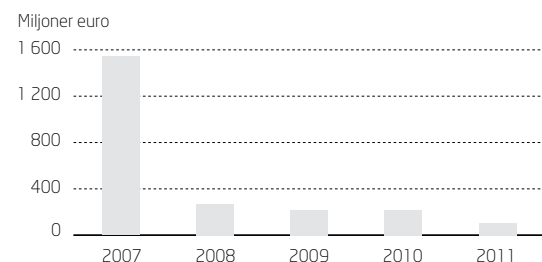
Vem ansvarar i sista hand för pensionerna?

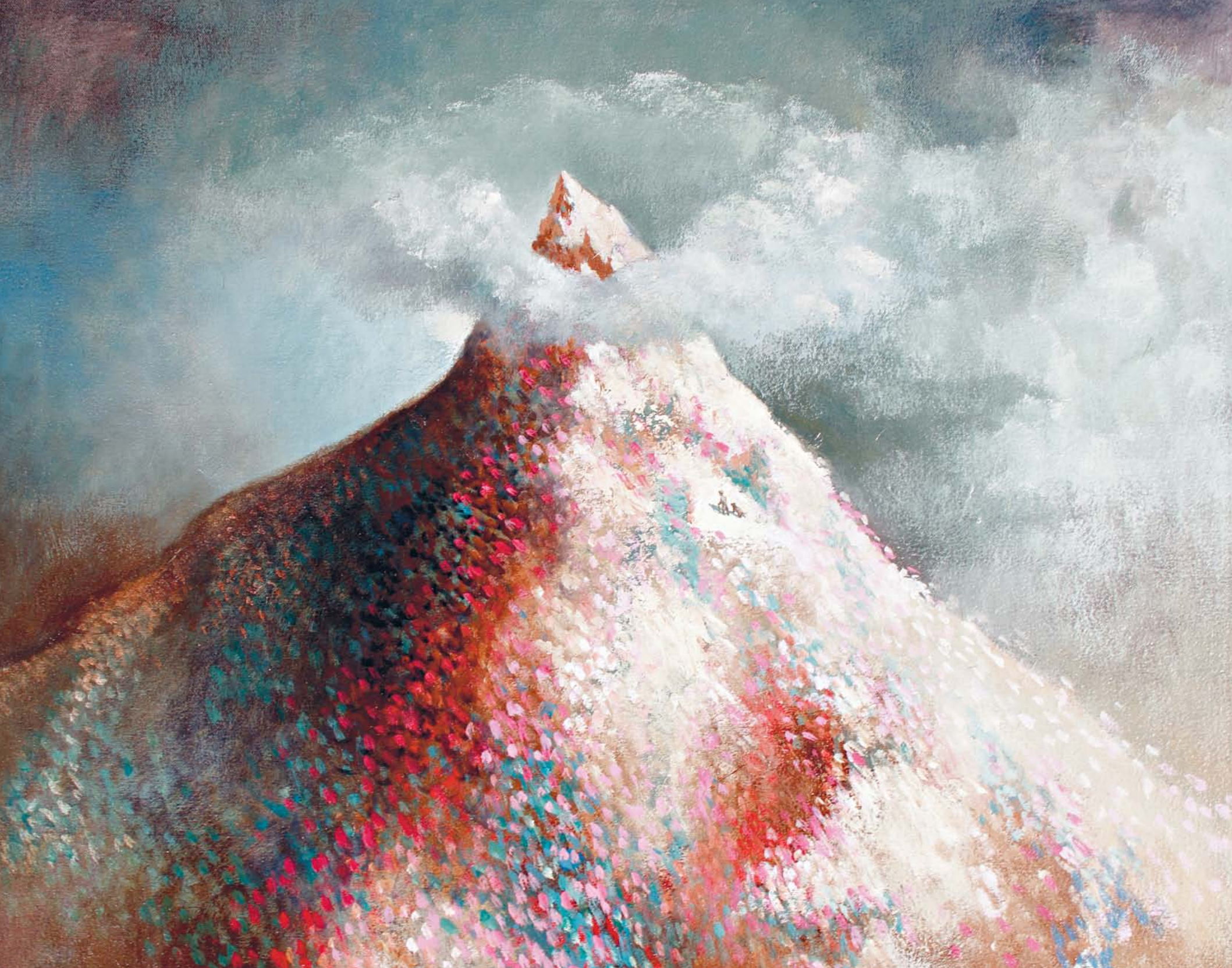
Statens pensionsutgifter är lagstadgade utgifter och det är finska staten som ansvarar för dem. ArPL-pensionsinrättningarna ansvarar för ArPL-pensionerna (gemensamt ansvar).

VER:s intäkter av pensionsavgifter och statens pensionsutgifter



VER:s nettoavgiftsintäkter netto 5 år





Statens Pensionsfond

1989

- Statens Pensionsfond inrättas i anslutning till Statskontoret.
- Fonderingsmålet fastställs fram till 2010.

1991

- Pensionsavgifterna från statens ämbetsverk, inrättningar och affärsverk styrs till Statens Pensionsfond.

1993

- De statsanställdas pensionsavgifter regleras i Statens Pensionsfond.
- Placeringsverksamheten utvidgas.
- Överföringen av fondens medel till statsbudgeten begränsas (3/4 av pensionsutgiften).
- En direktion tillsätts för att ansvara för fondens placeringsverksamhet.

1999

- Kommunerna börjar betala in lärarnas pensionsavgifter till Statens Pensionsfond.

2000

- Överföringen av fondens medel till statsbudgeten minskas till 1/3 av den årliga pensionsutgiften fram till slutet av (år) 2006 (därefter 1/2).
- Som fonderingsmål fastställs statens lönesumma multiplicerat med 1,5, dock minst 20 procent av statens pensionsansvar 2010.
- Till fonden avlönas egen personal.
- Placeringsverksamheten utvidgas med aktieplaceringar.

2003

- Den första verkställande direktören på heltid, ED Timo Löyttyniemi, utses för fonden.

2005

- Som fonderingsmål fastställs 25 procent av statens pensionsansvar.
- VER föreskrivs att årligen överföra ett belopp motsvarande 40 procent av den årliga pensionsutgiften till statsbudgeten tills fonderingsnivån uppnåtts. Därefter beslutar man om det belopp som ska överföras i statsbudgeten varje år.

2006

- Finansministeriets roll som VER:s tillsynsmyndighet preciseras och ministeriet får rätt att meddela allmänna föreskrifter om organiserandet av VER:s förvaltning, skötseln av fondens ekonomi och placeringen av fondens medel.
- VER:s direktion ändras till styrelse och styrelsens uppgifter införs i lagen.
- De uppgifter som ankommer på VER:s revisorer införs i lagen.
- Överföringen av pensionsfondens medel till statsbudgeten minskas för åren 2006–2007.
- Finansministeriet meddelar den första föreskriften för VER i november.

2007

- Finansministeriet preciserar den föreskrift som meddelades under 2006 i mars och november.

2008

- Finanskris

2009

- Minister Antti Tanskanen utses till styrelsens ordförande.
- I enlighet med den reviderade universitetslagen överförs de universitetsanställda gradvis att omfattas av pensionssystemet inom den privata sektorn.

2010

- VER fyller 20 år.

2011

- Skuldkris i europeiska stater.
- VER undertecknar FN:s principer för ansvarsfulla placeringar (United Nation's Principles for Responsible Investment dvs. UNPRI). VER ansluter sig till forumet för ansvarsfulla placeringar FINSIF ry.

VER:s organisation

Styrelsen 1.3.2009-28.2.2012



Antti Tanskanen



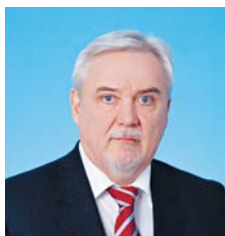
Teuvo Metsäpelto



Helena Tarkka



Tiina Astola



Risto Kangas



Antti Palola



Pirjo Mäkinen

Ordförande

Antti Tanskanen

Födelseår: 1946
Utbildning/examen:
Ekonomie doktor

Vice ordförande

Statens arbetsmarknadsdirektör

Teuvo Metsäpelto

FM/Statens arbetsmarknadsverk
Födelseår: 1949
Utbildning/examen:
Juris licentiat

Styrelsemedlemmar:

Budgetråd **Helena Tarkka**

Finansministeriet/Budgetavdelningen
Födelseår: 1955
Utbildning/examen:
Politics kandidat och vicensotarie

Kanslichef **Tiina Astola**

Justitieministeriet
Födelseår: 1953
Utbildning/examen:
Juris licentiat, vicehäradshövding

Förhandlingsdirektör **Risto Kangas**

Förhandlingsorganisationen för offentliga
sektorns utbildade FOSU rf
Födelseår: 1954
Utbildning/examen:
Grundskollärare

Ordförande **Antti Palola**

Löntagarorganisationen Pardia rf
Födelseår: 1959
Utbildning/examen:
Sjökaptän

Branschchef **Pirjo Mäkinen**

Förbundet för den offentliga sektorn och
välfärdsområdena JHL rf
Födelseår: 1955
Utbildning/examen:
Filosofie magister

Suppleanter:

Regeringsråd **Veikko Liuksia**
FM/Statens arbetsmarknadsverk
Födelseår: 1947
Utbildning/examen:
Juris kandidat
till 19.5.2011

Finansråd **Asko Lindqvist**

FM/Personal och förvaltningspolitiska
avdelningen
Födelseår: 1952
Utbildning/examen:
Ekonomie magister
från 19.5.2011

Regeringsråd **Raine Vairimaa**

Finansministeriet/Budgetavdelningen
Födelseår: 1948
Utbildning/examen:
Juris licentiat, vicehäradshövding

Näringsdirektör **Marja-Leena Rinkineva**

Helsingfors stad
Födelseår: 1964
Utbildning/examen:
Juris licentiat, vicehäradshövding

Förhandlingschef **Seppo Väänänen**

Löntagarorganisationen Pardia rf
Födelseår: 1948
Utbildning/examen:
Pedagogie magister

Förhandlingschef **Markku Nieminen**

Förhandlingsorganisationen för offentliga
sektorns utbildade FOSU rf
Födelseår: 1953
Utbildning/examen:
Juris kandidat/vicehäradshövding

Avdelningschef **Mika Hämäläinen**

Förbundet för den offentliga sektorn och
välfärdsområdena JHL rf
Födelseår: 1959
Utbildning/examen:
Juris kandidat/vicehäradshövding

Ledningsgrupp



Timo Löyttyniemi

Seija Kettunen

Tiina Tarma

Jukka Järvinen

Jan Lundberg

Maarit Säynevirta

Statens Pensionsfond administreras av en styrelse och verkställande direktör, vilka biträds av en ledningsgrupp. Finansministeriet tillsätter styrelsen, som leder fondens placeringsverksamhet, fattar beslut om principerna för fondens placeringsverksamhet och godkänner fondens placeringsplan årligen. Styrelsens mandatperiod är tre år. Styrelsen har en ordförande, en vice ordförande och högst fem medlemmar. För medlemmarna utses personliga suppleanter.

Ordförande för styrelsen som inledde sin mandatperiod 1.3.2009 är ekonomie doktor, minister Antti Tanskanen. Styrelsen sammanträdde tolv gånger år 2011. Förutom placeringsärenden behandlade styrelsen frågor som anknöt till ansvarsfulla placeringar, derivat, förändringar i utbetalningsprinciperna i statens pensionsystem samt det ekonomiska läget i världen och i synnerhet i Europa.

Styrelsen utnämner en placeringsdelegation för fonden. Delegationen består av sju utomstående experter inom placering och ekonomi. Placeringsdelegationen utvärderar VER:s placeringsplan, följer upp hur den efterföljs och rapporterar om verksamheten till styrelsen. Delegationen sammanträdde två gånger år 2010.

VER:s ledningsgrupp utgörs av verkställande direktören och fem andra personer. Ledningsgruppen sammanträder regelbundet.

Placeringsdelegationen 31.12.2011

Ordförande

Eva Liljebom, rektor, Svenska handelshögskolan

Vice ordförande

Vesa Puttonen, professor, Aalto-universitetet

Topi Piela, verkställande direktör, Umo Capital Oyj

Timo Hukka, placeringsdirektör, Suomi-bolaget

Liisa Jauri, direktör, Nordea

Erik Valtonen, FD

Hanna Kaleva, verkställande direktör, Kiinteistöalouden instituutti



Bokslut

Verksamhetsberättelse	34
Intäcks- och kostnadskalkyl	41
Balansräkning	42
Finansieringsanalys	44
Bilagor till bokslutet	45
1. Redovisningsprinciper och jämförbarhet	45
2. Utfallet av dispositionsplanen för fondens medel eller av budgeten som fastställts för fonden	47
3. Specifikation av personalkostnaderna	47
4. Grunderna för avskrivningar enligt plan och ändringarna i dem	48
5. Avskrivningar av anläggnings- tillgångar samt övriga utgifter med lång verkningstid	49
6. Finansiella intäkter och kostnader	51
7. Lån som beviljats ur fonden	51
8. Värdepapper och placeringar i form av eget kapital	52
9. Finansiella poster och skulder i balansräkningen	72
10. Statliga borgensförbindelser, statsgarantier och andra ansvarsförbindelser	72
11. Fonderade medel i balansräkningen	74
12. Fonderade medel som inte ingår i balansräkningen	74
13. Förändringar i skulden	74
14. Maturitetsfördelning och duration när det gäller skulden	74
15. Övriga kompletterande uppgifter som är nödvändiga för lämnande av riktiga och tillräckliga uppgifter	74
16. VER:s riskhantering och övervakning	77
Underskrifter	79

Statens Pensionsfonds verksamhetsberättelse

1.1.2011–31.12.2011

1. Verksamhetsberättelse

1.1 Ledningens översikt av verksamheten

År 2011 präglades av statslånekrisen i euroområdet. Avkastningen på Statens Pensionsfonds ränteplaceringar var 4,1 procent, vilket med beaktande av omständigheterna var ett bra resultat. Portföljens totalavkastning blev emellertid negativ, eftersom de ekonomiska utsikterna försämrades och aktieavkastningen minskade på grund av skuldskrisen i Europa. Aktieplaceringarna led mest av marknadsturbulensen, vilket resulterade i en negativ avkastning. De övriga placeringarna klarade sig rätt bra under 2011 trots instabiliteten på finansmarknaden.

Även om läget på finansmarknaden såg ut att lugna ner sig mot slutet av året är utsikterna för världsekonomin fortfarande mycket osäkra. Den ekonomiska utvecklingen motverkades av staternas skuldproblem och den därmed anknutna osäkerheten i synnerhet i finanssystemet i euroområdet. Orsaker till den svaga ekonomin är finanskrisen för några år sedan samt den privata skuldsättningen före det och den kraftigt ökade offentliga skuldsättningen. Det ekonomiska läget förvärrades ytterligare av tsunamin i Japan och folkresningarna i Nordafrika.

Avkastningen på VER:s placeringar uppgick till -2,3 procent. Ränteplaceringarna avkastade 4,1 procent, aktieplaceringarna -12,3 procent och de övriga placeringarna 6,1 procent. VER nådde upp till det långsiktiga avkastningsmålet, eftersom den genomsnittliga årliga avkastningen under tio år (2002–2011) uppgick till 4,8 procent. Under den motsvarande perioden var den genomsnittliga effektiva kostnaden för statsskulden 3,7 procent.

VER:s placeringsportfölj hade i slutet av (år) 2011 ett marknadsvärde på 13,7 miljarder euro (13,9 miljarder euro år 2010). Av VER:s portfölj var ränteplaceringarna 56,6 procent, aktieplaceringarna 36,4 procent och de övriga placeringarna 6,9 procent.

Avkastningen på VER:s ränteportfölj var god. Av underportföljerna avkastade EMU- och företagslåneportföljen bäst under 2011. Ränteportföljens allokering ändrades aktivt men i ett relativt litet variationsintervall. Portföljens ränterisk var lägre än jämförelseindexets på våren. På sommaren höjdes den emellertid till svag övervikt och sänktes i slutet av året återigen till undervikt.

Avkastningen på VER:s aktieportfölj blev negativ för 2011. I synnerhet Helsingforsbörsen avkastade dåligt under året. Den bästa avkastningen kom från aktieportföljen Nordamerika, som var den enda aktieportföljen som gav en positiv avkastning. Aktierisken minskades i början av året, men efter raset på aktiemarknaden i augusti och september ökades aktiernas andel på nytt. De totala nettoinköpen av aktier under 2011 uppgick till cirka 63 miljoner euro.

De övriga placeringarna gav en positiv avkastning under hela året. Bortsett från fonder för absolut avkastning gav de övriga placeringskategorierna en klar positiv avkastning. Avkastningen på fonder för absolut avkastning var endast svagt negativ, och relativt sett var placeringskategoriens avkastning god. Kapitalplaceringarna avkastade bäst. De främjades av rätt tajmade affärer och återhämtningen på aktiemarknaden i slutet av året.

Verksamhetskostnaderna uppgick till 6,2 miljoner euro, dvs. de utgjorde 0,05 procent av det genomsnittliga kapitalet under året. Statens Pensionsfond hade i slutet av året 20 fast anställda. I VER har man satsat på personalens yrkeskunnighet och utvecklandet av den. Detta anses vara viktigt både för att uppnå placeringsavkastning och ur riskhanteringsvinkel.

VER:s intäkter av pensionsavgifter, vilka utgjordes av arbetsgivarnas och arbetstagarnas pensionsavgifter, uppgick till sammanlagt 1 609 (1 622) miljoner euro. Då man lägger till arbetslöshetsförsäkringsintäkterna på 5 (5) miljoner euro och avdrar överföringen till statsbudgeten på 1 509 (1 473) miljoner är VER:s nettointäkter av pensionsavgifterna 104 (154) miljoner euro.

På sommaren undertecknade VER FN:s principer för ansvarsfulla placeringar (United Nations Principles for Responsible Investment dvs. UNPRI). Därmed införlivar VER principerna i sina processer för placeringsbeslut och sin ägarpolitik samt rapporterar årligen framstegen i iakttagandet av principerna till UNPRI. VER blev också medlem i FINSIF, dvs. Finland's Sustainable Investment Forum. FINSIF bildades sommaren 2011. Dess syfte är att främja ansvarsfulla placeringar som beaktar miljön, samhället och en god förvaltningspraxis.

Med tanke på den långsiktiga avkastningen och risken i anslutning till VER:s placeringsportfölj är utvecklingen på aktiemarknaden och korrelationen mellan olika placeringskategorier viktiga faktorer. Diversifieringen av placeringsportföljen ökas även i fortsättningen, och placeringarnas valutarisk hanteras delvis med derivat.

1.2 Statens pensionsfond (VER) och dess förvaltning

Statens Pensionsfond (VER) grundades år 1990 och är en fond utanför statsbudgeten. Genom Pensionsfonden bereder sig staten på finansieringen av framtida pensioner och strävar efter att utjämna pensionsutgifterna under olika år. VER:s fonderingsmål har fastställts till 25 procent av pensionsansvaret i statens pensionssystem. Lagen anger ingen tidsgräns för när målet bör uppnås.

Till sin karaktär är VER en buffertfond. VER:s medel används inte direkt för att betala ut pensioner, utan alla de pensioner som omfattas av statens pensionssystem betalas ur anslag som reserverats i statsbudgeten. Enligt lagen om statens pensioner (StaPL) överförs ur fonden till statsbudgeten årligen ett belopp som motsvarar 40 procent av statens årliga pensionsutgift. I regel har det maximibelopp som föreskrivs i lagen överförs ur fondens medel till statsbudgeten. Undantag utgörs av åren 2006 och 2007, då VER:s medel ökade betydligt som en följd av minskningarna i det belopp som överfördes till statsbudgeten. Den årliga överföringen av medel till statsbudgeten har varit en central faktor som reglerat fondens tillväxt.

VER är en placeringsorganisation som ansvarar för förvaltningen av de tillgångar som anförtrots den. VER har outsourcat supportfunktioner såsom förvaring av värdepapper (J.P.Morgan Europe och Nordea Bank Finland Abp), kalkyleringen av risker och avkastning (Pohjola Varainhoito Oy) samt vissa supportfunktioner inom ekonomi- och personaladministration (Palkeet) samt dataadministration (Statskontoret).

1.2.1 Finansministeriets styrning och tillsyn

Enligt lagen om statens pensionsfond (LSPF) står VER under finansministeriets tillsyn och ministeriet har rätt att meddela anvisningar och föreskrifter för fonden. Enligt gällande föreskrifter bör minst 45 procent av VER:s placeringar vara ränteplaceringar, medan aktieplaceringarna får uppgå till högst 45 procent och övriga placeringar till högst 12 procent av portföljens värde.

Finansministeriet utfärdade 27.1.2009 en föreskrift avseende VER:s placeringar i finländska företagscertifikat. Enligt föreskriften kan VER utöka dessa placeringar till högst 500 miljoner euro. I slutet av 2011 uppgick dessa placeringar till 155 miljoner euro.

Finansministeriet utser VER:s styrelse som ansvarar för fonden. Styrelsens mandatperiod är tre år. Ordförande för styrelsen som utnämndes för mandatperioden 1.3.2009–29.2.2012 är ekonomie doktor, minister Antti Tanskanen, vice ordförande statens arbetsmarknadsdirektör Teuvo Metsäpelto (FM) och medlemmar förhandlingsdirektör Risto Kangas från Förhandlingsorganisationen för offentliga sektorns utbildade FOSU rf, ordförande Antti Palola från löntagarorganisationen Pardia rf, kanslichef Tiina Astola från justitieministeriet, personalchef Pirjo Mäkinen från Förbundet för den offentliga sektorn och välfärdsområdena JHL rf samt budgetrådet Helena Tarkka från finansministeriet. Administrativa direktören Seija Kettunen på VER är styrelsens sekreterare. Styrelsen sammanträdde tolv gånger år 2011.

1.2.2 Placeringsdelegationen

Placeringsdelegationens uppgift är att utvärdera VER:s placeringsplan och placeringsverksamhetens utfall samt att avge ett utlåtande om dem till VER:s styrelse.

Placeringsdelegationen består av experter inom investeringsbranschen och av ekonomiskt sakkunniga. Ordförande för VER:s placeringsdelegation var rektor Eva Liljebloom, vice ordförande Vesa Puttonen och medlemmar direktör Liisa Jauri, direktör Hanna Kaleva, vd Topi Piela, placeringsdirektör Timo Hukka och CIO Erik Valtonen.

Placeringsdelegationen sammanträdde två gånger år 2011.

1.2.3 Revisorer

Finansministeriet tillsätter årligen revisorer för VER. År 2011 var dessa CGR Paula Pasanen och CGR, OFR Jorma Nurkkala.

1.3 Placeringsverksamhet

Finansministeriet har uppställt ett avkastningsmål för VER enligt vilket placeringsverksamheten på lång sikt ska ge en högre avkastning än ett ur statens synvinkel sett riskfritt placeringsalternativ, dvs. kostnaden för statens nettoskuld. Dessutom ska VER:s resultatmål överstiga jämförelseindexets riskjusterade avkastning enligt fondens placeringsplan.

I VER:s placeringsplan fastställs den strategiska allokeringen som beskriver den normala placeringsallokeringen mellan placeringsklasserna. Den strategiska allokeringens realiseringsgrad beskrivs med valda jämförelseindex. Målet är den bästa relationen mellan avkastning och risk på lång sikt för att uppnå VER:s långsiktiga avkastningsmål. På grund av de korta och medellånga marknadsfluktuationerna är den strategiska allokeringen under ständig uppsikt. Både den neutrala grundallokeringen och jämförelseindexen kan ändras enligt marknadsläge genom styrelsens separata beslut till en dynamisk under året så att den strategiska allokeringen av portföljens risknivå motsvarar portföljens önskade risknivå.

Pensionsfondens styrelse fastställde i november 2010 VER:s placeringsplan och fullmakterna för placeringsverksamheten år 2011. Innan placeringsplanen fastställdes lämnade placeringsdelegationen sitt utlåtande om planen till styrelsen. Då man gör placeringar ska man i enlighet med placeringsplanen söra för att placeringarna är trygga, ger avkastning och går att omvandla till pengar samt att placeringarna är diversifierade. Placeringarna sprids på mångsidigt på samma sätt som inom de övriga arbetspensionssystemen.

VER:s placeringsportfölj hade i slutet av år 2011 ett marknadsvärde på 13,7 (13,9) miljarder euro. Vid utgången av året var 56,6 (54,3) procent av placeringarna placerade i ränteinstrument, 36,4 (40,4) procent i noterade aktier och 6,9 (5,2) procent i övriga placeringar.

Placeringsverksamheten var måttligt lyckad under rapporteringsåret med beaktande av marknadsläget: år 2011 avkastade placeringsportföljen -2,3 (11,7) procent. Avkastningen har beräknats som kapitalviktad avkastning enligt rekommendationerna av FI och TELA:s arbetsgrupp för beräkning av avkastning. Från avkastningen har man dragit av placeringsverksamhetens kostnader som uppgick till 6,2 (6,4) miljoner euro år 2011. Placeringsportföljen (exklusive övriga placeringar) gav en total överavkastning på 0,4 procentenheter i relation till jämförelseindexet. Överavkastningen berodde främst på lyckade allokeringsbeslut.

Nettointäkterna för VER:s placeringsverksamhet till gängse värden var -324,9 (1 439,8) miljoner euro år 2011.

Den effektiva genomsnittliga kostnaden för statsskulden var 2,5 (2,5) procent under rapporteringsåret.

VER:s avkastning översteg det långsiktiga avkastningsmålet, eftersom den genomsnittliga årsavkastningen under tioårsperioden (2002–2011) på 4,8 procent har överskridit den effektiva genomsnittliga kostnaden för statsskulden. Under den motsvarande perioden var den genomsnittliga effektiva kostnaden för statsskulden 3,7 procent. VER:s genomsnittliga årsavkastning för femårsperioden (2007–2011) var 1,7 procent.

Sharpe-talet för placeringsportföljen (exklusive övriga placeringar) var negativt (2,2) och volatiliteten 6,3 (5,0) procent. Portföljens beta (exklusive övriga placeringar) var 0,9 (1,0). Portföljens tracking error (exklusive övriga placeringar) var 0,6 (0,3) procent och informationskvoten 0,6 (4,5).

Under rapporteringsåret fortsatte VER att satsa på riskhanteringen, bl.a. i riskhanteringskommittén, vars uppgift är att behandla och utveckla centrala ärenden inom fondens riskhantering.

Vid bedömningen av VER:s placeringsverksamhet under rapporteringsåret konstaterade placeringsdelegationen att de viktigaste linjedragningarna i placeringsplanen för 2011 iakttogs väl. Vad gäller risker låg VER:s portfölj rätt nära jämförelseindexet även om den slog det i fråga om avkastning både i den enkla och i den riskjusterade avkastningsjämförelsen. Portföljens positiva utveckling i relation till jämförelseindexet berodde på ränteplaceringarna, medan aktierna förlorade mot jämförelseindexet. Ett positivt relativt bidrag till ränteplaceringarna kom från lyckade placeringar i synnerhet i EMU-lån och företagslån. Tror det dåliga ekonomiska läget klarade sig övriga placeringar bra. Dessutom konstaterade placeringsdelegationen att VER:s placeringsverksamhet under 2011 hållit hög kvalitet i relation till marknadsläget och att de uppföljda nyckeltalen ger en tillräcklig bild av portföljens avkastnings- och riskutveckling vad gäller dess olika delkomponenter.

1.3.1 Ränteplaceringar

År 2011 var framgångsrikt för VER:s ränteplaceringar. Ränteportföljen avkastade 4,1 (3,9) procent, och dess marknadsvärde ökade från 7,6 miljarder euro i början av året till 7,8 miljarder euro i slutet av året. Ränteportföljens duration var på samma nivå som portföljens neutralallokering under nästan hela året. Ränteportföljens duration ändrades i ett relativt litet variationsintervall men ändå rätt aktivt under perioden.

Den bästa avkastningen under rapporteringsåret kom från statslån emitterade av europeiska stabila länder och från företagslån emitterade av företag med en stark balansstruktur. Ränteportföljens allokering ändrades måttligt under perioden, och portföljerna låg i närheten av den neutrala allokeringen. Däremot gjordes stora förändringar inuti portföljerna. I synnerhet i EMU-portföljen minskades de allra mest skuldsatta ländernas statslån betydligt, och de frigjorda medlen allokerades till länder med bättre kreditvärdighet. Företagslåneportföljens allokering hölls i svag övervikt, även om placeringar förföll i portföljen.

VER placerar huvudsakligen i egna direkta placeringar i form av statslån, företagslån med en kreditvärdighet på Investment Grade-nivå och penningmarknadsplaceringar. Övriga placeringar görs som fondplaceringar. De direkta ränteplaceringarnas andel av hela ränteportföljen var cirka 80,0 (84,6) procent vid årets slut. Vid utgången av året hade fonden direkta ränteplaceringar i 269 (256) förbindelser och andelar i 25 (23) placeringsfonder.

1.3.2 Aktieplaceringar

År 2011 var ett svagt år för VER:s aktieplaceringar då avkastningen på aktieportföljen blev negativ. Avkastningen på VER:s aktieportfölj som omfattar börsnoterade aktier och fondandelar landade på -12,3 (23,6) procent. I synnerhet de finländska aktiernas avkastning var svag. Avkastningen på Helsingforsbörsen var ca -25 procent. Endast nordamerikaportföljen gav positiv avkastning bland aktieportföljerna. De små företagen avkastade sämre än de stora under året. Aktieallokering var lyckad 2011. Aktierisken sänktes i början av året, medan aktiernas andel ökades återigen under den kraftiga nedgången på aktiemarknaden i augusti och september. De totala nettoinköpen av aktier under 2011 uppgick till cirka 63 miljoner euro. Aktievikten i slutet av året var 36,4 procent.

År 2011 präglades av en exceptionell nervositet på finansmarknaden. Det olösta läget i Grekland tyngde marknaden under början av året, och på sommaren började eurokrisen sprida sig även till andra skuldsatta länder. I kombination med problemen kring höjningen av USA:s skuldtak bidrog dessa faktorer till raset på aktiemarknaden i slutet av sommaren. Med undantag för några mindre perioder med stigande kurser fortsatte nedgången på aktiemarknaderna till slutet av september. I oktober vände trenden på aktiemarknaden så småningom, och vissa marknader såsom Nordamerika nådde rentav en positiv avkastning i slutet av året.

Portföljens marknadsvärde sjönk under året från 5,6 miljarder euro till 5,0 miljarder euro. De direkta placeringarnas andel i VER:s aktieportfölj var i slutet av året 32,7 (35,7) procent medan fondplaceringarnas andel var 67,3 (64,3) procent. I slutet av året hade fonden direkta placeringar i 149 (160) bolag och andelar i 60 (60) olika placeringsfonder.

1.3.3 Övriga placeringar

De övriga placeringarna klarade sig rätt bra under 2011, även om osäkerheten på finansmarknaden var stor under hela året. Med undantag för fonder för absolut avkastning var årsavkastningen för de andra placeringskategorierna klart positiv, och den totala avkastningen på portföljen uppgick till 6,1 (8,6) procent.

Kapitalplaceringarna gav den bästa avkastningen, vilket berodde på gynnsamma avyttringar och företagens fortsatt höga värderingsnivåer. Det löpande kassaflödet från fastighetsfonderna och i synnerhet de stigande värdena på fastigheter i slutet av året ledde till att avkastningen på fastigheter som var negativ i början av året landade rejält på plus. Trots det svåra marknadsläget var avkastningen på fonder för absolut avkastning endast något på minus, och portföljens relativa avkastning jämfört med index för absolut avkastning var god.

VER:s övriga placeringar består av placeringar i fastighets- och kapitalplaceringar, infrastrukturplaceringar samt i fonder som strävar efter absolut avkastning. I slutet av 2011 steg de övriga placeringarnas andel av VER:s totala portfölj från 5,2 procent året innan till 6,9 procent. Den neutrala allokeringen är 7 procent. Portföljens marknadsvärde uppgick till 948,3 (731,4) miljoner euro. Andelen öppna placeringar uppgick till 339,7 (315,9) miljoner euro. Av de placerade tillgångarna bestod 42,8 (37,5) procent av indirekta fastighetsplaceringar och 1,2 (1,8) procent av noterade fastighetsplaceringar. Kapitalplaceringarnas andel var 22,8 (26,9) procent och infrastrukturfondernas andel 12,0 (12,0) procent. Andelen placeringar i fonder som strävar efter absolut avkastning var 21,3 (21,9) procent.

Totalavkastningen på VER:s övriga placeringar var 6,1 (8,6) procent. Kapitalplaceringarna avkastade 11,7 (17,8) procent, infrastrukturplaceringarna 8,8 (9,4) procent, fastighetsplaceringarna 5,8 (6,2) procent och fonderna för absolut avkastning -0,6 (6,1) procent.

1.4 Analys av bokslutskalkylerna

1.4.1 Intäkts- och kostnadskalkyl

VER:s inkomster bestod år 2011 av de arbetsgivares och arbetstagares pensionsavgifter vilka omfattas av statens pensionssystem samt av ränteinkomster och avkastningen på placeringsverksamheten.

De totala pensionsavgifterna uppgick till 1 609,1 (1 621,6) miljoner euro, varav 738,5 (743,8) miljoner euro kom från statens ämbetsverk och inrättningar och 870,6 (877,8) miljoner euro från andra pensionsavgiftsintäkter i huvudsak från kommuner och arbetstagare. Pensionsavgiftsintäkterna var 12,5 miljoner euro lägre än år 2010. Dessutom fick VER 4,7 (5,4) miljoner euro i arbetslöshetsförsäkringsavgifter.

Placeringsverksamhetens bokföringsmässiga nettoresultat efter de operativa kostnaderna var 191,1 (543,5) miljoner euro. Intäkterna bestod av försäljningsvinster för aktier och andelar på 108,3 (255,0) miljoner euro och finansieringsintäkter på 313,1 (346,1) miljoner euro. Kostnaderna bestod av försäljningsförluster för aktier och andelar på 64,0 (38,3) miljoner euro, finansieringskostnader på 26,1 (4,5) miljoner euro och nedskrivningar i finansieringskostnader på 134,0 (8,5) miljoner euro. I nettoresultatet ingår också icke-allokerade intäkter och kostnader för placeringstillgångar (inklusive operativa kostnader) på -6,2 (-6,4) miljoner euro. En redogörelse av bokförings- och bokslutsprinciperna för placeringsverksamheten finns i bokslutsbilagorna.

VER:s verksamhetskostnader var 0,05 (0,05) procent i förhållande till tillgångarna år 2011. De totala kostnaderna uppgick till 6,2 (6,4) miljoner euro, varav personalkostnaderna var 2,4 (2,3) miljoner euro, de övriga kostnaderna 3,7 (4,0) miljoner euro och avskrivningarna på anläggningstillgångar 0,1 (0,1) miljoner euro. Räkenskapsperiodens avkastningsåterstod år 2011 var 1 830,6 (2 195,5) miljoner euro.

1.4.2 Balansräkning

Balansomslutningen för Statens Pensionsfond i slutet av år 2011 var 13,1 (12,8) miljarder euro. Den största tillgångsposten i balansräkningen är anläggningstillgångar och övriga långfristiga placeringar på 11,7 (11,3) miljarder euro. Den verksamhet med placering av pensionsmedel som VER bedriver är till sin natur långsiktig med avsikt att bereda sig för statens framtida pensionsutgifter. Därför upptas långsiktiga placeringar, dvs. aktier, fondandelar och masskuldebrevslån i tillgångsgruppen anläggningstillgångar och övriga långfristiga placeringar i bokföringen.

Överföringen av medel till statsbudgeten har varit en central faktor som reglerat pensionsfondens tillväxt. Beloppet av överföringen har föreskrivits i lagen om statens pensioner (StaPL) och utgör 40 procent av statens årliga pensionsutgift. År 2011 uppgick överföringen till 1 509,4 (1 472,7) miljoner euro. Jämfört med året innan ökade budgetöverföringen med 36,7 miljoner euro. Ökningen berodde på att statens pensionsutgifter steg. Fram till slutet av 2011 har 20,1 miljarder euro överförts från pensionsfonden till statsbudgeten.

I slutet av rapporteringsåret uppgick statens pensionsansvar till 92,5 (90,6) miljarder euro. Med pensionsansvar avses kapitalvärdet på de pensionsrättigheter som har samlats inom ramen för statens pensionsskydd fram till 31.12.2011. VER:s fonderingsmål har fastställts till 25 procent av pensionsansvaret. Vid utgången av år 2011 var fonderingsgraden 15 (15) procent. VER:s placeringsintäkter, intäkter av pensionsavgifterna samt det belopp som överförs till statsbudgeten inverkar på huruvida målet uppnås.

1.5 Personal

Sedan augusti 2003 har ED Timo Löyttyniemi varit verkställande direktör för pensionsfonden. Utöver verkställande direktören utgörs VER:s ledningsgrupp av ranteplaceringsdirektör EM Jukka Järvinen, aktieplaceringsdirektör EM Jan Lundberg, placeringsdirektör (övriga placeringar) PM Maarit Säynevirta, förvaltningsdirektör PM Seija Kettunen och jurist jur. kand. Tiina Tarma. VER:s styrelse utnämner den ordinarie personalen. Ledningens nominerings- och löneärenden bereds av styrelsens nomineringsutskott och besluten fattas av styrelsen. Verkställande direktören fattar beslut om den övriga personalens löner. I slutet av 2011 hade VER totalt tjugo fast anställda i tjänsteförhållande.

Syftet med VER:s personalstrategi är att stödja VER:s verksamhet genom att fastställa mål för ledningen och personalen. Personalstrategin bygger på statsförvaltningens gemensamma värdegrund och en hög tjänstemannaetik. Pensionsfonden har som mål att vara en respekterad och framgångsrik pensionsplacerare som i sitt arbete betonar hög yrkeskunskap och ett etiskt verksamhetsätt.

Det centrala i VER:s verksamhet är en resultatriktad verksamhet, kvalitet och gedigen sakkunskap, serviceinriktning, öppenhet, förtroende, jämlikhet, opartiskhet, oavhängighet och ansvarsmedvetenhet. VER:s värderingar är yrkesmässighet, etik och öppenhet. I enlighet med värdena utvecklar VER fortlöpande sin verksamhet med iakttagande av de lagar och författningar som gäller VER och satsar på en framgångsrik placeringsverksamhet och arbetstagarnas yrkeskunskap. Som arbetsgivare tryggar VER också de anställdas och arbetsgemenskapens utveckling och främjar deras arbetshälsa.

Personalens utbildningsnivå överstiger genomsnittet inom statsförvaltningen: 95 procent av den fast anställda personalen har åtminstone högre högskoleexamen och de övriga åtminstone lägre högskoleexamen. Utbildningsnivån har varit hög under VER:s verksamhetsperiod. VER:s anställda är engagerade i att utveckla sig själva och de har deltagit i utbildning. Utbildningen har omfattat kurser i anslutning till placeringsmarknaden och -instrumenten samt till ledarskap.

Målet med VER:s ledning är att förbättra verksamheten kontinuerligt, identifiera och minimera olika risker samt säkerställa verksamhetens lagenlighet. I de årliga utvecklingssamtalen har alla arbetstagare möjlighet att få respons för sitt arbete och diskutera utvecklingsbehov med sin chef. Omsättningen för VER:s fastanställda personal har varit liten.

För sina anställda erbjuder VER en rättvis total avlöning som beaktar arbetets krav och personliga prestationer. VER tillämpar en modell med resultatpremier som baserar sig på placeringsverksamhetens framgång. Målet med resultatpremien är att sporra personalen till ett så bra resultat som möjligt och att knyta och engagera personalen till VER.

VER stöder personalens arbetshälsa. Sedan hösten 2011 ansvarar Mehiläinen för företagshälsovården, före det var det Suomen Terveystalo Oy. Hos VER har de anställdas trivsel i arbetet mätts sedan år 2001. Arbetstrivseln har hela tiden varit högre i VER än hos staten i genomsnitt. Enligt resultaten av arbetshälsobarometern från oktober 2011 är arbetstrivseln i VER god, och bättre än hos statliga arbetsgivare i genomsnitt enligt alla centrala indikatorer. Enligt resultaten var nivån på chefernas arbete, arbetets självständighet och påverkningsmöjligheterna samt arbetets innehåll goda. Arbetshälsan främjas genom bland annat gemensamma rekreations- och konditionsevenemang samt genom att stödja de anställdas motion på eget initiativ.

1.6 Utlåtande om utvärdering och bekräftelse gällande den interna kontrollen

1.6.1 Intern kontroll

VER:s ledning ansvarar för ändamålsenliga förfaranden (intern kontroll) för VER:s ekonomi och verksamhetens omfattning, innehåll samt därmed anknutna risker. Avsikten med den interna kontrollen är att säkerställa att verksamheten vid VER är effektiv och ändamålsenlig, att rapporteringen i anslutning till verksamheten är tillförlitlig och att verksamheten följer lagar, bestämmelser och befogenheter.

VER:s verksamhet regleras i lagen om statens pensionsfond. Finansministeriet fastställer VER:s dagordning och utnämner även VER:s styrelse och utser revisorer. Styrelsen sörjer för att VER:s bokföring, interna övervakning och riskhantering är ändamålsenligt ordnade. Styrelsen fastställer VER:s reglemente samt etiska regler och insiderregler som gäller hela personalen. Dessutom fastställer styrelsen årligen placeringsplanen samt principerna, fullmakterna och limiterna för placeringsverksamheten, övervakar att placeringsverksamheten genomförs enligt de fastställda principerna och bär ansvaret för fonden. Ledningen för VER ansvarar för hur placeringsverksamheten genomförs och rapporterar till styrelsen. Personalens agerande övervakas av verkställande direktören.

1.6.2 Intern revision

Den interna revisionen stöder VER att uppnå sina mål genom att utvärdera och utveckla effektiviteten hos fondens processer inom riskhantering, övervakning, ledarskap och administration. VER:s interna revision genomförs av en extern, oberoende tjänsteproducent (PwC Suomi Oy). Styrelsen godkänner den årliga planen för intern revision som omfattar den interna revisionens fokusområden och de preliminära revisionsobjekten.

1.6.3 Riskhantering

I syfte att säkra en fungerande riskhantering godkänner VER:s styrelse planen för riskhanteringen. Kartläggning och hantering av risker utgör en del av VER:s årliga strategiplanering, måluppsättning och dagliga verksamhet. VER reviderar och utvecklar riskhanteringen kontinuerligt i anslutning till de centrala verksamhetsprocesserna och beskrivningarna av dem samt i anslutning till författningarna som reglerar des verksamhet.

1.6.4 Den interna kontrollen och den däri ingående riskhanterings ändamålsenlighet och tillräcklighet

Utifrån de övervakningsåtgärder, den årliga riskkartläggning och den interna revision som VER:s ledning utfört är VER:s interna kontroll tillräcklig och ändamålsenligt ordnad och fyller de mål som fastställs i 69 § i förordningen om statsbudgeten. Den interna kontrollen utvecklas och effektivteras kontinuerligt på basis av eventuella observerade brister i övervakningen och speciellt enligt de åtgärdsrekommendationer som den interna revisionen lägger fram.

Intäkts- och kostnads kalkyl

	1.1 - 31.12.2011		1.1 - 31.12.2010	
INTÅKTER AV VERKSAMHETEN				
Övriga intäkter av verksamheten				
Försäljningsvinst på aktier och andelar	108 348 895,55		255 033 766,82	
Intäkter från pensionsavgifter vid statens ämbetsverk och inrättningar	738 505 999,85		743 763 047,09	
Övriga intäkter från pensionsavgifter	531 723 300,54		554 666 342,32	
Arbetsstagarnas pensionsavgifter	338 858 855,86		323 125 636,23	
Intäkter från arbetslöshetsförsäkringsavgifter	4 721 618,00	1 722 158 669,80	5 371 566,00	1 881 960 358,46
KOSTNADER FÖR VERKSAMHETEN				
Material, förnödenheter och varor				
Inköp under räkenskapsperioden	55 539,99		80 586,36	
Personalkostnader	2 392 764,93		2 302 982,81	
Hyror	260 477,16		257 974,42	
Inköp av tjänster	3 158 566,12		3 376 750,03	
Övriga kostnader				
Övriga kostnader	315 857,69		289 990,54	
Försäljningsförluster på aktier och andelar	64 033 266,84		38 250 744,78	
Avskrivningar	60 753,52	-70 277 226,25	64 355,60	-44 623 384,54
ÅTERSTOD I		1 651 881 443,55		1 837 336 973,92
FINANSIELLA INTÅKTER OCH KOSTNADER				
Finansiella intäkter	313 146 908,28		346 111 895,25	
Finansiella kostnader	-160 147 691,97	152 999 216,31	-13 025 652,92	333 086 242,33
ÅTERSTOD II		1 804 880 659,86		2 170 423 216,25
ÖVERFÖRINGSEKONOMINS INTÅKTER OCH KOSTNADER				
Intäkter				
Övergångsavgifter		25 706 289,02		25 073 470,83
ÅTERSTOD III		1 830 586 948,88		2 195 496 687,08
RÄKENSKAPSPERIODENS INTÅKTS-/KOSTNADSÅTERSTOD		1 830 586 948,88		2 195 496 687,08

Balansräkning

AKTIVA	31.12.2011		31.12.2010	
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR OCH ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA PLACERINGAR				
IMMATERIELLA TILLGÅNGAR				
Övriga utgifter med lång verkningstid		58 458,32		86 518,34
MATERIELLA TILLGÅNGAR				
Maskiner och apparater	0,00		8 740,36	
Inventarier	44 001,63	44 001,63	67 954,77	76 695,13
VÄRDEPAPPER INGÅENDE I ANLÄGGNINGSTILLGÅNGARNA OCH ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA PLACERINGAR				
Inköp av masskuldebrevslån i euro	4 757 545 468,61		4 802 599 112,04	
Övriga långfristiga placeringar i euro	4 784 081 111,44		4 467 057 567,56	
Övriga långfristiga placeringar i utländsk valuta	2 118 497 110,61	11 660 123 690,66	1 990 259 349,43	11 259 916 029,03
ANLÄGGNINGSTILLGÅNGAR OCH ÖVRIGA LÅNGFRISTIGA PLACERINGAR SAMMANLAGT		11 660 226 150,61		11 260 079 242,50
LÅNGFRISTIGA FORDRINGAR				
Långfristiga fordringar		208 577,75		236 213,31
KORTFRISTIGA FORDRINGAR				
Resultatregleringar	219 445 711,84		215 446 459,96	
Övriga kortfristiga fordringar	14 448 579,47		7 830 846,83	
Förskottsbetalningar	0,00	233 894 291,31	23,74	223 277 330,53
VÄRDEPAPPER INGÅENDE I FINANSIERINGSTILLGÅNGARNA OCH ÖVRIGA KORTFRISTIGA PLACERINGAR				
Inköp av masskuldebrevslån i euro		940 620 089,24		1 152 858 822,31
KASSA, BANKTILLGODOHAVANDEN OCH ÖVRIGA FINANSIERINGSMEDEL				
Samlingskontofordringar på staten	0,00		4 379 540,29	
Övriga bankkonton	251 824 778,40	251 824 778,40	122 630 068,28	127 009 608,57
OMSÄTTNINGS- OCH FINANSIERINGSTILLGÅNGAR SAMMANLAGT		1 426 547 736,70		1 503 381 974,72
AKTIVA SAMMANLAGT		13 086 773 887,31		12 763 461 217,22

PASSIVA	31.12.2011		31.12.2010	
EGET KAPITAL				
Fondens kapital	-17 897 522 909,37		-16 424 831 950,49	
Förändringar i kapitalet från tidigare räkenskapsperioder	30 659 292 118,29		28 463 795 431,21	
Budgetöverföringar	-1 509 380 155,00		-1 472 690 958,88	
Räkenskapsperiodens intäkts-/kostnadsåterstod	1 830 586 948,88	13 082 976 002,80	2 195 496 687,08	12 761 769 208,92
FRÄMMANDE KAPITAL				
KORTFRISTIGT				
Leverantörsskulder	554 531,47		355 605,51	
Poster som ska redovisas vidare	39 376,37		36 550,31	
Resultatregleringar	3 141 263,69		1 246 134,01	
Övriga kortfristiga skulder	62 712,98	3 797 884,51	53 718,47	1 692 008,30
FRÄMMANDE KAPITAL SAMMANLAGT		3 797 884,51		1 692 008,30
PASSIVA SAMMANLAGT		13 086 773 887,31		12 763 461 217,22

Finansieringsanalys

	1.1 - 31.12.2011	1.1 - 31.12.2010
EGEN VERKSAMHET		
Försäljning av tjänster, hyror, serviceintäkter och övriga intäkter av verksamheten	1 614 123 948,27	1 633 439 545,81
Ränteintäkter och intäktsföring av vinst	308 833 482,38	348 905 808,72
Utgifter för inköp av varor och tjänster	-3 425 693,04	-3 780 095,97
Personalkostnader	-2 364 574,63	-2 224 161,94
Övriga kostnader	-165 821,96	-158 628,66
PENNINGFLÖDET FRÅN EGEN VERKSAMHET	1 917 001 341,02	1 976 182 467,96
ÖVERFÖRINGSEKONOMI		
Överföringsekonomins intäkter	25 706 289,02	25 073 470,83
PENNINGFLÖDET FRÅN ÖVERFÖRINGSEKONOMIN	25 706 289,02	25 073 470,83
INVESTERINGAR		
Placeringar i värdepapper*	-560 355 353,60	-605 086 546,99
Försäljningsvinster från placeringar	44 315 628,71	216 783 022,04
Beviljade lån**	-6 590 073,34	-5 527 527,67
PENNINGFLÖDET FRÅN INVESTERINGARNA	-522 629 798,23	-393 831 052,62
FINANSIERING		
Förändring i eget kapital	-1 509 380 155,00	-1 472 690 958,88
Förändring i skulden	1 878 759,95	-8 391 055,75
PENNINGFLÖDET FRÅN FINANSIERINGEN	-1 507 501 395,05	-1 481 082 014,63
FÖRÄNDRING I LIKVIDA MEDEL	-87 423 563,24	126 342 871,54
LIKVIDA MEDEL 1.1	1 279 868 430,88	1 153 525 559,34
LIKVIDA MEDEL 31.12	1 192 444 867,64	1 279 868 430,88

* Finansieringskostnaderna beaktas under placeringar i värdepapper.

** De beviljade lånen inkluderar förändringen i ränte- och källskattefordringar beträffande investeringarna.

Bilagor till bokslutet

Bilaga 1 till Statens Pensionsfonds bokslut: Redovisningsprinciper och jämförbarhet

Vid upprättandet av bokslutet för Statens Pensionsfond följs lagen och förordningen om statsbudgeten samt finansministeriets och Statskontorets föreskrifter och anvisningar. Intäkts- och kostnadskalkylen, balansräkningen, finansieringsanalysen samt bilageuppgifterna har uppgjorts i enlighet med finansministeriets föreskrift av 15.12.2011 (TM 1103) om scheman för bokslutet för statliga fonder utanför budgeten och de uppgifter som ska ingå i bilagorna till bokslutet.

1) Ändringar som berör budgetering och principerna för upprättande av bokslut samt uppgifternas jämförbarhet

I budgeten för år 2011 hade man budgeterat som en överföring från Statens Pensionsfond 1 520 760 000,00 euro. År 2011 överfördes något mindre än budgeterat, 1 509 380 155,00 euro av VER:s inkomster till statsbudgeten, vilket motsvarade 40 procent av statens pensionsutgift år 2011.

Bokföringen för Statens Pensionsfond sköts av Statens servicecenter för ekonomi- och personalförvaltning (Palkeet) och delbokföringen av värdepappren av Pohjola Varainhoito Oy.

Uppgifterna för bokslutsåret är jämförbara med föregående års uppgifter.

2) Valutakurser som använts vid omvandling av fordringar och skulder samt övriga förbindelser i utländsk valuta till finsk valuta

Likvida medel, bankfordringar, övriga finansiella tillgångar samt kortfristiga fordringar och skulder i utländsk valuta har omvandlats till euro enligt den kurs som Europeiska centralbanken (ECB) publicerade på årets sista bankdag.

Valuta	ECB:s kurs 30.12.2011
USD (US-dollar)	1,2939
JPY (japanska yen)	100,20
GBP (engelska pund)	0,8353
SEK (svenska kronor)	8,9120
DKK (danska kronor)	7,4342
CHF (schweiziska franc)	1,2156
NOK (norska kronor)	7,7540

Statens Pensionsfonds långfristiga placeringar i utländsk valuta ingår i anläggningstillgångarna. Placeringarna har i regel värderats till valutakursen vid anskaffningstidpunkten med undantag av de valutadenominerade placeringar vars bokföringsvärde har sänkts. Samtliga kortfristiga placeringar som ingår i finansieringstillgångarna är i euro.

3) Värderings- och periodiseringsprinciper och -förfaranden som tillämpats vid upprättandet av bokslutet

Bokföringsvärdet på långfristiga placeringar

Den verksamhet med placering av pensionsmedel som Statens Pensionsfond bedriver är till sin natur långsiktig med avsikt att bereda sig för statens framtida pensionsutgifter. Därför upptas långsiktiga placeringar, dvs. aktier, fondandelar och masskuldebrevslån i tillgångsgruppen Anläggningstillgångar och övriga långfristiga placeringar i bokföringen.

Aktier och fondandelar upptas i bokföringen i huvudsak till beloppet av de rörliga utgifter som orsakas av anskaffningen. Masskuldebrevslån upptas i balansräkningen till den periodiserade anskaffningsutgiften, varvid skillnaden mellan masskuldebrevslånets nominella värde och anskaffningsvärdet (emissionsdifferensen) periodiseras såsom ränteintäkt eller minskning av denna under masskuldebrevets löptid. Motposten anges som minskning eller ökning av anskaffningsutgiften.

Placeringarnas anskaffningsutgift räknas med tillämpande av medelpriset.

Bokföringsvärdet på kortfristiga placeringar

I balansräkningen upptas kortfristiga placeringar, det vill säga bankcertifikat, företagsbevis och depositioner i tillgångsgruppen Värdepapper ingående i finansieringstillgångarna och övriga kortfristiga placeringar. Bank- och företagscertifikat upptas till den periodiserade anskaffningsutgiften och depositioner till den ursprungliga anskaffningsutgiften.

Bokföringsvärdet på övriga tillgångar än placeringar

Immateriella tillgångar samt maskiner, utrustning och inventarier upptas i balansräkningen till anskaffningsutgiften minskat med avskrivningar enligt plan.

Bokföringsvärdet på fordringar

Fordringar upptas i balansräkningen till det nominella värdet eller till ett sannolikt värde som är permanent lägre än det nominella värdet.

Uppskrivningar och nedskrivningar

VER:s placeringstillgångar värderas normalt till anskaffningspriset i enlighet med statens bokföringsföreskrifter.

Det är möjligt att göra en uppskrivning på placeringarna, förutsatt att värdepapprets sannolika överlåtelsepris är bestående väsentligt högre än anskaffningsutgiften. Inga uppskrivningar har gjorts.

Långfristiga placeringar hör till anläggningstillgångarna, varför det inte görs några nedskrivningar utgående från kursfluktuationer, såvida värdeminskningen inte kan anses vara bestående och väsentlig. Nedskrivningar bokades för första gången i bokslutet för år 2008 och därefter för boksluten för åren 2009 och 2010. I bokslutet för år 2011 har nedskrivningar för finansiella kostnader bokats till ett belopp av totalt 134 025 940,97 euro för sådana värdepapper vars marknadsvärde 31.12.2011 var mer än 50 procent lägre än bokföringsvärdet.

Enligt ett utlåtande av Statens bokföringsnämnd är det inte förenligt med god bokföringssed i statsbokföringen att återföra en nedskrivningsavskrivning på anskaffningsutgiften.

Placeringarnas verkliga värde

Som verkligt värde på aktier och fondandelar samt masskuldebrevslån som noteras på den officiella värdepappersbörsen eller som i övrigt är föremål för offentlig handel har använts den sista under fortlöpande handel noterade köpkursen på bokslutsdagen. Om bokslutsdagen inte är en börsdag, har man använt motsvarande kurs dagen innan. Penningmarknadsplaceringar har värderats utifrån euribornoteringarna på månadens sista bankdag.

Som verkligt värde på andelar i placeringsfonder har man använt det värde på fondandelen som fondbolaget meddelat på årets sista värderingsdag. Som verkligt värde på kapitalfondsplaceringar har man använt ett värde som uträknats på basis av det värde på fondandelen som fonden senast meddelat.

Placeringar i utländsk valuta har värderats i den lokala valutan och värden i utländsk valuta omräknas i euro enligt Europeiska centralbankens medelkurs på den sista bankdagen i månaden.

Bokföringsvärde på derivat

Derivat är finansieringsinstrument, vars värde förändras då värdet på räntan, värdepappret, råvaran, valutakursen eller en annan underliggande tillgång förändras. Vid ingåendet av avtal kräver derivat endast en liten nettoplacering, och avtalet klareras på en viss dag i framtiden.

Statens Pensionsfond använder eurodenominerade räntederivat för att hantera placeringsverksamhetens risker. Med detta avses säkringen av de egentliga placeringsriskerna och hanteringen av likviditetsriskerna på grund av störningar på marknaden. VER började använda derivat i oktober 2010. Under 2011 användes noterade räntefutures och noterade ränteoptioner.

Resultatet av de stängda och förfallna derivaten bokförs med resultat inverkan.

Derivatens gängse värde

Derivatavtalen värderas till marknadsvärde på bokslutsdagen.

Inga öppna derivatavtal fanns vid bokslutstidpunkten.

4) Intäkter och kostnader, budgetintäkter och -utgifter samt justering av fel som hänför sig till tidigare år, om de inte är av ringa betydelse

Statens Pensionsfond har inga justeringar som hänför sig till tidigare år.

5) Redogörelse för de väsentligaste transaktionerna efter bokslutsåret till den del som de inte uppges i verksamhetsberättelsen

Statens Pensionsfond känner inte till väsentliga transaktioner efter bokslutsåret.

Bilaga 2 till Statens Pensionsfonds bokslut: Utfallet av dispositionsplanen för fondens medel eller av budgeten som fastställts för fonden

I budgeten (134 § i StaPL) för år 2011 hade man budgeterat som en överföring från Statens Pensionsfond 1 520 760 000,00 euro.

År 2011 överfördes 1 509 380 155,00 euro av Statens Pensionsfonds inkomster till statsbudgeten, vilket motsvarade 40 procent av statens pensionsutgift år 2011.

Bilaga 3 till Statens Pensionsfonds bokslut: Specifikation av personalkostnaderna

	2011	2010
Personalkostnader	1 982 813,41	1 883 992,50
Löner och arvoden	1 858 598,05	1 759 782,16
Resultatbaserade poster*	124 215,36	124 210,34
Lönebikostnader	409 951,52	418 990,31
Pensionskostnader	363 070,01	360 606,97
Övriga lönebikostnader	46 881,51	58 383,34
Sammanlagt	2 392 764,93	2 302 982,81
	2011	2010
Naturaförmåner	50 691,50	51 783,83
Ledningen	13 950,10	13 928,40
Övrig personal	36 741,40	37 855,43
Semesterlöneskuld	392 334,13	373 138,34

* För år 2011 betalas inga resultat-arvoden. För år 2011 redovisas resultat-arvoden som fastställts efter bokslutet för år 2010.

Ledningens löner och arvoden samt resultatbaserade poster

VER:s ledningsgrupp består av verkställande direktören, ränte- och aktieplaceringsdirektörerna, placeringsdirektören (övriga placeringar), den administrativa direktören och en jurist. Ställföreträdande för verkställande direktören Timo Löyttyniemi är placeringsdirektör Maarit Sáynevirta. Styrelsen utser verkställande direktören och beslutar om dennes lön. Ledningens utnämnings- och löneärenden behandlas i styrelsens utnämningsskott och styrelsen beslutar om dessa ärenden.

Löner och resultat-arvoden som betalats till ledningsgruppen år 2011

Verkställande direktören	220 272,50
Ränteplaceringsdirektören	130 714,25
Aktieplaceringsdirektören	137 128,15
Placeringsdirektören (övriga placeringar)	135 994,65
Administrativa direktören	95 025,16
Juristen	102 718,40

VER har sedan år 2001 tillämpat en modell med resultat-arvoden som baserar sig på placeringsverksamhetens framgång. Från och med början av år 2007 kan resultat-arvodet i enlighet med finansministeriets verksamhetsanvisningar varje år vara högst en summa som motsvarar två månaders lön. Resultat-arvodet betalas under de två år som följer det år när arvodet fastställs. Ledningsgruppens löner och arvoden inkluderar resultat-arvoden för 2009 och 2010 som betalas under 2011 till ett belopp av 83 539,81 euro, varav verkställande direktörens andel är 22 000,00 euro.

Finansministeriet beslutar om storleken på det månadsarvode som utbetalas till medlemmarna i VER:s styrelse. Arvodet till ordföranden är 1 000 euro, till vice ordföranden 750 euro samt till medlemmarna och de sakkunniga 500 euro i månaden. Suppleanterna erhåller månadsarvode (500 euro) endast för de månader när de deltar i mötena. Placeringsdelegationens löner fastställs av VER:s styrelse. Mötesarvodet till placeringsdelegationens ordförande är 300 euro och till medlemmarna 200 euro per möte. Styrelsens och placeringsdelegationens mötesarvoden uppgick till sammanlagt 60 480,00 euro.

Naturaförmåner

VER:s ledning och personal har haft mobiltelefonförmån samt lunch- och arbetsresesedlar som naturaförmåner.

Ledningen och personalen har inga pensionsarrangemang som avviker från statens pensionskydd.

Bilaga 4 till Statens Pensionsfonds bokslut: Grunderna för avskrivningar enligt plan och ändringarna i dem

Tillgångsgrupp	Avskrivningsmetod	Avskrivningstid år	Årlig avskrivning %	Restvärde EUR eller %
Köpta ict-program	Linjär avskrivning	3	33,3	0 %
Övriga utgifter med lång verkningstid	Linjär avskrivning	5	20	0 %
Datautrustning och kringutrustning	Linjär avskrivning	3	33,3	0 %
Kontorsmaskiner och -utrustning	Linjär avskrivning	5	20	0 %
Kommunikationsutrustning	Linjär avskrivning	3	33,3	0 %
Telefonväxlar och övrig kommunikationsutrustning	Linjär avskrivning	5	20	0 %
Övriga maskiner och anordningar	Linjär avskrivning	5	20	0 %
Inventarier	Linjär avskrivning	6	16,67	0 %

Avskrivningarna enligt plan har beräknats vid Statens Pensionsfond enligt enhetliga principer som linjära avskrivningar som motsvarar anläggningstillgångarnas ekonomiska livslängd med det ursprungliga anskaffningspriset som grund.

Avskrivningstiderna har inte ändrats från föregående år.

Bilaga 5 till Statens Pensionsfonds bokslut: Avskrivningar av anläggningstillgångar samt övriga utgifter med lång verkningstid

Immateriella tillgångar	Övriga utgifter med lång verkningstid	Sammanlagt
Anskaffningsutgift 1.1.2011	140 300,00	140 300,00
Ökningar	0,00	0,00
Minskningar	0,00	0,00
Anskaffningsutgift 31.12.2011	140 300,00	140 300,00
Ackumulerade avskrivningar 1.1.2011	-53 781,66	-53 781,66
Ackumulerade avskrivningar på minskningar	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens avskrivningar enligt plan	-28 060,02	-28 060,02
Räkenskapsperiodens avskrivningar som avviker från plan	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens nedskrivningar	0,00	0,00
Ackumulerade avskrivningar 31.12.2011	-81 841,68	-81 841,68
Uppskrivningar	0,00	0,00
Bokföringsvärde 31.12.2011	58 458,32	58 458,32

Materiella tillgångar	Maskiner och apparater	Inventarier	Sammanlagt
Anskaffningsutgift 1.1.2011	41 426,03	143 718,55	185 144,58
Ökningar	0,00	0,00	0,00
Minskningar	0,00	0,00	0,00
Anskaffningsutgift 31.12.2011	41 426,03	143 718,55	185 144,58
Ackumulerade avskrivningar 1.1.2011	-32 685,67	-75 763,78	-108 449,45
Ackumulerade avskrivningar på minskningar	0,00	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens avskrivningar enligt plan	-8 740,36	-23 953,14	-32 693,50
Räkenskapsperiodens avskrivningar som avviker från plan	0,00	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens nedskrivningar	0,00	0,00	0,00
Ackumulerade avskrivningar 31.12.2011	-41 426,03	-99 716,92	-141 142,95
Uppskrivningar	0,00	0,00	0,00
Bokföringsvärde 31.12.2011	0,00	44 001,63	44 001,63

Värdepapper ingående i anläggningstillgångarna och övriga långfristiga placeringar	Masskuldebrevslån i euro	Övriga långfristiga placeringar i euro	Långfristiga placeringar i utländsk valuta	Sammanlagt
Anskaffningsutgift 1.1.2011	4 802 599 112,04	4 601 542 710,46	2 044 585 269,60	11 448 727 092,10
Ökningar	3 871 172 145,92	1 063 272 842,55	302 015 817,94	5 236 460 806,41
Minskningar	-3 916 225 789,35	-630 701 514,83	-185 232 163,32	-4 732 159 467,50
Anskaffningsutgift 31.12.2011	4 757 545 468,61	5 034 114 038,18	2 161 368 924,22	11 953 028 431,01
Ackumulerade avskrivningar 1.1.2011	0,00	-134 485 142,90	-54 325 920,17	-188 811 063,07
Ackumulerade avskrivningar på minskningar	0,00	18 478 157,13	11 454 106,56	29 932 263,69
Räkenskapsperiodens avskrivningar enligt plan	0,00	0,00	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens avskrivningar som avviker från plan	0,00	0,00	0,00	0,00
Räkenskapsperiodens nedskrivningar	0,00	-134 025 940,97	0,00	-134 025 940,97
Ackumulerade avskrivningar 31.12.2011	0,00	-250 032 926,74	-42 871 813,61	-292 904 740,35
Uppskrivningar	0,00	0,00	0,00	0,00
Bokföringsvärde 31.12.2011	4 757 545 468,61	4 784 081 111,44	2 118 497 110,61	11 660 123 690,66

Bilaga 6 till Statens Pensionsfonds bokslut: Finansiella intäkter och kostnader

Finansiella intäkter	2011	2010	Förändring 2011-2010
Räntor på fordringar i euro	179 452 592,09	175 553 759,36	3 898 832,73
Räntor på fordringar i utländsk valuta	127 872,45	25 287,03	102 585,42
Emissions-, kapital- och kursdifferenser från fordringar	-6 884 933,59	65 181 711,52	-72 066 645,11
Dividender	84 180 635,92	79 994 705,16	4 185 930,76
Övriga finansiella intäkter	56 270 741,41	25 356 432,18	30 914 309,23
Finansiella intäkter sammanlagt	313 146 908,28	346 111 895,25	-32 964 986,97
Finansiella kostnader	2011	2010	Förändring 2011-2010
Kontoavskrivningar på placeringar och lånefordringar	-134 025 940,97	-8 494 243,92	-125 531 697,05
Övriga finansiella kostnader	-26 121 751,00	-4 531 409,00	-21 590 342,00
Finansiella kostnader sammanlagt	-160 147 691,97	-13 025 652,92	-147 122 039,05
Netto	152 999 216,31	333 086 242,33	-180 087 026,02

Bilaga 7 till Statens Pensionsfonds bokslut: Lån som beviljats ur fonden

Statens Pensionsfond har inte beviljat några lån.

Bilaga 8 till Statens Pensionsfonds bokslut: Värdepapper och investeringar i form av eget kapital

Värdepapper ingående i anläggnings- och finansieringstillgångarna

Värdepapprets namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
OFFENTLIGT NOTERADE AKTIER							
AKTIER I EURO							
Finländska aktier							
Affecto Abp	600 000	1 225 846,80	1 416 000,00	1 225 846,80	36 000,00	1 225 846,80	1 410 000,00
Ahlstrom Abp	420 000	4 480 601,03	5 250 000,00	4 480 601,03	369 600,00	4 480 601,03	6 232 800,00
Amer Sports Abp	1 372 000	7 466 793,70	12 348 000,00	7 466 793,70	411 766,80	7 469 819,60	14 315 759,08
Basware Abp	256 000	4 492 701,67	4 211 200,00	4 211 200,00			
CapMan Abp B	2 500 000	4 540 984,73	2 525 000,00	2 525 000,00	300 000,00	4 540 984,73	4 450 000,00
Cargotec Abp B	426 000	7 462 739,68	9 789 480,00	7 462 739,68	162 260,00	3 253 517,73	10 381 980,00
Citycon Abp	1 700 000	4 452 951,95	3 927 000,00	3 927 000,00	68 000,00	3 331 574,35	4 004 000,00
Comptel Abp	2 600 000	2 169 376,81	1 274 000,00	1 274 000,00	182 000,00	2 351 376,81	1 794 000,00
Elisa Abp	1 900 000	22 613 413,58	30 647 000,00	22 613 413,58	2 690 000,00	23 340 472,90	32 540 000,00
Finnair Abp	2 100 000	7 473 563,96	4 830 000,00	4 830 000,00		15 404 255,86	10 584 000,00
Finnlines Abp	250 833	2 451 282,38	1 931 414,10	1 931 414,10		2 451 282,38	1 999 139,01
Fortum Abp	5 728 500	71 650 824,71	94 462 965,00	71 650 824,71	5 678 500,00	61 886 542,62	118 924 605,00
F-Secure Abp	5 000 000	8 976 746,05	10 050 000,00	8 976 746,05	300 000,00	8 976 746,05	10 000 000,00
HKScan Abp A	500 000	3 868 722,00	2 820 000,00	2 820 000,00	110 000,00	3 868 722,00	3 575 000,00
Huhtamäki Abp	1 580 000	13 808 898,33	14 472 800,00	13 808 898,33	695 527,80	11 779 050,05	14 290 710,75
Kemira Abp	1 220 000	10 381 083,85	11 199 600,00	10 381 083,85	442 180,80	8 486 132,93	11 948 157,00
Kesko Abp B	474 000	12 549 371,06	12 305 040,00	12 305 040,00	617 483,10	12 575 502,35	16 591 295,91
Kone Abp B	2 037 000	21 497 783,54	81 683 700,00	21 497 783,54	1 833 530,40	11 539 372,80	74 349 849,60
Konecranes Abp	917 000	18 252 107,94	13 333 180,00	13 333 180,00	620 000,00	5 789 021,86	15 445 000,00
Lassila & Tikanoja Abp	562 000	7 318 850,46	6 457 380,00	6 457 380,00	309 100,00	7 318 850,46	8 278 260,00
Metso Abp	1 840 000	26 228 203,20	52 716 000,00	26 228 203,20	2 286 250,00	17 186 498,49	61 655 000,00
M-real Abp B	3 800 000	8 865 390,90	5 054 000,00	5 054 000,00		6 613 651,13	6 359 042,40
Neste Oil Abp	2 190 000	21 891 095,69	17 092 950,00	17 092 950,00	749 000,00	58 503 129,93	41 108 000,00
Nokia Abp	23 000 000	112 681 356,06	86 756 000,00	86 756 000,00	6 800 000,00	176 919 212,08	131 580 000,00
Nokian Renkaat Abp	1 409 000	19 630 958,95	35 055 920,00	19 630 958,95	773 194,50	15 576 503,71	35 397 598,50
Okmetic Abp	600 000	1 487 970,00	2 952 000,00	1 487 970,00	270 000,00	1 487 970,00	3 174 000,00
Oriola-KD Abp B	1 950 000	4 017 252,07	3 354 000,00	3 354 000,00	90 000,00	4 112 117,55	5 742 000,00
Outokumpu Abp	3 797 000	24 272 103,90	19 288 760,00	19 288 760,00	628 908,50	29 560 498,24	32 370 019,92

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokföringsvärde 2010 EUR*)	Marknadsvärde 2010 EUR*)
Outotec Abp	574 000	8 600 356,05	20 893 600,00	8 600 356,05	468 499,50	9 359 494,80	28 884 555,84
Pohjola Bank Abp A	2 500 000	20 367 142,74	18 775 000,00	18 775 000,00	562 856,00	11 281 389,59	12 622 045,80
Pöyry Abp	900 000	6 539 702,41	4 878 000,00	4 878 000,00	90 000,00	11 524 809,64	8 235 000,00
Raisio Abp V	1 300 000	2 353 339,17	3 107 000,00	2 353 339,17	110 000,00	2 148 865,93	3 653 000,00
Ramirent Abp	632 000	3 444 439,94	3 476 000,00	3 444 439,94	158 000,00	3 989 446,26	7 210 200,00
Rapala VMC Abp	1 290 000	7 037 536,32	7 288 500,00	7 037 536,32	296 700,00	6 439 788,87	8 232 000,00
Rautaruukki Abp K	1 555 000	19 632 890,57	11 063 825,00	11 063 825,00	429 165,00	19 636 015,13	19 020 675,25
Sampo Abp A	4 210 000	48 387 548,87	80 705 700,00	48 387 548,87	5 359 000,00	56 350 664,90	99 448 000,00
Sanoma Abp	1 890 000	22 400 313,02	16 754 850,00	16 754 850,00	2 079 000,00	22 400 313,02	30 655 800,00
Sponda Abp	2 100 000	6 309 072,78	6 552 000,00	6 309 072,78	285 916,65	4 621 707,26	6 231 710,68
SRV Yhtiöt Abp	700 000	2 880 164,61	2 800 000,00	2 800 000,00	84 000,00	2 880 164,61	4 641 000,00
Stockmann Abp B	663 000	8 325 720,88	7 942 740,00	7 942 740,00	543 933,06	8 329 902,58	18 772 323,90
Stora Enso Abp R	7 180 000	57 094 132,49	33 229 040,00	33 229 040,00	1 491 412,00	52 933 277,36	46 878 500,00
Talvivaaran Kaivososakeyhtiö Abp	2 115 000	9 185 172,24	5 270 580,00	5 270 580,00		7 709 262,75	13 079 500,00
Teleste Abp	500 000	2 055 487,48	1 500 000,00	1 500 000,00	60 000,00	2 055 487,48	2 205 000,00
Tieto Abp	1 073 000	10 781 747,59	11 803 000,00	10 781 747,59	611 216,90	8 831 529,64	12 364 044,72
Tikkurila Abp	557 000	8 699 817,22	7 179 730,00	7 179 730,00	327 444,60	7 047 045,65	7 359 794,78
UPM-Kymmene Abp	5 950 000	72 510 819,11	50 634 500,00	50 634 500,00	2 557 500,00	63 412 925,31	64 117 000,00
Uponor Abp	805 000	8 656 232,84	5 522 300,00	5 522 300,00	415 250,00	7 992 407,84	10 449 200,00
Wärtsilä Abp	1 697 000	22 303 309,91	37 877 040,00	22 303 309,91	1 430 902,00	9 470 466,34	29 710 728,80
YIT Abp	1 321 807	11 904 804,17	16 363 970,66	11 904 804,17	1 005 330,30	13 092 475,45	28 845 246,30
Finländska aktier sammanlagt		815 678 725,41	900 820 764,76	688 744 507,32	44 789 427,91	841 536 694,85	1 141 115 543,24

Övriga aktier i euro

Aegon N.V.	210 000	833 628,57	651 210,00	651 210,00		1 380 884,30	960 960,00
Allianz AG Holding	65 000	8 347 234,61	4 804 150,00	4 804 150,00	248 625,00	8 347 234,61	5 780 450,00
APERAM - W/I	6 500	90 549,10	70 850,00	70 850,00	2 959,44		
ArcelorMittal - NL	130 000	2 832 592,48	1 836 900,00	1 836 900,00	59 592,56	2 982 238,88	3 689 400,00
Axa Sa	200 000	2 678 674,26	2 009 000,00	2 009 000,00	103 500,00	4 687 697,05	2 490 000,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	516 675	4 854 931,57	3 451 389,00	3 451 389,00	82 784,27	4 941 069,92	3 840 963,84
Banco Santander SA	787 041	8 599 156,53	4 619 930,67	4 619 930,67	238 640,53	8 599 170,05	6 022 227,72
Bayer AG	100 000	4 604 229,63	4 940 000,00	4 604 229,63			
BNP Paribas	117 820	6 095 532,74	3 575 837,00	3 575 837,00	186 091,39	6 095 532,74	5 609 410,20
Bouygues SA	50 000	2 430 039,60	1 217 250,00	1 217 250,00	60 000,00	2 430 039,60	1 612 750,00
DaimlerChrysler AG com stk	70 000	3 299 600,97	2 374 400,00	2 374 400,00	110 075,00	3 299 600,97	3 551 100,00

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Deutsche Bank AG	70 000	2 556 085,54	2 060 450,00	2 060 450,00	44 625,00	2 556 085,54	2 737 000,00
Deutsche Post AG	120 000	2 773 705,76	1 425 600,00	1 425 600,00	78 000,00	2 773 705,76	1 524 000,00
Deutsche Telekom AG	380 000	5 210 999,53	3 368 700,00	3 368 700,00	266 000,00	5 210 999,53	3 668 900,00
E.on Ag	250 000	6 290 822,10	4 167 500,00	4 167 500,00	318 750,00	6 290 822,10	5 733 750,00
Enel SpA	800 000	4 316 045,38	2 515 200,00	2 515 200,00	199 360,00	4 316 045,38	2 992 000,00
ENI Spa	310 000	7 205 465,06	4 963 100,00	4 963 100,00	281 418,00	7 205 465,06	5 065 400,00
France Telecom S.A. com stk	290 000	5 686 752,51	3 519 150,00	3 519 150,00	304 500,00	5 686 752,51	4 522 550,00
GDF Suez	160 000	5 658 770,05	3 379 200,00	3 379 200,00	180 000,00	5 658 770,05	4 296 000,00
ING Group NV	300 000	2 969 045,44	1 668 000,00	1 668 000,00		2 969 045,44	2 184 000,00
Intesa Sanpaolo Spa	600 000	1 046 625,96	776 400,00	776 400,00	42 720,00	1 964 857,62	1 218 000,00
Koninklijke KPN NV	300 000	3 770 046,60	2 773 500,00	2 773 500,00	206 550,00	3 770 046,60	3 276 000,00
Lafarge SA	30 000	1 543 973,45	814 800,00	814 800,00	22 541,85	1 543 973,45	1 407 600,00
Muenchener Rueckversicherungs-Gesells. AG	33 000	4 068 326,27	3 127 740,00	3 127 740,00	175 312,50	4 068 326,27	3 743 850,00
Philips Electronics NV	213 409	4 290 656,39	3 474 298,52	3 474 298,52	131 023,46	4 159 640,43	4 710 678,84
Renault SA com stk	34 000	1 272 279,46	911 200,00	911 200,00	7 650,00	1 272 279,46	1 479 000,00
Repsol-YPF S.A.	130 000	3 222 372,33	3 085 550,00	3 085 550,00	116 025,00	3 222 372,33	2 710 500,00
Royal Dutch Shell PLC A	510 356	12 407 608,22	14 366 521,40	12 407 608,22	545 499,88	12 108 429,19	12 320 535,46
RWE AG	80 000	3 412 672,53	2 172 000,00	2 172 000,00	238 000,00	7 158 687,61	3 991 200,00
Sanofi-Aventis	160 000	9 992 402,51	9 080 000,00	9 080 000,00	301 785,60	9 992 402,51	7 656 000,00
Siemens AG	90 000	4 886 488,76	6 654 600,00	4 886 488,76	206 550,00	4 886 488,76	8 343 000,00
Societe Generale S.A.	80 459	2 006 443,86	1 384 297,10	1 384 297,10	107 112,13	3 872 884,14	3 236 060,98
Telecom Italia SPA	2 000 000	2 893 416,09	1 662 000,00	1 662 000,00	98 600,00	2 893 416,09	1 934 000,00
Telefonica S.A.	500 000	6 774 968,20	6 692 500,00	6 692 500,00			
Total SA	180 000	8 786 230,50	7 110 000,00	7 110 000,00	307 800,00	8 786 230,50	7 137 000,00
Unicredit SpA	177 358	1 825 980,09	1 138 638,36	1 138 638,36	47 354,69	3 888 014,05	2 745 508,03
Vinci S.A.	71 522	2 106 556,29	2 414 582,72	2 106 556,29	91 190,54	2 106 556,29	2 909 514,96
Vivendi SA	200 000	4 982 507,45	3 384 000,00	3 384 000,00	224 250,00	4 982 507,45	4 040 000,00
Övriga aktier i euro sammanlagt		166 623 416,39	127 640 444,77	123 269 623,55	5 634 886,84	166 108 272,24	139 139 310,03
AKTIER I EURO SAMMANLAGT		982 302 141,80	1 028 461 209,53	812 014 130,87	50 424 314,75	1 007 644 967,09	1 280 254 853,27

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
AKTIER I UTLÄNDSK VALUTA							
Brittiska aktier							
Aviva Plc	342 271	2 012 973,78	1 232 552,58	1 232 552,58	96 588,99	1 916 388,87	1 456 960,46
Barclays Plc Ord	1 437 738	4 476 931,55	3 030 213,99	3 030 213,99	90 973,75	4 419 054,59	4 315 837,34
BP Plc	2 110 611	15 183 929,43	11 635 775,96	11 635 775,96	427 671,91	16 939 091,08	12 591 598,20
Glaxosmithkline plc	362 269	4 834 949,64	6 381 884,76	4 834 949,64	199 869,17		
HSBC Holdings Plc	2 000 000	11 689 928,03	11 757 452,41	11 689 928,03			
Land Securities Group Plc (REIT)	37 760	517 068,88	287 279,78	287 279,78	12 262,72	507 893,22	286 568,43
Legal & General Group	861 591	1 035 372,47	1 060 356,22	1 035 372,47	48 587,14	1 003 075,09	941 221,54
National Grid PLC	231 525	2 003 404,24	1 732 349,16	1 732 349,16	96 523,80	1 912 882,66	1 398 211,43
Old Mutual Plc	1 043 671	1 150 953,76	1 693 013,54	1 150 953,76	51 171,09	1 117 668,22	1 460 598,84
Royal Dutch Shell PLC A GBP	12 079	103 105,39	342 862,55	103 105,39	9 871,11	99 536,07	101 167,26
Royal Dutch Shell PLC B GBP	324 202	8 039 773,36	9 524 622,39	8 039 773,36	198 452,87	8 039 773,36	7 966 160,09
United Utilities Group Plc	150 000	801 878,02	1 088 231,77	801 878,02	52 399,94	801 878,02	1 031 658,44
Vodafone Group Public Ltd	6 599 425	13 010 138,48	14 134 288,67	13 010 138,48	996 435,30	14 303 735,47	13 977 310,80
Brittiska aktier sammanlagt		64 860 407,03	63 900 883,78	58 584 270,62	2 280 807,79	51 060 976,65	45 527 292,83
Norska aktier							
DNB Bank ASA	1 000 000	4 807 547,60	7 550 941,45	4 807 547,60	436 905,68	4 807 547,60	10 500 000,00
Norsk Hydro ASA	1 500 000	5 022 858,43	5 366 262,57	5 022 858,43	104 659,68	4 010 468,70	7 125 413,55
SeaDrill Ltd.	180 000	2 911 445,30	4 642 765,02	2 911 445,30	404 665,32	2 911 445,30	4 550 769,23
Statoil Fuel & Retail ASA	1 100 000	5 859 239,79	6 325 638,38	5 859 239,79		2 379 584,32	3 211 666,67
StatoilHydro ASA	150 000	1 567 134,69	2 969 435,13	1 567 134,69	101 798,03	6 268 538,76	10 661 538,46
Subsea 7 SA	600 000	9 615 664,43	8 589 115,30	8 589 115,30			
TGS Nopec Geophysical Company ASA	300 000	2 137 853,20	5 126 386,38	2 137 853,20	161 689,18	2 137 853,20	5 057 692,31
Yara International ASA	150 000	5 772 917,38	4 642 765,02	4 642 765,02		1 663 013,71	3 532 932,69
Norska aktier sammanlagt		37 694 660,82	45 213 309,25	35 537 959,33	1 209 717,89	24 178 451,59	44 640 012,91

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Svenska aktier							
ABB Ltd Holding	1 000 000	12 531 488,30	14 530 969,48	12 531 488,30		12 766 981,51	16 909 263,29
Alfa Laval AB	400 000	2 909 873,84	5 852 782,76	2 909 873,84	114 247,31	2 909 873,84	6 322 012,16
Assa Abloy Ab B	300 000	3 018 497,72	5 810 143,63	3 018 497,72	114 263,95	3 018 497,72	6 340 973,73
Astra-Zeneca Plc SEK	610 000	22 838 411,29	21 629 263,91	21 629 263,91	1 183 133,78	22 838 411,29	21 044 336,62
Atlas Copco Ab A	1 550 000	12 687 720,73	25 740 574,51	12 687 720,73	573 775,10	11 985 038,88	28 392 169,98
Autoliv Inc.	150 000	6 658 160,36	6 298 249,55	6 298 249,55	117 434,93	1 571 728,85	2 972 505,72
Electrolux Ab B	500 000	6 848 792,23	6 154 622,98	6 154 622,98	216 346,69	3 156 139,43	6 391 166,14
Elektro Instrument Ab	200 000	3 598 549,55	6 698 833,03	3 598 549,55	55 604,01	2 246 076,50	4 329 931,40
Ericsson B	3 600 000	34 750 923,28	28 438 061,04	28 438 061,04	762 517,58	34 750 923,28	31 380 291,12
Getinge Ab-B SHS	350 000	4 348 218,00	6 849 192,10	4 348 218,00	130 802,89	4 410 085,16	6 643 634,20
Hennes & Mauritz Ab B	1 500 000	23 711 858,08	37 247 531,42	23 711 858,08	1 358 817,59	26 873 439,16	42 473 927,83
Holmen AB - B	100 000	2 210 330,65	2 218 357,27	2 210 330,65	66 607,71	2 210 330,65	2 469 466,29
Husqvarna Ab B-shares	800 000	3 788 748,45	2 846 499,10	2 846 499,10	112 480,98	3 788 748,45	5 010 317,33
Industrivarden AB - C	350 000	4 240 716,64	3 224 304,31	3 224 304,31	131 907,11		
Investor Ab - B	700 000	8 045 265,93	10 085 278,28	8 045 265,93	188 261,35	4 169 026,30	6 420 166,19
Loomis Ab B	150 000	1 025 045,35	1 666 292,64	1 025 045,35	49 823,59	1 025 045,35	1 689 810,94
Lundin Mining Corporation	700 000	2 861 189,53	2 045 332,14	2 045 332,14			
Meda Ab A	550 000	3 337 221,42	4 418 761,22	3 337 221,42	102 387,50	3 269 968,03	3 118 994,01
Modern Times Group AB	100 000	2 119 781,28	3 689 407,54	2 119 781,28	71 117,81	2 119 781,28	4 963 471,08
NCC AB - B	300 000	3 695 244,51	4 073 159,78	3 695 244,51			
Nordea Bank AB Stoc - SEK	8 887 500	43 433 428,55	53 103 610,30	43 433 428,55	2 190 768,75	39 200 906,01	68 434 066,70
SKF AB - B	800 000	9 238 455,72	13 070 017,95	9 238 455,72	286 066,86	6 228 855,92	12 822 486,20
SSAB Svenskt Stal AB - A	600 000	3 983 086,13	4 083 258,53	3 983 086,13	75 304,54	2 927 916,18	5 041 548,16
Sandvik Ab	1 650 000	12 619 643,86	15 635 379,26	12 619 643,86	466 955,22	12 619 643,86	24 127 488,71
Securitas Ab B	650 000	3 334 840,43	4 332 360,86	3 334 840,43	182 781,59	3 334 840,43	5 702 135,97
Skandinaviska Enskilda Banken A	2 460 000	7 870 112,37	11 066 135,55	7 870 112,37	348 802,29	8 509 958,90	16 644 470,47
Skanska Ab B	450 000	3 806 444,62	5 756 283,66	3 806 444,62	510 953,85	5 498 197,78	9 664 268,59
Svenska Cellulosa AB - B	1 706 557	14 531 476,54	19 531 958,48	14 531 476,54	569 808,53	15 090 131,71	21 321 733,31
Svenska Handelsbanken Ab A	800 000	13 115 375,33	16 247 755,83	13 115 375,33	684 142,87	13 115 375,33	19 175 729,18
Swedbank AB	1 500 000	9 928 083,94	15 005 049,37	9 928 083,94	298 398,51	9 928 083,94	15 693 491,72
Tele2 Ab-B SHS	500 000	4 455 178,72	7 512 342,91	4 455 178,72	1 274 787,53	4 455 178,72	7 785 399,59
TeliaSonera AB	11 100 000	44 683 218,73	58 252 580,79	44 683 218,73	2 868 415,24	44 933 311,37	65 989 626,90
Trelleborg AB - B	300 000	1 914 536,19	2 011 333,03	1 914 536,19	25 102,66		
Volvo AB - B	3 700 000	25 605 479,69	31 262 342,91	25 605 479,69	822 232,05	22 890 329,52	44 938 932,57
Svenska aktier totalt		363 745 397,96	456 388 026,12	352 394 789,21	15 954 050,37	331 842 825,35	514 213 816,10

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokföringsvärde 2010 EUR*)	Marknadsvärde 2010 EUR*)
Schweiziska aktier							
Credit Suisse Group (Ord)	130 000	3 040 769,46	2 360 233,63	2 360 233,63	491,11	4 121 734,32	5 121 481,13
Nestle S.A.	110 000	4 603 659,41	4 886 475,81	4 603 659,41			
Novartis AG	200 000	7 956 356,61	8 835 143,14	7 956 356,61			
Zurich Financial Services	20 000	3 726 626,15	3 496 215,86	3 496 215,86	6 603,44	4 929 354,67	4 842 450,426
Schweiziska aktier sammanlagt		19 327 411,63	19 578 068,44	18 416 465,51	7 094,55	9 051 088,99	9 963 931,555
Danska aktier							
D/S Norden A/S	100 000	2 981 172,04	1 809 206,10	1 809 206,10	107 261,61	2 226 126,88	1 901 791,10
Den Danske Bank A/S	360 000	4 557 270,37	3 532 592,61	3 532 592,61		3 519 235,93	5 180 116,72
FLSmidth & Co A/S	150 000	5 594 212,35	6 809 744,16	5 594 212,35	166 948,67	3 136 385,54	7 369 486,55
Novo-Nordisk A/S	80 000	3 651 667,19	7 102 310,94	3 651 667,19	109 138,19	2 181 457,26	5 063 393,04
Tdc A/S	450 000	3 078 264,37	2 788 060,58	2 788 060,58	131 697,30	3 078 264,37	2 925 135,84
Danska aktier sammanlagt		19 862 586,32	22 041 914,39	17 375 738,83	515 045,77	14 141 469,98	22 439 923,25
AKTIER I UTLÄNDSK VALUTA SAMMANLAGT		505 490 463,76	607 122 201,98	482 309 223,50	19 966 716,37	430 274 812,56	636 784 976,64
AKTIER SAMMANLAGT		1 487 792 605,56	1 635 583 411,51	1 294 323 354,37	70 391 031,12	1 437 919 779,65	1 917 039 829,91
OFFENTLIGT NOTERADE FONDER							
AKTIEFONDER							
Aktiefonder i euro							
BGF - European Value Fund A2 EUR	585 331	20 296 146,75	19 948 095,48	19 948 095,48		20 140 471,24	20 626 164,92
BlackRock Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	137 834 400,99	131 196 269,48		131 196 269,48	157 065 902,60
DB x-trackers - DAX ETF	546 000	31 282 046,44	31 891 860,00	31 282 046,44		26 518 564,51	30 791 840,00
DB x-trackers MSCI Europe Small Cap TRN Index ETF	710 000	10 802 213,81	11 722 100,00	10 802 213,81		10 802 213,81	14 207 100,00
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	4 180 000	107 273 306,26	128 911 200,00	107 273 306,26			
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	3 445 676,12	3 445 676,12		4 204 936,65	3 802 327,18
Dimensional Emerging Market Value Fund B	2 750 090	45 000 000,00	41 361 355,59	41 361 355,59		45 000 000,00	53 901 766,59
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	13 628 095,74	11 020 990,59		11 020 990,59	16 501 255,53
eQ Clean Energy - 1 K	93 948	3 640 890,21	2 882 422,31	2 882 422,31		5 865 367,48	4 947 916,78
Evli Europe B	464 677	26 890 034,49	26 944 731,59	26 890 034,49			

Värdepapprets namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Evli Sustainable Climate - B	97 559	10 000 000,00	6 383 660,95	6 383 660,95	10 000 000,00	8 268 886,74
Fidelity European Smaller Co. Fund - A	1 359 802	15 660 215,67	29 630 078,17	15 660 215,67	22 188 868,69	51 616 161,19
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	388 850	38 401 028,31	45 409 914,68	38 401 028,31	38 401 028,31	47 179 182,63
Fidelity FAST - Japan Fund I Acc	100 558	10 000 000,00	9 563 085,77	9 563 085,77	10 000 000,00	10 834 141,55
FIM India	57 375	1 146 192,61	1 797 555,06	1 146 192,61	1 146 192,61	2 849 810,40
FIM Russia	74 032	2 553 587,75	5 313 274,95	2 553 587,75	2 553 587,75	8 105 020,79
Fondita Nordic Micro Cap B	120 247	10 497 619,15	14 884 638,35	10 497 619,15	10 291 252,48	17 632 210,60
Fondita Nordic Small Cap B	195 767	8 616 759,69	14 597 171,30	8 616 759,69	8 406 160,69	18 900 082,30
Fourton Odysseus	120 462	18 221 340,88	20 703 877,84	18 221 340,88	18 221 340,88	26 623 401,65
Fourton Stamina	73 801	12 000 000,00	12 993 357,93	12 000 000,00	12 000 000,00	15 192 619,92
iShares DJ EURO STOXX 50 (GR eur) ETF	3 200 000	103 333 141,44	74 912 000,00	74 912 000,00	103 333 141,44	91 008 000,00
iShares EURO STOXX Select Dividend 30 ETF	650 000	9 813 904,50	10 107 500,00	9 813 904,50		
iShares MSCI Emerging Markets Fund ETF	2 300 000	60 754 362,00	64 101 000,00	60 754 362,00		
iShares MSCI Europe ETF	650 000	9 725 610,38	10 146 500,00	9 725 610,38		
Montanaro European Smaller Companies Fund A EUR	7 327 603	17 732 800,13	19 344 872,87	17 732 800,13	17 732 800,13	22 349 190,25
Nomura Funds Ireland- Japan Strategic Value 1 EUR	116 443	10 000 000,00	10 416 425,71	10 000 000,00		
Nordea Nordic SC K./100	7 931 035	20 433 859,20	39 378 620,20	20 433 859,20	20 433 859,20	44 560 044,72
Nordea Pro Eurooppa kasvu/100	35 889 542	35 000 000,00	33 373 684,82	33 373 684,82	35 000 000,00	38 835 355,27
Nordea Russia Fund - Acc /100	698 487	5 172 057,26	8 007 087,96	5 172 057,26	5 172 057,26	10 874 103,32
SEB European Equity Small Caps (EUR)	159 274	13 515 364,66	18 562 869,11	13 515 364,66	13 492 787,18	22 031 735,99
SEB Gyllenberg European Equity Value B	71 638	7 659 025,46	6 726 062,18	6 726 062,18	60 000 000,00	61 979 158,29
SISF European Equity Alpha - I AC	860 831	32 402 973,71	34 898 102,52	32 402 973,71	32 402 973,71	40 639 847,56
Source Markets -DJ STOXX 600 Opt Auto & Part ETF	20 000	3 283 240,80	3 195 800,00	3 195 800,00		
SSgA Europe Enhanced Equity Fund - EUR	877 138	99 119 554,53	122 922 144,87	99 119 554,53	98 482 377,83	135 325 344,54
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund (EUR)	2 090 547	188 000 000,00	226 580 565,71	188 000 000,00	188 000 000,00	270 477 448,46
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	38 566 219	435 000 000,00	422 172 824,27	422 172 824,27	435 000 000,00	459 130 831,48
Aktiefonder i euro sammanlagt		1 569 649 472,81	1 684 692 613,04	1 516 196 758,99	1 397 007 241,92	1 706 256 851,25
Aktiefonder i utländsk valuta						
Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	1 823 517	52 300 799,32	82 318 716,95	52 300 799,32	52 300 799,32	94 369 267,88
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	2 394 903	37 941 781,16	59 673 613,46	37 941 781,16	37 941 781,16	65 222 674,70
BlackRock North America Index Sub Fund USD	12 532 707	96 373 776,64	130 886 835,39	96 373 776,64	96 373 776,64	126 696 462,18
BlackRock UK Index Sub-Fund GBP	3 426 692	92 946 411,35	105 126 780,76	92 946 411,35	92 946 411,35	103 861 699,91
BlackRock US Index Sub-Fund	5 569 231	112 476 817,34	106 606 944,54	106 606 944,54	112 476 817,34	101 235 641,12
CRM US Equity Opportunities S USD	1 382 056	10 388 705,27	10 894 948,77	10 388 705,27		
Fidelity Asian Special Situations Fund - A	3 880 100	36 122 813,71	82 945 798,14	36 122 813,71	36 122 813,71	96 494 331,43

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Handelsbanken Nordiska Småbolagsfonden (SEK)	275 792	7 251 009,92	9 929 698,99	7 251 009,92	13 063 515,24	23 868 932,20
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	1 345 000	23 797 571,42	27 650 513,95	23 797 571,42	23 797 571,42	31 204 161,05
iShares MSCI Turkey Investable Market Index Fund	110 000	3 807 454,92	3 497 488,21	3 497 488,21		
iShares Russell 2000 Index ETF Fund (US usd)	587 000	22 421 265,28	33 457 956,57	22 421 265,28	22 421 265,28	34 371 261,79
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	290 445	50 675 140,52	71 386 633,67	50 675 140,52	50 365 211,04	83 615 050,64
SPDR Trust Series 1 ETF	618 000	51 089 036,58	59 942 035,71	51 089 036,58	51 089 036,58	58 160 080,83
SSgA Enhanced Emerging Markets Equity I	12 532 341	104 371 068,17	97 643 589,40	97 643 589,40	22 879 804,75	22 881 552,41
SSgA North America Enhanced Equity Fund - USD	1 751 721	196 910 647,55	226 685 381,37	196 910 647,55	195 877 381,00	216 568 497,93
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Growth Equity Fund- I	4 029 047	38 718 117,58	47 766 888,00	38 718 117,58	38 718 117,58	46 948 254,09
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	4 353 987	34 599 081,82	45 124 784,94	34 599 081,82	34 599 081,82	44 347 969,27
UBS (Lux) Intl Fund -Key Select US Equity- B (USD)	212 800	27 445 121,52	26 725 379,33	26 725 379,33	27 445 121,52	26 420 810,99
Vanguard Dividend Appreciation ETF	100 000	3 605 360,66	4 223 664,89	3 605 360,66		
Vanguard Emerging Markets ETF	2 643 644	90 669 020,66	78 069 122,22	78 069 122,22	83 234 752,27	86 247 855,13
Vanguard Japan Stock Index Fund (USD)	2 655 716	307 281 056,72	262 454 272,22	262 454 272,22	334 525 357,20	324 305 082,94
Vanguard Mid-Cap ETF	450 000	24 281 874,58	25 019 707,86	24 281 874,58	5 836 188,04	6 687 022,90
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	7 671 517	50 737 647,34	76 731 775,47	50 737 647,34	50 737 647,34	73 448 951,98
William Blair - US ALL Cap Growth Fund D	124 672	10 388 705,27	11 303 203,10	10 388 705,27		
Aktiefonder i utländsk valuta sammanlagt		1 486 600 285,30	1 686 065 733,91	1 415 546 541,89	1 382 752 450,60	1 666 955 561,37
AKTIEFONDER SAMMANLAGT		3 056 249 758,11	3 370 758 346,95	2 931 743 300,88	2 779 759 692,52	3 373 212 412,62

RÄNTEFONDER

Räntefonder i euro

Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D /100	53 667 563	65 000 000,00	76 240 139,33	65 000 000,00	50 000 000,00	61 101 096,14
Aktia Emerging Markets Bond+ D /100	35 893 432	40 000 000,00	50 936 369,53	40 000 000,00	40 000 000,00	48 341 274,39
Aktia Likvida+ D /100	218 028 454	50 000 000,00	55 841 447,59	50 000 000,00	50 000 000,00	54 851 598,41
BGF - Emerging Market Bond Fund X2 EUR hedged	13 770 840	180 000 000,00	186 870 295,81	180 000 000,00	70 000 000,00	67 871 721,19
BNP Paribas - Bond Best Selection World EM IH(EUR)	984 082	81 832 177,76	77 860 548,93	77 860 548,93		
BNP Paribas L1 - Convertible Bond Asia - IC	91 438	10 999 999,94	9 642 144,59	9 642 144,59	10 999 999,94	10 389 193,63
CAAM Funds - Global Emergents - I2	17	84 246 292,52	106 543 403,00	84 246 292,52	84 246 292,52	109 208 578,00
Evli Corporate Bond Fund B	267 083	38 197 642,38	47 935 533,08	38 197 642,38	38 197 642,38	47 221 620,07
Evli Euro Likvidi B	2 124 363	50 002 713,94	50 249 687,82	50 002 713,94		
Evli European High Yield B	191 002	30 776 113,65	33 461 805,98	30 776 113,65	45 013 374,43	56 651 669,78
Investec Emerging Markets Local Ccy Debt I Acc G	1 637 639	45 000 000,00	44 953 195,90	44 953 195,90	15 000 000,00	15 575 187,99
Natixis Loomis Sayles Senior Loan Fund S EUR	46 393	50 000 000,00	53 029 541,36	50 000 000,00	20 000 000,00	22 042 182,41

Värdepappers namn och serie	St.	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Nordea 1 European High Yield Bond Fund - X (EUR)	1 091 580	16 805 539,12	22 562 968,81	16 805 539,12	40 481 379,08	57 557 825,51
Nordea Corporate Bond Fund/100	39 728 325	50 140 017,72	65 788 913,61	50 140 017,72	50 140 017,72	64 383 325,48
Nordea 1 Sicav - US High Yield Bond Fund - HXE EUR	5 638 077	60 000 000,00	70 870 628,85	60 000 000,00	20 000 000,00	30 181 369,85
Nordea Moderate Yield Fund - A Acc /100	3 357 163	38 113 933,00	34 597 345,66	34 597 345,66	38 113 933,00	34 294 999,55
Nordea Yield Fund - A Acc /100	2 548 610	28 934 410,54	27 399 439,62	27 399 439,62	49 434 919,34	47 797 174,04
Oaktree Capital Management European Senior Loan I	4 903 244	56 907 380,84	55 597 888,00	55 597 888,00	32 970 206,40	36 365 342,39
OP-High Yield A (tillväxt)	99 705	9 670 491,91	12 756 228,29	9 670 491,91	30 292 067,58	42 525 357,68
OP-Räntevkastning II A (tillväxt)	466 044	51 334 651,93	54 219 602,75	51 334 651,93	79 767 687,89	83 663 157,54
PIMCO Emerging Markets Corporate Bond Fund	3 902 454	40 182 968,07	43 668 462,70	40 182 968,07	40 073 566,80	42 975 842,08
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	5 222 213	137 641 895,35	162 880 834,64	137 641 895,35	107 582 459,81	123 697 147,83
Seligson & Co Rahamarkkinarahasto A	16 255 125	40 000 000,00	40 083 513,24	40 000 000,00		
Stone Harbor Emerging Mkt Local Ccy Dept I A EUR	525 474	60 049 075,87	68 185 495,73	60 049 075,87	60 007 141,48	66 535 037,94
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	745 123	100 000 000,00	123 667 812,73	100 000 000,00	100 000 000,00	120 366 022,45
Räntefonder sammanlagt		1 415 835 304,54	1 575 843 247,55	1 404 097 965,16	1 072 320 688,37	1 243 596 724,35

ÖVRIGA FONDPLACERINGAR

Övriga fondplaceringar (i euro)

Aventum Aasia REIT Plus K	97 528	6 048 012,30	7 957 278,07	6 048 012,30	6 004 829,06	9 619 748,67
Aventum Global REIT Kasvu	28 549	2 437 150,05	3 348 512,43	2 437 150,05	2 431 698,83	3 609 856,65
BlackRock European Credit Strategies - I2 Fund	89 227	9 000 000,00	9 128 540,95	9 000 000,00		
Brummer & Partners Futuris Fund	28 962	12 000 000,00	11 913 554,44	11 913 554,44	8 000 000,00	8 000 000,00
Brummer Multi-Strategy Euro	86 450	15 106 536,50	15 701 436,18	15 106 536,50	15 000 000,00	15 430 985,24
Brummer Nektar Bermuda EUR	6 581	12 000 000,00	12 300 111,56	12 000 000,00		
Crown Managed Futures Sub-Fund EUR	9 168	10 025 026,04	9 660 784,91	9 660 784,91	10 000 000,00	10 231 965,52
Estlander & Partners Freedom Fund D	4 888	5 000 000,00	5 012 304,26	5 000 000,00		
GAM Star Fund Plc - Global Rates Acc (EUR)	900 649	10 000 000,00	9 107 096,23	9 107 096,23		
GLG Emerging Markets UCITS III C	47 596	5 000 000,00	4 229 414,59	4 229 414,59		
Green Way Arbitrage - The Diversified Fund IV	25 865	20 776 268,17	26 083 428,23	20 776 268,17	20 776 268,17	26 267 066,99
IPM - Global TAA Fund - Class E (EUR)	72 242	8 000 000,00	7 286 991,99	7 286 991,99	5 000 000,00	5 052 261,00
Julius Baer Multibond - Abs Return Bond Fund Plus C	30 292	3 745 579,97	3 818 280,26	3 745 579,97	12 500 000,00	12 674 888,76
R2 Crystal Fund - Euro Class 1	572	39 944 948,81	42 371 351,25	39 944 948,81	20 012 890,56	21 619 289,52
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I2	6 008	600 804,89	448 636,63	448 636,63	1 624 944,17	1 465 179,04
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I3	12 194	1 201 609,57	897 505,84	897 505,84	3 249 888,33	2 931 122,61
SEB Alternative Investment-Multi Str. IC	376 847	910 324,72	697 769,94	697 769,94	1 547 989,08	697 769,94
SLI Global Absolute Return Strategies Fund Acc DIA	1 192 843	12 000 000,00	12 441 351,89	12 000 000,00		
Övriga fondplaceringar (i euro) sammanlagt		173 796 261,02	182 404 349,65	170 300 250,37	106 148 508,20	117 600 133,94

Värdepappers namn och serie	Placeringsförbindelse	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokföringsvärde 2010 EUR*)	Marknadsvärde 2010 EUR*)
Icke offentligt noterade (i euro)						
Aberdeen Eurozone Property Fund of Funds II	25 286 796	25 286 796,48	25 286 796,48	25 286 796,48		
Aberdeen Indirect Property Partners	40 000 000	31 464 853,07	23 079 544,00	23 079 544,00	31 139 169,39	21 390 000,00
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	35 000 000	22 931 529,60	26 005 000,00	22 931 529,60	20 125 000,00	21 122 500,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-Out Europe	25 000 000	7 500 000,00	7 776 305,00	7 500 000,00	4 375 000,00	4 462 500,00
Amanda IV West LP	30 000 000	11 694 945,23	9 316 740,00	9 316 740,00	6 357 272,93	4 364 679,00
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	6 268 845,69	9 115 184,80	6 268 845,69	8 000 000,00	7 705 241,60
Armada Mezzanine Fund II Ky	8 000 000	5 605 664,86	4 984 918,40	4 984 918,40	5 605 664,86	5 905 222,40
Armada Mezzanine Fund III Ky	12 000 000	3 941 501,72	4 872 691,20	3 941 501,72	3 933 058,95	3 979 850,40
Astorg IV FCPR	25 000 000	18 778 653,82	22 737 500,00	18 778 653,82	18 750 000,00	19 782 645,00
Astorg V FCPR	25 000 000	4 000 000,00	4 000 000,00	4 000 000,00		
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	20 000 000	2 978 938,04	2 319 966,00	2 319 966,00		
AXA Alternative Property Income Venture Fund, L.P.	15 000 000	13 535 564,00	13 800 000,00	13 535 564,00	10 412 363,00	9 792 000,00
AXA European Added Value Fund	30 000 000	14 736 405,50	11 589 300,00	11 589 300,00	14 507 655,50	11 029 785,00
CapMan Hotels RE Ky	35 000 000	31 717 077,46	28 249 606,00	28 249 606,00	32 559 259,28	25 162 595,50
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	7 126 241,24	6 408 407,00	6 408 407,00	8 321 048,10	7 496 287,00
CapMan Mezzanine V	15 000 000	3 097 591,99	3 364 963,50	3 097 591,99	2 475 753,42	2 447 797,50
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	7 368 735,62	7 747 950,00	7 368 735,62	8 988 735,62	8 229 537,00
CBRE European Shopping Centre Fund	25 000 000	24 850 000,00	24 723 750,00	24 723 750,00		
CBRE Nordic Property Fund	25 000 000	22 697 565,79	20 004 750,00	20 004 750,00	23 760 498,71	20 288 750,00
Crown European Private Equity	40 000 000	26 125 329,30	29 239 760,00	26 125 329,30	25 671 728,71	24 852 968,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	8 239 090,16	9 533 448,00	8 239 090,16	8 947 107,28	9 792 658,00
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	7 505 460,00	6 061 000,50	6 061 000,50	11 749 158,00	9 901 999,50
Curzon Capital Partners III	25 000 000	3 898 496,00	3 929 465,00	3 898 496,00		
Development Venture III SCA	30 000 000	8 167 158,00	8 368 299,00	8 167 158,00		
Doughty Hanson & Co European Real Estate II LP	15 000 000	6 020 515,62	3 534 292,50	3 534 292,50	5 375 427,62	3 328 816,50
EQT V LP	10 000 000	7 912 948,55	9 644 876,00	7 912 948,55	8 117 832,54	9 831 586,00
EQT VI (No. 1) Limited Partnership	25 000 000	1 122 628,97	869 830,00	869 830,00		
FOSCA II SCA	20 000 000	18 000 000,00	17 751 000,00	17 751 000,00	7 000 000,00	7 000 000,00
Franklin Templeton European Real Estate Fund-of-	30 000 000	16 514 925,28	12 779 775,00	12 779 775,00	13 149 717,99	9 997 164,00
Grosvenor French Retail Investments	15 000 000	11 753 314,00	11 599 999,50	11 599 999,50	10 623 276,00	9 700 000,50
IceCapital Housing Fund II Ky	15 000 000	5 682 314,64	4 515 961,50	4 515 961,50	2 443 804,47	1 523 466,00
Impax New Energy Investors II L.P.	20 000 000	1 103 787,35	112 816,00	112 816,00		
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	7 993 506,42	8 063 774,00	7 993 506,42	6 480 924,25	6 600 000,00
Intera Fund I Ky	10 000 000	7 968 481,91	8 360 000,00	7 968 481,91	5 437 481,91	7 233 536,00

Värdepappers namn och serie	Placeringsförbindelse	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokföringsvärde 2010 EUR*)	Marknadsvärde 2010 EUR*)
Intera Fund II Ky	15 000 000	1 665 000,00	1 419 757,50	1 419 757,50		
Fonden FoF Growth	19 000 000	3 277 177,14	2 703 139,50	2 703 139,50	1 458 725,00	1 132 010,50
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	23 921 214,52	24 036 375,00	23 921 214,52	21 715 032,28	20 304 792,50
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	35 000 000,00	38 624 320,00	35 000 000,00	29 356 409,58	31 668 224,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	15 000 000	10 975 409,42	10 477 879,50	10 477 879,50	11 159 421,92	11 714 707,50
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	1 748 136,02	1 752 451,00	1 748 136,02	1 639 013,88	1 629 592,00
Morgan Stanley Eurozone Office Fund	40 000 000	40 113 912,21	26 746 500,00	26 746 500,00	40 950 511,00	28 430 872,00
NV Property Fund I Ky	30 000 000	22 882 040,82	24 055 599,00	22 882 040,82	21 419 040,82	22 279 200,00
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	35 000 000	23 871 439,70	23 131 104,50	23 131 104,50	25 567 112,12	20 817 244,00
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	10 503 671,99	11 277 048,00	10 503 671,99	14 072 849,99	14 248 288,50
Platina Energy III LP	25 000 000	20 645 425,25	20 632 925,00	20 632 925,00	11 652 439,96	11 639 937,50
RAM Partners Diversified Ky	239 512	239 512,38	239 512,38	239 512,38		
Rockspring German Retail Box Fund, L.P.	20 000 000	13 479 169,00	13 222 150,00	13 222 150,00	0,00	0,00
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	2 861 193,20	1 137 807,00	1 137 807,00	3 619 753,00	3 748 149,00
Standard Life European Property Growth Fund A	20 263 923	18 638 368,72	15 044 937,15	15 044 937,15	19 187 246,43	15 077 507,35
Standard Life European Property Growth Fund B	10 000 000	9 087 394,59	8 427 410,00	8 427 410,00	9 394 628,43	8 457 714,00
Icke offentligt noterade (i euro) sammanlagt		642 497 931,27	612 676 584,91	588 154 071,54	515 499 122,94	464 069 823,75
Icke offentligt noterade (i utländsk valuta)						
Aladdin Credit Offshore Ireland Fund -Class B	20 000 000	14 298 271,73	14 836 463,41	14 298 271,73	9 916 339,82	9 923 281,40
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	40 000 000	20 606 366,61	26 037 894,74	20 606 366,61	13 542 610,39	16 170 965,42
CBRE Asia Alpha Plus Fund II	40 000 000	19 614 108,49	26 917 900,92	19 614 108,49		
Crown Distressed Credit Opportunities PLC Fund	25 000 000	9 588 176,95	15 435 633,36	9 588 176,95	9 651 701,96	15 277 294,75
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	17 302 880,87	19 275 405,36	17 302 880,87	13 046 854,51	12 906 505,39
Henderson PFI Secondary Fund II L.P.	10 000 000	6 444 458,82	8 105 231,65	6 444 458,82	6 444 458,82	5 344 989,83
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	10 000 000	14 516 277,95	14 290 075,42	14 290 075,42	14 516 277,95	12 228 986,35
InfraRed Infrastructure Fund II_LP (HSBC II)	5 000 000	5 106 139,97	7 963 138,99	5 106 139,97	4 906 029,02	6 160 906,19
Rockspring UK Value Fund, L.P.	20 000 000	18 929 680,16	20 365 183,77	18 929 680,16	13 767 725,32	14 492 872,49
Icke offentligt noterade (i utländsk valuta) sammanlagt		126 406 361,55	153 226 927,62	126 180 159,02	85 791 997,79	92 505 801,82
ÖVRIGA FONDPLACERINGAR SAMMANLAGT		768 904 292,82	765 903 512,53	714 334 230,56	601 291 120,73	556 575 625,57

Värdepappers namn och serie	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Dividender EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
SAMMANFATTNING AV AKTIE- OCH RÄNTEPLACERINGARNA						
Fonder i euro sammanlagt	3 801 778 969,64	4 055 616 795,15	3 678 749 046,06		3 090 975 561,43	3 531 523 533,29
Fonder i utländsk valuta sammanlagt	1 613 006 646,85	1 839 292 661,53	1 541 726 700,91		1 468 544 448,39	1 759 461 363,19
Alla fonder sammanlagt	5 414 785 616,49	5 894 909 456,68	5 220 475 746,97		4 559 520 009,82	5 290 984 896,48
Aktier och fonder i euro sammanlagt	4 784 081 111,44	5 084 078 004,68	4 490 763 176,93	50 424 314,75	4 098 620 528,52	4 811 778 386,56
Aktier och fonder i utländsk valuta sammanlagt	2 118 497 110,61	2 446 414 863,51	2 024 035 924,41	19 966 716,37	1 898 819 260,95	2 396 246 339,83
Alla aktier och fonder sammanlagt	6 902 578 222,05	7 530 492 868,19	6 514 799 101,34	70 391 031,12	5 997 439 789,47	7 208 024 726,39

*) Bokförings- och marknadsvärdet för år 2010 har meddelats för de värdepapper som ägdes av VER både den 31 december 2010 och den 31 december 2011. Styckeantalet gäller endast år 2011.

MASSKULDEBREVSLÅN

Värdepapprets namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
ABN Amro Bank NV 3,25% 21.09.2015	10 000 000,00	9 389 000,00	9 744 083,75	10 443 800,40	9 744 083,75	9 675 400,35	10 184 081,30
ABN Amro Bank NV 3,75% 12.01.2012	8 000 000,00	7 967 600,00	7 999 800,41	8 006 240,24	7 999 800,41	7 993 729,58	8 187 757,04
ABN Amro Bank NV 4,75% 04.01.2014	8 000 000,00	7 984 320,00	7 996 883,48	7 930 079,92	7 930 079,92	9 994 169,82	10 271 723,80
Aeroport Paris 3,875% 15.02.2022	11 500 000,00	11 523 030,00	11 522 812,44	11 584 295,23	11 522 812,44		
Aeroport Paris 6,375% 24.01.2014	10 000 000,00	9 957 000,00	9 982 795,44	10 949 299,60	9 982 795,44	9 974 478,00	11 207 106,30
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,00% 11.03.2015	20 000 000,00	19 927 800,00	19 953 896,40	20 571 600,40	19 953 896,40	19 939 464,30	20 114 227,60
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,125% 22.06.2016	25 000 000,00	25 069 350,00	25 071 713,31	25 780 750,25	25 071 713,31		
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,125% 11.06.2014	30 000 000,00	29 872 500,00	29 937 646,51	31 580 999,10	29 937 646,51	29 912 160,47	31 474 921,80
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,75% 11.07.2012	25 000 000,00	24 967 000,00	24 996 683,20	25 368 272,50	24 996 683,20	24 990 410,49	26 133 750,00
Aktiebolaget SKF 3,875% 25.05.2018	12 000 000,00	12 189 965,00	12 181 940,69	12 694 920,00	12 181 940,69		
AP Moller-Maersk A/S 4,375% 24.11.2017	20 000 000,00	19 995 020,00	19 999 244,11	20 728 399,60	19 999 244,11	11 958 134,69	11 974 458,00
AP Moller-Maersk A/S 4,875% 30.10.2014	12 000 000,00	12 446 700,00	12 358 690,12	12 664 200,48	12 358 690,12	5 108 153,17	5 253 724,40
Areva SA 3,875% 23.09.2016	12 000 000,00	11 968 920,00	11 978 996,41	11 424 840,12	11 424 840,12	11 974 559,87	12 209 572,56
Autobahn Schnell Ag 3,375% 22.09.2025	20 000 000,00	19 796 800,00	19 814 045,49	19 761 399,80	19 761 399,80	19 800 508,71	18 641 210,00
Ayt Cedula Cajas Global 3,5% 14.03.2016	8 000 000,00	7 933 360,00	7 972 671,03	6 926 799,92	6 926 799,92	7 966 172,60	7 046 912,00
Ayt Cedula Cajas Global 4,0% 21.03.2017	10 000 000,00	9 816 400,00	9 904 153,98	8 515 799,70	8 515 799,70	9 885 809,08	8 750 147,50
Ayt Cedula Cajas IX 3,75% 31.03.2015	5 000 000,00	4 940 500,00	4 980 677,19	4 544 250,10	4 544 250,10	4 974 730,46	4 599 677,50
AyT Cedula Territoriales 4,75% 04.12.2018	10 000 000,00	10 891 000,00	10 446 647,44	8 384 800,00	8 384 800,00	10 511 084,73	8 764 720,00
Banco Popolare Societa Coop 3,25% 30.09.2015	15 000 000,00	14 984 550,00	14 988 504,86	13 556 250,00	13 556 250,00	14 985 440,05	14 492 724,45
Bank of Scotland Plc 4,875% 04.06.2019	10 000 000,00	11 434 000,00	10 773 777,88	10 662 300,10	10 662 300,10	10 877 918,37	10 391 493,70
Bayer AG 4,50% 23.05.2013	4 000 000,00	3 982 600,00	3 996 536,34	4 182 279,96	3 996 536,34	3 994 052,58	4 242 597,00
Bayer Capital Corp BV 4,625% 26.09.2014	10 000 000,00	10 471 454,55	10 304 868,22	10 862 300,10	10 304 868,22	9 339 198,47	9 696 408,75
Bayer Hypo- und Vereinsbank 5,50% 21.03.2012	3 000 000,00	2 989 290,00	2 999 762,53	3 024 239,97	2 999 762,53	2 998 692,41	3 149 445,18
Bayer Hypo- Vereinsbank 4,50% 07.07.2014 (Covered)	10 000 000,00	10 435 300,00	10 141 307,16	10 696 800,20	10 141 307,16	10 197 430,27	10 817 412,50
Belgium Kingdom 2,75% 28.03.2016	80 000 000,00	80 257 959,09	80 162 634,63	79 544 000,00	79 544 000,00	60 416 979,03	58 364 370,00
Belgium Kingdom 3,5% 28.06.2017	30 000 000,00	29 575 200,00	29 618 531,36	30 110 398,80	29 618 531,36		
Belgium Kingdom 4,0 % 28.03.2013	40 000 000,00	41 360 000,00	40 807 444,30	41 232 000,80	40 807 444,30		
Belgium Kingdom 4,25% 28.03.2041	20 000 000,00	21 245 333,33	21 196 737,25	19 897 599,80	19 897 599,80	63 712 910,92	58 429 260,00
Bk Nederlandse Gemeenten 2,625% 01.09.2020	30 000 000,00	29 706 900,00	29 745 894,42	29 374 500,30	29 374 500,30	29 716 608,49	27 634 575,00
BMW Finance BV 4,0% 17.09.2014	10 000 000,00	9 980 000,00	9 989 145,70	10 543 100,00	9 989 145,70	9 985 147,88	10 500 925,00
BMW Finance NV 3,25% 28.01.2016	15 000 000,00	14 982 000,00	14 985 060,20	15 637 500,00	14 985 060,20		
BMW Finance NV 8,875% 19.09.2013	20 000 000,00	20 810 800,00	20 302 722,14	22 375 599,60	20 302 722,14	20 478 667,36	23 479 472,60
BMW US Capital LLC 5,00% 28.05.2015	20 000 000,00	19 889 200,00	19 946 073,91	21 810 400,40	19 946 073,91	19 930 251,52	21 808 007,60
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,50% 30.05.2014	10 000 000,00	9 966 500,00	9 988 457,80	10 466 000,40	9 988 457,80	9 983 675,82	10 691 842,50
Bouygues 6,125% 03.07.2015	10 000 000,00	9 355 000,00	9 660 106,97	11 102 999,90	9 660 106,97	9 563 184,39	11 296 272,50

Värdepappers namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknadsvärde 2010 EUR*)
BTAN 2 YR French Treasury Note 0,75% 20.09.2012	25 000 000,00	24 818 500,00	24 930 757,24	25 106 250,75	24 930 757,24	24 835 023,85	24 918 231,25
BTAN French Govt Treasury Note 2,0% 25.09.2013	20 000 000,00	20 428 800,00	20 362 478,94	20 432 000,80	20 362 478,94		
BTPS I/L 2,60% 15.09.2023 (IL)	10 000 000,00	10 710 664,09	10 685 375,28	8 284 483,92	8 284 483,92	80 258 254,26	76 654 096,79
Bundesobligation 1,75% 09.10.2015	70 000 000,00	69 152 922,22	69 297 826,95	73 257 100,00	69 297 826,95		
Bundesobligation 4,25% 12.10.2012	150 000 000,00	162 925 440,00	154 232 257,67	155 002 498,50	154 232 257,67	212 844 754,06	212 162 250,00
Bundesobligation I/L 0,75% 15.04.2018 (IL)	60 000 000,00	62 589 751,52	62 532 477,77	65 941 171,96	62 532 477,77		
Bundesobligation I/L 2,25% 15.04.2013 (IL)	60 000 000,00	67 252 250,48	65 612 221,83	69 064 979,45	65 612 221,83	98 861 245,95	102 798 831,96
Bundesrepub. Deutschland 2,50% 04.01.2021	30 000 000,00	31 723 800,00	31 722 230,53	32 056 500,90	31 722 230,53		
Bundesrepub. Deutschland 3,25% 04.07.2042	20 000 000,00	20 096 284,49	20 091 598,89	23 816 000,40	20 091 598,89	66 787 714,66	63 106 143,75
Bundesrepub. Deutschland 4,25% 04.07.2018	115 000 000,00	133 189 700,00	132 536 230,98	136 850 000,00	132 536 230,98		
Bundesrepub. Deutschland 4,75% 04.07.2040	60 000 000,00	76 051 160,16	75 542 381,23	88 798 800,60	75 542 381,23	66 401 415,85	68 214 155,90
Bundesrepub. Deutschland 6,5% 4.7.2027	20 000 000,00	29 806 600,00	29 695 336,43	30 775 601,20	29 695 336,43		
Buoni Poliennali I/L Bond 2,1% 15.09.2021 (IL)	30 000 000,00	29 203 423,71	29 338 018,55	23 404 191,17	23 404 191,17	63 367 445,16	61 077 233,09
Buoni Poliennali I/L Bond 2,55% 15.09.2041 (IL)	20 000 000,00	19 020 397,37	19 052 161,70	14 151 455,53	14 151 455,53	20 014 739,05	17 892 677,70
Buoni Poliennali I/L Bond 3,1% 15.09.2026 (IL)	10 000 000,00	10 170 453,50	10 170 335,75	7 834 666,97	7 834 666,97		
Caisse Refinancement de l'Habitat 3,5% 25.04.2017	10 000 000,00	9 314 300,00	9 635 270,05	10 271 800,20	9 635 270,05	9 566 718,81	10 159 421,30
Caja Ahorros Barcelona 3,25% 05.10.2015	8 000 000,00	7 976 480,00	7 991 151,05	7 474 639,92	7 474 639,92	7 988 800,33	7 425 119,52
Caja Ahorros Barcelona 3,875% 17.02.2025	5 000 000,00	4 939 350,00	4 960 172,85	3 941 899,85	3 941 899,85	4 957 142,40	3 917 012,50
CIF Euromortgage 4% 25.10.2016	10 000 000,00	9 976 500,00	9 988 677,81	10 434 999,80	9 988 677,81	9 986 329,74	10 457 686,30
Citigroup Inc. 6,4% 27.03.2013	10 000 000,00	9 963 400,00	9 990 940,19	10 279 000,10	9 990 940,19	9 983 624,20	10 678 426,30
Coca-Cola Enterprises 3,125% 29.09.2017	9 000 000,00	8 972 190,00	8 977 171,25	9 198 989,91	8 977 171,25	8 973 201,48	8 755 661,25
Compagnie de Financement Foncier 3,375% 18.01.2016	10 000 000,00	9 603 900,00	9 825 593,32	10 139 499,70	9 825 593,32	9 782 551,80	10 166 775,60
Compagnie de Financement Foncier 4,125% 25.10.2017	10 000 000,00	9 902 000,00	9 947 037,12	10 372 399,90	9 947 037,12	9 937 939,96	10 392 377,50
Compagnie de Financement Foncier 4,375% 25.04.2019	15 000 000,00	14 839 950,00	14 902 429,02	15 713 700,45	14 902 429,02	14 889 100,65	15 632 088,75
Compagnie de Financement Foncier 4,5% 16.05.2018	10 000 000,00	11 001 000,00	10 501 253,64	10 551 499,90	10 501 253,64	10 579 843,65	10 567 806,30
Compagnie de Saint Gobain 3,5% 30.09.2015	5 000 000,00	4 976 750,00	4 978 214,07	5 069 749,85	4 978 214,07		
Compagnie de Saint Gobain 4,0% 08.10.2018	5 500 000,00	5 483 005,00	5 485 616,47	5 450 115,11	5 450 115,11	5 483 493,56	5 420 819,97
Compagnie de Saint Gobain 4,5% 30.09.2019	10 000 000,00	9 936 300,00	9 938 305,60	10 002 899,90	9 938 305,60		
Czech Republic Bond 3,625% 14.04.2021	12 000 000,00	11 917 080,00	11 927 227,80	11 673 719,76	11 673 719,76	11 919 397,05	11 294 442,00
Daimler North American Corporation 5,0% 23.05.2012	15 000 000,00	14 950 050,00	14 995 076,80	15 199 650,15	14 995 076,80	14 982 597,86	15 661 888,20
Danske Bank A/S 3,75% 23.06.2022	20 000 000,00	19 805 000,00	19 829 736,44	21 067 999,20	19 829 736,44	19 813 497,59	19 590 542,60
Danske Bank A/S 3,875% 18.05.2016	12 000 000,00	11 936 400,00	11 944 302,14	11 703 479,88	11 703 479,88		
Danske Bank A/S 5,875% 26.03.2015 (Callable) Sub	20 000 000,00	20 311 120,00	20 133 151,51	19 850 000,00	19 850 000,00	17 192 307,99	17 028 333,73
Depfa Acs Bank 3,875% 14.11.2016	10 000 000,00	9 924 400,00	9 963 162,33	9 659 500,10	9 659 500,10	9 955 608,53	8 994 091,30
Depfa Acs Bank 3,875% 15.07.2013	10 000 000,00	9 948 800,00	9 992 221,08	9 936 799,60	9 936 799,60	9 987 168,91	9 799 261,30

Värdepapprets namn och serie	Nominellt värde	Anskaffningsvärde	Bokföringsvärde	Marknadsvärde	Lägsta värdet	Bokföringsvärde 2010	Marknadsvärde 2010
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR*)	EUR*)
Deutsche Bahn Finance BV 2,875% 30.06.2016	20 000 000,00	19 927 600,00	19 934 891,50	20 964 000,00	19 934 891,50		
Deutsche Bahn Finance BV 3,75% 01.06.2021	15 000 000,00	14 950 800,00	14 953 668,76	15 939 150,30	14 953 668,76		
Deutsche Genossen-Hypothekenbank 4% 31.10.2016	10 000 000,00	9 930 500,00	9 966 401,00	10 942 800,10	9 966 401,00	9 959 456,72	10 668 430,00
Deutsche Telekom Int Fin 4,00% 19.01.2015	10 000 000,00	9 589 500,00	9 817 529,48	10 518 299,90	9 817 529,48	9 757 796,99	10 407 237,50
Deutsche Telekom Int Fin 5,875% 10.09.2014	10 000 000,00	9 949 300,00	9 977 230,08	11 017 800,10	9 977 230,08	9 968 783,92	11 116 923,80
Deutsche Telekom Intl Finance 6,00% 20.01.2017	17 000 000,00	19 740 500,00	19 212 736,36	19 562 749,49	19 212 736,36	19 650 012,35	19 202 935,48
Deutschland I/L Bond 1,5% 15.04.2016 (IL)	30 000 000,00	32 749 810,97	32 784 406,09	36 921 404,96	32 784 406,09	49 678 911,85	57 943 112,86
Deutschland I/L Bond 1,75% 15.04.2020 (IL)	55 000 000,00	61 064 335,86	60 906 715,74	67 436 454,15	60 906 715,74	25 604 166,03	27 335 236,71
Dexia Municipal Agency 4,25% 07.02.2019	10 000 000,00	9 955 700,00	9 973 771,67	9 852 500,20	9 852 500,20	9 970 082,54	10 246 271,90
Dexia Municipal Agency 4,50% 13.11.2017	12 000 000,00	11 918 640,00	11 952 248,62	12 046 799,88	11 952 248,62	11 944 119,31	12 597 482,28
DNB Bolikreditt 4,125% 01.02.2013	20 000 000,00	19 961 400,00	19 991 591,22	20 603 199,80	19 991 591,22	19 983 879,67	20 969 322,60
DNB Bolikreditt 4,625% 03.07.2012	10 000 000,00	9 952 000,00	9 995 139,59	10 163 600,20	9 995 139,59	9 985 550,11	10 457 124,40
DNB Bolikreditt AS 2,5% 18.10.2016	20 000 000,00	19 887 000,00	19 891 576,90	20 227 200,40	19 891 576,90		
E.ON International Finance 5,75% 07.05.2020	15 000 000,00	14 879 450,00	14 915 800,98	17 974 500,30	14 915 800,98	14 905 724,72	17 245 239,45
E.ON International Finance BV 5,25% 08.09.2015	10 000 000,00	9 966 200,00	9 982 187,58	11 182 800,30	9 982 187,58	9 977 360,89	11 080 714,40
Eurohypo AG 3,00% 18.01.2012	5 000 000,00	4 832 500,00	4 998 578,50	5 013 999,95	4 998 578,50	4 969 753,66	5 085 206,25
European Investment Bank 2,125% 15.01.2014	20 000 000,00	19 985 400,00	19 989 915,18	20 280 000,40	19 989 915,18		
European Investment Bank 2,50% 15.10.2018	10 000 000,00	9 922 500,00	9 922 780,23	9 962 999,70	9 922 780,23		
European Investment Bank 2,875% 15.07.2016	17 000 000,00	16 912 620,00	16 922 856,20	17 583 100,00	16 922 856,20		
European Union 3,50% 04.06.2021	15 000 000,00	14 958 750,00	14 961 163,85	15 837 450,00	14 961 163,85		
EWE Ag 4,125% 04.11.2020	3 000 000,00	2 982 750,00	2 983 049,05	3 148 620,06	2 983 049,05		
EWE Ag 4,875% 14.10.2019	10 000 000,00	11 035 000,00	10 569 901,32	10 952 700,00	10 569 901,32	10 643 042,64	10 791 118,10
Finnish Government Bond 1,875% 15.04.2017	50 000 000,00	50 046 600,00	50 045 554,21	50 716 499,50	50 045 554,21		
Finnish Government Bond 3,375% 15.04.2020	85 000 000,00	87 808 668,04	87 600 021,68	92 444 302,55	87 600 021,68	82 504 000,61	81 395 410,40
Finnish Government Bond 3,5% 15.04.2021	50 000 000,00	54 287 500,00	54 161 622,94	54 971 500,50	54 161 622,94		
Finnish Government bond 3,875% 15.09.2017	70 000 000,00	73 300 000,00	72 762 308,41	78 121 397,90	72 762 308,41	41 071 207,20	43 182 540,00
Finnish Government Bond 4,00% 04.07.2025	30 000 000,00	31 369 740,00	31 278 934,62	34 505 999,10	31 278 934,62	31 695 380,62	31 802 921,40
Finnish Government Bond 4,375% 04.07.2019	20 000 000,00	22 570 000,00	22 547 700,65	23 092 599,40	22 547 700,65	22 046 231,89	22 022 105,00
Fortum Abp 4,0% 24.05.2021	6 000 000,00	5 940 480,00	5 944 080,85	6 341 700,00	5 944 080,85		
Fortum Abp 4,625% 20.03.2014	25 000 000,00	25 864 740,00	25 425 734,75	26 658 001,00	25 425 734,75	25 617 578,22	26 779 728,00
Fortum Abp 6,00% 20.03.2019	37 000 000,00	37 674 800,00	37 521 379,00	44 214 260,37	37 521 379,00	37 593 572,99	42 770 383,47
France BTNS I/L 0,45% 25.07.2016 (IL)	60 000 000,00	61 058 509,18	61 051 446,22	61 340 033,72	61 051 446,22		
France O.A.T./L 1% 25.07.2017 (IL)	30 000 000,00	30 594 828,08	31 036 706,42	33 588 085,39	31 036 706,42	51 457 754,95	55 231 643,69
France O.A.T./L 1,1% 25.07.2022 (IL)	40 000 000,00	41 063 252,34	41 059 450,80	41 048 274,02	41 048 274,02	20 354 753,10	19 403 024,85
France O.A.T./L 1,60% 25.7.2015 (IL)	45 000 000,00	52 124 832,47	51 712 153,88	54 588 668,28	51 712 153,88	71 581 356,08	76 991 810,66
France O.A.T./L 1,8% 25.07.2040 (IL)	15 000 000,00	14 652 853,03	14 760 858,01	17 601 946,58	14 760 858,01	14 726 667,52	16 732 356,67

Värdepappers namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
France O.A.T./L 2,25% 25.7.2020 (IL)	25 000 000,00	30 254 837,61	29 747 982,97	31 781 152,96	29 747 982,97	54 014 500,33	55 925 990,27
France O.A.T./L 2,5% 25.7.2013 (IL)	40 000 000,00	47 841 099,94	46 064 440,24	49 268 033,57	46 064 440,24	70 389 560,80	73 663 152,00
France O.A.T./L 3,15% 25.7.2032 (IL)	40 000 000,00	61 602 147,10	60 993 690,12	59 960 927,13	59 960 927,13	130 254 644,48	128 866 441,71
France O.A.T./L 3,4% 25.07.2029 (IL)	15 000 000,00	23 993 193,71	23 922 661,80	23 246 963,17	23 246 963,17		
France Telecom 5,25% 22.05.2014	5 000 000,00	4 979 150,00	4 991 692,35	5 390 650,20	4 991 692,35	4 988 218,94	5 467 843,15
France Telecom 5,625% 22.05.2018 Issued May08	21 000 000,00	20 009 400,00	20 335 753,26	24 056 760,00	20 335 753,26	20 231 875,77	23 614 647,00
French Government Bond 3,25% 25.10.2021	40 000 000,00	39 502 200,00	39 507 250,54	40 373 999,20	39 507 250,54		
French Government Bond 4,0% 25.04.2018	20 000 000,00	21 820 400,00	21 780 272,49	21 780 600,00	21 780 272,49		
French Government Bond 4,0% 25.10.2014	100 000 000,00	106 710 995,04	104 326 551,93	107 635 002,00	104 326 551,93	74 202 181,13	75 654 241,60
French Government Bond 4,25% 25.10.2018	15 000 000,00	16 277 994,21	16 170 951,88	16 519 950,45	16 170 951,88		
French Government Bond 4,5% 25.04.2041	20 000 000,00	23 902 000,00	23 863 685,96	23 011 000,00	23 011 000,00		
GDF Suez 3,125% 21.01.2020	5 000 000,00	4 979 650,00	4 979 922,88	4 959 349,80	4 959 349,80		
GE Capital Euro Funding 2,875% 28.10.2014	14 000 000,00	13 991 180,00	13 993 769,88	14 300 019,72	13 993 769,88	13 991 566,37	14 063 467,32
GE Capital Euro Funding 3,75% 04.04.2016	10 000 000,00	9 943 700,00	9 952 051,01	10 258 799,70	9 952 051,01		
GIE Suez Alliance 5,125% 24.06.2015	2 967 000,00	3 121 580,70	3 017 689,42	3 240 557,43	3 017 689,42	5 109 953,11	5 506 207,50
Goldman Sachs Group Inc 4,50% 09.05.2016	10 000 000,00	9 981 600,00	9 983 976,80	9 628 900,10	9 628 900,10		
Hbos Treasury Srvc Plc 3,25% 25.01.2013	5 000 000,00	4 861 000,00	4 978 208,12	5 051 250,10	4 978 208,12	4 957 865,31	5 073 295,95
HSBC Holdings Plc 20.12.2012 Sub	10 000 000,00	10 289 000,00	10 063 703,41	10 215 399,90	10 063 703,41	10 115 936,16	10 469 086,90
Iberdrola Finanzas Sau 3,5% 13.10.2016	8 000 000,00	7 988 480,00	7 990 813,41	7 744 000,24	7 744 000,24	7 988 895,18	7 634 496,00
Itella Oyj 4,625% 08.12.2017	10 000 000,00	9 961 600,00	9 962 002,92	10 044 000,00	9 962 002,92		
KFW 1,875% 16.11.2015	20 000 000,00	19 957 400,00	19 966 965,17	20 425 599,60	19 966 965,17	19 958 449,84	19 556 252,60
KFW 3,125% 15.06.2018	20 000 000,00	19 872 800,00	19 882 699,41	21 278 399,60	19 882 699,41		
Kingdom of Denmark 1,75% 05.10.2015	20 000 000,00	19 978 200,00	19 983 596,29	20 423 800,60	19 983 596,29	19 979 238,67	19 604 507,60
Kingdom of Denmark 2,75% 16.03.2016	40 000 000,00	40 807 000,00	40 776 360,46	42 436 801,20	40 776 360,46		
Kingdom of Sweden 0,875% 02.09.2013	40 000 000,00	40 010 700,00	40 009 652,85	40 253 201,20	40 009 652,85		
Kommunalkredit Austria AG 4,50% 10.09.2013	5 000 000,00	4 976 350,00	4 995 992,52	5 199 750,15	4 995 992,52	4 993 629,46	5 287 434,05
Koninklijke KPN NV 3,75% 21.09.2020	13 000 000,00	12 913 810,00	12 924 804,92	13 048 750,00	12 924 804,92	12 916 193,02	12 337 666,25
Koninklijke KPN NV 4,50% 04.10.2021	8 000 000,00	7 954 640,00	7 955 961,76	8 428 880,00	7 955 961,76		
Koninklijke KPN NV 5% 13.11.2012	7 500 000,00	7 901 400,00	7 615 516,02	7 713 974,78	7 615 516,02	7 748 105,16	7 921 768,13
Kuntarahoitus 4,50% 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000,00	3 515 820,00	3 509 866,20	3 902 051,30	3 509 866,20	3 510 920,10	3 831 908,50
Land Berlin 3,25% 15.01.2014	5 000 000,00	4 973 900,00	4 993 501,15	5 204 000,10	4 993 501,15	4 990 321,41	5 194 812,50
Land Berlin 4,25% 15.09.2014	5 000 000,00	4 974 450,00	4 993 080,79	5 384 750,00	4 993 080,79	4 990 527,19	5 368 145,60
Landesbank Berlin Ag 3,25% 25.06.2015	7 000 000,00	6 944 000,00	6 980 648,45	7 357 840,00	6 980 648,45	6 975 051,53	7 183 457,75
Linde Finance BV 3,125% 12.12.2018	5 000 000,00	4 957 450,00	4 957 766,17	5 186 100,00	4 957 766,17		
Luxembourg Government 3,375% 18.05.2020	20 000 000,00	19 975 000,00	19 979 051,41	21 856 799,40	19 979 051,41	19 976 553,50	20 084 500,20
Man AG 5,375% 20.05.2013	7 000 000,00	6 986 980,00	6 995 490,64	7 352 520,21	6 995 490,64	6 992 237,87	7 501 026,75

Värdepapprets namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Metso Abp 4,625% 13.05.2018	4 000 000,00	4 034 800,00	4 033 078,49	4 020 720,00	4 020 720,00		
Metso Abp 7,25% 10.06.2014	12 500 000,00	13 911 500,00	13 742 411,83	13 777 625,13	13 742 411,83		
Nationwide Bldg Society 3,875% 05.12.2013	10 000 000,00	9 987 900,00	9 996 663,87	10 332 299,80	9 996 663,87	9 994 936,66	10 340 252,50
Nationwide Bldg Society 4,125% 27.02.2012	10 000 000,00	9 982 900,00	9 999 457,15	10 072 499,80	9 999 457,15	9 996 040,92	10 241 958,80
Natl Grid Elect Trans 6,625% 28.01.2014	10 000 000,00	9 985 100,00	9 993 968,52	11 029 799,70	9 993 968,52	9 991 068,00	11 255 515,00
Nederlandse Gasunie N.V. 6,0% 30.10.2013	5 000 000,00	4 984 250,00	4 994 235,92	5 396 450,05	4 994 235,92	4 991 091,09	5 540 316,55
Neste Oil Abp 3,50% 20.06.2012	5 000 000,00	4 980 300,00	4 998 674,85	5 008 455,00	4 998 674,85	4 995 862,76	5 079 033,15
Neste Oil Abp 4,875% 06.07.2015	5 000 000,00	5 125 000,00	5 118 708,36	5 184 199,90	5 118 708,36		
Neste Oil Abp 6,0% 14.09.2016	20 000 000,00	20 715 449,84	20 602 131,75	21 315 418,00	20 602 131,75	9 956 233,57	10 707 600,00
Netherlands 3,25% 15.07.2015	95 000 000,00	101 441 000,00	100 784 506,69	102 709 248,10	100 784 506,69		
Netherlands 3,25% 15.07.2021	10 000 000,00	9 758 414,29	9 774 040,03	10 912 799,80	9 774 040,03		
Netherlands 4% 15.07.2016	75 000 000,00	81 334 017,85	80 223 805,54	84 337 497,75	80 223 805,54	109 011 784,76	109 003 281,00
Netherlands 4,5% 15.07.2017	90 000 000,00	98 576 401,09	96 326 958,20	103 981 503,60	96 326 958,20	119 128 167,05	122 633 988,40
NETHERLANDS GOVERNMENT 4% 15.1.2037	15 000 000,00	17 587 500,00	17 556 753,00	19 102 200,00	17 556 753,00		
Nokia Corporation 5,50% 04.02.2014	20 000 000,00	20 839 250,00	20 693 655,71	21 032 600,40	20 693 655,71		
Nokia Corporation 6,75% 04.02.2019	11 000 000,00	13 101 400,00	12 713 044,38	11 804 540,33	11 804 540,33	11 945 003,47	11 857 515,00
Nordea Bank AB 2,75% 11.08.2015	20 000 000,00	19 945 600,00	19 960 704,52	20 051 600,60	19 960 704,52	19 949 830,46	19 849 657,60
Nordea Bank AB 4,5% 26.03.2020 (Sub)	10 000 000,00	9 981 000,00	9 984 354,84	8 985 099,80	8 985 099,80	9 982 456,37	9 725 868,10
Nordea Bank AB 6,25% 10.09.2018 (Call, Sub)	4 000 000,00	3 756 000,00	3 835 380,91	4 123 120,12	3 835 380,91	3 810 805,82	4 290 183,00
Nordea Hypotek Ab 4,25% 06.02.2014	12 000 000,00	11 994 240,00	11 998 269,95	12 672 600,36	11 998 269,95	11 997 447,75	12 755 753,28
Northern Rock Plc 3,625% 28.03.2013	10 000 000,00	9 897 950,00	9 980 712,65	10 133 000,20	9 980 712,65	9 965 172,07	10 065 477,50
Northern Rock Plc 3,875% 16.11.2020	5 000 000,00	4 979 850,00	4 988 073,32	4 672 650,15	4 672 650,15	4 986 730,96	4 416 434,40
Nykredit Bank A/S 3,5% 04.11.2015	15 000 000,00	14 973 600,00	14 979 701,20	14 793 450,15	14 793 450,15	14 974 424,09	14 878 725,00
OP Mortgage Bank 3,25% 01.04.2016	10 000 000,00	9 973 700,00	9 977 644,29	10 488 900,00	9 977 644,29		
OP Mortgage Bank 3,5% 11.07.2018	10 000 000,00	9 943 900,00	9 947 695,57	10 537 799,80	9 947 695,57		
Outokumpu Oyj 5,125 % 24.06.2015	14 000 000,00	13 963 180,00	13 974 371,16	14 005 460,00	13 974 371,16	13 967 011,21	14 253 872,50
Pohjola Bank 5,75% 25.03.2018 (Call)	10 000 000,00	9 961 100,00	9 975 742,13	9 909 454,00	9 909 454,00	9 971 851,94	10 465 600,00
Pohjola Bank Plc 3,0% 08.09.2017	15 000 000,00	14 939 400,00	14 950 752,14	14 731 350,00	14 731 350,00	14 942 101,76	14 410 773,75
Pohjola Bank Plc 4,5% 22.05.2014	20 000 000,00	19 958 800,00	19 980 302,48	20 966 000,40	19 980 302,48	19 972 067,01	21 255 905,00
Rautaruukki Abp 5,25% 11.11.2014	12 000 000,00	11 964 000,00	11 979 377,88	12 453 719,76	11 979 377,88	11 972 181,82	12 528 120,12
Republic of Austria 3,80% 20.10.2013	130 000 000,00	139 409 000,00	135 068 748,99	137 345 002,60	135 068 748,99	137 876 174,46	138 610 184,70
Republic of Austria 4% 15.09.2016	70 000 000,00	73 989 400,00	72 982 380,45	76 876 098,60	72 982 380,45	52 368 724,90	53 692 959,50
Republic of Austria 4,15% 15.03.2037	30 000 000,00	33 044 700,00	32 913 633,18	33 819 900,60	32 913 633,18	33 029 153,10	31 428 918,90
Republic of Austria 4,35% 15.03.2019	45 000 000,00	49 534 400,00	49 453 265,79	49 746 598,65	49 453 265,79		
Republic of Germany 3,75% 04.07.2013	30 000 000,00	31 228 800,00	30 849 521,72	31 668 901,20	30 849 521,72		
Republic of Germany 5,5% 04.01.2031	85 000 000,00	109 402 933,33	108 619 566,80	123 487 999,15	108 619 566,80		

Värdepappers namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Republic of Poland 4,20% 15.04.2020	4 000 000,00	3 986 000,00	3 988 442,71	3 740 119,92	3 740 119,92	3 987 049,60	3 979 376,00
Republic of Slovenia 2,75% 17.03.2015	14 000 000,00	13 923 420,00	13 950 847,90	13 256 179,44	13 256 179,44	13 935 540,28	13 824 419,00
Republic of Slovenia 4,0% 17.02.2016	15 000 015,42	13 635 014,02	13 672 833,00	14 273 414,37	13 672 833,00		
Republic of Slovenia 4,125% 26.01.2020	8 000 000,00	7 991 040,00	7 992 767,23	6 874 799,84	6 874 799,84	19 979 679,29	19 874 800,00
Republic of Slovenia 4,375% 06.02.2019	17 000 000,00	16 919 930,00	16 948 307,20	15 246 960,68	15 246 960,68	16 941 033,54	17 271 800,25
Republic of Slovenia 5,125% 30.03.2026	12 000 000,00	11 966 760,00	11 968 434,42	10 113 599,88	10 113 599,88		
RTE EDF Transport S.A 4,125% 27.09.2016	4 000 000,00	3 969 200,00	3 985 396,73	4 285 759,88	3 985 396,73	3 982 319,25	4 213 887,52
Rwe Finance BV 6,125% 26.10.2012	7 000 000,00	7 713 650,00	7 183 143,74	7 271 880,21	7 183 143,74	7 405 968,58	7 559 649,09
Sampo Housing Loan Bank 2,75% 19.10.2016	18 000 000,00	17 970 120,00	17 971 313,90	18 322 020,18	17 971 313,90		
Schneider Electric SA 3,5% 22.01.2019	7 000 000,00	6 945 890,00	6 947 909,78	7 132 439,86	6 947 909,78		
Siemens Financieringsmat 5,125% 20.02.2017	7 000 000,00	7 609 000,00	7 517 746,50	7 993 650,00	7 517 746,50		
Skandinaviska Enskilda Banken 2,5% 01.09.2015	12 000 000,00	11 933 280,00	11 951 037,91	11 683 559,88	11 683 559,88	11 937 701,22	11 623 966,56
Skandinaviska Enskilda Banken 4,125% 07.04.2021	20 000 000,00	19 881 200,00	19 889 915,71	21 907 000,80	19 889 915,71		
Skandinaviska Enskilda Banken 4,50% 25.04.2013	5 000 000,00	4 973 750,00	4 993 085,30	5 201 900,10	4 993 085,30	4 987 838,19	5 299 205,30
Slovakia Government Bond 4,35% 14.10.2025	20 000 000,00	19 950 200,00	19 954 226,58	17 047 599,80	17 047 599,80	19 950 908,97	18 837 512,60
Sparebanken 1 Boligkredit 3,25% 17.03.2017	20 000 000,00	19 861 200,00	19 896 700,62	20 852 000,40	19 896 700,62	19 876 887,58	20 082 987,40
Sparebanken Vest Boligkr 2,50% 09.06.2015	8 000 000,00	7 971 840,00	7 980 630,34	8 141 439,84	7 980 630,34	7 975 001,44	7 928 689,52
Stadshypotek Ab 3,375% 11.05.2016	20 000 000,00	19 941 200,00	19 948 731,04	21 153 199,80	19 948 731,04		
Stadshypotek Ab 3,75% 12.12.2013	15 000 000,00	14 936 550,00	14 982 332,28	15 656 549,85	14 982 332,28	14 973 275,08	15 722 082,15
Statkraft AS 5,5% 02.04.2015	11 000 000,00	11 512 700,00	11 479 585,56	12 212 420,33	11 479 585,56	5 996 597,68	6 661 915,14
Statkraft AS 6,625% 02.04.2019	6 500 000,00	7 975 700,00	7 933 430,12	7 985 900,07	7 933 430,12		
Statoilhydro ASA 4,375% 11.03.2015	14 000 000,00	13 958 700,00	13 978 021,09	15 220 800,14	13 978 021,09	13 971 140,90	15 036 226,66
Statoilhydro ASA 5,625% 11.03.2021	8 000 000,00	7 921 760,00	7 940 056,99	9 869 520,24	7 940 056,99	7 933 541,46	9 259 808,00
Suez Environnement Co 4,078% 17.05.2021	3 700 000,00	3 700 000,00	3 700 000,00	3 825 874,00	3 700 000,00		
Suez Environnement Co 4,875% 08.04.2014	450 000,00	449 356,50	449 707,57	481 900,49	449 707,57	3 996 256,51	4 306 342,00
Suez Environnement Co 6,25% 08.04.2019	7 500 000,00	7 433 850,00	7 451 894,25	8 966 999,85	7 451 894,25	7 445 279,25	8 782 036,43
Swedish Covered Bond 3,375% 20.04.2016	15 000 000,00	14 930 250,00	14 939 985,23	15 860 100,15	14 939 985,23		
Svenska Cellulosa AB 3,625% 26.08.2016	17 000 000,00	17 030 230,00	17 031 088,94	17 520 199,66	17 031 088,94		
Telecom Italia Fin SA 6,25% 01.02.2012	5 000 000,00	5 402 500,00	5 004 228,50	4 994 800,00	4 994 800,00	5 052 459,77	5 221 000,00
Teliasonera AB 4,75% 16.11.2021	11 000 000,00	10 926 190,00	10 939 241,00	12 333 310,22	10 939 241,00	10 933 094,40	11 514 815,18
Terra Boligkredit AS 2,125% 31.08.2015	13 000 000,00	12 946 960,00	12 961 105,92	13 052 130,13	12 961 105,92	12 950 503,74	12 624 508,00
Tesco Plc 5,625% 12.09.2012	10 000 000,00	10 010 000,00	10 001 752,24	10 293 499,80	10 001 752,24	10 004 250,54	10 662 389,40
Toyota Motor Credit Corp 5,25% 03.02.2012	5 000 000,00	5 320 400,00	5 012 323,08	5 018 999,85	5 012 323,08	5 144 614,91	5 194 947,50
TVO Power Co 6,00% 27.06.2016	30 000 000,00	31 910 200,00	31 598 492,07	33 340 500,60	31 598 492,07	15 432 050,32	16 682 454,45
Vattenfall Ab 6,25% 17.03.2021	13 000 000,00	13 584 190,00	13 461 086,52	16 119 089,48	13 461 086,52	13 511 115,21	15 295 095,53
Vattenfall Treasury Ab 4,25% 19.05.2014	6 000 000,00	5 975 500,00	5 988 327,00	6 383 459,94	5 988 327,00	5 983 429,67	6 366 370,50

Värdepappers namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
Vattenfall Treasury Ab 5,75% 05.12.2013	15 000 000,00	15 205 800,00	15 203 578,16	16 220 999,85	15 203 578,16	11 974 685,70	13 228 290,00
Vattenfall Treasury Ab 6,75% 31.01.2019	10 000 000,00	9 947 500,00	9 963 367,49	12 404 100,00	9 963 367,49	9 958 201,00	12 030 886,30
Veolia Environnement 5,125% 24.05.2022	10 000 000,00	9 410 000,00	9 583 600,37	10 488 099,70	9 583 600,37	9 543 572,49	10 526 191,30
Veolia Environnement 5,375% 28.05.2018	7 000 000,00	8 138 900,00	7 573 740,82	7 625 940,07	7 573 740,82	7 663 234,57	7 784 408,66
Volkswagen Intl Fin NV 3,5% 02.02.2015	20 000 000,00	20 560 600,00	20 492 415,50	20 847 400,00	20 492 415,50		
Volkswagen Leasing GmbH 2,25% 10.11.2014	20 000 000,00	19 966 200,00	19 967 772,81	20 146 200,60	19 967 772,81		
Volkswagen Leasing GmbH 3,25% 10.05.2018	8 000 000,00	7 943 120,00	7 944 342,45	8 125 919,76	7 944 342,45		
Volkswagen Leasing GmbH 3,375% 03.06.2016	20 000 000,00	19 963 800,00	19 967 980,74	20 661 200,00	19 967 980,74		
Vorarlberger Landes-und Hypobk 4,125% 20.03.2017	10 000 000,00	9 967 000,00	9 982 781,75	10 599 500,30	9 982 781,75	9 979 484,45	10 387 900,0050
YIT Abp 4,823% 26.03.2015	4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 579 380,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 514 594,90
MASSKULDEBREVSLÅN SAMMANLAGT		4 790 858 029,71	4 757 545 468,61	4 923 811 878,89	4 715 004 305,75	3 392 795 648,73	3 455 429 249,73

Värdepappers namn och serie	Nominellt värde EUR	Anskaffningsvärde EUR	Bokföringsvärde EUR	Marknadsvärde EUR	Lägsta värdet EUR	Bokförings- värde 2010 EUR*)	Marknads- värde 2010 EUR*)
PENNINGMARKNADSPLACERINGAR							
Elisa Abp 07.05.2012	5 000 000,00	4 949 306,45	4 964 347,40	4 966 920,90	4 964 347,40		
Neste Oil Abp 03.02.2012	25 000 000,00	24 889 270,40	24 958 628,50	24 960 585,25	24 958 628,50		
Neste Oil Abp 15.03.2012	10 000 000,00	9 960 571,08	9 967 503,64	9 967 659,30	9 967 503,64		
Nokian Renkaat Abp 29.02.2012	10 000 000,00	9 896 186,26	9 965 775,69	9 973 190,50	9 965 775,69		
Nordea Bank Finland Abp 08.02.2012	150 000 000,00	148 662 696,46	149 716 549,79	149 771 526,00	149 716 549,79		
Nordea Bank Finland Abp 25.05.2012	80 000 000,00	79 338 187,29	79 469 095,30	79 494 916,00	79 469 095,30		
Pohjola Bank Abp 11.05.2012	120 000 000,00	119 031 152,55	119 297 319,44	119 327 704,80	119 297 319,44		
Pohjola Bank Abp 25.07.2012	50 000 000,00	48 931 339,54	49 392 272,75	49 514 442,00	49 392 272,75		
Rautaruukki Abp 03.01.2012	10 000 000,00	9 938 313,99	9 998 507,60	9 999 089,00	9 998 507,60		
Rautaruukki Abp 20.02.2012	20 000 000,00	19 914 824,30	19 953 787,65	19 956 630,40	19 953 787,65		
Rautaruukki Abp 28.03.2012	20 000 000,00	19 883 912,75	19 915 572,91	19 920 828,40	19 915 572,91		
Svenska Handelsbanken 18.05.2012	70 000 000,00	69 441 803,64	69 573 685,20	69 588 653,40	69 573 685,20		
Svenska Handelsbanken 20.02.2012	70 000 000,00	69 400 839,42	69 834 826,00	69 870 361,40	69 834 826,00		
Svenska Handelsbanken 28.09.2012	80 000 000,00	78 414 288,82	78 815 072,96	78 948 153,60	78 815 072,96		
Teollisuuden Voima Ab 14.02.2012	15 000 000,00	14 939 144,56	14 970 233,75	14 971 052,55	14 970 233,75		
Teollisuuden Voima Ab 30.05.2012	10 000 000,00	9 929 691,17	9 930 153,73	9 928 453,70	9 928 453,70		
Wärtsilä Abp 22.03.2012	30 000 000,00	29 885 425,37	29 896 756,93	29 902 204,80	29 896 756,93		
EUR DEPOSIT Pohjola Bank 30/360	150 000 000,00	150 000 000,00	150 000 000,00	150 000 000,00	150 000 000,00		
Finlands BostadsHypoBank AB Deposit EUR act/365	20 000 000,00	20 000 000,00	20 000 000,00	20 000 000,00	20 000 000,00		
PENNINGMARKNADSPLACERINGAR SAMMANLAGT		937 406 954,05	940 620 089,24	941 062 372,00	940 618 389,21		
RÄNTEPLACERINGAR SAMMANLAGT		5 728 264 983,76	5 698 165 557,85	5 864 874 250,89	5 655 622 694,96	3 392 795 648,73	3 455 429 249,73
ALLA PLACERINGAR SAMMANLAGT			12 600 743 779,90	13 395 367 119,08			

*) Bokförings- och marknadsvärdet för år 2010 har meddelats för de värdepapper som ägdes av VER både den 31 december 2010 och den 31 december 2011.

Bilaga 9 till Statens Pensionsfonds bokslut: Finansiella poster och skulder i balansräkningen

31.12.2011	Rörlig ränta			Fast ränta			Sammanlagt
	Under 1 år	1-5 år	Över 5 år	Under 1 år	1-5 år	Över 5 år	
Finansiella poster bland aktiva							
Inköp av masskuldebrevslån i euro	0,00	0,00	0,00	325 160 006,44	2 210 837 188,85	2 221 548 273,32	4 757 545 468,61
Övriga långfristiga placeringar i euro	0,00	0,00	4 784 081 111,44 *)	0,00	0,00	0,00	4 784 081 111,44
Övriga placeringar i utländsk valuta	0,00	0,00	2 118 497 110,61 *)	0,00	0,00	0,00	2 118 497 110,61
Övriga kortfristiga placeringar i euro	0,00	0,00	0,00	940 620 089,24	0,00	0,00	940 620 089,24
Kassa, banktillgodohavanden och andra finansieringsmedel	0,00	0,00	0,00	251 824 778,40	0,00	0,00	251 824 778,40
Sammanlagt	0,00	0,00	6 902 578 222,05	1 517 604 874,08	2 210 837 188,85	2 221 548 273,32	12 852 568 558,30

* Aktier och fondandelar i euro och utländsk valuta.

Bilaga 10 till Statens Pensionsfonds bokslut: Statliga borgensförbindelser, statsgarantier och andra ansvarsförbindelser

Bilaga 10.1: Beviljade borgensförbindelser och garantier

Statens Pensionsfond har inte beviljat några borgensförbindelser eller garantier.

Bilaga 10.2: Ansvarsförbindelser

EUR eller förklaring i ord	31.12.2011	31.12.2010	Förändring 2011-2010
Ansvarsförbindelser som gäller skade- och försäkringsersättningar			
Statens pensionsansvar	92 500 000 000,00	90 600 000 000,00	1 900 000 000,00

Med pensionsansvar avses kapitalvärdet på de pensionsrätter som har influtit fram till den 31 december 2011 och som omfattas av statens pensionsskydd.

Ansvar den 31 december 2011 baserar sig på den beräkning på individnivå som genomfördes i februari 2012.

Vid diskontering av kapitalvärdet på de influtna pensionsrätterna användes en ränta på 2,7 procent, vilket anses vara den realränta som överskrider framtida förändringar i förvärvsnivån och pensionernas indexförhöjningar.

Ansvar är cirka 1,9 miljarder euro (2,1 procent) större än föregående år per den 31 december 2010.

Värdet på de tillgångar som utgör täckning för pensionsansvaret uppgick den 31 december 2011 till 13 877 496 882,03 euro värderat till marknadspris.

De tillgångar som utgör täckning omfattar placeringsportföljen värderad till marknadspris, kortfristiga och långfristiga fordringar, kortfristigt främmande kapital samt medel på bankkonton. Den andel av pensionsansvaret som saknar täckning uppgick till 78 622 503 117,97 euro.

De viktigaste författningarna som ansvaret grundar sig på är lagen om statens pensioner (1295/2006) samt lagen om införande av lagen om statens pensioner (1296/2006).

Helsingfors den 7 februari 2012



Roman Goebel
Aktuariechef

Bilaga 10.3: Placeringsförbindelser

Bindande förbindelser som ännu inte har betalats, men som Statens Pensionsfond har förbundit sig till enligt gällande avtal.

Infrastrukturfonder	Återstående placeringsförbindelse
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	55 952,20
Impax New Energy Investors II LP	18 896 212,65
InfraRed Infrastructure Fund II LP	817 470,37
Platina Energy III LP	3 697 452,01
Kapitalplaceringsfonder	
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	8 750 000,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-out Europe	17 500 000,00
Amanda IV West LP	17 395 444,11
Crown European Private Equity	8 580 000,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	4 180 000,00
Fonden FoF Growth	15 717 275,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	1 168 657,29
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	5 192 419,17
Armada Mezzanine Fund II Ky	64 071,32
Armada Mezzanine Fund III Ky	5 797 396,87
Astorg IV FCPR	5 625 000,00
Astorg V FCPR	21 000 000,00
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	16 900 000,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	362 190,00
CapMan Mezzanine V	11 902 408,01
EQT V LP	1 188 687,63
EQT VI (No.1) LP	23 858 723,49
Industri Kapital 2007 Fund	1 504 089,78
Intera Fund I Ky	2 011 000,00
Intera Fund II Ky	13 335 000,00
MB Equity Fund IV Ky	8 251 863,98
Sentica Kasvurahasto II Ky	143 447,46

Fastighetsfonder	Återstående placeringsförbindelse
Rockspring German Retail Box Fund LP	6 003 030,00
AXA Alternative Property Income Venture Fund LP	574 155,00
AXA Development Venture III S.C.A., Development Finnish Feeder III S.C.A	21 832 842,00
AXA European Added Value Fund	1 950 000,00
CapMan Hotels RE Ky	2 440 740,72
CapMan Real Estate I Ky	1 720 800,00
Curzon Capital Partners II LP	1 344 958,00
Curzon Capital Partners III LP	21 101 504,00
Doughty Hanson & Co European Real State II LP	4 590 901,00
FOSCA II	2 000 000,00
Grosvenor French Retail Investments	2 181 724,00
IceCapital Housing Fund II	9 154 231,88
NV Property Fund I Ky	6 763 000,00
Rockspring UK Value Fund L.P.	3 884 736,02
Aberdeen Indirect Property Partners	6 028 569,48
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	9 428 858,49
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund II	8 170 205,25
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund	6 854 945,99
Franklin Templeton European Real Estate FOF	3 592 381,56
Fonder som strävar efter absolut avkastning	
Crown Distressed Credit Opportunities	5 371 357,91
Aladdin Credit Offshore Ireland Fund	772 857,25
Sammanlagt	
	339 656 559,89

Bilaga 10.4: Derivatavtal och garantier för derivathandel

Derivatavtal

Statens Pensionsfond använder räntederivat för hantering av de risker som är förknippade med placeringsverksamheten. Med detta avses både egentlig skyddsverksamhet i anslutning till placeringsrisker och hantering av likviditetsrisker som orsakas av att marknaden inte fungerar.

Under räkenskapsperioden har VER använt noterade räntefutures och noterade ränteoptioner. Vid bokslutstidpunkten fanns inga öppna derivatavtal. Resultatet av stängda och förfallna derivat har till hela sitt belopp bokförts som resultatpåverkande.

Garantier för derivathandel

Som garanti för derivathandeln används ett masskuldebrevslån med ett nominellt värde på 12 500 000,00 euro som bokförts under balansposten värdepapper ingående i anläggningstillgångar.

Som garanti för reglerande av derivatavtal används en bankfordring på 196 751,97 euro som bokförts under balansposten kassa och bank.

Bilaga 10.5: Hyresansvar

EUR eller förklaring i ord	31.12.2011	31.12.2010
Hyresansvar som förfaller inom mindre än ett år	242 053,44	233 706,84
Hyresansvar som förfaller inom 1-5 år	181 540,08	408 986,97
Sammanlagt	423 593,52	642 693,81

Bilaga 11 till Statens Pensionsfonds bokslut: Fonderade medel i balansräkningen

Statens Pensionsfond har inga fonderade medel som ingår i balansräkningen.

Bilaga 12 till Statens Pensionsfonds bokslut: Fonderade medel som inte ingår i balansräkningen

Statens Pensionsfond har inga fonderade medel som inte ingår i balansräkningen.

Bilaga 13 till Statens Pensionsfonds bokslut: Förändringar i skulden

Statens Pensionsfond har inga skulder.

Bilaga 14 till Statens Pensionsfonds bokslut: Maturitetsfördelning och duration beträffande skulden

Statens Pensionsfond har inga skulder.

Bilaga 15 till Statens Pensionsfonds bokslut: Övriga kompletterande uppgifter som är nödvändiga för lämnande av riktiga och tillräckliga uppgifter

Bilaga 15.1: Specifikation av avkastningen på placeringsverksamheten och nettointäkterna på placeringarna till gängse värden

Specifikation av nettoavkastningen på placeringsverksamheten

miljoner EUR	2011	2010
Direkta nettointäkter	269,0	252,5
Lånefordringar	0,0	0,0
Masskuldebrevslån	146,4	149,2
Övriga penningmarknadsinstrument och depositioner	16,9	9,3
Aktier och andelar	111,8	100,4
Intäkter, kostnader och rörelsekostnader som inte allokerats till något placeringsslag *	-6,2	-6,4
Värdoförändringar i bokföringen **	-77,9	291,0
Aktier och andelar	-89,7	208,3
Masskuldebrevslån	11,8	82,7
Nettointäkter från placeringsverksamheten i bokföringen	191,1	543,5
Förändring i värderingsdifferens	-516,0	896,3
Aktier och andelar	-623,5	965,2
Masskuldebrevslån	107,5	-68,9
Nettointäkter från placeringsverksamheten till gängse värde	-324,9	1 439,8

*) Inkluderar bl.a. affärsverksamhetens kostnader samt sådana ränteposter i resultaträkningen som inte bokförs under placeringsverksamhetens intäkter.

**) Försäljningsvinster och -förluster samt övriga värdoförändringar i bokföringen.

Bilaga 15.2. Placeringsportföljens uppbyggnad och avkastning 2001-2011

	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Portföljstruktur (vid utgången av året)											
Kapital (miljoner euro)*	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
Allokering %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Ränteplaceringar	56,6 %	54,3 %	54,9 %	61,8 %	55,7 %	55,5 %	59,1 %	59,9 %	65,9 %	78,0 %	84,8 %
Noterade aktier	36,4 %	40,4 %	40,8 %	30,7 %	38,0 %	40,4 %	39,6 %	40,1 %	34,1 %	22,0 %	15,2 %
Övriga placeringar	6,9 %	5,2 %	4,3 %	7,5 %	6,3 %	4,1 %	1,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Intäkter och kostnader %											
Avkastning (MWR)	-2,3 %	11,7 %	16,5 %	-15,7 %	1,8 %	7,0 %	15,0 %	9,6 %	9,5 %	-0,4 %	4,3 %
Ränteplaceringar	4,1 %	3,9 %	8,0 %	4,4 %	1,8 %	0,1 %	5,4 %	7,0 %	4,0 %	7,2 %	5,2 %
Noterade aktier	-12,3 %	23,6 %	38,7 %	-42,8 %	0,7 %	17,4 %	31,5 %	14,4 %	20,7 %	-23,7 %	-11,5 %
Övriga placeringar	6,1 %	8,6 %	-14,7 %	-11,2 %	9,5 %	6,7 %	2,2 %	-	-	-	-
Överavkastning före verksamhetskostnader**	n/a	1,1 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	0,2 %	0,0 %	0,1 %	-2,4 %	-0,1 %
Överavkastning före verksamhetskostnader (exklusive övriga placeringar)	0,4 %	1,4 %	0,6 %	1,1 %	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kostnader för verksamheten (i medeltal på kapitalet)	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,02 %
Intäkter efter kostnader för verksamheten	-2,3 %	11,7 %	16,4 %	-15,8 %	1,8 %	7,0 %	14,9 %	9,6 %	9,4 %	-0,4 %	4,3 %
Risknyckeltal											
Volatilitet***	6,3 %	5,0 %	8,3 %	10,2 %	3,5 %	4,1 %	4,5 %	3,3 %	3,6 %	3,7 %	2,7 %
Volatilitet (index)***	6,5 %	5,0 %	9,2 %	11,7 %	3,6 %	4,0 %	4,5 %	3,4 %	3,7 %	3,3 %	3,3 %
Jensens Alfa***	-0,2 %	1,8 %	3,2 %	-0,1 %	-0,2 %	0,2 %	1,5 %	0,7 %	1,1 %	-2,3 %	-0,2 %
Tracking Error***	0,6 %	0,3 %	1,3 %	0,8 %	0,3 %	0,7 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,9 %	1,0 %
Beta***	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	0,7
Sharpe Ratio***	neg	2,2	1,9	neg	neg	1,0	2,9	2,2	1,9	neg	neg
Sharpe Ratio (index)***	neg	1,9	1,6	neg	neg	1,0	2,8	2,2	1,8	neg	neg
Information Ratio***	0,6	4,5	0,5	1,3	-0,4	-0,1	0,5	0,0	0,3	-2,7	-0,1
Effektiv medelränta på statsskulden**** %	2,5 %	2,5 %	2,8 %	4,1 %	4,1 %	4,1 %	3,9 %	3,9 %	4,4 %	5,2 %	6,0 %

*) Kapitalet motsvarar marknadsvärdet på placeringarna enligt bilaga 8 med tillägg för periodiserade räntor, placeringsverksamhetens bankkonton samt öppna affärer. Valutakurs ECB:s fixing.

**) Rapporteringsårets överavkastning för hela portföljen blir klar på våren 2012 efter att jämförelseindexen är klara.

***) Exklusive övriga placeringar, till den del siffran är tillgänglig. I övrigt används siffran för hela portföljen.

****) Den effektiva medelräntan på statsskulden och avkastningen på placeringsverksamheten beräknas enligt olika principer, och är därför inte direkt jämförbara med varandra.

Kumulativ avkastning 10 år (2002-2011)	59,8 %
Genomsnittlig årlig avkastning 10 år (2002-2011)	4,8 %
Reell avkastning 10 år (2002-2011)	3,1 %
Genomsnittlig årlig avkastning 5 år (2007-2011)	1,7 %

Den neutrala grundallokeringen som fastställs av VER:s styrelse och jämförelseindexen i enlighet med den var den 31 december 2011 följande:

Tillgångsklass	Neutral grundallokering	Jämförelseindex
Ränteplasseringar	58,0 %	
EMU	26,1 %	
EMU-lån	20,3 %	Euro Government Composite (six Eurozone Government indices)
Inflationsbundna	5,8 %	BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Företagslån	17,4 %	BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index
Länemarknader i tillväxtregioner	5,8 %	50% JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged, 50% JP Morgan GMI-EM Diversified Eur Unhedged
Penningmarknaden	8,7 %	JP Morgan Cash Index 3 Month
Noterade aktieplaceringar	35,0 %	
Norden	10,5 %	
Finland	7,4 %	OMX Helsinki Cap Index
Övriga Norden	3,2 %	OMX Stockholm Benchmark Cap Index
Europa	11,4 %	
Europa	9,1 %	MSCI Europe Index
Europa Value	2,3 %	MSCI Europe Value Index
Nordamerika	5,3 %	MSCI North America Index
Japan	2,6 %	MSCI Japan Index
Tillväxtmarknader	5,3 %	
Tillväxtmarknader	3,5 %	MSCI Emerging Markets Index
Övriga Asien (exkl. Japan)	1,8 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Övriga placeringar	7,0 %	
Fastighetsfonder	2,9 %	INREV Index
Kapitalfonder	1,5 %	EVCA Index
Infrastrukturfonder	0,8 %	50% INREV Index, 50% EVCA Index
Fonder som strävar efter absolut avkastning	1,9 %	Dow Jones Credit Suisse AllHedge Index

Bilaga 16 till Statens Pensionsfonds bokslut: Riskhantering och tillsyn

Med riskhantering avses identifiering, bedömning, begränsning och övervakning av de risker som orsakas av affärsverksamheten och som i väsentlig grad ansluter sig till placeringsverksamheten. Genom riskhanteringen säkras man att riskerna inte orsakar väsentliga ekonomiska förluster eller äventyrar VER:s placeringsverksamhet om de realiserar. Riskhanteringen säkerställer verksamhetens kontinuitet och förtroendet för VER. VER:s styrelse fastställer årligen en riskhanteringsplan som omfattar hela verksamheten. VER indelar riskerna i allmänna risker, placeringsverksamhetens allmänna risker och placeringslagsspecifika risker.

VER har kartlagt riskerna under 2004–2011 och fastställt de största riskerna och deras sannolikheter samt inverkan på VER:s verksamhet. I riskkartläggningen registreras dessutom metoder och åtgärder för begränsning av riskerna.

1. VER:s riskhanteringsorganisation och tillsyn

1.1 Finansministeriet

Enligt lagen om Statens Pensionsfond ansvarar finansministeriet för den allmänna styrningen av och tillsynen över VER. Ministeriet har rätt att utfärda allmänna föreskrifter om organiseringen av fondens förvaltning, ekonomiadministration och placeringsverksamhet. Finansministeriet tillsätter VER:s styrelse för en mandatperiod på tre år och befriar styrelsemedlemmarna från sina uppgifter. Finansministeriet tillsätter likaså årligen revisorerna för VER och fastställer VER:s bokslut. Rapporteringen av VER:s verksamhet ingår i den verksamhetsberättelse över förvaltningsområdet som finansministeriet överlämnar till riksdagen.

1.2 Styrelsen

Styrelsen ansvarar för fondens placeringsprinciper och placeringsplan. Styrelsen övervakar att principerna för placeringsverksamheten samt fullmakterna och limiterna iakttas. Styrelsen följer upp implementeringen av placeringsplanen månatligen och kvartalsvis. VER:s styrelse fattar beslut om rapporteringsförfarandet och de avkastnings- och riskindikatorer som presenteras i rapporterna. VER:s styrelse fastställer riskhanteringsplanen.

1.3 Myndighetstillsyn

I enlighet med lagen om statens pensionsfond övervakar Finansinspektionen (FI) fondens placeringsverksamhet. Eftersom VER är en statlig organisation granskar även Statens revisionsverk VER:s verksamhet och ekonomi.

1.4 Revisorer

Finansministeriet tillsätter årligen två revisorer för att granska VER:s förvaltning, ekonomi och konton. Revisorerna försäkras sig om att bokslutet ger riktiga och tillräckliga uppgifter om fondens ekonomi och verksamhetens resultat. Revisorerna ska också försäkra sig om att VER:s administration, finansförvaltning och bokföring är organiserad och genomförd enligt föreskrifterna. Revisionsberättelsen överlämnas till fondens styrelse och finansministeriet.

1.5 Placeringsdelegationen

Som stöd för styrelsens beslutsprocess har en placeringsdelegation utnämnts. Den består av experter inom placeringsbranschen och av ansedda sakkunniga inom ekonomi. Placeringsdelegationens uppgift är att sätta sig in i placeringsplanen och ge ett utlåtande om den innan den godkänns av styrelsen.

1.6 Intern kontroll

I samband med att styrelsen godkänner placeringsplanen godkänner den också befogenheterna och limiterna för dem som fattar placeringsbeslut. VER har också ett av styrelsen godkänt reglemente som till övriga delar fastställer verkställande direktörens och personalens befogenheter och rätt att fatta beslut. Styrelsen övervakar verkställande direktörens verksamhet och kan utöver den normala rapporteringen vid behov även höra såväl den interna revisionen som revisionsammanslutningen. Styrelsen godkänner också de etiska anvisningarna och insiderreglerna för VER. Personalens agerande övervakas av verkställande direktören.

Med hjälp av kontinuitetsplanen i vilken man bland annat fastställer ersättarna för kritiska funktioner och reservlokaler säkerställs verksamhetens kontinuitet även i undantagssituationer.

VER:s riskhanteringskommitté är ett internt organ som har i uppgift att utveckla och följa upp riskhanteringen. Middle office-funktionen, som är oberoende av placeringsverksamheten ansvarar för tillsynen över implementeringen av placeringsverksamheten inom de limiter som styrelsens uppställt. Ekonomi- och värdepappersfunktionerna samordnar hanteringen av de allmänna riskerna och följer upp iakttagandet av VER:s insideranvisningar. VER:s verksamhet granskas av den interna kontrollen som rapporterar både till verkställande direktören och till styrelsen.

2. Riskhantering i VER:s placeringsverksamhet

2.1 Placeringsplan, limiter och neutral grundallokering

VER:s placeringsverksamhet styrs av placeringsplanen som årligen godkänns av styrelsen och där placeringsriskerna hanteras och begränsas genom fastställandet av neutrala vikter, variationsintervall och jämförelseindex för respektive placeringskategori samt befogenheter och limiter för placeringsverksamheten.

I VER:s placeringsplan fastställs placeringsportföljens neutrala grundallokering, dvs. hur placeringarna allokeras till olika placeringsklasser. Med den neutrala grundallokeringen styrs placeringsverksamheten på lång sikt.

2.2 Tillsyn och rapportering av risker

Till styrelsen rapporteras månatligen och kvartalsvis placeringsverksamhetens intäkter, risker samt förändringar i placeringsportföljen. I den kvartalsvisa rapporteringen ingår också en sammanfattning om rapporteringen av tillsynen över rapporteringsperiodens limit- och insideranvisningar. Avvikelser från limiterna rapporteras skriftligen och omedelbart till verkställande direktören. Ansvar för rapporteringen av avvikelser avseende respektive tillgångskategori innehas av den ansvariga portföljförvaltaren och placeringsdirektören.

2.3 Placeringsrisker

Med marknadsrisk avses fluktuationer i värdet på placeringsobjekt. Den största marknadsrisken är marknadsrisken för aktier. Andra marknadsrisker är risken för värdeförändringar i räntor och valutor samt fastigheter. Rånterisken kan realiseras som prisrisk eller omplaceringsrisk om kapitalet återbetalas i förtid. Med inflationsrisk avses en sänkning av tillgångarnas reella värde eller avkastning. Kreditrisk är risk för förluster på grund av motpartens oförmåga att ansvara för sina förbindelser. Med likviditetsrisk avses att kassaflöde realiseras till ett annat belopp än väntat. Risk utgör även av placeringar som inte över huvudtaget eller enbart till betydande förluster kan omvandlas till pengar.

2.4 Placeringsverksamhetens allmänna risker och hantering av dem

Förändringar i omvärlden, internationella ekonomiska problem, en försämrad bärkraft hos den nationella ekonomin och betydande beslut i anslutning till pensionsskyddets tillräcklighet utgör risker för VER:s verksamhet. Risken kan realiseras i form av till exempel felaktig information om positioner, risker och resultat. VER förbereder sig på dessa risker genom att aktivt följa med verksamhetsomgivningen och genom att snabbt reagera på förändringar.

3. Allmänna risker

Med allmän risk avses sannolikheten för förluster antingen till följd av interna processer eller överraskande externa händelser som äventyrar verksamhetens kontinuitet eller förtroendet för VER:s verksamhet. De största riskerna i anslutning till affärsverksamhetsprocesserna anknyter till outsourcing av funktioner och samarbetsparternas verksamhet, sannolikheten för missbruk, personalens kunnande, ledningen, juridiken och dokumentationen samt datasystemen och informations säkerheten. VER har interna anvisningar om riskhantering såsom anvisningar om informationssäkerhet och dataskydd, insideranvisningar, etiska verksamhetsprinciper, kontinuitetsplan, anvisningar om juridisk compliance och skyddsanvisningar.

VER:s allmänna risker bedöms årligen i samarbete med den interna kontrollen. Vid bedömningen fastställs de största riskerna samt deras sannolikhet och inverkan på VER:s verksamhet. Risker minimeras genom att utveckla kärnprocessernas kvalitet och kontinuerligt utvärdera verksamheten. Resultaten av bedömningarna används för att utveckla riskhanteringen.

Underskrifter

Verksamhetsberättelsen och bokslutet har godkänts i
Helsingfors den 28 februari 2012.

Styrelsen för Statens Pensionsfond



Antti Tanskanen
Ordförande



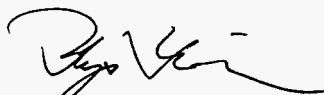
Teuvo Metsäpelto



Tiina Astola



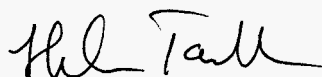
Risto Kangas



Pirjo Mäkinen



Antti Palola




Helena Tarkka



Timo Löyttyniemi
Verkställande direktör

Bokslutet och verksamhetsberättelsen är uppgjorda i enlighet med god bokföringssed.
Över utförd revision har i dag avgivits berättelse.

Helsingfors, den 28 februari 2012



Paula Pasanen
CGR



Jorma Nurkkala
CGR, OFR

Ordlista

Bankcertifikat

Ett skuldebrev som en bank emitterat och som det finns en eftermarknad för.

Beta

Mäter placeringens känslighet för värdefluktuationer i förhållande till jämförelseindexet. Om placeringen har ett beta som är lägre än ett, väntas placeringen inte sjunka lika kraftigt som indexet.

Derivat

Ett finansiellt instrument, vars värde grundar sig på värdet hos ett annat underliggande värdepapper, index, en valuta, tillgång eller rättighet.

Effektiv avkastning

Avkastningen på ett värdepapper i förhållande till dess marknadsvärde.

Fond för absolut avkastning

Strävar genom aktiva och oinskränkta placeringsstrategier att utnyttja olika alternativa riskpremier på ränte-, aktie-, valuta-, tillgångs- och kreditmarknaden. Fondernas korrelation till aktie- och räntemarknaden är låg.

Fonderingsgrad

De fonderade medlens värde i förhållande till pensionsansvaret.

Företagsbevis

Ett kortfristigt skuldebrev som ett företag emitterat och som det finns en eftermarknad för.

High yield-placeringsfond

En specialplaceringsfond som placerar i masslån som företag emitterat och som ger en hög ränteavkastning på grund av att bolagets kreditvärdering är svag.

Inflationsbundet lån (inflation-linked bond)

Lån som vanligen emitterats av staten och vars ränta och kapital justeras på basis av ändringar i konsumentprisindex under perioden mellan emissionsdagen och den tidpunkt då kassaflödet realiserar i syfte att uppnå en på förhand avtalad realavkastning.

Informationsförhållande

Relationen mellan portföljens överavkastning och överavkastningens standardavvikelse (tracking error).

Investment grade-placeringsfond

En företagslånefond som placerar i masslån som emitterats av företag med hög kreditvärdighet och på vilka ränteavkastningen är högre än avkastningen på lån som olika stater har emitterat.

Jämförelseindex

Index med vilket placeringens avkastning och risker jämförs. Benchmark-index.

Korrelation

Bundenhet mellan variabler, till exempel inbördes bundenheter mellan olika placeringsinstrument eller förmögenhetsslag.

Likviditet

Möjlighet att omvandla en placering till pengar. En likvid placering kan snabbt omvandlas till pengar.

Marknadsrisk

Den allmänna kursutvecklingens effekt på en enskild kurs. Systematisk risk.

Masslån

Företag, stater, kommuner och andra samfund (emittenterna) kan lyfta lån av allmänheten genom att emittera masskuldebrevslån, det vill säga masslån.

Modifierad duration

Känsligheten hos värdet på ränteplaceringarna för förändringar i räntenivån. Ju större duration, desto större ränterisk.

Option

Avtal som inkluderar rätten att köpa eller sälja den underliggande egendomen, t.ex. en aktie, vid en viss tidpunkt i framtiden till ett avtalat pris.

Pensionsansvar

Kapitalvärdet på de pensionsrätter som intjänats fram till en viss tidpunkt.

Placeringsförbindelse

Placeringsförbindelse som en kapitalfundsplacerare avgivit till fonden och som uppfylls i rater på basis av fondens inbjudningar av kapital då fonden gör placeringar.

Sharp-kvoten

Risikkorrigerad avkastning på placeringen. Jämför den avkastning som överstiger den riskfria avkastningen med avkastningens volatilitet. Ju högre Sharp-kvoten är, desto bättre är den risikkorrigerade avkastningen. Som riskfri avkastning används i allmänhet den avkastning som man får på en kortfristig penningmarknadsplacering.

Termin

Avtal som inkluderar en skyldighet att köpa eller sälja terminens underliggande egendom, t.ex. en aktie, vid en viss tidpunkt i framtiden till ett avtalat pris.

Tracking error

Överavkastningens standardavvikelse. Mäter hur noggrant placeringens avkastning följer avkastningen på jämförelseindexet. Ett högt tracking error betyder att placeringens avkastning har varierat kraftigt jämfört med sitt jämförelseindex. Tracking error på en passiv portfölj (aktiv risk) ligger nära noll.

Volatilitet

Den vanligaste riskmätaren för mätning av avkastningens standardavvikelse. Volatiliteten mäter fluktuationerna i placeringens avkastning: ju större risk, desto större volatilitet. Om till exempel volatiliteten är 20, betyder det att avkastningen under två år av tre ligger i intervallet -10 till +30 procent vid en förväntad avkastning på 10 procent.

Överavkastning

Avkastningsskillnaden mellan portföljen och jämförelseindexet.

Kontaktuppgifter



Verkställande direktör
Timo Löyttyniemi
Tfn (09) 2515 7010
Fax (09) 2515 7051



Verkställande direktörens
sekreterare
Mira Forsell
Tfn (09) 2515 7019
Fax (09) 2515 7052



Strateg
Kati Vesterinen
Tfn (09) 2515 7026
Fax (09) 2515 7052

Adress:

Mikaelsgatan 15 A (6. vån.), 00100 Helsingfors

E-post:

fornamn.efternamn@ver.fi

Administration



Administrativ direktör
Seija Kettunen
Tfn (09) 2515 7011
Fax (09) 2515 7052



Placeringsassistent
Musse Habbaba
Tfn (09) 2515 7018
Fax (09) 2515 7052

Ekonomi- och värdepappersverksamhet



Jurist
Tiina Tarma
Tfn (09) 2515 7024
Fax (09) 2515 7052



Ekonomichef
Tommi Lehto
Tfn (09) 2515 7036
Fax (09) 2515 7052



Middle Office specialist
Jaana Lehtinen
Tfn (09) 2515 7034
Fax (09) 2515 7052

Ränteplaceringar



Ränteplaceringsdirektör
Jukka Järvinen
Tfn (09) 2515 7012
Fax (09) 2515 7052



Biträdande direktör
Antti Huotari
Tfn (09) 2515 7017
Fax (09) 2515 7052



Senior ränteportföljförvaltare
Sami Lahtinen
Tfn (09) 2515 7025
Fax (09) 2515 7052



Ränteanalytiker
Simo Matilainen
Tfn (09) 2515 7023
Fax (09) 2515 7052

Aktieplaceringar



Aktieplaceringsdirektör
Jan Lundberg
Tfn (09) 2515 7014
Fax (09) 2515 7053



Senior portföljförvaltare
Esa Artimo
Tfn (09) 2515 7016
Fax (09) 2515 7053



Portföljförvaltare
Niklas Rosenqvist
Tfn (09) 2515 7015
Fax (09) 2515 7053



Portföljförvaltare
Kai Ylikangas
Tfn (09) 2515 7013
Fax (09) 2515 7053

Övriga placeringar



Placeringsdirektör
(övriga placeringar)
Maarit Säynevirta
Tfn (09) 2515 7027
Fax (09) 2515 7058



Portföljförvaltare
Johannes Edgren
Tfn (09) 2515 7040
Fax (09) 2515 7058



Portföljförvaltare
Antti Vartiainen
Tfn (09) 2515 7030
Fax (09) 2515 7058



Analytiker
Jussi Häkkinen
Tfn (09) 2515 7039
Fax (09) 2515 7058



Samuli Heimonen är född 1975 i Saarijärvi.

Han är magister i konst och utexaminerades från Konstindustriella högskolan 2002. Dessutom har han studerat konstpedagogik vid Konstindustriella högskolan och på bildkonstlinjen vid institutet i Orivesi.

Samuli Heimonen valdes till Årets unga konstnär 2008, och har tilldelats Tapperien Taideseuras medalj 2003.

Han bor och arbetar i Kangasniemi.

Som målare arbetar jag ofta med sådana teman och känslor som är svåra att definiera entydigt. Styrkan hos dessa teman och fascinationen inför dem handlar i själva verket om omöjligheten att definiera dem. I min konst fokuserar jag på innehållet nästan alltid via metaforer. Mina målningars universum är mytiskt och djuren spelar ofta en viktig roll där.

Serien Vuori, som består av målningarna **Lähellä**, **Tahto** och **Huippu**, behandlar samma grundtema ur olika perspektiv. Varje målning fokuserar på berget ur olika synvinklar: i den första försöker man hantera bergets storhet genom att fånga toppen med lasso, i den andra försöker man komma så nära berget som möjligt och i den tredje vandrar en liten figur uppför en brant sluttning med sin hund.

Vuori handlar om något större än människan. Bergets väsen är samtidigt hotfullt samt vackert och inbjudande. Berget är också något som man försöker hantera eller förstå sig på. Att anta utmaningar och möta sitt eget berg är en allmänmänsklig egenskap.

Konstverken **Virta** och **Jano** handlar om människans möte med naturen. Jano visar ett överraskande ögonblick av empati då en människa bjuder vatten åt ett vilddjur i öknen. Virta beskriver en situation där kraftiga vindar blåser och människan är tvungen att segla i stormen. Ibland kan kaptenen styra fartyget och ibland måste man låta havet styra.

VER

Mikaelsgatan 15 A (6 vån.), FI-00100 Helsingfors

Tfn (09) 2515 7019

Fax (09) 2515 7052

www.ver.fi