

VER

VALTION ELÄKERAHASTO

STATENS PENSIONS FOND I FINLAND

THE STATE PENSION FUND OF FINLAND

VALTION ELÄKERAHASTON
TILINPÄÄTÖS VUODELTA 2023

SISÄLLYS

TOIMINTAKERTOMUS	3
TUOTTO- JA KULULASKELMA	8
TASE	9
RAHOITUSLASKELMA	11
TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET	12
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	12
2. Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma	13
3. Henkilöstökulujen erittely	14
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	15
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot.....	16
6. Rahoitustuotot ja -kulut	17
7. Rahastosta annetut lainat	17
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	18
9. Taseen rahoituserät ja velat	44
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	45
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	49
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	49
13. Velan muutokset	49
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	49
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta	50
Allekirjoitukset	52

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on edelleen kasvanut. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat 5,3 miljardia euroa vuonna 2023. VER siirtää valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista ja näin ollen VERin suorittama budjettisiirto oli noin 2,1 miljardia euroa vuonna 2023. VERin nettomaksutulot eli eläkemaksujen ja budjettisiirron erotus oli -437 miljoonaa euroa vuonna 2023. Tämä on määrältään 2 prosenttia VERin vuoden keskimääräisestä sijoitussalkun arvosta.

Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloina. Budjettisiirron määrä maksutuloihin nähden lisääntyy tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua. Valtion eläkerahastoa koskevaa lakia tarkistettiin keväällä 2022. Aiemman Valtion eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite oli 25 prosenttia. Tämä rahastointitavoitteen saavuttaminen toteutui 31.12.2021. Hallituksen esitys laista annettiin eduskunnalle helmikuun alussa 2022 ja laki astui voimaan 8.4.2022. Lain tarkistamisen yhteydessä VERin talousarviosiirtoa kasvatettiin vuodesta 2024 lukien. Talousarviosiirto nousee asteittain 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Rahastointiasteen ylittäessä kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön lisäsiirto valtion talousarvioon.

Sijoitusmarkkinoiden kokonaistuotto oli hyvällä tasolla huolimatta useista eri epävarmuuksista, jotka vaikuttivat talouteen ja sijoittajien mielialoihin. Keskeisin tekijä oli kuitenkin alenevat inflaatioluvut Yhdysvalloissa ja Euroopassa luoden optimismia siihen, että inflaatio olisi taitettu ainakin tältä erää.

Talouden kasvuvauhti heikkeni erityisesti Euroopassa ja kehitys oli epäyhtenäistä. Korkea inflaatio yhdistettynä aiempaa korkeampaan korkotasoon loi ympäristön, jossa korkokulujen merkitys korostui luoden epävarmuutta tulevasta erityisesti kiinteistösektorilla. Yhdysvalloissa talouskasvu jatkui vahvana, eikä vuoden loppuun mennessä työttömyysluvut olleet läheneet nousuun. Keskuspankkien harjoittama tiukka korporelitiikka hillitsi talouskasvua riittävästi, jotta vuoden lopulla korkopolitiikan odotukset muuttuivat. Keskuspankit viestittivät korkojen nousun riittävän tältä erää ja antoivat näin ymmärtää korkojen nousuvaiheen päättyneen. Sijoittajat tulkittivat tämän siten, että korkojen laskuodotukset aikaistuivat luoden osake- ja valtionlainamarkkinoille hyvän loppuvuoden.

Osakemarkkinoiden tuottoja Yhdysvalloissa hallitsi teknologiaosakkeiden hyvä kehitys. Näiden yhtiöiden osuus pörssin markkina-arvosta oli jo noussut niin keskeiseksi, että teknologiaosakkeiden tunnelma heilauttaa koko S&P500 osakeindeksiä. Tunnelma oli vaihteleva vuoden aikana, mutta koko vuoden 2023 osaketuotoille teknologiaosakkeiden hyvä menestys oli keskeisimpiä ajureita.

Geopolitiikan osalta vuosi 2023 toi lisää epävarmuuden aiheita. Israelin ja Hamas-liikkeen konflikti oli loppuvuotta hallitseva teema. Venäjän hyökkäyssota Ukrainassa jatkui vuoden ajan ja rintamalinjat vakiintuivat vuoden jälkipuoliskolla.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2023 oli 7,7 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui 4,0 prosenttia. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovarainministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisenä mittarina kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2014–2023 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 5,4 ja reaalisesti 3,3 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat positiivisen tuoton vuonna 2023. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli 6,9 ja noteerattujen osakesijoitusten 11,3 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2023 lopussa markkina-arvoltaan 22,8 miljardia euroa (21,6 miljardia vuonna 2022). Sijoitussalkussa korkosijoituksia oli 40,3 prosenttia, osakesijoituksia 53,3 prosenttia ja muita sijoituksia 8,0 prosenttia. Johdannaisten allokaatiovaikutus oli -1,5 prosenttia.

Valtiovarainministeriön VERille asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Viimeisen kymmenen vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 4,2 prosenttiyksikköä valtionvelan keski-kustannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2002 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä noin 10,6 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keski-kustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2023 VERin koko salkun riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli 0,83 (vertailuindeksi 0,90), mutta 10 vuoden vertailussa VERin koko salkun Sharpen luku on ylittänyt vertailuindeksin 0,1 yksiköllä.

Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitusriskin. VERin sijoitussalkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumenttejä kuin johdannaisia käyttäen. Valtion eläkerahaston hallitus päivitti pitkän aikavälin VER strategian VER-lain uudistamisen jälkeen. Strategia päivitettiin samanaikaisesti vuoden 2023 sijoitussuunnitelman kanssa ja se hyväksyttiin tammikuussa 2023.

Suomen eläkejärjestelmän kehittäminen jatkuu. Sosiaali- ja terveysministeriö ja valtiovarainministeriö asettivat työryhmän selvittämään työeläkejärjestelmän uudistamista. Uudistamisen tavoitteena on turvata riittävä eläkkeiden taso ja vakauttaa työeläkejärjestelmää. Työryhmän toimikausi päättyi tammikuussa 2025.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 678,8 (1 610,3) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 2 116,2 (1 982,0) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -437,3 (-371,7) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 16,0 (15,0) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 28 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammatitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 678,8 (1 610,3) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 2 116,2 (1 982,0) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -437,3 (-371,7) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 16,0 (15,0) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 28 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammatitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VERin avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER on luonteeltaan puskurirahasto. VERin varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastosta siirrettiin vuonna 2023 valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä. Vuosien 2024–2028 aikana talousarviosiirto kasvaa vuosittain yhdellä prosenttiyksiköllä 40 prosentista 45 prosenttiin, joten vuonna 2024 talousarviosiirto on 41 prosenttia.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävä on hoitaa sille uskottua varallisuutta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan, kuten tuotto- ja riskilaskennan sekä sijoitustoiminnan kirjanpidon (OP Varainhoito Oy), talous- ja henkilöstöhallinnon tehtäviä (Palkeet) sekä tietohallinnon (Valtori). VERin arvopapereiden säilytys- ja selvityspalvelut tuottaa J.P. Morgan.

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen kerääminen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa säädettyllä tavalla Keva. Keva tekee myös eläkemaksutulojen kirjanpidon, joka Palkeissa yhdistetään VERin muuhun kirjanpitoon. Kevan aktuaaritoimi laskee valtion eläkevastuun, joka esitetään VERin tilinpäätöksen liitetiedoissa.

1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

Valtion eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan valtiovarainministeriön toimintamääräyksen (9.8.2022) mukaan VERin sijoituksista osakesijoituksia saa olla enintään 60 prosenttia salkun arvosta. Korkosijoituksia tulee olla vähintään 30 prosenttia ja likvidien sekä vähäriskisten korkosijoitusten vähimmäisosuus tulee olla 20 prosenttia salkun arvosta. Muita sijoituksia saa olla enintään 15 prosenttia sijoitussalkun arvosta sijoitushetkellä. Kiinteistösijoitukset on tehtävä rahastosijoituksina tai vastaavina epäsuorina sijoituksina.

1.2.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö asettaa VERin hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta siten, että nykyinen kausi päättyy 29.2.2024. Puheenjohtajana ja hallituksen jäsenenä on ollut valtiotieteen tohtori Vesa Vihriälä. Varapuheenjohtajana ja jäsenenä on apulaisjohtaja Anu Sammallahti (Valtiokonttori). Muut hallituksen jäsenet ovat johdon neuvonantaja Keijo Karhumaa (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry), budjettineuvos, apulaisbudjettipäällikkö Annika Klimentko (valtiovarainministeriö), finanssineuvos Markku Puumalainen (valtiovarainministeriö), puheenjohtaja Jonne Rinne (Suomen Poliisijärjestöjen Liitto ry) sekä talous- ja hallintojohtaja Jani Salenius (Ammattiliitto Pro). Hallituksen sihteerinä on lakiasiaintohtaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2023 aikana kymmenen kertaa.

1.2.3 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

VERin hallituksen nimittämän sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VERin sijoitussuunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntonsa VERin hallitukselle.

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VERin hallitus asetti sijoitusneuvottelukunnan ajalle 1.10.2021 - 30.9.2024, jonka mukaisesti puheenjohtajana on toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana professori Matti Suominen. Jäseninä ovat strategi Kirsi Martin, professori Niku Määttänen, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä ekonomisti Roger Wessman.

1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2023 olivat KHT Petri Kettunen ja HT, JHT Tuomas Koskiniemi, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallitus aloitti strategiayön VER-lain uudistuksen jälkeen. Strategian päivitys tehtiin rinnan vuoden 2023 sijoitussuunnitelman kanssa ja se hyväksyttiin tammikuussa 2023. Strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokaation mukaisella sijoitussalkulla odotetaan tehtyjen mallinnusten mukaan saavutettavan VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2023 lopussa markkina-arvoltaan 22,8 (21,6) miljardia euroa. Salkusta 40,3 (40,7) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 53,3 (47,6) prosenttia osakesijoituksista ja 8,0 (12,9) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokaatiovaikutus salkussa oli -1,5 (-1,2) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoon tuotti vuoden 2023 aikana 7,7 (-6,8) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 8,7 (8,2) miljoonaa euroa vuonna 2023. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli 1,8 (0,6) prosenttia vuonna 2023. Sijoitustoiminnan euro-määräinen nettotuotto käyvin arvoon oli 1 651,2 (-1 597,8) miljoonaa euroa.

VERin vuotuinen sijoitussuunnitelma ja suunnitelmassa esitetyt allokaatiopainot ovat sijoitustoiminnan merkittävien aktiivinen päätös. Allokaatiota on painotettu siten kuin on arvioitu allokaatiopainojen soveltuvan VERille suomalaisena ja euroalueen sijoittajana. Vuosittaiset muutokset allokaatiopainoissa liittyvät pitkän aikavälin strategisten linjausten ohella markkinatilanteen aktiiviseen huomiointiin.

VER seuraa sijoitussalkun kokonaistuottoa suhteessa riskiin (Sharpen luku) pitkän aikavälin tarkastelussa suhteessa vertailuindeksiin. Vuonna 2023 sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 0,83 (vertailuindeksi 0,90), volatilitteetti 6,7 (vertailuindeksi 6,8) prosenttia ja beta 0,97. Viiden vuoden vertailussa VERin koko salkun Sharpen luku on ylittänyt sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokaatiopainoihin perustuvan vertailuindeksin Sharpen luvun 0,2 yksiköllä ja 10 vuoden vertailussa 0,1 yksiköllä. Annualisoitu ylituotto sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokaatiopainoihin verrattuna on ollut viiden vuoden tarkastelussa 0,7 prosenttiyksikköä ja 10 vuoden tarkastelussa 0,4 prosenttiyksikköä. Viiden vuoden vertailussa VERin tuotto on ylittänyt valtionvelan efektiivisen korkokustannuksen 5,5 prosenttiyksiköllä ja 10 vuoden vertailussa 4,2 prosenttiyksiköllä. Vertailuissa tulee

huomioida, että laskentateknisten tekijöiden vaikutuksesta nämä luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia.

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2023 sijoitussuunnitelman päälinjauksia on noudatettu. Salkun toteutunut allokaatio on ollut lähellä perusallokaatiota ja riskiltään seurannut pääsääntöisesti vertailuindeksejään. Vuosi 2023 oli markkinoiden tuottokehityksen kannalta kaksijakoinen. Vuoden ensimmäisten kolmen neljänneksen osalta sijoitusmarkkinoiden tuotot vaihtelivat toivon ja pettymysten välillä. Vuoden viimeisellä neljänneksellä markkinat alkoivat kuitenkin ennakoita tulevia ohjauskorkojen alentamisia ja etenkin osakemarkkinat nousivat voimakkaasti.

Neuvottelukunnan mukaan vuodesta tuli sijoitusmarkkinoiden ja -tulosten osalta yllättävän hyvä. Salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen keskikustannuksen.

1.3.1 KORKOSIOJITUKSET

1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIOJITUKSET

Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2023 oli 6,9 (-8,2) prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 8,4 miljardia euroa. Likvidin korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla, joukkovelkakirjalainasalkun modifioidun duraation ollessa 4,7 vuotta vuoden lopussa.

Vuonna 2023 keskeiset keskuspankit jatkoivat ohjauskorkojensa nostoja kolmella ensimmäisellä kvartaalilla. Markkinakorot saavuttivat huippunsa lokakuussa, minkä jälkeen korot kääntyivät merkittävään laskuun. Erityisesti Yhdysvaltojen keskuspankin jäsenten kommentit, joissa indikoitiin ohjauskorkojen tason lähestyvän huippuun ja todettiin, että pitkien markkinakorkojen nousu tekee työtä keskuspankin puolesta, sai korot kääntymään laskuun. Joulukuun FEDin korkokokouksessa signaloitiin 0,75 prosenttiyksikön koronlaskuja vuodelle 2024, mutta korkomarkkinoilla hinnoiteltiin jo noin 1,50 prosenttiyksikön koronlaskuja.

Euroopan keskuspankki viestitti neljännellä vuosineljänneksellä, että on liian aikaista puhua ohjauskorkojen laskusta ja että EKP tarvitsee lisävahvistusta hintapaineiden hellittämisestä ennen korkopoliittikan linjamuutosta. Joulukuun kokouksessaan EKP laski vuoden 2024 inflaatioennusteitaan, mutta taso oli edelleen kaukana EKP:n tavoitteesta. Tästä huolimatta markkinakorot Euroopassa päätyivät vuoden lopussa vuoden alkua alemmalle tasolle lukuun ottamatta maturiteetiltaan alle kahden vuoden korkoja.

Pitkien korkojen lasku loppuvuodesta käänsi myös yritysainojen ja kehittyvien lainamarkkinoiden riskipreemiot selvään laskuun. Vuoden

lopussa riskipreemiot olivat merkittävästi vuodenvaihdetta kapeamalla tasolla.

VERin likvideissä korkosijoituksissa vuoden 2023 sijoitusvuosi oli erinomainen sekä absoluuttisella tuotolla mitattuna että suhteessa käytettyihin vertailuindekseihin. Erityisesti neljäs vuosineljännes oli tuloksellisesti vahva korkojen laskun ja riskipreemioiden kaventumisen myötä. Vuoden alusta laskettuna parasta tuottoa saatiin korkeamman riskin sijoituskohteista kuten matalamman luottoluokituksen omaavista yrityslainoista sekä kehittyvien lainamarkkinoiden Yhdysvaltojen dollarin määräisistä sijoituksista.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIJOITUKSET

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahastoihin sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahastot ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvidejä lainoja. Muiden korkosijoitusten osuus VERin salkusta oli vuoden lopussa 3,3 (3,3) prosenttia.

Nykyinen korkoympäristö on ollut pääasiassa vaihtuvakorkoisiin lainoihin sijoittaville private credit -rahastoille erittäin suotuisa. Nousseiden korkojen myötä rahastojen tuotto-odotukset ovat kehittyneet positiivisesti, vaikka samalla yritysten rahoituskulujen kasvu on lisännyt jossain määrin luottotappioiden riskiä. Toistaiseksi tilanne salkussa olevilla rahastoilla on ollut pääasiassa vakaa eikä luottotappiota ole päässyt syntymään.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2023 tuotto oli 7,9 (0,4) prosenttia. Private credit -rahastot tuottivat 8,5 (-0,5) prosenttia ja suorat lainat 4,9 (5,0) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 376 (333) miljoonaa euroa.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

VERin noteerattujen osakkeiden tuotto oli 11,3 (-12,4) prosenttia vuonna 2023. Osakemarkkinoiden tuotto nousi, etenkin loppuvuoden aikana nähdyn voimakkaan nousun myötä, varsin hyväksi vuoden aikana vallinneista epävarmuuksista huolimatta. Vuosi 2023 lähti pirteästi liikkeelle osakemarkkinoilla, mutta Yhdysvalloissa maaliskuun puolivälissä leimahtanut aluepankkikriisi muutti markkinoiden tunnelman täysin. Viranomaisten nopeiden ja voimakkaiden toimien myötä kriisi saatiin kuitenkin nopeasti hallintaan, ja kesään tultaessa tilanne oli jo rauhoittunut merkittävästi. Kesä sujui osakemarkkinoilla rauhallisissa tunnelmissa, mutta jo alkusyksystä ilmestyi taivaalle uusia pilviä mm. Kiinan kiinteistösektorin suunnalta. Parin vuoden takainen kriisi nosti jälleen päätään aiheuttaen epävarmuutta niin Kiinassa kuin myös laajemmin.

Geopoliittinen tilanne maailmassa pysyi hyvin jännittyneenä läpi koko vuoden, jopa pahentuen loppuvuotta kohti syntyneen Lähi-Idän konfliktin myötä, mutta tämä ei ainakaan vielä vaikuttanut osakemarkkinoiden tunnelmaan merkittävästi.

Suuri teema rahoitusmarkkinoilla, ja myös osakemarkkinoilla, oli inflaatio, sekä sen alkuvuoden aikana odotettua kovempi sitkeys. Keskuspankkien taistelu kohonnutta inflaatiota vastaan on tarkoittanut ohjaukorkojen nostoa tasoille, joita ei ole nähty hyvin pitkään aikaan. Myös osakemarkkinoilla seurattiin korkojen liikehdintää erittäin tarkasti, ja loppuvuoden voimakkaan osakemarkkinan nousun pääajureita olikin korkotason selvä aleneminen vuoden 2023 viimeisten kuukausien aikana. Parhaimmat tuotot VERin noteeratut osakkeet sai sijoituksistaan Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille, heikointen tuottivat sijoitukset pohjoismaisiin osakkeisiin, joissa etenkin Helsingin Pörssin heikko vuosi painoi tuottoja.

Noteerattujen osakkeiden markkina-arvo nousi vuoden aikana 8,7 miljardista 9,5 miljardiin euroon. Suorien sijoitusten osuus salkusta oli vuoden lopussa 24,0 (23,7) prosenttia ja rahastosijoitusten 76,0 (76,3) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 91 (94) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 62 (59) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset sisältävät sijoitukset pääomarahastoihin, infrastruktuurisijoituksiin ja noteeraamattomiin osakkeisiin. Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 11,7 (7,4) prosenttia. Vertailukaudella infrastruktuurisijoitukset sisältyivät muihin sijoituksiin. Pääomasijoitusten osuus salkusta oli 6,5 (6,2) prosenttia, infrastruktuurisijoitusten 4,0 (4,1) prosenttia ja noteeraamattomien osakkeiden 1,2 (1,3) prosenttia.

Pääomasijoituksissa transaktiomarkkina aloitti hiljenemisen jo vuoden 2022 lopussa ja trendi jatkui läpi vuoden 2023. Merkittävämpänä syynä markkinan hiipumiselle voidaan pitää myyjien ja ostajien poikkeavat käsitykset yritysten arvostustasoista. Pääomasijoituksissa yritysten arvot sinnittelivät varsin korkeilla tasoilla, vaikka osakemarkkinoilla nähtiin varsin suurta heiluntaa ja rahoituksen kallistumisella odotettiin olevan negatiivinen vaikutus yritysten kannattavuuteen. Toistaiseksi yritysten tuloskehitys on kuitenkin ollut keskimäärin varsin hyvä, vaikka talouden epävarmuus näkyikin joidenkin toimialojen yrityksissä.

Pääomarahastojen vuoden lopun tuotto päättyi 5,0 (12,5) prosenttiin. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 784 (873) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurirahastojen tuotto päättyi korkojen noususta huolimatta varsin hyvälle tasolle. Muuttuneella korkoympäristöllä oli jossain määrin vaikutusta yritysten arvoihin, mutta infrastruktuurin luonne inflaatiota suojaavana sijoitusluokkana on auttanut korkojen nousun

tuomaa arvostuspainetta vastaan.

Infrastruktuurisijoitusten vuoden 2023 tuotto oli 6,8 (15,6) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 283 (277) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittävät sijoituksia kolmeen yhtiöön. Salkun tuotto oli vuoden lopussa 6,0 (7,8) prosenttia.

1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistörahastoihin sekä hedge-rahastoihin. Vuoden 2023 lopussa muiden sijoitusten osuus VERin salkusta oli 8,0 (12,9) prosenttia. Vertailukaudella muihin sijoituksiin sisältyivät myös infrastruktuurisijoitukset. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastoja 3,9 (4,3) ja hedge-rahastosijoituksia 4,1 (4,4) prosenttiyksikköä.

Vuosi 2023 oli kiinteistösijoituksille heikko. Korkojen nousun vaikutukset realisoituivat käytännössä täysimääräisesti kiinteistöjen arvostustasoissa. Muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta kiinteistörahastojen tuotot jäivät negatiivisiksi.

Listamattomien kiinteistösijoitusten tuotto oli vuoden lopussa -6,8 (4,1) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 446 (593) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastojen ja systemaattisten strategioiden tuotto vuodelta 2023 oli 3,2 prosenttia. Matala korrelaatio osake- ja korkomarkkinoihin näkyi kyseisiä omaisuuslajeja matalampana tuottona niiden tuottaessa etenkin loppuvuodesta erinomaisesti. Hedge-rahastoista hyvin tuottivat erityisesti multistrategia-rahastot sekä kvantitatiivisiin strategioihin keskittyvät rahastot, jotka onnistuivat hyödyntämään merkittävät vaihtelut tuottoeroissa korko- ja osakemarkkinoilla. Ajanjakso oli haastava makrorahastoille sekä Aasian markkinoille keskittyville rahastoille, jotka kärsivät erityisesti Kiinan talouteen liittyvistä epävarmuuksista. Johdannaisilla toteutetuissa systemaattisissa strategioissa tuotto jäi hivenen negatiiviseksi defensiivisten strategioiden kustannusten myötä.

1.3.4 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER käyttää toiminnassaan johdannaisia. Johdannaisten tulosvaikutukset vuonna 2023 koostuivat valuuttariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, pääosin osakeriskinhallintaan käytetyistä osakejohdannaisista sekä korko- ja luottoriskinhallintaan käytetyistä korko- ja luottoriskijohdannaisista. VER suojasi korko-, hedge- ja epälikvideihin sijoituksiin liittyvän valuuttariskin kokonaan (pl. paikallisvaluuttamääräiset kehittyvien markkinoiden lainat sekä muut osakesijoitukset). Osakeriskinhallinta vuonna 2023 oli luonteeltaan taktista ja osakeriskiä suojaavaa.

1.3.5 VASTUULLISUUS

VER ottaa vastuullisuustekijät huomioon osana kestäväää, pitkäjänteistä sijoitustoimintaa. VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on tunnistaa ja hallita pitkän aikavälin vastuullisuusriskejä sekä tukea kestäväää kehitystä. Salkunhoitajat arvioivat vastuullisuutta yhdessä muiden sijoitukseen vaikuttavien tekijöiden kanssa sekä sijoituspäätöstä tehdessä että sijoitusaikana. VERin lähestymistavat vastuullisuuteen muodostuvat arvojen ja kansainvälisten normien mukaisesta sijoittamisesta, ESG-integraatiosta sekä vaikuttavuuden luomisesta.

Ilmastonmuutoksen hillintä on keskeisin VERin vastuullisuustavoitteista. VERin vastuullisuusperiaatteet kattavat ilmatoriskin muiden vastuullisuusriskien ohella. Edistääkseen Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden toteutumista VER tavoittelee koko salkun hiilineutraalisuutta vuonna 2050. VER raportoi ulkoisesti vuosittain salkun hiilijalanjäljen eli salkun hiili-intensiteetin ja salkun absoluuttiset päästöt koskien noteerattua osakesalkkua sekä yrityslainasalkkua. Viimeisin ilmastoraportti julkaistiin keväällä 2023.

Päästökemityksen lisäksi VER seuraa myös esimerkiksi UN Global Compact -aloitteen periaatteiden ja niihin liittyvien kansainvälisten normien toteutumista salkussa. Kyseiset normit liittyvät esimerkiksi ihmisoikeuksiin, korruptioon, työelämän oikeuksiin ja ympäristöön. VERin tavoitteena on, että yksikään sen salkkuyhtiöistä ei riko kansainvälisiä normeja. Seuranta tapahtuu ulkoisen palveluntarjoajan avulla.

VERin sijoitustoiminnan pitkän aikavälin linjasta päättää hallitus. VERin hallituksen hyväksymät vastuullisuusperiaatteet muodostavat pohjan VERin vastuulliselle sijoittamiselle ja ohjaavat vastuullisuustavoitteiden asettamista. Vastuullisuusperiaatteiden lisäksi VERin omista- jaohjausperiaatteet sisältävät vastuullisuusodotukset VERin sijoituskohteille. Näiden odotusten avulla VER pyrkii omalta osaltaan edistämään sitä, että VERin omistamat yritykset ottavat VERin tavoitteiden mukaiset vastuullisuusodotukset huomioon soveltuvin osin toiminnassaan. VER on jäsenenä esimerkiksi PRI:ssa, CDP:ssa sekä Finsifissa, minkä lisäksi VER osallistuu sijoittaja-aloitteisiin.

VERin johto päättää vastuullisuusperiaatteiden täytäntöönpanon linjauksista, joilla ohjeistetaan ja kehitetään salkunhoidon käytännön menettelyjä. Salkunhoitajat toteuttavat ja seuraavat sijoitussalkkujensa vastuullisuuden toteutumista VERin vastuullisuusperiaatteiden mukaisesti ja tarvittaessa käyvät dialogia yritysten ja varainhoitajien kanssa koskien vastuullisuutta.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

VERin tulot koostuvat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työn-

antajien ja työntekijöiden eläkemaksuista ja niihin rinnastettavista maksutuloista sekä sijoitustoiminnan tuotoista.

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2023 yhteensä 1 678,8 (1 610,3) miljoonaa euroa. Kevan aktuaaritoimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työantajan eläkemaksuina yhteensä noin 1 142,7 (1 093,2) miljoonaa euroa ja työntekijöiden eläkemaksuja noin 518,1 (495,4) miljoonaa euroa. Työtömyysvakuutusmaksutuotoina VERille tilitettiin 5,8 (9,8) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 12,2 (11,8) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli noin 69 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailuvuonna 2022. Keskimääräinen eläkemaksuprosentti pysyi vertailuvuoden tasolla ollen 24,8 prosenttia. Ennakkotietojen mukaan valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2022.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 378,7 (315,4) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 536,3 (671,7) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 14,7 (76,5) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 192,1 (413,3) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehty arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on kerrottu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2023 olivat yhteensä 8,7 (8,2) miljoonaa euroa. Kuluista henkilökuluja oli 4,0 (3,8) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,7 (4,4) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia.

VER maksaa Kevalle valtion eläketurvan toimeenpanoa varten säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2023 se oli 16,0 (15,0) miljoonaa euroa.

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2023 lopussa oli 17,2 (17,1) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 16,5 (16,2) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yrittäjäodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuus-arvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 0,2 (0,1) miljardia euroa. Pankkisaamia rahastolla oli 0,4 (0,4) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja vuonna 2023 se oli 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. VERin talousarvioosiirtoa kasvatetaan vuodesta 2024 alkaen. Talousarvioosiirto nousee asteittain 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Vuonna 2023 siirron määrä oli 2 116,2 (1 982,0) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2023 vuoteen 2022 verrattuna 134,2 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2023 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 42,0 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 101,0 (97,0) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2023 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keval. Vuoden 2023 lopussa rahastointiaste oli tilinpäätöksen liitteessä 10.2 mukaisten lukujen perusteella laskettuna 22,7 (22,4) prosenttia. Mikäli rahastointiaste ylittää kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin rahastointiasteen tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön lisäsiirto. VERin rahastointiasteeseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisinaan toimivat johtajat. Muun henkilökunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi KTT Timo Löyttyniemi. Johtoryhmään kuuluivat lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, epälikvidien sijoitusten sijoitusjohtaja VTM Maarit Säynevirta, positionhallinnan sijoitusjohtaja KTM Sami Lahtinen ja lakiasianjohtaja OTK Tiina Tarma.

VERissä oli vuoden 2023 lopussa 28 virkaa (28) ja neljä määräaikaista virkasuhdetta (joista kolme viran sijaisuuksia/viran väliaikainen hoitaminen). VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä.

Vakinaisesta henkilöstöstä 85 prosentilla (86) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopuilla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämi-

seen. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBa-ro-kyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,84 (3,95) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2023 yhteensä 117 kalenteripäivää (80), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitteisia lyhyitä 1–3 päivän sairauspoissaoloja.

Työnantajana VERin tavoitteena on turvata työntekijöidensä ja työyhteisön kehitys sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia. VERin työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

VERin johto vastaa, että rahastossa on käytössä sen talouden ja toiminnan laajuuteen, sisältöön sekä niihin liittyviin riskeihin nähden asianmukaiset toimintatavat ja sisäinen valvonta on täytännön pantu. Sisäisen valvonnan tehtävänä on varmistaa, että VERin toiminta on tehokasta ja tarkoituksenmukaista, riskienhallinta on järjestetty, toimintaan liittyvä raportointi on luotettavaa ja toiminnassa noudatetaan lakeja, säännöksiä, ohjeita ja toimintavaltuuksia.

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimitää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus vastaa rahastosta sekä huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin taloussäännön sekä keskeiset toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit sekä valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteutti vuoden 2023 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat PricewaterhouseCoopers Oy ja Ernst & Young Oy. Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2023 käytiin erillisinä sisä-

sen tarkastuksen kohteina läpi VERin sijoitustoiminnan ja operatiivisten riskien kartoitus sekä ISDA-vastapuolten vastapuoliriskin määrittely.

1.6.3 RISKIENHALLINTA

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus päättää vuosittain rahaston riskienhallintasuunnitelmasta ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen myös rahaston valmiussuunnitelmasta. VERissä tarkastellaan ja kehitetään jatkuvasti eri toimintojen prosesseja riskienhallinnan näkökulmasta. Sijoitustoiminnan riskienhallinnassa analysoidaan usein eri tavoin ja tunnuslukuin sekä toteutunutta kehitystä että tulevaisuuden riskejä.

Riskienhallinnan perustana ovat valtiovarainministeriön toimintamääräyksen sisältävät allokointirajat – omaisuuslajeihin perustuva salkun hajauttaminen. Keskeisin osa VERin tuotto-odotuksesta ja markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen. Omaisuuslajipohjaista hajautushyötyä korko- ja osakesalkun tuottojen välillä pienentää suhteellisen suuri luottoriskillisten korkosijoitusten osuus. Luottoriskin osuus korkosalkun riskistä on noussut ja osakesalkun tuottaessa tappiota saattaa myös korkosalkun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun riskillisemmät sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Normalisoitunut "riskitön" korkotasoa parantaa kuitenkin koko salkun hajautusmahdollisuuksia, sillä osakeriskin rinnalle on tarjolla osaketuoton kanssa matalasti korreloiva tuotonlähde, jolla on myös selkeästi positiivinen tuotto-odotus.

Lakiuudistuksen seurauksena tapahtuva talousarviosiirron kasvun vaikutus VERin koko sijoitussalkun likviditeettiin on lähitulevaisuuden keskeisin muutos riskienhallinnan kannalta. VERin negatiivinen nettomaksutulo kasvaa kuluvan vuosikymmenen lopulla arviolta noin 1 miljardiin euroon vuodessa. Epälikvidien sijoitusten allokointiin on haastavaa vaikuttaa lyhyellä aikavälillä, mikä lisää tarvetta analysoida VERin koko salkun likviditeettiä myös pidemmällä aikavälillä. Epälikvidien sijoitusten osuus voi vaihdella suhteellisen nopeasti likvidien omaisuuslajien arvostusten heilunnan mukana, ja käytännössä epälikvidien osuuteen voidaan omalla toiminnalla vaikuttaa vain suunnittelemalla pitkäjänteisesti uusien sijoitussitoumusten määrää. Osuuden kasvaessa uusien sitoumuksien tekemistä vähennetään, mutta vaikutus allokointiin näkyy vasta useamman vuoden kuluessa.

1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTyvÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

VERin johdon suorittamien valvontatoimenpiteiden, riskikartoitusten ja sisäisen tarkastuksen havaintojen pohjalta arvioiden VERin sisäinen valvonta on riittävää, se on asianmukaisesti järjestetty ja täyttää valtion talousarviosta annetun asetuksen 69 §:ssä määritellyt tavoitteet. Sisäistä valvontaa kehitetään ja tehostetaan jatkuvasti mahdollis-

ten havaittujen valvontapuutteiden ja erityisesti sisäisen tarkastuksen tekemien toimenpidesuosituksen pohjalta.

VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1.2023 - 31.12.2023		1.1.2022 - 31.12.2022	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	378 728 808,20		315 392 510,19	
Eläkemaksutuotot	1 660 854 500,22		1 588 628 156,05	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	5 784 668,50		9 809 900,00	
Muut tuotot	12 190 036,57	2 057 558 013,49	11 827 511,40	1 925 658 077,64
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	31 142,35		41 908,63	
Henkilöstökulut	3 980 370,93		3 779 406,77	
Vuokrat	307 743,10		342 614,50	
Palvelujen ostot	3 994 000,70		3 781 376,61	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	15 991 243,62		15 031 326,53	
Muut kulut				
Muut kulut	336 092,29		265 429,80	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	14 703 512,35		76 451 334,92	
Poistot	9 275,05	-39 353 380,39	9 275,05	-99 702 672,81
JÄÄMÄ I		2 018 204 633,10		1 825 955 404,83
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot				
Rahoitustuotot	536 333 058,24		671 694 158,25	
Rahoituskulut	-192 147 554,59	344 185 503,65	-413 284 005,67	258 410 152,58
JÄÄMÄ II		2 362 390 136,75		2 084 365 557,41
JÄÄMÄ III		2 362 390 136,75		2 084 365 557,41
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 362 390 136,75		2 084 365 557,41

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	1.1.2023 - 31.12.2023		1.1.2022 - 31.12.2022	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		0,00		9 275,05
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 883 559 877,39			
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	8 160 330 551,80			
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	1 343 931 175,06			
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	4 081 743 474,62	16 469 565 078,87	3 932 761 103,86	16 179 822 513,41
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		16 469 565 078,87		16 179 831 788,46
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		1 098 815,21		879 223,62
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	221 805 234,54		213 525 650,63	
Muut lyhytaikaiset saamiset	38 401 720,74	260 206 955,28	141 006 737,00	354 532 387,63
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		163 783 539,62		119 706 459,17
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		396 130 797,21		438 344 691,61
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		821 220 107,32		913 462 762,03
VASTAAVAA YHTEENSÄ		17 290 785 186,19		17 093 294 550,49

VASTAAVAA	1.1.2023 - 31.12.2023		1.1.2022 - 31.12.2022	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-39 905 884 020,26		-37 923 888 501,16	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	56 810 169 558,49		54 725 804 001,08	
Talousarviosiirrot	-2 116 164 945,87		-1 981 995 519,10	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 362 390 136,75	17 150 510 729,11	2 084 365 557,41	16 904 285 538,23
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	137 087,54		176 592,37	
Edelleen tilittävät erät	157 051,66		148 802,52	
Siirtovelat	9 745 600,02		61 054 834,26	
Muut lyhytaikaiset velat	130 234 717,86	140 274 457,08	127 628 783,11	189 009 012,26
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		140 274 457,08		17 093 294 550,49
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		17 290 785 186,19		17 093 294 550,49

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1.2023 - 31.12.2023	1.1.2022 - 31.12.2022
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 674 901 942,97	1 605 718 529,44
Korkotulot ja voiton tuloutukset	522 651 527,91	661 976 251,99
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-20 136 727,70	-19 009 500,87
Henkilöstömenot	-3 948 454,00	-3 739 914,63
Muut menot	-251 730,80	-217 455,25
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 173 216 558,38	2 244 727 910,68
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-482 925 849,77	-1 198 386 781,38
Sijoitusten myyntivoitot	364 025 295,85	238 941 175,27
Annetut lainat **)	-2 287 786,93	35 292 575,41
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-121 188 340,85	-924 153 030,70
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-2 114 795 519,10	-1 982 850 705,14
Velan muutos	64 630 487,62	60 133 888,99
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-2 050 165 031,48	-1 922 716 816,15
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	1 863 186,05	-602 141 936,17
LIKVIDIT VARAT 1.1.	558 051 150,78	1 160 193 086,95
LIKVIDIT VARAT 31.12.	559 914 336,83	558 051 150,78

*) Sijoitukset arvopapereihin -erä sisältää rahoituskulut.

***) Annetut lainat -erä sisältää annettujen vakuuksien sekä lähdeverosaatavien muutoksen.

TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite

1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 19.1.2016 (TM 1602) sekä 29.12.2022 antamia määräyksiä talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston kirjanpidon laatii Valtion talous- ja henkilöstöhallinnon palvelukeskus (Palkeet). Arvopaperikirjanpidon laatii OP Varainhoito Oy ja eläkemaksutuottojen kirjanpidon Keva. Nämä molemmat osakirjanpidot yhdistetään Palkeissa kuukausittain VERin pääkirjanpitoon.

Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2023
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,105
JPY (Japanin jeni)	156,33
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8691
SEK (Ruotsin kruunu)	11,096
DKK (Tanskan kruunu)	7,4529
CHF (Sveitsin frangi)	0,926
NOK (Norjan kruunu)	11,2405

MXN (Meksikon peso)	18,7231
PLN (Puolan zloty)	4,3395
TRY (Turkin liira)	32,6531
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	20,3477

Valtion Eläkerahaston ulkomaanrahan määräiset pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen. Sijoitukset on arvostettu pääsääntöisesti hankintahetken valuuttakurssiin pois lukien ne valuuttamääräiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvoa on alennettu.

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

PITKÄAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

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

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

LYHYTAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

MUUN OMAISUUDEN KUIN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

SAAMISTEN KIRJANPITOARVO

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

ARVONKOROTUKSET JA ARVONALENNUKSET

VERin sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009–2022 tilinpäätöksiin. Vuoden 2023 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 28 294 945,14 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2023 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenosta tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitotavan mukaista.

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

SIOJITUSTEN KÄYPÄ ARVO

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

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

Valuuttamääräiset sijoitukset on arvostettu paikallisessa valuutassa ja valuuttamääräiset arvot muutetaan euromääräiseksi kuukauden viimeisen pankkipäivän EKP:n keskiarvon mukaan.

JOHDANNAISET

Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaiset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaiset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaiset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöksen liitetiedoissa avoimet johdannaissopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon

tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvästä arvoista. Johdannaisoppimusten vakuudeksi annettu käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaisoppimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4 ja 10.5).

HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT

Eläkemaksutuotot kirjataan VERin kirjanpitoon Kevalta saatujen kuukausittaisten yhteenvedotositteiden sekä tilinpäätöstä varten tuotettujen tositteiden perusteella.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahaston tilinpäätösvouden jälkeisistä olennaisimmista tapahtumista ilmoitetaan toimintakertomuksessa.

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

Valtion Eläkerahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka on 45 prosenttia julkisten alojen eläkelain piiriin kuuluvaan valtion palvelukseen perustuvista eläkkeistä ja muista valtion eläketurvan rahoituksen piiriin kuuluvista eläkkeistä aiheutuvasta vuotuisesta menosta. Siirrosta säädetään valtion eläkerahastosta annetun lain (1297/2006) 6 § 1 momentissa.

Valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta annetun lain (218/2022) voimaantulosäännöksen mukaan edellä tarkoitettu siirto on 40 prosenttia vuonna 2023 ja VERin talousarviosiirtoa kasvatetaan vuodesta 2024 lukien. Talousarviosiirto nousee asteittain 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028.

Vuoden 2023 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 2 125 515 000,00 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 2 116 164 945,87 euroa (= 0,40 x 5 290 412 364,68 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2023	2022
Henkilöstökulut	3 334 528,57	3 171 492,21
Palkat ja palkkiot	2 930 523,42	2 752 735,39
Tulosperusteiset erät*)	404 005,15	418 756,82
Henkilösivukulut	645 842,36	607 914,56
Eläkekulut	587 559,81	554 779,50
Muut henkilösivukulut	58 282,55	53 135,06
Yhteensä	3 980 370,93	3 779 406,77

	2023	2022
Luontoisedut	63 880,84	58 480,06
Johto	13 386,80	12 477,09
Muu henkilöstö	50 494,04	46 002,97
Lomapalkkavelka	602 377,12	578 709,33

*) Vuoden 2023 tulosperusteiseen erään on kirjattu 437 333,36 euroa vuoden 2023 tulospalkkioita sekä oikaistu -36 328,22 euroa vuoden 2022 tulospalkkiota, joiden perusteet vahvistuivat vasta kyseisen vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, sijoitusjohtajat ja lakiasiainjohtaja. Toimitusjohtaja Timo Löytyniemen sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Sännevirta. Toimitusjohtajan sekä muun johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa ja niistä päättää VERin hallitus.

Johtoryhmälle maksettiin vuonna 2023 yhteensä palkkoina ja tulospalkkiona 1 003 436,61 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 251 891,52 euroa.

VERissa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiojärjestelmä vuodesta 2001 lähtien. Valtiovarainministeriön määräyksen mukaisesti tulospalkkio voi vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2023 maksettuja vuoden 2021 tulospalkkioita yhteensä 29 389,18 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 8 414,96 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250 euroa ja jäsenille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 500 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 82 000 euroa.

Muut edut

VERin johdolla ja henkilökunnalla on ollut matkapuhelin-, lounas-, kulttuuri- ja työmatkasetelietu.

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

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

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

Poistolaskenta aloitetaan viimeistään hyödykkeen käyttöönottokuukautta seuraavan kuukauden alusta.

Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet eivät ole muuttuneet tilikauden aikana.

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

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2023	46 375,25	46 375,25
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2023	46 375,25	46 375,25
Kertyneet poistot 1.1.2023	-37 100,20	-37 100,20
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-9 275,05	-9 275,05
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2023	-46 375,25	-46 375,25
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2023	0,00	0,00

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuutta-määräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2023	2 829 428 225,03	8 197 854 769,20	1 364 331 730,66	3 963 898 195,61	16 355 512 920,50
Lisäykset	835 530 109,38	1 045 701 876,01	724 584 868,97	467 326 572,14	3 073 143 426,50
Vähennykset	-781 398 457,02	-944 506 558,41	-744 985 424,57	-309 466 026,86	-2 780 356 466,86
Hankintameno 31.12.2023	2 883 559 877,39	8 299 050 086,80	1 343 931 175,06	4 121 758 740,89	16 648 299 880,14
Kertyneet poistot 1.1.2023	0,00	-144 553 315,34	0,00	-31 137 091,75	-175 690 407,09
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	18 075 422,80	0,00	7 175 128,16	25 250 550,96
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-12 241 642,46	0,00	-16 053 302,68	-28 294 945,14
Kertyneet poistot 31.12.2023	0,00	-138 719 535,00	0,00	-40 015 266,27	-178 734 801,27
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2023	2 883 559 877,39	8 160 330 551,80	1 343 931 175,06	4 081 743 474,62	16 469 565 078,87

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2023	2022	Muutos 2023-2022
Korot euromääräisistä saamisista	52 217 979,72	28 312 596,59	23 905 383,13
Korot valuuttamääräisistä saamisista	34 017 012,26	34 569 808,88	-552 796,62
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	-49 457 867,51	38 395 560,87	-87 853 428,38
Osingot	120 677 945,47	118 797 546,40	1 880 399,07
Muut rahoitustuotot	378 877 988,30	451 618 645,51	-72 740 657,21
Rahoitustuotot yhteensä	536 333 058,24	671 694 158,25	-135 361 100,01

Rahoituskulut	2023	2022	Muutos 2023-2022
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	28 294 945,14	47 354 359,95	-19 059 414,81
Muut rahoituskulut	163 852 609,45	365 929 645,72	-202 077 036,27
Rahoituskulut yhteensä	192 147 554,59	413 284 005,67	-221 136 451,08
Netto	344 185 503,65	258 410 152,58	85 775 351,07

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2023	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	Kiinteäkorkoiset 1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	2 472 359,09	1 000 000,00	0,00	147 303 596,14	1 160 374 988,20	1 572 408 933,96	2 883 559 877,39
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	8 160 330 551,80	0,00	0,00	0,00	8 160 330 551,80
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	4 081 743 474,62	738 085 174,89	248 000 266,63	357 845 733,54	5 425 674 649,68
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	163 783 539,62	0,00	0,00	163 783 539,62
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	275 578 527,43 **)	0,00	0,00	275 578 527,43
Yhteensä	2 472 359,09	1 000 000,00	12 242 074 026,42	1 324 750 838,08	1 408 375 254,83	1 930 254 667,50	16 908 927 145,92

*) Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia

***) Luvussa huomioidaan annetut ja saadut käteisvakuudet

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

Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2023	31.12.2022	Muutos 2023-2022
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	101 000 000 000,00	97 000 000 000,00	4 000 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2023 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalikorko. Eläkevastuu 31.12.2023 esitetään vuoden 2024 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2023 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2023 tilanteessa vuoden 2024 indeksitasoon korotettuna. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2022 tilanteen eläketietoja vuoden 2024 indeksitasoon korotettuna. Palkkattomien aikojen karttuneiden

eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkkattomien aikojen 31.12.2023 mennessä karttuneesta menosta.

Valtion Eläkerahaston varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon vuosittain siirrettävästä määrästä, jolla valtion eläkemenoja tasataan, säädetään valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006).

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2023 oli 22 937 746 226,63 euroa (21 735 155 810,54 euroa 31.12.2022) arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun

arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaissovimusten käypä arvo. Eläkevastuun katettu osa suhteessa eläkevastuuseen oli 22,7 % (22,4 % 31.12.2022). Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 78,1 miljardia euroa.

Tärkeimmät säädökset, joihin vastuu perustuu, ovat julkisten alojen eläkelaki (81/2016) ja julkisten alojen eläkelain voimaanpanolaki (82/2016).

Helsingissä 31.1.2024
Roman Goebel

Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö (SHV)

Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödykejohdannaisia. Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaiset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaiset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaiset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöksessä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöshetkellä avoimien johdannaissopimusten kohde-etuusarvot sekä käyvät arvot on esitetty alla. Sopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista.

Avoimet johdannaissopimukset	31.12.2023	31.12.2022
Suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	2 398 557 269,48	1 850 584 018,03
Sopimusten käypä arvo	79 809 887,81	56 933 249,57
Ei-suojaavat		
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	0,00	934 042 382,26
Sopimusten käypä arvo	0,00	5 045 454,91
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	4 419 120 518,85	0,00
Sopimusten käypä arvo	1 624 208,14	0,00
Inflaatiowapit		
Kohde-etuuden arvo	90 000 000,00	650 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	15 070 823,10	-6 916 394,60
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	547 845 023,92	49 203 224,47
Sopimusten käypä arvo	9 480 882,35	-152 249,45
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	100 000 000,00	356 800 000,00
Sopimusten käypä arvo	2 420 820,29	2 148 485,48

Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	248 000 000,00	281 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	26 775 672,07	7 076 371,57
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	570 494 216,99	560 347 694,76
Sopimusten käypä arvo	-1 065 201,50	1 086 565,20

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Avoimet johdannaissopimukset	31.12.2023
Arvopaperit	10 700 000,00
Käteisvakuudet	6 195 094,16
Yhteensä	16 895 094,16

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2023	Rahantarve 2024	Rahantarve 2025	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	304 856,54	311 575,50	348 124,10	659 699,60

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyttäviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

RISKIENHALLINTA

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VERin toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisen riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnalla pyritään myös minimoimaan ennakoimattomat riskit ja varmistamaan tehokas, taloudellinen ja luotettava toiminta. VERillä on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määritellyt toimintatavat ja toiminnoille asetettuja tavoitteita, joiden toteutumista seurataan jatkuvasti.

VER tarkastelee toimintaympäristöään neljästä näkökohdasta: sijoitusriskien, operatiivisten riskien, sijoitustoiminnan ESG-riskien ja toimintaympäristöön liittyvien riskien näkökulmasta. Käytännössä operatiivisten riskien realisoitumisesta voi lopulta muodostua myös sijoitusriskejä – tai vastaavasti toisin päin. Mahdollisuudet riskien mittaamiseen ja riskienhallinnallisiin toimenpiteisiin riippuvat siitä, kuinka paljon tiedämme ja osaamme arvioida riskejä etukäteen. Tunnistettujen riskien hallintakeinot vaihtelevat riippuen siitä, ovatko riskit haluttuja vai ei-haluttuja ja ovatko ne kompensoituja tai ei-kompensoituja.

Pitkällä aikavälillä VERin omaan toimintaan liittyvät merkittävimmät riskit liittyvät sijoitustoiminnan onnistumiseen ja sijoituksille saatavaan tuottoon. Keskeinen riski on, että VERin sijoitustuotto ei pitkällä aikavälillä saavuta asetettuja tavoitteita. Nämä tavoitteet ovat muun muassa valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite, joka on valtionvelan kustannuksen ylittävä tuotto. VER tavoittelee pitkällä aikavälillä mahdollisimman suurta lisätuottoa yli valtion rahoituskustannuksen kohtuullisella riskitasolla ottaen huomioon asetetut allokatorajat sekä nettomaksutulon arvioitu kehitys. VER käyttää omissa laskelmissaan tuotto-oletusta, joka ylittää valtion velan keskikustannuksen 2-3 prosenttiyksiköllä pitkällä aikavälillä.

2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

VERin toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluvat valtiovarainministeriölle, jolla on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VERin hallituksen ja vapauttaa sen jäsenet tehtävästään. Valtiovarainministeriö asettaa myös VERin tilintarkastajat. VERin toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalan toimintakertomukseen.

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen jatkuvuussuunnitelman. Tämän lisäksi hallitus hyväksyy valmiussuunnitelman poikkeustilanteisiin varautumista varten. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä taloussääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksentekioikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Lisäksi hallitus päättää sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteista, hyväksyy eturistiriitaitilanteita koskevat toimintaperiaatteet sekä sisäpiiri- ja kaupankäyntisäännöt. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Sijoitustoiminnan ja operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on toimitusjohtajan ja johdon vastuulla.

Tilintarkastajat tarkastavat vuosittain VERin hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat varmistuvat siitä, että rahaston tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot rahaston taloudesta ja toiminnan tulokellisuudesta. Tilintarkastajien tulee myös varmistua, että hallinto, varainhoito ja kirjanpito on järjestetty ja hoidettu säännösten edellyttämällä tavalla. Tilintarkastuskertomus toimitetaan VERin hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

Finanssivalvonta valvoo VERin sijoitustoimintaa sekä sisäpiiri-ilmoitusta ja sisäpiirirekisteriä koskevien säännösten noudattamista. VER kuuluu lisäksi Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastustoiminnan piiriin.

3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on turvata VERin sijoitusomaisuus tarpeetomilta rahallisilta tai muunlaisilta tappioilta. Riskienhallinnalla pyritään varmistamaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaarana toiminnan jatkuvuutta, toiminnallisten tavoitteiden saavuttamista tai VERiin kohdistuvaa luottamusta.

Riskien hallitseminen edellyttää päätösten huolellista valmistelua, sijoitusprosessien huolellista noudattamista, henkilöstön osaamisen varmistamista, tietoteknisiä suojuuksia, varahenkilöjärjestelyitä sekä

valvonta- ja hyväksymismekanismia. Henkilökuntaa ohjeistetaan myös esteellisyyksymyksissä. Toimintoja ulkoistettaessa otetaan lähtökohdaksi VERin vastuu ulkoistetuista tehtävistä ja sisäistetään ulkoistettujen toimintojen valvontavastuu.

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun riskilukujen laskenta on nykyisin osa OP Varainhoito Oy:ltä hankittua arvopaperihallinnon palvelukokonaisuutta. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Strategi (Strateginen analyysi ja riskienhallinta -toiminto) vastaa sijoitusriskien hallinnasta koordinoien sitä sijoitustiimien kanssa sekä sijoitusriskien seurannasta ja salkun hajautuksen kehittämisestä. Toiminto tukee myös sijoitustoiminnan etukäteistä riskienhallintaa. Myös salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestausta ovat toiminnon vastuulla. Stressitestausta raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Toiminnossa analysoidaan salkun riskikeskittyviä kokonaisuuden kannalta keskittyen myös niihin riskeihin, joita perinteinen omaisuuslajien välinen hajautus ei ota huomioon.

Salkunhoito tekee sijoituspäätökset limiittien puitteissa ja arvioi etukäteen näiden sijoitusten vaikutusta oman salkun riskitasoon. Sijoitustoiminnasta riippumattoman middle officen vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä siten, että toiminta vastaa hallituksen asettamia valtuuksia. Limiittivalvonta on jatkuvaa ja middle office raportoi siitä VERin riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan middle officen toimesta viipymättä toimitusjohtajalle, sijoitusjohtajalle sekä salkunhoitajalle. Kaikki ylitykset käsitellään riskienhallintakomiteassa, joka päättää toimenpiteistä ylityksen poistamiseksi. Vastuu ylityksen/alituksen jälkeisistä toimenpiteistä on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla. Näistä korjaavista toimenpiteistä raportoidaan toimitusjohtajalle.

Lakiasiaintojohtaja koordinoi operatiivisia riskejä. Lisäksi sijoitusjuristi toimii operatiivisessa riskienhallinnassa ja compliance-toiminnossa lakiasiaintojohtajan kanssa toimintoja toteuttavassa ja kehittävässä roolissa. Compliance-toiminnossa seurataan alan lainsäädäntöä, valvotaan lakien ja ohjeiden noudattamista mukaan lukien VERin sisäisen ohjeistuksen noudattaminen. Sisäpiiri- ja kaupankäyntisääntöjen valvonnan tuloksista raportoidaan hallitukselle neljännesvuosittain.

Kuukausittain kokoontuva riskienhallintakomitea on VERin sisäinen elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kokonaisvaltainen kehittäminen ja seuranta koko riskikokonaisuuden kannalta. Riskienhallinta-

komitealle raportoidaan riskeistä, riskienhallinnan toteutumisesta ja se päättää hallitukselle esitettävästä riskienhallintasuunnitelmasta.

Riskienhallintakomitean päättävänä jäsenenä sijoitustoimintaan liittyen ovat sijoitustoimintaan kuulumattomat henkilöt kuitenkin siten, että sijoitusjohtajat ovat läsnä kokouksissa. Riskienhallintakomiteassa käsitellään säännönmukaisesti limiittivalvonta, omaisuuden täsmäytys ja keskeisen riskiluvut sekä seurataan systemaattisesti operatiivisten-, ESG- ja toimintaympäristöön liittyvien riskien mahdollisuutta sekä käsitellään mahdollisesti realisoituneet riskitapahtumat. Riskienhallintakomiteassa päätetään uusien sijoitustuotteiden tuotehyväksynnästä, raportoinnin sisällöstä kokonaisuudessaan ja raportoinnin muutoksista, toimintojen prosessikuvauksista, sekä käsitellään keskeiset muutokset VERin toiminnassa ja palveluntarjoajissa, sisäisen tarkastuksen kertomukset ja muut mahdolliset toimintaan vaikuttavat seikat. Riskienhallintakomitea käsittelee vuosittain sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan limiitit sekä riskienhallintasuunnitelman ennen niiden lopullista hyväksymistä hallituksessa ja tekee riskikartoituksen vuosittain ennen riskienhallintasuunnitelman valmistelun aloittamista.

3.1. SIOJITUSRISKIT

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan perustana ovat valtiovarainministeriön toimintamääräykseen sisältyvät allokatorajat kaikkien korkosijoitusten vähimmäismäärästä, likvidien ja vähäriskisten korkosijoitusten vähimmäismäärästä sekä osake- ja muiden sijoitusten enimmäismäärästä.

Sijoitusriskeihin sisältyy tuottoriski, jolla tarkoitetaan riskiä siitä, että VER ei saavuta sille asetettua tuotto-odotusta. Sijoitusriskeihin sisältyvät myös markkinariskit, jotka syntyvät, kun omaisuus sijoitetaan eri omaisuuslajeihin käyttämällä erilaisia sijoitusstrategioita ja -instrumentteja. Markkinariskejä ovat mm. osake-, luotto-, korko-, valuuttatai likvideettiriski sekä keskittymäriskit tai yli-/alipainotusriskit. Markkinariskit liittyvät oleellisesti markkinahintojen, niiden volatiliteetin tai markkinoiden likvideetin muutoksiin. Myös sijoittajien käyttäytymiseen liittyvät eri faktorit voivat lisätä sijoitustoiminnan riskejä. Malliriski liittyy kaikkiin sijoitusriskeihin, joita pyritään kvantifioimaan esimerkiksi käyttäen erilaisia tuotto-odotuksia tai historiallisia volatiliteetteja ja korrelaatioita.

Ottamalla riskiä sijoitustoiminnassaan VER pyrkii saavuttamaan tuottotavoitteensa pitkällä aikavälillä ja samalla turvaamaan jo saavutetun omaisuuden arvon mahdollisimman korkealla todennäköisyydellä. VER pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan laajasti eri omaisuuslajien sijoitusstrategioiden ja maantieteellisen jakauman välillä. Myös omaisuuslajeista riippumaton hajautus, aikahajautus ja riittävä hajau-

tus ulkoisten salkunhoitajien kesken on tärkeää.

VERin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusalkaation ja vertailuindeksit sekä limiitit dynaamiselle ja taktiselle allokatiolle. Osakesijoituksiin kohdistuu keskeisin osa VERin sijoitussalkun tuotto-odotuksesta. Vastaavasti keskeisin osa VERin markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen, jotka toteutuessaan voivat aiheuttaa merkittäviäkin tappioita VERin sijoitussalkkuun.

3.2. OPERATIIVISET RISKIT

Operatiiviset riskit käsittävät sellaiset riskit, jotka toteutuessaan vaarantaisivat VERin toiminnan jatkuvuuden sellaisena kuin se on tarkoitettu, sekä riskit, jotka johtaisivat tappioihin seurauksena esimerkiksi riittämättömistä tai epäonnistuneista sisäisistä prosesseista tai henkilöstöön tai järjestelmiin liittyvistä tapahtumista.

Riskejä hallitaan tunnistamalla riskit ja varmistamalla seuranta- ja hallintatoimintapiteiden riittävyys. Joihinkin riskeihin voidaan varautua varajärjestelmillä ja useiden riskien kohdalla prosessien selkeästä dokumentaatiosta ja ajantasaisuudesta huolehtiminen on keskeistä. VER on ulkoistanut huomattavan paljon toimintojaan kuten middle- ja back office -toiminnot, arvopaperikirjanpidon sekä sijoitustoiminnan raportoinnin, arvopapereiden säilytys- ja selvitystoiminnot sekä arvopaperikaupan maksuliikennetehtävät. Talous- ja henkilöstöhallinto sekä tietohallinto on myös ulkoistettu. Ulkoistamiseen liittyy vastaavat operatiiviset riskit, kuin jos toiminnot hoidettaisiin itse, joten ulkoistettujen palveluiden seuranta ja valvonta on yksi keskeisistä riskienhallintakeinoista. Lisäksi ulkoistamisen riskinä on, että VERillä itsellään ei myöhemmin olisi riittävää tietotaitoa ulkoistetuista toiminnoista.

Riskeihin ja niiden toteutumisvaaraan kytkeytyy aina maineriski, joka kuvaa riskiä siitä, että VERin maine tahroutuisi tai VER joutuisi negatiivisen julkisuuden pyörteisiin johtuen esimerkiksi väärinkäytöksistä, luottamuspulasta tai tarpeettomien riskien ottamisesta tai niiden toteutumisesta huonoimmalla tavalla.

3.3. SIOJITUSTOIMINNAN ESG-RISKIT

VERin asema valtiollisena sijoittajana edellyttää, että vastuullisuus ja kestävyys ovat osa VERin sijoitustoiminnan päätöksentekoa. Sijoituskohteiden ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät vaatimukset ovat osa riskien ja mahdollisuuksien tarkastelua.

VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on tunnistaa ja hallita pitkän aikavälin vastuullisuusriskejä sekä tukea kestävää kehitystä. Riskien hallitsemiseksi VER integroi taloudellisesti olennaisen ESG-informaation salkunhoidon prosesseihin ja sijoituspäätöksiin. Sijoituspäätökset tehdään VERin tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentialin perusteella riskitasot ja vastuullisuusvaatimukset huomioon

ottaen. Taloudellisen näkökulman lisäksi VER pyrkii hallitsemaan riskejä poissulkemalla sijoituskohteita, joiden toimintatapoja pidetään kestävämmätöminä. Vastuullisuuden ja kestävyuden huomioon ottamisen VERin sijoituspäätöksissä ei tule olla ristiriidassa sijoitustoiminnalle laissa säädettyjen vaatimusten kanssa.

3.4. TOIMINTAYMPÄRISTÖÖN LIITTYVÄT RISKIT

VERin toimintaympäristö on moninainen ja jatkuvasti muuttuva. Ulkoisen toimintaympäristön riskeillä tarkoitetaan tässä erityisesti VERin institutionaalisen aseman mukanaan tuomia riskejä, jotka voivat kohdistua VERin sijoitustoiminnan ulkopuolisiin rahavirtoihin.

Ulkoisiin tekijöihin, vaikkakaan ei varsinaisesti toimintaympäristöön, voidaan sisällyttää myös aktuaarisissa laskelmissa ja ennusteissa tapahtuvat muutokset tai muut ilmiöt, jolla voi olla välitöntä tai välillistä vaikutusta VERin toimintaan.

4. Riskien kartoittaminen

VER toteuttaa riskikartoituksen vuosittain. Riskikartoituksessa tunnistetaan ja kuvataan VERin toiminnalle relevantit riskit sekä arvioidaan niiden todennäköisyyttä ja vaikuttavuutta VERin toimintaan. Riskikartoituksessa myös kartoitetaan ja todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien syntymisen estämiseksi ja rajoittamiseksi, sekä arvioidaan hallintakeinojen riittävyyttä. Lisäksi riskejä minimoidaan tarkastelemalla riskitapahtumia ja kehittämällä ydinprosessien laatua arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Tavoitteena on, että toiminta on tehokasta, huolellista, laadukasta ja taloudellista.

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

3. Allekirjoitukset

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 16. helmikuuta 2024.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Vesa Vihriälä
Puheenjohtaja

Anu Sammallahti

Anne Karjalainen

Markku Puumalainen

Timo Löyttyniemi
Toimitusjohtaja

Pia Hiltunen

Annika Klimenko

Jani Salenius

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

Helsingissä 16. helmikuuta 2024

Petri Kettunen
KHT

Tuomas Koskiniemi
HT, JHT

VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONS FOND I FINLAND
THE STATE PENSION FUND OF FINLAND

VALTION ELÄKERAHASTO | MIKONKATU 15 A | 00100 HELSINKI | WWW.VER.FI |