

VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONSFOND
THE STATE PENSION FUND

VUOSIKERTOMUS

2013





Hyvää
tuottoa
vastuullisesti!

Sisällys

VER lyhyesti	2
Avainluvut 2009–2013	3
Toimitusjohtajan katsaus	4
Ajankohtaista vuonna 2013	7
Heikentyvä huoltosuhte on kansallinen haaste	8
Sijoitusympäristö	10
Korkosijoitukset	12
Osakesijoitukset	15
Muut sijoitukset	16
Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet	18
Valtion eläkejärjestelmä	22
VER:n organisaatio	26
Historia	28
Toimintakertomus	30
Tilinpäätös	37
Sanasto	79
Yhteystiedot	80

VUOSIKERTOMUS 2013

VER lyhyesti

Valtion Eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. Tämän rahaston avulla valtio varautuu tulevaisuudessa maksettavien eläkkeiden rahoitukseen ja eläkemenojen tasaamiseen.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävänä on hallinnoida ja sijoittaa sille uskottuja varoja. Sijoitussalkun markkina-arvo oli vuoden 2013 lopussa 16,3 miljardia euroa.

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat eläkemaksuja Eläkerahastoon. Kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista.

Valtion eläkkeiden myöntäminen ja maksaminen siirtyi vuonna 2011 Valtiokonttorilta Kevan tehtäväksi, joka on siitä lähtien toiminut myös valtion eläkelaitoksena. Vuoden 2013 alusta lukien myös eläkkeisiin liittyvät työnantajapalvelut siirtyivät Kevaan.

Perustehtävä

VER vastaa valtion eläkevarojen ammattimaisesta sijoittamisesta sekä avustaa valtiota varautumaan eläkekustannuksiin ja tasaamaan niistä aiheutuvia menopaineita.

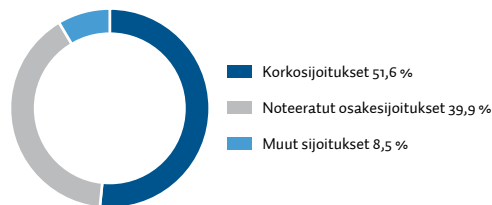
Visio

VER on arvostettu ja menestyvä eläkesijoittaja. Työssämme korostuu korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa.

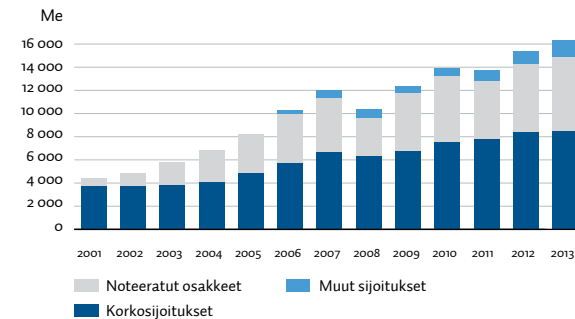
Arvot

*Ammattimaisuus
Eettisyys
Avoimuus*

VER:n sijoitussalkun allokaatio 31.12.2013



VER:n sijoitusten kehitys 2001–2013



Avainluvut 2009–2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Sijoitukset yhteensä, milj. eur	12 318	13 937	13 736	15 359	16 335
Korkosijoitukset, milj. eur	6 765	7 574	7 781	8 380	8 431
Korkosijoitukset %	55 %	54 %	57 %	55 %	52 %
Noteeratut osakesijoitukset, milj. eur	5 024	5 632	5 006	5 899	6 511
Noteeratut osakesijoitukset %	41 %	40 %	36 %	38 %	40 %
Muut sijoitukset, milj. eur	529	731	948	1 080	1 392
Muut sijoitukset %	4 %	5 %	7 %	7 %	9 %
Sijoitustoiminnan tuotto %					
Sijoitusten tuotto	16,4	11,7	-2,3	11,3	6,4
Korkosijoitukset	8,0	3,9	4,1	8,8	-1,6
Noteeratut osakesijoitukset	38,7	23,6	-12,3	16,8	18,2
Muut sijoitukset	-14,7	8,6	6,1	3,5	5,7
Sijoitustoiminnan kulut % (pääoman keskiarvosta)	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04
Henkilöstön määrä	19	19	20	21	22
Eläkemaksutuotot, milj. eur	1 640	1 622	1 614	1 639	1 634
Nettomaksutulo, milj. eur	216	154	104	35	-45
Siirto valtion talousarvioon, milj. eur	1 427	1 473	1 509	1 604	1 678
Taseen loppusumma, milj. eur	12 049	12 763	13 087	13 676	14 321
Eläkevastuuvelka, milj. eur	88 400	90 600	89 700**	92 600**	94 000**
Rahastointiaste %*	14 %	15 %	15 %	17 %	17 %

* Sijoitukset / eläkevastuuvelka

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

Eläkemenojen tasaaminen alkaa

Vuosi 2013 oli eläkesijoittajille kohtuullisen hyvä. Myös taloudessa nähtiin jo valonpilkahduksia paremmasta. Tämä loi sijoitusympäristön, jossa Valtion Eläkerahaston tuotoksi muodostui 6,4 prosenttia.

Talousoikeuskehitys oli monessa suhteessa kaksijakoinen. Yhdysvalloissa nähtiin positiivista kehitystä, Euroopasta saatiin puolestaan monia synkkiä uutisia.

Sama kaksijakoisuus näkyi myös osakemarkkinoilla. Ne nousivat voimakkaasti kehittyneissä maissa, kehittyvissä maissa kurssit sen sijaan laskivat. Tätä taustaa vasten sijoitusmarkkinoiden yleisilme ja lopputulos olivat kuitenkin institutionaalisille sijoittajille varsin suotuisia.

VER siirtyy eläkemenojen tasaajaksi

Vuonna 2013 VER:n varojen siirto valtiolle ylitti ensimmäistä kertaa rahaston saaman eläkemaksutulon määrän. Näin nettomaksutulo kääntyi negatiiviseksi.

Nettomaksutulo pysyttelee lähivuodet lähellä nollaa, jonka jälkeen se kääntyy selkeämmin negatiiviseksi. Samalla VER siirtyy varautumisen vaiheesta tasaamisen vaiheeseen.

Valtion eläkemenojen arvioidaan olevan korkeimmillaan noin vuonna 2030. VER:n tehtävänä on tasata tätä kustannusvaikutusta – erityisesti vuosina 2020–2040.

Nettomaksutulon kääntyminen asteittain negatiiviseksi ei lähivuosina vaikuta VER:n sijoitusstrategiaan. Maksutulon lisäksi sijoitusstrategiaa ohjaa toteutunut tuottokehitys. VER:n pääoma jatkaa budjettisiirrosta huolimatta kasvuaan, jos sijoitussalkun tuotto pysyy riittävän hyvänä.

Väestön ikääntyminen on uusi haaste

Väestön ikääntyminen etenee vuosi vuodelta. Suomessa on 390 000 henkilöä ikäluokassa 60–64 vuotta. Nuoria työelämän kynnyksellä olevia on sen sijaan 340 000 eli 50 000 henkilöä vähemmän. Tämä murros tarkoittaa eläkeläisten lisääntymistä ja vähenevää työvoimaa.

Kuten tunnettua, työvoiman kasvulla ja talouskasvulla on suora yhteys. Työvoima toimii talouskasvun moottorina ja mahdollistajana. Suomen haasteet ovat tältä osin suuret. Haaste heijastuu talouselämän lisäksi myös kotimaisen kulutuksen määrään ja kertyviin verotuloihin.

Suomalaiset kuluttavat eniten noin 50-vuotiaina. Lapset asuvat vielä kotona ja asuntojen koko on usein suurimmillaan. Tämän jälkeen kulutus suhteessa palkkaan pienenee ja sama trendi jatkuu eläkevuosina. Merkittävä osa väestöstä elää jo nyt tätä murrosaikaa 50–70 ikävuoden välillä. Samalla sen vaikutukset alkavat näkyä kulutuksessa ja asuntojen kysynnässä. Ikääntymisen heijastusvaikutukset ovatkin Suomessa laajat. Lisäksi ne kohdataan aiemmin kuin monessa muussa läntisen Euroopan maassa.

VER teki hyviä strategiavalintoja

Institutionaalisen sijoittajan sijoitusstrategia on jatkuvan kehitystyön ja tilannekohtaisen tarkastelun alla. Myös VER laatii vuosittain sijoitussuunnitelman.

Julkisilta sijoittajilta odotetaan hyvää läpinäkyvyyttä ja moni julkisen sektorin eläkesijoittaja toimii ns. puskurirahastona. Tämä tarkoittaa, että rahaston ei tarvitse jatkuvasti huolehtia vakavaraisuuden riittävydestä ja suojata sijoitussalkkua markkinoiden laskuja vastaan. Tällainen jatkuva sijoitussalkun suojaaminen voisi jopa vaarantaa hyvän sijoitustuoton. Jos sijoittaja sattuu olemaan sivussa markkinoilta tärkeimpinä kurssinousun päivinä, voi samalla menettää merkittävän osan pitkän aikavälin tuotoista.

VER:n viime vuosien kehitystyö on liittynyt sijoitussalkun dynaamisuuden parantamiseen. Finanssikriisissä onnistuimme lisäämään osakesijoituksia ja yritysten joukkovelkakirjalainoja oikea-aikaisesti. Samoin Euroopan valtionlainakriisissä



Julkiseen talouteen kohdistuu kasvavia kustannuspaineita. Siksi on tärkeää, että eläkemenoihin löytyy rahoitusvaroja myös tulevina vuosikymmeninä.



VER toteutti useita sijoitussalkun muutoksia, joilla pyrittiin riskienhallintaan ja tuottojen parantamiseen.

Viimeaikojen kehitystyö on liittynyt valmiuksiin varautua korkojen nousua ja osakemarkkinoiden heilahteluja vastaan.

Viimeksi korot nousivat jyrkästi 1990-luvun puolivälissä. Kuluvalla vuosikymmenellä korkotaso on pysytellyt alle pitkän aikavälin keskiarvojen. Tämä johtuu useasta eri tekijästä. Talouskasvu on jäänyt vaisuksi, keskuspankit ovat kasvattaneet taseitaan ja pudottaneet ostoillaan korkotason ennätysalhaiselle tasolle. Myöskään inflaatiopaineita ei ole ollut näköpiirissä. Mikäli nämä asetelmat muuttuvat, voivat myös korot kääntyä nousuun.

Sijoittajille osakemarkkinoiden heilahtelu on arkipäivää ja usein markkina-talouden luonteeseen kuuluvaa. Pitkän aikavälin sijoittajille heilahtelut luovat aina myös ostomahdollisuuksia. Kurssipudotuksessa moni arvopaperi muuttuu edulliseksi ja hankinta kannattavaksi. Vastaavasti kurssien noustessa sijoittajat ovat mielellään vauhdissa mukana ja antavat voittojensa kasvaa.

Käänteiden tarkka ennakointi on usein mahdotonta. VER on silti onnistunut historiansa aikana hyödyntämään osakemarkkinoiden kriisejä. Kriisit ja osakkeiden laskuhetket ovat tarjonneet vuosien mittaan monia hyviä ostomahdollisuuksia.

Katse Yhdysvaltojen talouskasvuun

Vuoteen 2014 tuo optimismia Yhdysvaltojen talouskasvun laajeneminen globaalisti. Alkaneen vuoden taloushaasteita tulevat olemaan keskuspankkien elvytyksen väheneminen sekä kehittyvien markkinoiden yksittäiset ongelmat.

Yhdysvaltain talouskasvusta tuli jo vuoden 2013 aikana pääosin hyviä viestejä. Talouskasvun vuosivauhti oli vuoden jälkipuoliskolla jo hyvällä tasolla. Asuntomarkkinat elpyivät ja työttömyys pysyi hallinnassa. Yhdysvaltain keskuspankin odotetaan vähentävän arvopapereiden ostoja markkinoilla. Talouskasvun jatkuessa tämä nostaisi korkotasoa.

Vuoden 2013 aikana nähtiin, että Yhdysvaltojen korkojen nousulla oli suuria heijastusvaikutuksia kehittyville markkinoille. Moni kehittyvä maa painii yhä hitaan kasvun, vaihtotaseen alijäämän ja poliittisen epävakauden paineissa. Näistä tekijöistä voi syntyä uusia ongelmia, mikäli globaali talouskasvu ei vahvistu riittävästi vuoden 2014 aikana.

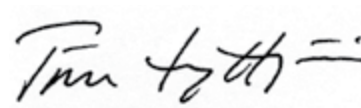
Institutionaalisten sijoittajien kannalta olisikin parasta, mikäli edellä kuvatut haasteet olisivat hallinnassa ja harmoniassa toistensa kanssa. Äkilliset yllätykset ovat aina riski.

Lopuksi

VER:lla on tärkeä tehtävä valtion eläkekustannuksiin varautujana ja niiden tasaajana. Valtion, kuten monen muunkin toimijan, on varauduttava väestön ikääntymisen tuomiin haasteisiin. Julkiseen talouteen kohdistuu kasvavia kustannuspaineita. Siksi on tärkeää, että eläkemenoihin löytyy rahoitusvaroja myös tulevana vuosikymmeninä.

Syksyllä 2013 Suomessa tehtiin tiukka palkkaratkaisu. Tätä edelsi heikkojen talouslukujen tulva, joka yhdistyi vielä synkempien tulevaisuudenkuvien ja ennusteiden vyöryyn. Suomessa tarvitaan nyt uutta ajattelua, uuden kasvun oraita ja tervettä uskoa tulevaisuuteen.

Kiitän menneestä vuodesta osaavaa ja motivoitunutta henkilökuntaamme, yhteistyökumppaneita ja lukuisia tärkeitä sidosryhmiä.



Timo Löyttyniemi

Toimitusjohtaja
Valtion Eläkerahasto

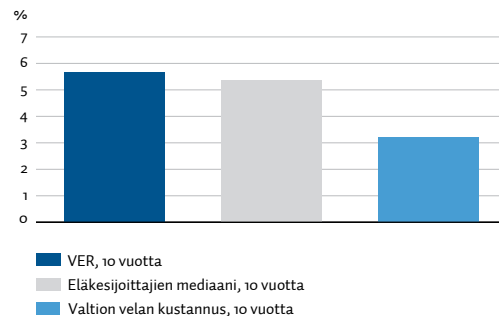
Ajankohtaista vuonna 2013

VER palkittiin kolmannen kerran *Investment & Pensions Europe (IPE)* -lehden kilpailussa parhaana eläkesijoittajana Suomessa. Palkinnon perusteluina oli muun muassa VER:n erinomainen pitkän aikavälin strategia yhdistettynä lyhyen aikavälin dynaamisiin muutoksiin sijoitussalkussa.

Hyvä sijoitustuotto

- VER:n 10 vuoden (2004–2013) keskimääräinen tuotto oli 5,7 prosenttia. Viiden vuoden (2009–2013) keskimääräinen tuotto oli 8,5 prosenttia.
- VER:n sijoitustoiminnan tuotto: koko salkku tuotti 6,4 prosenttia toiminnan kulujen jälkeen, korkosijoitukset tuottivat -1,6 prosenttia, noteeratut osakesijoitukset 18,2 prosenttia ja muut sijoitukset 5,7 prosenttia.

VER:n tuotto hyvällä tasolla

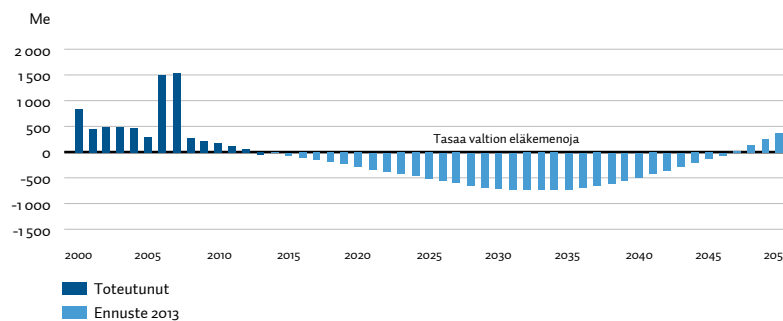


Eläkesijoittajien mediaani = suurimpien suomalaisten työeläkevakuuttajien 10 vuoden nimellistuottojen mediaani
Lähteet: VER ja TELA sijoitustilastot

VER eläkemenojen tasaajana

- VER:ön rahastoitujen eläkevarojen kokonaismäärä oli vuoden 2013 lopussa 16,3 miljardia euroa.
- VER:sta siirrettiin valtion talousarvioon 1,7 miljardia euroa, mikä vastaa 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. VER:n eläkemaksutulo 1,6 miljardia ei riittänyt kattamaan siirtoa. Erotus katettiin VER:n rahastoiduista varoista. Samalla alkoi VER:n tehtävä eläkemenojen tasaajana.
- Varojen vuosittainen talousarviosiirto on ollut keskeinen rahaston kasvua säätelevä ja rahastointiasteen saavuttamiseen liittyvä tekijä. Valtion eläkemenojen kasvaessa VER:n varoja tarvitaan yhä enemmän siirron kattamiseen.
- Valtion eläkevastuu oli vuoden loppuessa 94,0 miljardia euroa. Eläkevastuu kasvaa vielä lähivuodet, mutta kääntyy laskuun 2020-luvun alussa.

VER:n nettomaksutulo



- Valtion eläketurvan työnantajapalvelut siirtyivät Kevalle vuoden 2013 alusta lukien. Keva hoitaa VaEL-järjestelmän eläkemaksujen perinnän ja tilittämisen VER:lle.
- VER:la muutettiin: rahastointiastetta ja eläkemaksuja koskevat säännökset siirrettiin valtion eläkelaista VER:iin.

Ikääntymisen haasteet

- Suomi ikääntyy tulevina vuosina ja yli 68-vuotiaiden osuus väestöstä kasvaa jatkuvasti. Samalla myös eläkkeellä ollaan entistä kauemmin.
- VaEL-järjestelmässä eläkemenoihin ja eliniän pidentymiseen on varauduttu rahastoinnilla.

Maailmantalouden kaksijakoisuus

- Yhdysvalloissa talouskasvu jatkui hyvänä, mutta Euroopassa rakenteelliset ongelmat hidastivat kasvua.
- Kehittyneiden maiden osakemarkkinat nousivat voimakkaasti, mutta kehittyvissä maissa ne laskivat.

Heikentyvä huoltosuhte on kansallinen haaste

Suomi ikääntyy tulevina vuosina ja vuosikymmeninä kiihtyvällä vauhdilla. Vaikka väkilukumme kasvaa, kutistuu huoltosuhteemme kannalta avainasemassa olevan työikäisen väestön osuus jatkuvasti.

Tuoreimpien ennusteiden mukaan heidän osuutensa koko väestöstä laskee vuoteen 2030 mennessä nykyisestä noin 65 prosentista 58 prosenttiin. Tämä tarkoittaa, että työikäisiä suomalaisia on tuolloin 120 000 vähemmän kuin nyt.

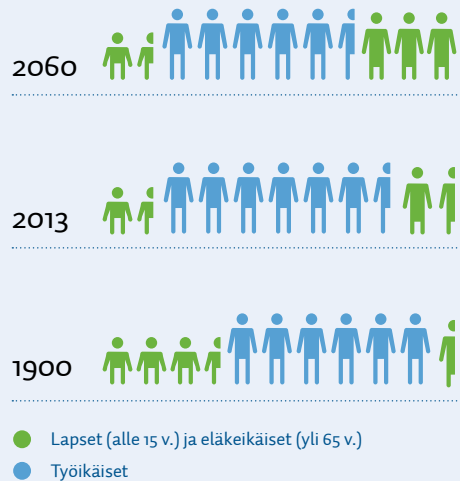
Samaan aikaan yli 68-vuotiaiden joukko kasvaa jatkuvasti. Ennusteiden mukaan heitä on seuraavan vuosikymmenen lopussa jo runsas viidennes (noin 22 prosenttia) koko väestöstä.

Tämä yhtälö asettaa suuria haasteita huoltosuhteelle, joka kääntyy jo tulevien viiden vuoden kuluessa entistä jyrkempään laskuun. Kuvaavaa on, että väestön ikään perustuva demografinen huoltosuhdeluku oli vuoden 2011 lopussa 53. Vuonna 2020 kyseisen luvun ennustetaan olevan noin 63 ja kiipeävän seuraavan vuosikymmenen lopussa jo yli 70:een.

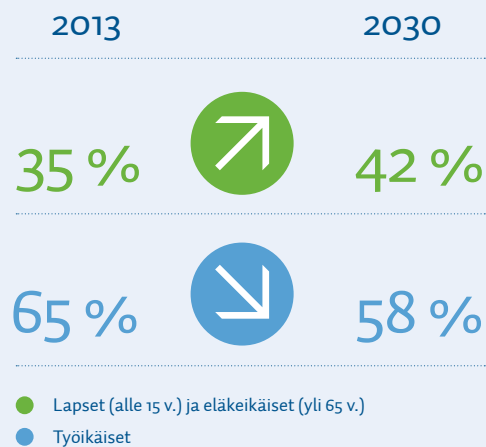
Huoltosuhdeluku ilmaisee, kuinka monta ei-työikäistä henkilöä Suomessa on sataa työikäistä kohden.

Mikäli kehitys jatkuu seuraavat 10–15 vuotta ennusteiden mukaisesti, on lukuisissa Suomen kunnissa enemmistö asukkaista lapsia ja vanhuksia. Synkimmältä

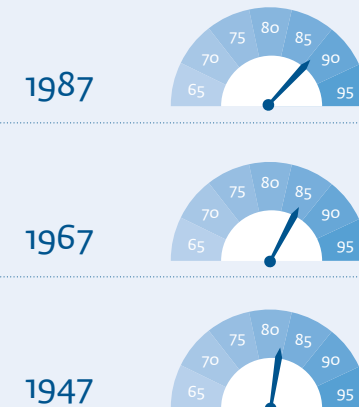
Väestö ikäryhmittäin 1900–2060*



Ikäryhmien osuus väestöstä 2013–2030*



Arvioitu elinikä syntymävuoden mukaan



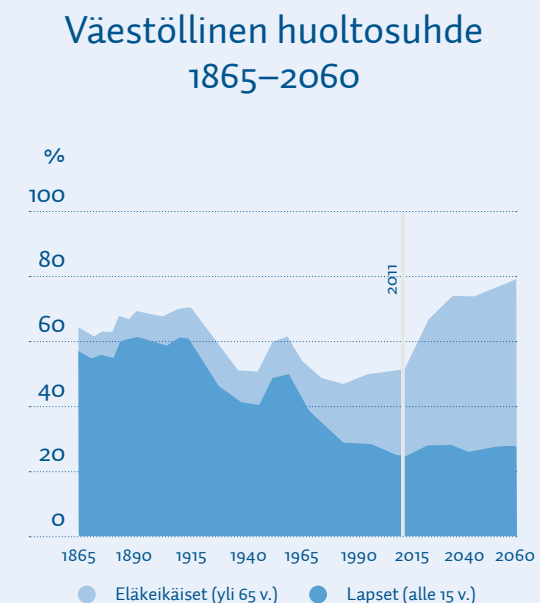
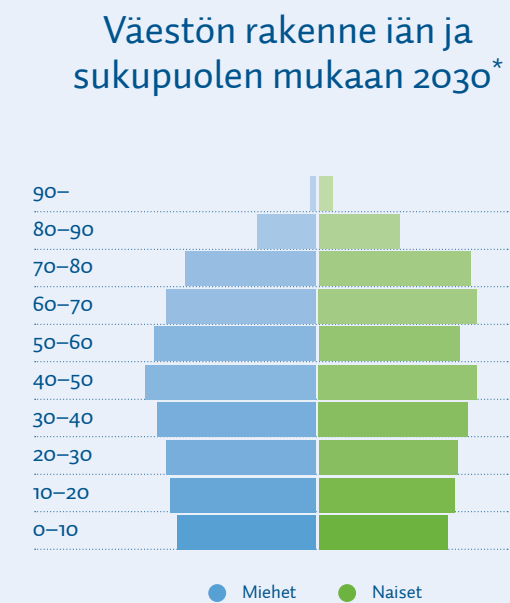
Lähteet: Tilastokeskus, ETK, Kuntaliitto, * ennuste

tulevaisuus näyttää Etelä-Savossa, Pohjois-Karjalassa, Kainuussa ja Lapissa. Huolto-suhteen heikkeneminen näkyy sisäisestä muuttoliikkeestä ja maahanmuutosta huolimatta muissakin kasvukeskuksissa.

Tämä on iso haaste myös suomalaiselle eläkejärjestelmälle, vaikka suurten ikäluokkien eläköitymiseen ja kasvaviin eläkemenoihin on varauduttu jo vuosikymmenten ajan erilaisin rahastopuskurein. Järjestelmä perustuu niin sanottuun sukupolvisopimukseen, jossa työssäkäyvä sukupolvi maksaa työelämästä poistuvien eläkkeitä. Jatkossa tätä alati suuremmaksi kasvavaa eläketaakkaa on kuitenkin kantamassa entistä pienempi työikäisten joukko.

Vaakakuppeja heilauttaa myös se, että eläkevuosista ehditään nauttia selvästi aiempaa kauemmin, jopa yli 30 vuotta.

Pitkäjänteiset korjaustoimenpiteet edellyttävät monia rakenteellisia uudistuksia. Esillä ovat olleet muun muassa nykyistä pidemmät työurat, rakenteellisen työttömyyden ja työttömyysasteen pienentämiseen liittyvät toimet sekä maahanmuuttajien entistä tehokkaampi kotouttaminen ja sopeuttaminen työmarkkinoille. Oikeiden ratkaisujen löytäminen ja niiden toteuttaminen on pitkäksi ennakoidun hitaan talouskasvun keskellä kiistatta vaikeaa, mutta tulevaisuuden kannalta välttämätöntä.



Lähteet: Tilastokeskus, ETK, Kuntaliitto, * ennuste

Maailmantalouden näkymät kirkastuivat

Globaali kasvu piristyi vaikean alkuvuoden jälkeen.

Maailmantalous kehittyi vuoden 2013 alussa vaisusti. Tiukka veropolitiikka Atlantin kummallakin puolella piti kuluttajien ostohalut pieninä. Rahapolitiikka sen sijaan pysyi kevyenä ja lisäkevennystä saatiin vuoden lopulla Euroopan keskuspankilta.

Myös euroalueen velkakriisi hellitti vähitellen otettaan ja reunamaiden talouksissa nähtiin jo piristymistä. Keväällä kärjistynyt Kyproksen velkakriisi toi sekkin vain hetkellistä epävarmuutta markkinoille.

Luottamusindikaattorit alkoivat vahvistua vuoden puolivälissä ja positiivinen vire jatkui lähes koko vuoden. Etenkin euroalueella kehitys oli merkittävää, vaikka mittareiden lähtötaso oli matalalla.

Kuvaavaa on, että euroalueen bruttokansantuote nousi vuoden jälkimmäisellä puoliskolla ensimmäistä kertaa positiiviseksi syksyn 2011 jälkeen.

Yhdysvalloissa kasvua hidastivat alkuvuonna roimat veronkorotukset ja velkakatoneuvottelujen tuoma epävarmuus. Kiinan kasvu palasi alkuvuoden hienoisin pettymyksen jälkeen lähelle keskimääräistä tasoa.

Rahapolitiikassa Yhdysvaltojen keskuspankki indikoi keväällä, että valtionlainojen osto-ohjelmaan saattaa ensimmäistä kertaa tulla vähennyksiä. Tämä pelästytti markkinat ja käänsi korot nousuun. Myös osakemarkkinat kärsivät hetkellisesti ilmoituksesta.

Osto-ohjelman leikkaus kuitenkin lykkääntyi muutamalla kuukaudella eikä lopulta aiheuttanut markkinoilla kovinkaan suurta liikettä. EKP piti rahapolitiikan vityksen keveänä ja pudotti vielä loppuvuonna keskuspankkikoron ennätysalhaiselle 0,25 prosentin tasolle.

VER:n sijoitussalkku

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2013 lopussa markkina-arvoltaan 16,3 miljardia euroa (15,4 miljardia euroa vuonna 2012).

Sijoituksista oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin 51,6 prosenttia, noteerattuihin osakkeisiin 39,9 prosenttia ja muihin sijoituksiin 8,5 prosenttia.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2013 aikana 6,4 prosenttia (11,3 prosenttia). Tuotot on laskettu FIVA:n ja TELA:n sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Siitä on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,0 miljoonaa euroa (7,1 milj. euroa).

Riskienhallinta

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

Sijoitustoiminnan riskejä ja riskienhallintaa esitellään VER:n hallituksen toimintakertomuksessa (sivu 36) sekä tilinpäätöksen liitteessä 16.

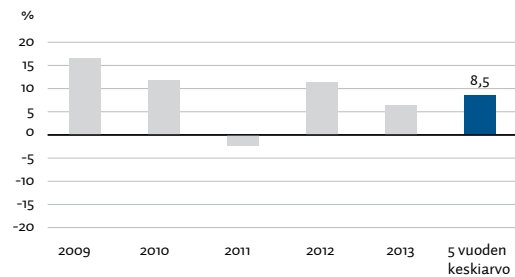
VER:n riskienhallintasuunnitelma kattaa eläkerahaston kaikki toiminnot. Siinä määritellään merkittävimmät riskit, riskienhallinnan tavoitteet ja hallintakeinot, riskinoton rajat, vastuut, mittarit ja valvontaperiaatteet. Riskinoton rajoja määriteltäessä on huomioitu VER:n riskinotto- ja riskinkantokyky. Riskienhallintasuunnitelmassa otetaan huomioon myös ulkoistetut toiminnot.

Riskien kartoitus on toteutettu yhteistyössä PwC Suomen kanssa.

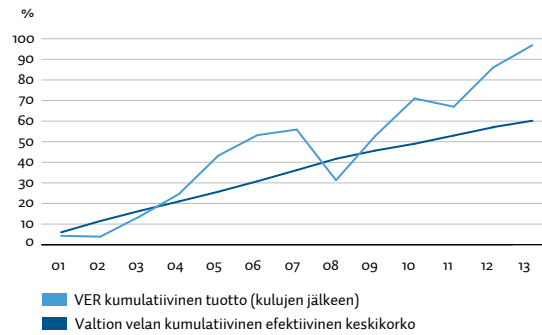
Osakekurssien muutos MSCI World -20 %		Korkotason muutos +1 %-yksikkö	
31.12. 2013		31.12. 2013	
Tuottovaikutus VER salkku	-9 %	Tuottovaikutus VER salkku	7 %
Tuottovaikutus osakesalkku	-18 %	Tuottovaikutus korkosalkku	-2 %

Oletuksena 3 vuoden historialliset korrelaatiot. Lähde Pohjola Varainhoito, MSCI RiskMetrics.

VER:n sijoitussalkun tuotto

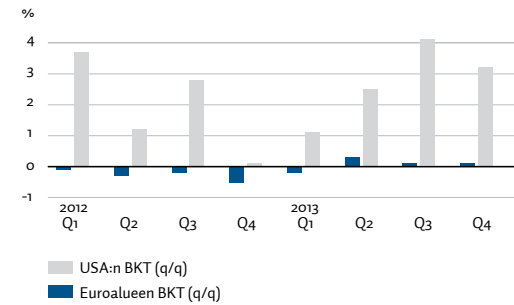


VER:n sijoitustuotto vs. valtion velan efektiivinen keskiporkko



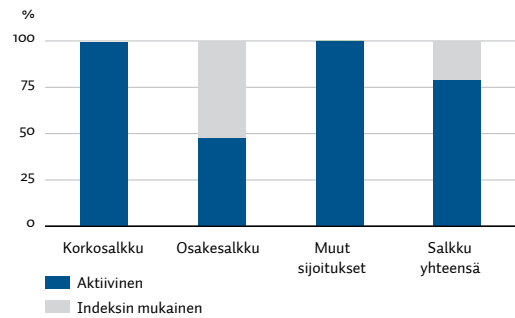
Lähde: VER, Keva

USA:n ja Euroalueen BKT 2012-2013

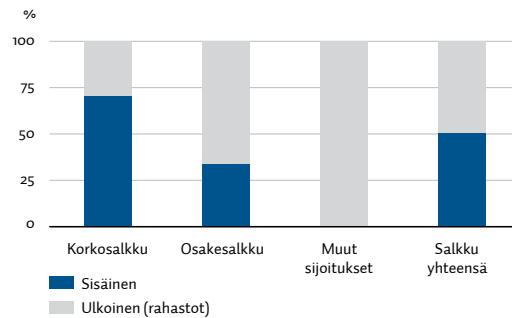


Lähde: Bloomberg

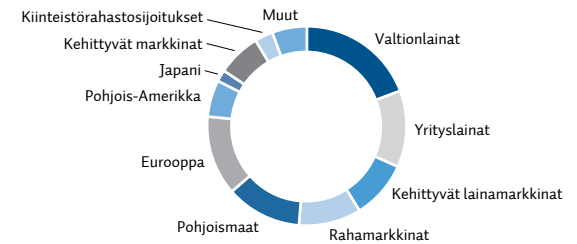
Aktiivinen ja indeksin mukainen varainhoito 31.12.2013



Sisäinen ja ulkoinen salkunhoito 31.12.2013



Allokaatio alasalkuttain



Valtion Eläkerahasto korkomarkkinoilla

Puheet Yhdysvaltojen keskuspankin osto-ohjelman vähentämisestä saivat korot nousuun.

Saksan 10 vuoden valtionlainan korko heilui vuonna 2013 edellisvuoden tapaan. Alimmillaan se kävi 1,16 prosentissa ja korkeimmillaan 2,04 prosentissa.

Yhdysvaltojen vastaava 10 vuoden korko sen sijaan nousi voimakkaammin ja korkoero Saksaan kasvoi yli 1,0 prosentin suuruiseksi. Samalla se lähestyi vuoden 2005 korkeimpia tasoja.

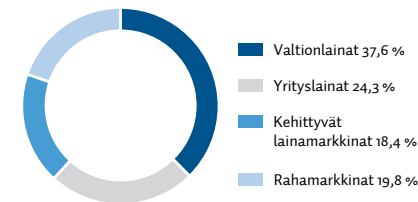
Alle vuoden pituisissa koroissa nähtiin loppuvuonna suhteellisesti merkittävä nousu, joka liittyi pankkien välisen likviditeetin kuivumiseen vuodenvaihteen yli. Korkotaso jäi edelleen matalalle tasolle, sillä kolmen kuukauden euribor oli vuoden päättyessä 0,29 prosenttia.

Reunavaltioiden korkoero suhteessa Saksaan kapeni koko vuoden ajan. Loppuvuonna Espanjan 10 vuoden korko oli 2,2 prosenttia Saksa korkeampi, kun vastaava korkoero oli vuoden alussa lähes neljä prosenttia.

Korkosalkun tuotto jäi koko vuodelta negatiiviseksi. Alasalkuista kohtuullisen positiiviseen tuottoon ylsi yrityslainasalkku, jossa erityisesti High Yield -rahastot pärjäivät hyvin.

Korkosalkun strategista allokaatiota muutettiin syksyllä siten, että yrityslainojen allokaatiota pienennettiin ja rahamarkkinoiden nostettiin. Myös korkosalkun taktista allokaatiota muutettiin vuoden kuluessa maltillisesti.

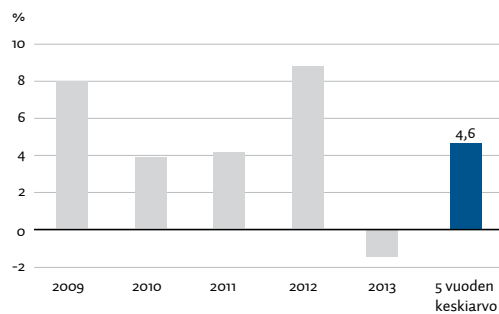
Korkosijoitukset 31.12.2013



Rahamarkkinat- ja valtionlainasalkku säilyivät ajanjaksolla ylipainoisina. Kehittyvät lainamarkkinat- ja yrityslainasalkut puolestaan pidettiin alipainossa. Korkosalkun korkoriskiä muutettiin aktiivisesti, jotta se vastaisi markkinatilannetta. Vuoden lopussa salkku oli alipainossa suhteessa vertailuindeksiinsä.

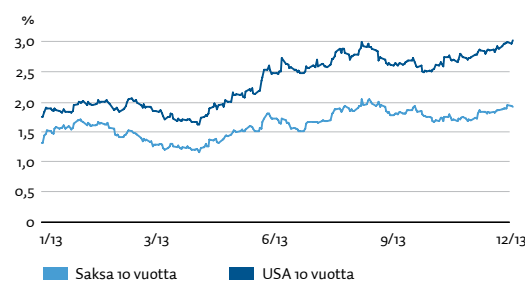
VER:n korkosalkun koko oli vuoden lopussa 8,4 miljardia euroa. Vuonna 2013 korkosalkun tuotto oli -1,6 prosenttia ja vertailuindeksin tuotto -1,8 prosenttia. Vuoden kuluessa ostettiin ja myytiin joukkovelkakirjalainoja yhteensä 14 454 miljoonalla eurolla. Rahamarkkinasijoitusten määrä oli vastaavana aikana 1 780 miljoonaa euroa.

Korkosijoitusten tuotto

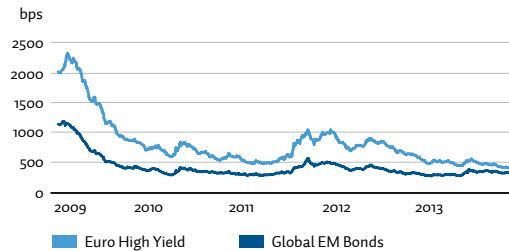


Lähde: Bloomberg

Korkojen kehitys



Yritys- ja kehittyvien lainamarkkinoiden korkoero



Lähde: Bank of America / Evli

Vasemmalta: Korkosijoitusjohtaja **Jukka Järvinen**,
Salkunhoitaja **Ilkka Rinne**, Apulaisjohtaja
Antti Huotari, Salkunhoitaja **Simo Matilainen**
ja Senior salkunhoitaja **Sami Lahtinen**.



Vasemmalta: Salkunhoitaja Kai Ylikangas,
Osakesijoitusjohtaja Jan Lundberg, Salkunhoitaja
Niklas Rosenqvist ja Senior salkunhoitaja Esa Artimo.



Hyvä vuosi osakemarkkinoilla

Vuodesta 2013 muotoutui osakesijoittamiselle hyvä, vaikka markkinoilla koettiin jälleen suuria heilahteluja.

Vuosi alkoi erittäin vahvasti, mutta toukokuun puolivälissä markkinat säikähtivät Yhdysvaltain keskuspankin kommentteja, joiden mukaan talouden elvyttäviä toimenpiteitä tulisi hiljalleen karsimaan. Maailman osakemarkkinat tulivatkin voimakkaasti alas kautta linjan, ja melkein yhtäjaksoinen lasku pysähtyi vasta kesäkuun viimeisellä viikolla.

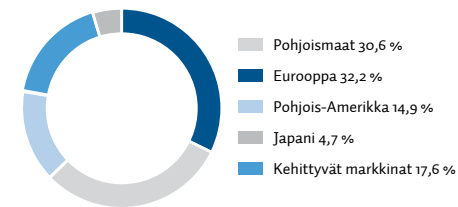
Heinäkuussa osakemarkkinat lähtivät taas vahvaan nousuun, kun Yhdysvaltain keskuspankin suunnalta korostettiin mahdollisen elvytyksen vähentämisen tapahtuvan hitaasti ja monissa eri vaiheissa. Myös Euroopan keskuspankki ilmoitti, ettei sillä ole tarvetta kiristää rahapolitiikkaa vielä pitkään aikaan.

Heinäkuussa julkaistiin paljon muutakin talousdataa, joka ylitti odotukset ja auttoi siivittämään osakkeet uuteen nousuun. Myös vuoden viimeinen neljännes oli osakemarkkinoilla hyvä, vaikka Yhdysvaltain sisäiset ongelmat aiheuttivatkin lokakuussa jonkin verran epävarmuutta.

Valtion Eläkerahaston prössinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli 18,2 (16,8) prosenttia vuonna 2013.

Parhaiten tuottivat kehittyneiden maiden osakesijoitukset, joista erityisesti suomalaiset osakkeet yli 30 prosentin tuotolla. Kehittyvien markkinoiden osakesijoituksilla oli heikko vuosi, ja nämä tuotot jäivät pääosin negatiivisiksi.

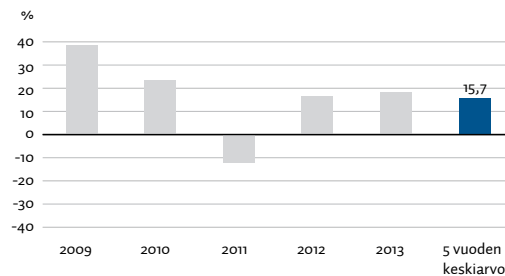
Osakesijoitukset 31.12.2013



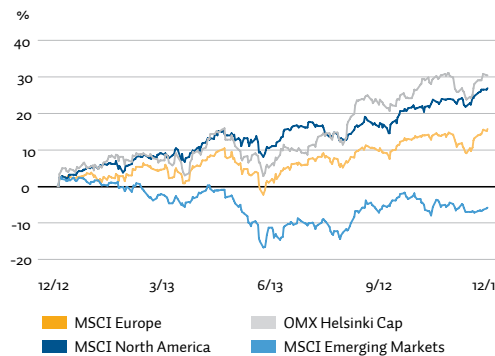
VER oli osakemarkkinoilla nettomyyjä, ja nettomyynnit nousivat 434 miljoonaa euroon. Osakkeita myytiin etenkin vuoden viimeisellä neljänneksellä osakemarkkinoiden noustua voimakkaasti vuoden aikana. Osakepaino oli vuoden päättyessä 39,9 prosenttia.

Osakesalkun riskitaso vastasi vuonna 2013 markkinariskin tasoa ja beta-luku oli 1,0. Osakesalkusta oli vuoden lopussa 66 prosenttia sijoitettuna rahastojen kautta ja 34 prosenttia suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 160 yhtiössä ja rahasto-osuuksia 61 eri rahastossa.

Osakesijoitusten tuotto

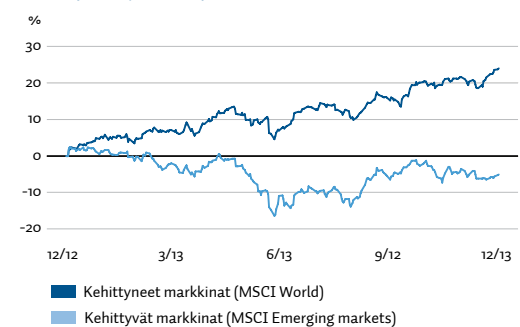


Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2013



Lähde: Bloomberg

Kehittyneet ja kehittyvät osakemarkkinat vuonna 2013



Lähde: Bloomberg

Onnistunut vuosi muissa sijoituksissa

Vuosi 2013 oli VER:n muille sijoituksille varsin menestyksenkäs ja tuotot ylsivät hyvälle tasolle kaikissa sijoitusluokissa. Varsinkin kiinteistö- ja Private Credit -sijoituksissa nähtiin vuoden viimeisten kuukausien aikana merkittävä tuloskiri.

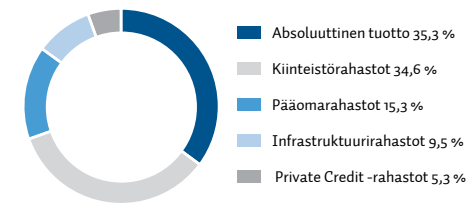
Sijoitusluokista tuottivat parhaiten velkaan sijoittavat Private Credit -rahastot. Vahva osakemarkkina tuki edellisvuoden tapaan pääomasijoitusten positiivista tuloskehitystä. Kiinteistö-sijoituksissa markkinatunnelman muutos näkyi positiivisena tuottokehityksenä etenkin vuoden viimeisinä kuukausina.

Absoluuttisen tuoton salkussa tuotot vaihtelivat strategioittain merkittävästi. Osakestrategioiden tuotot olivat kauttaaltaan erinomaiset, mutta markkinatrendejä kvantitatiivisin menetelmin mallintaville CTA-rahastoille vuosi oli heikko. Infrastruktuurisijoituksissa makrotalouden ongelmat heijastuivat osaan salkun rahastoista.

VER:n muut sijoitukset koostuvat sijoituksista kiinteistö-, pääoma-, infrastruktuuri- ja private credit -rahastoihin (uusi sijoitusluokka 1.1.2013 alkaen) sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin.

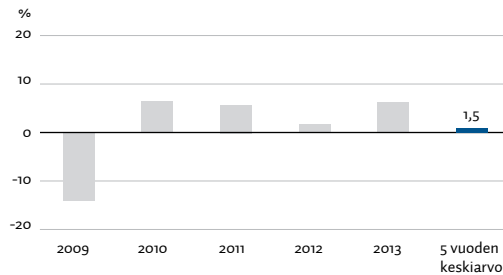
Vuoden lopussa muiden sijoitusten markkina-arvo oli 1 392 miljoonaa euroa ja niiden paino VER:n koko salkussa oli 8,5 prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 516,5 miljoonaa euroa.

Muut sijoitukset 31.12.2013

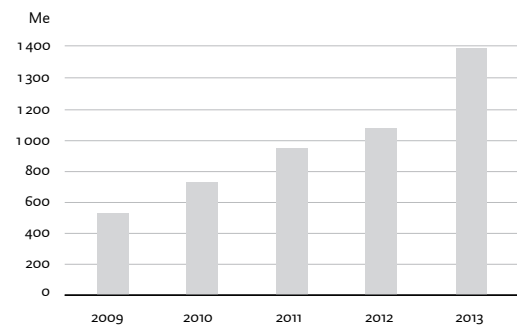


VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli 5,7 prosenttia. Private Credit -sijoitukset tuottivat 8,1 prosenttia, pääomasijoitukset 7,3 prosenttia ja absoluuttisen tuoton rahastot 6,3 prosenttia. Kiinteistörahastosijoitusten tuotto oli 5,3 prosenttia ja infrastruktuurisijoitusten 3,7 prosenttia.

Muiden sijoitusten tuotto



Muiden sijoitusten markkina-arvo 2009–2013



Vasemmalta: Analytikko **Jussi Häkkinen**, Sijoitusjohtaja **Maarit Särevirta**, Salkunhoitaja **Antti Vartiainen** ja Salkunhoitaja **Johannes Edgren**.



Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet

Rahastointitavoite

Valtion Eläkelain (VaEL) mukaan VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkevastuun määrästä. Rahastoa kartutetaan kunnes rahastoituna on tavoitetta vastaava määrä. Vuoden 2013 lopussa rahaston markkina-arvo oli 16,3 (15,4) miljardia euroa ja rahastointiaste oli 17 (17) prosenttia. Rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

Sijoitustoimintaa ohjaavat periaatteet

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

VER puskurirahastona

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

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

Korkosalkun vertailuindeksit

Government Composite Index	30,0 %
BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index	5,0 %
BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index	25,0 %
JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged	5,0 %
JP Morgan Global Diversified IG-Index Eur Hedged	5,0 %
JP Morgan GBI-EM Diversified EUR Unhedged	10,0 %
JP Morgan Cash Index 3 Month	20,0 %
	100,0 %

Noteeratun osakesalkun vertailuindeksit

OMX Helsinki Cap Index	21,0 %
OMX Stockholm Benchmark Cap Index	9,0 %
MSCI Europe Index	26,0 %
MSCI Europe Value Index	6,5 %
MSCI North America Index	15,0 %
MSCI Japan Index	5,0 %
MSCI Emerging Markets Index	12,5 %
MSCI AC Far East Ex Japan Index	5,0 %
	100,0 %

Muiden sijoitusten vertailuindeksit

INREV Index (LOC)	40,50 %
TELA (pl. VER) mediaani	21,50 %
75 % INREV Index (LOC), 25 % TELA (pl. VER) mediaani	10,00 %
HFRI FoF Composite Index + 0,5 %	28,00 %
	100,0 %

Tilanne 31.12.2013

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

1. Pitkän aikavälin tuottotavoite

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

2. Toiminnallinen tulostavoite

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

Riskirajat ja strateginen allokaatio

Valtiovarainministeriön 13.11.2007 antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset riskirajat ovat:

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

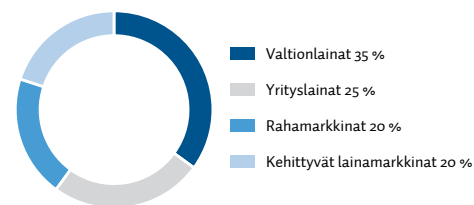
Strateginen allokaatio määritellään vuosittain tehtävässä sijoitussuunnitelmassa. Se ohjaa sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä hallituksen määrittämällä riskitasolla parhaan mahdollisen tuoton saavuttamiseksi. Strategista allokaatiota tarkastellaan jatkuvasti ja sitä voidaan hallituksen päätöksellä muuttaa huomioiden markkinamuutosten myötä annetut riskirajat. Muutos strategisessa allokaatiossa tarkoittaa myös muutosta eläkerahaston sijoitusstrategiassa.

Eri omaisuuslajeille sekä sijoitussalkulle määritellään vuosittain tuotto-odotus ja odotettu riskitaso skenaariomallinnuksella. Niissä otetaan huomioon vallitseva korkotaso sekä eri omaisuusluokkien ajassa muuttuvat riskipreemiot ja korrelaatiot. Sijoitussalkun strategisen allokaation mukainen tuotto-odotus on pitkällä aikavälillä 5,2 prosenttia.

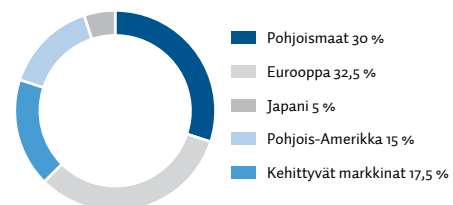
Aktiivista yhteistyötä

Rahaston tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksekkäs eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa. Hyvän kokonaistuoton edellytyksenä on kattava yhteistyöverkosto. Tämä tarkoittaa aktiivista yhteydenpitoa sijoituskohdeyritysten johtoon, viranomaisiin, kotimaisiin ja ulkomaisiin sijoittaja- ja välityspalvelujen tuottajiin sekä muihin eläkesijoittajiin Euroopassa.

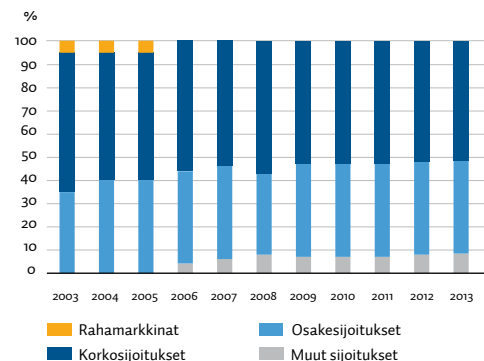
Korkosijoitusten strateginen allokaatio vuoden 2013 lopussa



Osakesijoitusten strateginen allokaatio vuoden 2013 lopussa



Sijoitussalkun strateginen allokaatio



VER:n sijoituskäsitykset (VER investment beliefs)

Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitustoiminnan taustalla vallitsevat tietyt käsitykset sijoitusmarkkinoista, sijoitusprosessista sekä sijoitustoiminnan organisoinnista. Sijoituskäsitykset ovat ajassa muuttuvia ja siksi niitä tarkistetaan aika ajoin. Yhteiset käsitykset selkeyttävät sijoituspäätösten tekoa sekä ohjaavat toimintaamme kohti lisäarvoa tuottavaa, menestyksellistä sijoitustoimintaa.

Syksyllä 2013 kirjatut sijoituskäsitykset ovat:

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

Toiminnan tuloksen arviointi

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

Rahaston tuottolaskennassa käytetään kansainvälistä GIPS-standardia. Se on standardi, jonka tarkoituksena on saattaa tuotto- ja riskiluvut vertailukelpoiksi. Rahaston kaikessa toiminnassa korostetaan selkeyttä. Sijoitustoiminnasta vastaa-

van henkilökunnan vastuut ja roolit on selkeästi määritelty, mikä parantaa sijoitustoiminnan ohjattavuutta.

Vastuullinen sijoittaminen

VER on sitoutunut vastuulliseen sijoitustoimintaan.

VER pyrkii huomioimaan sijoitustoiminnassaan vastuullisen sijoittamisen tavoitteet. Tämä tarkoittaa, että kaikkia sijoituspäätöksiä tehtäessä ja olemassa olevia sijoituksia seurattaessa otetaan huomioon myös sijoituskohteiden ympäristö- ja yhteiskuntavastuu sekä hyvä hallintotapa.

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

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

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

VERnoudattaa sijoitustoiminnassaan PRI-periaatteiden lisäksi Työeläkevakuuttaja Telan suosituksia. Tela on hyväksynyt vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka perustuvat kestävän kehityksen tavoitteille, Global Compact -periaatteille sekä YK:n PRI-periaatteille.

VER:n omistajapolitiikka

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

VER edistää yritysten menestystä toimimalla vastuuntuntoisena omistajana, joka seuraa kohdeyrityksiään ja niiden menestystä. Vuonna 2013 VER osallistui 21 suomalaisen yhtiön yhtiökokoukseen. Osallistumalla yhtiökokouksiin ja äänestämällä VER vaikuttaa yhtiöiden ja omistajien kannalta merkittäviin päätöksiin.

Vastuullinen sijoittaminen

Pitkän aikavälin sijoittajana VER voi soveltaa sijoituspolitiikkaa, jossa sijoitusten tuotot saattavat vaihdella voimakkaastikin. Sijoituspäätökset tehdään sijoituskohteiden tuotto-odotusten perusteella ja riskitasot huomioon ottaen. Sijoitusten riskejä hajautetaan sijoittamalla erilaisiin sijoitusluokkiin, eri markkinoille ja toimialoille, erilaisiin instrumentteihin, yhtiöihin ja eri valtioiden lainoihin. Sijoituksia hajautetaan myös ajallisesti.

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

VER on allekirjoittanut vastuullisen sijoittamisen periaatteet UNPRI:n. VER noudattaa toiminnassaan TELA:n vastuullista sijoittamista koskevia ohjeita ja on Finland's Sustainable Investment Forum (FINSIF) jäsen.

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

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

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

Kriteerit ja niiden toteutustapa

Eettisiä periaatteita noudatetaan suorissa sijoituksissa.

Kestävän kehityksen periaatteita noudatetaan käyttämällä ESG-kriteerejä sijoituskohteiden arvioinnissa.

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

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

Periaatteiden soveltaminen

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

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

Valtion eläkejärjestelmä

Valtion eläkelain (VaEL) piirissä oli vuonna 2013 yli 150 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa oli noin 81 000 henkilöä. Valtion eläkemenot olivat noin 4,2 miljardia euroa, joka on runsaat 18 prosenttia kaikista työeläkkeistä. Valtion eläkkeitä maksetaan noin 360 000 henkilölle. Se on runsaat 25 prosenttia kaikista työeläkkeensaajista.

Valtion eläkejärjestelmä on osa Suomen työeläkejärjestelmää

Valtion eläketurva on vuoden 2005 eläkeuudistuksesta lähtien ollut vastaavalla tasolla kuin kunta- ja yksityissektorilla. Eläkeuudistuksen myötä valtio otti käyttöön työuramallin, jossa eläke lasketaan kunkin vuoden työansioiden ja karttumaprocentin mukaan.

Eläkettä karttuu 18–68 -vuotiaana tehdystä työstä. Lisäksi niin sanotulla superkarttumalla kannustetaan 63 vuotta täyttäneitä jatkamaan työelämässä. Taannoinen uudistus poisti myös eläkkeiden yhteensovituksen eli eläkkeiden karttumisen 60–66 prosentin enimmäisrajan. Samalla elinaikakertoimesta tuli eläkkeen määrään vaikuttava tekijä.

Valtio vastaa eläkkeiden maksamisesta

Keva on hoitanut valtion henkilöasiakkaiden eläketurvan vuoden 2011 alusta alkaen. Vuonna 2013 Keva sai vastuulleen myös työnantajiin kohdistuvat tehtävät sekä aktuaaripalvelut.

Valtion eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Samalla valtio vastaa, että karttuneet eläkkeet pystytään maksamaan myös tulevaisuudessa.

Valtion eläkejärjestelmässä työnantajat ja työntekijät maksavat Valtion Eläkerahastoon eläkevakuutusmaksuja vuosittain karttuvan eläkeoikeuden verran. Tavoitteena on, että eläkemenoja varten rahastoidaan 25 prosenttia eläkevastuusta.

VER tasoittaa eläkemenojen rahoitusta

VER:n avulla valtio varautuu rahoittamaan tulevia eläkkeitä, mutta ennen kaikkea tasaamaan tulossa olevia suurten ikäluokkien eläkemenoja.

VER:n varoja siirretään vuosittain valtion talousarvioon, johon varatuista määrärahoista maksetaan myös valtion eläkkeet. Tätä kautta osa eläkerahaston varoista käytetään eläkkeiden maksamiseen.

Varojen siirto on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Valtion eläkerahastolain (VERL) mukaan se on 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta. Vuoden 2013 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi 23 miljardia euroa. VER:n varojen talousarviosiirtoja leikattiin eduskunnan päätösten mukaisesti huomattavasti vuosina 2006 ja 2007. Samalla lisättiin valtion eläkerahastointia.

VER:n eläkemaksutulot olivat vielä vuonna 2012 suuremmat kuin valtion talousarvioon tehdyt siirrot. Viime vuonna (2013) asetelmat vaihtuivat ja talousarviosiirrot ylittivät eläkemaksutulot. Samalla konkretisoitui VER:n alkuperäinen tehtävä eläkemenojen tasaajana.

Nykyisellä rahoitusmekanismilla valtion eläkejärjestelmän eläkemaksurasitus (valtion eläkejärjestelmän vuosittain sitoma nettorahavirta) on pitkälle tulevaisuuteen varsinaista eläkemenoa pienempi.

Valvonta valtiovarainministeriössä

Valtion Eläkerahastoa valvoo valtiovarainministeriön rahoitusmarkkinaosasto. VER:n sijoitustoimintaa ohjaa valtiovarainministeriön nimittämä hallitus, jossa ovat edustettuina sekä työnantaja- että työntekijäpuoli.

VER hallinnoi sille uskottuja varoja ja tekee kaikki sijoituspäätökset hallituksen vahvistamien sijoitussuunnitelmien, sijoitustoiminnan valtuuksien ja limiittien mukaisesti.

Eläkemenot kasvavat tulevina vuosina

Valtion (VaEL) eläkemenon suhde VaEL-palkkasummaan kasvaa jyrkästi 2030-luvun vaihteeseen saakka.

Vuonna 2013 eläkemenon suhde palkkasummaan oli noin 64 prosenttia. Korkeimmillaan sen ennustetaan olevan vuonna 2031, noin 90 prosenttia palkkasummasta. Tämän jälkeen eläkemenon suhde palkkasummaan laskee hitaasti

2040-luvun loppuun saakka. Eläkemenon arvioidaan vakiintuvan 2070-luvun puolivälin jälkeen noin 36 prosenttiin palkkasummasta.

Euromääräisesti tarkasteltuna (vuoden 2012) eläkemeno on huipussaan vuonna 2032 (noin 5,0 miljardia euroa). Valtion eläketurvan piiriin kuuluvan (VaEL-) henkilöstön ennakoitaan vähenevän voimakkaasti 2040-luvun puoleenväliin asti. Tämän seurauksena myös reaalin eläkemeno laskee vuosina 2030–2070.

VaEL-henkilöstön määrän vähentyminen on seurausta valtion toimintojen yhtiöittämisistä ja lakimuutoksista. Lakimuutosten seurauksena peruskoulujen ja lukioiden opettajat sekä yliopistojen henkilökunta siirtyvät vähitellen yksityisen sektorin eläkejärjestelmän piiriin.

Valtiolla laaja eläkevastuu

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, joka tarkasteluhetkellä riittäisi (tulevat sijoitustuotot huomioiden) kattamaan siihen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien tulevat kustannukset. Tässä vastuussa ovat mukana myös kaikki vapaakirjaeläkkeet (päätyneistä valtion palvelussuhteista lasketut eläkkeet), valtiolta kunnan tai yksityisen työntekijän palvelukseen siirtyneiden sekä yhtiöittämisen johdosta valtion palveluksesta poistuneiden eläkkeet. Eläkevastuuseen liittyy aina oletus sijoitustuotosta. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion entisille ja nykyisille työntekijöille annetun eläkelupauksen kokonaishinta laskentahetkellä.

Eläkevastuu riippuu sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi muun muassa vakuutettujen eliniän odotteesta, eläkkeelle siirtymisestä ja työkyvyttömyyseläkkeelle siirtyvien määrästä. Vastuuta arvioitaessa on tärkeää tietää karttuneiden eläkkeiden suuruus mahdollisimman tarkasti laskentahetkeen mennessä. Käytännössä eläkevastuu muuttuu vuosittain: työssä olevat kartuttavat jatkuvasti eläkkeitään, eläkkeelle siirtyä uutta väkeä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös kuolee.

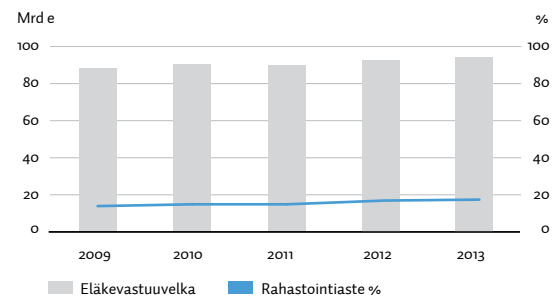
Eläkevarojen rahastointiaste

Karttuneiden eläkkeiden arvo ja eläkevarat vuonna 2012, reaalin diskonttokorko 3,5 %. Rahamäärät mrd euroa. Luvut ETK:n laskelmien mukaisesti.

	TyEL	VaEL	KuEL	Yksityinen	Julkinen	Yhteensä
Eläkevarat 31.12.2012	96,4	15,4	34,4	97,4	52,3	149,7
Rahastointiaste 31.12.2012	28,9	18,1	31,6	25,9	26,1	25,8
Karttutetut eläkkeet/työtulo	19,2	24,8	21,8	19,6	22,6	20,9

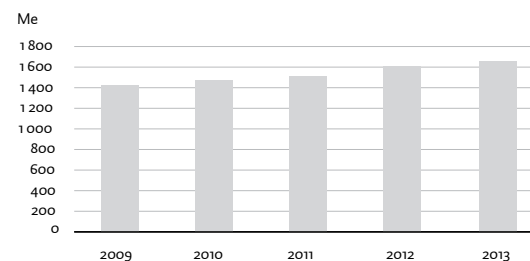
Lähde: ETK 04/2013, Lakisäätöiset eläkkeet – pitkän aikavälin laskelmat 2013

Eläkevastuuvelka ja rahastointiaste



Lähde: Keva

Varojen siirrot VER:sta valtion talousarvioon



Lähde: Keva

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

Eläkevastuu lasketaan yksilöllisesti

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

Eläkevastuu lasketaan yksilöllisesti jokaiselle valtion eläkejärjestelmän piirissä eläkeettä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle. Hän voi olla eläkkeellä, työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta tehdään ns. prospektiivisellä menetelmällä, jossa jokaiselle henkilölle lasketaan valtion eläkelain piirissä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvot diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa käytetään TyEL-perusvakuutuksen kuolleisuus- ja työkyvyttömyysalkavuuksia. Vuodesta 2012

alkaan laskennassa on huomioitu myös elinaikakerroin ja Eläketurvakeskuksen arvioitu sen kehityksestä.

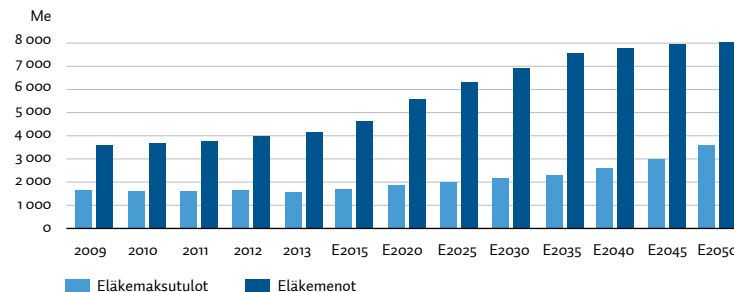
Diskonttauskorkona käytetään 2,7 prosenttia. Sen katsotaan olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalkorko.

Tilinpäätösvuoden lopun vastuu saadaan edellisen vuoden vastuusta retrospektiivisesti, kun lisätään tilinpäätösvuoden aikana syntynyt uusi vastuu (eläkevakuutusmaksutulot), vähennetään vapautuva vastuu (eläkemenot) ja huomioidaan korko.

Vuoden 2013 lopussa valtion eläkejärjestelmän eläkevastuu oli 94,0 miljardia euroa (92,6 miljardia euroa 2012). Valtion reaalisen eläkevastuun arvioidaan pysyvän nykytasollaan vuoteen 2020. Sen jälkeen eläkevastuu kääntyy laskuun, joka jatkuu 2040-luvulle saakka. Vastuun lasku johtuu siitä, että karttuvien eläkkeiden osuus pienenee palkkasummakehityksen vuoksi. Nykyinen eläkevastuu alkaa purkautua myös maksettujen eläkkeiden muodossa, kun suuret ikäluokat siirtyvät eläkkeelle.

IFRS-standardin mukaisesti laskettu valtion eläkevastuu 31.12.2013 oli 146 miljardia euroa (151 miljardia 2012). IFRS-standardien mukaiseen eläkevastuuseen vaikuttavat käytettävä diskonttauskorko ja sen heilahtelut. Diskonttauskorkona on käytetty euromääräisten AA-luottoluokiteltujen 20 vuoden yrityslainojen nimellistä korkoa, joka oli 3,136 prosenttia 31.12.2013 (2,824 prosenttia 2012).

VER:n eläkemaksutulot ja valtion eläkemenot





Hallitus



Puheenjohtaja
Antti Tanskanen,
TTT (s. 1946)

Varapuheenjohtaja
Professori
Hannu Kahra, FT (s. 1950)

Varajäsen:
Finanssineuvos
Asko Lindqvist, KTM (s. 1952)
VM/Valtion työmarkkinalaitos

Professori
Minna Martikainen, KTT (s. 1969)

Varajäsen:
Finanssineuvos
Mika Kuusmanen, Ph.D (s. 1967)
Valtiovarainministeriö

Hallintopäällikkö
Pirjo Mäkinen, FM (s. 1955)
Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry

Varajäsen:
Lakiasianpäälikkö
Mika Hämäläinen, OTK/varatuomari (s. 1959)
Julkisten- ja hyvinvointialojen liitto JHL ry

Neuvottelujohtaja
Risto Kangas, PkO (s. 1954)
Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry

Varajäsen:
Neuvottelupäällikkö
Markku Nieminen, OTK/varatuomari (s. 1953)
Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry

Puheenjohtaja
Niko Simola, OTK (s. 1974)
Palkansaajajärjestö Pardia ry
2.1.2014 alkaen

Varajäsen:
Hallintopäällikkö
Anne Puolakka, Yo-merk. (s. 1955)
Palkansaajajärjestö Pardia ry

Vaihtuneet hallituksen jäsenet (ei kuvassa):

Hallinto- ja kehitysjohtaja
Helena Tarkka
Valtiovarainministeriö
11.4.2013 saakka
Puheenjohtaja
Antti Palola
Palkansaajajärjestö Pardia ry
2.1.2014 saakka

Sijoitusneuvottelukunta 31.12.2013

Puheenjohtaja
Eva Liljebloom, rehtori,
Svenska handelshögskolan
Varapuheenjohtaja
Vesa Puttonen, professori, Aalto-yliopisto
Topi Piela, toimitusjohtaja, Umo Capital Oy

Timo Hukka, sijoitusjohtaja, Suomi-yhtiö
Liisa Jauri, johtaja, Nordea
Erik Valtonen, Filosofian tohtori
Hanna Kaleva, toimitusjohtaja,
Kiinteistötalouden instituutti

Valtion Eläkerahaston hallinnosta vastaavat hallitus ja toimitusjohtaja johtoryhmänsä avustamana. Valtiovarainministeriö asettaa hallituksen, joka ohjaa rahaston sijoitustoimintaa, päättää sijoitusperiaatteista ja hyväksyy rahaston vuosittaisen sijoitussuunnitelman. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Hallituksessa on puheenjohtaja, varapuheenjohtaja ja enintään viisi jäsentä. Jäsenille nimetään henkilökohtaiset varajäsenet.

1.3.2012 toimikautensa aloittaneessa hallituksessa puheenjohtajana on taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskasen. Hallitus kokoontui vuonna 2013 kaksi-

toista kertaa. Hallituksessa käsiteltiin sijoitustoimintaan liittyvien asioiden ohella VER:n rahastointitavoitetta, vastuullista sijoittamista ja riskienhallinnan kehittämistä.

Hallitus nimeää rahastolle sijoitusneuvottelukunnan, jossa on seitsemän jäsentä. He ovat rahaston ulkopuolisia sijoitus- ja talousammattilaisia. Neuvottelukunta arvioi rahaston sijoitussuunnitelmaa, seuraa sen toteutumista ja raportoi toiminnasta hallitukselle. Neuvottelukunta kokoontui vuoden 2013 aikana kaksi kertaa.

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

Johtoryhmä



Jukka Järvinen
korkosijoitusjohtaja

Tiina Tarma
lakiasiaintoimintajohtaja

Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

Maarit Särevirta
sijoitusjohtaja

Seija Kettunen
hallintojohtaja

Jan Lundberg
osakesijoitusjohtaja

VER – varautua ja tasata



Historia

1989

Valtion Eläkerahasto perustetaan Valtio-konttorin yhteyteen. VER:n avulla valtio alkaa varautua tuleviin eläkekustannuksiin ja eläkemenojen tasamiseen.

Rahastointitavoite on 1,5 kertaa valtion palkkasumma, mikä vastaa yksityistä eläkejärjestelmää. Se asetetaan vuoteen 2010.

1991

Valtion virastojen, laitosten ja liikelaitosten eläkemaksut alkavat ohjautua VER:oon.

1993

Valtion työntekijöiden eläkemaksut säädetään VER:oon. Sijoitus-toiminta laajenee. Varojen siirtoa talous-arvioon rajoitetaan (3/4 eläkemenosta).

Johtokunta nimitetään vastaamaan rahaston sijoitustoiminnasta.

1994

Rahastointitavoitetta tarkistetaan. Valtion palkkasumman sijaan tavoitteena on koko valtion eläkejärjestelmän palkkasumma.

Johtokunnan ensimmäisenä puheenjohtajana aloittaa valtion työmarkkina-johtaja Teuvo Metsäpelto.

1999

Kunnat alkavat maksaa opettajien eläkemaksuja VER:oon.

2000

Talousarviosiirtoa pienennetään 1/3:aan vuotuisesta eläkemenosta vuoden 2006 loppuun saakka (tämän jälkeen 1/2).

Rahastointitavoitetta tarkennetaan: 1,5 kertaa valtion eläkejärjestelmän palkkasumma vuonna 2010, ja tavoite sidotaan myös eläkevastuuseen, vähintään 20 prosenttia eläkevastuusta.

VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennetään enintään 1/3:aan eläkemenosta vuosiksi 2001–2006.

Rahastolle palkataan omaa henkilökuntaa.

Sijoitustoiminta laajenee osakesijoituksiin.

2003

Rahastolle nimitetään ensimmäinen päätoiminen toimitusjohtaja KTT Timo Löytty-niemi. Hallituksen puheenjohtajaksi nimitetään Eino Keinänen.

2005

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

VER:sta valtion talousarvioon vuosittain siirrettävä määrä tarkennetaan 40 prosenttiin vuotuisesta eläkemenosta siihen saakka kunnes rahastointiaste saavutettaisiin. Tämän jälkeen siirtomäärästä päätetään vuosittain valtion talousarviossa.

2006

Valtiovarainministeriön rooli VER:n valvojana täsmentyy. VM saa oikeuden antaa yleisiä määräyksiä VER:n hallinnon järjestämisestä, talouden hoidosta ja varojen sijoittamisesta.

VER:n johtokunta muuttuu hallitukseksi, jonka tehtävät määritellään laissa.

VER:n tilintarkastajien tehtävät lisätään lakiin.

VER:a kartutetaan ja varojen siirtoa talousarvioon pienennetään vuosina 2006–2007.

Valtiovarainministeriö antaa ensimmäisen toimintaohjeen VER:lle marraskuussa.

2007

Valtion Eläkerahastolaki vuodelta 1989 kaikkine muutoksineen kumotaan ja säädetään uusi laki VERL.

Valtiovarainministeriö tarkentaa vuonna 2006 annettua toimintaohjetta maaliskuussa ja marraskuussa 2006.

2008

Finanssikriisi.

2009

Hallituksen puheenjohtajaksi nimitetään ministeri Antti Tanskanen.

Yliopistolain uudistuksen seurauksena yliopistojen työntekijät siirtyvät asteittain yksityisen eläkejärjestelmän piiriin.

2010

VER täyttää 20 vuotta.

Euroopan velkakriisi.

2011

Euroopan valtioiden velkakriisi.

VER allekirjoittaa YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nation's Principles for Responsible Investment eli UNPRI).

VER liittyy vastuullisen sijoittamisen foorumiin, FINSIF ry:n jäseneksi

Valtion eläketurvan toimeenpanoa siirretään Valtiokonttorista Kevaan.

2012

VER:n sijoitusvarojen määrä ylittää 15 miljardia euroa.

Valtion eläketurvan työnantajapalvelut päätetään siirtää vuoden 2013 lukien Kevaan.

2013

VER:n varojen talousarviosiirrot ylittävät ensimmäistä kertaa eläkemaksutulon. Samalla VER alkaa täyttää toista perustehtävänsä eli tasata valtion eri vuosien eläkemenoja.

Valtion eläkerahastolakea muutetaan siten, että rahastointiastetta ja eläkemaksuja koskevat säännökset siirretään valtion eläkelaista VERL:iin.

VER palkitaan kolmannen kerran Investment & Pensions Europe (IPE) -lehden kilpailussa Suomen parhaana eläkesijoittajana. Palkinnon perusteluina mainittiin muun muassa VER:n erinomainen pitkän aikavälin strategia yhdistettynä lyhyen aikavälin dynaamisiin muutoksiin sijoitussalkussa.

Tilinpäätös

Toimintakertomus	30
Tuotto- ja kululaskelma	37
Tase	38
Rahoituslaskelma	40
Tilinpäätöksen liitteet	41
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	41
2. Rahaston varojen käyttö- suunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteuma	43
3. Henkilöstökulujen erittely	43
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	44
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	45
6. Rahoitustuotot ja -kulut	47
7. Rahastosta annetut lainat	47
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	48
9. Taseen rahoituserät ja velat	69
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	70
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	72
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	72
13. Velan muutokset	72
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	72
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot	72
16. Riskienhallinta	75
Allekirjoitukset	78

Valtion Eläkerahaston toimintakertomus

1.1.2013–31.12.2013

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Eläkesijoittamisen toimintaympäristö oli vaihteleva vuoden 2013 aikana. Osakemarkkinoiden voimakas nousu oli vuoden merkittävin tuottoon vaikuttanut tekijä. Valtion Eläkerahaston sijoitusten kokonaistuotto oli 6,4 prosenttia. Valtion Eläkerahaston nettokassavirta kääntyi negatiiviseksi, sillä valtion eläkemenojen kasvaessa rahaston budjettisiirto valtiolle oli suurempi kuin rahaston saamat työntajien ja työntekijöiden eläkemaksut. Lähivuosina rahasto tasoittaa valtion eläkekustannuksia.

Talouskehitys on ollut monessa suhteessa kaksijakoista vuonna 2013. Yhdysvalloissa kasvu on jatkunut hyvänä. Euroopassa ja kehittyvissä talouksissa on omia rakenteellisia ongelmia. Kehittyvien markkinoiden osakemarkkinat ja velkamarkkinat tuottivat heikosti. Neljännesvuosittaiset vaihtelut sijoitusmarkkinoilla olivat suuria vuoden sisällä. Kokonaisuutena osakemarkkinat tuottivat hyvin ja korkosijoittamiselle vuosi oli erityisen haasteellinen. Korkotaso on ollut alhainen finanssikriisin jälkeisen keskuspankkien elvyttävän rahapolitiikan vuoksi ja täten korkosijoittamisen haasteet olivat suuret.

VER:n sijoitusten tuotto oli 6,4 prosenttia. Korkosijoitukset tuottivat -1,6 prosenttia, osakesijoitukset 18,2 prosenttia ja muut sijoitukset 5,7 prosenttia. VER saavutti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen. VER:n kymmenen vuoden (2004–2013) keskimääräinen vuosituotto oli 5,7 prosenttia ja valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli vastaavana aikana keskimäärin 3,2 prosenttia. Kymmenen vuoden reaalin tuotto oli 3,7 prosenttia. VER:n viiden vuoden keskimääräinen nimellinen tuotto oli 8,5 prosenttia.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2013 lopussa markkina-arvoltaan 16,3 miljardia euroa (15,4 miljardia euroa vuonna 2012). VER:n sijoituksista oli korkosijoituksia 51,6 prosenttia, osakesijoituksia 39,9 prosenttia ja muita sijoituksia 8,5 prosenttia.

VER:n toiminnan kulut olivat 7,0 miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. Vakinaisen henkilökunnan määrä oli vuoden lopussa 22 henkilöä. VER:ssa on panostettu henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen. Tämä nähdään tärkeänä niin sijoitustuottojen saavuttamisen kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

VER:n eläkemaksutulo, joka koostui työntajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, oli yhteensä 1 628 (1 633) miljoonaa euroa. Kun tähän lisätään työttömyysvakuutusmaksutuotot 6 (6) miljoonaa euroa ja vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 678 (1 604) miljoonaa euroa, VER:n nettomaksutuloksi jää -45 (35) miljoonaa euroa.

Ikääntymisen vaikutus valtion eläkemenojen kasvuun tulee jatkumaan lähivuosina. Valtion eläkemenot kasvavat nykyisestä 4,2 miljardista eurosta arvioiden mukaan yli viiteen miljardiin euroon vuoteen 2020 mennessä. Samalla jaksolla arvioidaan rahaston budjettisiirtojen vastaavasti merkittävästi kasvavan. Rahaston nettomaksutulon negatiivisuuden arvioidaan olevan suurimmillaan vuosien 2030–2035 välillä. Valtion eläkemenojen arvioidaan olevan suurimmillaan suhteessa palkkasummaan vuoden 2030 ympärillä.

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

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

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

VER on luonteeltaan puskurirahasto. VER:n varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastolaissa (VERL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain varoja valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaavasta määrästä. Pääsääntöisesti rahaston varoja on siirretty talousarvioon laissa säädetty enimmäismäärä. Poikkeuksena olivat vuodet 2006–07, jolloin VER:n varat lisääntyivät merkittävästi talousarviosiirtojen pienennyksen vuoksi. Varojen vuosittainen talousarviosiirto on ollut keskeinen rahaston kasvua säätelevä tekijä.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävä on hoitaa sille uskottua varallisuutta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan kuten arvopapereiden säilytyksen (J.P.Morgan Europe), tuotto- ja riskilaskennan sekä sijoitustoiminnan kirjanpidon (Pohjola Varainhoito Oy) sekä joitakin talous- ja henkilöstöhallinnon tukitehtäviä (Palkeet) ja tietohallinnon (Valtiokonttori).

VER otti osana valtiovarainministeriön hallinnonalaan käyttöön 1.10.2013 Kieku-tietojärjestelmän. Järjestelmällä hoidetaan valtion talous- ja henkilöstöhallintoon liittyvät tehtävät.

Valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät siirtyivät 1.1.2013 alkaen valtiokonttorilta Kevalle. Tehtävä perustuu 19.10.2012 annettuun lakiin 553/2012 valtion eläkelain muuttamisesta. VER maksaa Kevalle valtion eläkelaisissa säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja se oli 24,4 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 26,8 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2012.

1.2.1 Valtiovarainministeriön ohjaus ja valvonta

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (VERL) mukaan VER on valtiovarainministeriön valvonnassa ja ministeriöllä on oikeus antaa ohjeita ja määräyksiä VER:lle.

Voimassa olevien määräysten (13.11.2007) mukaan VER:n sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 45 prosenttia, osakesijoituksia saa olla enintään 45 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

Valtiovarainministeriö antoi 27.1.2009 määräyksen, joka koski VER:n sijoituksia suomalaisten yritysten liikkeeseen laskemiin yritystodistuksiin. Määräyksen mukaan VER voi lisätä näitä sijoituksia enintään 500 miljoonaan euroon saakka. Vuoden 2013 lopussa näitä sijoituksia oli 173 miljoonaa euroa.

Valtiovarainministeriö nimittää VER:lle hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Hallituksen 1.3.2012 alkaneelle toimikaudelle puheenjohtajaksi nimitettiin taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskanen, varapuheenjohtajaksi professori Hannu Kahra (Oulun yliopisto) ja jäseniksi neuvottelujohtaja Risto Kangas (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), puheenjohtaja Antti Palola (Palkansaajajärjestö Pardia ry), professori Minna Martikainen (Svenska handelshögskolan), hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry) ja hallinto- ja kehitysjohtaja Helena Tarkka 11.4.2013 saakka ja neuvotteleva virkamies Raili Mäkitalo 11.4.2013 lukien (valtiovarainministeriö). Hallituksen sihteerinä on hallintojohtaja Seija Kettunen VER:sta. Hallitus kokoontui vuoden 2013 aikana kaksitoista kertaa.

1.2.2 Sijoitusneuvottelukunta

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

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VER:n hallituksen nimittämässä sijoitusneuvottelukunnassa puheenjohtajana oli rehtori Eva Liljebloom, varapuheenjohtajana professori Vesa Puttonen ja jäsenenä johtaja Liisa Jauri, johtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, sijoitusjohtaja Timo Hukka ja FT Erik Valtonen. Vuoden 2013 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoontui kaksi kertaa.

1.2.3 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat, jotka vuonna 2013 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHTT Jorma Nurkkala.

1.3 Sijoitustoiminta

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

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään strateginen allokaatio. Strategisen allokaation tavoitteena on saavuttaa paras tuotto/riskisuhde pitkällä aikavälillä, jotta VER:lle asetetut pitkän aikavälin tuottotavoitteet saavutettaisiin. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen strateginen allokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena. Sekä strategista allokaatiota että vertailuindeksejä voidaan tarvittaessa markkinatilanteen mukaan erillisellä hallituksen päätöksellä muuttaa kesken vuoden siten, että kunakin hetkenä strateginen allokaatio kuvastaa salkulle haluttua riskitasoa.

Eläkerahaston hallitus vahvisti marraskuussa 2012 VER:n sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2013. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoitussuunnitelman mukaisesti sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. Sijoituksia hajautetaan ja monipuolistetaan samalla tavoin kuin muissakin työeläkejärjestelmissä.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2013 lopussa markkina-arvoltaan 16,3 (15,4) miljardia euroa. Sijoituksista 51,6 (54,6) prosenttia oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin, 39,9 (38,4) prosenttia noteerattuihin osakkeisiin ja 8,5 (7,0) prosenttia muihin sijoituksiin.

Sijoitustoiminta onnistui kertomusvuonna hyvin: sijoitussalkku tuotti vuoden 2013 aikana 6,4 (11,3) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVA:n ja TELA:n sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,0 (7,1) miljoonaa euroa vuonna 2013. Sijoitussalkku (pois lukien muut sijoitukset) alitti -0,3 prosenttiyksiköllä vertailuindeksinsä. Alituottoon kontribuivat allokaatio ja osittain valintapäätökset.

VER:n sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin vuonna 2013 oli 976,8 (1 566,3) miljoonaa euroa.

Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 2,0 (2,3) prosenttia.

VER:n tuotto ylitti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen, sillä sen kymmenen vuoden (2004–2013) keskimääräinen vuosituotto 5,7 prosenttia on ylittänyt valtion velan efektiivisen kustannuksen. Vastaavalla ajalla valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus on ollut 3,2 prosenttia. VER:n viiden vuoden (2009–2013) keskimääräinen vuosituotto on ollut 8,5 prosenttia.

Sijoitussalkun (pl. muut sijoitukset) Sharpen luku oli 1,2 (2,3) ja volatiliteetti 5,3 (5,0) prosenttia. Salkun (pl. muut sijoitukset) beta oli 1,0 (1,0). Salkun (pl. muut sijoitukset) tracking error oli 0,4 (0,4) prosenttia ja informaatio suhde -0,7 (0,4).

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

Sijoitusneuvottelukunta totesi arvioidessaan VER:n kertomusvuoden sijoitustoimintaa, että vuoden 2013 sijoitussuunnitelman päälinjauksia noudatettiin hyvin. VER:n salkku seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, kuitenkin häviten sille hieman kokonaistuottoaan sekä yksinkertaisessa että riskikorjatussa tuottovertailussa. Korkosalkku tuotti alhaisen korkotason ja lähinnä ensimmäisellä vuosipuoliskolla tapahtuneen korkojen nousun takia negatiivisen tuoton, päihittäen kuitenkin vertailuindeksinsä niin kokonaisuutena kuin kaikilla osasalkkutasoilla. Osakesijoittamiselle vuosi oli hyvä, vaikka osasalkkujen tuottokehitys oli epäyhtenäinen. Muiden sijoitusten osalta vuosi oli onnistunut, varsinkin Private Credit-luokassa. Lisäksi sijoitusneuvottelukunta totesi, että VER:n sijoitustoiminta on vuonna 2013 ollut linjakasta ja johtanut suhteellisen hyvään kokonaistuottoon. Seuratut tunnusluvut antavat riittävän kuvan salkun tuotto- ja riskikehityksestä sen eri osakomponenttien osalta.

1.3.1 Korkosijoitukset

Vuoden 2013 osalta korkosalkun tuotto jäi negatiiviseksi. Korkosalkku tuotti -1,6 (8,8) prosenttia ja sen koko pysyi markkina-arvolla laskettuna vuoden alun 8,4 miljardissa eurossa vuoden loppuun saakka. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla.

Parhainta tuottoa kertomusvuonna tarjosivat High Yield-lainat ja Investment Grade- lainat. Korkosalkun allokaatiota muutettiin ajanjaksolla maltillisesti, sillä salkun riskitaso haluttiin säilyttää vuoden alun mukaisena. Rahamarkkinat- ja valtionlainesalkku pidettiin ajanjaksolla ylipainossa. Kehittyvät lainamarkkina- ja yrittäjälainasalkku taas pidettiin alipainossa.

VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluokitukseltaan Investment Grade -tasoihin yrityslainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus koko korkosalkusta oli noin 71,0 prosenttia (74,0) prosenttia vuoden lopussa. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 205 (279) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 31 (27) rahastossa.

1.3.2 Osakesijoitukset

VER:n pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli hyvä vuonna 2013 tuoton ollessa 18,2 (16,8) prosenttia. Parhaiten tuottivat kehittyneiden maiden osakesijoitukset, joista suomalaiset osakkeet tuottivat parhaiten yli 30 prosentin tuotolla. Kehittyvillä markkinoilla oli heikko vuosi, ja nämä tuotot jäivät pääosin negatiivisiksi vuoden osalta. Osakkeiden nettomyynnit olivat yhteensä 434 miljoonaa euroa vuoden aikana, ja etenkin vuoden viimeisen neljänneksen aikana VER oli suuri nettomyyjä osakkeiden nousua vuoden aikana voimakkaasti. Osakkeiden osuus sijoitussalkusta oli 39,9 prosenttia vuoden päättyessä.

Vuodesta 2013 muotoutui osakesijoittamiselle hyvä vuosi, vaikka vuoden aikana koettiin jälleen suuria heilahteluja osakemarkkinoilla. Vuosi alkoi erittäin vahvasti, mutta toukokuun puolivälissä markkinat säikähivät Yhdysvaltain keskuspankin kommentteja, joiden mukaan talouden elvyttäviä toimenpiteitä tulnaisiin hiljalleen karsimaan. Maailman osakemarkkinat tulivatkin voimakkaasti alas kautta linjan ja melkein yhtäjaksoinen lasku loppui vasta kesäkuun viimeisellä viikolla. Heinäkuun aikana osakemarkkinat lähtivät taas vahvaan nousuun, kun Yhdysvaltain keskuspankin suunnalta korostettiin mahdollisen elvytyksen vähentämisen tapahtuvan hitaasti ja monissa eri vaiheissa. Myös Euroopan keskuspankki ilmoitti, ettei sillä ole tarvetta kiristää rahapolitiikkaansa vielä pitkään aikaan. Muutenkin heinäkuussa julkaistiin paljon talousdataa, joka oli odotuksia parempaa. Tämä auttoi siivittämään osakkeet uuteen nousuun. Myös vuoden viimeinen neljännes oli osakemarkkinoilla

hyvä, vaikka Yhdysvaltain sisäiset ongelmat aiheuttivatkin jonkin verran epävarmuutta lokakuun aikana.

Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna alkuvuoden 5,9 miljardista eurosta 6,5 miljardiin euroon. VER:n osakesalkun suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 33,8 (32,0) prosenttia ja 66,2 (68,0) prosenttia oli sijoitettu rahastojen kautta. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 160 (154) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 61 (60) eri rahastossa.

1.3.3 Muut sijoitukset

Vuosi 2013 oli VER:n muille sijoituksille hyvä. Koko salkun tuotto oli vuoden lopussa 5,7 (3,5) prosenttia. Kaikissa sijoitusluokissa tuotot olivat selkeästi positiiviset. Parhaiten tuottivat noteeraamattomiin lainoihin sijoittavat private credit-rahastot, joiden tuotto ylsi 8,1 prosenttiin. Infrastruktuurirahastot tuottivat 3,7 prosenttia.

Private credit-sijoituksissa etenkin mezzaninerahastojen tuotot olivat erinomaiset. Edellisvuoden tapaan vahva osakemarkkina tuki pääomasijoitusten positiivista tuloskehitystä. Kiinteistösijoituksissa markkinoiden tunnelman muutos näkyi tuottojen selvänä paranemisena aikaisempiin vuosiin verrattuna. Absoluuttisen tuoton salkussa tuotot vaihtelivat strategioittain. Osakestrategioiden tuotot olivat kauttaaltaan erinomaiset, kun taas markkinatrendejä kvantitatiivisin menetelmin mallintavat CTA-rahastot selvisivät vuodesta heikoiten.

VER:n muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistö-, pääoma-, private credit- ja infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Private credit on vuoden 2013 alussa perustettu uusi sijoitusluokka, johon siirrettiin pääomarahastoista velkaan sijoittavat rahastot ja absoluuttisen tuoton rahastoista pääomarahastomuotoiset velkarahastot. Vuoden 2013 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkusta oli 8,5 prosenttia neutraalin allokaation ollessa 9,0 prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 1 392 (1 080,2) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 516,5 (466,8) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista absoluuttisen tuoton rahastoja oli 35,3 (25,7) prosenttia, epäsuoria kiinteistösijoituksia 33,4 (39,7) prosenttia ja listattuja kiinteistösijoituksia 1,2 (1,5) prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 15,3 (22,4) prosenttia, infrastruktuurirahastojen 9,5 (10,7) prosenttia ja private credit rahastojen 5,3 prosenttia. Vuoden aikana tehtiin uusia sijoituksia 15 uuteen rahastoon.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 Tuotto- ja kululaskelma

VER:n tulot vuonna 2013 koostuivat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista.

Eläkemaksuja kertyi yhteensä 1 628,0 (1 633,0) miljoonaa euroa, josta 747,9 (741,3) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta ja 880,1 (891,7) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuottoja pääasiassa kunnilta ja työntekijöiltä. Eläkemaksutulot olivat 5,0 miljoonaa euroa pienemmät kuin vuonna 2012. Lisäksi VER:lle tilitettiin työttömyysvakuutusmaksutuloja 5,8 (5,8) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 621,8 (487,6) miljoonaa euroa. Tuotot koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntivoitoista 269,8 (135,4) miljoonaa euroa ja rahoitustuotoista 455,7 (456,8) miljoonaa euroa. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 44,8 (21,8) miljoonaa euroa, rahoituskuluista 43,3 (38,3) miljoonaa euroa sekä rahoituskuluihin kirjatuista arvonalennuksista 8,7 (37,5) miljoonaa euroa. Nettotulokseen sisältyvät myös sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot ja kulut. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VER:n toiminnan kulut vuonna 2013 olivat 0,04 (0,05) prosenttia varojen määrään suhteutettuna. Kulut olivat yhteensä 7,0 (7,1) miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 2,7 (2,9) miljoonaa euroa ja muut kulut 4,3 (4,2) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Päättyneenä vuonna toiminnan kulut pystyttiin pitämään vuoden 2012 tasolla. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2013 oli 2 281,1 (2 156,3) miljoonaa euroa.

1.4.2 Tase

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2013 lopussa oli 14,3 (13,7) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuuserä on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset 13,0 (12,2) miljardia euroa. VER:n eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän johdosta pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukko-velkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2013 siirron määrä oli 1 678,3 (1 603,7) miljoonaa euroa. Talousarviosiirto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 74,6 miljoonaa euroa. Kasvu johtui valtion eläkemenojen noususta. Vuoden 2013 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 22,7 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 94,0 (92,6) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2013 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2013 lopussa rahastointiaste oli 17 (17) prosenttia. VER rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

1.5 Henkilöstö

Eläkerahaston toimitusjohtajana on elokuusta 2003 lähtien ollut KTT Timo Löytty-niemi. VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtajan lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, hallintojohtaja VTM Seija Kettunen ja lakiasiaintohtaja OTK Tiina Tarma. VER:n hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaiset johtajat, toimitusjohtaja muun henkilökunnan. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitysvaliokunnassa ja niistä päättää hallitus. Toimitusjohtaja päättää muun henkilökunnan palkka-asioista. VER:n palveluksessa oli vuoden 2013 lopussa yhteensä kaksikymmentäkaksi vakinaista virkasuhteista henkilöä.

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

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

Henkilöstön koulutusaste ylittää valtionhallinnon keskiarvon: vakinaisista 95 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin

korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VER:n toiminnan ajan korkea. VER:n henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistunut ammatilliseen koulutukseen. Koulutus on painottunut sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin sekä johtamiseen liittyviin kursseihin.

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

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

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

Työterveyshuolto on järjestetty syksystä 2011 lähtien Mehiläisen kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin. VER:ssa seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain. Työtyytyväisyys on ollut VER:ssa kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Vuoden 2013 huhtikuussa tehdyn TYHY-barometrin tuloksen mukaan VER:n työtyytyväisyys on hyvällä tasolla, ja se oli kaikilla keskeisillä mittareilla selvästi korkeammalla tasolla kuin valtiotyönantajalla keskimäärin. Tulosten mukaan työn sisältöä ja haasteellisuutta, työilmapiiriä ja yhteistyötä sekä johtamista mittaavat osiot ovat hyvällä tasolla.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 Sisäinen valvonta

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

VER:n toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VER:n työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VER:n hallituksen ja asettaa VER:n tilintarkastajat. Hallitus huolehtii VER:n kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VER:n ohjesäännön sekä eettiset ja sisäpiirisäännöt, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman, sijoitustoiminnan periaatteet sekä valtuudet ja limiitit; valvoo sijoitustoiminnan toteutumista vahvistettujen periaatteiden mukaisesti sekä vastaa rahastosta. VER:n johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. VER:n sisäiset toimintasäännöt on päivitetty tilikauden aikana.

1.6.2 Sisäinen tarkastus

Sisäinen tarkastus tukee VER:a tavoitteiden saavuttamisessa keskittyen sen riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallintoprosessien tehokkuuden arviointiin ja kehittämiseen. VER:n sisäisen tarkastuksen toteuttaa ulkopuolinen, riippumaton palveluntuottaja (PwC Suomi Oy). Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet.

1.6.3 Riskienhallinta

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

1.6.4 Sisäisen valvonnan ja siihen sisältyvän riskienhallinnan asianmukaisuus ja riittävyys

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

Tuotto- ja kululaskelma

	1.1.–31.12.2013		1.1.–31.12.2012	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	269 766 460,97		135 423 651,64	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	747 873 952,44		741 326 330,20	
Muut eläkemaksutuotot	507 234 838,61		518 998 141,01	
Työntekijöiden eläkemaksut	372 855 187,67		372 713 777,80	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	5 802 560,00	1 903 532 999,69	5 761 280,00	1 774 223 180,65
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	94 986,85		83 145,29	
Henkilöstökulut	2 653 927,47		2 880 727,57	
Vuokrat	295 782,04		267 989,64	
Palvelujen ostot	3 568 076,04		3 440 633,56	
Muut kulut				
Muut kulut	289 967,76		332 255,87	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	44 750 825,76		21 784 820,80	
Poistot	49 907,40	-51 703 473,32	53 211,17	-28 842 783,90
JÄÄMÄ I		1 851 829 526,37		1 745 380 396,75
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	455 715 743,64		456 811 808,10	
Rahoituskulut	-52 005 560,40	403 710 183,24	-75 769 853,61	381 041 954,49
JÄÄMÄ II		2 255 539 709,61		2 126 422 351,24
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Siirtymämaksut		25 595 748,13		29 889 257,26
JÄÄMÄ III		2 281 135 457,74		2 156 311 608,50
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 281 135 457,74		2 156 311 608,50

Tase

VASTAAVAA	31.12.2013		31.12.2012	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
AINEETTOMAT HYÖDYKKEET				
Muut pitkävaikutteiset menot		4 416,85		30 398,30
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		24 423,07		31 670,90
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	3 806 393 788,38		4 283 992 357,61	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	5 842 325 550,57		5 401 893 875,24	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	1 040 665 085,42		257 431 778,81	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 302 174 794,43	12 991 559 218,80	2 213 811 960,63	12 157 129 972,29
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET YHTEENSÄ		12 991 588 058,72		12 157 192 041,49
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		337 347,33		27 767,68
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	193 427 797,67		213 618 490,60	
Muut lyhytaikaiset saamiset	36 934 770,58	230 362 568,25	21 043 717,88	234 662 208,48
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		822 782 761,60		959 419 668,77
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		275 548 271,00		324 255 176,85
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 329 030 948,18		1 518 364 821,78
VASTAAVAA YHTEENSÄ		14 320 619 006,90		13 675 556 863,27

VASTATTAVAA	31.12.2013		31.12.2012	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-21 010 572 211,33		-19 406 903 064,37	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	34 646 190 675,67		32 489 879 067,17	
Talousarviosiirrot	-1 678 298 078,13		-1 603 669 146,96	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 281 135 457,74	14 238 455 843,95	2 156 311 608,50	13 635 618 464,34
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	467 214,67		537 051,88	
Edelleen tilitettävät erät	108 626,30		108 706,89	
Siirtovelat	821 929,07		3 483 310,88	
Muut lyhytaikaiset velat	80 765 392,91	82 163 162,95	35 809 329,28	39 938 398,93
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		82 163 162,95		39 938 398,93
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		14 320 619 006,90		13 675 556 863,27

Rahoituslaskelma

	1.1.–31.12.2013	1.1.–31.12.2012
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 635 365 714,76	1 637 367 937,91
Korkotulot ja voiton tuloutukset	474 307 260,53	464 070 620,44
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-4 162 016,70	-3 981 474,17
Henkilöstömenot	-2 632 183,30	-2 840 062,71
Muut menot	-156 633,20	-160 029,78
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 102 722 142,09	2 094 456 991,69
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	25 595 748,13	29 889 257,26
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	25 595 748,13	29 889 257,26
INVESTOINNIT		
Käyttöomaisuusinvestoinnit	-16 678,12	-12 820,42
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	0,00	0,00
Sijoitukset arvopapereihin*	-886 434 806,91	-572 776 135,24
Sijoitusten myyntivoitot	225 015 635,21	113 638 830,84
Annetut lainat**	-16 200 632,35	-6 414 328,34
Annettujen lainojen takaisinmaksut	0,00	0,00
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-677 636 482,17	-465 564 453,16
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 678 298 078,13	-1 603 669 146,96
Velan muutos	42 272 857,06	36 117 329,15
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 636 025 221,07	-1 567 551 817,81
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	-185 343 813,02	91 229 977,98
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 283 674 845,62	1 192 444 867,64
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 098 331 032,60	1 283 674 845,62

*Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

Tilinpäätöksen liitteet

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 15.12.2011 antamaa määräystä (TM 1103) 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 Pohjola Varainhoito Oy ja eläkemaksutuottojen kirjanpidon Keva. Nämä molemmat osakirjanpidot yhdistetään Palkeissa kuukausittain VER:n pääkirjanpitoon.

Tilinpäätösvouden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

Työnantajasuoritukset on siirretty taseen lyhytaikaisissa veloissa kohdasta muut lyhytaikaiset velat kohtaan edelleen tilitettävät erät. Aikaisemmin siirtoveloissa käsitellyt lyhytaikaiset arvopaperikauppaan sekä eläkemaksujen palautuksiin liittyvät velat on siirretty erään muut lyhytaikaiset velat. Vertailuvuoden 2012 luvut on esitetty vastaavasti.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2013
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,3791
JPY (Japanin jeni)	144,72
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8337
SEK (Ruotsin kruunu)	8,8591
DKK (Tanskan kruunu)	7,4593
CHF (Sveitsin frangi)	1,2276
NOK (Norjan kruunu)	8,3630

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

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

Pitkäaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

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

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

Lyhytaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Muun omaisuuden kuin sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Saamisten kirjanpitoarvo

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

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

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

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

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009, 2010, 2011 sekä 2012 tilinpäätöksiin. Vuoden 2013 tilinpäätöksessä arvonalennuksia on kirjattu rahoituskuuluihin yhteensä 8 705 934,30 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2013 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

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

Sijoitusten käypä arvo

Osakkeiden ja rahasto-osuuksien sekä joukkovelkakirjalainojen, jotka noteerataan virallisessa arvopaperipörsissä tai jotka muuten ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, käypänä arvona on käytetty tilinpäätöspäivän viimeistä jatkuvan kaupankäynn-

nin mukaista kurssia. Mikäli tilinpäätöspäivä ei ole pörssipäivä, on käytetty tätä päivää edeltävää vastaavaa kurssia. Rahamarkkinasijoitukset on arvostettu kuukauden viimeisen pankkipäivän euribor-noteerausten perusteella.

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

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

Johdannaiset

VER on käyttänyt vuoden 2013 aikana korko- ja valuuttajohdannaisia. Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä ei ollut avoimia korkojohdannaissopimuksia. Avoimien valuuttajohdannaisten kohde-etuuksien arvot sekä käyvät arvot on esitetty tilinpäätöksen liitteessä 10.4. Terminiisopimukset on arvostettu liitteessä markkinoilta saatua tilinpäätöspäivän käypään arvoon.

Hoitokulu ja eläkemaksutuotot

Tuotto- ja kululaskelman luvut Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta sekä Muut eläkemaksutuotot on ilmoitettu hoitokululla vähennettynä. Hoitokulu perustuu Valtion eläkelakiin ja sitä on maksettu kunnalliselle eläkelaitokselle. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja sillä katetaan eläketurvan toimeenpano. Hoitokulun määrä oli yhteensä 24,4 miljoonaa euroa vuonna 2013 ja 26,8 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2012.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvuoden jälkeisiä tapahtumia.

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

Vuoden 2013 talousarviosiirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon (VaEL 134 §) oli budjetoitu 1 688 792 000,00 euroa. Vuonna 2013 valtion talousarvioon siirrettiin 1 678 298 078,13 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2013 eläkemenoista.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2013	2012
Henkilöstökulut	2 209 006,98	2 395 913,41
Palkat ja palkkiot	2 070 535,01	1 999 307,62
Tulosperusteiset erät*	138 471,97	396 605,79
Henkilösivukulut	444 920,49	484 814,16
Eläkekulut	392 991,04	425 384,13
Muut henkilösivukulut	51 929,45	59 430,03
Yhteensä	2 653 927,47	2 880 727,57
	2013	2012
Luontoisedut	51 164,72	48 302,61
Johto	13 513,46	13 046,16
Muu henkilöstö	37 651,26	35 256,45
Lomapalkkavelka	451 065,86	429 520,08

*) Vuodelle 2013 on kirjattu vuoden 2012 tilinpäätöksen jälkeen vahvistettua vuodelta 2012 kertynyttä tulospalkkiota.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

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

Johtoryhmälle vuonna 2013 maksetut palkat ja tulospalkkiot

Toimitusjohtaja	244 675,52
Korkosijoitusjohtaja	144 341,40
Osakesijoitusjohtaja	148 470,57
Sijoitusjohtaja (muut sijoitukset)	148 523,95
Hallintojohtaja	103 719,47
Lakimies	114 168,53

VER:ssa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli vuodesta 2001 lähtien. Vuoden 2007 alusta lähtien tulospalkkio voi VM:n toimintaohjeen mukaisesti vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2013 maksettuja vuoden 2011 ja 2012 tulospalkkioita yhteensä 120 166,75 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 32 051,25 euroa.

VER:n hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 000 euroa sekä jäsenille ja asiantuntijoille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VER:n hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 400 euroa ja jäsenen 300 euroa kokouksesta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 84 730,00 euroa.

Luontoisedut

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

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

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

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

Poistoajat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.

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

Aineettomat hyödykkeet	Muut pitkävaikutteiset menot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2013	140 300,00	140 300,00
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2013	140 300,00	140 300,00
Kertyneet poistot 1.1.2013	-109 901,70	-109 901,70
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-25 981,45	-25 981,45
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2013	-135 883,15	-135 883,15
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2013	4 416,85	4 416,85

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2013	156 538,97	156 538,97
Lisäykset	16 678,12	16 678,12
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2013	173 217,09	173 217,09
Kertyneet poistot 1.1.2013	-124 868,08	-124 868,08
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-23 925,94	-23 925,94
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2013	-148 794,02	-148 794,02
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2013	24 423,07	24 423,07

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuutta- määräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2013	4 283 992 357,61	5 664 138 282,68	257 431 778,81	2 251 325 666,73	12 456 888 085,83
Lisäykset	5 977 704 620,36	1 312 335 336,28	1 001 894 033,63	423 862 006,42	8 715 795 996,69
Vähennykset	-6 455 303 189,59	-884 358 783,57	-218 660 727,02	-341 274 381,22	-7 899 597 081,40
Hankintameno 31.12.2013	3 806 393 788,38	6 092 114 835,39	1 040 665 085,42	2 333 913 291,93	13 273 087 001,12
Kertyneet poistot 1.1.2013	0,00	-262 244 407,44	0,00	-37 513 706,10	-299 758 113,54
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	21 161 056,92	0,00	5 775 208,60	26 936 265,52
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	-8 705 934,30	0,00	0,00	-8 705 934,30
Kertyneet poistot 31.12.2013	0,00	-249 789 284,82	0,00	-31 738 497,50	-281 527 782,32
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2013	3 806 393 788,38	5 842 325 550,57	1 040 665 085,42	2 302 174 794,43	12 991 559 218,80

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2013	2012	Muutos 2013–2012
Korot euromääräisistä saamisista	133 894 903,89	165 075 239,15	-31 180 335,26
Korot valuuttamääräisistä saamisista	28 646,11	89 506,27	-60 860,16
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	92 143 681,19	117 751 192,47	-25 607 511,28
Osingot	95 611 412,15	100 991 012,95	-5 379 600,80
Muut rahoitustuotot	134 037 100,30	72 904 857,26	61 132 243,04
Rahoitustuotot yhteensä	455 715 743,64	456 811 808,10	-1 096 064,46
Rahoituskulut	2013	2012	Muutos 2013–2012
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-8 705 934,30	-37 507 590,02	28 801 655,72
Muut rahoituskulut	-43 299 626,10	-38 262 263,59	-5 037 362,51
Rahoituskulut yhteensä	-52 005 560,40	-75 769 853,61	23 764 293,21
Netto	403 710 183,24	381 041 954,49	22 668 228,75

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 8: Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset

Käyttö- ja rahoitusomaisuusarvopaperit

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
JULKISESTI NOTEERATUT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
Affecto Oyj	600 000	1 225 846,80	2 742 000,00	1 225 846,80	96 000,00	1 225 846,80	1 770 000,00
Ahlstrom Oyj	420 000	3 781 627,27	3 486 000,00	3 486 000,00	264 600,00	4 480 601,03	5 556 600,00
Amer Sports Oyj	1 029 000	5 600 095,27	15 558 480,00	5 600 095,27	371 000,00	5 768 805,62	11 925 000,00
Basware Oyj	256 000	4 492 701,67	6 407 680,00	4 492 701,67	58 880,00	4 492 701,67	5 184 000,00
CapMan Oyj B	2 500 000	2 710 246,18	2 850 000,00	2 710 246,18		2 710 246,18	2 100 000,00
Cargotec Oyj B	850 000	18 963 136,37	23 026 500,00	18 963 136,37	604 598,40	14 084 184,20	13 965 000,00
Caverion Oyj	1 470 000	3 204 389,40	13 083 000,00	3 204 389,40			
Citycon Oyj	3 300 000	7 153 440,01	8 448 000,00	7 153 440,01	92 000,00	5 542 230,91	5 911 000,00
Comptel Oyj	2 600 000	1 322 344,20	1 248 000,00	1 248 000,00		1 322 344,20	1 040 000,00
Elisa Oyj	1 565 000	18 846 839,68	30 141 900,00	18 846 839,68	2 223 000,00	20 352 072,22	28 608 300,00
F-Secure Oyj	5 000 000	8 976 746,05	9 350 000,00	8 976 746,05	300 000,00	8 976 746,05	7 750 000,00
Finnair Oyj	2 100 000	7 473 563,96	5 817 000,00	5 817 000,00	210 000,00	7 473 563,96	4 998 000,00
Fortum Oyj	6 560 000	88 425 744,46	109 092 800,00	88 425 744,46	7 060 000,00	97 861 418,40	102 729 000,00
HKScan Oyj A	500 000	2 328 430,50	1 880 000,00	1 880 000,00	50 000,00	2 328 430,50	1 815 000,00
Huhtamäki Oyj	1 355 000	11 842 441,29	25 270 750,00	11 842 441,29	828 800,00	12 934 917,42	18 159 600,00
KONE Oyj B	3 542 000	23 345 633,84	116 177 600,00	23 345 633,84	5 319 300,00	18 722 173,79	98 989 200,00
Kemira Oyj	1 040 000	8 974 482,44	12 646 400,00	8 974 482,44	551 200,00	8 974 482,44	12 282 400,00
Kesko Oyj B	608 000	15 218 036,48	16 294 400,00	15 218 036,48	1 014 000,00	19 471 168,50	19 072 900,00
Konecranes Oyj	840 000	17 209 701,21	21 722 400,00	17 209 701,21	963 900,00	18 467 601,42	23 454 900,00
Lassila & Tikanoja Oyj	562 000	6 588 250,46	8 559 260,00	6 588 250,46	196 700,00	7 009 750,46	6 541 680,00
Metso Oyj	1 720 000	30 785 501,66	53 354 400,00	30 785 501,66	3 774 000,00	35 979 539,30	65 361 600,00
Metsä Board Oyj B	4 270 000	10 029 286,35	13 450 500,00	10 029 286,35	228 824,64	8 865 390,90	8 436 000,00
Munksjo Oyj	210 000	678 615,30	1 134 000,00	678 615,30			
Neste Oil Oyj	2 190 000	21 235 527,22	31 470 300,00	21 235 527,22	965 200,00	24 629 332,94	24 815 800,00
Nokia Oyj	29 500 000	132 416 357,82	171 690 000,00	132 416 357,82		126 321 177,57	81 928 000,00
Nokian Renkaat Oyj	1 200 000	22 669 871,30	41 844 000,00	22 669 871,30	2 269 250,00	22 651 102,71	41 086 500,00
Okmetic Oyj	600 000	1 445 970,00	2 892 000,00	1 445 970,00	264 000,00	1 487 970,00	3 012 000,00
Oriola-KD Oyj B	1 600 000	3 182 852,81	4 080 000,00	3 182 852,81	100 000,00	4 025 374,75	4 460 000,00
Orion Oyj B	500 000	9 235 047,44	10 210 000,00	9 235 047,44			

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Outokumpu Oyj	11 000 000	7 354 755,23	4 473 700,00	4 473 700,00		38 918 578,58	21 247 440,00
Outotec Oyj	3 438 000	23 077 519,86	26 163 180,00	23 077 519,86	792 000,00	13 446 918,79	27 964 200,00
Pohjola Pankki Oyj A	1 700 000	14 156 355,70	24 854 000,00	14 156 355,70	920 000,00	18 001 610,27	24 794 000,00
Pöyry Oyj	900 000	3 612 675,60	3 664 800,00	3 612 675,60		3 612 675,60	2 637 000,00
Raisio Oyj V	1 300 000	2 353 339,17	5 681 000,00	2 353 339,17	156 000,00	2 353 339,17	4 004 000,00
Ramirent Oyj	532 000	2 899 433,62	4 867 800,00	2 899 433,62	214 880,00	3 444 439,94	3 950 000,00
Rapala VMC Oyj	1 290 000	7 037 536,32	6 708 000,00	6 708 000,00	296 700,00	7 037 536,32	6 256 500,00
Rautaruukki Oyj K	1 855 000	18 474 695,66	12 502 700,00	12 502 700,00	396 000,00	19 719 621,24	11 790 900,00
SRV Yhtiöt Oyj	700 000	2 880 164,61	2 835 000,00	2 835 000,00	42 000,00	2 880 164,61	2 282 000,00
Sampo Oyj A	3 960 000	46 699 886,60	141 451 200,00	46 699 886,60	5 751 000,00	50 237 756,79	103 688 400,00
Sanoma Oyj	2 090 000	23 663 334,02	13 344 650,00	13 344 650,00	1 194 000,00	23 105 721,02	14 795 650,00
Sponda Oyj	2 800 000	8 689 507,54	9 576 000,00	8 689 507,54	425 000,00	7 558 734,74	9 000 000,00
Stockmann Oyj Abp B	903 000	10 997 954,68	9 969 120,00	9 969 120,00	397 800,00	8 325 720,88	9 016 800,00
Stora Enso Oyj R	6 880 000	53 553 949,24	50 189 600,00	50 189 600,00	2 214 000,00	58 013 126,81	38 708 100,00
Teleste Oyj	500 000	2 055 487,48	2 125 000,00	2 055 487,48	85 000,00	2 055 487,48	2 085 000,00
Tieto Oyj	823 000	8 269 690,84	13 530 120,00	8 269 690,84	683 090,00	8 772 102,19	12 998 970,00
Tikkurila Oyj	507 000	7 918 864,15	10 089 300,00	7 918 864,15	423 320,00	8 699 817,22	8 199 040,00
UPM-Kymmene Oyj	4 730 000	55 742 047,02	58 084 400,00	55 742 047,02	3 210 000,00	71 465 091,90	52 389 750,00
Uponor Oyj	705 000	7 580 924,41	10 025 100,00	7 580 924,41	305 900,00	8 656 232,84	7 728 000,00
Valmet Oyj ¹	1 720 000						
Wärtsilä Oyj Abp	1 800 000	37 442 689,21	64 386 000,00	37 442 689,21	1 247 000,00	15 074 776,95	37 529 840,00
YIT Oyj	1 570 000	12 017 648,42	15 951 200,00	12 017 648,42	1 027 500,00	12 818 319,98	20 248 600,00
Suomalaiset osakkeet yhteensä		845 841 186,82	1 254 399 240,00	819 426 601,13	47 586 443,04	870 356 947,26	1 022 266 670,00

¹⁾ VER sai 31.12.2013 Metson jakautumisen yhteydessä Valmetin osakkeita, joiden kaupankäynti alkoi vuoden 2014 puolella.

Muut euromääräiset osakkeet

Aegon N.V.	210 000	833 628,57	1 441 020,00	833 628,57	39 270,00	833 628,57	1 008 630,00
Allianz AG Holding	65 000	8 347 234,61	8 472 750,00	8 347 234,61	248 625,00	8 347 234,61	6 812 000,00
ArcelorMittal - NL	130 000	2 832 592,48	1 686 100,00	1 686 100,00	16 816,31	2 832 592,48	1 681 550,00
Axa Sa	200 000	2 678 674,26	4 042 000,00	2 678 674,26	100 800,00	2 678 674,26	2 670 000,00
BASF AG	80 000	5 199 842,93	6 199 200,00	5 199 842,93			
BNP Paribas	117 000	6 053 109,24	6 628 050,00	6 053 109,24	123 456,06	6 053 109,24	4 982 445,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	500 000	4 396 873,72	4 474 000,00	4 396 873,72	85 000,00	4 529 947,41	3 480 000,00
Banco Santander SA	800 000	6 980 413,09	5 204 800,00	5 204 800,00		7 761 647,73	4 880 000,00
Bayerische Motoren Werke AG	40 000	2 870 327,46	3 408 800,00	2 870 327,46	85 000,00	2 870 327,46	2 917 200,00
Bouygues SA	50 000	1 447 509,90	1 371 000,00	1 371 000,00	56 000,00	1 447 509,90	1 120 000,00
Carrefour SA	90 000	1 756 618,09	2 592 900,00	1 756 618,09	36 540,00	1 756 618,09	1 741 050,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Companie de Saint Gobain com stk	60 000	1 936 646,56	2 398 500,00	1 936 646,56	52 080,00	1 936 646,56	1 933 200,00
DaimlerChrysler AG com stk	110 000	4 745 474,53	6 919 000,00	4 745 474,53	205 700,00	4 745 474,53	4 545 200,00
Deutsche Bank AG	150 000	5 069 636,61	5 201 250,00	5 069 636,61	95 625,00	5 069 636,61	4 942 500,00
Deutsche Boerse AG	40 000	1 832 750,92	2 408 000,00	1 832 750,92	71 400,00	1 832 750,92	1 848 400,00
Deutsche Post AG	150 000	3 270 050,61	3 975 000,00	3 270 050,61	105 000,00	3 270 050,61	2 490 000,00
Deutsche Telekom AG	380 000	5 210 999,53	4 723 400,00	4 723 400,00	266 000,00	5 210 999,53	3 266 100,00
E.on Ag	250 000	6 290 822,10	3 353 750,00	3 353 750,00	233 750,00	6 290 822,10	3 522 500,00
ENI Spa	310 000	7 205 465,06	5 421 900,00	5 421 900,00	300 731,00	7 205 465,06	5 685 400,00
Enel SpA	800 000	4 316 045,38	2 539 200,00	2 539 200,00	106 800,00	4 316 045,38	2 510 400,00
GDF Suez	200 000	3 904 384,46	3 419 000,00	3 419 000,00	210 000,00	3 904 384,46	3 115 000,00
ING Group NV	500 000	4 387 702,68	5 050 000,00	4 387 702,68		4 387 702,68	3 530 500,00
Intesa Sanpaolo Spa	600 000	1 046 625,96	1 076 400,00	1 046 625,96	26 700,00	1 046 625,96	780 000,00
Koninklijke KPN NV	300 000	1 098 756,23	702 900,00	702 900,00		1 778 611,65	1 114 800,00
Lafarge SA	30 000	1 543 973,45	1 634 100,00	1 543 973,45	21 000,00	1 543 973,45	1 446 900,00
Muenchener Rueckversicherungs-Gesells. AG	33 000	4 068 326,27	5 284 950,00	4 068 326,27	196 350,00	4 068 326,27	4 488 000,00
Orange S.A.	290 000	3 235 420,63	2 610 000,00	2 610 000,00	101 500,00	3 235 420,63	2 418 310,00
Philips Electronics NV	200 000	4 021 064,14	5 329 000,00	4 021 064,14	127 500,00	4 021 064,14	3 979 000,00
RWE AG	80 000	3 412 672,53	2 128 400,00	2 128 400,00	136 000,00	3 412 672,53	2 499 200,00
Renault SA com stk	34 000	1 272 279,46	1 987 300,00	1 272 279,46	40 936,00	1 272 279,46	1 383 290,00
Repsol-YPF S.A.	130 000	2 999 453,74	2 381 600,00	2 381 600,00	4 420,00	3 082 356,78	1 993 550,00
Royal Dutch Shell PLC A	400 000	9 739 512,89	10 362 000,00	9 739 512,89	456 314,00	9 739 512,89	10 390 000,00
Sanofi-Aventis	110 000	6 869 776,73	8 483 200,00	6 869 776,73	313 128,48	9 992 402,51	11 422 400,00
Siemens AG	100 000	4 423 642,02	9 929 000,00	4 423 642,02	255 000,00	5 711 115,56	8 220 000,00
Societe Generale S.A.	80 000	1 994 997,56	3 377 600,00	1 994 997,56	26 082,95	1 994 997,56	2 267 200,00
Telecom Italia SPA	2 000 000	1 747 854,02	1 442 000,00	1 442 000,00	35 600,00	1 747 854,02	1 366 000,00
Telefonica S.A.	500 000	6 601 838,36	5 917 500,00	5 917 500,00	148 750,00	6 601 838,36	5 095 000,00
Total SA	230 000	10 792 154,88	10 241 900,00	10 241 900,00	379 960,00	10 792 154,88	8 972 300,00
Unicredit SpA	500 000	1 927 075,15	2 690 000,00	1 927 075,15	40 050,00		
Vinci S.A.	70 000	2 061 728,42	3 340 400,00	2 061 728,42	86 730,00	2 061 728,42	2 517 200,00
Vivendi SA	200 000	4 821 781,41	3 831 000,00	3 831 000,00	140 086,80	4 821 781,41	3 390 000,00
Muut euromääräiset osakkeet yhteensä		165 245 736,64	173 678 870,00	149 322 022,84	4 974 701,60	164 205 984,67	142 425 225,00
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ		1 011 086 923,46	1 428 078 110,00	968 748 623,97	52 561 144,64	1 034 562 931,93	1 164 691 895,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Isobritannialaiset osakkeet							
Anglo American Plc	150 000	3 385 082,86	2 374 955,02	2 374 955,02	96 937,18	3 385 082,86	3 481 191,03
Aviva Plc	330 000	1 915 890,51	1 780 028,79	1 780 028,79	56 562,37	1 915 890,51	1 508 271,05
BHP Billiton Plc	300 000	6 802 477,26	6 725 440,81	6 725 440,81	266 353,88	6 802 477,26	7 828 084,79
BP Plc	2 100 000	15 026 891,07	12 293 450,88	12 293 450,88	575 961,05	15 026 891,07	10 931 013,36
Barclays Plc Ord	1 400 000	4 016 690,92	4 566 750,63	4 016 690,92	105 639,10	4 357 879,79	4 501 409,14
Glencore Xstrata Plc	610 000	2 545 067,04	2 287 957,30	2 287 957,30			
HSBC Holdings Plc	2 000 000	11 724 009,15	15 890 608,13	11 724 009,15	712 982,56	11 724 009,15	15 853 449,33
Land Securities Group Plc (REIT)	30 000	409 339,66	346 707,45	346 707,45	10 368,66	409 339,66	299 044,23
Legal & General Group	800 000	966 846,43	2 136 979,73	966 846,43	75 638,71	966 846,43	1 427 276,07
National Grid PLC	380 000	3 293 208,12	3 591 699,65	3 293 208,12	182 900,22	3 293 208,12	3 273 373,36
Old Mutual Plc	900 000	1 134 302,20	2 041 381,79	1 134 302,20	77 881,11	1 134 302,20	1 965 200,34
Rio Tinto Plc	60 000	2 734 824,20	2 453 760,35	2 453 760,35	80 001,37	2 734 824,20	2 581 668,91
Royal Dutch Shell PLC B GBP	260 000	6 447 650,15	7 110 471,39	6 447 650,15	348 946,00	6 447 650,15	6 929 297,88
Scottish & Southern Energy Plc	130 000	2 405 301,45	2 136 260,05	2 136 260,05			
Tesco Plc	900 000	3 813 890,89	3 609 391,87	3 609 391,87	155 589,95	3 813 890,89	3 705 428,26
United Utilities Group Plc	150 000	801 878,02	1 208 168,41	801 878,02	61 645,82	801 878,02	1 237 899,77
Vodafone Group Public Ltd	5 400 000	10 744 011,23	15 350 845,63	10 744 011,23	664 574,34	10 744 011,23	10 219 703,47
Isobritannialaiset osakkeet yhteensä		78 167 361,16	85 904 857,88	73 136 548,74	3 471 982,32	73 558 181,54	75 742 310,99
Norjalaiset osakkeet							
DNB Bank ASA	600 000	2 884 528,56	7 784 287,93	2 884 528,56	141 171,82	4 807 547,60	9 580 447,18
Norsk Hydro ASA	1 800 000	6 076 632,98	5 826 378,09	5 826 378,09	186 353,97	6 752 076,34	7 588 149,64
Odffjell Drilling Ltd	300 000	1 535 283,52	1 302 164,30	1 302 164,30			
Petroleum Geo-Services Asa	600 000	7 418 287,04	5 126 150,90	5 126 150,90	111 582,58		
StatoilHydro ASA	600 000	10 517 636,29	10 546 454,62	10 517 636,29	494 513,68	11 394 105,98	12 295 360,83
Subsea 7 SA	600 000	8 910 647,38	8 329 546,81	8 329 546,81	324 573,12	9 506 833,70	11 685 015,58
TGS Nopec Geophysical Company ASA	100 000	946 995,16	1 922 754,99	946 995,16	134 122,29	1 893 990,32	4 939 918,08
Yara International ASA	150 000	5 068 568,29	4 681 334,45	4 681 334,45	87 925,21	7 352 643,67	7 452 063,74
Norjalaiset osakkeet yhteensä		43 358 579,22	45 519 072,09	39 614 734,56	1 480 242,67	41 707 197,61	53 540 955,05

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Ruotsalaiset osakkeet							
ABB Ltd Holding	950 000	11 706 035,72	18 229 842,76	11 706 035,72		10 228 129,98	13 281 869,03
Alfa Laval AB	400 000	3 834 116,27	7 449 966,70	3 834 116,27	138 557,37	5 271 909,86	8 671 055,70
Assa Abloy Ab B	150 000	1 509 248,86	5 753 406,10	1 509 248,86	101 309,90	2 012 331,82	5 660 685,15
Astra-Zeneca Plc SEK	360 000	13 478 406,66	15 563 657,71	13 478 406,66	830 963,35	15 350 407,58	14 638 079,70
Atlas Copco Ab A	1 700 000	16 611 286,69	34 214 536,47	16 611 286,69	903 037,93	13 604 860,70	33 241 668,61
Autoliv Inc.	125 000	5 706 365,90	8 352 992,97	5 706 365,90	207 606,06	9 130 185,44	10 079 235,61
Castellum AB	180 000	1 939 968,28	2 033 840,91	1 939 968,28			
Electrolux Ab B	350 000	5 231 696,26	6 656 996,76	5 231 696,26	332 751,14	6 379 096,63	8 940 223,72
Elekta Ab	600 000	3 090 572,81	6 660 947,50	3 090 572,81	115 655,18	3 048 410,28	7 089 256,58
Ericsson B	4 100 000	38 262 941,51	36 329 875,50	36 329 875,50	1 149 778,65	38 262 941,51	31 101 141,92
Fabege AB	250 000	2 056 554,76	2 167 263,04	2 056 554,76			
Getinge Ab-B SHS	200 000	2 947 470,98	4 966 644,47	2 947 470,98	83 756,76	3 684 338,73	6 408 762,53
Hennes & Mauritz Ab B	1 650 000	31 267 175,67	55 167 003,42	31 267 175,67	1 598 358,27	26 921 285,21	39 239 105,10
Holmen AB - B	100 000	2 210 330,65	2 640 223,05	2 210 330,65	92 015,69	2 210 330,65	2 241 901,65
Industrivarden AB - C	150 000	1 817 449,99	2 070 752,11	1 817 449,99	103 662,23	4 240 716,64	4 392 332,79
Investor Ab - B	1 000 000	12 867 208,99	24 979 964,10	12 867 208,99	709 829,04	13 510 569,44	20 799 347,47
Lundin Mining Corporation	1 000 000	4 035 131,19	3 104 152,79	3 104 152,79		4 035 131,19	3 799 813,56
Lundin Petroleum AB	300 000	5 433 276,71	4 246 481,02	4 246 481,02			
Meda Ab A	600 000	4 108 185,52	5 526 520,75	4 108 185,52	179 152,72	5 295 021,84	6 240 969,47
Modern Times Group AB	100 000	2 250 434,84	3 761 104,40	2 250 434,84	98 883,20	3 375 652,26	3 960 615,24
NCC AB - B	200 000	2 579 461,44	4 738 630,33	2 579 461,44	356 915,76	4 514 057,51	5 554 649,27
Nordea Bank AB Stoc - SEK	8 325 000	41 944 694,03	81 426 019,57	41 944 694,03	2 426 780,97	42 028 409,06	62 230 249,36
SKF AB - B	750 000	10 438 665,22	14 281 924,80	10 438 665,22	464 749,77	9 880 276,97	15 213 237,01
SSAB Svenskt Stal AB - A	300 000	1 988 794,96	1 669 469,81	1 669 469,81	60 928,99	4 640 521,58	4 612 561,17
Sandvik Ab	2 000 000	18 299 153,49	20 476 120,60	18 299 153,49	695 264,03	16 640 706,71	22 914 239,11
Scania Ab B	600 000	8 772 723,89	8 526 825,52	8 526 825,52	283 190,91	8 659 960,50	9 389 419,72
Skandinaviska Enskilda Banken A	2 660 000	10 094 147,05	25 461 728,62	10 094 147,05	821 421,79	11 232 584,69	19 056 164,06
Skanska Ab B	378 043	3 372 402,92	5 607 211,82	3 372 402,92	305 854,41	4 460 343,03	6 187 368,91
Svenska Cellulosa AB - B	1 300 000	11 069 609,45	29 054 870,13	11 069 609,45	782 133,32	14 475 643,13	27 930 552,32
Svenska Handelsbanken Ab A	700 000	13 020 153,47	24 968 676,28	13 020 153,47	709 992,95	10 656 242,45	17 601 957,59
Swedbank AB	1 600 000	15 718 279,66	32 689 550,86	15 718 279,66	1 559 190,23	12 659 261,65	24 417 385,22
Tele2 Ab-B SHS	500 000	3 300 132,39	4 111 591,47	3 300 132,39	349 518,73	4 455 178,72	6 822 419,02
TeliaSonera AB	9 700 000	39 047 497,45	58 632 931,11	39 047 497,45	3 198 723,59	44 683 218,73	56 987 415,52
Volvo AB - B	3 400 000	23 876 664,06	32 410 741,50	23 876 664,06	1 093 065,35	25 281 173,72	37 250 058,26
Wihlborgs Fastigheter AB	150 000	1 769 539,28	1 951 383,32	1 769 539,28			
Ruotsalaiset osakkeet yhteensä		375 655 777,02	595 883 848,27	371 039 713,40	19 753 048,29	380 828 898,21	535 953 740,37

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Sveitsiläiset osakkeet							
Nestle S.A.	120 000	6 305 629,02	6 383 186,71	6 305 629,02			
Novartis AG	130 000	5 297 091,43	7 539 915,28	5 297 091,43	425 330,81	10 186 714,29	11 897 365,81
Swisscom AG com stk	6 000	1 975 363,80	2 301 564,03	1 975 363,80	97 633,14	1 975 363,80	1 957 256,46
Transocean Ltd - CHF	60 000	2 080 507,24	2 123 167,16	2 080 507,24	73 942,61	2 080 507,24	2 004 970,18
Zurich Financial Services	20 000	3 292 910,97	4 211 469,53	3 292 910,97		3 509 768,56	4 032 471,84
Sveitsiläiset osakkeet yhteensä		18 951 502,46	22 559 302,71	18 951 502,46	596 906,56	17 752 353,89	19 892 064,29
Tanskalaiset osakkeet							
D/S Norden A/S	100 000	2 981 172,04	3 820 733,85	2 981 172,04	40 236,59	2 981 172,04	2 186 034,04
Den Danske Bank A/S	300 000	4 514 497,64	5 003 150,43	4 514 497,64			
FLSmidth & Co A/S	100 000	3 883 336,05	3 969 541,38	3 883 336,05	144 882,82	4 609 344,90	5 262 565,34
Novo-Nordisk A/S	50 000	3 013 672,03	6 662 823,59	3 013 672,03	163 019,41	4 520 508,04	9 212 907,12
Tdc A/S	450 000	3 078 264,37	3 173 220,01	3 078 264,37	229 304,30	3 078 264,37	2 414 957,78
Tanskalaiset osakkeet yhteensä		17 470 942,13	22 629 469,26	17 470 942,13	577 443,12	15 189 289,35	19 076 464,28
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ		533 604 161,99	772 496 550,21	520 213 441,29	25 879 622,96	529 035 920,60	704 205 534,98
JULKISESTI NOTEERAAMATTOMAT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
VVT Kiinteistösjointus Oy	200	20 000,00	20 000,00	20 000,00		20 000,00	20 000,00
Suomalaiset osakkeet yhteensä		20 000,00	20 000,00	20 000,00		20 000,00	20 000,00
OSAKKEET YHTEENSÄ		1 544 711 085,45	2 200 594 660,21	1 488 982 065,26	78 440 767,60	1 563 618 852,53	1 868 917 429,98

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT						
OSAKERAHASTOT						
Euromääräiset osakerahastot						
BGF - European Value Fund A2 EUR	593 802	20 653 194,54	32 391 893,10	20 653 194,54	20 452 962,92	24 744 375,03
BlackRock Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	202 246 972,14	131 196 269,48	131 196 269,48	165 059 157,44
DB x-trackers -MSCI Barzil TRN Index ETF	150 000	4 961 479,50	5 029 500,00	4 961 479,50		
DB x-trackers CSI300 Index EUR - ETF	2 600 000	13 760 276,70	14 047 800,00	13 760 276,70		
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	2 880 000	73 910 794,74	124 905 600,00	73 910 794,74	107 273 306,26	151 274 200,00
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	4 611 160,83	4 204 936,65	4 204 936,65	4 077 905,53
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	22 558 186,97	11 020 990,59	11 020 990,59	17 044 826,30
Dimensional Emerging Market Value Fund B	2 750 090	45 000 000,00	44 386 454,73	44 386 454,73	45 000 000,00	48 044 074,61
Evli Eurooppa B	473 997	27 581 822,27	43 431 385,91	27 581 822,27	27 143 548,26	34 862 894,78
Evli Ilmasto - B	98 997	10 111 458,44	8 638 758,12	8 638 758,12	10 020 400,38	7 253 199,37
Fidelity European Smaller Co. Fund - A	1 381 466	16 299 899,93	48 185 549,43	16 299 899,93	15 772 405,60	37 170 874,53
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	388 850	38 401 028,31	63 767 527,90	38 401 028,31	38 401 028,31	52 556 979,52
Fondita Nordic Micro Cap B	121 664	10 714 459,64	25 700 527,29	10 714 459,64	10 714 459,64	19 204 008,83
Fondita Nordic Small Cap B	198 043	8 831 297,43	23 065 427,32	8 831 297,43	8 831 297,43	19 189 812,88
Fourton Odysseus	73 324	11 091 053,79	17 597 676,91	11 091 053,79	18 221 340,88	24 410 506,82
Fourton Stamina	50 776	8 256 201,65	12 497 533,28	8 256 201,65	12 000 000,00	14 937 269,37
Handelsbanken Europa Selektiv A	793 232	17 064 339,69	18 633 027,02	17 064 339,69		
Julius Baer Multistock - Japan Stock Fund C (EUR)	61 387	5 000 000,00	6 249 232,64	5 000 000,00	5 000 000,00	5 240 638,41
Lyxor DJ STOXX 600 Banks (DE eur) ETF	600 000	11 166 420,42	12 426 000,00	11 166 420,42		
Lyxor ETF STOXX Europe 600 Oil and Gas (DE eur)	170 000	5 411 904,60	6 189 700,00	5 411 904,60	10 823 809,20	11 519 200,00
Montanaro European Smaller Companies Fund A EUR	7 327 603	17 732 800,13	28 174 634,92	17 732 800,13	17 732 800,13	24 716 006,13
Nomura Funds Ireland- Japan Strategic Value I EUR	221 843	20 000 000,00	25 375 019,25	20 000 000,00	20 000 000,00	20 276 171,67
Nordea Nordic SC K./100	6 496 965	16 739 059,54	47 252 231,65	16 739 059,54	20 433 859,20	46 569 213,84
Nordea Russia Fund - Acc /100	698 487	5 172 057,26	8 862 692,22	5 172 057,26	5 172 057,26	8 974 170,69
SEB European Equity Small Caps (EUR)	162 310	13 923 548,73	30 589 787,06	13 923 548,73	13 721 194,03	23 321 001,38
SEB European Equity Value B	71 638	7 659 025,46	9 227 650,11	7 659 025,46	7 659 025,46	7 769 823,24
SISF European Equity Alpha - I AC	655 493	24 673 715,08	42 744 667,88	24 673 715,08	24 673 715,08	33 246 581,12
SSgA Europe Enhanced Equity Fund - EUR	1 137 731	138 419 201,54	226 249 261,93	138 419 201,54	150 041 282,21	204 486 324,96
Source Markets -DJ STOXX 600 Opt Insurance ETF	100 000	5 186 091,75	6 943 000,00	5 186 091,75		
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund (EUR)	2 090 547	188 000 000,00	243 649 461,89	188 000 000,00	188 000 000,00	262 310 309,44
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	37 761 946	426 125 161,60	580 899 574,48	426 125 161,60	465 000 000,00	529 686 101,22
iShares EURO STOXX 50 (DE eur) ETF	150 000	4 843 741,01	4 674 000,00	4 674 000,00	103 333 141,44	85 216 000,00
iShares MSCI Emerging Markets Fund ETF	2 850 000	78 461 212,52	80 598 000,00	78 461 212,52	60 754 362,00	71 829 000,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
iShares MSCI Europe ETF	4 150 000	67 162 444,86	85 407 000,00	67 162 444,86	67 162 444,86	73 413 500,00
iShares MSCI Turkey ETF	700 000	16 792 892,25	15 267 000,00	15 267 000,00		
iShares S&P 500 (GR eur) ETF	2 400 000	31 680 632,40	31 989 600,00	31 680 632,40		
Euromääräiset osakerahastot yhteensä		1 537 209 412,50	2 204 463 494,98	1 533 427 533,65	1 619 760 637,27	2 028 404 127,11
Valuuttamääräiset osakerahastot						
Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	1 823 517	52 300 799,32	92 779 223,31	52 300 799,32	52 300 799,32	99 890 294,16
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	2 394 903	37 941 781,16	76 091 107,72	37 941 781,16	37 941 781,16	78 797 479,78
BlackRock North America Index Sub Fund USD	14 520 252	119 075 252,24	211 944 512,36	119 075 252,24	119 075 252,24	170 822 612,40
BlackRock UK Index Sub-Fund GBP	3 426 692	92 946 411,35	137 589 663,73	92 946 411,35	92 946 411,35	118 592 670,85
BlackRock US Index Sub-Fund	4 516 895	91 223 718,84	123 637 358,19	91 223 718,84	91 223 718,84	98 098 859,19
CRM US Equity Opportunities S USD	2 703 642	21 845 208,75	30 151 560,45	21 845 208,75	21 845 208,75	24 425 810,97
Fidelity Asian Special Situations Fund - A	3 947 639	37 779 911,06	99 785 881,97	37 779 911,06	36 557 622,14	96 135 641,81
Handelsbanken Nordiska Småbolagsfonden (SEK)	287 427	7 745 271,11	16 251 313,15	7 745 271,11	7 612 121,10	12 133 590,66
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	292 715	51 302 244,85	79 016 728,29	51 302 244,85	50 982 309,60	83 306 654,59
SSgA Enhanced Emerging Markets Equity I	24 214 676	209 618 646,80	203 035 610,78	203 035 610,78	142 366 350,02	154 508 973,44
SSgA North America Enhanced Equity Fund - USD	1 640 311	185 172 729,15	291 547 340,89	185 172 729,15	198 417 405,41	255 648 302,80
Schroder ISF Frontier Markets Equity I Acc - USD	107 738	10 695 606,88	11 644 117,58	10 695 606,88		
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Growth Equity Fund- I	2 030 965	19 517 059,45	38 098 082,88	19 517 059,45	19 517 059,45	27 399 710,53
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	2 261 764	17 973 176,95	34 178 209,89	17 973 176,95	17 973 176,95	26 484 962,38
Vanguard Dividend Appreciation ETF	540 000	23 496 816,37	29 476 615,18	23 496 816,37	18 734 921,66	20 313 778,99
Vanguard Emerging Markets ETF	4 193 644	134 812 617,59	125 100 800,64	125 100 800,64	86 971 475,62	85 848 466,97
Vanguard Japan Stock Index Fund (USD)	2 023 782	234 162 816,01	256 369 513,21	234 162 816,01	282 076 445,96	254 713 568,96
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	7 671 517	50 737 647,34	108 527 134,19	50 737 647,34	50 737 647,34	86 466 502,08
William Blair - US ALL Cap Growth Fund D	238 360	21 845 208,75	31 195 355,41	21 845 208,75	21 845 208,75	24 368 894,41
WisdomTree Emerg Markets Equity Income Fund ETF	420 000	17 646 357,44	15 534 914,07	15 534 914,07	4 282 037,48	4 323 177,20
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	1 945 000	36 276 734,54	41 125 516,64	36 276 734,54	36 276 734,54	41 865 999,70
iShares MSCI Frontier 100 ETF	390 000	9 011 847,11	9 541 440,07	9 011 847,11		
iShares MSCI Indonesia Investable Market Index ETF	350 000	5 660 025,49	5 796 533,97	5 660 025,49		
iShares MSCI Japan Index ETF Fund (US usd)	2 200 000	17 615 047,44	19 364 658,11	17 615 047,44	22 373 797,12	22 169 167,80
iShares MSCI S-Korea Capped Idx Fund (US usd) ETF	390 000	16 458 843,56	18 288 231,46	16 458 843,56		
Valuuttamääräiset osakerahastot yhteensä		1 522 861 779,55	2 106 071 424,14	1 504 455 483,21	1 412 057 484,80	1 786 315 119,67
OSAKERAHASTOT YHTEENSÄ		3 060 071 192,05	4 310 534 919,12	3 037 883 016,86	3 031 818 122,07	3 814 719 246,78

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
KORKORAHASTOT						
Euromääräiset korkorahastot						
Aberdeen Global - Emerging Markets Lc Crcy B-AE2	5 705 945	50 000 000,00	49 138 453,16	49 138 453,16		
Aktia Corporate Bond+ D /100	31 108 729	50 000 000,00	51 052 535,74	50 000 000,00		
Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D /100	60 247 376	75 000 000,00	88 515 444,33	75 000 000,00	75 000 000,00	100 203 435,20
Aktia Emerging Markets Bond+ D /100	35 893 432	40 000 000,00	55 128 722,40	40 000 000,00	40 000 000,00	58 459 632,90
Aktia Likvidi+ D /100	218 028 454	50 000 000,00	58 379 298,79	50 000 000,00	50 000 000,00	57 579 134,37
Amundi Global Emergents - I2	22	117 907 104,87	157 631 012,00	117 907 104,87	117 907 104,87	165 007 436,00
BGF - Emerging Market Bond Fund X2 EUR hedged	13 770 840	180 000 000,00	209 592 181,45	180 000 000,00	180 000 000,00	218 680 935,71
Danske Invest Euro High Yield - kasvu / 1000	19 881 306	30 000 000,00	31 515 846,05	30 000 000,00		
Evli Emerging Markets Credit	199 848	20 000 000,00	20 026 391,50	20 000 000,00		
Evli Euro Likvidi B	5 466 274	130 392 378,38	133 278 696,86	130 392 378,38	90 124 115,44	91 937 895,64
Evli High Yield Yrityslaina B	206 172	38 420 705,87	47 773 863,30	38 420 705,87	18 182 217,02	23 931 910,85
Evli Yrityslaina B	215 618	30 936 930,55	46 273 091,44	30 936 930,55	30 672 417,56	43 793 010,08
FIM Kehittyvä Korko (kasvu)	2 517 535	40 000 000,00	35 950 406,07	35 950 406,07	20 000 000,00	20 063 605,29
ING (L) Renta Fund EM Debt HC I, Acc (EUR hedg)	25 819	110 718 411,31	118 059 529,58	110 718 411,31	110 229 780,42	123 103 778,13
Investec Emerging Markets Local Ccy Debt I Acc €	4 301 271	125 000 000,00	116 435 402,23	116 435 402,23	125 000 000,00	136 092 210,07
JPMorgan F-Emerging Markets Local Currency D-Y€	2 098 693	160 000 000,00	137 758 209,37	137 758 209,37		
Natixis Loomis Sayles Senior Loan Fund S EUR	46 393	50 000 000,00	59 285 121,43	50 000 000,00	50 000 000,00	57 165 906,82
Nordea Corporate Bond Fund/100	43 197 299	65 125 982,49	84 809 258,05	65 125 982,49	35 125 982,49	53 111 228,38
Nordea I European High Yield Bond Fund - X (EUR)	654 135	10 070 804,98	19 231 574,15	10 070 804,98	10 070 804,98	17 125 258,88
Nordea I Sicav - US High Yield Bond Fund - HXE EUR	4 523 664	48 140 498,32	72 061 967,52	48 140 498,32	48 140 498,32	67 221 647,04
Nordea Moderate Yield Fund - I Acc /100	16 569 513	176 943 107,48	175 177 700,71	175 177 700,71		
OP-High Yield A (kasvu)	235 584	32 585 741,05	39 290 636,49	32 585 741,05	19 760 721,69	26 645 193,34
OP-Korkotuotto II A (kasvu)	941 136	111 503 544,20	120 239 589,10	111 503 544,20	51 402 939,44	58 287 824,10
Oaktree Capital Management European Senior Loan I	5 791 629	66 787 506,46	67 379 175,73	66 787 506,46	62 777 178,42	63 362 889,31
PIMCO Emerging Markets Corporate Bond Fund	3 913 921	40 322 847,70	49 667 652,72	40 322 847,70	40 273 228,66	50 947 365,62
Parvest - Bond Asia Ex Japan I H EUR	402 634	40 000 000,00	39 317 175,53	39 317 175,53	20 000 000,00	20 548 130,72
Parvest - Bond Best Selection World EM IH(EUR)	611 249	52 458 069,68	50 324 154,13	50 324 154,13	32 458 069,68	35 203 686,83
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	6 169 581	167 827 498,11	212 110 195,64	167 827 498,11	167 827 498,11	227 225 669,15
Seligson & Co Rahamarkkinarahasto A	28 383 711	70 103 550,13	70 922 379,04	70 103 550,13	70 025 992,35	70 660 388,98
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	159 703	21 433 104,33	30 370 170,06	21 433 104,33	100 000 000,00	138 906 328,93
Euromääräiset korkorahastot yhteensä		2 201 677 785,91	2 446 695 834,57	2 161 378 109,95	1 564 978 549,45	1 925 264 502,34
Valuuttamääräiset korkorahastot						
Parvest Convertible Bond Asia - I	53	10 999 999,94	10 192 826,22	10 192 826,22	10 999 999,94	10 342 092,00
Valuuttamääräiset korkorahastot yhteensä		10 999 999,94	10 192 826,22	10 192 826,22	10 999 999,94	10 342 092,00
KORKORAHASTOT YHTEENSÄ		2 212 677 785,85	2 456 888 660,79	2 171 570 936,17	1 575 978 549,39	1 935 606 594,34

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET						
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset)						
Atlas Institutional Fund II, Ltd. Class G 2013-02	25 000	25 000 000,00	28 881 643,48	25 000 000,00		
Atlas Institutional Fund II, Ltd. Class G 2013-03	5 000	5 000 000,00	5 947 227,09	5 000 000,00		
Atlas Institutional Fund II, Ltd. Class G 2013-05	7 500	7 500 000,00	8 610 563,59	7 500 000,00		
BlackRock European Credit Strategies - I2 Fund	136 302	14 396 815,14	15 823 255,07	14 396 815,14	14 000 000,00	14 802 795,36
Brummer Nektar Bermuda EUR	15 738	30 000 000,00	32 444 813,49	30 000 000,00	25 000 000,00	26 350 424,40
CCP Quantitative Fund - Euro Aristarchus	15 000	15 000 000,00	11 028 150,00	11 028 150,00		
Estlander & Partners Freedom Fund D	9 571	10 026 726,09	9 083 612,48	9 083 612,48	5 009 558,16	4 787 900,57
GAM Star Fund Plc - Global Rates Acc (EUR)	1 715 105	19 605 821,40	19 479 987,33	19 479 987,33	17 000 000,00	17 404 917,02
MW Eureka Fund - B2	274 585	37 312 902,40	39 065 207,11	37 312 902,40		
Millennium International, Ltd EE (Euro) S03A	30 000	30 000 000,00	33 172 442,85	30 000 000,00		
Millennium International, Ltd EE (Euro) S04A	5 000	5 000 000,00	5 468 424,84	5 000 000,00		
Millennium International, Ltd EE (Euro) S05A	9 000	9 000 000,00	9 797 218,92	9 000 000,00		
Millennium International, Ltd EE (Euro) S09A	10 000	10 000 000,00	10 473 865,64	10 000 000,00		
R2 Crystal Fund - Side Pocket	13	525 363,29	709 775,96	525 363,29		
SLI Global Absolute Return Strategies Fund Acc DIA	3 333 253	36 710 832,56	39 785 039,74	36 710 832,56	26 000 000,00	27 543 529,69
UB Aasia REIT Plus K	98 433	6 149 736,70	11 596 911,28	6 149 736,70	6 089 318,12	12 033 415,70
UB Global REIT Kasvu	40 587	4 451 530,81	6 269 086,53	4 451 530,81	2 442 687,58	4 085 001,04
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset) yhteensä		265 679 728,39	287 637 225,40	260 638 930,71	95 541 563,86	107 007 983,78
Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset)						
Graham Global Investment Fund II Discretionary SP	203 799	40 002 738,67	39 197 778,33	39 197 778,33	23 202 291,37	23 155 842,94
King Street Capital Ltd A SER 3 Class A	329 266	37 840 801,52	37 852 050,72	37 840 801,52		
Och Ziff Overseas Master Fund II	63 096	51 274 850,72	56 001 412,51	51 274 850,72	25 784 613,74	26 942 779,28
Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset) yhteensä		129 118 390,91	133 051 241,56	128 313 430,57	48 986 905,11	50 098 622,22
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ		394 798 119,30	420 688 466,96	388 952 361,28	144 528 468,97	157 106 606,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussumma	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET						
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset)						
AXA Alternative Property Income Venture Fund, L.P.	15 000 000	11 615 314,00	12 400 000,00	11 615 314,00	12 550 794,00	13 300 000,50
Aberdeen Dynamic European Prop FOF Class A	25 286 796	24 367 213,58	21 085 925,45	21 085 925,45	24 969 235,10	23 410 678,02
Aberdeen Indirect Property Partners	36 850 422	30 544 160,91	21 287 441,74	21 287 441,74	31 453 014,23	22 810 112,00
Abris CEE Mid-Market Fund II LP	20 000 000	6 202 096,64	6 371 081,00	6 202 096,64		
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	31 500 000	20 722 784,68	25 828 250,00	20 722 784,68	23 287 244,36	27 734 000,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-Out Europe	25 000 000	14 250 000,00	15 532 500,00	14 250 000,00	11 750 000,00	12 443 760,00
Amanda IV West LP	30 000 000	18 099 246,15	17 900 738,00	17 900 738,00	14 711 275,78	13 135 254,00
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	6 268 845,69	10 279 783,50	6 268 845,69	6 268 845,69	10 340 756,00
Armada Mezzanine Fund II Ky	8 000 000	2 532 333,43	2 836 636,81	2 532 333,43	2 670 486,78	1 941 547,20
Armada Mezzanine Fund III Ky	12 000 000	4 496 920,17	6 033 444,52	4 496 920,17	5 624 903,51	6 492 943,20
Astorg IV FCPR	25 000 000	12 791 153,82	22 317 500,00	12 791 153,82	19 653 653,82	28 232 500,00
Astorg V FCPR	25 000 000	5 125 000,00	4 992 500,00	4 992 500,00	4 250 000,00	3 122 500,00
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	20 000 000	4 794 138,04	3 936 233,57	3 936 233,57	4 394 138,04	3 618 806,00
BlueBay Direct Lending Fund I, LP	15 000 000	6 081 946,07	6 248 591,00	6 081 946,07		
CBRE European Shopping Centre Fund	30 000 000	19 745 134,00	22 303 841,97	19 745 134,00	17 000 000,00	18 359 637,50
CBRE Nordic Property Fund	25 000 000	22 351 690,24	15 559 750,00	15 559 750,00	22 351 690,24	18 013 362,50
CapMan Hotels RE Ky	35 000 000	29 506 350,20	31 494 733,00	29 506 350,20	30 348 532,02	28 661 650,50
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	4 651 174,28	4 352 428,00	4 352 428,00	5 932 829,89	4 878 011,00
CapMan Mezzanine V	15 000 000	2 615 248,59	3 638 357,00	2 615 248,59	3 844 428,60	4 539 028,50
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	6 993 735,62	8 358 523,00	6 993 735,62	6 993 735,62	7 973 391,00
Crown European Private Equity	40 000 000	24 858 556,23	29 243 062,00	24 858 556,23	26 084 912,09	31 139 324,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	7 064 549,42	7 543 800,00	7 064 549,42	7 851 186,73	9 356 416,00
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	5 488 653,00	3 105 000,00	3 105 000,00	7 505 460,00	6 003 000,00
Curzon Capital Partners III	25 000 000	19 173 919,00	23 568 852,74	19 173 919,00	10 709 826,00	11 816 547,50
DIF Infrastructure Fund III C.V.	25 000 000	4 865 322,82	4 510 000,00	4 510 000,00		
Development Venture III SCA	30 000 000	7 855 662,00	8 769 790,13	7 855 662,00	10 938 673,00	11 822 904,00
Doughty Hanson & Co European Real Estate II LP	15 000 000	7 772 793,62	4 046 449,00	4 046 449,00	7 031 134,62	3 805 483,50
EQT Credit II GP LP	25 000 000	7 703 951,94	7 702 961,03	7 702 961,03		
EQT Infrastructure II LP	20 000 000	5 297 592,80	5 297 592,80	5 297 592,80		
EQT V LP	10 000 000	4 847 852,99	4 012 766,47	4 012 766,47	7 034 639,71	7 156 356,00
EQT VI (No.1) Limited Partnership	25 000 000	9 825 230,08	8 262 154,26	8 262 154,26	6 464 050,04	5 687 487,50
European Added Value Fund	30 000 000	11 481 721,50	5 956 803,00	5 956 803,00	13 507 530,50	9 776 205,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
European Property Inv. Special Opportunities 3 LP	25 000 000	1 490 113,00	1 208 237,61	1 208 237,61		
FOSCA II SCA	20 000 000	19 203 001,00	20 057 000,00	19 203 001,00	19 203 001,00	19 045 402,00
Franklin Templeton European Real Estate Fund-of-	30 000 000	16 237 884,33	11 925 400,00	11 925 400,00	17 255 445,27	13 753 554,00
Grosvenor French Retail Investments	15 000 000	10 950 523,00	11 795 000,00	10 950 523,00	11 269 978,00	11 629 000,50
HayFin Direct Lending Fund LP	35 000 000	6 570 421,39	6 570 421,39	6 570 421,39		
IceCapital Housing Fund II Ky	15 000 000	14 409 052,81	21 577 113,46	14 409 052,81	8 826 800,41	8 721 898,50
IceCapital Housing Fund III	20 000 000	2 524 368,18	3 053 742,56	2 524 368,18	258 118,23	121 482,00
Impax New Energy Investors II L.P.	20 000 000	10 757 057,90	10 203 000,00	10 203 000,00	3 916 838,78	2 813 394,00
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	7 714 009,50	8 226 205,06	7 714 009,50	9 150 410,86	9 691 195,00
Intera Fund I Ky	10 000 000	5 699 499,91	4 640 219,00	4 640 219,00	6 818 903,91	7 270 400,00
Intera Fund II Ky	15 000 000	3 432 000,00	3 073 119,00	3 073 119,00	2 421 000,00	2 225 250,00
Kasvurahastojen Rahasto Ky	19 000 000	6 471 566,20	5 894 810,00	5 894 810,00	5 078 122,05	4 480 781,40
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	1 727 821,91	2 155 053,00	1 727 821,91	2 754 757,55	2 690 759,00
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	22 303 036,29	25 001 464,00	22 303 036,29	22 950 307,58	25 708 065,00
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	32 900 036,21	47 216 877,00	32 900 036,21	34 495 013,43	45 572 247,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	15 000 000	7 311 244,85	7 529 609,00	7 311 244,85	9 933 408,25	10 004 289,00
Morgan Stanley Eurozone Office Fund	40 000 000	22 068 040,61	14 176 326,00	14 176 326,00	22 068 040,61	16 120 948,00
NV Property Fund I Ky	30 000 000	24 536 740,82	25 272 500,00	24 536 740,82	23 287 390,82	24 431 901,00
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	35 000 000	19 910 820,93	19 855 789,00	19 855 789,00	21 900 671,49	23 516 836,00
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	7 451 321,99	7 491 414,00	7 451 321,99	9 012 971,99	9 740 824,50
Partners Group Private Markets Credit Strat.-2013	30 000 000	15 000 000,00	15 116 636,00	15 000 000,00		
Platina Energy III LP	25 000 000	19 055 156,13	15 242 466,00	15 242 466,00	19 965 206,58	16 815 095,00
Prologis Targeted Europe Logistics Fund	30 000 000	29 006 694,58	30 255 034,14	29 006 694,58	29 678 461,89	30 000 000,00
RAM Partners Diversified Ky	87 852	25 083,82	4 160,95	4 160,95	176 944,98	182 217,94
Rockspring German Retail Box Fund, L.P.	25 000 000	23 608 918,00	21 922 608,00	21 922 608,00	18 976 310,00	19 169 154,00
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	2 084 136,74	1 366 009,00	1 366 009,00	2 565 936,44	1 567 739,00
Standard Life European Property Growth Fund A	20 263 923	17 824 993,66	13 416 881,00	13 416 881,00	18 442 933,35	14 480 053,96
Standard Life European Property Growth Fund B	10 000 000	8 632 774,95	7 488 317,00	7 488 317,00	8 978 026,68	8 098 307,00
VVT Property Fund I Ky	45 000 000	12 771 735,57	13 620 000,00	12 771 735,57	112 500,00	112 500,00
Arrowgrass Intl Fund Ltd Class B Series July 2013	350 000	35 000 000,00	36 091 930,00	35 000 000,00		
Arrowgrass Intl Fund Ltd Class B Series Oct 2013	100 000	10 000 000,00	10 209 090,00	10 000 000,00		
CQS Div. Fund Segregated Portfolio Alpha - B Euro	39 779	39 983 354,52	41 167 712,44	39 983 354,52		
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset) yhteensä		826 651 700,31	837 601 634,60	764 563 998,06	674 679 720,52	673 534 955,22

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitusitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset)							
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP.	35 000 000	4 047 414,45	3 899 286,49	3 899 286,49		1 552 853,32	1 591 632,56
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	40 000 000	14 707 780,74	18 024 928,58	14 707 780,74		18 490 124,02	23 031 681,07
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund II	40 000 000	19 010 746,17	28 385 758,83	19 010 746,17		18 263 392,99	23 623 616,80
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund III	20 000 000	4 391 013,52	4 451 587,99	4 391 013,52			
Crown Distressed Credit Opportunities PLC Fund	25 000 000	289 512,76	4 863 355,99	289 512,76		3 264 322,84	8 974 168,56
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	15 103 352,16	15 973 841,64	15 103 352,16		17 638 887,87	19 347 994,16
Henderson PFI Secondary Fund II L.P.	10 000 000	6 444 458,82	6 513 494,06	6 444 458,82		6 444 458,82	6 835 314,30
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	10 000 000	14 260 777,46	17 195 274,08	14 260 777,46		14 348 021,26	15 731 528,00
InfraRed Infrastructure Fund II_LP (HSBC II)	5 000 000	478 083,31	1 739 234,74	478 083,31		544 099,40	1 980 149,49
MC Fort Hill Credit (Ireland) Fund -Class B Units	20 000 000	8 994 530,27	10 688 169,82	8 994 530,27		14 298 271,73	15 813 918,75
Rockspring UK Value Fund, L.P.	20 000 000	17 862 792,38	20 829 792,49	17 862 792,38		20 183 540,63	21 438 652,13
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset) yhteensä		105 590 462,04	132 564 724,71	105 442 334,08		115 027 972,88	138 368 655,82
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ		932 242 162,35	970 166 359,31	870 006 332,14		789 707 693,40	811 903 611,04
YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET							
Euromääräiset rahastot yhteensä		4 831 218 627,11	5 776 398 189,55	4 720 008 572,37		3 954 960 471,10	4 734 211 568,45
Valuuttamääräiset rahastot yhteensä		1 768 570 632,44	2 381 880 216,63	1 748 404 074,08		1 587 072 362,73	1 985 124 489,71
Kaikki rahastot yhteensä		6 599 789 259,55	8 158 278 406,18	6 468 412 646,45		5 542 032 833,83	6 719 336 058,16
Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä		5 842 325 550,57	7 204 496 299,55	5 688 777 196,34	52 561 144,64	4 989 543 403,03	5 898 923 463,45
Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä		2 302 174 794,43	3 154 376 766,84	2 268 617 515,37	25 879 622,96	2 116 108 283,33	2 689 330 024,69
Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä		8 144 500 345,00	10 358 873 066,39	7 957 394 711,71	78 440 767,60	7 105 651 686,36	8 588 253 488,14

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2012 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2012 että 31.12.2013. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2013.

JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
EUROMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT							
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,125% 22.06.2016	25 000 000	25 069 350,00	25 039 650,69	26 528 250,00	25 039 650,69	25 069 350,00	25 055 660,07
Aktiebolaget SKF 3,875% 25.05.2018	7 000 000	7 110 812,92	7 072 934,59	7 608 019,79	7 072 934,59	12 189 965,00	12 153 446,76
Amer Sports Oyj 4.125% 15.03.2016	10 000 000	9 995 300,00	9 997 410,37	10 495 999,90	9 997 410,37	9 995 300,00	9 996 236,16
AP Moller-Maersk A/S 4,375% 24.11.2017	20 000 000	19 995 020,00	19 999 500,52	22 108 400,00	19 999 500,52	19 995 020,00	19 999 372,49
AP Moller-Maersk A/S 4,875% 30.10.2014	12 000 000	12 446 700,00	12 105 109,38	12 405 840,48	12 105 109,38	12 446 700,00	12 231 726,29
Atria Group Plc 4,375% 19.03.2018	4 000 000	3 988 920,00	3 990 661,50	4 063 680,00	3 990 661,50		
Banco Popolare Societa Coop 3,25% 30.09.2015	5 000 000	4 994 850,00	4 998 214,29	5 102 500,15	4 998 214,29	9 989 700,00	9 994 385,37
Bank of Scotland Plc 4.875% 04.06.2019	10 000 000	11 434 000,00	10 565 211,59	11 766 500,10	10 565 211,59	11 434 000,00	10 669 352,08
BASF SE 19.08.2016 (Floating)	10 000 000	10 000 000,00	10 000 000,00	10 002 500,20	10 000 000,00		
Bayer Nordic SE 04.04.2016 (Floating)	10 000 000	10 000 000,00	10 000 000,00	10 024 099,70	10 000 000,00		
Belgium Kingdom 2,25% 22.06.2023	20 000 000	20 030 555,55	20 031 706,16	19 503 999,40	19 503 999,40		
Belgium Kingdom 3,00% 28.09.2019	60 000 000	65 173 350,00	65 077 589,18	64 621 801,80	64 621 801,80		
Belgium Kingdom 4,0 % 28.03.2019	100 000 000	113 899 580,00	113 217 201,04	113 112 999,00	113 112 999,00	34 005 850,00	33 842 809,27
BMW Finance NV 2,00% 04.09.2020	20 000 000	19 893 000,00	19 897 937,81	19 931 399,60	19 897 937,81		
BMW Finance NV 22.10.2015 Floating	2 500 000	2 499 575,00	2 499 584,44	2 499 400,00	2 499 400,00		
BMW Finance NV 3,25% 28.01.2016	15 000 000	14 982 000,00	14 992 394,67	15 761 850,30	14 992 394,67	14 982 000,00	14 988 732,45
BNP Paribas SA 03.12.2014 (floating)	3 000 000	3 004 950,00	3 004 739,06	3 004 199,97	3 004 199,97		
Bouygues SA 4,00% 12.02.2018	5 000 000	5 512 500,00	5 492 523,96	5 469 400,00	5 469 400,00		
Bundesobligation 0,50% 07.04.2017	110 000 000	110 383 600,00	110 373 436,94	110 132 003,30	110 132 003,30		
Bundesobligation 0,50% 23.02.2018	130 000 000	129 246 800,00	129 284 016,67	128 875 502,60	128 875 502,60		
Bundesobligation 1,25% 14.10.2016	200 000 000	206 005 256,93	205 329 037,84	205 110 000,00	205 110 000,00		
Bundesobligation 2,25% 10.04.2015	520 000 000	540 641 143,75	534 198 585,37	533 597 989,60	533 597 989,60	63 501 400,00	62 881 722,23
Bundesobligation I/L 0,75% 15.04.2018 (IL)	40 000 000	42 287 648,23	41 915 711,59	44 166 668,52	41 915 711,59	41 726 501,01	41 485 443,63
Bundesrepub. Deutschland 3,75% 04.01.2019	20 000 000	22 893 400,00	22 876 111,90	22 746 000,60	22 746 000,60		
Bundesrepub. Deutschland 4,75% 04.07.2040	40 000 000	55 266 092,03	54 736 582,77	54 919 201,60	54 736 582,77	68 240 480,08	67 685 199,53
Coca-Cola Enterprises 2,625% 06.11.2023	6 000 000	5 978 160,00	5 978 488,92	5 829 060,06	5 829 060,06		
Coca-Cola Enterprises 3,125% 29.09.2017	9 000 000	8 972 190,00	8 985 121,66	9 574 289,73	8 985 121,66	8 972 190,00	8 981 151,89
Compagnie de Financement Foncier 3,375% 18.01.2016	10 000 000	9 603 900,00	9 911 794,28	10 565 499,90	9 911 794,28	9 603 900,00	9 868 752,76
Compagnie de Saint Gobain 3,5% 30.09.2015	5 000 000	4 976 750,00	4 989 847,05	5 226 200,10	4 989 847,05	4 976 750,00	4 984 038,52
Compagnie de Saint Gobain 4,5% 30.09.2019	10 000 000	9 936 300,00	9 954 241,46	11 179 000,10	9 954 241,46	9 936 300,00	9 946 284,40
Czech Republic Bond 3,625% 14.04.2021	12 000 000	11 917 080,00	11 942 910,76	13 202 399,64	11 942 910,76	11 917 080,00	11 935 080,01
Daimler AG 2.00% 05.05.2017	8 500 000	8 445 090,00	8 464 469,96	8 764 435,00	8 464 469,96	8 445 090,00	8 453 848,81
Danone 2,25% 15.11.2021	13 000 000	12 989 600,00	12 989 763,73	12 941 370,52	12 941 370,52		

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Danske Bank A/S 3,875% 18.05.2016	12 000 000	11 936 400,00	11 969 749,11	12 806 640,00	11 969 749,11	11 936 400,00	11 957 043,03
Danske Bank A/S 3,875% 28.02.2017	10 000 000	9 980 800,00	9 987 862,06	10 812 599,90	9 987 862,06	9 980 800,00	9 984 026,27
Deutsche Bahn Finance BV 1,75% 06.11.2020	14 000 000	13 899 760,00	13 901 916,12	13 832 420,14	13 832 420,14		
Deutsche Bahn Finance BV 2,875% 30.06.2016	20 000 000	19 927 600,00	19 963 859,41	21 057 800,20	19 963 859,41	19 927 600,00	19 949 395,25
Deutsche Bahn Finance BV 3,00% 08.03.2024	17 000 000	16 851 930,00	16 874 328,00	17 546 720,51	16 874 328,00	16 851 930,00	16 861 997,27
Deutsche Bahn Finance BV 3,75% 01.06.2021	15 000 000	14 950 800,00	14 963 514,13	16 634 550,45	14 963 514,13	14 950 800,00	14 958 598,18
Deutsche Telekom Int Fin 4,00% 19.01.2015	10 000 000	9 589 500,00	9 937 158,11	10 363 900,00	9 937 158,11	9 589 500,00	9 877 425,62
Deutsche Telekom Intl Finance 6,00% 20.01.2017	17 000 000	19 740 500,00	18 336 986,36	19 415 869,83	18 336 986,36	19 740 500,00	18 774 262,35
Deutschland I/L Bond 0,1% 15.04.2023 (IL)	20 000 000	20 250 919,29	20 259 655,37	20 195 847,77	20 195 847,77	29 817 000,00	29 830 154,93
Deutschland I/L Bond 1,5% 15.04.2016 (IL)	40 000 000	46 544 201,97	45 633 253,03	48 368 265,45	45 633 253,03	34 475 258,26	34 071 160,69
Deutschland I/L Bond 1,75% 15.04.2020 (IL)	40 000 000	46 869 954,10	46 465 887,31	48 435 999,71	46 465 887,31	27 756 516,30	27 442 949,87
DNB Bolikreditt AS 2,5% 18.10.2016	20 000 000	19 887 000,00	19 936 789,25	21 003 999,40	19 936 789,25	19 887 000,00	19 914 214,00
E.ON International Finance BV 5,25% 08.09.2015	10 000 000	9 966 200,00	9 991 854,18	10 756 500,20	9 991 854,18	9 966 200,00	9 987 027,49
EFSF 2,75% 03.12.2029	20 000 000	19 979 600,00	19 979 697,74	19 671 600,40	19 671 600,40		
Electricite de France 3,875% 18.01.2022	4 000 000	4 426 400,00	4 405 963,72	4 375 920,12	4 375 920,12		
Elisa Oyj 2,25 % 04.10.2019	15 000 000	15 113 625,00	15 099 963,58	14 899 800,15	14 899 800,15		
Elisa Oyj 2,75 % 22.01.2021	14 000 000	13 969 060,00	13 970 192,66	14 005 460,14	13 970 192,66		
European Investment Bank 2,00% 14.04.2023	20 000 000	19 995 200,00	19 995 471,11	19 645 399,40	19 645 399,40		
EWE Ag 4,125% 04.11.2020	3 000 000	2 982 750,00	2 986 884,17	3 288 929,91	2 986 884,17	2 982 750,00	2 984 969,23
EWE Ag 4,875% 14.10.2019	10 000 000	11 035 000,00	10 423 418,28	11 474 400,30	10 423 418,28	11 035 000,00	10 496 559,61
Finnfund 10.09.2018 Float	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	4 985 500,00	4 985 500,00		
Finnish Government Bond 1,125% 15.09.2018	40 000 000	40 067 940,00	40 070 530,80	40 122 000,00	40 070 530,80		
Finnish Government Bond 1,625% 15.09.2022	80 000 000	77 867 416,67	77 897 231,48	77 478 400,00	77 478 400,00		
Finnish Government Bond 1,875% 15.04.2017	130 000 000	134 784 527,64	133 958 551,84	135 424 896,10	133 958 551,84	50 046 600,00	50 036 924,37
Finnish Government bond 3,875% 15.09.2017	100 000 000	110 760 915,75	109 589 325,64	111 407 997,00	109 589 325,64	64 575 885,71	63 894 432,81
Fortum Oyj 4,0% 24.05.2021	15 000 000	16 187 900,00	16 091 583,57	16 499 850,15	16 091 583,57	4 950 400,00	4 958 370,21
Fortum Oyj 6,00% 20.03.2019	37 000 000	37 674 800,00	37 376 793,22	44 332 660,37	37 376 793,22	37 674 800,00	37 448 987,21
France (Govt of) 1,00% 25.11.2018	80 000 000	79 218 700,00	79 254 838,23	79 196 002,40	79 196 002,40		
France BTNS I/L 0,45% 25.07.2016 (IL)	80 000 000	84 237 764,99	83 744 004,13	86 396 137,27	83 744 004,13	40 705 672,79	40 653 556,66
France O.A.T./L 1% 25.07.2017 (IL)	10 000 000	10 198 276,02	10 455 793,17	11 918 323,90	10 455 793,17	30 594 828,08	31 203 062,79
France O.A.T./L 1,3% 25.07.2019 (IL)	30 000 000	34 917 456,20	34 522 014,32	34 280 336,06	34 280 336,06	29 348 963,93	29 279 750,62
France O.A.T./L 1,8% 25.07.2040 (IL)	20 000 000	22 886 217,14	22 974 481,54	25 942 062,75	22 974 481,54	14 652 853,03	14 796 357,16
France O.A.T./L 2,25% 25.7.2020 (IL)	25 000 000	30 254 837,61	29 216 408,48	34 529 626,56	29 216 408,48	30 254 837,61	29 480 042,76
France O.A.T./L 3,4% 25.07.2029 (IL)	20 000 000	34 522 596,20	34 430 362,09	33 726 299,30	33 726 299,30	23 993 193,71	23 589 142,30
France Telecom 5,625% 22.05.2018 Issued May08	21 000 000	20 009 400,00	20 543 792,84	24 423 000,63	20 543 792,84	20 009 400,00	20 439 915,35
GE Capital Euro Funding 1,25% 15.10.2015	4 000 000	3 992 400,00	3 995 537,07	4 029 440,00	3 995 537,07	3 992 400,00	3 993 042,45
GE Capital Euro Funding 3,75% 04.04.2016	10 000 000	9 943 700,00	9 974 577,18	10 613 600,20	9 974 577,18	9 943 700,00	9 963 329,50

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
General Capital Euro Funding 03.05.2016 Floating	5 000 000	5 004 450,00	5 003 620,55	5 003 599,95	5 003 599,95		
General Electric Capital Corp 1,625% 15.03.2018	15 000 000	14 986 950,00	14 989 373,10	15 018 450,15	14 989 373,10		
Goldman Sachs Group Inc 2,625% 19.08.2020	5 000 000	4 985 500,00	4 986 259,87	5 002 800,00	4 986 259,87		
Goldman Sachs Group Inc 4,50% 09.05.2016	10 000 000	9 981 600,00	9 991 338,83	10 736 699,70	9 991 338,83	9 981 600,00	9 987 662,85
HSBC France 31.12.2014 Floating	5 000 000	5 003 500,00	5 003 361,84	5 004 299,95	5 003 361,84		
Huhtamäki Oyj 3,375% 14.05.2020	15 000 000	15 032 100,00	15 029 360,50	14 828 700,30	14 828 700,30		
Itella Oyj 4,625% 08.12.2017	10 000 000	9 961 600,00	9 974 808,79	10 695 400,20	9 974 808,79	9 961 600,00	9 968 414,64
Kesko Oyj 2,75% 11.09.2018	25 000 000	24 911 580,00	24 932 394,23	24 733 249,75	24 733 249,75	19 892 200,00	19 897 661,34
KFW 1,125% 16.10.2018	20 000 000	19 985 400,00	19 986 007,66	20 017 599,40	19 986 007,66		
Kingdom of Sweden 0,25% 27.11.2016	20 000 000	19 938 600,00	19 940 504,75	19 894 000,20	19 894 000,20		
Kuntarahoiutus 4,50% 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000	3 515 820,00	3 507 755,52	3 817 142,00	3 507 755,52	3 515 820,00	3 508 809,42
Land Nordrhein-Westfalen 1,50% 15.12.2020	20 000 000	19 901 800,00	19 903 134,23	19 697 999,60	19 697 999,60		
Linde Finance BV 3,125% 12.12.2018	5 000 000	4 957 450,00	4 969 930,49	5 375 799,95	4 969 930,49	4 957 450,00	4 963 856,65
Luxembourg Government 3,375% 18.05.2020	40 000 000	42 343 000,00	42 215 110,43	44 530 300,80	42 215 110,43	19 975 000,00	19 981 556,20
Metso Oyj 2,75% 04.10.2019	12 000 000	11 933 920,00	11 944 689,35	12 079 680,12	11 944 689,35	7 941 920,00	7 943 919,62
Metso Oyj 4,625% 13.05.2018	4 000 000	4 034 800,00	4 022 678,28	4 363 920,00	4 022 678,28	4 034 800,00	4 027 871,27
Metso Oyj 7,25% 10.06.2014	12 500 000	13 911 500,00	12 724 246,99	12 846 375,50	12 724 246,99	13 911 500,00	13 232 632,99
Neste Oil Oyj 4,00% 18.09.2019	20 000 000	19 906 600,00	19 923 737,97	20 792 999,20	19 923 737,97	19 906 600,00	19 910 400,32
Neste Oil Oyj 4,00% 28.03.2017	12 000 000	11 965 320,00	11 977 532,05	12 588 000,24	11 977 532,05	11 965 320,00	11 970 599,86
Neste Oil Oyj 6,0% 14.09.2016	12 000 000	12 543 224,03	12 292 193,03	13 159 006,80	12 292 193,03	17 769 567,38	17 566 863,37
Netherlands 3,25% 15.07.2021	30 000 000	33 451 450,00	33 329 562,55	33 057 900,30	33 057 900,30		
Netherlands 3,5% 15.07.2020	100 000 000	114 280 757,57	113 488 153,83	112 133 003,00	112 133 003,00	29 213 700,00	29 187 839,75
Nokia Corporation 5,50% 04.02.2014	6 000 000	6 251 775,00	6 009 508,33	6 024 900,06	6 009 508,33	6 251 775,00	6 108 666,69
Nokian Tyres Plc 3,25% 19.06.2017	10 000 000	9 977 300,00	9 984 261,71	10 282 599,60	9 984 261,71	9 977 300,00	9 979 724,17
Nordea Bank AB 1,375% 12.04.2018	10 000 000	9 993 800,00	9 994 693,00	9 963 400,30	9 963 400,30		
Nordea Bank AB 25.11.2016 (Floating)	10 000 000	9 990 900,00	9 991 198,90	9 995 800,00	9 991 198,90		
Nordea Bank AB 3,625% 11.02.2016	5 000 000	5 305 500,00	5 171 026,80	5 292 900,10	5 171 026,80	5 305 500,00	5 251 887,95
Nordea Bank AB 4,5% 26.03.2020 (Sub)	10 000 000	9 981 000,00	9 988 156,95	10 902 300,30	9 988 156,95	9 981 000,00	9 986 258,51
Northern Rock Plc 3,875% 16.11.2020	5 000 000	4 979 850,00	4 990 761,72	5 595 249,95	4 990 761,72	4 979 850,00	4 989 419,36
Nykredit Bank A/S 3,5% 04.11.2015	15 000 000	14 973 600,00	14 990 269,88	15 706 050,15	14 990 269,88	14 973 600,00	14 984 992,77
Pohjola Bank Plc 1,25% 14.05.2018	5 000 000	4 986 550,00	4 988 251,50	4 940 549,85	4 940 549,85		
Pohjola Bank Plc 2,625% 20.03.2017	20 000 000	19 959 400,00	19 973 874,62	20 874 000,60	19 973 874,62	19 959 400,00	19 965 759,05
Pohjola Bank Plc 3,0% 08.09.2017	15 000 000	14 939 400,00	14 968 076,60	15 883 499,85	14 968 076,60	14 939 400,00	14 959 426,22
Pohjola Bank Plc 5,75% 28.02.2022 Sub	20 000 000	19 995 400,00	19 996 246,28	23 429 400,60	19 996 246,28	19 995 400,00	19 995 786,62
Rabobank Nederland 11.09.2014 (Floating)	10 000 000	10 000 000,00	10 000 000,00	10 001 899,70	10 000 000,00		
Rautaruukki Oyj 5,25% 11.11.2014	6 000 000	5 982 000,00	5 996 894,85	6 200 580,12	5 996 894,85	5 982 000,00	5 993 296,82
Republic of Bulgaria 4,25% 09.07.2017	10 000 000	10 925 000,00	10 763 021,18	10 837 500,00	10 763 021,18		

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Republic of Germany 4,75% 04.07.2034	40 000 000	53 477 550,00	53 387 078,37	52 809 997,60	52 809 997,60		
Republic of Lithuania 4,85% 07.02.2018	5 000 000	5 527 500,00	5 510 802,65	5 515 650,20	5 510 802,65		
Sampo Housing Loan Bank 2,75% 19.10.2016	18 000 000	17 970 120,00	17 983 269,17	19 018 439,46	17 983 269,17	17 970 120,00	17 977 299,71
SBAB Bank AB 2.375 04.09.2020	15 000 000	14 969 400,00	14 970 812,11	14 994 599,55	14 970 812,11		
Schneider Electric SA 2,5% 06.09.2021	10 000 000	9 995 740,00	9 995 909,11	10 030 200,20	9 995 909,11		
Securitas AB 2,625% 22.02.2021	15 000 000	14 971 650,00	14 972 067,39	14 701 800,15	14 701 800,15		
Securitas AB 2,75% 28.2.2017	15 000 000	14 941 125,00	14 962 780,13	15 535 500,00	14 962 780,13	14 941 125,00	14 951 018,04
Siemens Financieringsmat 5,125% 20.02.2017	7 000 000	7 609 000,00	7 316 216,87	7 887 739,93	7 316 216,87	7 609 000,00	7 416 843,84
Skandinaviska Enskilda Banken 2,5% 01.09.2015	7 000 000	6 961 080,00	6 987 019,56	7 211 540,21	6 987 019,56	6 961 080,00	6 979 239,82
Skandinaviska Enskilda Banken 26.08.2016 Float	5 000 000	4 993 000,00	4 993 678,48	4 992 699,80	4 992 699,80		
SKF AB 2,375% 29.10.2020	5 000 000	5 011 000,00	5 010 737,38	4 956 449,90	4 956 449,90		
Sparebanken 1 Boligkredit 3,25% 17.03.2017	20 000 000	19 861 200,00	19 936 381,00	21 537 199,40	19 936 381,00	19 861 200,00	19 916 567,94
Sparebanken Vest Boligkr 2,50% 09.06.2015	8 000 000	7 971 840,00	7 991 903,57	8 236 799,92	7 991 903,57	7 971 840,00	7 986 274,66
Sponda Oyj 3,375% 09.10.2018	15 000 000	14 944 260,00	14 946 786,50	14 856 899,70	14 856 899,70		
Sponda Plc 4,125% 29.05.2017	15 000 000	15 159 900,00	15 156 486,28	15 602 550,00	15 156 486,28	9 944 300,00	9 950 888,83
Stadshypotek Ab 3,375% 11.05.2016	20 000 000	19 941 200,00	19 972 257,48	21 315 199,20	19 972 257,48	19 941 200,00	19 960 510,35
Statkraft AS 6,625% 02.04.2019	6 500 000	7 975 700,00	7 537 870,45	8 005 465,20	7 537 870,45	7 975 700,00	7 735 379,72
Stockmann AB 3,375% 19.03.2018	8 500 000	8 525 500,00	8 521 370,93	8 365 869,75	8 365 869,75		
Suez Environnement Co 4,078% 17.05.2021	3 700 000	3 700 000,00	3 700 000,00	4 104 336,04	3 700 000,00	3 700 000,00	3 700 000,00
Suez Environnement Co 6,25% 08.04.2019	7 500 000	7 433 850,00	7 465 124,25	9 132 075,15	7 465 124,25	7 433 850,00	7 458 509,25
Swedbank Ab 2,375% 04.04.2016	20 000 000	19 930 800,00	19 960 924,01	20 653 399,60	19 960 924,01	19 930 800,00	19 943 635,86
Swedbank AB 20.09.2016 (Float)	5 000 000	5 005 050,00	5 004 426,53	5 007 849,90	5 004 426,53		
Swedish Covered Bond 3,375% 20.04.2016	15 000 000	14 930 250,00	14 967 892,89	15 959 249,55	14 967 892,89	14 930 250,00	14 953 958,15
Svenska Cellulosa AB 3,625% 26.08.2016	12 000 000	12 021 338,82	12 012 508,76	12 810 719,64	12 012 508,76	17 030 230,00	17 024 395,74
Svenska Handelsbanken Ab 2,25% 27.08.2020	15 000 000	14 920 500,00	14 924 417,47	15 037 500,00	14 924 417,47		
Svenska Handelsbanken Ab 2,625% 23.08.2022	3 000 000	2 982 060,00	2 984 491,62	3 029 219,97	2 984 491,62	9 940 200,00	9 942 328,70
Svenska Handelsbanken Ab 3,375% 17.07.2017	10 000 000	9 979 200,00	9 986 596,04	10 728 299,70	9 986 596,04	9 979 200,00	9 982 815,14
TDC A/S 3,5% 23.02.2015	20 000 000	20 984 000,00	20 544 161,23	20 621 400,40	20 544 161,23		
TDC A/S 4,375% 23.02.2018	5 000 000	5 601 500,00	5 504 301,33	5 521 450,05	5 504 301,33		
Teliasonera AB 4,75% 16.11.2021	11 000 000	10 926 190,00	10 951 551,04	12 858 560,44	10 951 551,04	10 926 190,00	10 945 404,44
Terra Boligkreddt AS 2,25% 25.1.2017	20 000 000	19 904 800,00	19 941 587,76	20 874 600,20	19 941 587,76	19 904 800,00	19 922 568,61
Tieto Oyj 2,875% 23.5.2019	10 000 000	9 901 880,00	9 909 757,89	9 827 999,90	9 827 999,90		
Tornator Oy 3,125% 19.12.2019	20 000 000	19 997 600,00	19 997 954,01	19 414 600,00	19 414 600,00	19 997 600,00	19 997 611,27
TVO 4.625% 04.02.2019	10 000 000	11 023 350,00	10 795 876,95	11 055 999,80	10 795 876,95	11 023 350,00	10 951 973,21
TVO Power Co 6,00% 27.06.2016	25 000 000	26 591 833,33	25 738 327,86	27 849 750,50	25 738 327,86	26 591 833,33	26 034 796,17
Vattenfall Ab 6,25% 17.03.2021	13 000 000	13 584 190,00	13 360 892,08	16 305 380,39	13 360 892,08	13 584 190,00	13 410 920,77
Vattenfall Treasury Ab 6,75% 31.01.2019	4 000 000	3 979 000,00	3 989 485,86	4 925 560,00	3 989 485,86	9 947 500,00	9 968 548,14

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Veolia Environnement 5,125% 24.05.2022	2 831 000	2 663 971,00	2 735 812,10	3 326 679,87	2 735 812,10	9 410 000,00	9 623 737,92
Volkswagen Bank GmbH 09.05.2016 (Floating)	25 000 000	24 988 900,00	24 993 028,53	25 066 249,75	24 993 028,53		
Volkswagen Intl Fin 23.09.2015 Float	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	5 002 249,90	5 000 000,00		
Volkswagen Intl Fin NV 2% 26.03.2021	17 000 000	16 901 910,00	16 911 309,42	16 740 749,66	16 740 749,66		
Volkswagen Intl Fin NV 2,125% 19.01.2015	5 000 000	4 982 800,00	4 993 973,72	5 076 449,95	4 993 973,72	19 931 200,00	19 952 982,49
Volkswagen Intl Fin NV 3,25% 21.01.2019	20 000 000	19 876 800,00	19 911 078,39	21 450 799,60	19 911 078,39	19 876 800,00	19 893 505,90
Volkswagen Leasing GmbH 3,25% 10.05.2018	8 000 000	7 943 120,00	7 961 864,28	8 588 159,76	7 961 864,28	7 943 120,00	7 953 115,35
Volkswagen Leasing GmbH 3,375% 03.06.2016	20 000 000	19 963 800,00	19 982 464,71	21 202 000,40	19 982 464,71	19 963 800,00	19 975 232,63
Vorarlberger Landes-und Hypobk 4,125% 20.03.2017	10 000 000	9 967 000,00	9 989 385,39	10 946 000,00	9 989 385,39	9 967 000,00	9 986 088,09
VVO-Yhtymä Oyj 3.25% 29.05.2020	10 000 000	9 985 200,00	9 986 450,22	9 785 200,00	9 785 200,00		
EUROMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ		3 827 251 577,74	3 806 393 788,38	3 894 523 866,91	3 796 482 945,98	1 657 628 146,22	1 650 839 397,88

VALUUTTAMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

GBP-määräiset joukkovelkakirjalainat

U.K. Treasury Note 1,00% 07.09.2017	50 000 000	61 443 020,93	61 470 051,70	58 934 867,46	58 934 867,46		
U.K. Treasury Note 1,75% 07.09.2022	108 000 000	126 347 649,21	126 543 546,17	118 600 505,07	118 600 505,07	60 924 169,07	60 928 529,26
U.K. Treasury Note 4,75% 07.12.2038	10 000 000	15 543 193,26	15 438 380,81	14 280 916,16	14 280 916,16		
GBP-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä		203 333 863,40	203 451 978,68	191 816 288,69	191 816 288,69	60 924 169,07	60 928 529,26

NOK-määräiset joukkovelkakirjalainat

Norwegian Government 2,00% 24.05.2023	110 000 000	13 918 047,86	13 937 403,19	12 127 226,68	12 127 226,68		
Norwegian Government 3,75% 25.05.2021	200 000 000	29 534 230,92	29 216 366,80	25 529 116,35	25 529 116,35	15 746 953,31	15 716 602,61
Norwegian Government 4,50% 22.05.2019	350 000 000	50 288 095,10	49 648 599,04	46 399 376,54	46 399 376,54	16 139 054,27	16 003 018,79
Oslo Kommune 4,25% 01.12.2014	85 000 000	12 114 072,35	11 875 435,81	10 388 640,44	10 388 640,44		
NOK-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä		105 854 446,23	104 677 804,84	94 444 360,01	94 444 360,01	31 886 007,58	31 719 621,40

SEK-määräiset joukkovelkakirjalainat

Kommuninvest i Sverige 4,0% 12.08.2017	200 000 000	25 438 731,31	24 876 142,25	24 222 324,84	24 222 324,84	25 438 731,31	25 315 474,28
Swedish Government 1,50% 13.11.2023	450 000 000	51 210 790,96	51 289 227,47	46 422 265,86	46 422 265,86		
Swedish Government 3,5% 01.06.2022	415 000 000	54 021 741,80	53 508 475,77	51 073 139,48	51 073 139,48		
Swedish Government 5,0% 01.12.2020	200 000 000	26 972 503,97	26 937 402,13	26 745 155,15	26 745 155,15		
Swedish Government Bond 3% 12.7.2016	330 000 000	39 479 448,68	38 455 921,63	39 015 846,99	38 455 921,63	39 479 448,68	39 038 943,37
SEK-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä		197 123 216,72	195 067 169,25	187 478 732,32	186 918 806,96	64 918 179,99	64 354 417,65

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
USD-määräiset joukkovelkakirjalainat							
China Development Bank 5,00% 15.10.2015	4 500 000	3 654 622,32	3 606 606,92	3 480 737,34	3 480 737,34		
Croatia 5,5% 04.04.2023	10 000 000	7 296 552,75	7 298 579,33	7 052 932,93	7 052 932,93		
Croatia 6,25% 27.04.2017	5 000 000	3 929 150,10	3 924 300,51	3 871 945,40	3 871 945,40		
Export-Import Bank of Korea 5,0% 11.04.2022	7 000 000	5 947 500,55	5 872 321,53	5 520 665,60	5 520 665,60		
Export-Import Bk Korea 1,25% 20.11.2015	7 500 000	5 883 074,02	5 886 915,66	5 458 124,76	5 458 124,76	5 883 074,02	5 883 458,18
Fed Republic of Brazil 4,25% 07.01.2025	5 000 000	3 618 419,14	3 618 674,36	3 446 994,31	3 446 994,31		
Fed Republic of Brazil 5,625% 07.01.2041 Call	7 500 000	7 005 178,37	6 969 069,56	5 295 736,24	5 295 736,24		
Fed Republic of Brazil 7,875% 07.03.2016	7 500 000	6 562 140,39	6 235 844,65	5 865 238,09	5 865 238,09		
Kingdom of Morocco 4,25% 11.12.2022	10 000 000	7 758 492,61	7 757 241,38	6 714 089,04	6 714 089,04		
Oriental Republic of Uruguay 4,5% 14.8.2024 (Sink)	15 000 000	11 284 398,31	11 279 692,30	10 906 460,95	10 906 460,95		
Republic of Chile 3,25% 14.09.2021	10 000 000	7 295 070,53	7 304 906,60	7 153 216,01	7 153 216,01		
Republic of Chile 3,875% 05.08.2020	10 000 000	7 843 572,12	7 837 023,06	7 604 597,20	7 604 597,20		
Republic of Hungary 5,75% 22.11.2023	10 000 000	7 299 146,56	7 299 583,81	7 285 403,52	7 285 403,52		
Republic of Hungary 5,375% 21.02.2023	5 000 000	3 668 061,11	3 668 595,85	3 594 916,94	3 594 916,94		
Republic of Hungary 6,25% 29.1.2020	5 000 000	4 014 882,27	4 007 623,52	3 918 388,91	3 918 388,91		
Republic of Indonesia 3,75% 25.04.2022	10 000 000	7 937 733,35	7 903 870,67	6 543 252,77	6 543 252,77		
Republic of Indonesia 4,625% 15.04.2043	3 000 000	2 254 877,30	2 255 957,18	1 740 330,61	1 740 330,61		
Republic of Indonesia 6,875% 17.01.2018	5 000 000	4 201 404,12	4 178 136,09	4 073 671,27	4 073 671,27		
Republic of Korea 5,125% 07.12.2016	5 000 000	4 214 580,98	4 161 852,83	4 026 974,08	4 026 974,08		
Republic of Korea 5,625% 03.11.2025	12 000 000	10 442 216,59	10 417 532,84	9 952 403,57	9 952 403,57		
Republic of Latvia 5,25% 22.02.2017	20 000 000	16 776 331,09	16 506 452,63	15 834 094,41	15 834 094,41	8 648 965,25	8 630 798,67
Republic Of Lithuania 5,125% 14.09.2017	3 420 000	2 771 126,24	2 765 666,21	2 716 929,69	2 716 929,69		
Republic of Lithuania 6,625% 01.02.2022	15 000 000	14 206 846,34	14 010 376,35	12 707 744,07	12 707 744,07		
Republic of Peru 7,125% 30.03.2019	5 000 000	4 585 052,73	4 517 592,95	4 392 103,47	4 392 103,47		
Republic of Peru 7,35% 21.07.2025	5 000 000	5 578 093,31	5 479 092,19	4 575 012,83	4 575 012,83		
Republic of Philippines 4% 15.01.2021	20 000 000	15 369 920,52	15 353 020,82	15 055 616,27	15 055 616,27		
Republic of Philippines 9,875% 15.01.2019	5 000 000	5 071 536,14	4 981 087,81	4 807 736,75	4 807 736,75		
Republic of Poland 3,0% 17.03.2023	5 000 000	3 347 578,35	3 361 582,75	3 309 332,17	3 309 332,17		
Republic of Poland 6,375% 15.07.2019	20 000 000	18 541 459,13	18 291 441,18	16 962 511,20	16 962 511,20		
Republic of South Africa 4,665% 17.01.2024	10 000 000	8 438 789,40	8 387 711,07	6 975 781,52	6 975 781,52		
Republic of Sri Lanka 5,875% 25.07.2022	7 000 000	5 568 777,48	5 537 401,34	4 779 957,79	4 779 957,79		
Republic of Turkey 3,25% 23.03.2023	8 000 000	6 055 960,14	6 061 263,89	4 821 985,35	4 821 985,35		
Republic of Turkey 6,25% 26.09.2022	10 000 000	8 981 824,92	8 841 380,88	7 528 460,37	7 528 460,37		
Russian Federation 3,5% 16.01.2019	15 000 000	11 396 541,25	11 391 385,91	11 094 735,37	11 094 735,37		
Russian Federation 3,625% 29.04.2015	7 500 000	6 012 282,85	5 931 978,46	5 625 788,51	5 625 788,51		

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Russian Federation 4,5% 04.04.2022	10 000 000	8 700 773,77	8 585 267,40	7 343 919,88	7 343 919,88	4 325 390,80	4 323 960,74
Russian Federation 4,875% 16.09.2023	5 000 000	3 822 658,27	3 819 736,60	3 703 574,80	3 703 574,80		
Slovakia Government Bond 4,375% 21.05.2022	10 000 000	7 677 613,69	7 674 792,56	7 520 629,61	7 520 629,61		
State of Israel 3,15% 30.06.2023	10 000 000	7 685 572,90	7 681 071,11	6 956 638,60	6 956 638,60		
U.S. Treasury 0,25% 31.01.2015	40 000 000	29 868 475,10	29 869 521,70	29 030 481,91	29 030 481,91		
U.S. Treasury 0,75% 31.12.2017	40 000 000	30 493 111,06	30 509 456,80	28 359 754,62	28 359 754,62		
U.S. Treasury 1,625% 15.11.2022	160 000 000	118 886 030,47	119 033 082,29	104 551 882,24	104 551 882,24	46 675 498,61	46 676 846,80
U.S. Treasury 2,875% 15.05.2043	43 000 000	27 448 118,75	27 512 632,69	25 138 677,40	25 138 677,40		
United Mexican States 5,125% 15.01.2020 Call	15 000 000	13 261 157,82	13 131 687,50	12 089 406,35	12 089 406,35		
United Mexican States 6,05% 11.01.2040	17 500 000	15 303 476,46	15 266 633,16	13 866 380,50	13 866 380,50		
US Treasury /L Bond 0,125% 15.01.2023 (IL)	15 000 000	11 809 914,88	11 794 590,16	10 389 905,14	10 389 905,14		
US Treasury /L Bond 0,625% 15.04.2043 (IL)	16 000 000	9 640 161,96	9 687 897,59	9 045 016,47	9 045 016,47		
USD-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä		539 410 258,51	537 468 132,65	492 690 136,83	492 690 136,83	65 532 928,68	65 515 064,39
VALUUTTAMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ		1 045 721 784,86	1 040 665 085,42	966 429 517,85	965 869 592,49	223 261 285,32	222 517 632,70
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ		4 872 973 362,60	4 847 058 873,80	4 860 953 384,76	4 762 352 538,47	1 880 889 431,54	1 873 357 030,58
EUROMÄÄRÄISET RAHAMARKKINASJOITUKSET							
Elisa Oyj 14.04.2014	5 000 000	4 977 623,10	4 990 423,06	4 992 588,78	4 990 423,06		
Elisa Oyj 24.02.2014	10 000 000	9 956 633,33	9 990 264,62	9 991 882,09	9 990 264,62		
Elisa Oyj 28.02.2014	10 000 000	9 947 605,96	9 988 799,83	9 991 315,58	9 988 799,83		
Fiskars Oyj Abp 23.06.2014	5 000 000	4 982 256,94	4 983 311,93	4 983 546,63	4 983 311,93		
Fortum Oyj 20.01.2014	50 000 000	49 982 866,70	49 989 087,07	49 989 268,97	49 989 087,07		
Nordea Pankki Suomi Oyj 07.01.2014	120 000 000	119 961 612,28	119 997 200,90	120 000 443,34	119 997 200,90		
Rautaruukki Oyj 23.05.2014	10 000 000	9 971 517,19	9 973 026,21	9 978 104,79	9 973 026,21		
Rautaruukki Oyj 02.01.2014	5 000 000	4 989 950,79	4 999 839,21	4 999 855,56	4 999 839,21		
Rautaruukki Oyj 02.04.2014	10 000 000	9 980 443,04	9 985 130,25	9 987 188,11	9 985 130,25		
Rautaruukki Oyj 02.05.2014	5 000 000	4 989 322,85	4 989 322,85	4 989 319,93	4 989 319,93		
Rautaruukki Oyj 07.02.2014	5 000 000	4 990 145,29	4 996 955,46	4 996 899,34	4 996 899,34		
Sponda Oyj 17.02.2014	3 000 000	2 993 137,98	2 997 322,13	2 997 305,28	2 997 305,28		
Sponda Oyj 23.04.2014	5 000 000	4 987 427,53	4 988 258,77	4 988 526,33	4 988 258,77		
Sponda Oyj 24.02.2014	10 000 000	9 977 840,88	9 990 091,45	9 989 747,13	9 989 747,13		
Teollisuuden Voima Oy 10.06.2014	10 000 000	9 975 590,84	9 978 407,28	9 976 788,62	9 976 788,62		
Teollisuuden Voima Oy 15.04.2014	5 000 000	4 987 619,34	4 992 857,31	4 993 748,03	4 992 857,31		

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2012 EUR *)	Markkina-arvo 2012 EUR *)
Teollisuuden Voima Oy 23.06.2014	15 000 000	14 958 935,23	14 960 740,27	14 961 451,25	14 960 740,27		
Wärtsilä Oyj Abp 28.02.2014	10 000 000	9 961 280,50	9 991 723,00	9 993 653,73	9 991 723,00		
EUR DEPOSIT Pohjola Pankki 30/360	500 000 000	500 000 000,00	500 000 000,00	500 000 000,00	500 000 000,00		
Suomen AsuntoHypoPankki Oyj Deposit EUR act/365	30 000 000	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00		
EUROMÄÄRÄISET RAHAMARKKINASJOITUKSET YHTEENSÄ		822 571 809,77	822 782 761,60	822 801 633,49	822 780 722,73		

YHTEENVETO JOUKKOVELKAKIRJALAINAT JA RAHAMARKKINASJOITUKSET

EUROMÄÄRÄISET KORKOSJOITUKSET YHTEENSÄ	4 649 823 387,51	4 629 176 549,98	4 717 325 500,40	4 619 263 668,71	1 657 628 146,22	1 650 839 397,88
VALUUTTAMÄÄRÄISET KORKOSJOITUKSET YHTEENSÄ	1 045 721 784,86	1 040 665 085,42	966 429 517,85	965 869 592,49	223 261 285,32	222 517 632,70
KAIKKI KORKOSJOITUKSET YHTEENSÄ	5 695 545 172,37	5 669 841 635,40	5 683 755 018,25	5 585 133 261,20	1 880 889 431,54	1 873 357 030,58
KAIKKI SJOITUKSET YHTEENSÄ		13 814 341 980,40	16 042 628 084,64			

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2012 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2012 että 31.12.2013.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2013	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	100 493 638,33	0,00	0,00	36 835 759,55	2 320 667 028,50	1 348 397 362,00	3 806 393 788,38
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	5 842 325 550,57 *)	0,00	0,00	0,00	5 842 325 550,57
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	2 302 174 794,43 *)	11 875 435,81	238 378 848,04	790 410 801,57	3 342 839 879,85
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	822 782 761,60	0,00	822 782 761,60	822 782 761,60
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	275 548 271,00	0,00	0,00	275 548 271,00
Yhteensä	100 493 638,33	0,00	8 144 500 345,00	1 147 042 227,96	2 559 045 876,54	2 138 808 163,57	14 089 890 251,40

* Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia

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	31.12.2013	31.12.2012	Muutos 2013–2012
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	94 000 000 000,00	92 600 000 000,00	1 400 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2013 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan tulevien ansio-
tasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko.

Vastuu 31.12.2013 perustuu yksilötasolla suoritettuun 31.12.2012 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon on lisätty vuoden 2013 aikana syntynyt uusi vastuu (eläkevakuutusmaksutulot) ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemenot) huomioden lisäksi korko.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2013 oli 16 466 713 108,27 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan

pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 77,5 miljardia euroa.

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

Helsingissä 4.2.2014



Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö

Liite 10.3: Sijoitussitoumukset

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

Infrastrukturirahastot	Sijoitussitoumusta jäljellä
DIF Infrastructure III C.V.	19 865 750,76
EQT Infrastructure II	14 683 914,20
First State European Diversified Infrastructure Fund	35 000 000,00
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	56 059,58
Impax New Energy Investors II LP	9 242 942,10
InfraRed Infrastructure Fund II LP	199 912,44
Platina Energy III LP	4 447 542,77
Private Credit -rahastot	
Crown Distressed Credit Opportunities	4 513 813,36
Armada Mezzanine Fund II Ky	64 071,32
Armada Mezzanine Fund III Ky	2 236 997,62
BlueBay Direct Lending Fund I LP	8 760 151,57
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	362 190,00
CapMan Mezzanine V	10 862 763,15
EQT Credit II	17 296 048,06
HayFin Direct Lending Fund L.P.	28 429 578,61
MC Fort Hill Credit(Ireland)	725 110,58
Partners Group Private Markets Credit Strategies S.A.	15 000 000,00
Pääomasijoitusrahastot	
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	4 025 000,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-out Europe	10 750 000,00
Amanda IV West LP	9 651 096,66
Crown European Private Equity	4 980 000,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	3 190 000,00
Kasvurahastojen Rahasto Ky	12 326 611,56
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	972 211,35
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	2 753 591,92
Abris CEE Mid-Market Fund II LP	13 797 903,36
Astorg IV FCPR	4 750 000,00
Astorg V FCPR	19 875 000,00
Augur FIS Financial Opportunities II SICAV	14 900 000,00

EQT V LP	878 973,88
EQT VI (No.1) LP	15 099 769,92
Industri Kapital 2007 Fund	347 185,34
Intera Fund I Ky	1 962 131,00
Intera Fund II Ky	11 112 000,00
MB Equity Fund IV Ky	7 076 881,47
Sentica Kasvurahasto II Ky	16 269,92
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP	21 478 137,92
Kiinteistörahastot	
Aberdeen Indirect Property Partners	1 826 429,84
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund	6 236 243,19
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund II	5 272 589,78
CB Richard Ellis Asia Alpha Plus Fund III	10 255 629,58
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund	5 937 129,06
Franklin Templeton European Real Estate FOF	1 819 355,80
AXA Alternative Property Income Venture Fund LP	174 992,00
AXA Development Venture III S.C.A, Development Finnish Feeder III S.C.A	22 144 338,00
AXA European Added Value Fund	375 000,00
CBRE European Shopping Centre Fund	8 382 636,00
CapMan Hotels RE Ky	1 850 095,40
CapMan Real Estate I Ky	1 720 800,00
Curzon Capital Partners II LP	1 344 958,00
Curzon Capital Partners III LP	5 826 081,00
Doughty Hanson & Co European Real State II LP	2 839 414,00
European Property Investors Special Opportunities 3 LP	23 509 887,00
Grosvenor French Retail Investments	681 724,00
IceCapital Housing Fund III	17 475 631,82
NV Property Fund I Ky	5 108 300,00
VVT Property Fund I Ky	32 017 500,00
Legal & General UK Property Income Geared Fund Two (UK PIF II)	29 986 805,81
Rockspring German Retail Box Fund LP	2 300,00
Yhteensä	516 477 450,70

Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

VER on käyttänyt vuoden 2013 aikana korko- ja valuuttajohdannaisia. Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä ei ollut avoimia korkojohdannaissopimuksia. Avoimien valuuttajohdannaisten kohde-etuuksien arvo sekä käypä arvo on esitetty alla.

Avoimet termiinisopimukset	31.12.2013	31.12.2012
Kohde-etuuksien nimellisarvo	1 256 329 676,55	444 491 784,69
Sopimusten käypä arvo	900 978,33	-1 410 322,79

Termiinisopimukset on arvostettu markkinoilta saatuun tilinpäätöspäivän käypään arvoon.

Liite 10.5: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2013	Rahantarve 2014	Rahantarve 2015	Rahantarve 2016	Rahantarve myöhemmin	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	258 857,57	270 470,70	277 274,73	284 249,92	540 033,95	1 372 029,31

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisällyttömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisällyttömiä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Liite 15.1: Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin

Sijoitustoiminnan nettotuottoerittely

milj. EUR	2013	2012
Suorat nettotuotot	284,9	275,4
Lainasaamiset	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	101,8	136,3
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	43,2	6,2
Osakkeet ja osuudet	146,8	140,0
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut ¹	-6,9	-7,0
Arvonmuutokset kirjanpidossa ²	336,9	212,2
Osakkeet ja osuudet	216,3	76,1
Joukkovelkakirjalainat	120,6	136,1
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	621,8	487,6
Arvostuserojen muutos	355,0	1 078,7
Osakkeet ja osuudet	672,6	913,8
Joukkovelkakirjalainat	-317,7	164,9
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	976,8	1 566,3

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

²⁾ Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.

Liite 15.2. Sijoitussalkun rakenne ja tuotto 2001–2013

	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
Salkkurakenne (vuoden lopun tilanne)													
Pääoma (milj. euroa)*	16 334,9	15 359,0	13 736,1	13 937,1	12 318,0	10 359,4	12 050,9	10 305,6	8 200,6	6 867,1	5 795,0	4 840,6	4 426,9
Allokaatio %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Korkosijoitukset	51,6 %	54,6 %	56,6 %	54,3 %	54,9 %	61,8 %	55,7 %	55,5 %	59,1 %	59,9 %	65,9 %	78,0 %	84,8 %
Noteeratut osakkeet	39,9 %	38,4 %	36,4 %	40,4 %	40,8 %	30,7 %	38,0 %	40,4 %	39,6 %	40,1 %	34,1 %	22,0 %	15,2 %
Muut sijoitukset	8,5 %	7,0 %	6,9 %	5,2 %	4,3 %	7,5 %	6,3 %	4,1 %	1,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Tuotot ja kulut %													
Tuotto, ennen toiminnan kuluja	6,4 %	11,4 %	-2,3 %	11,7 %	16,5 %	-15,7 %	1,8 %	7,0 %	15,0 %	9,6 %	9,5 %	-0,4 %	4,3 %
Korkosijoitukset	-1,6 %	8,8 %	4,1 %	3,9 %	8,0 %	4,4 %	1,8 %	0,1 %	5,4 %	7,0 %	4,0 %	7,2 %	5,2 %
Noteeratut osakkeet	18,2 %	16,8 %	-12,3 %	23,6 %	38,7 %	-42,8 %	0,7 %	17,4 %	31,5 %	14,4 %	20,7 %	-23,7 %	-11,5 %
Muut sijoitukset	5,7 %	3,5 %	6,1 %	8,6 %	-14,7 %	-11,2 %	9,5 %	6,7 %	2,2 %	-	-	-	-
Ylituotto, ennen toiminnan kuluja**	n/a	0,2 %	0,6 %	1,1 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	0,2 %	0,0 %	0,1 %	-2,4 %	-0,1 %
Ylituotto, ennen toiminnan kuluja (pl. muut sijoitukset)	-0,3 %	0,1 %	0,4 %	1,4 %	0,6 %	1,1 %	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Toiminnan kulut (pääoman keskiarvosta)	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,04 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,05 %	0,04 %	0,02 %
Tuotto, toiminnan kulujen jälkeen	6,4 %	11,3 %	-2,3 %	11,7 %	16,4 %	-15,8 %	1,8 %	7,0 %	14,9 %	9,6 %	9,4 %	-0,4 %	4,3 %
Riskitunnusluvut													
Volatilitteetti***	5,3 %	5,0 %	6,3 %	5,0 %	8,3 %	10,2 %	3,5 %	4,1 %	4,5 %	3,3 %	3,6 %	3,7 %	2,7 %
Volatilitteetti (indeksi)***	5,4 %	5,1 %	6,5 %	5,0 %	9,2 %	11,7 %	3,6 %	4,0 %	4,5 %	3,4 %	3,7 %	3,3 %	3,3 %
Jensenin Alfa***	-0,1 %	0,4 %	-0,2 %	1,8 %	3,2 %	-0,1 %	-0,2 %	0,2 %	1,5 %	0,7 %	1,1 %	-2,3 %	-0,2 %
Tracking Error***	0,4 %	0,4 %	0,6 %	0,3 %	1,3 %	0,8 %	0,3 %	0,7 %	0,5 %	0,4 %	0,6 %	0,9 %	1,0 %
Beta***	1,0	1,0	0,9	1,0	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	0,7
Sharpe Ratio***	1,2	2,3	neg	2,2	1,9	neg	neg	1,0	2,9	2,2	1,9	neg	neg
Sharpe Ratio (indeksi)***	1,2	2,2	neg	1,9	1,6	neg	neg	1,0	2,8	2,2	1,8	neg	neg
Information Ratio***	-0,7	0,4	0,6	4,5	0,5	1,3	-0,4	-0,1	0,5	0,0	0,3	-2,7	-0,1
Valtionvelan efektiivinen keskiporko**** %	2,0 %	2,3 %	2,5 %	2,5 %	2,8 %	4,1 %	4,1 %	4,1 %	3,9 %	3,9 %	4,4 %	5,2 %	6,0 %

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

**) Raportointivuoden ylituotto koko salkun osalta tiedossa keväällä 2014 vertailuindeksien valmistumisen jälkeen.

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

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

Kumulatiivinen tuotto 10v (2004–2013)	73,7 %
Keskimääräinen vuosituotto 10v (2004–2013)	5,7 %
Reaalituotto 10v (2004–2013)	3,7 %
Keskimääräinen vuosituotto 5v (2009–2013)	8,5 %

VER:n hallituksen päättämä strateginen allokaatio ja sen mukaiset vertailuindeksit olivat 31.12.2013 seuraavat:

Omaisuusluokka	Strateginen allokaatio	Vertailuindeksi
Korkosijoitukset	51,0 %	
Valtionlainat	17,9 %	
Valtionlainat	15,3 %	Government Composite (yhdeksän valtiota)
Inflaatioisidonnaiset	2,6 %	BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Yrityslainat	12,8 %	BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index
Kehittyvät lainamarkkinat	10,2 %	25% JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged, 25% JP Morgan EMBI Global Diversified IG-Index Eur Hedged, 50% JP Morgan GMI-EM Diversified Eur Unhedged
Rahamarkkinat	10,2 %	JP Morgan Cash Index 3 Month
Noteeratut osakesijoitukset	40,0 %	
Pohjoismaat	12,0 %	
Suomi	8,4 %	OMX Helsinki Cap Index
Muut Pohjoismaat	3,6 %	OMX Stockholm Benchmark Cap Index
Eurooppa	13,0 %	
Eurooppa	10,4 %	MSCI Europe Index
Eurooppa Value	2,6 %	MSCI Europe Value Index
Pohjois-Amerikka	6,0 %	MSCI North America Index
Japani	2,0 %	MSCI Japan Index
Kehittyvät markkinat	7,0 %	
Kehittyvät markkinat	5,0 %	MSCI Emerging Markets Index
Muu Aasia (pl. Japani)	2,0 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Muut sijoitukset	9,0 %	
Kiinteistörahastot	3,7 %	INREV Index (LOC)
Pääomarahastot	1,9 %	TELA (pl. VER) mediaani
Infrastruktuurirahastot	0,9 %	75% INREV Index (LOC), 25% TELA (pl. VER) mediaani
Absoluuttisen tuoton rahastot	2,5 %	HFRI FoF Composite Index +0,5 %

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 16: Riskienhallinta

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VER:n toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisten riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnan pyritään myös minimoimaan ennakoimattomat riskit ja varmistamaan tehokkaan, taloudellisen ja luotettavan toiminnan.

VER:lla on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määritellyt toimintatavat ja toiminnoille asetettuja tavoitteita, joiden toteutumista seurataan jatkuvasti.

VER jakaa riskit sijoitustoiminnan riskeihin ja operatiivisiin riskeihin. Riskienhallinta koostuu sekä kvalitatiivisesta riskienhallintasuunnitelmasta että kvantitatiivisesta riskianalyysistä salkun stressitestauksen muodossa. Riskienhallinnan ydin muodostuu sijoitustoiminnan haluttujen ja ei-haluttujen riskien sekä operatiivisten riskien määrittelystä ja näiden hallintakeinoista.

2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut ja raportointi

Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman.

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohtajan vastuulla. Strategisen analyysin toiminto vastaa sijoitusriskien seurannasta. Salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestaus ovat strategisen analyysin vastuulla. Stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Sijoituspäätöksen tekevä sijoitustoiminto ja valvova toiminto on eriytetty toisistaan.

Sijoitustoiminnasta riippumattoman toiminnon, middle officen, vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä hallituksen asettamien rajojen mukaisesti. Tämä limiittivalvonta on jatkuvaa ja siitä raportoidaan VER:n riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan viipymättä kirjallisesti toimitusjohtajalle. Vastuu ylityksen/alituksen raportoinnista on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla.

Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Talous- ja arvopaperitoiminnoissa koordinoidaan operatiivisten riskien tunnistamista ja arviointikeinoja.

Compliance-toiminnossa valvotaan lakien ja ohjeiden noudattamista mukaan lukien VER:n sisäpiiri- ja arvopaperikauppaohjeistuksen noudattaminen. Valvonnan tuloksista raportoidaan hallitukselle neljännesvuosittain.

3. Riskienhallinnan valvonta

Valtiovarainministeriö

VER:n yleinen ohjaus ja valvonta kuuluvat valtiovarainministeriölle. Ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä.

Valtiovarainministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VER:n hallituksen ja vapauttaa sen jäsenet tehtävästään. Samoin valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat ja vahvistaa VER:n tilinpäätöksen. VER:n toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalan toimintakertomukseen.

Hallitus

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

VER:n hallitus päättää raportointimenettelystä ja raporteissa esitettävistä tuotto- ja riskimittareista.

Sijoitusneuvottelukunta

VER:n hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista.

Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on tutustua sijoitussuunnitelmaan ja antaa siitä lausuntonsa hallitukselle ennen sijoitussuunnitelman lopullista hyväksymistä. Sijoitusneuvottelukunnan tulee kiinnittää huomiota sijoitussuunnitelman rakenteeseen ja toteuttamiskelpoisuuteen sekä arvioida vastaako kyseinen sijoitussuunnitelma sille asetettuja tavoitteita ja vaatimuksia. Valtiovarainministeriön VER:n sijoitustoiminnalle asettamat pitkän ja lyhyen ajan tavoitteet sekä hajauttamistavoitteet ovat erityisen tarkastelun kohteena. Lisäksi sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida toteutunutta sijoitustoimintaa, sitä kuvaavia raportteja ja antaa niistä lausuntonsa hallitukselle.

Viranomaisvalvonta

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

Tilintarkastajat

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

Sisäinen valvonta ja tarkastus

VER:n toimintaa tarkastaa sisäinen tarkastus ja toimintaa valvoo compliance -toiminto, jotka raportoivat sekä toimitusjohtajalle että hallitukselle.

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

Jatkuvuussuunnittelu

Kiinteä osa riskienhallintaa on myös jatkuvuussuunnitelma, jossa mm. määritellään kriittisten toimintojen varamiesjärjestelyt ja varatoimitilat.

Riskienhallintakomitea

Kuukausittain kokoontuva riskienhallintakomitea on VER:n sisäinen elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kehittäminen ja seuranta. Käsiteltäviä asioita ovat:

- riskienhallintasuunnitelma ja – prosessi
- riskikartoitus
- riskienhallintajärjestelmän kehittäminen
- limiitti- ja valtuusraportit

- kaupankäynti- ja sisäpiiriraportit
- tuotto- ja riskiraportoinnin varajärjestelmät
- sijoitustoiminnan riskienhallinta
- operatiivisten riskien hallinta
- sijoitussalkun tuotto-odotukset, riskit ja optimointi

Allokaatiokokous ja -työryhmä

Omaisuuslajien väliseen taktiseen allokaatioon liittyviä asioita käsitellään toimitusjohtajan johdolla VER:n sisäisissä allokaatiokokouksissa ja allokaatiotyöryhmässä, joiden päätöksistä pidetään pöytäkirjaa. Allokaatiokokouksiin osallistuu koko sijoitusorganisaatio. Allokaatiotyöryhmään kuuluu toimitusjohtajan lisäksi strategi, korkosijoitusjohtaja ja osakesijoitusjohtaja.

Riskikartoitus

Osana riskienhallintasuunnitelmaa ja yhteistyössä sisäisen tarkastuksen kanssa toteutetaan vuosittain riskikartoitus, jossa määritellään merkittävimmät operatiiviset riskit, niiden todennäköisyydet, vaikuttavuudet ja riskienhallinnan kehitystarpeet sekä kartoitetaan sijoitustoiminnan ulkoinen toimintaympäristö, toimintaympäristössä olevien riskien todennäköisyydet, vaikuttavuudet ja VER:n riskienhallinnan vaikutusmahdollisuudet ympäröiviin riskeihin. Lisäksi riskikartoituksella haetaan riskien hallintakeinoja ja toimenpiteitä riskien rajoittamiseksi.

4. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

VER:n toimintaan liittyviä riskejä tunnistetaan, arvioidaan, rajoitetaan ja valvotaan pitkäjänteisellä tavalla. Riskienhallinnalla varmistetaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaarana toiminnan jatkuvuutta, toiminnallisten tavoitteiden saavuttamista tai VER:iin kohdistuvaa luottamusta. VER:ssa ja sen yhteistyötahoissa sovelletaan harkittuja ja tehokkaita prosesseja.

Riskien hallitsemiseksi korostetaan mm. päätösten huolellista valmistelua, asiantuntija-avun käyttöä, tietoteknisiä suojauksia, henkilöstön kouluttamista, varajärjestelyiden olemassaoloa sekä luottamuksellisen tiedon rajoittamista vain asianosaisten käyttöön. Henkilökuntaa ohjeistetaan myös esteellisyyskysymyksissä. Ulkoistetuista toiminnoista laaditaan yksityiskohtaiset sopimukset ja niitä valvotaan ja kontrolloidaan asianmukaisesti, koska ulkoistettujenkin toimintojen osalta vastuu pysyy VER:lla.

5. Sijoitustoiminnan riskit

Jotta sijoitustoiminnassa voidaan tavoitella riskittömän koron ylittävää tuottoa, on sijoitusriskiä kannettava hallitusti. Sijoitustoiminnan riskit aiheutuvat sijoitusinstrumenttien arvon ja tuoton heilahtelusta. Sijoitustoiminnan riskien hallinnan tavoitteena on VER:lle asetettujen pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täytyminen.

Sijoitusriskejä hallitaan muuttamalla salkun allokaatiota eli riskin määrää siten, että salkun koostumus on optimaalinen sekä kyseisen markkinatilanteen että pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täyttymisen näkökulmista.

Korkosalkun keskeisimmät sijoitusriskitekijät ovat korko- ja luottoriski, osakesalkussa osake- ja valuuttariski. Muiden sijoitusten salkussa keskeisiä sijoitustoiminnan riskitekijöitä ovat osake-, korko-, luotto- ja likviditeettiriski.

Strategiariski

Strategiariskillä tarkoitetaan strategiavalinnasta johtuvaa tappion mahdollisuutta. VER:n hallitus määrittelee sijoitussuunnitelmassa vuosittain strategisen allokaation ja vertailuindeksit sekä limiitit dynaamiseen ja taktiseen allokaatioon.

Markkinariski

Korkoriski

Korkotason muutoksesta johtuva lainojen markkina-arvon heilahtelu. Korkoriskin taso riippuu lainan korkoherkkyydestä. Korkoherkkyyteen vaikuttavat laina-ajan pituus sekä kuponkikorko.

Osakeriski

Osakemarkkinoiden tai yksittäisen yrityksen markkina-arvon heilahtelusta johtuva riski. Osakemarkkinariski tarkoittaa esimerkiksi yleiseen talouskehitykseen tai markkinashokkiin liittyvää epävarmuutta joka koskettaa kaikkia markkinaosapuolia. Osakemarkkinariski ei ole hajauttavissa, mutta on vakuutettavissa. Yritysriskiä voidaan pienentää hajauttamalla sijoituksia sekä huolellisella yritysanalyysillä.

Valuuttariski

Muiden kuin euromääräisten sijoitusten arvonmuutos, jotka aiheutuvat nimellisvaluutan vaihtelusta suhteessa euroon.

Luottoriski

Lainan luottoriskimarginaalin muutoksesta tai luottokelpoisuuden heikentymisestä johtuva lainojen markkina-arvon heilahtelu. Luottotappioriski liittyy lainan liikkeeseenlaskijan tai johdannaisvastapuolen maksukyvyttömyyteen.

Likviditeettiriski

Kuinka nopeasti ja millaisilla kustannuksilla tai hintaliikkeillä pystytään ostamaan tai myymään sijoitusinstrumentti.

6. Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan joko toiminnan sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttaman virheellisen toiminnan tuottamaa tappionvaaraa, toiminnan jatkuvuuden vaarantumista tai VER:iin kohdistuvan luottamuksen vähenemistä. Operatiiviset riskit liittyvät yleensä prosesseihin ja menettelytapoihin, tietojärjestelmiin ja -turvallisuuteen, maineen hallintaan, väärinkäytösten mahdollisuuteen, ulkoistamiseen, sopimuksiin, omaisuuden vahingoittumiseen sekä henkilöstön osaamiseen.

VER:ssa pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdollisiksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen sijoitustoimintaan, maksutapahtumiin, raportointiin, tietojen käsittelyyn yhteistyötahojen toimintaan tai dokumentaatioon.

Operatiiviset riskit kartoitetaan säännöllisesti vuosittain yhteistyössä sisäisen tarkastuksen kanssa. Itsearviointissa tunnistetaan riskit sekä arvioidaan niiden todennäköisyyttä ja vaikuttavuutta VER:n toimintaan. Kartoituksessa todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien syntymisen estämiseksi ja rajoittamiseksi. Riskejä myös minimoidaan kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti.

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen. VER:ssa on julkaistu riskienhallintaan liittyviä sisäisiä ohjeita kuten mm. tietosuojaja- ja tietoturvaohjeet, sisäpiiri-ohje, kaupankäyntisäännöt, esteellisyysohje, jatkuvuussuunnitelma, juridisen compliance-toiminnan ohjeistus sekä kiinteistön suojeluohjeet.

Allekirjoitukset

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 5. maaliskuuta 2014.

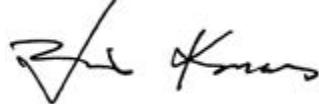
Valtion Eläkerahaston hallitus



Antti Tanskanen
Puheenjohtaja



Hannu Kahra



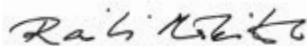
Risto Kangas



Minna Martikainen



Pirjo Mäkinen



Raili Mäkitalo



Niko Simola



Timo Löyttyniemi
Toimitusjohtaja

Tilinpäätös ja toimintakertomus on laadittu hyvän kirjanpitoalan mukaisesti.
Suoritettua tarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 5. maaliskuuta 2014



Paula Pasanen
KHT



Jorma Nurkkala
KHT, JHTT

Sanasto

Absoluuttisen tuoton rahasto

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

Beta

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

Efektiivinen tuotto

Arvopaperin tuotto suhteessa sen markkina-arvoon.

Eläkevastuu

Tiettyyn ajankohtaan mennessä ansaittujen eläkeoikeuksien pääoma-arvo.

High yield -sijoitusrahasto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa yritysten liikkeelle laskemiin joukkolainoihin. Hyvä korko-tuotto perustuu yhtiöiden heikkoon luottoluokitukseen.

Inflaationsidottu laina

Yleensä valtion liikkeelle laskema laina. Sen korkoa ja pääomaa korjataan kuluttajahintaindeksin muutosten perusteella liikkeellelaskupäivän ja kassavirtojen toteutumisajankohtien välillä ennalta sovitun reaali-tuoton saavuttamiseksi.

Informaatiosuhde

Salkun ylituoton suhde ylituoton keskihajontaan (tracking error).

Investment grade -sijoitusrahasto

Yrityslainarahasto, joka sijoittaa korkeasti luottoluokiteltujen yritysten liikkeelle laskemiin joukkolainoihin. Niiden korko-tuotto on valtioiden liikkeelle laskemia lainoja korkeampi.

Johdannainen

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

Joukkovelkakirjalaina

Yritykset, valtio, kunnat ja muut yhteisöt (liikkeeseen-laskijat) voivat ottaa lainaa yleisöltä laskemalla liikkeen joukkovelkakirjalainoja.

Korrelaatio

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

Likviditeetti

Mahdollisuus muuttaa sijoitus rahaksi. Likvidi sijoitus on muutettavissa nopeasti rahaksi.

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Modifioitu duraatio

Korkosijoitusten arvon herkkyys korkotason muutoksille. Mitä korkeampi duraatio, sitä suurempi korkoriski.

Optio

Sopimus, johon liittyy oikeus ostaa tai myydä option kohde-etuus (esimerkiksi osake) tiettyä aikana sovitun hintaan.

Rahastointiaste

Rahastoitujen varojen arvon suhde eläkevastuuseen.

Sharpen luku

Sijoituksen riskikorjattu tuotto. Vertaa riskittömän tuoton ylittävää tuottoa tuoton volatiliteettiin. Mitä korkeampi Sharpen luku, sitä parempi on riskikorjattu tuotto. Yleensä riskittömänä tuottona käytetään lyhyelle rahamarkkinasijoitukselle laskettua tuottoa.

Sijoitussitoumus

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

Sijoitustodistus

Pankin liikkeelle laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Termiini

Sopimus, johon liittyy velvollisuus ostaa tai myydä termiinin kohde-etuus (esimerkiksi osake) tiettyä aikana sovittuun hintaan.

Tracking error

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

Vertailuindeksi

Benchmark-indeksi, johon sijoitusten tuottoa ja riskejä verrataan.

Volatiliteetti

Volatiliteetti eli tuoton keskihajonta on yleisin riskimittari. Se mittaa sijoituksen tuoton heilahtelua - mitä suurempi riski, sitä suurempi volatiliteetti.

Ylituotto

Salkun ja vertailuindeksin tuottoero.

Yritystodistus

Yrityksen liikkeelle laskema, lyhytaikainen ja jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Yhteystiedot



Toimitusjohtaja
Timo Löyttyniemi
Puh. (09) 2515 7010
Fax. (09) 2515 7051



Toimitusjohtajan sihteeri
Mira Forsell
Puh. (09) 2515 7019
Fax. (09) 2515 7052

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

Korkosijoitukset



Korkosijoitusjohtaja
Jukka Järvinen
Puh. (09) 2515 7012
Fax. (09) 2515 7052



Apulaisjohtaja
Antti Huotari
Puh. (09) 2515 7017
Fax. (09) 2515 7052



Senior salkunhoitaja
Sami Lahtinen
Puh. (09) 2515 7025
Fax. (09) 2515 7052



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



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

Osakesijoitukset



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



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



Salkunhoitaja
Niklas Rosenqvist
Puh. (09) 2515 7015
Fax. (09) 2515 7053



Salkunhoitaja
Kai Ylikangas
Puh. (09) 2515 7013
Fax. (09) 2515 7053

Muut sijoitukset



Sijoitusjohtaja
Maarit Säynevirta
Puh. (09) 2515 7027
Fax. (09) 2515 7058



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



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



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

Strateginen analyysi



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



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



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



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



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

Hallinto



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



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



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

VER

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

Puhelin (09) 2515 7019

Fax (09) 2515 7052

www.ver.fi