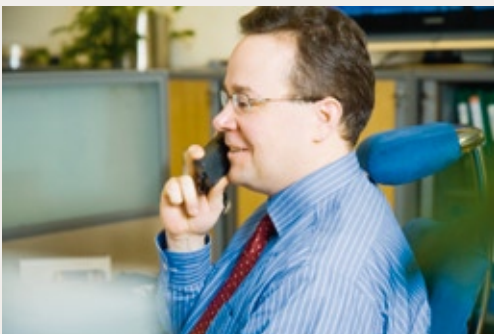


2008

Vuosikertomus 2008

VER | VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONSFOND
THE STATE PENSION FUND



Sisällys

Valtion Eläkerahasto	3
Avainluvut	4
Ajankohtaista	5
Toimitusjohtajan katsaus	6
Sijoitusympäristö	8
Korkosijoitukset	12
Osakesijoitukset	14
Muut sijoitukset	16
Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet	18
Valtion eläkejärjestelmä	20
Valtion Eläkerahaston historia	22
Hallinnointi	24
Toimintakertomus	28
Tilinpäätös	35
Sanasto	75
Yhteystiedot	79

Valtion Eläkerahasto

Valtion Eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, jonka avulla valtio varautuu tulevaisuudessa maksettavien eläkkeiden rahoitukseen ja eläkemenojen tasaamiseen. VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävänä on hallinnoida ja sijoittaa sille uskottuja varoja. VER:n sijoitussalkun markkina-arvo vuoden 2008 lopussa oli 10,4 miljardia euroa.

Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat eläkemaksuja Eläkerahastoon. Kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtiokonttori hoitaa kaikki muut valtion eläkeasiat.

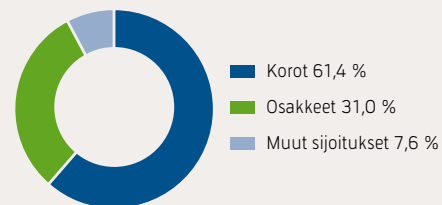
Missio

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

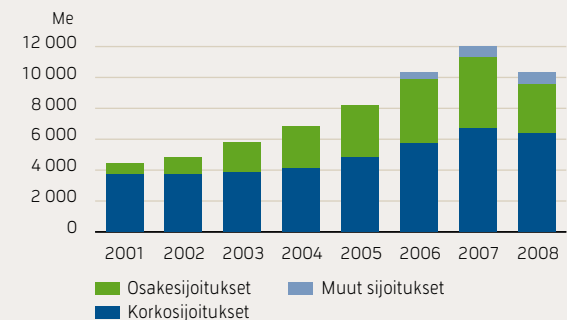
Visio

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

VER:n sijoitussalkun jakauma 31.12.2008



VER:n sijoitusten kehitys 2001–2008



Avainluvut 2004–2008

	2004	2005	2006	2007	2008
Sijoitukset yhteensä, milj. eur	6 867	8 201	10 306	12 051	10 355
Korkosijoitukset, milj. eur	4 113	4 848	5 722	6 707	6 357
Korkosijoitukset, %	60 %	59 %	56 %	56 %	61 %
Osakesijoitukset, milj. eur	2 754	3 353	4 163	4 584	3 212
Osakesijoitukset, %	40 %	41 %	40 %	38 %	31 %
Muut sijoitukset, milj. eur			420	760	785
Muut sijoitukset, %			4 %	6 %	8 %
Sijoitustoiminnan tuotto, %					
Sijoitusten tuotto	9,6	14,9	7,0	1,8	-15,8
Korkosijoitukset	7,0	5,4	0,1	1,8	4,4
Osakesijoitukset	14,4	30,8	17,4	0,7	-42,8
Muut sijoitukset			6,7	9,5	-11,2
Sijoitustoiminnan kulut (% keskim. pääomasta)	0,05	0,05	0,04	0,04	0,04
Henkilöstön määrä	13	15	14	16	18
Eläkemaksutuotot, milj. eur	1 380	1 462	1 491	1 542	1 597
Nettomaksutulo, milj. eur	431	296	1 496	1 544	271
Siirto valtion talousarvioon, milj. eur	952	1 175	0,1	3,5	1 331
Taseen loppusumma, milj. eur	6 620	7 337	9 185	11 165	11 503
Eläkevastuuvelka, milj. eur	56 300	57 600	79 300	82 700	85 600
Rahastointiaste, % ¹⁾	12 %	14 %	13 %	15 %	12 %

¹⁾ Sijoitukset/eläkevastuuvelka

Finanssikriisistä reaalitalouden kriisiin

Vuoden 2008 aikana sijoitusmarkkinaa hallitsi yksi aihe yli muiden – finanssikriisi. Kriisin siemenet kylvettiin jo vuosia sitten liian löysän rahoituspolitiikan seurauksena. Finanssikriisi alkoi kärjistyä syksyllä 2008, kun Lehman Brothers haki itsensä konkurssiin. Luottamuspula kasvoi markkinoilla ennätysuureksi, jonka seurauksena pankkien välinen lainananto loppui käytännössä kokonaan ja koko läntinen rahoitusjärjestelmä oli romahtamassa.

Eri maiden viranomaisten ja keskeisten keskuspankkien oli toimittava nopeasti, jotta globaalit markkinat eivät olisi halvaantuneet täysin. Valtioiden pääomatuet rahoituslaitoksille ja takuut niiden varainhankinnalle sekä keskuspankkien yhteisrintamassa tekemät koronalennukset alkoivat loppuvuodesta rauhoittaa markkinoita. Jatkon kannalta ratkaisevaa on pankkien vakavaraisuuden vahvistaminen ja luottamuksen säilyttäminen.



Valtiollisten rahastojen ja valtioiden merkitys kasvamassa

Valtiollisten sijoittajien merkitys on kasvanut viime vuosien aikana. Valtiollisten rahastojen koko on globaalisti noin 3 000 miljardia dollaria ja niiden odotetaan kasvavan vielä lähivuosien aikana. Pääosa näistä institutionaalisista sijoittajista on kasvanut raaka-aine- ja valuuttatulojen vaikutuksesta ja osa on kasvanut eläkejärjestelmän rahoittamiseksi. Valtiolliset rahastot ovat pyrkineet hajauttamaan sijoituksiaan globaalisti. Suurimpia valtiollisia rahastoja löytyy Lähi-idästä, Norjasta, Kiinasta ja Singaporesta.

Kansainvälinen finanssikriisi on pakottanut valtiot voimakkaasiinkin rahoitustoimiin. Erityisen tärkeiksi ovat muodostuneet valtioiden osallistumiset rahoitussektorin pääoman vahvistamiseen. Tämän seurauksena valtioiden merkityksen taloudessa ja sijoitusmarkkinoilla voidaan arvioida edelleen kasvavan lähivuosien aikana.



Globaali rahoituskriisi oli viimeisen sadan vuoden vakavimpia finanssimarkkinoilla olleita kriisejä. Vasta jälkikäteen pystytään todentamaan tämän kriisin todellinen luonne ja syvyys. Valtion Eläkerahasto (VER) pystyi näihin olosuhteisiin nähden selviytymään vuodesta kohtuullisesti.

Vuosi 2008 oli globaalien finanssikriisin sävyttämä vuosi. Vuoden suurimmat haasteet liittyivät koko rahoitusjärjestelmän toimivuuteen. Rahoitusjärjestelmän toimimattomuutta vuoden 2008 syksyllä voidaan pitää merkittävimpänä tapahtumana viimeisten kymmenien vuosien aikana ja yhtenä merkittävimmistä tapahtumista viimeisten sadan vuoden aikavälillä.

VER pyrki pitämään sijoitussalkun riskitason alempana kuin aiempina vuosina. Osakesijoitusten paino oli alimmillaan alle 30 prosenttia. Tästä huolimatta sijoitusten tuotto jäi -15,8 prosenttiin. Sijoitusten tuotto ei ollut tyydyttävällä tasolla, mutta se oli olosuhteisiin nähden kohtuullinen.

Eläkesijoittamisen toimintaympäristö oli rahoituskriisin vuoksi haasteellinen. Rahoituskriisi oli syvimmillään vuoden 2008 syys- ja lokakuussa, jolloin rahoitusmarkkinoiden vastapuoliriskit olivat suurimmillaan. Yksittäisenä ja ehkä ratkaisevana taitekohtana vuonna 2008 voidaan pitää Lehman Brothers -investointipankin kaatumista syyskuun puolivälissä. Tämä tapahtuma sai sijoittajat ja rahoittajat siirtämään varojaan kohti turvasatamia ja välttämään riskejä. Samalla keskuspankit ja valtiot ympäri maailmaa ryhtyivät voimallisiin markkinoita ja rahoitussektoria vakauttaviin toimenpiteisiin. Näiden vaikutuksesta luottamus markkinoiden ja pankkijärjestelmän toimivuuteen palautui ainakin osittain. Suhdannenäkymät heikkenivät kuitenkin merkittävästi vuoden loppupuolella.

Eläkesijoittamisen ympäristö oli vaikea ja vaihteleva. Kansainvälisen rahoituskriisin ollessa syvimmillään kävi ilmeiseksi, että Suomen eläkelaitoksien sääntelyä joudutaan muuttamaan. Eduskunta hyväksyi loppusyksyllä lainmuutoksen, jolla eläkelaitosten vakavaraisuussääntelyä väliaikaisesti muutettiin. Toimenpide paransi eläkelaitosten vakavaraisuuslukuja. Vuoteen 2008 liittyvä merkittävä eläkesijoittamisen uutinen oli TyEL-takaisinlainauksen uudelleen herääminen. Arvioiden mukaan takai-

sinlainaus tulisi järjestelmän puitteissa kasvamaan vielä useilla miljardeilla. Nykyisessä yritysrahoituksen haasteellisessa tilanteessa takaisinlainaus on tarjonnut yrityksille turvallisen rahoituskanavan.

VER:n sijoitussalkun rakenne oli olosuhteisiin nähden onnistunut. Korkosijoitusten osuus sijoitussalkussa oli yli 60 prosenttia. Korkosijoitukset tuottivat 4,4 prosenttia. Osakesijoitusten paino pidettiin vuoden aikana keskimäärin neljä prosenttia alle neutraalin tason. Tämän yksittäisen toimenpiteen vaikutus oli yli kaksi prosenttia VER:n kokonaistuottoon.

VER:n sijoitussalkku on likviditeetiltään erinomainen. Olemme pitäneet sijoitussalkun rahaksi muutettavuuden hyvällä tasolla. Huonoista rahoitusmarkkinoiden olosuhteista huolimatta esimerkiksi osakemarkkinoiden kaupankäyntivolyymit ovat olleet hyvällä tasolla koko rahoituskriisin ajan.

Haluan kiittää VER:n henkilökuntaa onnistuneista sijoituspäätöksistä, joita heikkoinakin aikoina on onnistuttu tekemään. Yksittäisenä onnistumisena on ollut muun muassa korkosalkun pitäminen riskiltään kohtuullisen alhaisena. VER on pyrkinyt huolehtimaan vastapuolien riittävästä luottokelpoisuudesta.

Vuoden 2008 osalta suuret kiitokset kohdistuvat lisäksi keskuspankkiireihin ja valtioiden päättäjiin niiden päättäväisyydestä rahoituskriisin hoidossa. Haluan samalla toivottaa heille tarmoa ratkoa haastavia talouden ja rahoituksen ongelmia edelleen vuonna 2009. Rahoituskriisiin ei ole yhtä hokkus pokkus -temppeä vaan useita satoja yksittäisiä toimenpiteitä, jotka vähitellen toivottavasti tuovat valoa tulevaisuuteen samalla kun kansalaisten ja yritysten luottamus ja usko jossain vaiheessa jälleen palautuvat.

Toivotan kaikille rahoitusmarkkinoiden osapuolille uskoa tulevaisuuteen ja toisiinsa.

Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja
Valtion Eläkerahasto

Valtion Eläkerahasto piti sijoitussalkun riskitason alempana kuin aiempina vuosina. Osakesijoitusten paino oli alimmillaan alle 30 prosenttia.



Taloudellista ympäristöä heiluttivat finanssi- ja reaalitalouden muutokset

Rahoitusmarkkinoilla vuosi 2008 oli historiallinen tyrmistyttävien markkinatapah- tumien vuoksi. Osake-, luotto- ja hyödykemarkkinat lähes romahtivat, ja volatili- teetti oli kaikilla markkinoilla ennennäkemätöntä. Vuoden loppupuoliskolla finans- sikriisi vaihtui reaalitalouden kriisiin. Eräänä kulminaatiopisteinä voidaan pitää investointipankki Lehman Brothersin konkurssia syyskuussa 2008. Tämä kasvatti rahoitusmarkkinoiden kriisin siihen pisteeseen, että koko läntisen maailman rahoitusjärjestelmä oli romahtamassa. Viranomaisten nopeiden toimien ansiosta tilanne saatiin vakautettua. Näistä keskeisimmät olivat Yhdysvaltojen kongressin lokakuussa hyväksymä 700 miljardin dollarin tukipaketti rahoituslaitoksille ja eurooppalaisten valtioiden vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta tukevat toimet.

Vuoden ensimmäistä puoliskoa varjostivat myös stagflaatiohuolet, kun öljyn hinta kipusi 150 dollariin barreililta. Kesän loppupuoliskolla öljyn hinta lähti voimak- kaaseen laskuun, kun reaalitalouden heikkous vähensi kysyntää. Vuoden loppupuol- liskolla taas deflaation uhka nousi vahvasti esille heikkojen talouslukujen myötä.

Vielä alkuvuonna talouden kasvuvauhti oli tyydyttävää. Maailmantalouden kasvu hidastui vuoden 2008 jälkimmäisellä puoliskolla merkittävästi. Euroalue ja Japani täyttivät taantumän tunnusmerkit, kun niiden bruttokansantuotteet supistuivat kah- tena peräkkäisenä neljänneksenä. Yhdysvalloissa taantuma julistettiin alkaneeksi jo vuoden 2007 joulukuussa. Kehittyvien maiden kasvuvauhti on hyytynyt selvästi aikaisemmasta. Kasvun hidastuminen tapahtui yllättävän nopeasti ja pudotus oli poikkeuksellisen jyrkkää ja laaja-alaista.

VER:n sijoitussalkku

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2008 lopussa markkina-arvoltaan 10,4 miljardia euroa (12,1 miljardia euroa vuonna 2007). Sijoituksista oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin 61,4 prosenttia, osakkeisiin 31,0 prosenttia ja muihin sijoituksiin 7,6 prosenttia.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2008 aikana -15,8 prosenttia (1,8 prosenttia). Tuotto on laskettu kansainvälisen GIPS-standardin mukaisesti ja siitä on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 4,7 miljoonaa euroa (4,0 milj. euroa).

Omistajapolitiikka

Omistajapolitiikkansa periaatteiden mukaan VER toimii itsenäisenä portfoliosijoit- tajana. Koska rahasto on pitkän aikavälin sijoittaja ja merkittävä osaomistaja useissa yrityksissä, se edistää parhaiten yritysten menestystä toimimalla vastuuntuntoisena omistajana. Yritysten tehtävä on huolehtia osakkeen arvon pitkäaikaisesta kasvatta- misesta.

VER seuraa kohdeyrityksiään ja niiden menestystä pystyäkseen muodostamaan kannan yritysten toiminnasta sekä keskeisistä päätöksistä yhtiökokouksissa.

VER voi halutessaan olla yhteydessä muihin institutionaalisiin sijoittajiin yksittäi- sen yrityksen asioissa, jotka liittyvät yhtiökokouksen päätöksiin tai ovat muutoin laa- jakantoisia. VER:n henkilöstö ei osallistu rahaston omistamien pörssiyritysten hal- lintoon.

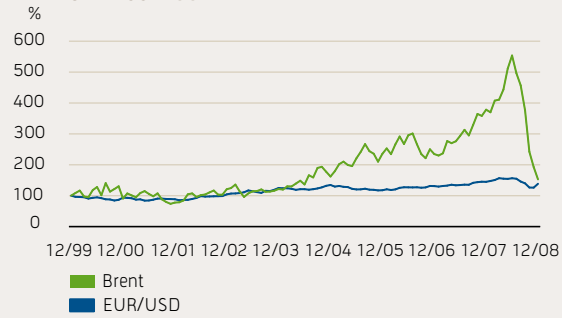
Yhteiskuntavastuu

VER:n sijoitustoiminnassa otetaan huomioon kestävän kehityksen tavoitteita.

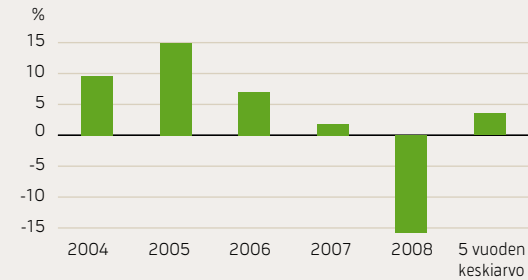
Sijoituskohteiden seurannassa VER:ssa käytetään vertailuaineistona kestävän kehityksen indeksejä. Sijoitukset päätetään ensisijaisesti tuotto-odotuksen perus- teella, mutta kahdesta tässä suhteessa tasavertaisesta yhtiöstä salkkuun valitaan se, joka mahdollisesti kuuluu kestävän kehityksen indeksiin.



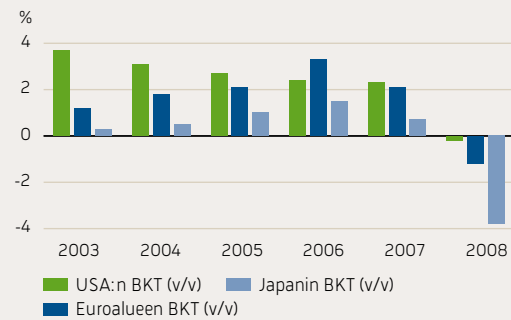
Brent ja euro/dollari -valuuttakurssikehitys
31.12.99=100



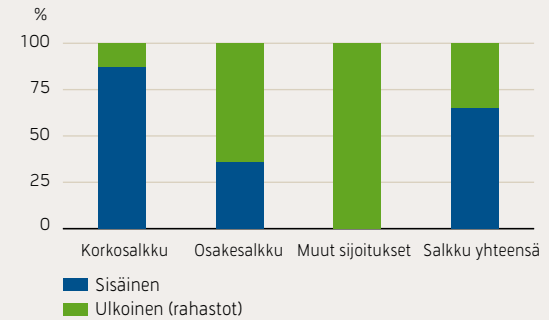
VER:n sijoitussalkun tuotto



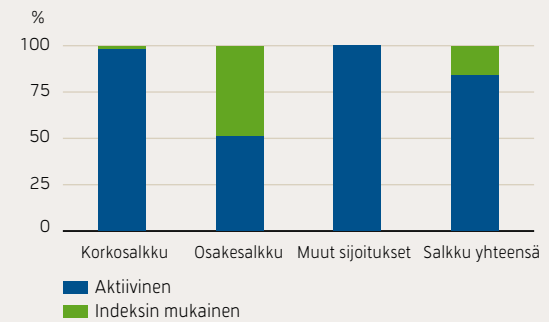
BKT:n kehitys USA:ssa, euroalueella ja Japanissa



Ulkoinen ja sisäinen salkunhoito 31.12.2008



Aktiivinen ja indeksin mukainen salkunhoito 31.12.2008



Vuoden loppupuoliskolla deflaation uhka nousi vahvasti esille heikkojen talouslukujen myötä.

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

Riskienhallinta

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

Korkoriski liittyy lainojen markkina-arvojen muutoksiin korkotason vaihdeltaessa. Mitä pidempi on maturiteetti, sitä suurempi riski on, että korot vaihtelevat sijoitusjakson aikana.

Luottoriski tarkoittaa sijoitukseen liittyvää riskiä toisen osapuolen mahdollisessa konkurssissa.

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan sitä, kuinka pienin transaktiokustannuksin markkinoille tulo ja poistuminen on mahdollista.

Valuuttariski liittyy sijoituksiin, kun sijoitetaan muihin kuin euromääräisiin sitoumuksiin.

Muita sijoitustoiminnan riskejä ja riskienhallintaa esitellään VER:n hallituksen toimintakertomuksessa (sivu 28) sekä tilinpäätöksen liitteessä 16.

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

Riskien kartoitus on toteutettu yhteistyössä PricewaterhouseCoopersin kanssa vuosina 2004–2008.





VER:n korkosalkku tuotti 4,4 prosenttia

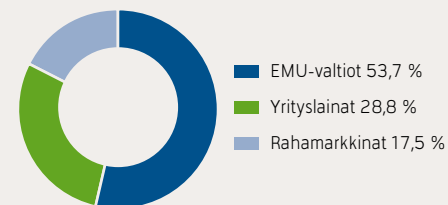
Alkuvuonna euroalueen korkokehitys oli sahailevaa. Vuoden alussa korkojen kipuaminen johtui pitkälti korkealle nousseiden raaka-aineiden mukanaan tuomista stagflaatiohuolista. Vuoden toisella puoliskolla korot kääntyivät laskuun. Maailmantalouden heikkous ja odotukset keskuspankkien koronlaskuista käänsivät korot laskevalle uralle. Korkokäyrien loiveneminen kääntyi loppuvuonna jyrkistymiseksi. Korkoerot eri EMU-maiden välillä levenivät loppuvuoden aikana merkittävästi. Viime vuonna riskipremiot kasvoivat kaikissa korko-omaisuusluokissa.

Vuonna 2008 VER:n korkosalkku tuotti 4,4 prosenttia (1,8 prosenttia 2007). Korkosalkku oli alkuvuonna aliduraatiossa, mutta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla se nostettiin yli indeksiduraation. Yritys- ja valtionlainojen osuus koko korkoallokaatiosta oli ylipainossa ja rahamarkkinoiden osuus alipainossa suhteessa neutraaliin allokaatioon.

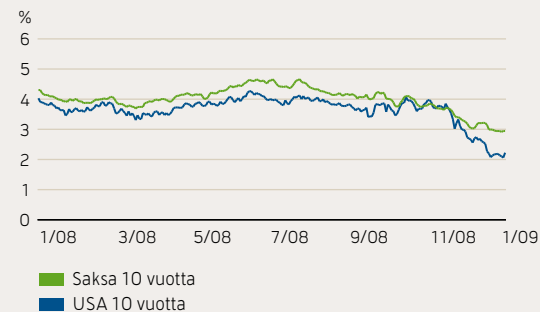
VER:n korkosalkun markkina-arvo oli 6,4 miljardia euroa (6,7 vuonna 2007).

VER sijoittaa pääasiassa omia suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoloukitukseltaan Investment Grade -tasoihin yritysainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus korkosalkusta oli noin 87 prosenttia. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 219 sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 16 rahastossa.

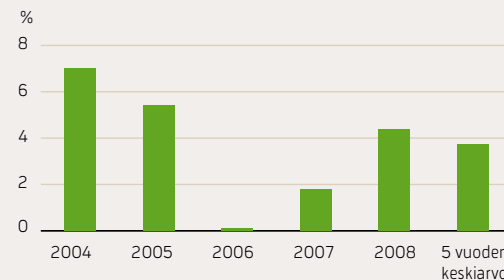
Korkosijoitukset sektoreittain 31.12.2008



Korkojen kehitys



Korkosijoitusten tuotto





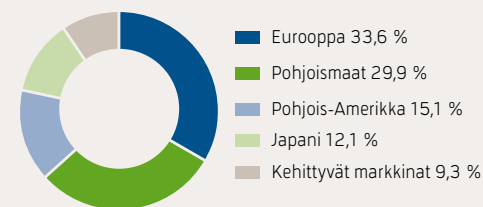
Finanssikriisi kuritti maailman osakemarkkinoita

Vuosi 2008 jää historiaan yhtenä kaikkien aikojen huonoimmista vuosista maailman osakkeille. Osakekurssit olivat laskusuunnassa pääsääntöisesti koko vuoden ajan joitain yksittäisiä kuukausia lukuun ottamatta. Edellisvuonna alkanut subprime-kriisi levisi täysimittaiseksi maailmanlaajuiseksi finanssikriisiksi, ja etenkin Lehman Brothersin syksyllä 2008 nähty konkurssi sai jälkiseuraamuksia, joiden seurauksena koko rahoitusjärjestelmän toimivuus oli uhattuna. Keskuspankit ja valtiot joutuivatkin nopeasti turvautumaan ennennäkemättömiin toimenpiteisiin pitääkseen pankki-järjestelmän pystyssä. Tämä ei kuitenkaan riittänyt rauhoittamaan osakemarkkinoita, joiden lasku jatkui myös vuoden viimeisimpinä kuukausina. Vuoden lopussa näytti-kin siltä, että reaalityö oli ajautumassa varsin voimakkaaseen maailmanlaajuisen taantumaa.

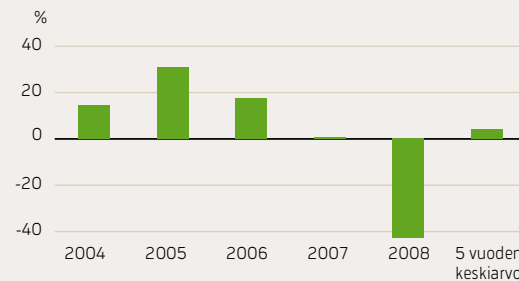
VER:n osakesalkun, joka koostuu pörssinoteeratuista osakkeista ja rahastoista, tuotto vuonna 2008 oli -42,8 prosenttia (0,7 prosenttia 2007). Etenkin vuoden viimeisten neljän kuukauden aikana maailmanlaajuiset osakemarkkinat laskivat hyvin voimakkaasti. Suurinta lasku oli kehittyvillä markkinoilla, erityisesti Kiinassa ja Venäjällä, mutta myös muut markkinat, esimerkiksi Pohjoismaat, laskivat poikkeuksellisen paljon. VER:n kokonaisallokaatiossa osakkeet pidettiin selvässä alipainossa koko vuoden ajan. Osakkeiden paino oli 31 prosenttia vuoden päättyessä.

Salkun riskitasoa pyrittiin koko vuoden ajan pitämään markkinariskiä alempana, ja osakesalkun beta-luku oli 0,89 vuonna 2008. VER:n osakesalkusta oli vuoden lopussa noin 65 prosenttia sijoitettu rahastojen kautta ja noin 35 prosenttia hoidettiin suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria osakesijoituksia oli 146 yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 54 eri rahastossa.

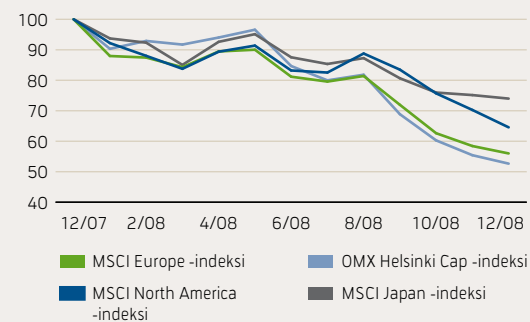
Osakesalkun jakautuma maantieteellisesti
31.12.2008



Osakesijoitusten tuotto



Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2008



Suurinta lasku oli kehittyvillä markkinoilla, erityisesti Kiinassa ja Venäjällä, mutta myös muut markkinat, esimerkiksi Pohjoismaat, laskivat poikkeuksellisen paljon.

Suurimmat pohjoismaiset osakesijoitukset 31.12.2008

	Euroa
Fortum Oyj	75 388 500
Nokia Oyj	68 820 000
Sampo Oyj A	64 611 200
UPM-Kymmene Oyj	45 000 000
TeliaSonera AB	40 452 451
Nordea Bank AB	34 928 164
Stora Enso Oyj R	30 360 000
Hennes & Mauritz AB B	29 400 456
Kone Oyj B	28 730 500
Elisa Oyj	26 445 000

Suurimmat rahastosijoitukset 31.12.2008

	Euroa
Vanguard European Stock Index Fund	237 271 546
Vanguard Japan Stock Index Fund	226 816 060
Danske North America Enhanced Index	125 441 046
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund	123 436 752
BGI Europe ex -UK Index Sub-Fund	110 920 666
iShares DJ EURO STOXX 50 ETF	103 074 000
SPDR Trust Series I ETF	95 721 340
Danske Europe Enhanced Index	91 756 485
BGI Japan Index Sub-Fund	68 662 678
BGI US Index Sub-Fund	66 830 778



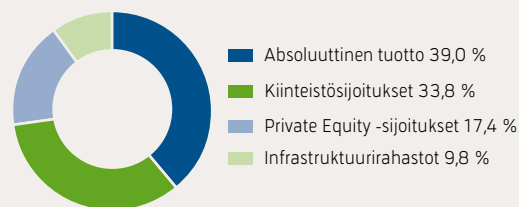
Finanssikriisi heikensi muiden sijoitusten tuottoa

VER:n muut sijoitukset sisältävät sijoituksia kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuuri-rahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2008 aikana päätettiin laajentaa sijoituksia myös Euroopan ulkopuolelle ja ensimmäinen aasialainen kiinteistörahastojen rahastosijoitussitoumus tehtiin syksyllä. Euroopassa jatkettiin sijoitusmahdollisuuksien kartoittamista ja uusia sijoitussitoumuksia tehtiin kussakin sijoitusluokassa, vaikka finanssikriisin syveneminen syksyllä hidastikin sijoitusaktiiviteettiä. Osin uusien sijoitusten vauhdittamana ja osin osakemarkkinan laskun seurauksena muiden sijoitusten osuus VER:n salkussa nousi vuoden alun 6,3 prosentista 7,6 prosenttiin.

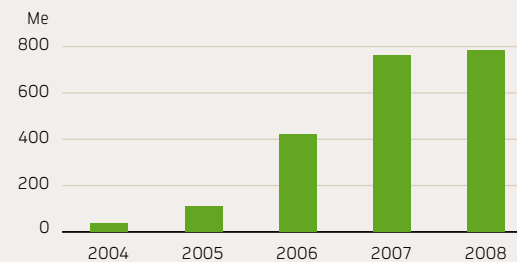
Salkun markkina-arvo vuoden 2008 lopussa oli 785 miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 317 miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 33 prosenttia ja listattuja kiinteistösijoituksia yksi prosentti. Pääomarahastojen osuus oli 17 prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 10 prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 39 prosenttia. Syksyn alussa päätettiin absoluuttisen tuoton rahastojen osuutta salkussa vähentää.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli negatiivinen -11,2 prosenttia (9,5 prosenttia 2007). Absoluuttisen tuoton rahastojen tuotto jäi -18,1 prosenttiin, kiinteistörahastojen -7,4 prosenttiin, pääomarahastojen -4,7 prosenttiin ja infrastruktuurirahastojen -6,6 prosenttiin.

Muiden sijoitusten jakauma 31.12.2008



Muiden sijoitusten markkina-arvon kehitys 2004–2008





Tavoitteena rahastoida 25 prosenttia valtion eläkevastuusta

Valtion Eläkerahasto on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VER on perustettu varmistamaan valtion tulevien eläkkeiden maksamista ja tasaamaan niistä aiheutuvia menoja. VER kokoaa varoja, joiden avulla suurten ikäluokkien eläkkeiden kustannusrasitusta voidaan eläkemenojen huippuvuosina tasata purkamalla rahastoa hallitusti.

Rahaston toimintaa säädellään siitä annetulla lailla. Rahastolla on valtiovarainministeriön asettama hallitus, joka päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja vastaa sen toiminnasta.

VER ei maksa eläkkeitä omista varoistaan, vaan Valtiokonttori maksaa valtion eläkkeet valtion talousarvioonsa varaamistaan määrärahoista. VER:sta siirretään vuosittain talousarvioon eläkemenojen katteeksi määrä, joka on 40 prosenttia valtion eläkkeiden aiheuttamasta menosta.

VER:n pääoman arvioidaan kasvavan lähivuosina. Vuoden 2008 lopussa rahaston markkinahintainen pääoma oli 10,4 miljardia euroa. Rahastoa kartutetaan, kunnes rahastoituna on määrä, joka vastaa 25 prosenttia valtion eläkevastuusta. Rahastointitavoitteen saavuttamisen jälkeisestä varojen käytöstä säädetään erikseen.

Sijoitusten hajauttaminen

Tehdessään sijoituksia VER huolehtii sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta.

Rahaston tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksekkäs eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa. Rahasto haluaa selkeyttää ja kehittää rahaston yrityskuvaa itsenäisenä portfoliosijoittajana.

Pitkän aikavälin sijoittaminen

VER:lla ei ole vakavaraisuusvaatimusta, jolloin tuotto-odotus ja riskitason valinta määrittelevät sijoitustoiminnan luonnetta.

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

1) Pitkän aikavälin tuottotavoite:

Valtion Eläkerahaston sijoitustoiminnan tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtion näkökulmasta riskitön sijoitusvaihtoehto. Riskittömällä sijoitusvaihtoehdon tuotolla tarkoitetaan valtion nettovelan kustannusta mukaan lukien velanhallin-

nassa tehtyjen johdannaissopimusten kustannukset. Nettovelalla tarkoitetaan valtion budjettitalouden velan ja kassavarojen erotusta.

2) Toiminnallinen tulostavoite:

Valtion Eläkerahaston sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto.

Neutraali perusallokaatio

Valtiovarainministeriön 13.11.2007 antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset riskirajat ovat:

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

VER:n hallituksen vuosittain hyväksymässä sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoitussalkun neutraali perusallokaatio, jonka mukaan sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. Tavoitteena on salkku, joka pitkällä aikavälillä antaa parhaan mah-

Korkosalkun vertailuindeksit:

	Salkusta
Effas EMU Government	35,0 %
Barcap EMU HICP Linked	15,0 %
JP Morgan Cash Index	25,0 %
Barcap Euro Aggregate ex Treasuries	25,0 %

Osakesalkun vertailuindeksit:

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

dollisen tuoton hallituksen määrittämällä riskitasolla.

Neutraali perusallokaatio tarkoittaa passiivista ja toteutuskelpoista sijoitusjakautusta. Sitä tarkastellaan jatkuvasti ja muutetaan tarpeen mukaan. Neutraali perusallokaatio ohjaa sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä.

Yhteistyöverkostot

VER:n henkilöstön tavoitteena on rakentaa toimintansa tueksi toimiva yhteistyöverkosto. Siinä on mukana sijoituskohdeyritysten johtoa, viranomaisia, kotimaisia ja ulkomaisia sijoittaja- ja välityspalvelujen tuottajia sekä muita eurooppalaisia eläkesijoittajia.

Ulkopuolisten tahojen vankka luottamus VER:n vakauteen edistää luotettavien asiantuntijapalvelujen saantia. Maine ammattimaisena yhteistyökumppanina tuo myös taloudellista etua, kun VER on paremmassa asemassa neuvoteltaessa sijoituspalvelujen hinnoista. Hyvä maine helpottaa myös rahaston rekrytointitarpeiden täyttämistä.

Puskurirahaston toimintamalli

VER on ns. puskurirahasto, toisin sanoen sillä ei ole yksilöllisesti katettavia eläkevastuita kuten TyEL-eläkeyhtiöillä. VER:lla ei sen takia ole vakavaraisuutta koskevia määräyksiä.

VER on pitkäaikainen sijoittaja. Siten se soveltaa sijoituspolitiikkaa, jossa sijoitusten tuotot voivat lyhyellä aikavälillä vaihdella voimakkaastikin. Sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentiaalın perusteella huomioiden riskitasot. Riskejä hajautetaan sijoittamalla erilaisiin sijoitusluokkiin, eri markkinoille ja toimialoille, erilaisiin instrumentteihin, eri yhtiöihin sekä eri valtioiden lainoihin ja maturiteetteihin.

VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. Se ei puutu eikä osallistu omistamien yhtiöiden hallintoon, mikä ei kuitenkaan estä keskustelua yhtiöiden johdon kanssa. Suorat kontaktit lisäävät rahaston asiantuntemusta ja pätevyyttä sijoittajana. Yhtiökokouksiin VER:n edustaja voi osallistua valvoakseen omistajan edun toteutumista. VER:lla on omat omistajapolitiikkaperiaatteensa.

Kaikki sijoitussalkkuun kuuluvat instrumentit ovat ostettavissa ja myytävissä. Ulkopuolisia neuvonantajia voidaan käyttää eri prosesseissa. Rahaston sijoitukset tehdään aina parhaalla mahdollisella tiedolla, ymmärryksellä ja näkemyksellä.

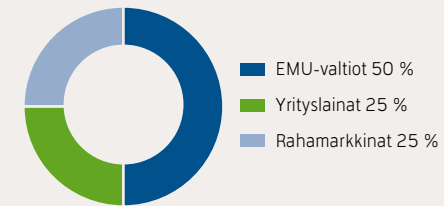
Toiminnan arviointi kokonaisuutena

Sijoitustoiminnan onnistumista tarkastellaan pitkällä aikavälillä ja salkkua arvioidaan ensisijaisesti kokonaisuutena. Korke- ja osakesijoitusten ja muiden sijoitusten salkkujen menestystä seurataan erikseen.

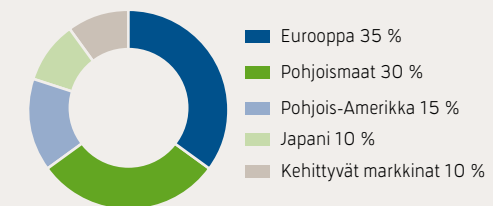
Rahaston tuottolaskennassa käytetään kansainvälistä GIPS-standardia. Se yhdenmukaistaa tuotto- ja riskilaskennan eri menetelmät ja tekee luvut vertailukelpoisiksi.

VER:n kaikessa toiminnassa korostetaan selkeyttä. Sijoitustoiminnasta vastaavan henkilöstön vastuut ja roolit on määritelty, mikä parantaa sijoitustoiminnan ohjattavuutta.

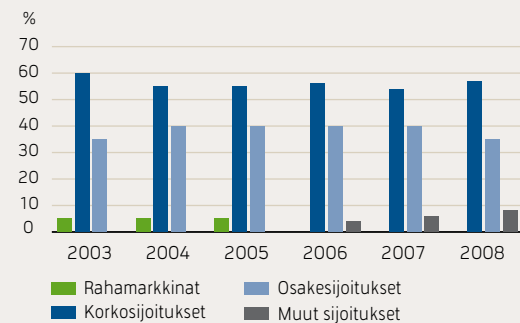
Korkosijoitusten neutraali jakauma vuoden 2008 lopussa



Osakesijoitusten neutraali jakauma vuoden 2008 lopussa



Sijoitussalkun neutraali perusallokaatio



VER tasoittaa eläkemenojen rahoitusta

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

Valtion eläkejärjestelmä

Vuonna 2008 valtion eläkelain (VaEL) piirissä oli noin 190 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa 130 000 henkilöä. Valtion eläketurvan hoidon toimeenpanee Valtiokonttori. Eläkemeno oli 3,3 miljardia euroa ja eläkkeensaajia 312 000.

Valtion eläkejärjestelmä osana Suomen työeläkejärjestelmää

Valtion eläkejärjestelmä on vuoden 2005 alusta voimaan tulleen eläkeuudistuksen jälkeen pääosin samanlainen kuin muu Suomen työeläkejärjestelmä. Valtion eläketurva, joka alun perin oli hieman parempi kuin TEL:n perusehtojen mukainen eläketurva, on muutosten jälkeen samantasoinen kuin kunnallisella ja yksityisellä puolella. Eläkeuudistuksessa otettiin myös valtiolla käyttöön työuramalli, jossa eläke lasketaan

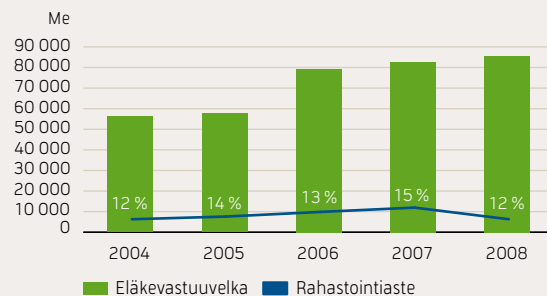
kunkin vuoden työansioiden ja karttumaprosentin mukaan. Eläkettä karttuu 18–68 -vuotiaana tehdystä työstä ja superkarttumalla kannustetaan 63-vuotiaita jatkamaan työelämässä. Lisäksi eläkkeiden yhteensovitus poistettiin, mikä tarkoittaa eläkkeiden karttumisen 60–66 prosentin enimmäisrajan poistumista. Myös elinaikakerroin, jolla varaudutaan odotettavissa olevan elinajan kasvuun, tuli eläkeuudistuksen osana vaikuttamaan eläkkeen määrään.

Valtio ja VER

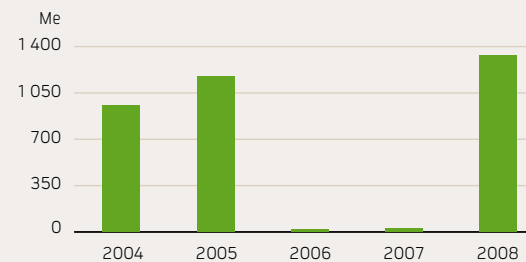
Valtio varautuu VER:n avulla tulevien eläkkeiden rahoitukseen sekä eri vuosien ja erityisesti suurten ikäluokkien tulossa olevien eläkemenojen tasaamiseen. Valtio itse vastaa siitä, että karttuneet eläkkeet pystytään tulevaisuudessa maksamaan.

Eläkevastuu tarkoittaa tiettyyn ajankohtaan mennessä valtion eläkejärjestelmän piirissä olevista palvelussuhteista karttuneiden eläkkeiden maksamiseen tarvittavaa pääomaa korkoineen. Valtion eläkevastuussa ovat mukana kaikki vapaakirjaeläkkeet (päättäneistä palvelussuhteista lasketut eläkkeet), myös valtiolta kunnan tai yksityi-

Eläkevastuuvelka ja rahastointiaste



Varojen siirrot VER:sta valtion talousarvioon



Valtio tavoittelee eläkerahastoinnilla 25 prosentin rahastointiastetta eläkevastuusta.

sen työnantajan palvelukseen siirtyneiden ja yhtiöittämisen johdosta valtion palveluksesta poistuneiden vapaakirjaeläkkeet.

Valtio tavoittelee eläkerahastoinnilla 25 prosentin rahastointiastetta eläkevastuusta. Valtion eläkejärjestelmän toimeenpanija Valtiokonttori laskee valtion eläkevastuun määrän. Vuoden 2008 lopussa valtion eläkejärjestelmän eläkevastuu on 85,6 miljardia euroa (vuoden 2007 päättyessä 82,7 miljardia euroa).

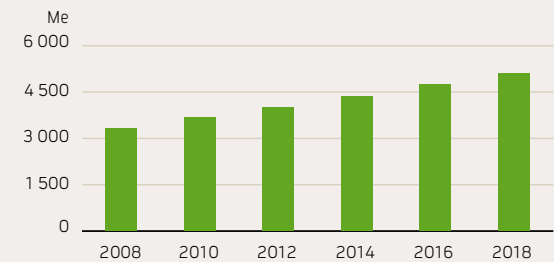
VER:n sijoitustoimintaa ohjaa valtiovarainministeriön nimittämä hallitus, jossa ovat edustettuina sekä työnantaja- että työntekijäpuoli. VER hallinnoi sille uskottuja varoja ja tekee kaikki sijoituspäätökset hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan valtuuksien ja limiittien puitteissa.

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

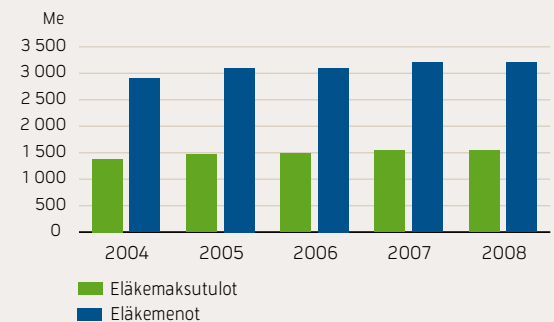
Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty valtion eläkelaislaissa (VaEL) ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuoden 2008 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi lähes 16 miljardia euroa. Eduskunnan päätösten mukaisesti VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennettiin huomattavasti vuosiksi 2006 ja 2007 ja valtion eläkerahastointia kasvatettiin aikaisempaa enemmän.



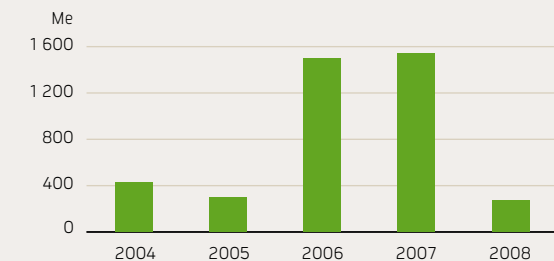
Valtion eläkemenojen kehitys ja ennusteet vuoteen 2018



VER:n eläkemaksutulot ja valtion eläkemenot



VER:n nettomaksutulo 5 vuotta



1989

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

1991

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

1993

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

1999

- Kunnat alkavat maksaa opettajien eläkemaksuja VER:oon.

2000

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

2003

- Rahastolle nimitetään toimitusjohtaja.

2005

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

2006

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

2007

- Valtiovarainministeriö tarkentaa vuonna 2006 annettua toimintaohjetta maaliskuussa ja marraskuussa.

2008

- Kansainvälinen finanssikriisi.





Hallitus



Puheenjohtaja
Eino Keinänen, synt. 1939,
valtiotieteiden maisteri

Valtion Eläkerahastoa hallinnoivat hallitus ja toimitusjohtaja johtoryhmänsä avustamana. Valtiovarainministeriö asettaa hallituksen, joka päättää rahaston sijoitusperiaatteista. Hallituksessa on seitsemän varsinaista ja kaksi asiantuntijajäsentä. Varajäseniä on nimitetty kuusi. Jäsenen hallituskausi on kolme vuotta. Hallitus kokoontui vuonna 2008 yksitoista kertaa.

Hallitus nimeää rahastolle sijoitusneuvottelukunnan, jossa on seitsemän jäsentä. He ovat ulkopuoli-

sia sijoitus- ja talousammattilaisia. Neuvottelukunta arvioi rahaston sijoitussuunnitelmaa, seuraa sen toteutumista ja raportoi toiminnasta hallitukselle. Neuvottelukunta kokoontui vuonna 2008 kaksi kertaa.

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



Varapuheenjohtaja,
Teuvo Metsäpelto, synt. 1949,
oikeustieteen lisensiaatti,
työmarkkinajohtaja, Valtion
työmarkkinalaitos, valtiovarain-
ministeriö

Varajäsen: **Veikko Liuksia**,
hallitusneuvos, Valtion
työmarkkinalaitos, valtiovarain-
ministeriö



Tiina Astola, synt. 1953,
oikeustieteen lisensiaatti,
varatuomari, kansliapäällikkö,
oikeusministeriö

Varajäsen: **Marja-Leena
Rinkineva**, hallitusneuvos,
kauppa- ja teollisuus-
ministeriö



Risto Kangas, synt. 1954,
peruskoulunopettaja, neu-
vottelujohtaja, Julkisalan
koulutettujen neuvottelu-
järjestö JUKO ry

Varajäsen: **Jarmo Pätäri**,
lakimies, Akava-JS ry



Pirjo Mäkinen, synt. 1955,
filosofian maisteri, henkilöstö-
päällikkö, Julkisten ja hyvin-
vointialojen liitto JHL ry

Varajäsen: **Ilkka Alava**,
tutkimuksen ja yhteiskunta-
politiikan päällikkö, Julkisten ja
hyvinvointialojen liitto JHL ry



Antti Palola, synt. 1959,
merikapteeni, puheenjohtaja,
Palkansaajajärjestö Pardia ry

Varajäsen: **Seppo Väänänen**,
neuvottelujohtaja,
Palkansaajajärjestö Pardia ry



Helena Tarkka, synt. 1955,
valtiotieteen kandidaatti,
varanotaari, budjettineuvos,
valtiovarainministeriö/budjettiasasto

Varajäsen: **Raine Vairimaa**,
hallitusneuvos, valtiovarain-
ministeriö/budjettiasasto

Asiantuntijat



Pertti Saarela, synt. 1957, oikeustieteen kandidaatti, hallintojohtaja, Liikenne- ja Erityisalojen Työnantajat ry (VR-Yhtymä Oy)



Veikko Liuksia, synt. 1947, oikeustieteen kandidaatti, hallitusneuvos, Valtion työmarkkinalaitos, valtiovarainministeriö

Johtoryhmä



Tiina Tarma
lakimies

Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

Seija Kettunen
hallintojohtaja

Jan Lundberg
osakesijoitusjohtaja

Maarit Säynevirta
sijoitusjohtaja

Jukka Järvinen
korkosijoitusjohtaja

Sijoitusneuvottelukunta

Puheenjohtaja

Eva Lijebloom, professori, Svenska handelshögskolan

Varapuheenjohtaja

Paavo Prepula, toimitusjohtaja, Prestart Oy

Liisa Jauri, johtaja, Nordea

Topi Piela, toimitusjohtaja, Umo Capital Oyj

Vesa Puttonen, professori, Helsingin kauppakorkeakoulu

Hanna Kaleva, johtaja, Kiinteistötalouden instituutti

Jari Sokka, suunnittelujohtaja, Kuntien eläkevakuutus



Tilinpäätöksen sisällys

Toimintakertomus	28	7. Rahastosta annetut lainat	45
Tuotto- ja kululaskelma	35	8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	46
Tase	36	9. Taseen rahoituserät ja velat	64
Rahoituslaskelma	38	10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	64
Tilinpäätöksen liitteet	39	11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	65
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	39	12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	65
2. Rahaston varojen käyttö- suunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteuma	41	13. Velan muutokset	65
3. Henkilöstökulujen erittely	41	14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	65
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	42	15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot	66
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	43	16. VER:n riskienhallinta ja valvonta	69
6. Rahoitustuotot ja -kulut	45	Allekirjoitukset	74

Valtion Eläkerahaston toimintakertomus

1.1.2008–31.12.2008

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Vuosi 2008 oli finanssikriisin vuosi. Rahoitusmarkkinoilla keskeiseksi teemaksi nousivat finanssi- eli rahoituskriisin hallinta ja rahoitusjärjestelmän toimivuus. Rahoitusmarkkinoiden häiriötila kärjistyi syyskuussa 2008. Eri maiden viranomaiset ja keskuspankit joutuivat tämän vuoksi voimakkaasti tukemaan ja vakauttamaan rahoitusmarkkinoita eri toimin, jotta rahoitusjärjestelmä ei olisi romahtanut. Vuoden jälkipuoliskolla huoli maailmantalouden kehityksestä ja suhdanteiden heikentymisestä voimistui. Eläkesijoittamisen toimintaympäristö oli haasteellinen.

Valtion Eläkerahasto (VER) alipainotti osakkeiden osuutta sijoitusallokaatiossaan koko vuoden ajan. Hallitus päätti lisäksi vuoden lopulla osakepainon neutraaliin osuuden väliaikaisesta laskusta 35 prosenttiin aiemmasta 40 prosentista. Korkeallokaatiota muutettiin hallituksen päätöksellä aktiivisesti markkinaolosuhteita seuraten.

Vuoden 2008 lopussa VER:n pääoma oli markkina-arvoltaan 10,4 miljardia euroa. VER:n sijoitussalkun tuotto käyvin arvo oli -15,8 prosenttia vuonna 2008. Korkosijoitukset tuottivat 4,4 prosenttia, osakesijoitukset -42,8 prosenttia ja muut sijoitukset -11,2 prosenttia. VER:n toiminnan kustannukset olivat 4,7 miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana.

VER:n sijoitustuotot ovat olleet keskimäärin 3,5 prosenttia vuosina 2004–2008 (8,5 prosenttia 2003–2007). Vuoden 2008 sijoitusluokkien jakauma oli seuraava: korkosijoitukset 61 (56 vuonna 2007) prosenttia, osakesijoitukset 31 (38) prosenttia ja muut sijoitukset 8 (6) prosenttia.

Valtion Eläkerahastoa koskevan lain mukaan valtiovarainministeriöllä on mahdollisuus antaa VER:n sijoitustoimintaan, hallintoon ja taloudenhoitoon liittyviä yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö antoi VER:lle ensimmäisen toimintaohjeen 8.11.2006. Vuoden 2007 kahden toimintaohjemuutoksen jälkeen ohje on pysynyt ennallaan.

VER:n nettomaksutulo (eli eläkemaksutulo vähennettynä siirrolla talousarvioon), joka koostui työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, oli yhteensä 271 miljoonaa euroa (1 544 miljoonaa euroa).

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

VER:n sijoitussalkun pitkän aikavälin tuottojen ja riskien kannalta keskeinen tekijä on osakemarkkinoiden kehitys sekä eri sijoitusluokkien keskinäinen korrelaatio. Sijoitussalkun hajauttamista pyritään jatkossa lisäämään, vaikka globaalin rahoituskriisin vuoksi hajauttamisen hyödyt ovat olleet väliaikaisesti rajalliset. Vuonna 2009 VER lisää suomalaisten yritysten liikkeelle laskemien yritystodistusten määrää sijoitussalkussaan riippuen markkinatilanteesta. Sijoitukset tehdään markkinaehtoisesti. VER:n sijoitusten lisääminen yritysmarkkinoille on osa valtion julkistamaa yritysrahoitusta edistävää kokonaisuutta.

1.2 Valtion Eläkerahaston hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. Lain mukaan valtiovarainministeriön tehtävänä on valvoa rahaston taloutta ja toimintaa. VER:n avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista.

Valtion eläkevastuu oli Valtiokonttorin laskelmien mukaan vuoden 2008 lopussa 85,6 miljardia euroa (82,7 miljardia euroa 31.12.2007).

VER on sijoitusorganisaatio, jonka päätehtävä on sijoitustoiminta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan kuten arvopapereiden säilytyksen (Nordea Pankki Suomi Oyj), tuotto- ja riskilaskennan, joka perustuu Dimension-salkunhallintajärjestelmään (Pohjola Varainhoito Oy), joitakin taloushallinnon tukitehtäviä sekä tietohallinnon (Valtiokonttori).

Valtion eläkelain mukaan rahaston varoja voidaan siirtää valtion talousarvion katteeksi. Vuonna 2008 tämä valtiovarastoon siirretty määrä oli 1 331 miljoonaa euroa (3,5 miljoonaa euroa vuonna 2007).

Vuonna 1989 säädettyä Valtion Eläkerahastoa koskevaa lakia muutettiin vuosien varrella useita kertoja. Vuoden 2006 lopussa vanha laki kumottiin ja hyväksyttiin

uusi Valtion Eläkerahastoa koskeva laki (VERL 1297/2006). Lainmuutoksilla on mm. täsmennetty VER:n tehtäviä ja rahastointitavoitetta sekä tarkennettu VER:n hallinnollista asemaa valtiovarainministeriön valvonnassa. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkejärjestelmän eläkevastuusta. Määräaikaa tavoitteen saavuttamiselle ei ole laissa asetettu. Rahastointitavoitteen saavuttamisen varmistamiseksi VER:a kasvatettiin vuosina 2006 ja 2007 pienentämällä talousarviosiirtoa.

VER on luonteeltaan puskurirahasto, johon valtio rahastoi varoja ja joiden sijoitustuotoilla ja/tai rahastoa purkamalla valtio voi tasata tulevien eläkkeiden vuosittaisia kustannusrasituksia. VER:n varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvion varatuista määrärahoista. Valtion eläkelaisa (VaEL) säädetään, että rahastosta voidaan vuosittain siirtää varoja talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaava määrä. Varojen vuosittainen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen rahaston kasvua säätelevä tekijä. Vuosittain rahaston varoja on siirretty talousarvioon laissa säädetty enimmäismäärä. Poikkeuksena olivat edellä mainitut vuodet 2006 ja 2007, jolloin VER:n varat lisääntyivät merkittävästi talousarviosiirron pienennysten vuoksi.

1.2.1 Valtiovarainministeriön ohjaus ja valvonta

VERL:n mukaan VER on valtiovarainministeriön valvonnassa ja ministeriöllä on oikeus antaa ohjeita ja määräyksiä VER:lle. Valtiovarainministeriö antoi marraskuussa 2006 ensimmäisen VER:n valvontaa ja ohjausta koskevan ohjeen (VM 36/01/2006). Sen mukaan valtiovarainministeriön ”valvonnan ja ohjauksen tavoitteena on varmistua Valtion Eläkerahastolle asetetun taloudellisen vaikutustavoitteen toteutumisesta, asettaa rahastolle tähän liittyen tulostavoitteita sekä saada oikeaa ja ajantasaista tietoa rahaston toiminnasta, riskeistä ja tuloksellisuudesta”.

Ohjauksella ja valvonnalla ministeriö pyrkii varmistamaan (VM 36/01/2006), että:

- 1) valtion eläkerahastointi saavuttaa sille asetetun pitkän aikavälin vaikutustavoitteen
- 2) eläkerahaston toiminta on tehokasta ja tuloksellista
- 3) eläkerahaston toiminta on sille laissa määrätyn tehtävän ja rahaston taloudellisen merkittävyyden kannalta asianmukaisesti järjestetty

- 4) eläkerahaston toiminnassa otettavat riskit on oikein valittu
- 5) eläkerahaston toimintaan liittyvä riskinotto on valtion riskinkantokyvyn näkökulmasta oikein ja avoimesti mitoitettu
- 6) eläkerahaston riskienhallinta ja sisäinen valvonta on asianmukaisesti järjestetty
- 7) eläkerahaston toiminnasta, tuloksellisuudesta ja riskeistä saadaan oikeaa ja ajantasaista tietoa
- 8) eläkerahaston toimintamenot ovat rahaston tehtävän ja taloudellisen merkittävyyden kannalta kestäväällä tavalla mitoitettuja.”

Marraskuussa 2007 valtiovarainministeriö täsmensi vuonna 2006 antamaansa toimintaohjetta ja VER:n sijoitusten allokaatioarvoja koskevia määräyksiään. Valtiovarainministeriön antamien määräysten mukaan VER:n sijoituksista osakesijoituksia saa olla enintään 45 prosenttia, korkosijoituksia tulee olla vähintään 45 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

Sijoitustoiminnan ohjaamista varten VER:lla on valtiovarainministeriön nimitämä hallitus, joka päättää sijoitustoiminnan periaatteista ja vahvistaa sijoitusuunnitelman. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta ja 1.3.2006 lukien nimitetyssä hallituksessa puheenjohtajana toimi VTK Eino Keinänen, varapuheenjohtajana valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto ja jäsenenä olivat neuvottelujohtaja Risto Kangas Julkisanalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry:stä, puheenjohtaja Antti Palola Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä, kansliapäällikkö Tiina Astola oikeusministeriöstä, henkilöstöpäällikkö Pirjo Mäkinen Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry:stä ja budjettineuvos Helena Tarkka valtiovarainministeriöstä. Hallituksen pysyvinä asiantuntijoina toimivat hallitusneuvos Veikko Liuksia valtiovarainministeriöstä ja hallintojohtaja Pertti Saarela Liikenne- ja Erytisalojen Työnantajat ry:stä. Hallituksen sihteerinä toimi hallintojohtaja Seija Kettunen VER:sta. Hallitus kokoontui vuoden 2008 aikana yksitoista kertaa.

1.2.2 Sijoitusneuvottelukunta

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VER:n hallituksen nimittämässä sijoitusneuvottelukunnassa puheenjohtajana on professori Eva Liljebloom, varapuheenjohtajana Paavo Prepula ja jäsenenä johtaja Liisa Jauri, johtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, professori Vesa Puttonen ja suunnittelujohtaja Jari Sokka. Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VER:n sijoitussuunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntonsa VER:n hallitukselle. Vuoden 2008 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoon tui kaksi kertaa.

1.2.3 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat, jotka vuonna 2008 olivat KHT, JHTT Jarmo Lohi ja KHT, JHTT Ari Lehto.

1.3 Toiminnan tuloksellisuus

Valtiovarainministeriö asetti vuonna 2006 VER:lle tuottotavoitteen, jonka mukaan ”Valtion eläkerahaston sijoitustoiminnan tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtion näkökulmasta riskitön sijoitusvaihtoehto. Riskittömällä sijoitusvaihtoehdon tuotolla tarkoitetaan valtion nettovelan kustannusta mukaan lukien velanhallinnassa tehtyjen johdannaissopimusten kustannukset. Nettovelalla tarkoitetaan valtion budjettitalouden velan ja kassavarojen erotusta.” VER:n toiminnallinen tulostavoite on: ”Valtion eläkerahaston sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto.”

VER:n sijoitussalkku on sen kasvaessa monipuolisesti hajautettu eri omaisuusluokkiin: korko- ja osakesijoituksiin sekä muihin sijoituksiin. Vuonna 2008 muiden sijoitusten ryhmään kuuluvien määrää nostettiin runsaalla prosenttiyksiköllä. Sijoitussalkusta yli puolet muodostui erittäin likvideistä valtionlainoista. Sijoitussalkun kasvaessa VER on jatkanut panostustaan riskienhallintaan mm. riskienhallintakomiteassa, jonka tehtävänä on käsitellä ja kehittää VER:n riskienhallinnan keskeisiä asioita ja uudistamalla sijoitussalkun seurainta ja raportointia. Pitkän aikavälin tuottojen kannalta keskeinen tekijä on kokonaisallokaatio.

VER:n viiden viimeisen vuoden (2004–2008) keskimääräinen tuotto on ollut 3,5 prosenttia (8,5 prosenttia 2003–2007). Valtion velan efektiivinen kustannus on vastaavalla ajalla ollut 4,0 prosenttia.

Vuoden 2008 VER:n sijoitustoiminnan tuotto oli -15,8 prosenttia (1,8 prosenttia). VER:n sijoitustoiminnan ylituotto VER:n hallituksen asettamiin vertailuindeksiin nähden oli 0,2 prosenttia (0,1 prosenttia). Vuonna 2008 VER saavutti sille asetetun toiminnallisen tulostavoitteen, sillä sijoitustoiminnan tuotto riskikorjattuna ylitti VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuoton.

VER:n rahastointitavoitteeksi on säädetty 25 prosenttia valtion eläkevastuun määrästä. VER:n rahastointiaste oli vuoden 2008 loppuessa 12 prosenttia eläkevastuusta (15 prosenttia 2007). Rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat VER:n tulot ja sijoitustoiminnan tuotto sekä vuosittainen varojen siirto rahastosta valtion talousarvioon. Siirron suuruus on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Eläkemenon kasvaessa myös siirto suurenee.

1.3.1 Sijoitustoiminta

Eläkerahaston hallitus vahvisti 19.11.2007 VER:n sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2008. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoitussuunnitelman mukaisesti VER:n sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. Sijoituksia hajautetaan ja monipuolistetaan samalla tavoin kuin muissakin työeläkejärjestelmissä. Eläkerahastossa hajauttaminen ja monipuolistaminen tarkoittavat sijoituksia myös osakkeisiin ja muihin omaisuusluokkiin sekä ulkomaisiin sijoituskohteisiin.

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

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2008 lopussa markkina-arvoltaan 10,4 miljardia euroa (12,1 miljardia euroa vuoden 2007 lopussa). Sijoituksista 61,4 prosenttia

oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin, 31,0 prosenttia osakkeisiin ja muihin sijoituksiin 7,6 prosenttia. Sijoitussalkun neutraalia osakepainoa laskettiin väliaikaisesti loppusyksyllä 40 prosentista 35 prosenttiin.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2008 aikana -15,8 prosenttia (1,8 prosenttia 2007) ja vertailuindeksi -15,9 prosenttia. Tuotto on laskettu kansainvälisen GIPS-standardin mukaisesti ja siitä on lisäksi vähennetty sijoitustoiminnan kulut. Toiminnan kulut olivat 4,7 miljoonaa euroa vuonna 2008. Koko sijoitussalkun tracking error oli 1,96 prosenttia. Salkun beta oli 0,81, mikä tarkoittaa, että salkku oli riskitasoltaan pienempi kuin vertailusalkku ja käyttäytyi vertailuindeksiään vaimeammin. Sharpen luku oli -2,08 ja volatilitteetti 10,2 prosenttia vertailuindeksin volatilitteetin ollessa 11,7. Salkun informaatioosuus oli 0,01 vuoden lopussa. Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli 4,1 prosenttia vuonna 2008.

1.3.1.1 Korkosijoitukset

VER:n korkosalkku tuotti 4,4 prosenttia (1,8 prosenttia 2007). Korkosalkun duraatio oli alkuvuonna aliduraatiossa, mutta vuoden jälkimmäisellä puoliskolla se nostettiin yli indeksiduraation. Yrityslainojen ja valtionlainojen osuudet allokaatiosta olivat pienessä ylipainossa ja rahamarkkinat alipainossa vuoden lopussa.

VER:n korkosalkku oli vuoden lopussa 6,4 (6,7) miljardia euroa. Joukkovelkakirjalainoja ostettiin ja myytiin vuoden aikana 12,6 miljardilla eurolla. Rahamarkkinasijoituksia tehtiin vastaavalla ajalla 4,6 miljardilla eurolla.

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

1.3.1.2 Osakesijoitukset

Vuosi 2008 oli osakesijoittamiselle erittäin huono vuosi. Vuoden 2007 kesällä alkanut Yhdysvaltain subprime-kriisi jatkoi vuoden 2008 aikana paisumistaan aiheuttaen suurta epävarmuutta maailman rahoitusmarkkinoilla. Syksyn aikana etenkin Leh-

man Brothersin konkurssin myötä rahoitusmarkkinat ajautuivat täysin kaoottiseen tilaan, mikä pakotti keskuspankit ja valtiot toimimaan ennennäkemättömällä tavalla rauhoittaakseen tilannetta. Osakemarkkinoiden koko vuoden jatkunut lasku kiihtyi syksyllä ja teki vuodesta 2008 maailman osakkeille yhden heikoimmista vuosista viimeisen sadan vuoden aikana.

VER:n osakesalkku koostuu pörssinoteeratuista osakkeista ja rahastoista. Vuoden 2008 osalta tuotto jäi selvästi miinusmerkkiseksi ollen vuoden päättyessä -42,8 prosenttia (0,7 prosenttia 2007). Heikoimmoin tuottivat Pohjoismaat ja kehittyvät markkinat -osasalkut, parhaiten Japani-osasalkku vahvistuneen jenin myötä. VER:n osakesalkun koko oli 3,2 (4,6 vuonna 2007) miljardia euroa vuoden päättyessä ja osakkeiden paino sijoitussalkussa 31 prosenttia. Osakkeet pidettiin koko vuoden ajan alipainossa suhteessa neutraaliin allokaatioon.

VER:n osakesalkusta oli vuoden lopussa noin 65 prosenttia sijoitettu rahastojen kautta ja noin 35 prosenttia hoidettiin suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria osakesijoituksia oli 146 yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 54 eri rahastossa.

1.3.1.3 Muut sijoitukset

VER:n muiden sijoitusten salkku koostuu sijoituksista kiinteistö-, pääoma-, infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2008 aikana päätettiin laajentaa sijoituksia myös Euroopan ulkopuolelle ja ensimmäinen aasialainen kiinteistöjen rahastojen rahastosijoitussitoumus tehtiin syyskuussa. Euroopassa sijoitusmahdollisuuksien kartoittamista jatkettiin olemassa oleviin sijoitusluokkiin samalla kun pyrittiin etsimään potentiaalisia uusia sijoitusluokkia. Uusia sijoitussitoumuksia tehtiin nykyisiin sijoitusluokkiin kaiken kaikkiaan 161 miljoonalla eurolla, vaikka finanssikriisin syveneminen syksyllä hidastikin sijoitusaktiiviteettia. Osin uusien sijoitusten vauhdittamana ja osin osakemarkkinan laskun seurauksena muiden sijoitusten osuus VER:n salkussa nousi vuoden alun 6,3 prosentista 7,6 prosenttiin.

Salkun markkina-arvo vuoden 2008 lopussa oli 785 miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 317 miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösisijoituksia oli 33 prosenttia ja listattuja kiinteistösisijoituksia 1 prosentti.

Pääomarahastojen osuus oli 17 prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 10 prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 39 prosenttia.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli negatiivinen -11,2 prosenttia (9,5 prosenttia 2007). Absoluuttisen tuoton rahastojen tuotto jäi -18,1 prosenttiin ja kiinteistörahastojen -7,4 prosenttiin, pääomarahastojen -4,7 prosenttiin ja infrastruktuurirahastojen -6,6 prosenttiin. Vuoden 2008 loppuun asti muiden sijoitusten vertailuindeksinä on käytetty kiinteää 6,5 prosentin tuottoa. Koska kiinteä indeksi ei lainkaan ota huomioon markkinoilla tapahtuvia hintamuutoksia, päätettiin vertailuindeksiä muuttaa vuoden 2009 alusta lähtien siten, että se kuvastaa paremmin sijoitussalkun rakennetta.

1.3.2 Toiminnan tehokkuus

VER:n toiminnan kulut vuonna 2008 olivat 0,04 prosenttia (0,04 prosenttia vuonna 2007) varojen määrään suhteutettuna. Kulut olivat yhteensä 4,7 miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 1,6 miljoonaa euroa ja muut kulut 3,1 miljoonaa euroa.

Vuonna 2007 toiminnan kulut olivat yhteensä 4,0 miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 1,3 miljoonaa euroa ja muut kulut 2,7 miljoonaa euroa.

1.3.3 Johtopäätökset

Valtion Eläkerahastoa koskevan lain mukaan VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2008 lopussa rahastointiaste oli 12 prosenttia (15 prosenttia 2007). Varojen käytöstä rahastointiasteen saavuttamisen jälkeen päätetään erikseen. VER:n sijoitussalkun tuotto on merkittävästi riippuvainen osake- ja korkomarkkinoiden kehityksestä. Tätä riskiä pyritään tasapainottamaan hajauttamalla varoja eri sijoitusluokkiin ja -kohteisiin. VER on saavuttanut rahastointitavoitteensa, kun rahoitoidut varat ovat 25 prosenttia eläkevastuusta (rahastointiaste). Sen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo ja varojen siirto valtion talousarvioon.

VER:n sijoitusneuvottelukunta totesi arvioidessaan VER:n vuoden 2008 sijoitus-toimintaa, että vuoden 2008 sijoitustoiminnan päälinjauksia, valtuuksia ja limiittejä on noudatettu hyvin ja että sijoitustoimintaan on vuoden kuluessa tehty onnistuneesti markkinatilanteen muutosta vastaavat allokaatio- ja painotusratkaisut. Salkku

on seurannut läheisesti vertailuindeksiään, voittaen sen hiukan tuotoiltaan yksinkertaisessa tuottovertailussa, tuottaen täten myös marginaalisesti positiivisen informaatio-suhteen.

Vuoden 2008 aikana VER:n tuotot koostuivat pääosin eläkemaksuista, 1 597,1 miljoonaa euroa (1 541,8 miljoonaa euroa vuonna 2007) ja sijoitustuotoista. VER:sta siirrettiin valtion talousarvioon 1 331 miljoonaa (3,5 miljoonaa euroa) valtion eläke- ja muiden menojen katteeksi.

Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli -15,8 prosenttia vuonna 2008 (1,8 prosenttia) ja viiden vuoden aritmeettinen keskiarvotuotto oli 3,5 prosenttia. Suomen valtion velan efektiivinen korko vuonna 2008 oli Valtiokonttorin ilmoituksen mukaan 4,1 prosenttia (4,1 prosenttia).

1.4 Henkilöstö

Eläkerahaston toimitusjohtaja on KTT Timo Löyttyniemi. Korkosijoituksista vastaa korkosijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen ja hallinnosta hallintojohtaja VTM Seija Kettunen. Osakesijoitusjohtajana on KTM Jan Lundberg ja muista sijoituksista vastaavana johtajana toimii VTM Maarit Säynevirta. VER:n palveluksessa oli vuoden lopussa yhteensä kahdeksantoista vakinaista virkasuhteista henkilöä.

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

VER noudattaa toiminnassaan valtionhallinnon arvoperustetta, jonka muodostavat toiminnan tuloksellisuus, laatu ja vankka asiantuntemus, palveluperiaate, avoimuus, luottamus, tasa-arvo, puolueettomuus, riippumattomuus ja vastuullisuus.

VER:n arvoja ovat ammattimaisuus, eettisyys ja avoimuus. Arvojen mukaisesti keskeistä VER:n toiminnassa on toiminnan jatkuva kehittäminen VER:a koskevia lakeja ja säännöksiä noudattaen, sijoitustoiminnan menestys ja työntekijöiden korkea ammattitaito. VER turvaa myös työntekijöidensä ja työyhteisön kehityksen sekä edistää työhyvinvointia.

VER:n henkilöstöstä 39 prosenttia on naisia ja 61 prosenttia miehiä. VER:n henkilöstön keski-ikä on 40 vuotta (naiset 46 v ja miehet 37 v). Henkilökunta jakaantui 31.12.2008 seuraavasti: korkosijoitukset 3, osakesijoitukset 4, muut sijoitukset 3 ja muut 8.

Henkilöstön koulutusaste ylittää valtionhallinnon keskiarvon: 83 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin korkea-aste. Koulutustasossa ei ole tapahtunut suuria muutoksia eri toimintavuosina. VER:n henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistunut ammatilliseen koulutukseen vuoden 2008 kuluessa. Ammatillinen koulutus on sisältänyt sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin sekä johtamiseen liittyviä kursseja.

VER:ssa on henkilöstön työtyytyväisyyttä mitattu vuodesta 2001 lähtien. Vuodesta 2001 lähtien VER:ssa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli. Tulospalkkion tavoitteena on kannustaa henkilökuntaa mahdollisimman hyvään tulokseen ja sitouttaa henkilökunta VER:n palvelukseen.

1.5 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.5.1 Tuotto- ja kululaskelma

VER:n tulot vuonna 2008 koostuivat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista. Vuonna 2008 eläkemaksuja kertyi yhteensä 1 597,1 miljoonaa euroa (1 541,8 miljoonaa euroa vuonna 2007), josta 922,9 miljoonaa euroa (854,4 miljoonaa euroa) valtion virastoilta ja laitoksilta ja 674,2 miljoonaa euroa (687,4 miljoonaa euroa) muita eläkemaksutuottoja pääasiassa kunnilta ja työntekijöiltä. Eläkemaksut olivat 55,3 miljoonaa euroa suuremmat kuin vuonna 2007.

VER:n nettomaksutulot vuonna 2008 olivat 271 miljoonaa euroa (1 544 miljoonaa euroa).

VER:n toiminnan kulut ilman osakkeiden ja osuuksien myyntitappioita olivat 4,7 miljoonaa euroa (4,0 miljoonaa euroa) vuonna 2008.

VER:n tilikauden tuottojäämä vuonna 2008 oli 1 706,1 miljoonaa euroa (1 946,3 miljoonaa euroa).

1.5.2 Sijoitustoiminnan tuotto

VER:n sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoon vuonna 2008 oli -1 929,8 miljoonaa euroa (194,6 miljoonaa euroa).

1.5.3 Tase

VER:n taseen loppusumma vuoden 2008 lopussa oli 11,5 miljardia euroa (vuoden 2007 lopussa 11,2 miljardia euroa). VER:n vaihto- ja rahoitusomaisuus yhteensä oli vuoden 2008 lopussa 1 059,9 miljoonaa euroa (1 390,2 miljoonaa euroa).

Valtion Eläkerahastosta annetun lain mukaan rahastosta on voitu eduskunnan päätöksen mukaisesti siirtää vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka on vastannut vuoteen 2000 saakka enintään kolmea neljäsosaa (3/4) ja vuodesta 2001 lähtien yhtä kolmasosaa (1/3) valtion eläkejärjestelmän vuotuisesta eläkemenosta. Eläkerahaston kasvu on suurelta osin riippunut näiden siirtojen määrästä.

Vuoden 2005 alusta lukien, Valtion Eläkerahastosta annetun lain muutoksen jälkeen, vuosittain siirrettävä osuus on säädetty kiinteäksi 40 prosentiksi valtion vuotuisesta eläkemenosta. Vuonna 2008 valtion talousarvioon siirrettiin 1 330 947 606,04 euroa, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2008 eläkemenosta. Vuonna 2007 talousarvioon siirrettiin 3 540 000 euroa. Tämä johtui siitä, että eduskunta päätti lisätalousarviossa (2007 I) pienentää alkuperäistä siirtoa ja vahvistaa valtion eläkerahastointia. Vuoden 2008 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvioon 15,8 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu vuoden 2008 lopussa oli 85,6 miljardia euroa (82,7 miljardia euroa). Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2008 mennessä valtion eläketurvan piirissä.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 Sisäinen valvonta

VER:n sisäisen valvonnan tavoitteena on antaa kohtuullinen varmuus siitä, että VER:n toiminta on tehokasta ja tarkoituksenmukaista, toimintaan liittyvä raportointi on luotettavaa ja toiminnassa noudatetaan lakeja, muita säännöksiä, ohjeita ja toimintavaltuuksia.

VER:n toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VER:n työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VER:n hallituksen ja asettaa VER:n tilintarkastajat. Hallitus huolehtii VER:n kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VER:n ohjesäännön, eettiset- ja sisäpiirisäännöt. Lisäksi hallitus laatii ja päättää vuosittain sijoitussuunnitelman; sijoitustoiminnan periaatteet, valtuudet ja limiitit; valvoo sijoitustoiminnan toteutumista vahvistettujen periaatteiden mukaisesti sekä vastaa rahastosta. VER:n johto seuraa sijoitustoiminnan toteutumista ja raportoi siitä hallitukselle.

VER:n eettiset- ja sisäpiirisäännöt koskevat koko VER:n henkilökuntaa sisäpiiri-asioiden ja kaupankäynnin osalta.

1.6.2 Sisäinen tarkastus

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

1.6.3 Riskienhallinta

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VER:n hallitus on hyväksynyt riskienhallinnan periaatteet. Riskienkartoitus ja -hallinta ovat osa VER:n vuotuista strategista suunnittelua ja tavoitteiden asettamista sekä päivittäistä toimintaa.

1.6.4 Sisäisen valvonnan ja siihen sisältyvän riskienhallinnan asianmukaisuus ja riittävyys

VER:n johdon suorittamien valvontatoimenpiteiden 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 toimenpidesuosistusten pohjalta.

TUOTTO- JA KULULASKELMA	1.1.–31.12.2008		1.1.–31.12.2007	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	69 239 672,07		156 964 403,40	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	922 883 053,11		854 382 543,74	
Muut eläkemaksutuotot	383 029 131,88		393 061 002,07	
Työntekijöiden eläkemaksut	291 176 283,24		294 371 726,97	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	4 763 717,00		5 503 028,50	
Muut toiminnan tuotot	0,00		89 209,32	
Muun toiminnan saamisten tileistäpoistot	0,00	1 671 091 857,30	0,00	1 704 371 914,00
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	84 511,52		122 987,97	
Henkilöstökulut	1 646 892,90		1 280 808,78	
Vuokrat	231 321,92		178 717,37	
Palvelujen ostot	2 526 700,69		2 282 513,27	
Muut kulut				
Muut kulut	137 436,64		159 849,11	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	100 831 996,49		5 287 982,21	
Poistot	28 973,90	-105 487 834,06	9 634,13	-9 322 492,84
JÄÄMÄ I		1 565 604 023,24		1 695 049 421,16
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot		325 410 870,23		251 256 957,56
Rahoituskulut	-196 151 802,87		0,00	
JÄÄMÄ II		1 694 863 090,60		1 946 306 378,72
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Elinkeinoelämalta				
Siirtymämaksut	11 203 008,00		0,00	
Rahoitus- ja vakuutuslaitoksilta				
Eläkeoikeuden palautukset	0,00	11 203 008,00	0,00	0,00
JÄÄMÄ III		1 706 066 098,60		1 946 306 378,72
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		1 706 066 098,60		1 946 306 378,72

VASTAAVAA	31.12.2008		31.12.2007	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
AINEETTOMAT HYÖDYKKEET				
Aineettomat oikeudet	0,00		234,04	
Muut pitkävaikutteiset menot	93 533,34	93 533,34	0,00	234,04
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Koneet ja laitteet	34 351,60		9 214,33	
Kalusteet	115 860,97	150 212,57	144 568,00	153 782,33
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	4 584 283 674,27		4 876 681 743,10	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	4 212 590 233,25		3 427 194 774,55	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	1 645 603 083,71	10 442 476 991,23	1 470 668 575,40	9 774 545 093,05
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET YHTEENSÄ		10 442 720 737,14		9 774 699 109,42
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset	599 261,06	599 261,06		0,00
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Myyntisaamiset	0,00		0,00	
Euromääräiset lainasaamiset	0,00		0,00	
Valuuttamääräiset lainasaamiset	0,00		0,00	
Siirtosaamiset	218 032 896,10		225 263 187,82	
Muut lyhytaikaiset saamiset	7 950 693,49		3 443 212,54	
Ennakkomaksut	16 226,53	225 999 816,12	17 426,47	228 723 826,83
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		756 796 455,31		1 085 061 656,82
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Yhdystilisaatava valtiolta	4 221 918,71		3 518 155,36	
Muut pankkitilit	72 328 257,26	76 550 175,97	72 913 827,24	76 431 982,60
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 059 945 708,46		1 390 217 466,25
VASTAAVAA YHTEENSÄ		11 502 666 445,60		11 164 916 575,67

VASTATTAVAA	31.12.2008		31.12.2007	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-13 667 323 855,12		-13 663 783 855,12	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	24 794 161 638,31		22 847 855 259,59	
Talousarviosiirrot	-1 330 947 606,04		-3 540 000,00	
Tilikauden tuotto-/kulujaama	1 706 066 098,60	11 501 956 275,75	1 946 306 378,72	11 126 837 783,19
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	310 662,02		114 396,86	
Edelleen tilittävät erät	30 256,77		-666,79	
Siirtovelat	319 557,58		37 928 206,65	
Muut lyhytaikaiset velat	49 693,48	710 169,85	36 855,76	38 078 792,48
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		710 169,85		38 078 792,48
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		11 502 666 445,60		11 164 916 575,67

Rahoituslaskelma

Tilinpäätös | VER VUOSIKERTOMUS 2008 | 38

	1.1.–31.12.2008	1.1.–31.12.2007
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 606 520 965,74	1 534 211 258,09
Korkotulot ja voiton tuloutukset	131 820 578,57	252 331 655,78
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-2 733 110,03	-2 645 152,50
Henkilöstömenot	-1 582 202,90	-1 271 950,80
Muut menot	-50 595,58	-55 709,62
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	1 733 975 635,80	1 782 570 100,95
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	11 203 008,00	0,00
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	11 203 008,00	0,00
INVESTOINNIT		
Käyttöomaisuusinvestoinnit	-118 703,44	-148 636,36
Sijoitukset arvopapereihin	-667 931 898,18	-1 079 771 426,62
Sijoitusten myyntivoitot	-31 592 324,42	151 676 421,19
Annetut lainat	-5 105 542,07	-3 441 806,98
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-704 748 468,11	-931 685 448,77
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 330 947 606,04	-3 540 000,00
Velan muutos	-37 629 577,79	37 327 471,43
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 368 577 183,83	33 787 471,43
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	-328 147 008,14	884 672 123,61
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 161 493 639,42	276 821 515,81
LIKVIDIT VARAT 31.12.	833 346 631,28	1 161 493 639,42

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 9.12.2004 antamaa määräystä (TM 0405) talousarvion ulkopuolella olevien rahastojen tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Vuoden 2008 talousarviossa siirroksi Valtion Eläkerahastosta (VERL 6 §) valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 336 664 000 euroa. Vuonna 2008 talousarvioon siirrettiin 1 330 947 606,04 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2008 eläkemenoista.

Vuonna 2007 valtion talousarvioon siirrettiin 3 540 000 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista. Tämä johtui siitä, että eduskunta päätti lisätalousarviossa (2007 I) pienentää alkuperäistä siirtoa ja vahvistaa valtion eläkerahastointia.

Tilinpäätösvuoden aikana arvopaperikirjanpito on siirretty Danske Capital, Sampo Pankki Oyj:ltä Pohjola Varainhoito Oy:n hoitoon. Tässä yhteydessä on tilinpäätösvuoden aikana tarkennettu muiden sijoitusten kirjausperiaatteita. Siirron yhteydessä on muutettu myös arvopapereiden myyntivoiton ja -tappion laskentaa siten, että kaikkien sijoitusten osalta käytetään keskihintaa. Aikaisemmin joukkovelkakirjalainojen myyntivoiton ja -tappion laskennassa on käytetty FIFO -laskentaa. Muilta osin tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

Vuoden 2008 tilinpäätöksessä arvonalennuksia on kirjattu yhteensä 196 151 802,87 euroa sellaisista osakkeista ja osakerahastoista, joiden markkina-arvo globaalisti poikkeuksellisessa markkinatilanteessa 31.12.2008 oli yli 50 prosenttia hankintamenoa pienempi. Edellä mainitut arvonalennukset on vallitsevassa markkinatilanteessa katsottu olennaisiksi ja pysyviksi valtion kirjanpitosäännösten kirjanpidon olennaisuus- ja pysyvyysperiaatteiden mukaisesti.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2008
CHF (Sveitsin frangi)	1,4850
DKK (Tanskan kruunu)	7,4506
GBP (Iso-Britannian punta)	0,9525
NOK (Norjan kruunu)	9,7500
SEK (Ruotsin kruunu)	10,8700
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,3917
JPY (Japanin jeni)	126,1400

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

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

Pitkäaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Osakkeet ja rahasto-osuudet esitetään taseessa pääsääntöisesti hankinnasta aiheutuneiden muuttuvien menojen määräisenä. Joukkovelkakirjalainat esitetään taseessa jaksotetun hankintameno määräisenä. Joukkovelkakirjalainan nimellisarvon ja han-

kintamenon erotus (emissioero) jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuaikana. Vastaerä merkitään hankintamenon lisäykseksi tai vähennykseksi.

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

Lyhytaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Muun omaisuuden kuin sijoitusten kirjanpitoarvo

Aineettomat hyödykkeet sekä koneet, laitteet ja kalusto esitetään taseessa suunnitelma-poistoilla vähennetyn hankintamenon määräisenä.

Saamisten kirjanpitoarvo

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

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

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

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvон alentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisien sijoitusten hankintamenosta tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitolaitoksen mukaista.

Sijoitusten käypä arvo

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

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 arvostuksen perusteella laskettua rahasto-osuuden arvoa.

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

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvouden jälkeisiä tapahtumia.

Liite 2: Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma

Vuoden 2008 talousarviossa siirroksi Valtion Eläkerahastosta (VERL 6 §) valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 336 664 000 euroa. Vuonna 2008 valtion talousarvioon siirrettiin 1 330 947 606,04 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2008 eläkemenosta.

Tuotot	TA:n yleisperustelut 2008	Toteutunut 2008	Erotus
Toimintatuotot	1 564 000 000,00	1 601 852 185,23	37 852 185,23
Sijoitustoiminnan tuotot	637 000 000,00	394 650 542,30	-242 349 457,70
Yhteensä	2 201 000 000,00	1 996 502 727,53	-204 497 272,47

Liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2008	2007
Henkilöstökulut	1 329 558,91	1 032 062,36
Palkat ja palkkiot	1 329 558,91	1 032 062,36
Tulosperusteiset erät	0,00	0,00
Henkilösivukulut	317 333,99	248 746,42
Eläkekulut	255 550,90	204 895,07
Muut henkilösivukulut	61 783,09	43 851,35
Yhteensä	1 646 892,90	1 280 808,78
	2008*	2007*
Johdon palkat ja palkkiot	593 062,44	504 741,30
josta tulosperusteiset erät	0,00	0,00
Luontoisedut	35 218,82	10 815,60
Johto	11 297,10	3 530,40
Muu henkilöstö	23 921,72	7 285,20
Lomapalkkavelka	222 913,22	171 060,96

* Johdon palkoista ja palkkioista on eliminoitu edellisiltä vuosilta takautuvasti maksetut tulospalkkiot.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, korko- ja osakesijoitusjohtajat, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset), hallintojohtaja ja lakimies. Toimitusjohtajan sijaisina toimivat sijoitusjohtajat ja hallintojohtaja.

Johtoryhmän palkat ja tulospalkkiot:	Palkka	Tulospalkkio
Toimitusjohtaja	157 860,00	0,00
Korkosijoitusjohtaja	97 136,00	0,00
Osakesijoitusjohtaja	102 100,00	0,00
Sijoitusjohtaja (muut sijoitukset)	91 474,62	0,00
Hallintojohtaja	79 065,82	0,00
Lakimies	65 426,00	0,00

VER:ssa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli vuosina 2001–2008.

Vuoden 2007 alusta lähtien tulospalkkio voi valtiovarainministeriön toimintaohjeen mukaisesti vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Vuodelta 2008 VER ei maksa tulospalkkioita.

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

Luontoisedut

VER:n johdolla ja henkilökunnalla on ollut luontoisetuna matkapuhelinetu sekä 1.10.2007 lähtien myös lounas- ja työmatkasetelit. Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

Liite 4: Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	Poisto aika vuotta	Vuotuinen poisto %	Jäännösarvo € tai %
Ostetut ict-ohjelmat	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Muut pitkävaikutteiset menot	Tasapoisto	5	20	0 %
Atk-laitteet ja niiden oheislaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Toimistokoneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Puhelinkeskukset ja muut viestintälaitteet	Tasapoisto	3	33,3	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.

Vuoden 2008 alusta muiden pitkävaikutteisten menojen poisto aika on muutettu kymmenestä viiteen vuoteen.

Liite 5: Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot

Aineettomat hyödykkeet	Aineettomat oikeudet	Muut pitkävaikutteiset menot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2008	4 511,62	0,00	4 511,62
Lisäykset	0,00	93 533,34	93 533,34
Vähennykset	0,00	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2008	4 511,62	93 533,34	98 044,96
Kertyneet poistot 1.1.2008	-4 277,58	0,00	-4 277,58
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-234,04	0,00	-234,04
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2008	-4 511,62	0,00	-4 511,62
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2008	0,00	93 533,34	93 533,34

Aineelliset hyödykkeet	Koneet ja laitteet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2008	78 335,17	253 354,42	331 689,59
Lisäykset	33 462,22	981,25	34 443,47
Vähennykset	-3 374,31	-5 899,06	-9 273,37
Hankintameno 31.12.2008	108 423,08	248 436,61	356 859,69
Kertyneet poistot 1.1.2008	-69 120,84	-108 786,42	-177 907,26
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-4 950,64	-23 789,22	-28 739,86
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2008	-74 071,48	-132 575,64	-206 647,12
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2008	34 351,60	115 860,97	150 212,57

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2008	4 876 681 743,10	3 427 194 774,55	1 470 668 575,40	9 774 545 093,05
Lisäykset	6 116 742 915,05	1 336 851 683,85	511 208 967,90	7 964 803 566,80
Vähennykset	-6 409 140 983,88	-421 468 639,69	-270 110 242,18	-7 100 719 865,75
Hankintameno 31.12.2008	4 584 283 674,27	4 342 577 818,71	1 711 767 301,12	10 638 628 794,10
Kertyneet poistot 1.1.2008	0,00	0,00	0,00	0,00
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-129 987 585,46	-66 164 217,41	-196 151 802,87
Kertyneet poistot 31.12.2008	0,00	-129 987 585,46	-66 164 217,41	-196 151 802,87
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2008	4 584 283 674,27	4 212 590 233,25	1 645 603 083,71	10 442 476 991,23

Liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2008	2007	Muutos 2008–2007
Korot euromääräisistä saamisista	186 379 704,37	313 195 512,03	-126 815 807,66
Korot valuuttamääräisistä saamisista	1 116 569,78	1 138 649,09	-22 079,31
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	23 187 771,46	-165 701 829,90	188 889 601,36
Osingot	89 305 638,70	73 909 897,60	15 395 741,10
Muut rahoitustuotot	25 421 185,92	28 714 728,74	-3 293 542,82
Rahoitustuotot yhteensä	325 410 870,23	251 256 957,56	74 153 912,67
Rahoituskulut	2008	2007	Muutos 2008–2007
Korot euromääräisistä veloista	0,00	0,00	0,00
Korot valuuttamääräisistä veloista	0,00	0,00	0,00
Emissio-, pääoma- ja kurssierot veloista	0,00	0,00	0,00
SWAP-maksut veloista	0,00	0,00	0,00
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-196 151 802,87	0,00	-196 151 802,87
Muut rahoituskulut	0,00	0,00	0,00
Rahoituskulut yhteensä	-196 151 802,87	0,00	-196 151 802,87
Netto	129 259 067,36	251 256 957,56	-121 997 890,20

Liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Liite 8: Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset

Käyttö- ja rahoitusomaisuusarvopaperit

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
JULKISESTI NOTEERATUT OSAKKEET							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Suomalaiset osakkeet							
Affecto Oyj	366 000	733 464,00	779 580,00	733 464,00			
Ahlstrom Oyj	420 000	4 480 601,03	2 793 000,00	2 793 000,00	420 000,00	9 543 404,11	6 875 400,00
Amer Sports Oyj	700 000	4 887 860,26	3 752 000,00	3 752 000,00	250 000,00	6 938 332,26	9 245 000,00
CapMan Oyj B	2 500 000	4 540 984,73	2 375 000,00	2 375 000,00	400 000,00	4 540 984,73	8 125 000,00
Cargotec Oyj B	750 000	8 926 565,14	6 067 500,00	6 067 500,00	735 000,00	16 924 228,80	22 155 000,00
Comptel Oyj	2 600 000	2 351 376,81	1 794 000,00	1 794 000,00	90 000,00	2 766 999,24	2 130 000,00
Elisa Oyj	2 150 000	27 929 008,37	26 445 000,00	26 445 000,00		14 657 207,74	22 050 000,00
Finnair Oyj	2 100 000	15 404 255,86	10 269 000,00	10 269 000,00	312 500,00	8 016 000,00	8 090 000,00
Finnlines Oyj	215 000	2 254 201,40	1 386 750,00	1 386 750,00	952,19	2 254 201,40	3 278 750,00
Fortum Oyj	4 950 000	52 395 273,22	75 388 500,00	52 395 273,22	6 628 500,00	48 840 802,41	151 277 100,00
F-Secure Oyj	5 000 000	8 976 746,05	9 400 000,00	8 976 746,05	210 000,00	5 728 426,05	7 350 000,00
Huhtamäki Oyj	1 075 000	9 283 086,05	4 730 000,00	4 730 000,00	336 000,00	8 956 685,41	7 308 000,00
Kemira Oyj	1 700 000	14 533 201,29	10 098 000,00	10 098 000,00	700 000,00	10 610 431,41	17 280 000,00
Kesko Oyj B	950 000	25 151 693,07	16 910 000,00	16 910 000,00	1 440 000,00	19 914 630,61	28 139 120,00
Kone Oyj B	1 850 000	10 551 390,56	28 730 500,00	10 551 390,56	1 196 000,00	10 402 249,87	44 095 600,00
Konecranes Oyj	600 000	6 545 271,42	7 248 000,00	6 545 271,42	360 000,00	4 492 048,17	10 611 000,00
Lassila & Tikanoja Oyj	927 000	12 072 196,39	10 197 000,00	10 197 000,00	275 000,00	5 470 308,97	11 350 000,00
Metso Oyj	1 800 000	20 760 633,39	15 336 000,00	15 336 000,00	4 200 000,00	31 809 555,79	48 529 000,00
Neste Oil Oyj	2 395 000	46 584 634,42	25 339 100,00	25 339 100,00	2 050 000,00	39 144 606,52	47 053 500,00
Nokia Oyj	6 200 000	92 857 950,57	68 820 000,00	68 820 000,00	2 756 000,00	86 961 402,17	151 164 000,00
Nokian Renkaat Oyj	1 850 000	22 284 820,03	14 633 500,00	14 633 500,00	600 000,00	9 517 678,50	26 455 000,00
Oriola-KD Oyj B	1 200 000	1 655 733,41	1 560 000,00	1 560 000,00	72 000,00	1 267 959,41	2 700 000,00
Orion Oyj B	1 300 000	14 299 886,94	15 691 000,00	14 299 886,94	900 000,00	9 655 839,88	14 427 000,00
Outokumpu Oyj	1 700 000	24 705 032,87	14 076 000,00	14 076 000,00	1 320 000,00	18 387 006,84	26 512 500,00
Outotec Oyj	738 000	10 269 272,66	7 970 400,00	7 970 400,00	332 500,00	11 781 682,33	13 160 000,00
Pohjola Pankki Oyj A	450 000	4 610 022,92	4 387 500,00	4 387 500,00	383 500,00	5 590 797,36	7 188 500,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Pöyry Oyj	900 000	12 006 124,32	7 038 000,00	7 038 000,00	188 500,00		
Ramirent Oyj	1 004 000	5 471 863,45	3 263 000,00	3 263 000,00	460 000,00	11 118 257,13	9 545 500,00
Rapala VMC Oyj	1 200 000	6 439 788,87	4 176 000,00	4 176 000,00	180 000,00	5 808 528,87	5 550 000,00
Rautaruukki Oyj K	920 000	18 804 828,43	11 187 200,00	11 187 200,00	1 900 000,00	20 932 711,57	29 650 000,00
Sampo Oyj A	4 880 000	52 917 544,27	64 611 200,00	52 917 544,27	5 556 000,00	45 687 043,13	79 732 800,00
Sanoma Oyj	2 000 000	24 134 147,55	18 420 000,00	18 420 000,00	1 589 572,00	15 403 076,68	26 696 800,00
Sponda Oyj	700 000	4 134 116,63	2 170 000,00	2 170 000,00	350 000,00	4 134 116,63	5 719 000,00
SRV Yhtiöt Oyj	470 000	2 246 399,61	1 630 900,00	1 630 900,00	56 400,00	4 092 898,44	2 359 400,00
Stockmann Oyj Abp B	690 000	8 686 155,11	6 741 300,00	6 741 300,00	675 000,00	11 519 807,63	14 830 000,00
Stora Enso Oyj R	5 500 000	57 997 844,64	30 360 000,00	30 360 000,00	2 385 000,00	58 119 792,45	54 272 000,00
Teleste Oyj	500 000	2 055 487,48	1 120 000,00	1 120 000,00	120 000,00	4 861 949,93	3 355 000,00
Tietoenator Oyj	1 600 000	15 940 867,51	12 432 000,00	12 432 000,00	650 000,00	17 203 829,96	12 288 000,00
UPM-Kymmene Oyj	5 000 000	69 969 682,63	45 000 000,00	45 000 000,00	3 067 500,00	56 477 889,74	50 443 000,00
Uponor Oyj	925 000	9 539 448,03	7 122 500,00	7 122 500,00	952 000,00	7 362 437,70	11 709 600,00
Wärtsilä Oyj Abp	530 000	9 523 317,26	11 135 300,00	9 523 317,26	2 550 000,00	10 599 990,94	33 858 500,00
YIT Oyj	1 700 000	13 242 116,42	7 786 000,00	7 786 000,00	1 024 000,00	11 459 563,77	17 988 000,00
Suomalaiset osakkeet yhteensä	75 005 000	762 154 895,07	620 370 730,00		47 671 924,19	678 955 364,55	1 054 547 070,00

Muut euromääräiset osakkeet

Aegon N.V.	210 000	1 380 884,30	950 250,00	950 250,00	129 885,00	2 672 787,22	2 538 898,53
Alcatel-Lucent	500 000	1 711 458,32	766 500,00	766 500,00		4 546 333,27	2 475 000,00
Allianz AG Holding	65 000	8 347 234,61	4 875 000,00	4 875 000,00	303 875,00	8 347 234,61	9 616 750,00
ArcelorMittal	130 000	2 982 238,88	2 210 000,00	2 210 000,00	56 409,88	3 355 505,96	5 302 000,00
Axa Sa	200 000	4 806 969,82	3 169 000,00	3 169 000,00	180 375,00	4 806 969,82	5 478 000,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	500 000	8 598 673,77	4 330 000,00	4 330 000,00	315 510,00	7 213 098,52	6 704 000,00
Banco Popolare SpA	80 000	737 005,02	396 000,00	396 000,00	40 800,00	1 760 020,07	1 212 800,00
Banco Santander SA	750 000	8 693 555,63	5 062 500,00	5 062 500,00	430 547,88	9 361 263,44	11 092 500,00
BASF AG	150 000	6 751 732,43	4 159 500,00	4 159 500,00			
BNP Paribas	115 000	6 148 731,34	3 478 750,00	3 478 750,00	284 749,35	5 222 070,22	7 422 000,00
Bouygues SA com stk	50 000	2 430 039,60	1 510 000,00	1 510 000,00			
Carrefour SA	30 000	1 033 010,19	825 600,00	825 600,00			
Commerzbank AG	100 000	1 106 075,55	664 000,00	664 000,00	85 000,00	1 420 377,38	1 313 000,00
Companie de Saint Gobain com stk	54 000	1 820 508,36	1 814 130,00	1 814 130,00	94 095,00	1 820 508,36	3 482 460,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR	EUR	arvo 2007	arvo 2007
						EUR*)	EUR*)
Credit Agricole S.A.	150 000	1 953 026,20	1 200 000,00	1 200 000,00	153 414,00	4 543 359,80	3 460 500,00
DaimlerChrysler AG com stk	130 000	6 127 830,37	3 471 000,00	3 471 000,00	221 000,00	5 073 651,47	7 315 000,00
Deutsche Bank AG	70 000	2 814 442,57	1 948 100,00	1 948 100,00	267 750,00	5 413 470,27	6 258 000,00
Deutsche Post Rg	120 000	2 773 705,76	1 429 200,00	1 429 200,00	108 000,00	2 773 705,76	2 821 200,00
Deutsche Telekom AG	380 000	5 210 999,53	4 085 000,00	4 085 000,00	251 940,00	5 210 999,53	5 707 600,00
E.ON Ag	250 000	6 290 822,10	7 110 000,00	6 290 822,10		1 576 341,61	2 911 800,00
Enel SpA	500 000	3 624 641,10	2 261 250,00	2 261 250,00	208 250,00	3 624 641,10	4 067 500,00
ENI Spa	310 000	7 205 465,06	5 189 400,00	5 189 400,00	355 725,00	7 205 465,06	7 765 500,00
Fortis - Rights	250 000			0,00			
France Telecom S.A. com stk	290 000	5 686 752,51	5 788 400,00	5 686 752,51	368 900,00	3 887 047,99	4 924 000,00
GDF Suez	80 000	3 515 511,98	2 826 000,00	2 826 000,00	51 922,08		
Iberdrola S.A.	400 000	4 153 490,40	2 616 000,00	2 616 000,00	92 140,00	4 153 490,40	4 160 000,00
ING Group NV	300 000	3 812 163,69	2 199 000,00	2 199 000,00	352 935,00	7 192 342,08	6 152 500,00
Intesa Sanpaolo Spa	600 000	1 964 857,62	1 522 500,00	1 522 500,00	193 800,00	3 291 930,50	3 246 000,00
Koninklijk KPN NV	300 000	3 770 046,60	3 114 000,00	3 114 000,00	156 570,00	3 770 046,60	3 732 000,00
Lafarge SA	30 000	1 804 708,86	1 300 500,00	1 300 500,00	68 000,00	2 486 964,00	2 490 000,00
Muenchener Rueckversicherungs-Gesells. AG	33 000	4 068 326,27	3 663 000,00	3 663 000,00	154 275,00	4 068 326,27	4 387 020,00
Philips Electronics NV	100 000	2 663 489,25	1 383 000,00	1 383 000,00	59 500,00		
PSA Peugeot Citroen Ord	30 000	706 688,50	364 500,00	364 500,00	38 250,00	1 733 253,99	1 555 500,00
R.W.E. AG	80 000	7 158 687,61	5 096 000,00	5 096 000,00	160 650,00		
Renault SA com stk	34 000	1 272 279,46	630 700,00	630 700,00	109 820,00	3 197 017,84	3 298 340,00
Repsol-YPF S.A.	130 000	3 222 372,33	1 963 000,00	1 963 000,00	110 500,00	3 222 372,33	3 169 400,00
Royal Dutch Shell PLC A	480 000	11 692 104,68	9 000 000,00	9 000 000,00	452 961,65	10 502 730,68	12 362 500,00
Sanofi-Aventis	160 000	9 992 402,51	7 264 000,00	7 264 000,00	229 482,50	8 578 767,23	8 187 400,00
Societe Generale S.A.	80 000	4 091 094,87	2 880 000,00	2 880 000,00	35 191,26	5 702 913,35	4 451 850,00
Telecom Italia SPA	2 000 000	2 893 416,09	2 300 000,00	2 300 000,00	136 000,00	4 673 664,35	4 250 000,00
ThyssenKrupp AG com stk	60 000	2 203 930,94	1 137 600,00	1 137 600,00	66 300,00	2 203 930,94	2 301 000,00
Total SA	180 000	8 786 230,50	7 003 800,00	7 003 800,00	488 410,00	12 691 221,84	14 775 800,00
Unibail Rodamco	15 000	2 174 567,69	1 597 500,00	1 597 500,00	38 462,50		
Unicredit SpA	1 500 000	4 078 510,60	2 617 500,00	2 617 500,00	265 200,00	7 404 349,00	6 816 000,00
Unilever NV	200 000	4 472 226,23	3 468 000,00	3 468 000,00	134 825,00	4 472 226,23	5 030 000,00
Vallourec SA	10 000	1 103 404,99	810 000,00	810 000,00			
Vinci S.A.	70 000	2 048 811,61	2 100 000,00	2 048 811,61			
Vivendi SA	140 000	3 936 845,31	3 257 100,00	3 257 100,00	154 700,00	3 936 845,31	4 393 200,00
Muut euromääräiset osakkeet yhteensä	12 396 000	193 821 971,61	136 807 280,00		7 406 121,10	183 117 244,40	196 627 018,53
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ	87 401 000	955 976 866,68	757 178 010,00		55 078 045,29	862 072 608,95	1 251 174 088,53

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET							
Isobritannialaiset osakkeet							
Aviva Plc	300 000	1 831 470,55	1 228 346,46	1 228 346,46	128 543,28	3 640 842,82	2 745 295,33
Barclays Plc Ord	1 400 000	4 344 871,79	2 254 698,16	2 254 698,16	393 756,53	8 045 673,95	5 550 962,69
BP Plc	1 700 000	14 160 472,86	9 387 926,51	9 387 926,51	845 586,50	18 885 109,21	18 397 150,01
BT Group PLC	1 400 000	2 692 981,46	1 987 191,60	1 987 191,60	266 972,78	2 442 014,63	2 225 198,52
HBOS plc	800 000	2 292 763,84	579 527,56	579 527,56	202 584,04	6 675 395,76	4 997 008,59
HBOS plc - Subscription shares 15.12.2008	1 136 086	0,00		0,00			
HSBC Holdings Plc	1 400 000	18 147 002,50	9 730 183,73	9 730 183,73	983 791,98	17 110 480,56	14 883 607,09
Kingfisher Plc	350 000	683 099,21	496 062,99	496 062,99	23 607,73	1 244 207,87	692 918,52
Land Securities Group Plc (REIT)	35 000	555 465,39	338 425,20	338 425,20	34 447,95	1 206 585,95	716 713,80
Legal & General Group	800 000	965 062,90	645 039,37	645 039,37	61 699,56	1 925 133,48	1 420 646,14
Lloyds Banking Group Plc	870 000	2 320 625,32	1 150 866,14	1 150 866,14	332 540,85	5 302 641,61	4 652 996,85
Lloyds TSB Group Plc - Subscription Shares 15.12.2008	378 189	0,00		0,00			
National Grid PLC	150 000	1 625 803,83	1 077 165,35	1 077 165,35	85 910,34	1 625 803,83	1 701 022,52
Old Mutual Plc	1 000 000	1 087 361,54	577 427,82	577 427,82	87 896,67	2 617 162,71	2 278 907,86
Royal Bank Of Scotland	2 460 000	3 893 767,79	1 275 842,52	1 275 842,52	352 402,75	9 573 092,75	7 244 642,66
Royal Bank Of Scotland - Subscription shares 11/08	3 406 153	0,00		0,00			
Royal Dutch Shell PLC B GBP	310 000	7 742 616,37	5 617 427,82	5 617 427,82	340 723,76	7 742 616,37	8 809 692,16
United Utilities Group Plc	150 000	801 878,02	986 614,17	801 878,02	15 216,40		
Vodafone Group Public Ltd	7 000 000	13 829 201,90	10 215 223,10	10 215 223,10	857 876,53	11 676 998,37	15 321 440,23
Isobritannialaiset osakkeet yhteensä	25 045 428	76 974 445,27	47 547 968,50		5 013 557,65	99 713 759,87	91 638 202,97
Norjalaiset osakkeet							
DnB NOR ASA	940 000	3 825 383,64	2 603 076,92	2 603 076,92	459 841,42	7 492 303,81	9 834 371,14
Norsk Hydro ASA	365 000	1 016 901,58	1 040 717,95	1 016 901,58	161 607,20	842 331,83	2 934 429,12
Orkla ASA	600 000	2 967 317,92	2 796 923,08	2 796 923,08			
StatoilHydro ASA	585 000	5 168 453,91	6 834 000,00	5 168 453,91	589 388,80	5 742 726,57	13 846 522,30
Yara International ASA	115 000	2 227 621,85	1 754 487,18	1 754 487,18			
Norjalaiset osakkeet yhteensä	2 605 000	15 205 678,90	15 029 205,13		1 210 837,42	14 077 362,21	26 615 322,56

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Ruotsalaiset osakkeet							
ABB Ltd Holding	500 000	7 103 806,13	5 335 786,57	5 335 786,57	148 491,14	8 048 114,98	11 761 340,15
Alfa Laval AB	1 050 000	7 638 418,83	6 520 239,19	6 520 239,19	204 578,27	5 537 266,67	7 713 743,81
Assa Abloy Ab B	460 000	4 628 363,17	3 745 170,19	3 745 170,19	98 688,45	4 639 695,25	5 499 221,21
Astra-Zeneca Plc SEK	790 000	30 836 285,78	22 311 867,53	22 311 867,53	866 340,09	28 721 631,30	20 545 259,96
Atlas Copco Ab A	2 280 000	17 787 485,09	14 000 919,96	14 000 919,96	603 096,10	18 044 623,75	22 494 887,52
Electrolux Ab B	400 000	2 774 857,28	2 456 301,75	2 456 301,75	153 625,34	2 774 857,28	4 598 578,04
Ericsson B	3 600 000	36 460 659,09	19 473 781,05	19 473 781,05	684 122,99	33 665 386,15	20 105 534,18
Getinge Ab-B SHS	425 000	4 747 730,19	3 655 703,77	3 655 703,77	93 205,76	4 913 821,36	7 813 079,46
Getinge Ab-B SHS - New 26.11.2008	45 000	427 024,75	377 759,89	377 759,89			
Hennes & Mauritz Ab B	1 055 000	31 827 954,32	29 650 643,97	29 650 643,97	1 023 160,84	30 534 721,95	41 694 480,63
Hexagon AB - B	200 000	1 300 167,53	697 332,11	697 332,11	42 786,76	2 081 896,65	2 871 462,33
Holmen AB - B	100 000	2 210 330,65	1 780 128,79	1 780 128,79	108 466,79	2 210 330,65	2 542 992,47
Husqvarna Ab B-shares	400 000	2 749 382,05	1 519 779,21	1 519 779,21	102 874,57	3 436 727,56	4 066 138,99
Intrum Justitia AB	370 000	2 561 596,18	2 672 033,12	2 561 596,18			
Investor Ab - B	1 300 000	13 686 669,56	13 992 640,29	13 686 669,56	429 347,71	10 472 190,78	15 575 828,85
Loomis Ab B	414 000	2 945 925,78	1 866 237,35	1 866 237,35			
Modern Times Group AB	150 000	3 366 084,84	2 325 206,99	2 325 206,99	205 988,47	6 488 718,38	7 231 634,82
Nordea Bank AB Stoc - SEK	7 000 000	42 797 903,68	35 225 390,98	35 225 390,98	2 847 500,00	40 436 795,86	76 671 222,83
Sandvik Ab	1 300 000	8 563 416,88	5 860 165,59	5 860 165,59	475 575,64	8 563 416,88	15 324 178,56
Securitas Ab B	1 070 000	5 143 601,54	6 324 517,02	5 143 601,54	281 583,27	9 828 502,18	9 536 221,75
Skandinaviska Enskilda Banken A	1 150 000	9 356 482,07	6 427 092,92	6 427 092,92	678 783,19	18 144 649,52	20 166 460,04
Skanska Ab B	960 000	8 654 430,55	6 844 526,22	6 844 526,22	521 996,42	7 090 282,49	9 048 814,86
SKF AB - B	600 000	6 090 055,59	4 264 029,44	4 264 029,44	272 686,44	6 416 145,69	6 961 441,87
Swedbank AB	550 000	3 950 338,15	2 246 550,14	2 246 550,14	905 773,70	19 276 711,93	21 329 349,31
Svenska Cellulosa AB - B	1 600 000	14 342 799,23	9 825 206,99	9 825 206,99	479 461,57	11 285 739,55	14 558 631,87
Svenska Handelsbanken Ab A	970 000	15 902 392,59	11 243 790,25	11 243 790,25	876 491,35	12 323 452,95	15 572 650,11
Tele2 Ab-B SHS	700 000	7 252 475,88	4 443 422,26	4 443 422,26	503 069,64	6 906 949,48	9 605 094,46
TeliaSonera AB	11 400 000	46 175 527,49	40 796 688,13	40 796 688,13	3 976 185,41	44 937 246,52	70 515 061,91
Volvo AB - B	2 150 000	11 449 030,18	8 485 280,59	8 485 280,59	1 078 633,90	11 449 030,18	24 717 356,98
Ruotsalaiset osakkeet yhteensä	42 989 000	352 731 195,05	274 368 192,26		17 662 513,81	358 228 905,94	468 520 666,97

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Sveitsiläiset osakkeet							
Credit Suisse Group (Ord)	170 000	4 121 734,32	3 262 626,26	3 262 626,26	234 662,58	5 377 519,25	5 343 755,66
Swiss Reinsurance Co	40 000	2 508 658,86	1 323 636,36	1 323 636,36	88 993,26	2 508 658,86	1 942 415,65
Zurich Financial Services	20 000	4 027 115,77	3 054 545,45	3 054 545,45	169 854,05	4 027 115,77	4 014 003,74
Sveitsiläiset osakkeet yhteensä	230 000	10 657 508,95	7 640 808,07		493 509,89	11 913 293,88	11 300 175,05
Tanskalaiset osakkeet							
Danisco A/S	100 000	3 824 543,51	2 878 962,77	2 878 962,77	85 474,10	3 824 543,51	4 849 029,52
Den Danske Bank A/S	320 000	3 953 975,20	2 233 377,18	2 233 377,18	310 019,31	9 115 769,25	8 573 996,33
FLSmidth & Co A/S	120 000	2 936 363,37	2 915 201,46	2 915 201,46			
Novo-Nordisk A/S	110 000	4 100 278,45	4 001 020,05	4 001 020,05			
Vestas Wind Systems I	40 000	1 385 679,84	1 629 398,97	1 385 679,84			
Tanskalaiset osakkeet yhteensä	690 000	16 200 840,37	13 657 960,43		395 493,41	12 940 312,76	13 423 025,85
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ	71 559 428	471 769 668,54	358 244 134,39		24 775 912,18	496 873 634,66	611 497 393,40
OSAKKEET YHTEENSÄ	158 960 428	1 427 746 535,22	1 115 422 144,39		79 853 957,47	1 358 946 243,61	1 862 671 481,93

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2007 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2007 että 31.12.2008. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2008.

JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT

OSAKERAHASTOT

Euromääräiset osakerahastot

ABN AMRO Small Cap Europe B (kasvu)	5 966 077	7 151 233,63	4 496 035,73	4 496 035,73		7 151 233,63	10 326 086,31
BGI Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	110 920 666,13	110 920 666,13		131 196 269,48	192 874 854,91
Carnegie Medical	378 253	15 055 875,25	13 231 272,48	13 231 272,48		24 527 187,05	28 461 888,11
Carnegie Småbolag	852 258	19 033 692,13	14 954 885,74	14 954 885,74	1 046 147,83	17 610 500,09	33 316 695,58
Danske Invest Europe Enhanced Index-G	86 592 948	98 482 377,83	91 756 485,26	91 756 485,26		58 482 377,83	120 560 268,17
Danske Invest North America Enhanced Index-G	155 331 483	175 877 381,00	125 441 046,10	125 441 046,10		135 877 381,00	151 369 068,42
DB x-trackers MSCI Em Asia TRN Index ETF	265 000	3 407 568,46	3 725 900,00	3 407 568,46			
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	1 730 000	44 426 602,20	40 430 100,00	40 430 100,00			
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	2 615 154,23	2 615 154,23		5 000 000,00	4 844 223,35
Dimensional - European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	8 978 624,33	8 978 624,33		11 020 990,59	17 025 413,06

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpito-	Markkina-
		EUR	EUR	EUR		arvo 2007	arvo 2007
						EUR*)	EUR*)
eQ Clean Energy - 1 K	57 298	3 761 060,08	2 995 607,71	2 995 607,71		6 002 198,08	6 975 415,23
Evli Europe Quant Index B	438 252	55 242 293,57	44 212 648,87	44 212 648,87		40 242 293,57	52 057 498,58
Evli Japan Quant Index B	189 262	20 021 038,41	13 838 256,49	13 838 256,49		20 021 038,41	17 320 673,98
Evli Sustainable Climate - B	97 559	10 000 000,00	5 532 948,42	5 532 948,42		10 000 000,00	10 667 759,48
Evli USA Quant Index - B	148 856	15 171 561,86	11 875 266,36	11 875 266,36		15 171 561,86	17 685 404,58
Fidelity European Smaller Co. Fund - A	1 926 695	22 188 868,69	24 045 154,60	22 188 868,69		22 188 868,69	54 101 597,85
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	232 217	23 401 028,31	17 609 029,52	17 609 029,52			
FIM India	57 375	1 146 192,61	1 305 852,32	1 146 192,61		1 146 192,61	3 368 479,33
FIM Russia	329 638	11 370 209,41	9 839 688,62	9 839 688,62		6 370 209,41	26 269 694,30
FIM Russia Small Cap	1 243 498	6 365 691,76	3 481 793,22	3 481 793,22		15 017 387,37	22 420 261,32
Fondita Nordic Micro Cap B	48 667	5 040 900,47	2 686 194,18	2 686 194,18			
Fondita Nordic Small Cap B	139 747	5 866 986,81	4 465 604,51	4 465 604,51			
Fourton Odysseus	119 572	18 033 398,30	14 171 672,66	14 171 672,66		18 033 398,30	21 307 729,22
iShares DJ EURO STOXX 50 (GR eur) ETF	4 100 000	132 395 587,47	103 074 000,00	103 074 000,00	4 927 765,98	96 952 721,81	127 571 500,00
Montanaro European Smaller Companies Fund EUR	1 683 162	5 000 000,00	2 655 355,82	2 655 355,82			
Nordea Nordic SC K./100	8 999 628	23 187 028,03	22 973 890,53	22 973 890,53		13 187 028,03	28 754 953,14
Nordea Russia Fund - Acc /100	698 487	5 172 057,26	3 562 743,01	3 562 743,01			
OP-Amerikka Indeksi A (kasvu)	172 380	12 834 843,97	8 712 073,65	8 712 073,65		31 824 685,53	38 196 894,61
OP-Eurooppa Arvo A (kasvu)	76 389	13 869 501,90	9 431 037,74	9 431 037,74		13 640 404,61	20 062 870,73
SEB European Equity Small Caps (EUR)	158 532	13 427 123,28	11 896 231,15	11 896 231,15		13 427 123,28	22 313 360,00
SEB Fund 2 - SEB Asia ex Japan Fund - A (EUR)	8 982 274	21 903 132,19	28 830 583,32	21 903 132,19		21 903 132,19	55 591 291,51
SEB Gyllenberg European Equity Value B	268 832	35 000 000,00	21 729 709,25	21 729 709,25		20 000 000,00	20 038 084,32
SEB Nordamerika Medelstora Bolagsfond EUR	295 887	26 738 803,57	17 411 096,82	17 411 096,82		26 738 803,57	30 800 625,43
SISF European Equity Alpha - I AC	860 831	32 402 973,71	26 134 839,48	26 134 839,48		45 000 000,00	63 755 447,57
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund (EUR)	2 090 547	188 000 000,00	123 436 751,55	123 436 751,55		37 000 000,00	43 895 074,01
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	29 088 089	350 000 000,00	237 271 545,64	237 271 545,64		210 000 000,00	248 036 655,30
Euromääräiset osakerahastot yhteensä	324 974 953	1 567 397 208,88	1 189 729 745,44		5 973 913,81	1 074 732 986,99	1 489 969 768,40

Valuuttamääräiset osakerahastot

Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	847 429	17 814 214,64	19 759 328,94	17 814 214,64		17 814 214,64	35 220 906,17
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	602 192	7 689 494,30	6 538 137,49	6 538 137,49		7 689 494,30	10 162 485,76
AIG Japan Small Companies Fund - Y (USD)	867 437	21 646 740,17	16 607 086,00	16 607 086,00		21 646 740,17	22 130 502,37
BGI Index Selection - US Index Sub-Fund	5 569 231	112 476 817,34	67 001 252,31	67 001 252,31		112 476 817,34	101 894 442,42
BGI Japan Index Sub Fund	12 159 107	81 924 779,91	68 837 825,12	68 837 825,12		81 924 779,91	91 066 147,37
BGI UK Index Sub-Fund GBP	3 135 520	87 324 011,71	60 089 730,16	60 089 730,16		66 628 991,22	83 323 771,06
CAAM Funds - Emerging Markets - AI (USD)	4 608	8 501 955,45	5 937 015,18	5 937 015,18		8 501 955,45	12 103 406,22

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpitoarvo 2007	Markkina-arvo 2007
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR*)	EUR*)
Fidelity Asian Special Situations Fund - A	3 860 913	35 791 330,75	46 856 948,70	35 791 330,75		35 791 330,75	82 894 587,28
Fidelity Japan Fund - A JPY	16 992 826	19 465 421,34	14 023 729,12	14 023 729,12		19 465 421,34	21 820 961,25
Handelsbanken Nordiska Småbolagsfonden (SEK)	256 692	6 573 645,02	5 208 704,11	5 208 704,11			
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	1 845 000	32 644 252,25	23 107 242,94	23 107 242,94	477 806,05		
iShares MSCI Emerging Markets Index (US usd)	1 300 000	22 418 614,79	23 324 710,79	22 418 614,79	316 601,80		
iShares MSCI Japan Index ETF Fund (US usd)	5 610 000	39 512 700,10	38 617 374,43	38 617 374,43	350 411,80		
iShares Russell 2000 Index ETF Fund (US usd)	160 000	6 283 716,12	5 660 990,16	5 660 990,16	41 318,99		
JPMorgan Funds - America Micro Cap Fund A acc -USD	966 009	6 265 341,67	3 720 492,02	3 720 492,02		6 265 341,67	7 412 495,21
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	198 687	30 001 388,05	25 015 403,23	25 015 403,23			
SPDR Trust Series 1 ETF	1 480 000	122 349 149,11	95 965 509,81	95 965 509,81	1 649 719,04	58 135 335,35	62 246 588,49
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Growth Equity Fund - I	4 574 364	45 675 118,25	29 056 102,75	29 056 102,75		35 729 427,04	35 999 391,54
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	2 319 904	20 798 070,83	15 786 083,22	15 786 083,22		30 587 500,00	35 351 557,63
UBS (Lux) Intl Fund -Key Select US Equity - B (USD)	212 800	27 445 121,52	16 833 463,05	16 833 463,05		27 445 121,52	26 880 512,98
Vanguard Japan Stock Index Fund (USD)	2 582 547	317 430 587,87	227 394 630,66	227 394 630,66		217 673 501,87	195 833 604,10
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	7 671 517	50 737 647,34	49 296 817,12	49 296 817,12			
Vontobel Fund - Far East Equity - B (USD)	90 670	16 499 755,41	13 166 908,23	13 166 908,23		16 499 755,41	24 521 224,35
Valuuttamääräiset osakerahastot yhteensä	73 307 454	1 137 269 873,94	877 805 485,54		2 835 857,68	764 275 727,98	848 862 584,20
OSAKERAHASTOT YHTEENSÄ	398 282 407	2 704 667 082,82	2 067 535 230,98		8 809 771,49	1 839 008 714,97	2 338 832 352,60

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Osingot	Kirjanpitoarvo 2007	Markkina-arvo 2007
		EUR	EUR	EUR	EUR	EUR*)	EUR*)

KORKORAHASTOT

Euromääräiset korkorahastot

Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D	10 000 000	10 000 000,00	9 853 000,00	9 853 000,00			
Aktia Emerging Markets Bond+ D	28 571 180	30 000 000,00	27 216 905,88	27 216 905,88		15 000 000,00	15 133 684,71
Aktia Likvida+ D /100	218 028 454	50 000 000,00	50 868 218,56	50 000 000,00		50 000 000,00	50 996 855,35
CAAM Funds - Global Emergents - I2	13	59 311 941,44	48 232 964,00	48 232 964,00		47 958 045,56	49 360 713,34
Danske Invest Emerging Markets Debt-G	26 151 284	38 112 904,14	30 385 438,76	30 385 438,76		37 922 122,80	41 908 332,29
Evli Corporate Bond Fund B	267 083	38 197 642,38	35 694 048,20	35 694 048,20		38 197 642,38	39 997 023,35
Evli European High Yield B	255 884	35 013 374,43	24 938 690,74	24 938 690,74		35 013 374,43	36 165 848,22
Fortis L Fund - Bond Convertible Asia - IC	91 438	10 999 999,94	7 455 860,31	7 455 860,31		10 999 999,94	12 436 492,04
Fortis L Fund - Bond Convertible Europe - I	256 624	30 999 999,86	21 818 129,88	21 818 129,88		30 999 999,86	33 840 940,81
Fortis L Fund - Bond High Yield World I (EUR)	438 796	30 021 104,07	21 663 342,23	21 663 342,23			

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
ICECAPITAL Euro Floating Rate Fund B	649 312	70 554 484,69	62 626 178,67	62 626 178,67		70 313 099,56	71 696 180,57
Nordea 1 European High Yield Bond Fund - X (EUR)	2 182 385	30 481 379,08	22 173 027,39	22 173 027,39			
Nordea Corporate Bond Fund	57 714 583	72 839 976,25	78 331 963,55	72 839 976,25		72 839 976,25	82 176 909,08
Nordea Euro Korko Kasvu	493 885 911	110 000 000,00	103 281 421,74	103 281 421,74			
Nordea 1 Sicav - US High Yield Bond Fund	1 949 318	10 000 000,00	10 370 370,37	10 000 000,00			
OP-Cash Manager A (kasvu)	910 477	100 276 612,77	100 416 491,24	100 276 612,77		100 137 359,07	104 312 822,41
OP-High Yield A (kasvu)	229 131	20 000 000,00	18 811 672,93	18 811 672,93			
OP-Vaihtovelkakirjalaina A (kasvu)	75 709	8 531 186,32	6 981 883,68	6 981 883,68		8 473 021,29	10 230 573,56
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	1 352 290	27 582 459,81	27 329 773,04	27 329 773,04		17 582 459,81	19 347 994,21
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	745 123	100 000 000,00	104 403 768,01	100 000 000,00		60 000 000,00	63 385 503,35
Korkorahastot yhteensä	843 754 994	882 923 065,18	812 853 149,18			595 437 100,95	630 989 873,29

MUUT RAHASTOSIJOITUKSET**Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset)**

Aberdeen Indirect Property Partners	40 000 000	28 454 339,18	27 208 496,00	27 208 496,00		21 091 379,62	22 584 028,71
Aberdeen Indirect Property Partners - Active	40 000 000	39 989 447,80	39 303 836,00	39 303 836,00		40 000 000,00	40 392 917,32
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	35 000 000	15 575 000,00	17 297 000,00	15 575 000,00		10 196 024,87	14 007 000,00
Amanda IV West LP	30 000 000	2 656 321,83	1 910 136,00	1 910 136,00		300 000,00	300 000,00
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	8 000 000,00	9 895 336,80	8 000 000,00		8 000 000,00	10 231 220,39
Astorg IV FCPR	25 000 000	10 125 000,00	11 240 650,00	10 125 000,00			
AXA Alternative Property Income Venture Fund, L.P.	15 000 000	6 096 590,00	5 296 323,00	5 296 323,00		1 148 870,00	1 148 870,00
AXA European Added Value Fund	30 000 000	19 950 000,00	17 608 806,00	17 608 806,00		17 850 000,00	17 850 000,00
CapMan Hotels RE Ky	35 000 000	30 893 410,63	32 160 548,00	30 893 410,63			
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	4 837 238,10	4 969 103,00	4 837 238,10		3 983 238,10	4 096 732,50
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	6 390 000,00	7 194 951,00	6 390 000,00		4 110 000,00	3 248 786,49
Crown European Private Equity	40 000 000	17 517 403,38	16 985 492,00	16 985 492,00		10 030 401,97	10 406 105,90
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	8 539 594,76	11 587 208,00	8 539 594,76		8 064 887,69	10 752 140,95
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	7 786 134,00	7 818 940,50	7 786 134,00		6 724 790,00	6 218 635,23
Doughty Hanson & Co European Real Estate II LP	15 000 000	5 699 924,00	4 265 065,50	4 265 065,50		4 921 922,75	4 046 696,37
EQT V LP	10 000 000	4 742 322,62	4 412 443,00	4 412 443,00		3 316 587,84	3 316 458,00
Eqvitec Mezzanine Fund III Ky	12 000 000	478 771,94	476 400,00	476 400,00			
Eqvitec Technology Fund III K/S	8 000 000	3 981 633,83	2 914 504,00	2 914 504,00		2 417 618,49	1 995 134,82
Eqvitec Technology Mezzanine Fund II Ky	8 000 000	5 376 425,81	5 949 984,00	5 376 425,81		2 092 459,34	3 046 880,26
Franklin Templeton European Real Estate FoF	30 000 000	17 700 492,54	13 969 869,00	13 969 869,00		11 706 842,00	12 257 069,86
Grosvenor French Retail Investments	15 000 000	3 908 276,00	3 313 000,50	3 313 000,50		3 909 776,00	3 484 999,95

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	2 388 202,29	2 397 087,00	2 388 202,29		1 300 000,00	1 300 000,00
ING Real Estate Nordic Property Fund	25 000 000	25 000 000,10	24 259 830,00	24 259 830,00		25 075 000,10	25 604 750,10
Intera Fund I Ky	10 000 000	1 805 000,00	1 505 548,00	1 505 548,00		116 000,00	116 000,00
Kasvurahastojen Rahasto Ky	19 000 000	0,00		0,00			
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	19 158 191,99	18 877 647,50	18 877 647,50		14 256 284,56	14 256 284,56
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	32 796 863,72	32 449 651,50	32 449 651,50			
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	15 000 000	9 400 571,20	8 219 029,50	8 219 029,50		7 244 857,75	9 902 778,73
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	538 406,54	461 169,00	461 169,00		354 809,36	232 987,50
Morgan Stanley Eurozone Office Fund	40 000 000	41 875 399,00	42 941 900,00	41 875 399,00		40 410 879,00	47 201 802,54
NV Property Fund I Ky	30 000 000	7 832 400,00	7 765 449,00	7 765 449,00		4 380 800,00	4 722 633,82
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	35 000 000	18 724 612,12	17 791 081,00	17 791 081,00		12 801 518,68	11 944 302,87
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	14 573 418,29	14 825 454,00	14 573 418,29		10 429 723,41	10 912 563,73
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	3 535 446,37	3 629 233,00	3 535 446,37		0,00	1 839 879,00
Standard Life European Property Growth Fund A	20 263 923	20 263 922,56	18 975 054,00	18 975 054,00		20 390 000,00	21 152 417,81
Standard Life European Property Growth Fund B	10 000 000	2 837 259,00	2 580 301,00	2 580 301,00			
Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset) yhteensä	775 263 923	449 428 019,60	442 456 526,80			296 624 671,53	318 570 077,41

Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset)

Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	4 789 272,03	5 029 819,65	4 789 272,03			
Henderson PFI Secondary Fund II L.P.	10 000 000	14 717 932,13	11 494 173,23	11 494 173,23		14 778 701,29	13 755 014,68
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	10 000 000	14 516 277,95	11 580 052,49	11 580 052,49		14 845 361,37	13 794 599,50
HSBC Infrastructure Fund II	5 000 000	2 540 059,12	1 862 397,38	1 862 397,38		1 056 570,82	975 153,65
Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset) yhteensä	60 000 000	36 563 541,23	29 966 442,75			30 680 633,48	28 524 767,83

Muut rahastosijoitukset (euromääräiset)

ABN AMRO Alt Inv - Global Multi Strategy Fund - I	165 938	26 804 117,45	24 205 351,26	24 205 351,26		26 804 117,45	30 379 897,92
Aventum Aasia REIT Plus K	96 226	5 944 735,19	4 596 197,95	4 596 197,95		12 510 003,06	11 872 131,37
Aventum Global REIT Kasvu	28 436	2 425 690,96	1 934 768,50	1 934 768,50		3 887 120,10	3 522 008,31
Green Way Arbitrage - The Diversified Fund II A	52 784	60 915 165,26	43 172 654,35	43 172 654,35		80 113 991,34	84 437 435,49
R2 Alpha Strategies I fund - Euro Class I	1 058	60 263 503,83	53 026 705,15	53 026 705,15		60 096 124,97	62 794 717,67
R2 Crystal Fund - Euro Class I	530	30 310 595,79	28 939 453,98	28 939 453,98		30 310 595,79	32 085 176,51
RAM Partners Defender Fund	103 054	10 000 000,00	10 216 731,98	10 000 000,00			
RAM Partners Diversified Fund	122 610	11 906 781,20	9 350 268,23	9 350 268,23		23 580 525,59	23 994 060,81
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I2	100 000	10 000 000,00	8 275 900,00	8 275 900,00		10 000 000,00	10 066 889,24
SEB Alt. Inv. - SEB Institutional Portfolio I3	202 961	20 000 000,00	16 556 134,54	16 556 134,54		20 000 000,00	20 133 778,49

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
SEB Alternative Inv.-Hedge FoF Moderate	491 729	59 008 691,86	54 814 950,64	54 814 950,64		59 008 691,86	64 903 370,44
UBS F Global Alpha - EUR -B	599	59 285 791,37	49 022 878,80	49 022 878,80		59 285 791,37	59 134 975,17
Muut rahastosijoitukset (euromääräiset) yhteensä	1 365 925	356 865 072,91	304 111 995,38			385 596 961,53	403 324 441,42
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ	836 629 847	842 856 633,74	776 534 964,93			712 902 266,54	750 419 286,66

YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET

Euromääräiset rahastot yhteensä	1 945 359 794	3 256 613 366,57	2 749 151 416,80		5 973 913,81	2 352 391 721,00	2 842 854 160,52
Valuuttamääräiset rahastot yhteensä	133 307 454	1 173 833 415,17	907 771 928,29		2 835 857,68	794 956 361,46	877 387 352,03
Kaikki rahastot yhteensä	2 078 667 248	4 430 446 781,74	3 656 923 345,09		8 809 771,49	3 147 348 082,46	3 720 241 512,55
Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	2 032 760 794	4 212 590 233,25	3 506 329 426,80		61 051 959,10	3 214 464 329,95	4 094 028 249,05
Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	204 866 882	1 645 603 083,71	1 266 016 062,68		27 611 769,86	1 291 829 996,12	1 488 884 745,43
Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä	2 237 627 676	5 858 193 316,96	4 772 345 489,48		88 663 728,96	4 506 294 326,07	5 582 912 994,48

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2007 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2007 että 31.12.2008. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2008.

JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
ABN Amro Bank NV 3,25 % 21.09.2015	10 000 000	9 389 000,00	9 538 033,54	9 445 960,00	9 445 960,00	9 469 162,00	9 047 290,00
ABN Amro Bank NV 3,75 % 12.01.2012	8 000 000	7 967 600,00	7 981 587,90	7 957 768,00	7 957 768,00	7 975 500,41	7 741 552,00
ABN Amro Bank NV 4,75 % 04.01.2014	10 000 000	9 980 400,00	9 990 300,70	9 993 770,00	9 990 300,70	9 988 360,84	10 023 130,00
Aeroports de Paris 6,375 % 24.01.2014	10 000 000	9 957 000,00	9 957 843,13	10 668 600,00	9 957 843,13		
AIB Mortgage Bank 3,75 % 29.01.2010	10 000 000	9 981 000,00	9 993 450,57	9 984 330,00	9 984 330,00	9 987 366,58	9 816 930,00
Aktia Real Estate Mortgage Bank 3,75 % 11.02.2010	20 000 000	19 838 200,00	19 920 490,53	20 146 000,00	19 920 490,53	9 973 569,24	9 864 500,00
Aktia Real Estate Mortgage Bank 4,75 % 11.07.2012	25 000 000	24 967 000,00	24 977 865,13	26 095 000,00	24 977 865,13	24 971 575,26	25 191 750,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Kirjanpito- arvo 2007	Markkina- arvo 2007
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR*)	EUR*)
Asfinag 3,125 % 06.10.2015	5 000 000	4 950 700,00	4 966 656,31	4 837 650,00	4 837 650,00	4 961 715,55	4 545 400,00
Aventis SA 4,25 % 15.09.2010	5 000 000	4 965 950,00	4 991 703,90	5 086 735,00	4 991 703,90	4 986 830,09	4 937 745,00
Ayt Cedula Cajas Global 3,5 % 14.03.2016	8 000 000	7 933 360,00	7 953 175,74	7 117 152,00	7 117 152,00	7 946 659,51	7 213 776,00
Ayt Cedula Cajas Global 4,0 % 21.03.2017	10 000 000	9 816 400,00	9 849 119,28	9 029 890,00	9 029 890,00	9 830 724,12	9 256 020,00
Ayt Cedula Cajas IX 3,75 % 31.03.2015	5 000 000	4 940 500,00	4 962 836,95	4 602 610,00	4 602 610,00	4 956 873,90	4 649 315,00
AyT Cedula Territoriales 4,75 % 04.12.2018	10 000 000	10 891 000,00	10 639 959,33	9 326 590,00	9 326 590,00	10 704 573,21	9 722 720,00
Banco Pastor 3,875 % 20.09.2013	5 000 000	4 967 850,00	4 978 323,56	4 911 545,00	4 911 545,00	4 973 721,74	4 772 270,00
Bank Nederlandse Gemeenten 4,625 % 13.09.2012	10 000 000	9 931 800,00	9 974 710,26	10 419 730,00	9 974 710,26	9 967 864,07	10 067 220,00
Bank of Ireland 4,625 % 27.02.2019 (Call) (Sub)	4 500 000	4 481 460,00	4 487 450,59	3 636 706,50	3 636 706,50	4 486 212,55	4 170 613,50
Bank of Scotland Plc 4,875 % 04.06.2019	10 000 000	11 434 000,00	11 086 199,35	9 429 650,00	9 429 650,00	11 190 625,15	9 873 580,00
Basf Finance Europe NV 6,00 % 04.12.2013	9 000 000	8 966 700,00	8 967 192,39	9 695 016,00	8 967 192,39		
Bayer AG 4,50 % 23.05.2013	4 000 000	3 982 600,00	3 989 085,04	4 043 684,00	3 989 085,04	3 986 594,45	3 863 784,00
Bayer Hypo- und Vereinsbank 5,50 % 21.03.2012	3 000 000	2 989 290,00	2 996 552,17	3 200 700,00	2 996 552,17	2 995 479,11	3 112 170,00
Bayer Hypo- Vereinsbank 4,50 % 07.07.2014 (Covered)	10 000 000	10 435 300,00	10 309 676,49	10 451 400,00	10 309 676,49	10 365 953,37	9 977 500,00
Bayer Hypo- Vereinsbank 6,625 % 12.10.2010 (Sub)	10 000 000	10 393 000,00	10 254 940,13	9 918 060,00	9 918 060,00		
Belgium Kingdom 3,5 % 28.03.2011	80 000 000	78 762 000,00	78 902 986,99	81 500 000,00	78 902 986,99		
Belgium Kingdom 4,0 % 28.03.2013	20 000 000	19 833 600,00	19 880 580,80	20 578 600,00	19 880 580,80	39 704 692,07	39 484 400,00
Belgium Kingdom 5,0 % 28.09.2011	45 000 000	49 247 775,56	46 894 153,26	47 533 050,00	46 894 153,26	84 598 614,75	82 240 000,00
Bk Nederlandse Gemeenten 3,75 % 16.12.2013	7 000 000	6 961 640,00	6 973 000,41	7 029 309,00	6 973 000,41	6 967 543,83	6 738 193,00
BMW Finance NV 3,875 % 06.04.2011	6 000 000	5 980 860,00	5 993 814,73	5 936 298,00	5 936 298,00	5 991 073,99	5 818 134,00
BMW Finance NV 8,875 % 19.09.2013	10 000 000	10 029 800,00	10 029 090,89	11 045 440,00	10 029 090,89		
BMW US Capital LLC 5,00 % 28.05.2015	20 000 000	19 889 200,00	19 898 606,74	18 334 720,00	18 334 720,00		
BNP Paribas Covered Bonds SA 3,75 % 13.12.2011	16 000 000	15 961 280,00	15 977 162,40	16 141 984,00	15 977 162,40	15 969 401,45	15 525 152,00
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,00 % 22.03.2010	10 000 000	9 986 400,00	9 994 465,67	10 087 950,00	9 994 465,67	9 989 924,09	9 896 870,00
BNP Paribas Covered Bonds SA 4,50 % 30.05.2014	10 000 000	9 966 500,00	9 974 111,86	10 294 920,00	9 974 111,86	9 969 316,78	9 872 530,00
Bonos y oblig del Estado 4,1 % 30.04.2011	85 000 000	85 288 900,00	85 262 636,37	87 557 650,00	85 262 636,37		
Bonos y oblig del Estado 4,1 % 30.07.2018	100 000 000	96 431 250,00	96 530 540,07	102 252 000,00	96 530 540,07		
Bonos y oblig del Estado 4,8 % 31.01.2024	30 000 000	29 067 390,00	29 083 526,86	32 728 200,00	29 083 526,86		
Bouygues 4,50 % 24.05.2013	9 000 000	8 192 700,00	8 216 616,38	8 403 408,00	8 216 616,38		
Bouygues 6,125 % 03.07.2015	10 000 000	9 355 000,00	9 369 339,23	9 625 680,00	9 369 339,23		
Bradford & Bingley BS 4,625 % 28.06.2010	10 000 000	9 980 600,00	9 990 370,78	9 796 250,00	9 796 250,00	9 983 892,34	9 904 610,00
BTPS I/L 0,95 % 15.9.2010 (IL)	35 000 000	36 374 869,20	35 869 203,73	37 576 346,19	35 869 203,73	85 930 262,20	88 878 380,90
BTPS I/L 2,15 % 15.9.2014 (IL)	75 000 000	83 786 578,11	81 193 926,47	82 619 349,91	81 193 926,47	81 425 609,49	82 343 537,06
BTPS I/L 2,60 % 15.09.2023 (IL)	35 000 000	36 190 555,09	36 144 532,26	35 059 147,20	35 059 147,20		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Bundesobligation 3,5 % 12.04.2013	50 000 000	50 489 297,39	50 490 183,59	52 310 500,00	50 490 183,59		
Bundesobligation I/L 2,25 % 15.04.2013 (IL)	125 000 000	131 780 093,62	131 330 880,54	134 400 410,93	131 330 880,54	62 278 089,34	62 394 893,25
Bundesrepub. Deutschland 4 % 4.1.2037	15 000 000	16 224 000,00	16 222 924,22	16 116 450,00	16 116 450,00	22 771 821,20	22 622 750,00
Bundesrepub. Deutschland 4,00 % 04.01.2018	120 000 000	126 930 170,10	126 899 843,58	130 260 000,00	126 899 843,58		
Bundesrepub. Deutschland 4,75 % 04.07.2040	20 000 000	22 708 571,43	22 700 826,61	24 645 600,00	22 700 826,61		
Bundesrepub. Deutschland 5,625 % 4.1.2028	20 000 000	22 838 200,00	22 818 309,87	24 907 000,00	22 818 309,87		
Buoni Poliennali Del Tes 4,25 % 01.09.2011	75 000 000	74 722 250,00	74 753 370,87	76 392 750,00	74 753 370,87		
Buoni Poliennali Del Tes 4,25 % 15.04.2013	175 000 000	172 653 500,00	172 908 005,00	179 371 500,00	172 908 005,00		
Buoni Poliennali Del Tes 4,5 % 01.02.2018	75 000 000	72 365 000,00	72 476 892,46	76 490 250,00	72 476 892,46		
Buoni Poliennali Del Tes 5 % 01.08.2039	40 000 000	39 174 400,00	39 181 955,98	39 895 200,00	39 181 955,98		
Buoni Poliennali Del Tes 6 % 1.5.2031	50 000 000	55 266 000,00	55 208 017,45	55 189 500,00	55 189 500,00		
Buoni Poliennali I/L Bond 2,1 % 15.09.2017 (IL)	50 000 000	52 442 955,37	52 243 508,41	51 308 675,00	51 308 675,00	10 410 714,26	10 238 993,85
Buoni Poliennali I/L Bond 2,35 % 15.09.2019 (IL)	20 000 000	20 155 973,71	20 147 772,53	19 640 027,27	19 640 027,27		
Buoni Poliennali I/L Bond 2,35 % 15.09.2035 (IL)	55 000 000	58 635 047,16	58 458 799,91	53 179 326,97	53 179 326,97	33 645 367,82	30 992 127,28
Caisse D'Amort Dette Soc. 3,25 % 25.04.2013	20 000 000	19 964 600,00	19 979 556,48	19 988 540,00	19 979 556,48	19 974 808,79	18 982 500,00
Caisse Refinancement de l'Habitat 3,5 % 25.04.2017	10 000 000	9 314 300,00	9 429 616,33	9 414 840,00	9 414 840,00	9 360 877,27	9 086 310,00
Caja Ahorro Monte Madrid 4,25 % 21.02.2014	10 000 000	9 992 000,00	9 994 124,37	10 156 140,00	9 994 124,37	9 992 979,27	9 766 150,00
Caja Ahorros Barcelona 3,25 % 05.10.2015	8 000 000	7 976 480,00	7 984 098,89	7 515 120,00	7 515 120,00	7 981 741,73	7 176 072,00
Caja Ahorros Barcelona 3,875 % 17.02.2025	5 000 000	4 939 350,00	4 951 081,50	4 381 815,00	4 381 815,00	4 948 042,75	4 247 965,00
Caja de Ahorros Galicia 4,375 % 23.01.2019	5 000 000	4 988 550,00	4 990 399,53	4 681 540,00	4 681 540,00	4 989 443,43	4 709 445,00
Carrefour SA 5,375 % 12.06.2015	8 000 000	7 969 520,00	7 971 917,86	8 060 288,00	7 971 917,86		
Carrefour SA 6,625 % 02.12.2013	4 000 000	3 994 200,00	3 994 292,11	4 292 640,00	3 994 292,11		
Cas Depositi e Prestiti 3,25 % 31.07.2010	10 000 000	9 643 000,00	9 822 270,06	10 018 300,00	9 822 270,06	9 709 533,22	9 694 250,00
Cedulas Grupo Banco Popular 3,75 % 12.04.2011	8 000 000	7 974 960,00	7 988 590,73	7 896 112,00	7 896 112,00	7 983 571,79	7 781 520,00
Cedulas TDA 4 3,625 % 16.06.2009	5 000 000	5 005 000,00	5 000 471,49	4 998 770,00	4 998 770,00	5 001 504,80	4 934 175,00
CIF Euromortgage 4 % 25.10.2016	10 000 000	9 976 500,00	9 981 633,60	9 907 530,00	9 907 530,00	9 979 279,09	9 528 120,00
Citigroup Inc. 6,4 % 27.03.2013	10 000 000	9 963 400,00	9 968 992,22	9 741 090,00	9 741 090,00		
Commerzbank AG 5,625 % 29.11.2017 Call/Sub	10 000 000	9 883 000,00	9 893 383,26	8 892 420,00	8 892 420,00		
Compagnie de Financement Foncier 2,375 % 29.01.2009	20 000 000	19 497 400,00	19 976 583,41	19 985 960,00	19 976 583,41	19 681 049,97	19 570 140,00
Compagnie de Financement Foncier 3,375 % 18.01.2016	10 000 000	9 603 900,00	9 696 468,76	9 553 180,00	9 553 180,00	9 653 309,32	9 165 470,00
Compagnie de Financement Foncier 4,125 % 25.10.2017	10 000 000	9 902 000,00	9 919 745,65	9 767 350,00	9 767 350,00	9 910 623,60	9 523 420,00
Compagnie de Financement Foncier 4,375 % 25.04.2019	15 000 000	14 839 950,00	14 862 443,91	14 775 885,00	14 775 885,00	14 849 079,02	14 465 685,00
Compagnie de Financement Foncier 4,5 % 16.05.2018	10 000 000	11 001 000,00	10 737 023,67	10 034 110,00	10 034 110,00	10 815 829,00	9 794 630,00
Czech Republic Bond 4,125 % 18.03.2020	10 000 000	9 810 000,00	9 846 750,02	9 175 710,00	9 175 710,00	9 833 052,98	9 411 300,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Daimler North American Corporation 5,0 % 23.05.2012	15 000 000	14 950 050,00	14 957 639,96	14 189 145,00	14 189 145,00		
Danske Bank A/S 4,75 % 29.06.2012	7 000 000	6 972 000,00	6 980 444,47	6 917 568,00	6 917 568,00	6 974 835,25	6 952 932,00
Danske Bank A/S 5,875 % 23.06.2011	10 000 000	10 033 300,00	10 031 554,71	10 235 650,00	10 031 554,71		
Danske Bank A/S 5,875 % 26.03.2015 (Callable) Sub	17 000 000	17 326 120,00	17 283 113,17	15 084 185,00	15 084 185,00		
Danske Bank A/S 5,375 % 18.08.2014 (Call) Sub	5 000 000	4 992 250,00	4 993 285,28	4 397 800,00	4 397 800,00		
Depfa Acs Bank 3,875 % 14.11.2016	10 000 000	9 924 400,00	9 940 500,95	8 797 040,00	8 797 040,00	9 932 926,47	9 430 360,00
Depfa Acs Bank 3,875 % 15.07.2013	10 000 000	9 948 800,00	9 977 064,53	9 392 660,00	9 392 660,00	9 971 998,49	9 668 730,00
Deutsche Genossen-Hypothekenbank 4 % 31.10.2016	10 000 000	9 930 500,00	9 945 568,16	10 200 300,00	9 945 568,16	9 938 604,85	9 550 800,00
Deutsche Telekom Int Fin 4,00 % 19.01.2015	10 000 000	9 589 500,00	9 638 332,01	9 690 010,00	9 638 332,01	4 945 334,06	4 589 070,00
Deutsche Telekom Int Fin 5,875 % 10.09.2014	10 000 000	9 949 300,00	9 951 891,68	10 376 850,00	9 951 891,68		
Deutschland I/L Bond 1,5 % 15.04.2016 (IL)	50 000 000	49 435 811,59	49 545 088,58	53 797 300,00	49 545 088,58	89 068 576,54	89 693 573,60
Dexia Municipal Agency 4,25 % 07.02.2019	10 000 000	9 955 700,00	9 962 704,30	9 776 840,00	9 776 840,00	9 959 005,07	9 567 720,00
Dexia Municipal Agency 4,50 % 13.11.2017	12 000 000	11 918 640,00	11 927 860,67	12 062 820,00	11 927 860,67	11 919 709,06	11 774 244,00
DNB NOR Bolikreditt 4,125 % 01.02.2013	20 000 000	19 961 400,00	19 968 456,59	20 215 180,00	19 968 456,59		
DNB NOR Bolikreditt 4,625 % 03.07.2012	10 000 000	9 952 000,00	9 966 371,11	10 285 630,00	9 966 371,11	9 956 755,34	9 994 770,00
Dong Energy A/S 4,625 % 21.06.2011	5 000 000	4 850 000,00	4 857 578,95	4 928 020,00	4 857 578,95		
Dong Energy A/S 5,5 % 29.06.2049 call Perp	5 000 000	4 989 850,00	4 992 476,40	4 022 875,00	4 022 875,00	4 992 393,06	4 723 170,00
Duesseldorfer Hypobank 2,75 % 29.06.2011	10 000 000	9 979 000,00	9 991 270,00	9 859 600,00	9 859 600,00	9 987 758,79	9 451 600,00
E.ON International Finance 5,75 % 07.05.2020	15 000 000	14 879 450,00	14 885 572,20	15 422 100,00	14 885 572,20		
E.ON International Finance 5,75 % 29.05.2009	5 000 000	5 211 500,00	5 013 032,87	5 038 910,00	5 013 032,87	5 045 046,53	5 061 185,00
E.ON International Finance BV 5,125 % 07.05.2013	15 000 000	14 921 900,00	14 926 373,36	15 729 720,00	14 926 373,36		
E.ON International Finance BV 5,25 % 08.09.2015	10 000 000	9 966 200,00	9 967 707,51	10 323 760,00	9 967 707,51		
Eksportfinans A/S 4,375 % 20.09.2010	10 000 000	9 998 600,00	9 999 197,81	10 218 790,00	9 999 197,81	9 998 730,29	9 968 900,00
Eurohypo AG 3,00 % 18.01.2012	5 000 000	4 832 500,00	4 912 103,98	4 929 000,00	4 912 103,98	4 883 200,14	4 726 700,00
European Investment Bank 3,625 % 15.10.2011	35 000 000	34 903 800,00	34 951 392,02	35 802 900,00	34 951 392,02	34 933 916,07	34 236 650,00
European Investment Bank 3,875 % 15.10.2016	20 000 000	19 884 200,00	19 909 566,04	20 323 600,00	19 909 566,04	19 897 931,98	19 129 400,00
European Investment Bank 4,25 % 15.10.2014	25 000 000	25 316 250,00	25 271 990,41	26 125 000,00	25 271 990,41		
EWE Ag 4,875 % 14.10.2019	10 000 000	11 035 000,00	10 789 325,28	9 597 500,00	9 597 500,00	10 862 666,99	9 438 170,00
Finnish Government Bond 4,25 % 15.09.2012	70 000 000	71 339 971,66	71 243 480,57	73 285 100,00	71 243 480,57	140 095 474,43	140 347 200,00
Finnish Government Bond 4,375 % 04.07.2019	30 000 000	29 359 475,03	29 384 723,21	31 780 500,00	29 384 723,21		
Fortum Oyj 5 % 19.11.2013	5 000 000	4 954 900,00	4 977 974,72	5 086 660,00	4 977 974,72	4 973 456,06	4 941 700,00
France (Govt of) 4 % 25.4.2055	15 000 000	13 559 042,05	13 563 480,55	16 087 350,00	13 563 480,55		
France BTNS I/L 1,25 % 25.07.2010 (IL)	40 000 000	41 867 333,95	41 291 559,52	43 193 058,26	41 291 559,52	50 545 404,29	52 004 679,75
France O.A.T./L 1 % 25.07.2017 (IL)	50 000 000	47 409 478,10	47 467 802,15	50 415 597,27	47 467 802,15		

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo	Hankinta-arvo	Kirjanpitoarvo	Markkina-arvo	Alin arvo	Kirjanpito- arvo 2007	Markkina- arvo 2007
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR*)	EUR*)
France O.A.T./L 1,6 % 25.07.2011 (IL)	50 000 000	54 696 945,90	54 351 656,53	54 825 859,14	54 351 656,53		
France O.A.T./L 1,60 % 25.7.2015 (IL)	35 000 000	37 143 391,24	36 872 574,81	38 726 295,15	36 872 574,81	72 676 404,82	72 892 608,88
France O.A.T./L 1,8 % 25.07.2040 (IL)	35 000 000	32 556 676,34	32 598 073,35	35 348 115,39	32 598 073,35	28 047 624,30	27 990 941,38
France O.A.T./L 2,1 % 25.07.2023 (IL)	10 000 000	10 047 325,40	10 046 641,43	10 589 783,40	10 046 641,43		
France O.A.T./L 2,25 % 25.7.2020 (IL)	75 000 000	83 316 180,59	82 772 689,83	86 681 009,50	82 772 689,83	109 057 061,07	110 398 072,20
France O.A.T./L 2,5 % 25.7.2013 (IL)	40 000 000	45 727 134,16	45 472 718,85	46 202 287,03	45 472 718,85		
France O.A.T./L 3,00 % 25.7.2012 (IL)	50 000 000	59 647 630,50	56 341 765,45	60 740 779,28	56 341 765,45	91 259 498,06	94 835 881,95
France O.A.T./L 3,15 % 25.7.2032 (IL)	45 000 000	58 977 178,83	58 314 916,05	60 414 803,10	58 314 916,05	143 054 611,63	143 036 063,89
France O.A.T./L 3,4 % 25.07.2029 (IL)	20 000 000	26 151 771,00	26 110 444,73	28 695 967,61	26 110 444,73		
France Telecom 3,00 % 14.10.2010	10 000 000	9 941 600,00	9 979 147,43	9 906 790,00	9 906 790,00	9 967 441,84	9 519 500,00
France Telecom 5,25 % 22.05.2014	5 000 000	4 979 150,00	4 981 272,12	5 146 605,00	4 981 272,12		
France Telecom 5,625 % 22.05.2018	21 000 000	20 009 400,00	20 024 120,79	20 745 459,00	20 024 120,79		
French Government Bond 4,0 % 25.10.2014	80 000 000	79 026 687,44	79 053 922,88	84 755 200,00	79 053 922,88	110 521 582,70	108 396 200,00
French Government Bond 5,5 % 25.04.2029	35 000 000	38 238 400,00	38 180 710,97	42 789 950,00	38 180 710,97		
French Government Bond 5,75 % 25.10.2032	40 000 000	45 887 500,00	44 868 293,88	51 260 800,00	44 868 293,88	90 146 243,00	92 526 400,00
French Government Bond 6,0 % 25.10.2025	20 000 000	26 306 485,71	25 215 425,11	25 587 200,00	25 215 425,11	89 341 737,78	81 655 700,00
GDF Suez 6,25 % 24.01.2014	10 000 000	10 443 000,00	10 430 435,92	10 775 850,00	10 430 435,92		
Gie Psa Tresorerie 5,875 % 27.09.2011	7 500 000	7 087 500,00	7 106 768,35	7 193 467,50	7 106 768,35		
Gie Suez Alliance 5,125 % 24.06.2015	5 000 000	5 260 500,00	5 159 015,25	5 142 655,00	5 142 655,00	5 183 613,52	4 975 690,00
Hbos Treasury Svcs Plc 3,25 % 25.01.2013	5 000 000	4 861 000,00	4 917 179,64	4 718 185,00	4 718 185,00	4 896 781,07	4 659 250,00
Hellenic Republic 3,1 % 20.4.2010	90 000 000	88 558 650,00	89 228 423,38	89 605 800,00	89 228 423,38	49 363 771,19	48 751 500,00
Hellenic Republic 4,1 % 20.08.2012	90 000 000	89 212 000,00	89 408 406,99	87 970 500,00	87 970 500,00	89 245 362,51	88 979 400,00
Hellenic Republic 4,7 % 20.03.2024	80 000 000	74 140 280,00	74 307 471,90	71 242 400,00	71 242 400,00		
Hellenic Republic /L 2,30 % 25.07.2030 (IL)	30 000 000	29 534 654,11	29 543 737,74	23 128 974,54	23 128 974,54	19 499 432,79	19 686 973,19
Hellenic Republic /L 2,90 % 25.7.2025 (IL)	30 000 000	36 526 587,45	35 578 000,45	30 193 335,64	30 193 335,64	59 859 077,39	58 627 091,49
HSBC Bank Plc 3,875 % 09.11.2011	11 000 000	10 983 280,00	11 117 125,00	11 150 194,00	11 117 125,00	10 987 098,31	10 665 215,00
HSBC Holdings Plc 20.12.2012 Sub	10 000 000	10 289 000,00	10 220 401,69	10 054 590,00	10 054 590,00	10 272 777,55	10 090 100,00
Hypo Pfandbriefbank International 4,00 % 15.02.2010	20 000 000	19 792 200,00	19 910 684,54	20 010 000,00	19 910 684,54	19 831 148,12	19 794 400,00
Hypo Real Estate Bank Ag 3,125 % 13.01.2011	5 000 000	4 994 950,00	4 997 945,13	4 850 000,00	4 850 000,00	4 996 932,94	4 802 000,00
Hypothekebank in Essen 2,75 % 21.09.2011	10 000 000	9 979 300,00	9 990 608,93	9 890 500,00	9 890 500,00	9 987 151,07	9 418 200,00
Hypothekebank in Essen 3 % 17.02.2010	15 000 000	14 605 100,00	14 841 023,20	15 014 400,00	14 841 023,20	14 700 138,22	14 581 200,00
Irish Govt 4,6 % 18.04.2016	50 000 000	53 198 500,00	52 501 174,42	52 108 500,00	52 108 500,00	52 844 675,32	50 647 000,00
KFW 4,00 % 08.04.2011	40 000 000	39 922 400,00	39 940 561,71	41 010 800,00	39 940 561,71		
KFW 4,625 % 04.01.2023	20 000 000	19 879 400,00	19 888 989,00	21 170 340,00	19 888 989,00	19 881 048,79	19 762 320,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
KFW International Finance 3,50 % 04.07.2021	22 000 000	21 884 500,00	21 906 569,13	20 846 298,00	20 846 298,00	21 899 083,23	19 422 414,00
Kommunalkredit Austria AG 4,50 % 10.09.2013	5 000 000	4 976 350,00	4 988 903,34	5 155 955,00	4 988 903,34	4 986 533,81	4 988 570,00
Koninklijke KPN NV 4,5 % 18.03.2013	3 000 000	2 979 540,00	2 987 703,19	2 840 157,00	2 840 157,00	2 984 776,93	2 853 168,00
Kuntarahoitus 4,50 % 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000	3 515 820,00	3 513 027,90	3 325 000,00	3 325 000,00	3 514 084,68	3 437 000,00
Land Berlin 3,25 % 15.01.2014	5 000 000	4 973 900,00	4 983 961,92	4 978 260,00	4 978 260,00	4 980 773,46	4 674 500,00
Land Berlin 4,25 % 15.09.2014	5 000 000	4 974 450,00	4 985 419,99	5 214 655,00	4 985 419,99	4 982 859,39	4 924 785,00
Landesbank Berlin Ag 3,25 % 25.06.2015	7 000 000	6 944 000,00	6 963 857,64	6 681 689,00	6 681 689,00	6 958 245,35	6 375 110,00
Nationwide Bldg Society 3,875 % 05.12.2013	10 000 000	9 987 900,00	9 991 482,22	9 684 010,00	9 684 010,00	9 989 750,25	9 497 120,00
Nationwide Bldg Society 4,125 % 27.02.2012	10 000 000	9 982 900,00	9 989 208,40	9 960 710,00	9 960 710,00	9 985 782,76	9 745 660,00
Nationwide Building Society 3,125 % 26.01.2010	6 000 000	5 980 860,00	5 995 901,58	5 772 930,00	5 772 930,00	5 992 065,18	5 659 956,00
Natl Grid Elect Trans 6,625 % 28.01.2014	10 000 000	9 985 100,00	9 985 266,88	10 521 540,00	9 985 266,88		
Nederlandse Gasunie N.V. 6,0 % 30.10.2013	5 000 000	4 984 250,00	4 984 801,43	5 409 255,00	4 984 801,43		
Neste Oil Oyj 3,50 % 20.06.2012	5 000 000	4 980 300,00	4 990 238,58	4 575 800,00	4 575 800,00	4 987 418,81	4 684 650,00
Netherlands 5,0 % 15.07.2012	30 000 000	31 845 900,00	31 780 666,19	32 275 200,00	31 780 666,19		
Nordea Bank AB 4 % 30.09.2016 (Call, Sub)	5 000 000	4 971 300,00	4 986 388,55	4 676 945,00	4 676 945,00	4 984 628,21	4 817 640,00
Nordea Bank AB 6,25 % 10.09.2018 (Call, Sub)	4 000 000	3 756 000,00	3 761 655,64	4 016 064,00	3 761 655,64		
Nordea Bank Finland 5,75 % 26.03.2014	9 000 000	9 139 020,00	9 064 148,77	9 002 520,00	9 002 520,00	3 015 097,36	3 026 652,00
Nordea Hypotek Ab 3,75 % 25.10.2011	11 000 000	10 940 050,00	10 966 249,39	11 109 736,00	10 966 249,39	10 954 233,13	10 672 926,00
Nordea Hypotek Ab 4,25 % 06.02.2014	20 000 000	19 990 400,00	19 993 005,57	20 383 520,00	19 993 005,57	19 991 631,44	19 582 860,00
Nordea Hypotek Ab 4,25 % 20.04.2011	10 000 000	9 979 400,00	9 984 248,19	10 203 530,00	9 984 248,19		
Nordea Hypotek Ab 4,25 % 23.11.2010	7 000 000	6 981 660,00	6 988 420,37	7 108 052,00	6 988 420,37	6 982 295,88	6 948 179,00
Northern Rock Plc 3,625 % 20.04.2015	3 000 000	2 977 170,00	2 985 615,58	2 819 349,00	2 819 349,00	2 983 327,60	2 706 543,00
Northern Rock Plc 3,625 % 28.03.2013	10 000 000	9 897 950,00	9 934 090,90	9 560 920,00	9 560 920,00	9 918 507,73	9 260 770,00
Northern Rock Plc 3,875 % 16.11.2020	5 000 000	4 979 850,00	4 984 046,24	4 406 625,00	4 406 625,00	4 982 700,20	4 253 550,00
Northern Rock Plc 3,875 % 18.10.2011	8 000 000	7 988 240,00	7 993 424,45	7 932 912,00	7 932 912,00	7 991 067,29	7 647 792,00
NRW Bank 3,5 % 16.06.2009	20 000 000	20 266 200,00	20 035 519,86	20 066 300,00	20 035 519,86	20 113 365,79	19 756 060,00
Okobank 3,5 % 30.11.2015 (Call) (Sub)	5 000 000	4 961 550,00	4 983 676,36	4 741 750,00	4 741 750,00	4 981 310,25	4 782 000,00
OP Mortgage Bank 4,5 % 06.06.2012	20 000 000	19 958 000,00	19 971 195,40	20 562 900,00	19 971 195,40	19 962 781,61	19 913 300,00
OP Mortgage Bank 4,875 % 03.06.2010	11 000 000	10 979 980,00	10 985 766,59	11 228 855,00	10 985 766,59		
Pohjola Bank 5,75 % 25.03.2018 (Call)	10 000 000	9 961 100,00	9 964 071,56	9 266 500,00	9 266 500,00		
Republic of Austria 6,25 % 15.07.2027	20 000 000	26 515 293,33	25 619 721,43	25 442 600,00	25 442 600,00	97 213 256,34	90 042 000,00
Republic of Germany 4,75 % 04.07.2034	79 000 000	83 629 704,49	83 293 534,40	91 290 820,00	83 293 534,40	72 817 044,41	70 253 040,00
Republic of Italy 4,25 % 01.08.2014	45 000 000	45 194 215,62	45 080 630,73	46 286 550,00	45 080 630,73	144 304 332,62	143 667 360,00
Republic of Italy 5,25 % 01.08.2011	95 000 000	99 455 174,29	97 613 097,15	99 357 650,00	97 613 097,15	78 693 836,23	77 433 000,00

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
Republic of Italy 5,5 % 01.11.2010	60 000 000	64 535 170,59	62 036 993,09	62 737 200,00	62 036 993,09	75 293 534,46	72 426 900,00
Republic of Slovenia 4,375 % 06.02.2019	17 000 000	16 919 930,00	16 926 486,22	16 924 928,00	16 924 928,00		
RTE EDF Transport S.A 4,125 % 27.09.2016	4 000 000	3 969 200,00	3 976 164,32	3 824 264,00	3 824 264,00	3 973 078,46	3 793 656,00
Rwe Finance BV 5,75 % 20.11.2013	5 000 000	4 977 600,00	4 978 102,95	5 352 035,00	4 978 102,95		
Sampo Housing Loan Bank 3,75 % 23.09.2011	10 000 000	9 940 000,00	9 967 344,25	10 095 720,00	9 967 344,25	9 955 344,26	9 739 130,00
SEB AG 4,00 % 06.03.2012	10 000 000	9 969 800,00	9 980 808,86	10 224 400,00	9 980 808,86	9 974 758,95	9 820 900,00
Siemens Financieringsmat 5,25 % 12.12.2011	10 000 000	9 850 000,00	9 859 774,11	10 414 290,00	9 859 774,11		
Skandinaviska Enskilda Banken 28.05.2015 (Call, Sub)	5 000 000	5 012 500,00	5 008 846,44	4 844 250,00	4 844 250,00	5 010 230,71	4 886 655,00
Skandinaviska Enskilda Banken 4,25 % 17.01.2011	10 000 000	9 973 800,00	9 982 142,88	10 163 570,00	9 982 142,88		
Skandinaviska Enskilda Banken 4,50 % 25.04.2013	10 000 000	9 947 500,00	9 954 687,83	10 302 390,00	9 954 687,83		
Spain 4,20 % 30.07.2013	50 000 000	50 638 150,00	50 418 605,45	52 107 000,00	50 418 605,45	30 616 167,99	29 983 500,00
Sparebanken 1 Boligkredit 4,00 % 15.06.2011	20 000 000	19 944 800,00	19 958 715,17	20 216 640,00	19 958 715,17		
Stadshypotek Ab 3,75 % 12.12.2013	15 000 000	14 936 550,00	14 955 160,68	14 924 790,00	14 924 790,00	14 946 078,67	14 279 565,00
Stadshypotek Ab 4,00 % 25.01.2010	10 000 000	9 972 300,00	9 990 143,25	10 061 790,00	9 990 143,25	9 980 893,07	9 900 240,00
Statliga Akademiska Hus 4,5 % 16.03.2009	3 000 000	3 061 530,00	3 002 141,41	3 005 820,00	3 002 141,41	3 012 591,52	2 986 440,00
Swedish Covered Bond 3,875 % 31.10.2011	14 000 000	13 955 620,00	13 974 869,15	14 191 800,00	13 974 869,15	13 965 973,71	13 648 628,00
Swedish Covered Bond 4,00 % 01.02.2010	10 500 000	10 471 545,00	10 489 692,86	10 601 430,00	10 489 692,86	10 480 190,54	10 389 330,00
Swedish Export Credit 4,5 % 07.06.2010	20 000 000	19 964 400,00	19 983 012,03	20 497 400,00	19 983 012,03	19 971 123,72	20 008 360,00
Telecom Italia Fin SA 6,25 % 01.02.2012	5 000 000	5 402 500,00	5 148 922,34	4 922 080,00	4 922 080,00	5 197 285,78	5 121 665,00
Tesco Plc 5,625 % 12.09.2012	10 000 000	10 010 000,00	10 009 247,10	10 101 380,00	10 009 247,10		
Vattenfall Treasury Ab 5,75 % 05.12.2013	12 000 000	11 956 800,00	11 957 415,12	12 464 940,00	11 957 415,12		
Vattenfall Treasury Ab 6,75 % 31.01.2019	10 000 000	9 947 500,00	9 947 868,02	10 592 180,00	9 947 868,02		
Veolia Environnement 5,125 % 24.05.2022	10 000 000	9 410 000,00	9 463 516,73	8 413 320,00	8 413 320,00	9 423 379,18	8 981 640,00
Veolia Environnement 5,375 % 28.05.2018	7 000 000	8 138 900,00	7 842 222,07	6 514 116,00	6 514 116,00	7 931 961,01	6 771 660,00
Volkswagen Leasing GmbH 4,125 % 31.05.2011	6 000 000	5 971 080,00	5 986 046,81	5 958 420,00	5 958 420,00	5 980 250,14	5 809 014,00
Vorarlberger Landes- und Hypobk 4,125 % 20.03.2017	10 000 000	9 967 000,00	9 972 889,93	10 218 000,00	9 972 889,93	9 969 583,63	9 618 680,00
VW Credit Inc 5,125 % 19.05.2011	10 000 000	9 750 400,00	9 764 790,99	9 994 810,00	9 764 790,99		
VW Credit Inc 5,5 % 12.02.2010	10 000 000	9 991 400,00	9 993 608,75	10 100 130,00	9 993 608,75		
YIT-Yhtymä Oyj 4,75 % 01.10.2009	2 000 000	2 020 600,00	2 002 575,01	2 000 000,00	2 000 000,00	2 006 014,60	1 989 500,00
JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ	4 487 000 000	4 604 216 161,11	4 584 283 674,27	4 665 154 442,78		3 221 364 578,88	3 165 760 319,17

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2007 EUR*)	Markkina- arvo 2007 EUR*)
RAHAMARKKINASIJOITUKSET							
Nordea Pankki Suomi Oyj 01.07.2009	60 000 000	56 915 436,31	58 457 718,16	59 074 991,40	58 457 718,16		
Nordea Pankki Suomi Oyj 09.07.2009	60 000 000	56 931 817,82	58 398 476,34	59 033 596,20	58 398 476,34		
Nordea Pankki Suomi Oyj 12.06.2009	15 000 000	14 228 859,07	14 654 681,39	14 792 760,30	14 654 681,39		
Nordea Pankki Suomi Oyj 15.06.2009	80 000 000	75 872 694,05	78 117 767,07	78 874 549,60	78 117 767,07		
Pohjola Pankki Oyj 12.03.2009	70 000 000	69 408 294,29	69 533 209,94	69 590 944,50	69 533 209,94		
Pohjola Pankki Oyj 24.06.2009	50 000 000	47 497 865,23	48 797 050,59	49 271 592,50	48 797 050,59		
Sampo Pankki Oyj 04.06.2009	100 000 000	95 165 965,48	97 947 190,82	98 670 463,00	97 947 190,82		
Sampo Pankki Oyj 08.01.2009	80 000 000	79 805 717,42	79 944 490,69	79 949 875,20	79 944 490,69		
Sampo Pankki Oyj 25.09.2009	70 000 000	66 353 715,86	67 293 063,29	68 381 582,50	67 293 063,29		
Sanoma Oyj 18.03.2009	10 000 000	9 914 389,25	9 926 755,25	9 929 520,30	9 926 755,25		
Sponda Oyj 23.03.2009	15 000 000	14 865 661,90	14 878 948,09	14 884 545,75	14 878 948,09		
Svenska Handelsbanken 12.03.2009	150 000 000	148 743 120,63	149 008 461,83	149 093 808,00	149 008 461,83		
Teollisuuden Voima Oy 18.06.2009	10 000 000	9 826 229,68	9 838 641,85	9 843 922,20	9 838 641,85		
RAHAMARKKINASIJOITUKSET YHTEENSÄ	770 000 000	745 529 766,99	756 796 455,31	761 392 151,45			
KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ	5 257 000 000	5 349 745 928,10	5 341 080 129,58	5 426 546 594,23		3 221 364 578,88	3 165 760 319,17
KAIKKI SIJOITUKSET YHTEENSÄ			11 199 273 446,54	10 198 892 083,71			

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2007 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2007 että 31.12.2008.

Liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2008	Alle 1 vuosi	Vaihtuvakorkoiset 1–5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	Kiinteäkorkoiset 1–5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	0,00	0,00	0,00	74 314 874,51	2 271 292 504,32	2 238 676 295,44	4 584 283 674,27
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	4 212 590 233,25 *	0,00	0,00	0,00	4 212 590 233,25
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	1 645 603 083,71 *	0,00	0,00	0,00	1 645 603 083,71
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	756 796 455,31	0,00	0,00	756 796 455,31
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	4 221 918,71	0,00	0,00	4 221 918,71
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	72 328 257,26	0,00	0,00	72 328 257,26
Yhteensä	0,00	0,00	5 858 193 316,96	907 661 505,79	2 271 292 504,32	2 238 676 295,44	11 275 823 622,51

* Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

Valtion Eläkerahaston taseen vastattaviin ei sisälly velkoja eikä muita rahoituseriä.

Liite 10: Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut

Myönnetty takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Vastuusitoumukset

€ tai sanallinen selitys	31.12.2008	31.12.2007	Muutos 2008–2007
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	85 600 000 000,00	82 700 000 000,00	2 900 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2008 mennessä valtion eläketurvan piirissä.

Vastuu 31.12.2008 perustuu tammikuussa 2009 yksilötasolla suoritettuun laskentaan.

Karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %/v, minkä katsotaan olevan hintojen ja etuuksien nousun ylittävä reaalityottovaade pitkällä aikatahtimella ja vastaavan yksityisen sektorin järjestelmäkohtaisen vastuun laskennassa sovellettua, pelkästään hintojen nousun ylittävää

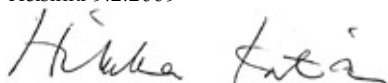
reaalityottovaadetta 3,5 %/v.

Vastuu on noin 2,9 miljardia euroa (3,5 prosenttia) suurempi kuin edellisellä vuonna 31.12.2007.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2008 oli 10 502 041 336,86 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset (netto), pankkitileillä olevat varat sekä yhdystilisaamisen valtiolta. Eläkevastuun kattamaton osuus oli 75 097 958 663,14 euroa.

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

Helsinki 9.2.2009



Hilka Kostainen, apulaisjohtaja

Sijoitussitoumukset

Sitovat sopimukset, joita ei vielä ole nostettu, mutta joihin on sitouduttu voimassa olevin sopimuksin:

Infrastruktuurirahastot	Sijoitussitoumusta jäljellä 31.12.2008
Henderson PFI Secondary Fund L.P.	49 067,58
HSBC Infrastructure Fund II	3 289 063,52
Macquarie European Infrastructure Fund III	2 203 136,28
Macquarie European Infrastructure Fund II	5 464 233,09
Pääomasijoitusrahastot	
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	18 200 000,00
Amanda IV West LP	27 343 678,17
Astorg IV FCPR	14 875 000,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	4 726 000,00
Crown European Private Equity	21 500 000,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	7 160 000,00
EQT V LP	5 257 677,38
Eqvitec Mezzanine Fund III Ky	11 521 228,06
Eqvitec Technology Fund III K/S	4 018 366,15
Eqvitec Technology Mezzanine Fund II Ky	293 310,37
Industri Kapital 2007 Fund	7 611 797,71
Intera Fund I Ky	8 195 000,00
Kasvurahastojen Rahasto Oy	19 000 000,00
Mandatum Private Equity Fund I L.P.	3 539 971,57
MB Equity Fund IV Ky	9 461 593,46
Partners Group European Buy-out 2005 (A)	14 664 400,91

Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	426 581,71
Sentica Kasvurahasto II Ky	663 358,25
Kiinteistö pääomarahastot	
Aberdeen Indirect Property Partners	10 704 606,13
AIPP Active	10 552,20
AXA Alternative Property Investment Vehicle	8 903 410,00
AXA European Added Value Fund	10 050 000,00
CapMan Hotels RE Ky	4 106 589,37
CapMan Real Estate I Ky	5 245 800,00
Curzon Capital Partners II LP	6 515 966,00
Doughty Hanson & Co European Real State II LP	9 367 782,00
Franklin Templeton Asian Real Estate FoF	20 119 278,58
Franklin Templeton European Real Estate FoF	12 299 507,46
Grosvenor French Retail Investments	11 091 724,00
NV Property Fund I Ky	22 167 600,00
Stardard Life European Property Growth Fund B	7 162 741,00
Yhteensä	317 209 020,95

Liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Liite 12: Taseeseen sisältymättömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältymättömiä rahastoituja varoja.

Liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Liite 15.1: Sijoitustoimintaan liittyvät erät tuotto- ja kululaskelmassa

€	2008	2007
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	69 239 672,07	156 964 403,40
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	-100 831 996,49	-5 287 982,21
Korkotuotot, joihin sisältyy	214 793 365,69	151 104 306,49
pääomavoittoja	69 730 064,33	8 282 376,42
pääomatappioita	-73 036 198,02	-80 348 788,26
Osingot	89 305 638,70	73 909 897,60
Muut rahoitustuotot	25 421 185,92	28 714 728,74
Yhteensä	297 927 865,89	405 405 354,02

Liite 15.2: Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo

Sijoitustoiminnan tuottoerittely

milj. €	2008	2007	2006	2005
Suorat nettotuotot	332,0	416,1	233,6	220,1
Lainasaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	162,8	287,5	159,6	148,4
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	55,3	26,6	7,9	5,8
Osakkeet ja osuudet	114,7	102,0	66,2	65,9
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut ¹⁾	-0,8	0,0	0,0	0,0
Arvonmuutokset kirjanpidossa ²⁾	-232,2	82,6	131,5	214,3
Osakkeet ja osuudet	-228,9	154,7	153,8	169,7
Joukkovelkakirjalainat	-3,3	-72,1	-22,3	44,6
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	99,8	498,7	365,1	434,4
Arvostuserojen muutos	-2 029,6	-304,1	210,3	687,1
Osakkeet ja osuudet	-2 201,9	-268,3	360,8	668,7
Joukkovelkakirjalainat	172,5	-35,7	-150,5	18,5
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo	-1 929,8	194,6	575,4	1 121,6

1) Sisältää mm. sellaiset sijoitustoiminnan erät, joita ei kirjata sijoitustoiminnan tuottoihin eikä kuluihin.

2) Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.

Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo¹⁾

milj. €	2008	2007	2006	2005
Lainasaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	332,0	179,7	-13,3	211,6
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	55,3	26,6	7,9	5,8
Osakkeet ja osuudet	-2 316,1	-11,7	580,8	904,2
Sijoitukset yhteensä	-1 928,9	194,6	575,4	1 121,6
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	-0,8	0,0	0,0	0,0
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvo	-1 929,8	194,6	575,4	1 121,6

1) Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvo = Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos – kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen / kulujen ja myyntien / tuottojen erotusta.

Laskelmat on laadittu Vakuutusvalvontaviraston laskentakaavan ja ohjeiden mukaan.

Liite 15.3: Valtion Eläkerahaston sijoitussalkun tuotto 2001–2008

Vuosi	Pääoma vuoden lopussa, milj. euroa	Sijoitussalkun tuotto, %	Vertailuindeksin tuotto, %	Tuottoero, %	Jensenin alfa (VER), %	Beta (VER)
2001	4 426,9	4,3	4,4	-0,1	-0,2	0,71
2002	4 840,6	-0,4	1,9	-2,3	-2,3	1,01
2003	5 795,0	9,4	9,3	0,1	1,1	0,87
2004	6 867,1	9,6	9,6	0,0	0,7	0,90
2005	8 200,6	14,9	14,7	0,2	1,5	0,90
2006	10 305,6	7,0	7,1	-0,1	0,2	0,94
2007	12 050,9	1,8	1,7	0,0	-0,2	0,89
2008	10 359,4	-15,8	-15,9	0,2	-0,1	0,81
Sijoitussalkun tuotto, %						
Aritmeettinen keskimääräinen tuotto 2001–2008		3,9				
Geometrisen keskimääräinen tuotto 2001–2008		3,5				
Kumulatiivinen salkun tuotto 2001–2008		31,3				
Viiden vuoden keskimääräinen tuotto 2004–2008		3,5				

VER:n hallituksen päättämä neutraali perusallokaatio ja sen mukaiset vertailuindeksit (tuotto) olivat 31.12.2008 seuraavat:

Omaisuusluokka	Salkkuallokaatio 31.12.2008, %-osuus	Neutraali perusallokaatio, %-osuus	Vertailuindeksi
Korkosijoitukset	61,4 %	57,0 %	
EMU	33,0 %	28,5 %	
EMU		20,0 %	EFFAS Euro Government Index
Inflaationsidonnaiset		8,6 %	Barclays Capital EMU HICP Index
Yrityslainat	17,7 %	14,3 %	Barclays Capital Euro Aggregate Ex Treasury Index
Rahamarkkinat	10,7 %	14,3 %	JP Morgan Cash Index 3 Month Euro Index
Osakesijoitukset	31,0 %	35,0 %	
Pohjoismaat	9,3 %	10,5 %	
Suomi		7,4 %	OMX Helsinki Cap GI Index
Muut Pohjoismaat		3,2 %	OMX Stockholm Benchmark CAP Index
Eurooppa	10,4 %	12,3 %	
Eurooppa		8,6 %	MSCI Europe Index
Eurooppa Value		3,7 %	MSCI Europe Value Index
Pohjois-Amerikka	4,7 %	5,3 %	MSCI North America Index
Japani	3,7 %	3,5 %	MSCI Japan Index
Kehittyvät markkinat	2,9 %	3,5 %	
Muu Aasia (pl. Japani)		1,8 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Kehittyvät markkinat		1,8 %	MSCI Emerging Markets Index
Muut sijoitukset	7,6 %	8,0 %	Kiinteä tuottotavoite

Pohjola Varainhoito Oy noudattaa sijoitustuottojen laskennassa kansainvälistä GIPS-standardia (Global Investment Performance Standards). KPMG tarkistaa ja verifioi säännöllisesti vuosittain, että Pohjola Varainhoito Oy:n sijoitustuottojen laskenta on GIPS-standardin mukaista.

Valtiokonttorin laskelmien mukaan Suomen valtion velan efektiivinen keski-korko oli 6,0 % vuonna 2001, 5,2 % vuonna 2002, 4,4 % vuonna 2003, 3,9 % vuonna 2004, 3,9 % vuonna 2005, 4,1 % vuonna 2006, 4,1 % vuonna 2007 ja 4,1 % vuonna 2008. Näiden aritmeettinen keskiarvo on 4,5 %. Valtion velan efektiivinen keski-korko ja VER:n sijoitustoiminnan tuotto lasketaan erilaisin periaattein eivätkä täten ole suoraan vertailukelpoisia.

Vuosittain arvioidaan osana sijoitussuunnitelman laatimista tuotto-odotus sijoitussalkulle perustuen vallitsevaan korkotasoon ja eri omaisuusluokkien riskipreemioihin. Laadituissa laskelmissa on käytetty osakemarkkinoiden yleisenä riskipreemiona 3,5 prosenttia ja näin sijoitussalkun tuotto-odotus pitkällä aikavälillä olisi noin 6 prosenttia. Vuosittain lasketaan myös salkun odotettu riskitaso perustuen omaisuusluokkien volatilitetteihin ja korrelaatioihin. VER on laskenut tuotto-odotuksen vuosittain vuodesta 2000 alkaen tarkistaen samalla käytetyt laskentaperiaatteet. Valtion Eläkerahasto on saavuttanut rahastointitavoitteensa kun rahastoidut varat ovat 25 prosenttia eläkevastuusta (rahastointiaste). Sen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo sekä siirto valtion talousarvioon.

Liite 16: VER:n riskienhallinta ja valvonta

1. Tavoitteet ja yleiset periaatteet

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

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

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

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

Sijoitussalkun neutraali allokaatio ja optimointilaskelmat

VER laatii vuosittain sijoitussuunnitelman. Siinä määritellään sijoitussalkun neutraali perusallokaatio eli miten sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. VER:n sijoitussalkun tuotto-odotus pyritään optimoimaan otettavaan sijoitusriskiin nähden

moderneilla sijoitussalkun optimointimenetelmillä. Tavoitteena on optimaalinen sijoitussalkku, joka pitkällä aikavälillä antaa parhaan mahdollisen tuoton hallituksen määrittämällä riskitasolla.

Neutraali perusallokaatio tarkoittaa passiivista ja toteutuskelpoista sijoitusjakautumaa. Sitä arvioidaan jatkuvasti ja sitä voidaan tarpeen mukaan muuttaa. Muutoksia harkitaan huolellisesti, sillä perusallokaation muutos merkitsee myös muutosta eläkerahaston sijoitusstrategiaan. Neutraalilla perusallokaatiolla ohjataan sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä. Hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman ja neutraalin allokaation.

Sijoitussuunnitelman yhteydessä laaditaan useita VER:n sijoitussalkun optimointilaskelmia. Optimointilaskelmat toteutetaan käyttäen eri sijoitusluokkien odotettuja tuottoja, tuottojen vaihteluita sekä eri omaisuuslajien välisiä riippuvuuksia. Laskelmia varten määritellään ennalta eri sijoitusluokkien maksimipainot koko salkusta. Optimointilaskelmat on toteutettu Markowitzin tuottovarianssioptimointina tavoitteena saavuttaa hajautetun salkun paras tuotto-riskiyhdistelmä. Vuonna 2006 kehitettiin pitkän aikavälin ALM-malli, jossa huomioidaan VER:n pitkän aikavälin arvioidut tuotot ja vastuut. Malli perustuu sijoitussalkun stokastiseen optimointiin.

VER:n sijoitussalkku koostuu korko- ja osakesijoituksista sekä muista sijoituksista. Muut sijoitukset ovat kiinteistörahastosijoituksia, pääomarahastosijoituksia, infrastruktuurirahastosijoituksia ja sijoituksia absoluuttisen tuoton rahastoihin. VER:lla ei ole suoria kiinteistörajastoja. Salkun koko oli vuoden 2008 lopussa markkina-arvoltaan 10 354,9 miljoonaa euroa. Korkosijoitusten markkina-arvo oli vuoden päättyessä 6 357,2 miljoonaa euroa (61,4 % kokonaisallokaatiosta vuoden lopussa). Osakesijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2008 lopussa 3 212,3 miljoonaa euroa (31 % kokonaisallokaatiosta) ja muiden sijoitusten markkina-arvo 785 miljoonaa euroa (7,6 % kokonaisallokaatiosta). Korkosijoitusten suurin suora sijoitus (pois lukien valtionlainat) oli vuoden 2008 lopussa sijoitustodistus, jonka osuus oli 1,45 prosenttia VER:n koko sijoitusvarallisuuden määrästä. Suurin yksittäinen korkorahastosijoitus oli 1,0 prosenttia VER:n sijoitussalkusta. Suurimman suoran osakesijoituksen osuus oli 0,73 prosenttia ja suurimman osakerahastosijoituksen osuus 2,3 prosenttia sijoitussalkusta.

2. Sijoitustoiminnan riskit

2.1 Korkosijoitukset

Luottoriski

Luottoriskillä tarkoitetaan sijoitukseen liittyvää riskiä vastapuolen mahdollisessa konkurssissa. Tätä hallitaan ensiksikin sijoittamalla riittävän korkean luottoluokituksen omaaviin sijoituskohteisiin. Tämän korkean reittauksen on katsottu vähentävän merkittävästi luottoriskiä. Toisena luottoriskin hallitsemiskeinona on olemassa sijoitusten riittävä hajautus eri liikkeelle laskijoiden papereihin. Rahaston osalta tämä on merkinnyt muiden kuin valtiollisten yksittäisten emittoijien rajoittamiseen kahteen prosenttiyksikköön koko korkosalkun koosta joukkovelkakirjasijoitusten osalta.

Likviditeettiriski

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

Korkoriski

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

ehtoisten korkosijoitusten duraatio (markkina-arvon mukaan laskettuna) voi poiketa koko salkun indeksiduraatiosta +/- 1,5 yksikköä.

Duraatio lasketaan liukuvana kuuden kuukauden keskiarvona. Rahaston hallitus voi tarvittaessa muuttaa näitä vaihteluvälejä. Joihinkin VER:n käyttämiin korkorahastoihin voi liittyä valuuttakurssiriskiä, vaikka rahastot noteerataan euromääräisinä.

Valuuttariski

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

2.2 Osakesijoittamisen riskit

Markkinariski ja yritysrisi

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

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

Likviditeettiriski

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

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

Valuuttariski

Osakesijoituksiin liittyy valuuttariski silloin, kun sijoitetaan euroalueen ulkopuolelle. Vuoden 2008 neutraalin allokaation mukaan osakesijoituksista n. 61 prosenttia oli valuuttamääräisissä sijoituksissa. Valuuttakurssiriski on tunnistettu ja se on osa sijoituspäätöstä. VER:n hallituksen päätöksen mukaisesti valuuttakurssiriskiä ei suojata.

2.3 Muut sijoitukset

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

Likviditeettiriski

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

Valuuttariski

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

Korkoriski

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

Ajoitusriski

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

Sopimus- ja veroriskit

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

Hallinnointiyhtiöön liittyvät riskit

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

Markkinariskit

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

2.4 Yhteiskuntavastuullisuus ja riskienhallinta

VER:n sijoitustoiminnassa otetaan huomioon kestävä kehityksen tavoitteita.

Sijoituskohteita tarkasteltaessa VER käyttää aineistona myös kestävä kehityksen indeksejä. VER:n sijoitukset tehdään ensisijaisesti sijoituskohteen tuotto-odotuksen

perusteella, mutta kahdesta tasavertaisesta yhtiöstä salkkuun valitaan se, joka mahdollisesti kuuluu kestävä kehityksen indeksiin. Vuoden 2008 lopussa Pohjoismaisen salkun sijoitusten pääomista 75 prosenttia ja suoran Eurooppa-salkun sijoitusten pääomista noin 90 prosenttia on sijoitettuna yhtiöihin, jotka kuuluvat johonkin merkittävään, kansainväliseen kestävä kehityksen indeksiin. Indeksien koostumusta seurataan säännöllisesti.

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

3. Operatiiviset riskit

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

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

4. VER:n valvonta ja riskienhallintaprosessi

Valtiovarainministeriö

VERL:n mukaan VER on VM:n valvonnassa ja valtiovarainministeriö asettaa kolmi- vuotiskaudeksi kerrallaan VER:n hallituksen. Samoin valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat ja vahvistaa VER:n tilinpäätöksen. VER:n toiminnan

raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalansa toimintakertomukseen.

Hallitus

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

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

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

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

Viranomaisvalvonta

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

Tilintarkastajat

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

Sijoitusneuvottelukunta

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

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

Sisäinen valvonta

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

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

voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että ulkoista tilintarkastusyhteisöä.

Vuosittaisen suunnittelun yhteydessä hallitus vahvistaa sijoitustoiminnassa noudatettavat valtuudet ja limiitit sekä sijoitussuunnitelman seuraavalle vuodelle. Toimivan johdon on mahdollista poiketa sijoitussuunnitelmassa määritellyistä neutraalipainoista määriteltyjen rajojen puitteissa. Perusallokaation toteutumista seurataan viikkoraportoinnissa sekä kuukausittaisessa raportoinnissa.

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

VER:n tuottojen ja riskien laskenta

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

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

VER:n herkkyyyslaskelma 31.12.2008

	Osakekurssien muutos -20 %	Korkotason muutos +1 %-yksikkö
Pääoma (milj. euroa) *)	3 212	6 357
Vaikutus pääomaan (milj. euroa)	-642	-312
Suhteessa osasalkkuun	-20 %	-5 %
Suhteessa koko pääomaan	-6 %	-3 %

*) Pääoma 31.12.2008 (osake- ja korkosalkku).

Tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 27.2.2009

Valtion Eläkerahaston hallitus



Eino Keinänen
puheenjohtaja



Teuvo Metsäpelto



Tiina Astola



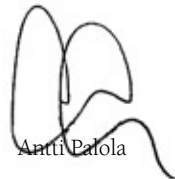
Risto Kangas



Pirjo Mäkinen



Helena Tarkka



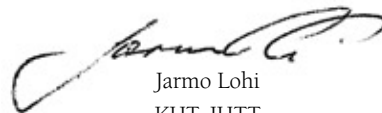
Antti Palola



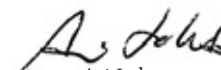
Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

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

Helsingissä 27. helmikuuta 2009



Jarmo Lohi
KHT, JHTT



Ari Lehto
KHT, JHTT

Absoluuttinen tuotto

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

Aitakorko (preferred return, hurdle rate)

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

Alfa (Jensenin alfa)

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

Avoim rahasto (open-end fund, evergreen fund)

Rahasto, jolla ei ole rajoitettua toimikautta.

Beta

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

Due diligence

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

Efektiiivinen tuotto

Arvopaperin tuotto suhteessa sen markkina-arvoon.

Eläkevastuu

Eläkevastuu tarkoittaa tiettyyn ajankohtaan mennessä ansaittujen eläkeoikeuksien pääoma-arvoa.

Enhanced index -sijoitusrahasto (tehostettu indeksirahasto)

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

Erikoissijoitusrahasto

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

ETF, Exchange Traded Fund

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

Hallinnointipalkkio

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

Hallinnointiyhtiö

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

Hedge-rahasto

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

High yield -sijoitusrahasto

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

Indeksirahasto

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

Inflaatiosidottu laina (inflation-linked bond)

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

Investment grade -sijoitusrahasto

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

IRR (internal rate of return)

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

J-kurvi

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

Johdannainen

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

Joukkolaina

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

Korrelaatio

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

Likviditeetti

Sijoituksen rahaksi muutettavuus. Likvidi sijoitus on nopeasti rahaksi muutettavissa.

Markkinakorko

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

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Mezzanine

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

Modifioitu duraatio

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

Optio

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

Rahamarkkinat

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

Rahastointiaste

Rahastointiaste tarkoittaa rahastoitujen varojen arvon suhdetta eläkevastuuseen.

Rahastojen rahasto (fund of funds)

Sijoitusrahasto tai pääomasijoitusrahasto, joka sijoittaa toisiin sijoitusrahastoihin.

REIT

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

Secondary fund

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

Sharpen mittari

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

Sijoitusneuvosto

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

Sijoitussitoumus

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

Sijoitustodistus

Pankin liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Suljettu rahasto (closed-end fund)

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

Termiini

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

Tracking error

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

Tuottoindeksi

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

Tuottopalkkio

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

Vaihtovelkakirja

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

Valtion velkasitoumus

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

Vertailuindeksi

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

Volatiliteetti

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

Yritystodistus

Yrityksen liikkeeseen laskema lyhytaikainen jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Yhteystiedot

Toimitusjohtaja

Timo Löyttyniemi

Puh. (09) 2515 7010

Fax (09) 2515 7051

Sihteeri

Mira Forsell

Puh. (09) 2515 7019

Fax (09) 2515 7052

Lakimies

Tiina Tarma

Puh. (09) 2515 7024

Fax (09) 2515 7052

Portfolioanalyttikko

Kati Vesterinen

Puh. (09) 2515 7026

Fax (09) 2515 7052

Hallinto

Hallintojohtaja

Seija Kettunen

Puh. (09) 2515 7011

Fax (09) 2515 7052

Controller

Paula Mauno

Puh. (09) 2515 7028

Fax (09) 2515 7052

Apulaiscontroller, Middle Office

Marja Halmu-Tulppala

Puh. (09) 2515 7032

Fax (09) 2515 7052

Assistentti

Niina Sokero

Puh. (09) 2515 7029

Fax (09) 2515 7052

Sijoitusassistentti

Musse Habbaba

Puh. (09) 2515 7018

Fax (09) 2515 7052

Korkosijoitukset

Korkosijoitusjohtaja

Jukka Järvinen

Puh. (09) 2515 7012

Fax (09) 2515 7052

Apulaisjohtaja

Antti Huotari

Puh. (09) 2515 7017

Fax (09) 2515 7052

Salkunhoitaja

Matti Walldén

Puh. (09) 2515 7025

Fax (09) 2515 7052

Osakesijoitukset

Osakesijoitusjohtaja

Jan Lundberg

Puh. (09) 2515 7014

Fax (09) 2515 7053

Salkunhoitaja

Esa Artimo

Puh. (09) 2515 7016

Fax (09) 2515 7053

Salkunhoitaja

Niklas Rosenqvist

Puh. (09) 2515 7015

Fax (09) 2515 7053

Analyttikko

Kai Ylikangas

Puh. (09) 2515 7013

Fax (09) 2515 7053

Muut sijoitukset

Sijoitusjohtaja

Maarit Säynevirta

Puh. (09) 2515 7027

Fax (09) 2515 7058

Analyttikko

Antti Vartiainen

Puh. (09) 2515 7030

Fax (09) 2515 7058

Analyttikko

Johannes Edgren

Puh. (09) 2515 7040

Fax (09) 2515 7058

Sähköposti: etunimi.sukunimi@ver.fi

VER

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