

SISÄLLYS

Toimintakertomus	3
Tuotto- ja kululaskelma	7
Tase	8
Rahoituslaskelma	10
Tilinpäätöksen liitteet	11
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	11
2. Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma.....	12
3. Henkilöstökulujen erittely	13
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	14
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	15
6. Rahoitustuotot ja -kulut	16
7. Rahastosta annetut lainat	16
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	17
9. Taseen rahoituserät ja velat	41
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	44
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	48
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	48
13. Velan muutokset	48
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	48
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta	49
Allekirjoitukset	51

TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2019

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on kasvanut ja voimistuu jatkossa yhä enemmän. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat vuonna 2019 runsaat 4,7 miljardia euroa. Koska VER maksaa valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista, VERin suorittama budjettisiirto oli vuonna 2019 noin 1,9 miljardia euroa.

Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmyyden maksutuloihin nähden lisääntyy tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua. Erityisesti maksutulokehitykseen liittyy myös epävarmuustekijöitä.

Kansainvälinen reaali talous kehittyi vuonna 2019 kokonaisuutena suhteellisen vaatimattomasti. Globaali talouskasvu oli vaimeinta kymmenen vuoteen ja putosi kolmen prosentin alapuolelle. Maailmankauppa jopa supistui edellisvuodesta. Yhdysvalloissa talouskehitys hidastui jo vuosikymmenen jatkuneen kasvun jatkoksi jonkin verran, mutta ajautumisesta taantumaa ei näkynyt merkkejä. Euroopassa teollisuuden tilanne vaikeutui tuntuvasti erityisesti Saksassa. Palvelusektori piti kuitenkin talouskehityksen kokonaisuutena tyydyttävänä ja työttömyyden aleneminen euroalueella jatkui.

Sijoitusmarkkinoiden kannalta keskeinen tekijä oli rahapolitiikan merkittävä muutos, kun ohjauksorkoja alennettiin kymmenissä maissa. Yhdysvaltojen keskuspankki käänsi tammikuusta alkaen rahapolitiittisen viirityksensä elvyttäväksi ja myöhemmin myös Euroopan keskuspankki toteutti uuden koronlaskun sekä päätti käynnistää uudelleen arvopapereiden osto-ohjelman.

Sijoitusmarkkinoilla vuosi 2019 oli kokonaisuutena poikkeuksellisen suotuisa edellisen vuoden viimeisten kuukausien voimakkaan heikentymisen jälkeen. Myönteisen kehityksen taustalla oli keskeisesti keskuspankkien rahapolitiikan keveneminen ja vuoden lopulla myös odotukset kauppapolitiittisten ongelmien helpottumisesta. Erityisesti osakemarkkinat nousivat kautta maailman vahvasti. Myös korkomarkkinat kehittyivät laaja-alaisesti myönteisesti, kun riskilisät kapenivat ja myös valtionlainojen korot alenivat entisestään.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2019 oli 13,8 prosenttia, joka oli korkein kymmenen vuoteen. Reaali tuotoksi muodostui 12,8 prosenttia. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovarainministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisen mittarina

kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2010–2019 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 6,2 ja reaalisesti 4,8 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat vuonna 2019 hyvin. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli 5,0 ja noteerattujen osakesijoitusten peräti 24,6 prosenttia. Muidenkin omaisuusluokkien tuotot olivat jokseenkin poikkeuksetta selvästi positiivisia. Parhaita tuottoja näistä saatiin listatuista kiinteistörahaistoista (28,1 %), pääomarahaistoista (14,2 %) ja infrastruktuurirahaistoista (12,8 %).

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2019 lopussa markkina-arvoltaan 20,6 miljardia euroa (18,5 miljardia vuonna 2018). Sijoituksista oli korkosijoituksia 37,3, osakesijoituksia 50,9 ja muita sijoituksia 10,4 prosenttia. Johdannaisten vaikutus oli 1,3 prosenttia.

Valtiovarainministeriön VERille asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Kymmenen viime vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 4,5 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi. Nykyvuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä 7,4 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keskikustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuotto tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2019 VERin koko salkun riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli poikkeuksellisen korkea mutta jäi niukasti vertailuindeksistä (2,99 / 3,34).

Eläkemaksujen kertymisessä koettiin vuoden 2019 aikana merkittäviä viiveitä tulorekisterin käyttöönottoon liittyneiden vaikeuksien hidastessa maksujen tilityksiä VERille. Vuoden 2019 loppuun mennessä tilanne kuitenkin korjaantui lähes kokonaisuudessaan. Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 497 (1 442) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 894 (1 859) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -396 (-417) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 17 (17) miljoonaa euroa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2019 olivat 7,5 (7,1) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 24 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite on 25 prosenttia. Kun valtion eläkevas- tuu vuoden 2019 päättyessä oli 92,7 miljardia euroa, rahastointiasteeksi

muodostui noin 22 prosenttia. Valtion Eläkerahaston pitkän aikavälin tavoitteenasettelu on täsmennetty rahaston vuonna 2016 hyväksytyssä strategiassa. Strategiassa on määritetty myös periaatteet, joilla sijoitus- salkun riskitaso ja perusallokaatio johdetaan rahastointitavoitteesta, valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite huomioon ottaen. Laissa säädetyn 25 prosentin rahastointitavoitteen saavuttami- seen pyritään strategian mukaan viimeistään vuonna 2033. Tämä edel- lyttää nettomaksutulon kehityksen pysyvän lähellä arvioitua tasoa ja sijoitusten reaali tuoton säilymistä suhteellisen hyvänä. Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitus- riskin. Salkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin joh- dannaissia käyttäen.

Valtion Eläkerahaston hallitus hyväksyi syksyllä 2019 uudet sijoitus- toiminnan vastuullisuusperiaatteet. Sijoituskohteiden ympäristöön, yh- teiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät ESG-kriteerit ovat olennainen osa pitkän tähtäimen riskien ja mahdollisuuksien tarkastelua. Uusissa vastuullisuusperiaatteissa terävöitetään VERin käytäntöjä eri ta- voin. Tämä sisältää tiettyjen sijoitusten sulkemisen pois sijoitusavaruus- desta, mutta erityisesti vastuullisuusnäkökohtien sisällyttämisen osaksi sijoitusprosesseja entistä konkreettisemmin. Periaatteissa on entistä keskeisemmällä sijalla hiilijalanjälki. VER ei tee suoria osake- tai korkosi- joituksia yrityksiin, joiden liikevaihdosta yli 10 prosenttia tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta tai turpeen poltosta. Periaatteissa on myös määritelty tavoitteet suorien osakesijoitusten hiilijalanjäljen alentamiselle kokonaisuutena.

Vuodenvaihteessa 2019/2020 valmistui Valtion Eläkerahastoa koske- van lainsäädännön tarkistamista arvioineen valtiovarainministeriön työ- ryhmän muistio (2019:68). Työryhmä esitti VERistä valtion talousarvioon tehtävän siirron kasvattamista myöhemmin 2020-luvulla. Lisäksi työ- ryhmä esitti lakiin sisällytettäväksi uudet talousarviosiirtoa koskevat säännökset sen jälkeiselle ajalle, kun laissa säädetty 25 prosentin rahas- tointiaste on täyttynyt. Rahastointiasteen täyttymisen jälkeisistä talous- arviosiirroista säättäminen, joka nykyisestä laista puuttuu, hyvissä ajoin ennen tavoitteen täyttymistä on ensiarvoisen tärkeää VERin sijoitustoi- minnan suunnittelun kannalta.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ul- kopuolinen rahasto. VERin avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden ra- hoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER on luon- teeltaan puskurirahasto. VERin varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden

maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40:tä prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä.

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

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

1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

Valtion eläkerahastosta annetun lain mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan määräyksen (3.3.2016) mukaan VERin sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 35 prosenttia, osakesijoituksia enintään 55 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta. Kiinteistö-sijoitukset tulee tehdä rahastosijoituksina tai vastaavina epäsuorina sijoituksina.

1.2.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2019 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana apulaisjohtaja Anu Sammallahdi. Muut jäsenet olivat puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), filosofian kandidaatti Juha Kotajoki, hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry), johtaja Niko Simola (Ammattiliitto Pro ry) sekä 4.6.2019 saakka valtiotieteen tohtori Tuulia Hakola-Uusitalo ja 4.6.2019 lähtien finanssineuvos Marja Paavonen. Hallituksen sihteerinä oli lakiasiaintohtori Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2019 aikana yhdeksän kertaa mukaan lukien hallituksen seminaari.

1.2.3 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

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

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajana oli toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana senior advisor Erik Valtonen. Jäseninä olivat strategi Kirsi Martin, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä ekonomisti Roger Wessman.

1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2019 olivat KHT Petri Kettunen ja HT, JHT Tuomas Koskiniemi, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallituksen kesäkuussa 2016 hyväksymässä strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Reaali-tuottovaatimus määrittää lähtökohdan salkun rakenteelle ja allokatiolle. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokaation on tehtyjen mallinnusten mukaan täytettävä VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2019 lopussa markkina-arvoltaan 20,6 (18,5) miljardia euroa. Salkusta 37,3 (38,4) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 50,9 (47,2) prosenttia osakesijoituksista ja 10,4 (9,9) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokatiivaisuus salkussa oli 1,3 (4,5) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoon tuotti vuoden 2019 aikana 13,8 (-3,4) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,5 (7,1) miljoonaa euroa vuonna 2019. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 0,9 (1,1) prosenttia. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoon oli 2 524,6 (-664,9) miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 2,76 (-0,65), volatiliiteetti 5,4 (6,8) prosenttia ja beta 1,0 (1,0).

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2019 sijoitussuunnitelman päälinjauksia on noudatettu hyvin ja salkun toteutunut allokatio on ollut lähellä perusallokaatiota ja riskiltään seurannut läheisesti vertailuindeksejään. Vuosi 2019 oli maailmanlaajuisesti hyvä sijoitusvuosi, tosin kuin 2018. Useimmat likvidit omaisuuserät, joita sijoitusmarkkinoilla oli tarjolla, tuottivat positiivista tulosta. Vaikka sijoitustuotot eivät yltäneet sijoituksille asetettuihin vertailuindekseihin niin vuodesta muodostui VERin kolmanneksi paras 2000-luvulla. Hyvän sijoitusvuoden myötä salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä viime vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen keskikustannuksen.

Neuvottelukunnan mukaan VERin sijoitustoiminta vuonna 2019 on ollut aktiivista, kurinalaista ja tuottoisaa. Sijoitustoiminta saavutti hyvän kokonaistuloksen ja puskurit valtion eläkevastuiden kattamiseen ovat kasvanet.

1.3.1 KORKOSIOJITUKSET

1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIOJITUKSET

Likvidin korkosalkun tuotto vuonna 2019 oli 5,0 prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 7,3 (6,7) miljardia euroa. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla ja valtionlainasijoitukset olivat alipainossa.

Vuoden kolmen ensimmäisen kvartaalin jälkeen korkojen lasku rauhoittui ja erityisesti kehittyneiden markkinoiden valtionlainojen ja koronvaihtosopimusten korot kääntyivät nousuun. Luottoriskipreemiot pysyivät kuitenkin varsin alhaisilla tasoilla ja kehittyvien markkinoiden tuotot kehittyivät erittäin positiivisesti. Korkoja nostivat hyvät uutiset liittyen Yhdysvaltojen ja Kiinan välisiin kauppaneuvotteluihin, brexitiin liittyvän epävarmuuden pienentyminen ja odotukset keskuspankkitoimien positiivisista vaikutuksista talouskasvulle ja inflaatiolle, kun Yhdysvaltojen ja Euroopan keskuspankit toteuttivat vuoden jälkimmäisellä puoliskolla aiemmin signaloimansa rahapolitiikan keventämisen.

Yhdysvaltojen keskuspankki (FED) laski korkoaan 25 korkopistettä heinä-, syys- ja lokakuussa ja lopetti taseensa pienentämisen. FED signaloi pitävänsä korot ennallaan vuoden 2020 ajan, mutta korkomarkkina hinnoitteli vuodenvaihteessa vielä yhtä 25 korkopisteen koronlaskua uudelle 2020.

Euroopan keskuspankki (EKP) toteutti merkittävän rahapolitiikan keventämisen syyskuun kokouksessaan. Keskuspankin talletuskorko laskettiin -0,50 prosenttiin ja arvopaperiostot päätettiin aloittaa uudelleen marraskuun alussa. Talletuskorkoa porrastettiin siten, että negatiivista talletuskorkoa peritään vasta pankkien talletusten ylittäessä kuusinker-taisesti vähimmäisvarantovelvoitteen määrän. Lisäksi aiemmin päätetyn TLTRO-ohjelman lainojen korkoa alennettiin ja maturiteettia pidennettiin kahdesta vuodesta kolmeen vuoteen. EKP:n talletuskoron laskuodotukset vuoden 2020 loppuun mennessä olivat lähes poistuneet vuodenvaihteessa.

Paljolti keskuspankkien toimista johtuneen korkojen alenemisen ansiosta korkoindexit kehittyivät erittäin positiivisesti vuonna 2019. VERin likvidissä korkosalkussa erityisesti kehittyvien korkomarkkinoiden tuotot olivat erinomaisia.

Suorien korkosijoitusten osuus koko likvidistä korkosalkusta oli vuoden lopussa noin 54 (55) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 334 (315) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 43 (43) rahastossa.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIOJITUKSET

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahastoihin sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahastot ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvidejä lainoja.

Vaikka markkinoiden korjausliikettä on epälikvideillä korkomarkkinoilla odotettu jo tovi, sijoittajien kiinnostus private credit-sijoituksiin jatkoi kasvuaan. Kasvanut sijoitettavan pääoman määrä ja sen myötä li-

sääntynyt kilpailu ovat vaikuttaneet managerien tekemien sijoitusten kovenanttikäytäntöihin. Olemattomat tai aikaisempaa heikommat lainojen vakuudet ovat kasvattaneet huolta private credit- rahastojen tulevien vuosien tuottokehityksestä.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2019 tuotto oli 3,0 (8,4) prosenttia. Private credit -rahastojen tuotto oli 1,7 prosenttia (TWR) ja suorien lainojen 4,9 (TWR) prosenttia. Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kahteen uuteen rahastoon (90 miljoonaa euroa). Avointen sijoituslaitosten määrä vuoden lopussa oli 327 miljoonaa (356) euroa. Suoria lainoja VER on antanut kahdelle kohdeyhtiölle.

Vuoden lopussa muiden korkosijoitusten paino VERin salkussa oli 2,1 (2,2) prosenttia.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

Vuodesta 2019 muotoutui osakesijoittajille erittäin vahva. Vuosi sai hyvän lähdön heti tammikuussa lähinnä keskuspankkien toimista johtuen ja osakemarkkinoita vielä vuoden 2018 viimeisellä neljänneksellä varjostanut epävarma tunnelma unohtui nopeasti. Sijoittajien riskihalukkuus pysyi joitain lyhyitä jaksoja lukuun ottamatta korkealla tasolla läpi koko vuoden, ja riskipitoisemmat omaisuuslajit, kuten osakkeet, pärjäsivät mainiosti. Vuoden päättyessä VERin pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli 24,6 (-7,4) prosenttia. Kaikkien osasalkkujen tuotot olivat selvästi positiivisia vuoden päättyessä, ja parhaiten tuottivat VERin sijoitukset Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille.

Vaikka osaketuotto oli vuoden päättyessä erittäin hyvällä tasolla, vuo-teen mahtui myös jonkin verran epävarmuutta. Yhdysvaltojen ja Kiinan väliset kauppapoliittiset neuvottelut sekä niihin liittyvät käänneet ravistelivat markkinoita ajoittain hyvinkin paljon. Myös Brexit-tilanne sai vuoden aikana paljon palstatilaa, mutta eroprosessin sekavat vaiheet vaikuttivat kuitenkin ehkä yllättävänkin vähän markkinasentimenttiin. Avainrooleissa vuoden aikana olivat jälleen keskuspankit, niiden vakuut- telut sekä osittain toimetkin. Elvyttävän rahapolitiikan jatkuminen, ja tä- män myötä korkojen alhaisena jatkunut taso, loi riskillisemmille omai- suuslajeille hyvät puitteet, ja lopputulema oli muun muassa se vahvasti positiivinen kehitys, joka osakemarkkinoilla nähtiin.

Noteerattujen osakkeiden arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuo- denvaihteen 7,8 miljardista (2018) 9,3 miljardiin euroon. Salkusta suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 23,7 (27,0) prosenttia ja rahastosi- joitusten 76,3 (73,0) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 98 (102) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 67 (67) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset pitivät sisällään sijoitukset pääomarahastoi- hin, noteeraamattomiin osakkeisiin sekä listattuihin kiinteistörahastoihin (REIT). Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 5,6 (4,8) prosenttia.

Pääomarahastoille vuosi oli erittäin hyvä rahastojen hyötyessä osake- markkinoiden vahvasta kehityksestä. Korkeat arvostustasot osakkeissa mahdollistivat myös pääomarahastojen hyvät irtautumiset sekä salkku- yrittysten positiivisen arvojen kehityksen. Pääomarahastojen vuoden lo- pun tuotto oli 14,2 prosenttia (13,4). Vuoden aikana tehtiin sijoitus- toumukset neljään uuteen rahastoon (n. 144 miljoonaa euroa). Avointen sijoituslaitosten määrä vuoden lopussa oli 601 (596) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittivät merkittäviä sijoituksia neljään yhtiöön. Salkun tuotto päättyi vuoden lopussa 8,2 prosenttiin.

Listattujen kiinteistörahastojen tuotto noudatti osakemarkkinoiden erittäin vahvaa kehitystä. Vuoden lopussa salkun tuotto oli 28,1 prosent- tia.

1.3.3 MUUT SIOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset reaaliomaisuusrahastoihin (kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot) sekä hedge-rahastoihin ja riskipreemiostrategioihin. Vuoden 2019 lopussa muiden sijoitusten mark- kina-arvo oli 2 146 (1 823) miljoonaa euroa ja osuus VERin salkusta 10,4 (9,9) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastosijoituksia 3,3 (3,2), infrastruktuurirahastosijoituksia 1,9 (1,6), hedge-rahastosijoituksia 4,2 (4,2) ja riskipreemiosijoituksia 1,1 (0,9) prosenttiyksikköä.

Kiinteistömarkkinoiden kehitys jatkui edellisten vuosien tapaan posi- tiivisena. Kuitenkin sektoreiden väliset erot kasvoivat ja muun muassa kaupan alan kiinteistöillä tuotot jäivät asunto- ja logistiikkakiinteistöjen tuotoista. Listaamattomien kiinteistörahastosijoitusten tuotto oli 9,8 (11,1). Vuoden aikana toteutettiin kaksi uutta rahastosijoitusta (n. 115 miljoonaa euroa) ja avointen sijoituslaitosten määrä vuoden lopussa oli 446 (419) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurirahastosijoitusten tuotto oli jälleen erittäin hyvä. Osin- kotuotot sekä onnistuneet irtautumiset nostivat salkun tuoton vuoden lopussa 12,8 (11,2) prosenttiin. Vuoden aikana tehtiin sijoituksia kolmeen uuteen rahastoon (n. 156 miljoonaa euroa). Avointen sijoituslaitosten määrä vuoden lopussa oli 278 (254) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastojen tuotto vuonna 2019 oli 4,9 (-2,5) prosenttia. Salkku tuotti riskikorjatusti hyvin huolimatta sen matalasta korrelaatiosta osake- ja korkomarkkinoihin. Erityisen hyvin tuottivat salkussa relative value- ja makrorahastot, jotka onnistuivat tuottamaan hyvin huolimatta matalan volatiliiteetin ympäristöstä. Haastavaksi vuosi muodostui volati- liteetti- ja kvantitatiivisille rahastoille.

Riskipreemiosijoitusten tuotto vuodelta 2019 oli -0,5 (-10,3) prosent- tia. Riskipreemiostrategioiden tuottoa painoivat edelleen tappiot akatee- miseen tutkimukseen perustuvissa value- ja quality- strategioissa, joiden painoa salkussa laskettiin vuoden aikana. Strategioista tuottivat kohta- laisesti momentum- ja carry-mallit. Korrelaatio perinteisiin omaisuusla- jeihin pysyi edelleen matalana.

1.2.3 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER voi käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödykejo- hdannaisia. Johdannaisien tulosvaikutukset vuonna 2019 koostuivat va- luuttariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, osakeriskin

suojaukseen käytetyistä osakejohdannaisista sekä korkoriskinhallintaan käytetyistä korkojohdannaisista. VER suojaa korko- ja vaihtoehtoisin si- joituksiin liittyvän valuuttariskin pääsääntöisesti kokonaan. Osakeriskin suojaus vuonna 2019 oli luonteeltaan taktista.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

VERin tulot koostuvat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnan- tajien ja työntekijöiden eläkemaksuista ja niihin rinnastettavista maksu- tuloista sekä sijoitustoiminnan tuotoista.

Valtion eläketurvan rahoituksesta annettua lakia muutettiin vuoden 2019 alusta. Eläkemaksun rakenne uudistui ja se saatettiin vastaamaan työelä- kejärjestelmän maksutasoa. Eläkemaksuprosentti muodostuu kaikille työnantajille yhteisestä työansioihin perustuvasta eläkemaksuprosen- tista ja työnantajakohtaisesta työkyvyttömyyseläkemaksuprosentista. Keva laskee työnantajakohtaisesta eläkemaksun valtiovarainministeriön päättämien perusteiden mukaisesti ja laskuttaa sekä perii eläkemaksut työnantajilta. Eläkemaksut on tilitetty edelleen Valtion Eläkerahaston tileille. Lakimuutoksen yhteydessä irrotettiin myös nk. hoitokuluosa eläke- maksusta.

Edellä kuvattu muutos vaikuttaa myös eläkemaksutulojen sekä hoito- kulun esittämiseen VERin tuotto- ja kululaskelmassa. Maksutulo ilmoite- taan toiminnan tuotoissa kohdassa eläkemaksutuo- toja. Tämä summa sis- ältää sekä työnantajan että työntekijän osuuden. Erotuksena aikaisempaan käytäntöön eläkemaksutuo- toja ei enää oikaista kirjanpi- dossa Kevalle maksettavalla hoitokululla. Hoitokulu ilmoitetaan omana eränä kuluissa kohdassa korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta. Edellisvuosien tilinpäätöksissä siirtymämaksut on ilmoitettu tuotto- ja kululaskelman alaosassa kohdassa siirtotalouden tuotot. Koska siirtymä- maksut ovat eläkemaksutuloihin rinnastettavia tuottoja, ne on nostettu niiden kanssa samaan ryhmään eränä muut tuotot. Kaikkien edellä mai- nittujen erien vertailuvuoden tiedot on muutettu vastaamaan tilinpäätös- vuoden tietoja ja ne ovat vertailukelpoisia.

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2019 yhteensä 1 497,5 (1 442,1) miljoonaa euroa. Kevan aktuaari- toimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työntekijän eläkema- ksuna yhteensä n. 1 025,8 (999,5) miljoonaa euroa ja työntekijöiden elä- kemaksuja n. 439,0 (407,2) miljoonaa euroa. Työttömyysvakuutusmaksutuottoina VERille tilitettiin 7,4 (8,1) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 25,3 (27,4) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli n. 55 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailu- vuonna 2018. Tämä johtui ennen kaikkea keskimääräisen eläkema- ksuprosentin noususta edellisvuotisesta 23,8 prosentista vuoden 2019 24,4 prosenttiin. Ennakkotietojen mukaan myös valtion eläkejärjestel- män piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2018.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myynti- voittoja oli 379,3 (276,1) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 519,7

(537,8) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 19,0 (16,3) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 300,9 (270,9) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehdyt arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2019 olivat yhteensä 7,5 (7,1) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 3,1 (2,9) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,4 (4,2) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia.

VER maksaa Kevalle valtion eläketurvan toimeenpanoa varten säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2019 se oli 17,3 miljoonaa euroa (16,9 miljoonaa euroa vuonna 2018).

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2019 lopussa oli 15,6 (15,4) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 14,7 (14,5) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaisista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 0,2 (0,1) miljardia euroa. Pankkisaamisia rahastolla oli 0,5 (0,5) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2019 siirron määrä oli 1 893,9 (1 859,4) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2019 vuoteen 2018 verrattuna 34,5 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2019 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 34,1 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 92,7 (92,1) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2019 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keval. VERin rahastointitavoitteeksi on asetettu laissa 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2019 lopussa rahastointiaste oli 22 (20) prosenttia. VERin rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemarkkutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisensa johtajat. Muun henkilökunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkkaasiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi OTT Timo Viherkenttä. Johtoryhmään kuuluivat lisäksi kirkkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (epäliikvidit sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, lakiasiainjohtaja OTK Tiina Tarma ja sijoitusjohtaja (positionhallinta) KTM Sami Lahtinen.

VERissä oli vuoden 2019 lopussa 25 virkaa (24), joista kahdessa ei kertomusvuoden lopussa ollut tehtävänhaltijaa. 23 henkilöstä kaksi oli määraikaista virkasuhteista henkilöä johtuen virkavapauksista. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä, vaikkakin vuonna 2019 poistui kaksi henkilöä yksityisille työmarkkinoille.

Vakinaisesta henkilöstöstä 83 prosentilla (88) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja loppuilla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBarkyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,7 (3,6) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2019 yhteensä 143 kalenteripäivää (92), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitettua lyhyitä 1–3 päivän sairauspoissaoloja.

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

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

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

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus vastaa rahastosta sekä huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin ohjesäännön sekä keskeiset toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökuntaa.

Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteuttivat vuoden 2019 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat Ernst & Young Oy sekä BDO Oy. Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2019 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi hankintalain mukaisesti kilpailutetut hankinnat ja suorien osake- ja korkosijoitusten sijoitusprosessi.

1.6.3 RISKIENHALLINTA

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

1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTYVÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

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

VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2019		1.1. - 31.12.2018	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	379 302 842,39		276 094 391,98	
Eläkemaksutuotot	1 464 767 943,66		1 406 694 871,99	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	7 432 451,76		8 092 919,93	
Muut tuotot	25 287 614,30	1 876 790 852,11	27 359 496,72	1 718 241 680,62
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	49 797,23		49 529,94	
Henkilöstökulut	3 081 849,47		2 911 599,14	
Vuokrat	310 749,72		278 090,89	
Palvelujen ostot	3 803 721,89		3 622 848,63	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	17 346 334,30		16 877 482,97	
Muut kulut				
Muut kulut	272 783,11		274 306,22	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	19 019 923,41		16 251 689,76	
Poistot	10 073,48	-43 895 232,61	3 918,82	-40 269 466,37
JÄÄMÄ I		1 832 895 619,50		1 677 972 214,25
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	519 715 971,41		537 830 560,52	
Rahoituskulut	-300 875 407,71	218 840 563,70	-270 879 269,60	266 951 290,92
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 051 736 183,20		1 944 923 505,17

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2019		31.12.2018	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		37 100,20		47 173,68
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 401 832 479,23		2 578 373 851,34	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	7 718 930 008,33		7 771 082 603,02	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	927 338 909,88		976 286 909,21	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	3 628 959 749,74	14 677 061 147,18	3 197 839 687,44	14 523 583 051,01
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		14 677 098 247,38		14 523 630 224,69
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		937 217,64		597 825,98
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	147 779 047,15		143 267 467,01	
Muut lyhytaikaiset saamiset	73 028 004,49	220 807 051,64	88 668 569,66	231 936 036,67
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	171 950 692,83		138 937 712,80	
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		493 555 768,61		510 617 816,07
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		887 250 730,72		882 089 391,52
VASTAAVAA YHTEENSÄ		15 564 348 978,10		15 405 719 616,21

VASTATTAVAA	31.12.2019		31.12.2018	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-32 157 573 093,27		-30 298 125 455,50	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	47 519 769 522,80		45 574 846 017,63	
Talousarviosiirrot	-1 893 903 128,54		-1 859 447 637,77	
Tilikauden tuotto-/kulu jäämä	2 051 736 183,20	15 520 029 484,19	1 944 923 505,17	15 362 196 429,53
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	300 876,13		206 243,94	
Edelleen tilittävät erät	124 059,43		122 890,57	
Siirtovelat	21 794 949,71		10 626 165,26	
Muut lyhytaikaiset velat	22 099 608,64	44 319 493,91	32 567 886,91	43 523 186,68
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		44 319 493,91		43 523 186,68
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		15 564 348 978,10		15 405 719 616,21

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2019	1.1. - 31.12.2018
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 490 764 161,18	1 444 316 215,43
Korkotulot ja voiton tuloutukset	521 928 239,81	533 772 745,29
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-21 506 495,06	-20 948 448,24
Henkilöstömenot	-3 043 613,31	-2 907 867,04
Muut menot	-182 259,00	-177 429,91
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	1 987 960 033,62	1 954 055 215,53
INVESTOINNIT		
Käyttöomaisuusinvestoinnit	0,00	-46 375,25
Sijoitukset arvopapereihin *)	-1454 283 750,46	-1 109 079 513,84
Sijoitusten myyntivoitot	360 282 918,98	259 842 702,22
Annetut lainat **)	15 301 173,51	-65 617 773,94
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-78 699 657,97	-914 900 960,81
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 893 903 128,54	-1 859 447 637,77
Velan muutos	593 685,46	1 889 108,64
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 893 309 443,08	-1 857 558 529,13
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	15 950 932,57	-818 404 274,41
LIKVIDIT VARAT 1.1.	649 555 528,87	1 467 959 803,28
LIKVIDIT VARAT 31.12.	665 506 461,44	649 555 528,87

*) Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

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

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

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

Eläkemaksun rakenneuudistus aiheutti muutoksia maksutulon sekä hoitokulun esittämistapaan tuotto- ja kululaskelmassa. Näiden osalta vertailuvuoden tiedot on muutettu vastaamaan tilinpäätösvuoden tietoja.

Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2019
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,1234
JPY (Japanin jeni)	121,94
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8508

SEK (Ruotsin kruunu)	10,4468
DKK (Tanskan kruunu)	7,4715
CHF (Sveitsin frangi)	1,0854
NOK (Norjan kruunu)	9,8638
MXN (Meksikon peso)	21,2202
TRY (Turkin liira)	6,6843
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	15,7773

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

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

PITKÄAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

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

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

LYHYTAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

MUUN OMAISUUDEN KUIN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

SAAMISTEN KIRJANPITOARVO

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

ARVONKOROTUKSET JA ARVONALENNUKSET

VERin sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009-2018 tilinpäätöksiin. Vuoden 2019 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 9 809 749,84 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2019 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

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

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

SIOJITUSTEN KÄYPÄ ARVO

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

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

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

JOHDANNAISET

Tilikauden aikana on käytetty osake, korko-, tuotonvaihto- ja valuuttajohdannaisia. Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaiset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaiset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaiset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöksen liitetiedoissa avoimet johdannaissopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Johdannaissopimusten vakuudeksi annettu käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaissopimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4. ja 10.5.)

HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT

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

Valtion eläketurvan rahoituksesta annettua lakia muutettiin vuoden 2019 alusta. Eläkemaksun rakenne uudistui ja se saatettiin vastaamaan työeläkejärjestelmän maksutasoa. Eläkemaksuprosentti muodostuu kaikille työnantajille yhteisestä työansioihin perustuvasta eläkemaksuprosentista ja työnantajakohtaisesta työkyvyttömyyseläkemaksuprosentista. Samalla irrotettiin nk. hoitokuluosa eläkemaksusta. Tämän vuoksi hoitokulua ei enää vuoden 2019 alusta lukien ole kirjattu eläkemaksutuottoja oikaisevana eränä vaan se esitetään tuotto- ja kululaskelmassa omana eränään kohdassa korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvouden jälkeisiä tapahtumia.

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

Valtion Eläkerahastosta annetussa laissa (VERL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaavasta rahamäärästä.

Vuoden 2019 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 903 821 000 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 893 903 128,54 euroa (= 0,40 x 4 734 757 821,35 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2019	2018
Henkilöstökulut	2 593 720,51	2 486 084,11
Palkat ja palkkiot	2 327 424,31	2 266 572,43
Tulosperusteiset erät *)	266 296,20	219 511,68
Henkilösivukulut	488 128,96	425 515,03
Eläkekulut	452 548,06	397 920,16
Muut henkilösivukulut	35 580,90	27 594,87
Yhteensä	3 081 849,47	2 911 599,14
	2019	2018
Luontoisedut	47 902,58	47 259,22
Johto	11 635,05	11 533,97
Muu henkilöstö	36 267,53	35 725,25
Lomapalkkavelka	484 086,01	445 827,14

*) Vuoden Vuoden 2019 tulosperusteiseen erään on kirjattu 250 603,33 euroa vuoden 2019 tulospalkkioita ja 15 542,87 euroa vuoden 2018 tulospalkkioita, joiden perusteet vahvistuivat vasta kyseisen vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

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

Johtoryhmälle maksettiin vuonna 2019 yhteensä palkkoina ja tulospalkkiona 907 756,76 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 227 083,10 euroa.

VERissa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiojärjestelmä vuodesta 2001 lähtien. Valtiovarainministeriön määräyksen mukaisesti tulospalkkio voi vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2019 maksettuja vuoden 2017 tulospalkkioita yhteensä 39 425,19 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 9 390,80 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250 euroa ja jäsenille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 500 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 78 750 euroa.

Muut edut

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

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

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

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

Poistoaikat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.

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

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2019	63 053,37	63 053,37
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2019	63 053,37	63 053,37
Kertyneet poistot 1.1.2019	-15 879,69	-15 879,69
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-10 073,48	-10 073,48
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2019	-25 953,17	-25 953,17
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2019	37 100,20	37 100,20

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2019	2 578 373 851,34	7 981 576 049,66	976 286 909,21	3 207 777 509,90	14 744 014 320,11
Lisäykset	872 784 858,05	1 216 998 662,46	230 918 420,59	852 182 583,57	3 172 884 524,67
Vähennykset	-1 049 326 230,16	-1 281 290 209,11	-279 866 419,92	-422 118 240,86	-3 032 601 100,05
Hankintameno 31.12.2019	2 401 832 479,23	7 917 284 503,01	927 338 909,88	3 637 841 852,61	14 884 297 744,73
Kertyneet poistot 1.1.2019	0,00	-210 493 446,64	0,00	-9 937 822,46	-220 431 269,10
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	19 591 722,74	0,00	3 025 687,30	22 617 410,04
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-7 452 770,78	0,00	-1 969 967,71	-9 422 738,49
Kertyneet poistot 31.12.2019	0,00	-198 354 494,68	0,00	-8 882 102,87	-207 236 597,55
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2019	2 401 832 479,23	7 718 930 008,33	927 338 909,88	3 628 959 749,74	14 677 061 147,18

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2019	2018	Muutos 2019–2018
Korot euromääräisistä saamisista	36 565 156,43	38 480 161,76	-1 915 005,33
Korot valuuttamääräisistä saamisista	30 503 241,47	27 475 013,74	3 028 227,73
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	32 032 870,47	13 352 156,15	18 680 714,32
Osingot	130 499 844,64	130 954 062,77	-454 218,13
Muut rahoitustuotot	290 114 858,40	327 569 166,10	-37 454 307,70
Rahoitustuotot yhteensä	519 715 971,41	537 830 560,52	-18 114 589,11

Rahoituskulut	2019	2018	Muutos 2019–2018
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistöpoistot	9 422 738,49	28 693 925,70	11 287 217,15
Muut rahoituskulut	291 452 669,22	242 185 343,90	-69 189 292,32
Rahoituskulut yhteensä	300 875 407,71	270 879 269,60	-57 902 075,17
Netto	218 840 563,70	266 951 290,92	-48 110 727,22

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2019	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	64 010 052,21	1 000 000,00	0,00	119 417 537,49	1 190 753 989,11	1 026 650 900,42	2 401 832 479,23
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	7 718 930 008,33*)	0,00	0,00	0,00	7 718 930 008,33
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	6 219 106,05	2 995 635,57	3 628 959 749,74*)	81 893 511,45	606 234 766,75	229 995 890,06	4 556 298 659,62
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	171 950 692,83	0,00	0,00	171 950 692,83
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	493 185 483,06	0,00	0,00	493 185 483,06
Yhteensä	70 229 158,26	3 995 635,57	11 347 889 758,07	866 447 224,83	1 796 988 755,86	1 256 646 790,48	15 342 197 323,07

*) Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

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

Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2019	31.12.2018	Muutos 2019–2018
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	92 700 000 000,00	92 100 000 000,00	600 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2019 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalikorko. Eläkevastuu 31.12.2019 esitetään vuoden 2019 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2019 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2019 tilanteessa. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2018 tilanteen eläketietoja vuoden 2019 indeksitasoon korotettuna. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen 31.12.2019 mennessä karttuneesta menosta.

Eläkevastuun laskentaperiaate on muuttunut edellisestä tilinpäätöksestä. Vertailutietona annettu vuoden 2018 tilinpäätöksessä esitetty eläkevastuu 31.12.2018 perustui yksilötasolla suoritettuun 31.12.2017 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon oli lisätty arvio vuoden 2018 aikana syntyneestä uudesta vastuusta ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemeno) huomioiden lisäksi korko. Laskentaperiaatteen muutoksesta huolimatta vertailuvuoden lukua voidaan edelleen pitää olennaisesti vertailukelpoisena ja eläkevastuun kasvu johtuu pääosin indeksien noususta.

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

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2019 oli 20 710 648 693,60 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaispöytäkirjojen käypä arvo. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 72,0 miljardia euroa.

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

Helsingissä 4.2.2020

Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö

Liite 10.4: Johdannaisopimusten vastuut

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

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

Avoimet johdannaisopimukset	31.12.2019	31.12.2018
Suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	2 403 253 287,18	2 007 020 936,16
Sopimusten käypä arvo	17 982 639,52	6 693 539,92
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	0,00	523 182 655,27
Sopimusten käypä arvo	0,00	-1 962 237,61
Ei-suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	137 964 551,70	223 526 056,77
Sopimusten käypä arvo	-3 149 640,98	300 843,77
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	732 256 114,49	533 795 017,93
Sopimusten käypä arvo	4 776 927,15	2 169 215,19
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	1 554 929 367,74	600 284 021,58
Sopimusten käypä arvo	6 606 896,92	7 910 000,00
Korko-optiot		
Kohde-etuuden arvo	937 754 848,93	0,00
Sopimuksen käypä arvo	170 000,00	0,00
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	104 194 985,50	422 534 781,13
Sopimusten käypä arvo	1 273 850,00	-4 012 850,00

Koronvaihtosopimukset (Swap)		
Kohde-etuuden arvo	293 4090293,22	277 903 930,13
Sopimusten käypä arvo	-15 964 402,69	-2 094 135,57
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	323 400 000,00	2 211 434 934,50
Sopimusten käypä arvo	2 811 063,12	4 137 568,58
Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	22 000 000,00	45 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	890 047,45	490 847,61
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	106 818 586,43	17 467 248,91
Sopimusten käypä arvo	511 151,27	723 144,10

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2019
Arvopaperit	10 700 000,00
Käteisvakuudet	7 140 000,00
Yhteensä	17 840 000,00

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2019	Rahantarve 2020	Rahantarve 2021	Rahantarve 2022	Rahantarve 2023	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	306 245,88	313 949,85	321 847,65	329 944,13	281 520,09	1 247 261,72

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältymättömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältymättömiä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Riskienhallinta

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VERin toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisten riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnalla pyritään myös minimoimaan ennakoinnattomat riskit ja varmistamaan tehokas, taloudellinen ja luotettava toiminta.

VERillä on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määritellyt toimitatavat ja toiminnoille asetettuja tavoitteita, joiden toteutumista seurataan jatkuvasti.

VER tarkastelee toimintaympäristöään kolmesta näkökohdasta: sijoitustoiminnan, organisaation hallinnan ja muuttuvan ulkoisen toimintaympäristön näkökulmasta. Tunnistettujen riskien hallintakeinot vaihtelevat riippuen siitä, ovatko riskit haluttuja vai ei-haluttuja ja ovatko ne kompensoituja tai ei-kompensoituja. Riskienhallinta koostuu sekä kvalitatiivisesta riskienhallintasuunnitelmasta että kvantitatiivisesta riskianalysista salkun jatkuvan riskilaskennan ja stressitestauksen muodossa.

2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

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

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen valmiussuunnitelman. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitus hyväksyy myös VERin sisäiset toimintasäännöt

kattaen sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitatilanteita koskevat toimintaperiaatteet. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä talous- ja ohjesääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksentekooikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Riskienhallintakomitea seuraa riskejä ja niiden hallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan periaatteita.

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

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

3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

Riskien hallitseminen edellyttää päätösten huolellista valmistelua, sijoitusprosessien huolellista noudattamista, henkilöstön osaamisen varmistamista, tietoteknisiä suojauskeinoja, varahenkilöjärjestelyitä sekä valvonta- ja hyväksymismekanismia. Henkilökuntaa ohjeistetaan myös esteellisyyskysymyksissä. Toimintoja ulkoistettaessa otetaan lähtökohdaksi VERin vastuu ulkoistetuista tehtävistä ja sisäistetään ulkoistettujen toimintojen valvontavastuu.

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun riskilukujen laskenta on nykyisin osa OP Varainhoito Oy:ltä hankittua arvopaperihallinnon

palvelukokonaisuutta. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Strateginen analyysi ja riskienhallinta -toiminto vastaa sijoitusriskien seurannasta ja salkun hajautuksen kehittamisestä. Toiminto tukee osaltaan myös sijoitustoiminnan etukäteistä riskienhallintaa. Myös salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestaus ovat toiminnon vastuulla. Stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Toiminnossa analysoidaan salkun riskikeskittymiä kokonaisuuden kannalta keskittyen myös niihin riskeihin, joita perinteinen omaisuuslajien välinen hajautus ei ota huomioon.

Sijoituspäätökset tekevät sijoitustoiminto ja valvova toiminto on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnasta riippumattoman toiminnon, middle office:n, vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä hallituksen asettamien rajojen mukaisesti. Tämä limiittivalvonta on jatkuvaa ja siitä raportoidaan VERin riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan viipymättä kirjallisesti toimitusjohtajalle. Mahdollisista ylityksistä raportoidaan hallitukselle vähintään neljännesvuosittain. Vastuu ylityksen/alituksen raportoisesta on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla.

Uudet sijoitusinstrumentit hyväksytään ennen käyttöönottoa riskienhallintakomiteassa.

Hallinnossa koordinoidaan operatiivisten riskien tunnistamista ja arviointikeinoja. Compliance-toiminto raportoi sisäpiiri- ja muiden hallituksen antamien ohjeiden noudattamisesta hallitukselle neljännesvuosittain.

Esimiehet vastaavat vastuualueillaan riskienhallinnan, sisäisen valvonnan ja hyvän hallinnon järjestämisestä jokapäiväisessä toiminnassa.

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

3.1. SIOJITUSTOIMINNAN RISKIT

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräykseen sisältyvät allokaatorajat korkosijoitusten vähimmäismäärästä sekä osake- ja muiden sijoitusten enimmäismäärästä.

VERille asetettujen tavoitteiden mukaisen tuoton saavuttaminen edellyttää valmiutta sijoitusriskin hallittuun kantamiseen. Sijoitustoi-

minnan riskit aiheutuvat sijoitusinstrumenttien arvon ja tuoton heilah- telusta. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan tavoitteena on VERille ase- tettujen pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täyttyminen.

VERin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusallo- kaation ja vertailuindeksit sekä liimitit dynaamiselle ja taktiselle allo- kaatiolle. Markkinariskien hallintaan kuuluu keskeisesti hyväksyttävän riskitason määrittäminen eri sijoituslajeille hallituksen vahvistamissa puitteissa ja vallitsevan markkinatilanteen valossa. Osakesijoituksiin kohdistuu keskeisin osa VERin sijoitussalkun tuotto-odotuksesta. Vas- taavasti keskeisin osa VERin markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoi- den yleiseen kehitykseen, jotka toteutuessaan voivat aiheuttaa merkit- täviäkin tappioita VERin sijoitussalkkuun. Muista markkinariskeistä merkittävimpiä ovat korko-, valuutta-, luotto- sekä likviditeettiriski.

VM:n määräyksessä asetetut omaisuuslajikohtaiset allokaatorajat asettavat sijoitustoiminnalle peruskehikon, mikä sellaisenaan johtaa hajautukseen korko- ja osakesijoitusten osalta. Hajautushyöty korko- ja osakesalkun tuottojen välillä on kuitenkin laskenut korkotason laskun mukana ja luottoriskillisten sijoitusten osuuden kasvaessa. Luottoriskin osuus korkosalkun riskistä on noussut ja matalariskisten (=matalakor- koisten) korkosijoitusten kokonaistuottoa tasapainottava osuus on suh- teellisen pieni. Osakesalkun tuottaessa tappiota saattaa myös korkosal- kun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun riskillisemmät sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Omaisuuslajikohtai- sen hajautuksen merkityksen lasku tarkoittaa käytännössä omaisuusla- jien sisäisen sekä omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merki- tyksen kasvua. Korkosijoituksista valtionlaina- ja rahamarkkina- sijoitusten rooli VERin sijoitussalkussa on toimia pääasiassa osakeriskiä tasapainottavana elementtinä, mutta muiden korkosijoitusten osalta markkinariski on usein lähempänä osakeriskiä kuin puhdasta korkoris- kiä.

Omaisuuslajikohtaisen hajautuksen merkityksen lasku tarkoittaa käytännössä omaisuuslajien sisäisen sekä omaisuuslajeista riippumat- toman hajautuksen merkityksen kasvua. VM:n asettamien allokaatoria- jien lisäksi sijoitussuunnittelua ohjaavat omaisuuslajeista riippumatto- mat erot ja yhtäläisyydet eri markkinariskien suhteen. Omaisuuslaji ei pelkästään luokittele eri sijoitusten luonnetta ja riskiä. VER pyrkii hallit- semaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan laajasti. Toimiala-, maantieteelli- nen ja valuutta-alueiden välinen hajautus yli omaisuuslajien sekä niiden sisäinen hajautus ovat riskienhallinnan lähtökohtia. Osakeriskiä hajaut- tavia tekijöitä valittaessa on käytännössä usein valittava tekijöistä, jotka eivät kaikissa tilanteissa välttämättä toimi riskiä hajauttavana, vaikka lähtökohtana olisi markkinariskin ottaminen kokonaisuutta ha- jauttavasti.

3.2. OPERATIIVISET RISKIT

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

VERissä pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdollisiksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen sijoitustoimintaan, maksutapahtumiin, ra- portointiin, tietojen käsittelyyn, yhteistyötahojen toimintaan tai doku- mentaatioon.

Itsearviointissa tunnistetaan riskit sekä arvioidaan niiden todennä- köisyyttä ja vaikuttavuutta VERin toimintaan. Arvioinnissa todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien syntymisen estämiseksi ja rajoittamiseksi. Riskejä myös minimoidaan kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Tavoitteena on, että toiminta on tehokasta, huolellista, laadukasta ja taloudellista.

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

ALLEKIRJOITUKSET

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 28. helmikuuta 2020.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Jukka Pekkarinen
Puheenjohtaja

Anu Sammallahhti

Olli Luukkainen

Marja Paavonen

Timo Viherkenttä
Toimitusjohtaja

Juha Kotajoki

Pirjo Mäkinen

Niko Simola

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

Helsingissä 28. helmikuuta 2020

Petri Kettunen
KHT

Tuomas Koskiniemi
HT, JHT

