

VER

VALTION ELÄKERAHASTO
STATENS PENSIONSFOND
THE STATE PENSION FUND

VUOSIKERTOMUS **2011**







Sisällys

Valtion Eläkerahasto	4
Avainluvut	5
Toimitusjohtajan katsaus	6
Ajankohtaista	8
Sijoitusympäristö	10
Korkosijoitukset	14
Osakesijoitukset	16
Muut sijoitukset	18
Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet	20
Valtion eläkejärjestelmä	24
Hallinnointi	30
Toimintakertomus	34
Tilinpäätös	41
Sanasto	80
Yhteystiedot	82

Vastuullinen eläkesijoittaja

Valtion Eläkerahasto (VER)

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 2011 lopussa oli 13,7 miljardia euroa.

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

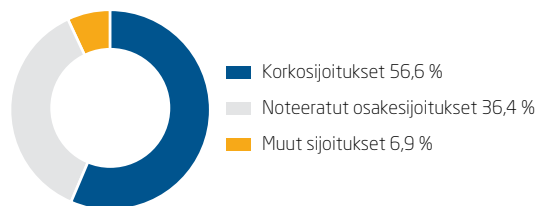
Missio

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

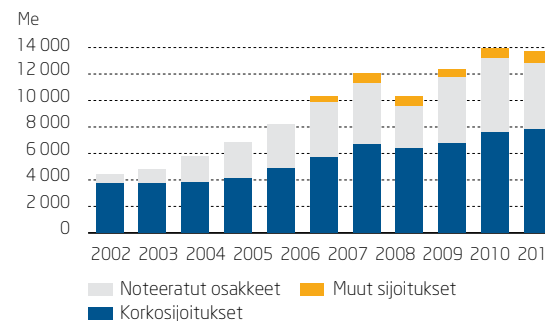
Visio

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

VER:n sijoitussalkun jakauma 31.12.2011



VER:n sijoitusten kehitys 2002–2011



VER 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Sijoitukset yhteensä, milj. eur	12 051	10 359	12 318	13 937	13 736
Korkosijoitukset, milj. eur	6 707	6 400	6 765	7 574	7 781
Korkosijoitukset %	56 %	62 %	55 %	54 %	57 %
Noteeratut osakesijoitukset, milj. eur	4 584	3 183	5 024	5 632	5 006
Noteeratut osakesijoitukset %	38 %	31 %	41 %	40 %	36 %
Muut sijoitukset, milj. eur	760	777	529	731	948
Muut sijoitukset %	6 %	7 %	4 %	5 %	7 %
Sijoitustoiminnan tuotto %	1,8	-15,8	16,4	11,7	-2,3
Korkosijoitukset	1,8	4,4	8,0	3,9	4,1
Noteeratut osakesijoitukset	0,7	-42,8	38,7	23,6	-12,3
Muut sijoitukset	9,5	-11,2	-14,7	8,6	6,1
Sijoitustoiminnan kulut % (pääoman keskiarvosta)	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05
Henkilöstön määrä	16	18	19	19	20
Eläkemaksutuotot, milj. eur	1 542	1 597	1 640	1 622	1 614
Nettomaksutulo, milj. eur	1 544	271	216	154	104
Siirto valtion talousarvioon, milj. eur	3,5	1 331	1 427	1 473	1 509
Taseen loppusumma, milj. eur	11 165	11 503	12 049	12 763	13 087
Eläkevastuuvelka, milj. eur	82 700	85 600	88 400	90 600	92 500
Rahastointiaste %*	15 %	12 %	14 %	15 %	15 %

* Sijoitukset / eläkevastuuvelka



Eurokriisi väritti vuotta 2011

Vuosi 2011 oli Euroopan valtioille haasteellinen. Markkinoiden luottamus eurooppalaisten valtioiden kykyyn rahoittaa toimintaansa horjui. Markkinat olivat kovassa myllerryksessä ja markkinamuutokset olivat voimakkaita. Tässä ympäristössä sijoittajat hakivat sijoituksilleen turvasatamia Euroopasta ja toisaalta uusia tuottomahdollisuuksia Euroopan ulkopuolelta.

Valtion Eläkerahasto (VER) onnistui sijoitustoiminnassaan Euroopan murroksen keskellä kohtuullisen hyvin. Korkosalkun sijoitustuotto oli 4,1 prosenttia. Korkosijoituksissa jatkettiin vuonna 2010 aloitettua eteläisen Euroopan lainapapereiden painon vähentämistä. Mikäli usko ja luottamus näiden valtioiden rahoitukseen, budjetin tasapainottumiseen ja velanhallintaan saadaan aikaiseksi, VER voi hyvin lisätä jälleen näitä sijoituksia tulevaisuudessa.

Euroopan kriisimekanismeissa on paljon parantamisen varaa. Vastuu näistä lankeaa ensisijaisesti eurooppalaisille valtioille, mutta myös Euroopan instituutioille. Monet valuviat ovat tulleet esille kriisin hetkellä. Sijoittajien toiveena on, että luottamus eurooppalaiseen järjestelmään saadaan palaamaan.

VER:n korkosijoituksista 88 prosenttia ja osakesijoituksista 63 prosenttia on Euroopassa, jossa sijoitusmarkkinat odottavat talouskasvun käynnistymistä. Ennusteet talouskasvun osalta ovat kuitenkin edelleen huolestuttavia.

Kehittyvät markkinat kiinnostavat

VER on lisännyt Euroopan ulkopuolisen alueen sijoitusten määrää vähitellen. Vuoden 2011 lopussa kehittyvien markkinoiden painoarvo korkosijoituksissa oli noussut 10 prosenttiin ja osakesijoituksissa 16 prosenttiin. Kehittyvien maiden käydessä läpi yhteiskunnallista ja taloudellista murrostaan niiden sijoitusmarkkinat ovat jatkuvassa liikkeessä ja muutoksessa. Sijoituskohteiden arvojen heilahtelut ovat rajuja kuin niin kutsutuissa kehittyneissä talouksissa. Vaikka kasvun odotetaan olevan voimakkaampaa kehittyvissä maissa, niiden painoarvoa ei kuitenkaan uskalleta kasvattaa kovin suureksi.

Eri valtioiden menestykseen ja sijoitusten tuottoihin vaikuttavat myös maiden valuuttojen lyhyen ja pitkän aikavälin muutokset. Heikentynyt valuutta parantaa



VER pystyi hyödyntämään vuoden 2008/2009 finanssikriisiä tekemällä merkittäviä uusia sijoituksia osake- ja yrityslainamarkkinoille.



maan kilpailukykyä. Näiden valuuttaliikkeiden ennakointi on erittäin haasteellista ja valuuttojen kehitys tuo aina yllätyksiä.

VER on päättänyt ainakin osin suojata sijoituksensa valuuttakurssien vaihteluilta. Mikäli sijoituskohde katsotaan kohtuullisen tasaisen tuoton kohteeksi, kuten kiinteistörahastot, se suojataan valuuttariskiltä pääosin. Näin estetään se, että sijoitusten määrän kasvaessa valuuttariski dominoisi alla olevan sijoituskohteen tuottoja.

Kriisit ovat sijoittajalle myös mahdollisuus

Vuoden 2008 finanssikriisi ja vuoden 2011 valtionlainakriisi olivat pitkän aikavälin eläkesijoittajalle myös mahdollisuus. VER pystyi hyödyntämään vuoden 2008/2009 finanssikriisiä tekemällä merkittäviä uusia sijoituksia osake- ja yrityslainamarkkinoille. Tämä osoittautui erinomaiseksi päätökseksi, sillä markkinat nousivat seuraavien kahden vuoden ajan.

Vuoden 2011 valtionlainakriisi oli luonteeltaan erilainen. VER oli nettomyyjänä osakemarkkinoilla alkuvuodesta 2011 ja netto-ostajana vuoden jälkipuoliskolla. Vuoden 2011 kriisi voi laajentuessaan heikentää suhdanneodotuksia ja talouskasvua. Pikainen ratkaisu ongelmavaltioiden velkakriisiin estäisi epävarmuuden muuntumisen taloudelliseksi laskusuhdanteeksi.

Väestörakenteen kehitys heikentää talouskasvun aineksia

Suomen ja muun Euroopan väestön kehitys on epäsuotuisa. Työikäisen väestön osuus pienenee ja vanhusten osuus väestöstä kasvaa. Huoltosuhde heikkenee ja tämä aiheuttaa paineita sekä Euroopan valtioille että talouskasvulle. Talouskasvun yhtenä veturina on väestön riittävä kasvu.

Suomessa työmarkkinoilta poistuu enemmän työntekijöitä kuin sinne tulee uusia. Tämä tarkoittaa myös eläkeyhtiöille vähenevää maksutulovirtaa. Samalla siis Suomen talouskasvun ainekset vähenevät.

Pienenevä maksajajoukko aiheuttaa paineita eläkeyhtiöiden sijoitustoiminnalle. Yksi mahdollisuus päästä käsiksi parempiin kasvuihin ja tuottoihin on sijoitussal-

kun globaali hajautus. Talouskasvun ainekset ovat parhaat niissä maissa, joissa työikäinen väestö kasvaa ja joissa osataan hyödyntää teknologian kehitystä nostamalla tuottavuutta.

Tulevaisuuden näkymät

Valtion työntekijöiden määrän lasku vaikuttaa VER:n maksutulon kasvun pysähtymiseen. VER:n nettomaksutulo eli maksutulo vähennettynä valtiolle siirretyllä määrällä muuttuu negatiiviseksi lähivuosina. VER:n rahastointiasteen tavoite 25 prosenttia odotetaan saavutettavan vasta lähellä eläkemenojen huippuvuotta 2030. Rahastointitavoitteen saavuttaminen on siirtynyt valtion työntekijärakenteen murrosten vaikutuksesta. Vuoden 2010 alusta lukien osa yliopistojen työntekijöistä siirtyi yksityisen työeläkevakuutuksen piiriin.

Sijoitusmarkkinoiden näkymien osalta avainasemassa on eurokriisin hoito. Euroopan peruspilarien tulee olla järjestyksessä. Tällä hetkellä eurokriisi on maailmalla yksi suurimmista sijoittamisen riskeistä. Eurokriisin jatkuminen pakottaa sijoittajat hakemaan kasvua ja tuottoa muualta.

VER:n vuoden 2011 tuotto jäi -2,3 prosenttiin. Korke- ja muut sijoitukset olivat selkeästi positiivisia, mutta osaketuotto jäi negatiiviseksi. Tästä huolimatta onnistuimme saavuttamaan ylituottoa organisaationa. Tämä oli jo neljäs perättäinen vuosi, jolloin sijoittamisen ylituotto ilman epälikvidejä sijoituksia oli positiivinen. Kiitän tästä asiantuntevaa henkilöstöämme, joka on sinnikkäästi vienyt VER:n sijoitustoimintaa eteenpäin.

Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja
Valtion Eläkerahasto



VER - ajankohtaista vuonna 2011

- VER:n sijoitustoiminnan tuotto: koko salkku tuotti -2,3 prosenttia (11,7 prosenttia vuonna 2010); korkosijoitukset 4,1 (3,9), noteeratut osakesijoitukset -12,3 (23,6) prosenttia ja muut sijoitukset 6,1 (8,6) prosenttia.
- Valtion eläkevastuu oli vuoden loppuessa 92,5 (90,6) miljardia euroa. Eläkevastuu kasvaa vielä lähivuodet, mutta kääntyy laskuun 2020-luvun alussa.

Euroopan valtionlainakriisi

- Euroopan valtioiden velkakriisi paheni ja aiheutti korkoerojen levenemistä suhteessa Saksaan myös Belgian, Espanjan, Italian ja jopa Ranskan valtionlainoissa.
- Velkakriisi heikensi talousnäkyviä globaalisti.

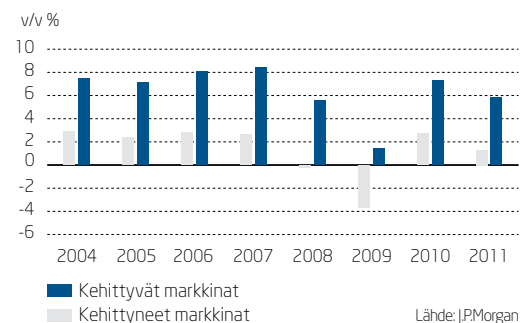
Kehittyvät taloudet kasvussa

- Kehittyvien markkinoiden painoarvo sijoitusmarkkinoilla kasvoi.
- VER:n korkosijoituksista 10 prosenttia ja osakesijoituksista noin 16 prosenttia on sijoitettu kehittyville markkinoille.

Vastuullinen sijoittaminen

- VER allekirjoitti kesällä YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nations Principles for Responsible Investment) eli UNPRI. VER noudattaa näitä periaatteita sijoituspäätösprosesseissaan ja omistajapolitiikassaan sekä raportoi edistymisestään vuosittain UNPRI:lle.
- VER liittyi vastuullisen sijoittamisen foorumin, FINSIF ry:n jäseneksi. FINSIFin tarkoituksena on edistää vastuullista sijoittamista, joka ottaa huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät seikat sekä varainhoidossa että sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Reaalinen bruttokansantuote





Alkuvuotta leimannut optimismi laantui loppuvuoden aikana

Valtioiden velkaongelmat ja niihin kytkeytynyt epävarmuus rahoitusjärjestelmän tilasta ja kehityksestä etenkin euroalueella heikensivat näkymiä.

Maailmantalouden näkymät heikentyivät selvästi loppuvuoden 2011 aikana

Kansainvälisen talouden heikkouden taustalla on muutaman vuoden takainen finanssikriisi, sitä edeltänyt yksityinen velkaantuminen ja sen jälkeen tapahtunut julkisen talouden voimakas velkaantuminen. Geopoliittiset epävarmuudet olivat kasvussa keväällä Pohjois-Afrikan kansannousujen myötä.

Euroalueen talouskasvu hidastui loppuvuoden aikana merkittävästi, ja viimeisen neljänneksen kasvu kääntyi negatiiviseksi. Koko vuoden osalta kasvu jäi Euroopassa 1,5 prosenttiin. Yhdysvalloissa kehitys oli päinvastaista. Alkuvuonna kasvu oli selvästi euroalueen vastaavaa heikompaa, mutta loppuvuonna kasvu kiihtyi selvästi. Koko vuoden kasvu nousi Yhdysvalloissa 2,0 prosenttiin. Kiinan kasvu pysyi alkuvuonna päälle yhdeksässä prosentissa, mutta loppuvuoden aikana se pieneni. Tästä huolimatta Kiinan koko vuoden kasvu oli 9,2 prosenttia.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat laskivat maltillisesti loppuvuonna, mikä johtui nousevien talouksien vahvan kasvun taantumisesta ja tarjonnan lisääntymisestä. EKP ehti nostaa ohjauskorkoa keväällä inflaation kiihtyessä, mutta joutui laskemaan sitä talouskasvun heiketessä loppuvuonna. Tämän lisäksi EKP ilmoitti loppuvuonna uusista likviditeettioperaatioista, joilla se tarjosi pankeille vakuuksia vastaan rahaa rajoittamattomasti kolmen vuoden laina-ajalla. Myös Yhdysvalloissa keskuspankki piti keskuspankkikorkonsa edelleen matalalla tasolla, jonne se oli sen laskenut finanssikriisin aikana.

Valtioiden velkaongelmat lisäsivät epävarmuutta markkinoilla ja nostivat merkittävästi joidenkin maiden valtionlainojen korkoa ja sitä kautta velanhoidon kustannuksia. Jatkuessaan tämä epävarmuus vähentää investointeja ja hidastaa kulutuskysyntää. Korkeana pysynyt työttömyys on lisännyt kuluttajien varovaisuutta ja hidastanut yksityisen kulutuksen toipumista. Yksityisen sektorin korkea velkaantuneisuus on nostanut säästämisastetta ja vähentänyt kulutusta. Asuntomarkkinoi-

den kehityksellä on suuri merkitys kuluttajien varallisuuden muodostukselle ja sitä kautta yksityiselle kulutukselle. Yhdysvalloissa yksityinen kulutus muodostaa noin 70 prosenttia koko bruttokansantuotteesta, ja siinä tapahtuvilla muutoksilla on ratkaiseva osuus koko talouskasvulle. Lähiajan talousnäkymät ovat erittäin epävarmat ja näkyvyys tulevaisuuteen heikko.

VER:n sijoitussalkku

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2011 lopussa markkina-arvoltaan 13,7 miljardia euroa (13,9 miljardia euroa vuonna 2010). Sijoituksista oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin 56,6 prosenttia, noteerattuihin osakkeisiin 36,4 prosenttia ja muihin sijoituksiin 6,9 prosenttia.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2011 aikana -2,3 prosenttia (11,7 prosenttia). Tuotto on laskettu FIVA:n ja TELA:n tuotonlaskentaryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona ja siitä on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 6,2 miljoonaa euroa (6,4 milj. euroa).

VER:n omistajapolitiikka

Omistajapolitiikkansa periaatteiden mukaan VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana, ja se on pitkän aikavälin sijoittaja ja merkittävä osaomistaja useissa yrityksissä. Yritysten tehtävä on huolehtia osakkeen arvon pitkäaikaisesta kasvattamisesta.

VER edistää parhaiten yritysten menestystä toimimalla vastuuntuntoisena omistajana seuraten kohdeyrityksiään ja niiden menestystä. Vuonna 2011 VER osallistui noin viidentoista suomalaisen yhtiön yhtiökokoukseen. Osallistumalla yhtiökokouksiin ja äänestämällä VER vaikuttaa yhtiöiden ja omistajien kannalta merkittäviin päätöksiin.

VER:n henkilöstö ei osallistu rahaston omistamien pörssiyritysten hallintoon.

Vastuullinen sijoittaminen korostaa kestävästä kehitystä

VER:n sijoitustoiminnassa pyritään ottamaan huomioon vastuullisen sijoittamisen tavoitteet YK:n vastuullisen sijoittamisen ohjeiden (UNPRI) mukaisesti.

Sijoituskohteiden valinnassa ja seurannassa käytetään vertailuaineistona mm. kestävästä kehityksen indeksejä. Sijoitukset päätetään kuitenkin ensisijaisesti tuotto-odotuksen perusteella.

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 heikennä sidosryhmien luottamusta.

Sijoitustoiminnan riskejä ja riskienhallintaa esitellään VER:n hallituksen toimintakertomuksessa (sivu 34) sekä tilinpäätöksen liitteessä 16.

VER:n kaikki toiminnot kattavassa riskienhallintasuunnitelmassa määritellään merkittävimmät toimintariskit, riskienhallinnan tavoitteet ja hallintakeinot, riskinoton rajat, vastuut, mittarit ja valvontaperiaatteet.

Riskinoton rajoja määriteltäessä on otettu huomioon VER:n riskinotto- ja riskikantokyky. Riskienhallintasuunnitelmassa otetaan huomioon myös ulkoistetut toiminnot.

Riskien kartoitus on toteutettu yhteistyössä PwC:n kanssa vuosina 2004–2011.

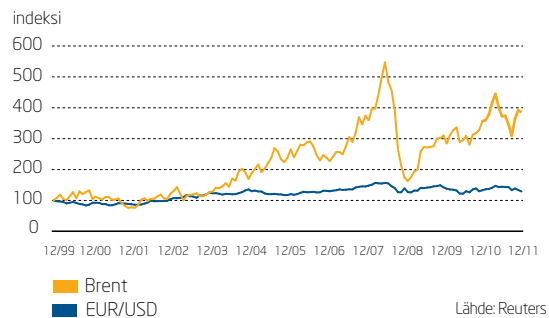
VER:n herkkyyslaskelma 31.12.2011

31.12.2011	Osakekurssien muutos -20 %	Korkotason muutos +1 %-yksikkö
Pääoma (milj. euroa)*	5 006	7 781
Vaikutus pääomaan (milj. euroa)	-1 001	-328
Suhteessa osasalkkuun	- 20 %	-4 %
Suhteessa koko pääomaan	-7 %	-2 %

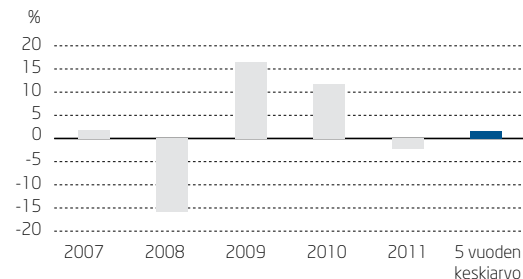
*Noteeratut osakkeet ja korkosalkku

” Korkeana pysynyt työttömyys on lisännyt kuluttajien varovaisuutta ja hidastanut yksityisen kulutuksen toipumista. Yksityisen sektorin korkea velkaantuneisuus on nostanut säästämisastetta ja vähentänyt kulutusta. ”

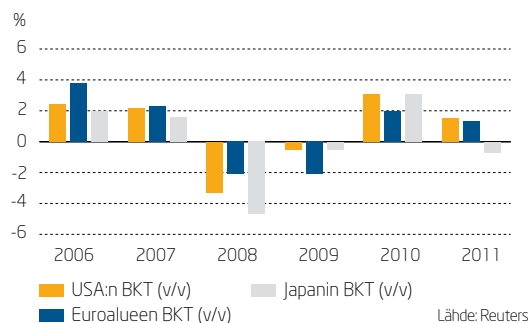
Brent ja euro/dollari -valuuttakurssikehitys 31.12.1999=100



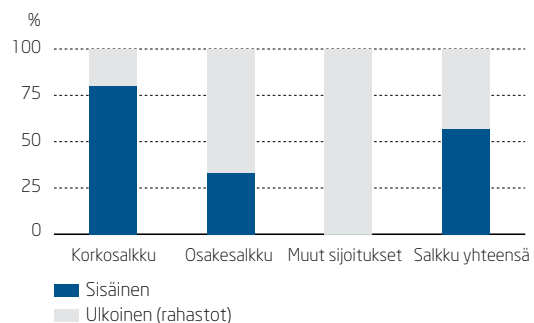
VER:n sijoitussalkun tuotto



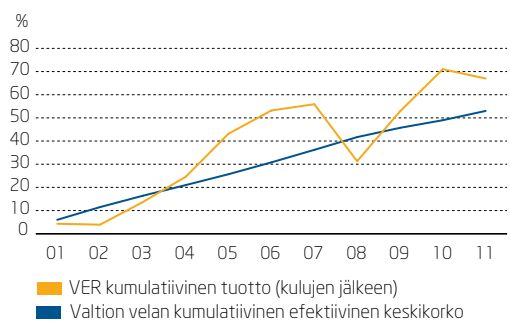
BKT:n kehitys USA:ssa, euroalueella ja Japanissa



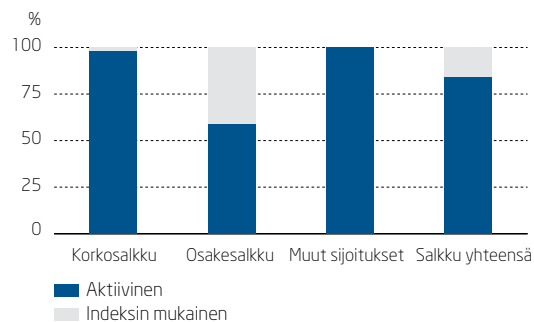
Sisäinen ja ulkoinen salkunhoito 31.12.2011



VER:n sijoitustuotto vs. valtion velan efektiivinen keskiporko



Aktiivinen ja indeksin mukainen varainhoito 31.12.2011





Korkomarkkinat tuottivat hyvin

Euroalueen korkokehitys oli sahailevaa vuoden ensimmäisten kuukausien aikana, kuitenkin hyvin pienessä vaihteluvälissä. Huhtikuun puolivälissä korot kääntyivät laskuun ja laskivat aina vuoden loppuun saakka.

Tämä suotuista kehitys jatkui vuoden loppuun saakka ydinmaiden osalta. Saksan valtion kymmenen vuoden lainan korko kävi korkeimmillaan 3,50 prosentissa huhtikuun puolivälissä ja alimmilla tasoilla 1,67 prosentissa oltiin syyskuussa. Korkokäyrät pysyivät suhteellisen jyrkkinä alkuvuonna, mutta loivenivat vuoden loppua kohden. Korkeerat suhteessa Saksan valtion lainoihin kapenivat ensimmäisen vuosipuoliskon aikana etenkin Espanjan ja Italian valtionlainoissa. Positiivinen kehitys katkesi kuitenkin heinäkuussa, ja reunamaiden korot nousivat voimakkaasti loppuvuoden, vaikka Euroopan keskuspankki osti jälkimarkkinoilta kummankin maan lainoja. Myös pankkien välisillä markkinoilla rahoituksen välittyminen häiriintyi, kun vakuudellisten ja vakuudettomien lainojen korkoero kasvoi ja luotto-riskiltä suojautumisen hinta nousi.

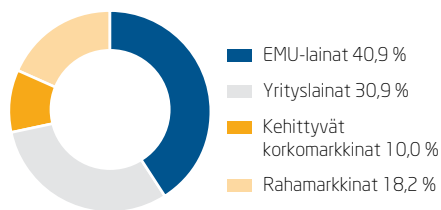
VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluokituksestaan Investment Grade -tasoihin yrityslainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus koko

korkosalkusta oli noin 80,0 (84,6) prosenttia vuoden lopussa. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 269 (256) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 25 (23) rahastossa.

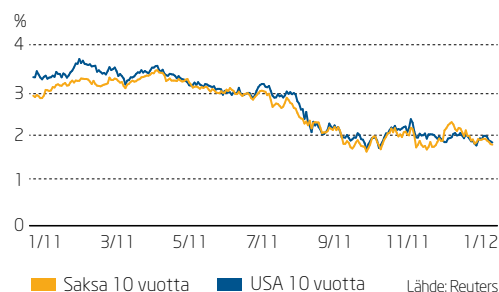
Korkosalkun allokaatiota muutettiin vuoden alkupuolella siten, että rahamarkkinoiden osuutta kasvatettiin ylipainoon ja vastaavasti valtionlainojen osuus laskettiin alipainoon. Kesäkuun aikana allokaatiota muutettiin neutraalimpaan suuntaan. Samalla riskillisimpien valtionlainojen osuutta vähennettiin merkittävästi. Kehittyvät korkomarkkinat -salkku oli lievässä alipainossa loppuvuonna. Korkosalkun duraatiota muutettiin suhteellisen pienessä vaihteluvälissä, ja ajanjakson lopussa se oli lähellä neutraalia.

VER:n korkosalkun koko oli vuoden lopussa 7,8 miljardia euroa. Korkosalkun tuotto oli hyvä ja se tuotti 4,1 (3,9) prosenttia. Joukkovelkakirjalainoja ostettiin ja myytiin yhteensä 7 639 miljoonalla eurolla ja rahamarkkinasijoituksia tehtiin 3 670 miljoonalla eurolla.

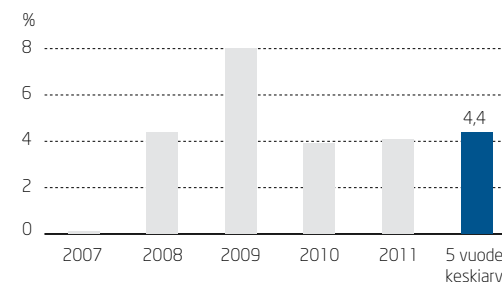
Korkosijoitukset sektoreittain 31.12.2011



Korkojen kehitys



Korkosijoitusten tuotto





Osakemarkkinat velkakriisien pyörteissä

Kreikan ratkaisematon taloustilanne vaivasi rahoitusmarkkinoita koko alkuvuoden ajan, mutta kesällä eurokriisi alkoi laajentua täysimääräisenä myös muihin velkaantuneisiin valtioihin kuten Espanjaan ja Italiaan.

Vuotta 2011 leimasivat useat poikkeukselliset tapahtumat. Heti vuoden alussa nähtiin Pohjois-Afrikan ja arabimaiden alueella monia rajuja kansannousuja. Maaliskuun puolivälin tietämillä koettiin Japanissa ennennäkemättömän voimakas tsunami, joka sai aikaan suurta tuhoa maan itärannikolla. Rahoitusmarkkinoilla taas nähtiin kärjistyvän eurokriisin lisäksi Yhdysvaltain luottoluokituksen lasku, joka oli omiaan lisäämään hermostuneisuutta markkinoilla. Muun muassa näiden tapahtumien seurauksena vuodesta 2011 muodostui osakesijoittajille varsin heikko vuosi kahden erittäin hyvän vuoden jälkeen.

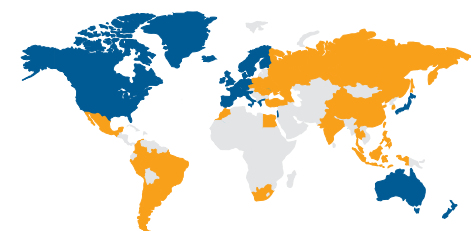
Kreikan ratkaisematon taloustilanne vaivasi rahoitusmarkkinoita koko alkuvuoden ajan, mutta kesällä eurokriisi alkoi laajentua täysimääräisenä myös muihin velkaantuneisiin valtioihin kuten Espanjaan ja Italiaan. Nämä asiat yhdistettynä Yhdysvaltain velkakaton nostoon liittyviin epäselvyyksiin johtivat osakemarkkinoiden hyvin voimakkaaseen laskuun elokuun alussa. Osakehintojen lasku jatkui joitain pienempiä nousujaksoja lukuun ottamatta aina syyskuun loppuun asti. Lokakuussa osakemarkkinoiden trendi kääntyi hiljalleen, ja osa markkinoista, esimerkiksi Pohjois-Amerikka, pääsivät jopa positiiviseen tuottoon vuoden päätyttyä.

Valtion Eläkerahaston pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto jäi negatiiviseksi vuoden 2011 osalta. Tuotto oli -12,3 (23,6) prosenttia vuoden aikana. Etenkin Helsingin pörssin tuotto oli vuoden aikana heikko tuoton jäädessä noin -25 prosentin tasolle. Paras tuotto tuli Pohjois-Amerikka -osasalkusta, joka ainoana osasalkkuna tuotti positiivista tuottoa. Pienyhtiöt tuottivat suuria yhtiöitä heikommin vuoden aikana etenkin Euroopassa.

Osakeallokaatioissa onnistuttiin hyvin vuonna 2011. Osakeriskiä vähennettiin alkuvuonna, ja elo-syyskuun voimakkaan osakemarkkinoiden laskun aikana osakkeiden osuutta jälleen lisättiin. Vuoden 2011 osalta osakkeiden netto-ostot nousivat yhteensä noin 63 miljoonaan euroon. Osakkeiden paino oli 36,4 prosenttia vuoden 2011 päättyessä.

Osakesalkun riskitaso oli markkinariskiä alhaisempi beta-luvun ollessa 0,89 vuonna 2011. Osakesalkusta oli vuoden lopussa 67 prosenttia sijoitettuna rahastojen kautta ja 33 prosenttia suorina sijoituksina. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 149 yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 60 eri rahastossa.

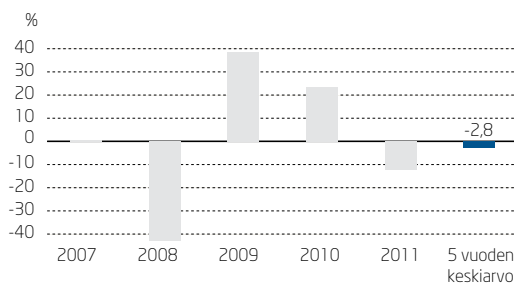
Osakesalkun maantieteellinen jakauma 31.12.2011



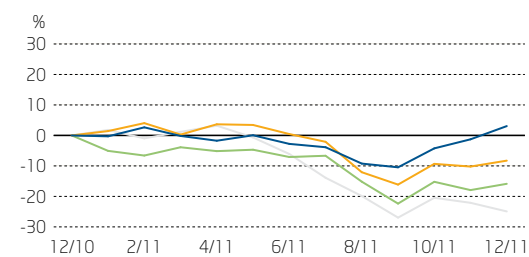
■ Kehittyvät markkinat ■ Kehittyneet markkinat

Lähde: www.MSCI.com

Osakesijoitusten tuotto



Osakemarkkinoiden kehitys vuonna 2011



■ MSCI Europe ■ OMX Helsinki Cap
■ MSCI North America ■ MSCI Emerging Markets

Lähde: Bloomberg



Positiivinen tulostus jatkui muissa sijoituksissa

Rahoitusmarkkinoiden epävakaudesta huolimatta VER:n muut sijoitukset tuottivat vuonna 2011 varsin hyvin. Absoluuttisen tuoton rahastoja lukuun ottamatta muiden sijoitusluokkien koko vuoden tuotot olivat selkeästi positiiviset.

Pääomasijoituksissa tuottotasoa ylläpitivät onnistuneet irtautumiset sekä edelleen suhteellisen korkeina pysyneet yritysten arvostustasot. Kiinteistösijoitusten tuottoja nostivat positiivinen vuokratassavirta sekä kiinteistöjen arvonnousu etenkin vuoden lopussa. Euron heikkenemisellä oli positiivinen tuottovaikutus niin kiinteistö-, infrastruktuuri- kuin absoluuttisen tuoton sijoituksiin.

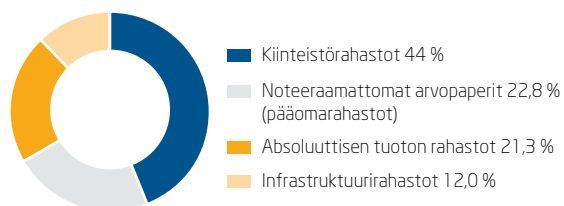
Vuosi 2011 oli eurooppalaisissa pääomarahastoissa aktiivista aikaa. Uusia rahastoja lanseerattiin ja transaktioita toteutettiin selkeästi edellisvuotta enemmän. Kiinteistömarkkinoilla arvonnousu kohdistui edelleen pääasiassa hyviin kiinteistöihin. Markkinoiden epävakaudesta ei ollut vaikutusta kiinteistöjen kassavirtaan. Edellisen vuoden tapaan sijoittajien kiinnostus absoluuttisen tuoton rahastoihin kasvoi, mikä näkyi rahastojen pääomien kasvuna.

VER:n muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurirahastoihin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2011 lopussa

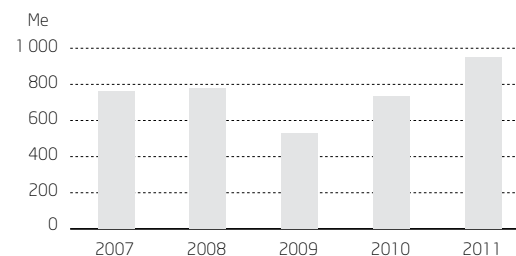
muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkussa nousi edellisen vuoden lopun 5,2 prosentista 6,9 prosenttiin neutraalin allokaation ollessa 7 prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 948,3 (731,4) miljoonaa euroa. Avointen sijoitusitumusten määrä oli 339,7 (315,9) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 44,0 (39,3) prosenttia, josta listattujen kiinteistösijoitusten osuus oli 1,2 (1,8) prosenttiyksikköä. Pääomarahastojen osuus oli 22,8 (26,9) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 12,0 (12,0) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 21,3 (21,9) prosenttia.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli 6,1 (8,6) prosenttia. Pääomasijoitukset tuottivat 11,7 (17,8) prosenttia, infrastruktuurisijoitukset 8,8 (9,4), kiinteistösijoitukset 5,8 (6,2) prosenttia ja absoluuttisen tuoton rahastot -0,6 (6,1) prosenttia.

Muiden sijoitusten jakauma 31.12.2011



Muiden sijoitusten markkina-arvo 2007-2011



Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet

Rahastointitavoite

Valtion Eläkelain (VaEL) mukaan VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkevastuun määrästä. Rahastoa kartutetaan kunnes rahastoituna on tavoitetta vastaava määrä. Vuoden 2011 lopussa rahaston markkina-arvo oli 13,7 (13,9) miljardia euroa ja rahastointiaste oli 15 (15) prosenttia. Rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulo sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

Sijoitustoimintaa ohjaavat periaatteet

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

VER:n sijoitustoimintaa ohjaavat lisäksi vastuullisen sijoitustoiminnan kansainväliset ja kansalliset periaatteet sekä suositukset. Kesällä 2011 VER allekirjoitti YK:n PRI-periaatteet (United Nations Principles for Responsible Investment), jotka korostavat ympäristövastuun, yhteiskuntavastuun ja yrityksen hallintotavan huomioimista sijoitustoiminnassa. PRI-ohjeiston lisäksi VER pyrkii huomioimaan toiminnassaan Työeläkevakuuttaja Telan ja FINSIF:in vastuullisen sijoittamisen periaatteet.

Korkosalkun vertailuindeksit

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

Noteeratun osakesalkun vertailuindeksit

OMX Helsinki Cap Index	21,0 %
OMX Stockholm Benchmark Cap Index	9,0 %
MSCI Europe Index	26,0 %
MSCI Europe Value Index	6,5 %
MSCI North America Index	15,0 %
MSCI Japan Index	7,5 %
MSCI Emerging Markets Index	10,0 %
MSCI AC Far East Ex Japan Index	5,0 %
	100,0 %

Muiden sijoitusten vertailuindeksit

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

VER puskurirahastona

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

VER on pitkäaikainen sijoittaja. Sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentiaalin perusteella riskitasot huomioiden. Sijoitusten riskejä hajautetaan sijoittamalla erilaisiin sijoitusluokkiin sekä eri markkinoille ja toimialoille, erilaisiin instrumentteihin, yhtiöihin sekä eri valtioiden lainoihin ja eri maturiteetteihin. Korko- ja osakeinstrumentit ovat ostettavissa ja myytävissä. Muihin sijoituksiin luettavat kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurirahastot sekä absoluuttisen tuoton rahastot ovat luonteeltaan pidempiaikaisia sitoumuksia.

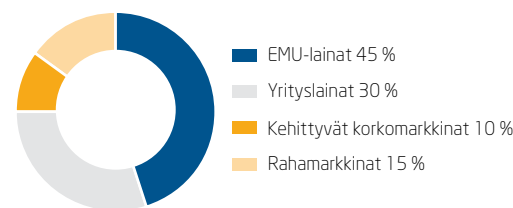
VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. VER ei osallistu omistamiensa yhtiöiden hallintoon, mutta pitää yllä keskusteluyhteyttä yhtiöiden johdon kanssa. Rahaston edustaja voi osallistua yhtiökokouksiin. Vuonna 2011 VER osallistui viidentoista suomalaisen yhtiön yhtiökokoukseen. Äänestystilanteissa VER osaltaan vaikuttaa yhtiöiden ja omistajien kannalta merkittäviin asioihin. Kohdeyritysten menestystä edistetään parhaiten toimimalla vastuuntuntoisena omistajana.

Valtiovarainministeriön antaman Valtion Eläkerahaston toimintaohjeen mukaiset tuotto- ja tulostavoitteet:

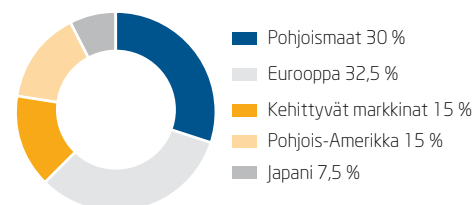
1. Pitkän aikavälin tuottotavoite

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

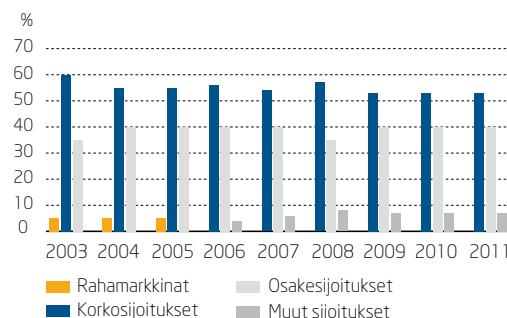
Korkosijoitusten neutraali allokaatio vuoden 2011 lopussa



Osakesijoitusten neutraali jakauma vuoden 2011 lopussa



Sijoitussalkun neutraali perusallokaatio



Sijoitustoiminnan yleiset periaatteet

2. Toiminnallinen tulostavoite

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

Riskirajat ja 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.

Neutraali perusallokaatio määritellään vuosittain tehtävässä sijoitussuunnitelmasa. Sen tarkoitus on ohjata sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä hallituksen määrittämällä riskitasolla parhaan mahdollisen tuoton saavuttamiseksi. Neutraali perusallokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena ja sitä voidaan hallituksen päätöksellä muuttaa markkinamuutosten myötä annetut riskirajat huomioon ottaen. Muutos neutraaliallokaatioon tarkoittaa myös muutosta eläkerahaston sijoitusstrategiaan.

Vuosittain sijoitussalkulle lasketaan tuotto-odotus perustuen vallitsevaan korkotasoon ja eri omaisuusluokkien riskipremioihin. Laadituissa laskelmissa on käytetty osakemarkkinoiden yleisenä riskipremiona 4,0 prosenttia ja näin sijoitussalkun neutraaliallokaation mukainen tuotto-odotus on pitkällä aikavälillä 6,3 prosenttia. Vuosittain lasketaan myös salkun odotettu riskitaso perustuen omaisuusluokkien volatiliteetteihin ja korrelaatioihin.

Yhteistyötä

Rahaston tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksenkäs eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa. Tähän tavoitteeseen pyritään onnistuneen sijoitustoiminnan lisäksi toimivalla yhteistyöllä eri sidosryhmien kanssa. Yhteistyöverkoston rakennetaan aktiivisesti sijoituskohdeyritysten johtoon, viranomaisiin, kotimaisiin ja ulkomaisiin sijoittaja- ja välityspalvelujen tuottajiin sekä muihin eläkesijoittajiin Euroopassa.

Toiminnan tuloksen arviointi

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

Rahaston tuottolaskennassa käytetään kansainvälistä GIPS-standardia. Se on standardi, jonka tarkoituksena on saattaa tuotto- ja riskiluvut vertailukelpoiksi. Rahaston kaikessa toiminnassa korostetaan selkeyttä. Sijoitustoiminnasta vastaavan henkilökunnan vastuut ja roolit on selkeästi määritelty, mikä parantaa sijoitustoiminnan ohjattavuutta.

VER:N SIOITUSKÄSITYKSET (VER INVESTMENT BELIEFS)

VER:n sijoitustoiminnan taustalla ovat aina vallinneet tietyt käsitykset sijoitusmarkkinoista, sijoitusprosessista sekä sijoitustoiminnan organisoinnista. Sijoituskäsitykset voivat olla, ja ovatkin, ajassa muuttuvia, ja niitä tarkistetaan aika ajoin. Yhteiset käsitykset selkeyttävät sijoituspäätösten tekemistä sekä ohjaavat toimintaa kohti lisäarvoa tuottavaa, menestyksellistä sijoitustoimintaa.

Syksyllä 2011 kirjatut sijoituskäsitykset ovat:

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

VER sitoutunut vastuulliseen sijoitustoimintaan

VER pyrkii ottamaan huomioon vastuullisen sijoittamisen tavoitteet sijoitustoiminnassaan. VER:ssa vastuullisuus tarkoittaa, että kaikkia sijoituspäätöksiä tehtäessä ja olemassa olevia sijoituksia seurattaessa otetaan huomioon myös sijoituskohteiden ympäristö- ja yhteiskuntavastuullisuus sekä hyvä hallintotapa.

VER:n on huolehdittava sijoitustensa varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Näiden tavoitteiden tulee toteutua myös silloin, kun arvioidaan ei-taloudellisia tekijöitä. Varoja ei täten tule sijoittaa vastuullisuuden nimissä huonotuottoisiin tai vähemmän turvaaviin kohteisiin.

Keväällä 2011 VER liittyi FINSIF:in (Finlands Sustainable Investment Forum ry) jäseneksi. FINSIF toimii PRI:n (Principles for Responsible Investment) suomalaisena kontaktiyhdistyksenä, ja sen tarkoituksena on edistää tietoisuutta vastuullisesta sijoitustoiminnasta varainhoidossa ja sijoituspäätöksiä tehtäessä.

Kesällä 2011 VER allekirjoitti YK:n PRI-periaatteet ja näin ollen sitoutui noudattamaan niitä sijoitustoiminnassaan. Periaatteiden noudattaminen tapahtuu uusien sijoitusten osalta sijoituspäätöksen valmistelun yhteydessä. Olemassa olevien sijoitusten osalta seurataan yhtiötapahtumia ja tarvittaessa vaikutetaan sijoituskohteeseen tai viimekädessä luovutaan siitä. PRI edellyttää jäseniltään vuotuista raportointia periaatteiden noudattamisesta. Raportointimalli on laaja ja kattaa yksityiskohtaisesti kuusi vastuullisen sijoitustoiminnan perusperiaatetta.

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

YK:N PRI-PERIAATTEET

Vuonna 2006 käyttöön otetut YK:n PRI-periaatteet kattavat ESG-asiat, eli ympäristövastuun (environmental), yhteiskuntavastuun (social) ja hyvän hallintotavan (corporate governance), osana vastuullista sijoitustoimintaa. Periaatteisiin sitoutuneita yrityksiä ja yhteisöitä kehoitetaan:

1. ottamaan ESG-asiat osaksi sijoitustoiminnan analyysijä ja päätöksentekoa,
2. olemaan aktiivinen omistaja ja sisällyttämään ESG-asiat omistajapolitiikkaansa ja käytäntöihinsä,
3. edistämään sijoituskohteiden asianmukaista ESG-asioiden raportointia,
4. edistämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden hyväksymistä ja käyttöönottoa rahoitusosalalla,
5. yhteistyössä muiden kanssa lisäämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden tehokasta käyttöönottoa ja
6. raportoimaan omasta toiminnasta ja edistymisestä vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönotosta.

Valtion eläketurva

Vuonna 2011 valtion eläkelain (VaEL) piirissä oli noin 160 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa oli hieman yli 85 000 henkilöä.

Valtion eläketurvan hoidon toimeenpano henkilöasiakkaiden osalta siirtyi vuoden 2011 alusta lukien Valtiokonttorista Kevaan. Eläkemenot oli 3,8 miljardia euroa ja eläkkeensaajia yli 350 000. Eläkemenot kukin järjestelmä rahoittaa jatkossakin itse.

VER tasoittaa eläkemenojen rahoitusta

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

Valtion eläkejärjestelmä osana Suomen työeläkejärjestelmää

Valtion eläketurva, joka alun perin oli hieman parempi kuin TEL:n perusehtojen mukainen eläketurva, on vuoden 2005 eläkeuudistuksen jälkeen samantasoinen kuin kunnallisella ja yksityisellä sektorilla. 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-vuotta täyttäneitä 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, erityisesti suurten ikäluokkien tulossa olevien eläkemenojen tasaamiseen. Valtio itse vastaa siitä, että karttuneet eläkkeet pystytään tulevaisuudessa maksamaan. Valtion tavoitteena on 25 prosentin rahastointiaste eläkevastuusta.

VER:n valvonta kuuluu valtiovarainministeriössä rahoitusmarkkinaosastolle. VER:n sijoitustoimintaa ohjaa valtiovarainministeriön nimittämä hallitus, jossa ovat edustettuina sekä työnantaja- että työntekijäpuoli. VER hallinnoi sille uskottuja va-

roja ja tekee kaikki sijoituspäätökset hallituksen vahvistaman sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan valtuuksien ja limiittien puitteissa.

VER:n varoja siirretään vuosittain valtion talousarvioon. 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 laissa valtion eläkelaisissa (VaEL) ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuoden 2011 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi yli 20 miljardia euroa. Eduskunnan päätösten mukaisesti VER:n varojen siirtoa talousarvioon pienennettiin huomattavasti vuosina 2006 ja 2007, jolloin valtion eläkerahastointia kasvatettiin aikaisempaa enemmän.

Eläkemeno suhteessa palkkasummaan

Valtion (VaEL) eläkemenon suhde VaEL-palkkasummaan kasvaa voimakkaasti aina 2030-luvun vaihteeseen saakka. Vuonna 2011 eläkemenon suhde palkkasummaan oli noin 57 prosenttia ja suurimmillaan sen arvioidaan olevan vuonna 2031, yli 85 prosenttia palkkasummasta. Tämän eläkemenohuipun jälkeen eläkemenon suhde palkkasumman alkaa hitaasti laskea 2040-luvun loppuun asti. Eläkemenon arvioidaan 2070-luvun puoliväliin jälkeen vakiintuvan noin 34 prosenttiin palkkasummasta.

Euromääräisesti tarkasteltuna (vuoden 2011 rahassa) eläkemeno on huipussaan vuonna 2033 (noin 5,1 miljardia euroa). Valtion eläketurvan piiriin kuuluvan (VaEL-) henkilöstön ennakoitaan vähenevän voimakkaasti aina 2040-luvun puoleenväliin asti, jonka seurauksena myös eläkemeno laskee.

VaEL-henkilöstön määrään on viime vuosina vaikuttanut eniten yliopistolaki, sillä vuoden 2010 alusta alkaen yliopistojen henkilökunnasta jäivät valtion eläketurvaan vain ennen 1980 syntyneet työntekijät. Muutoksen myötä yliopistojen pal-

veluksessa olevien määrä putosi vuonna 2010 noin 8 700 vakuutetulla ja määrä jatkaa laskuaan kunnes yliopistojen palveluksessa ei ole enää VaEL-vakuutettuja. Yliopistolain vaikutuksesta merkittävät valtion eläkemenoasäästöt alkavat näkyä vasta 2040-luvun puolivälissä. Sen sijaan palkkasumman pudotessa VER:n eläkemaksutulo aleni hieman jo vuonna 2010. VER:n eläkemaksutuloa pienentävät yliopistojen, kuntien ja valtionapulaitosten VaEL-palkkasummien vähentyminen sekä valtion vaikuttavuusohjelmasta johtuva valtion palkkasumman kasvun hidastuminen. Valtiokonttorin arvion mukaan VER:n eläkemaksutulon kasvu hidastuu aina 2040-luvun lopulle saakka ja vasta sen jälkeen sen arvioidaan noudattavan ansiotasoindeksin mukaista tasaista kasvua.

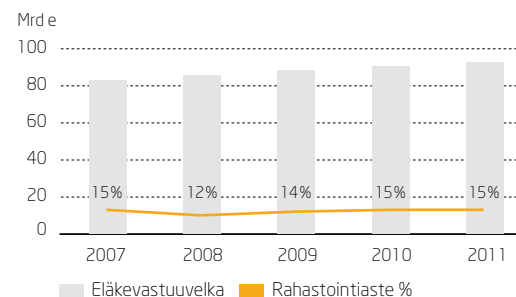
Valtion eläkevastuu

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, mikä tarkasteluhetkellä riittäisi tulevine sijoitustuottoineen kattamaan tarkasteluhetkeen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien kustannukset tulevaisuudessa. Vastuussa ovat mukana myös kaikki vapaakirjaeläkkeet (päättäneistä valtion palvelussuhteista lasketut eläkkeet) sekä valtiolta kunnan tai yksityisen työntäjän palvelukseen siirtyneiden ja yhtiöittämissen johdosta valtion palveluksesta poistuneiden vapaakirjaeläkkeet. Eläkevastuuseen liittyy siis aina oletus tietystä sijoitusten tuotosta. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion entisille ja nykyisille työntekijöilleen antaman eläkelupauksen hinta yhteensä laskentahetkellä.

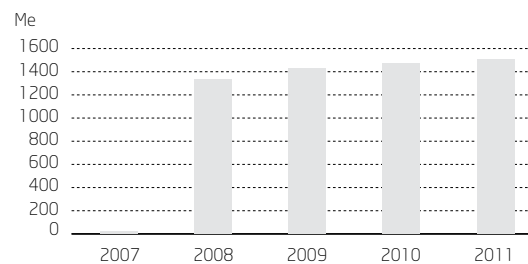
Eläkevastuu riippuu valitun sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi myös muista oletuksista, esimerkiksi siitä, miten vakuutettujen eliniän odotetaan tulevaisuudessa kehittyvän, minkä ikäisinä eläkkeelle oletetaan siirryttävän ja miten monien odotetaan jatkossa jäävän työkyvyttömyyseläkkeelle. Vastuun arvioimiseksi on tärkeää tuntea mahdollisimman tarkkaan laskentahetkeen mennessä karttuneiden eläkkeiden suuruus. Koska työssä olevat kartuttavat eläkkeitään joka vuosi ja koska eläkkeelle siirtyy uusia ihmisiä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös kuolee, ei eläkevastuu ole vakio, vaan muuttuu vuosittain.

Eläkevastuu koostuu korvausvastuusta ja vakuutusmaksuvastuusta. Korvausvastuulla tarkoitetaan vastuuta niistä tapauksista, joissa eläketapahtuma on jo sattunut, eli alkaneiden vanhuus-, perhe-, työkyvyttömyys-, työttömyys- ja osaaika-eläkkeiden pääoma-arvoa. Vakuutusmaksuvastuulla tarkoitetaan sellaisten las-

Eläkevastuuvelka ja rahastointiaste



Varojen siirrot VER:sta valtion talousarvioon



Valtion Eläkejärjestelmä

kentahetkeen mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, joissa eläke ei ole vielä alkanut.

Eläkevastuun laskenta

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

Eläkevastuu lasketaan yksilöllisesti jokaiselle valtion eläkejärjestelmän piirissä eläkettä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle, olipa tämä jo eläkkeellä, valtion eläkelain (VaEL) mukaisessa työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta tehdään ns. prospektiivisella menetelmällä eli lasketaan jokaiselle henkilölle laskentahetkeen mennessä valtion eläkelain piirissä karttuneista eläkeoikeuksista pääoma-arvot diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa käytetään TyEL-perusvakuutuksen kuolleisuus- ja työkyvyttömyysalkavuuksia.

Diskonttauskorkona käytetään 2,7 prosenttia, jonka katsotaan olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko.

Valtiokonttori laskee valtion eläkevastuun määrän. Vuoden 2011 lopussa valtion eläkejärjestelmän eläkevastuu on 92,5 miljardia euroa (vuoden 2010 päättyessä 90,6 miljardia euroa). Reaalinen eläkevastuu kasvaa tulevina vuosina, mutta se kääntyy laskuun 2020-luvun alussa ja jatkaa laskuaan aina 2050-luvun puoliväliin. Vastuun lasku johtuu siitä, että jatkossa karttuvien eläkkeiden osuus pienenee palkkasummakkehityksestä johtuen ja siitä, että suurten ikäluokkien siirtymässä eläkkeelle nykyinen eläkevastuu alkaa purkautua maksettujen eläkkeiden muodossa.

IFRS-standardin mukaisesti laskettu valtion eläkevastuu 31.12.2011 oli 120 miljardia euroa (102 miljardia 2010). IFRS-standardien mukaiseen eläkevastuuseen vaikuttavat käytettävä diskonttauskorko ja sen heilahtelut. Diskonttauskorkona on käytetty euromääräisten AA-luottoluokiteltujen 15 vuoden yrityslainojen nimellistä korkoa 3,684 prosenttia 31.12.2011 (4,528 prosenttia 20 vuoden vastaavalle lainalle 2010).

Valtion eläkevastuu 31.12.2010

	Alkanut vastuu	Vastainen vastuu Vanhuus	Työkyvyttömyys	Perhe	Yhteensä milj. euroa
Aktiivit	0	24 074	1 355	2 332	27 760
Vapaakirjat	0	9 654	802	1 223	11 677
Eläkkeensaajat					
Vanhuuseläkkeet	37 976	0	0	3 922	41 898
Työkyvyttömyyseläkkeet	986	2 989	0	318	4 293
Työttömyyseläkkeet	25	460	0	44	529
Osa-aikaeläkkeet	133	752	0	101	986
Perhe-eläkkeet	3 458	0	0	0	3 458
Yhteensä	42 578	4 201	0	4 385	51 164
Yhteensä	42 578	37 927	2 156	7 940	90 600

ELÄKEVASTUU

Mitä tarkoitetaan eläkevastuulla?

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, mikä tarkasteluhetkellä riittäisi tulevine sijoitus-tuottoineen kattamaan tarkasteluhetken mennessä ansaittujen eläke-etuuksien kustan-nukset tulevaisuudessa. Eläkevastuuseen liittyy siis aina oletus tietyistä sijoitusten tuotosta. Valtion eläkevastuu kertoo, mikä on valtion entisille ja nykyisille työntekijöilleen antaman eläke-lupauksen hinta yhteensä laskentahetkellä.

Eläkevastuu riippuu valitun sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi myös muista valituista ole-tuksista, esimerkiksi siitä, miten vakuutettujen eliniän odotetaan tulevaisuudessa kehittyvän, minkä ikäisinä eläkkeelle oletetaan siirryttävän ja miten monien odotetaan jatkossa jäävän työ-kyvyttömyyseläkkeelle.

Eläkevastuun arvioimiseksi on tärkeää tuntee mahdollisimman tarkkaan laskentahetken mennessä karttuneiden eläkkeiden suuruus. Koska työssä olevat kartuttavat eläkkeitään joka vuosi ja koska eläkkeelle siirtyy uusia ihmisiä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös kuolee, ei eläke-vastuu ole vakio, vaan se on laskettu uudelleen vuosittain.

Mikä on koko Suomen eläkejärjestelmän eläkevastuu?

Eläketurvakeskuksen raportin mukaan arvio 31.12.2010 karttuneiden työeläkkeiden arvosta oli 623,4 miljardia euroa 2,5 % reaalikorolla (5/2011 Lakisääteiset eläkkeet. Pitkän aikavälin lasket-mat 2011 Ismo Risku, Kalle Elo, Tapio Klaavo, Sergei Lahti, Hannu Sivonen ja Risto Väittäinen).

Mikä on VER:n rooli?

VER on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, joka vastaa valtion eläkevarojen sijoittamises-tä. VER perustettiin aikoinaan puskurirahastoksi tasoittamaan valtion eläkemenojen vaikutusta valtion talouteen. Rahastoinnilla varaudutaan erityisesti suurten ikäluokkien eläkkeellesiirty-miseen ja eläkemenojen kasvuun.

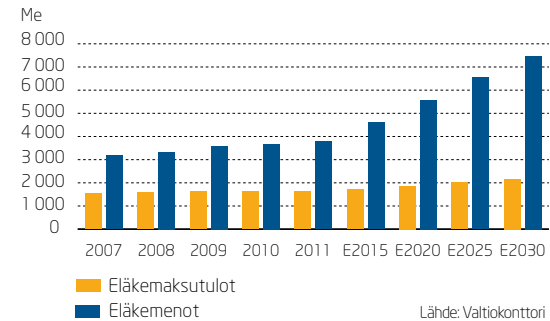
Miten suuri osa eläkevastuusta on rahastoitu?

= VER:n varat 31.12.2011 / 92 500 milj. euroa. Rahastointiaste on 15 prosenttia.

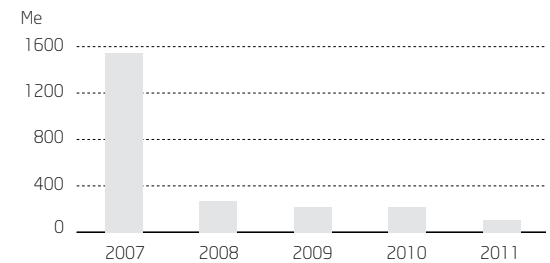
Kuka on viime kädessä vastuussa eläkkeistä?

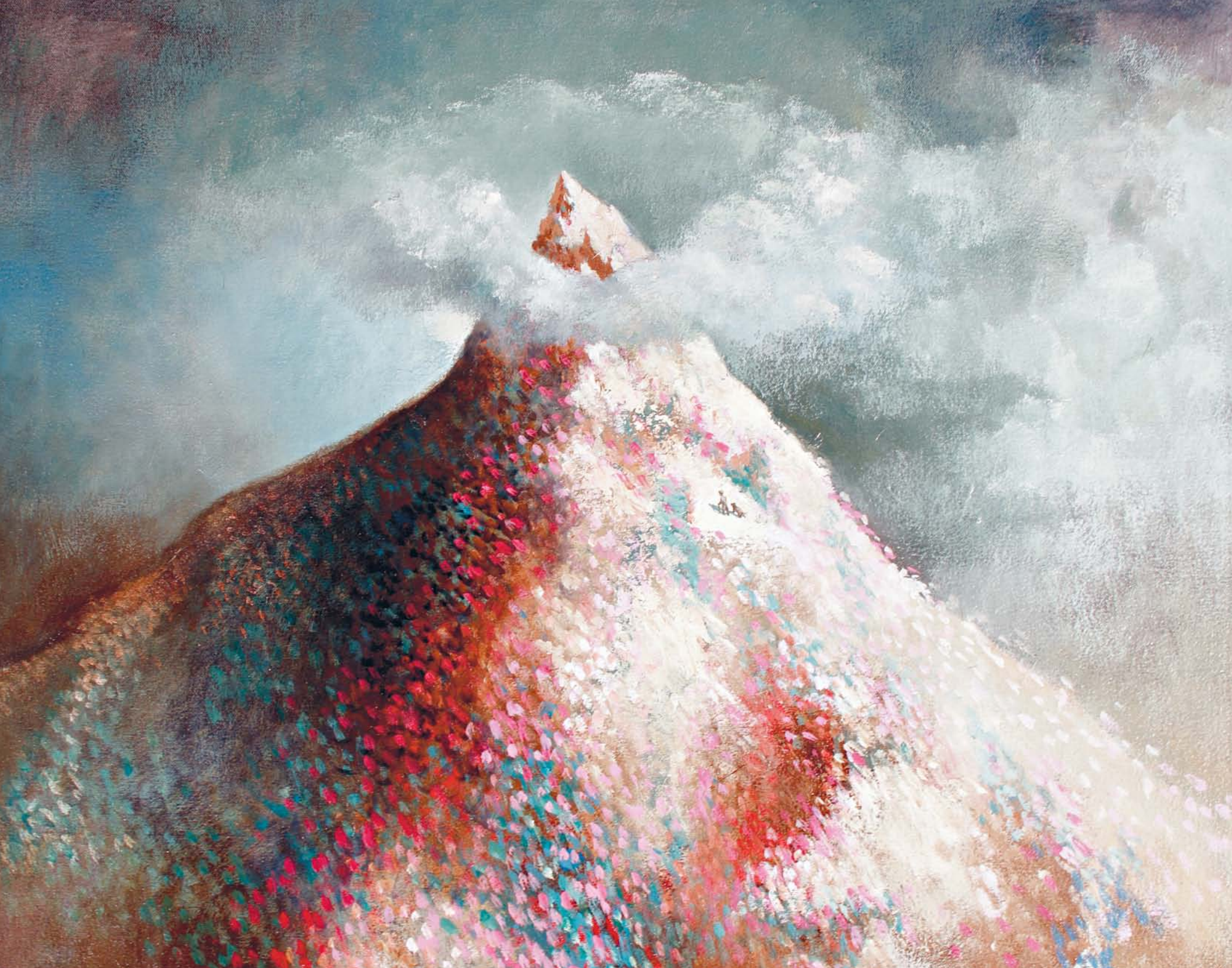
Valtion eläkemenojen ovat lakisääteisiä menoja ja niistä vastaa Suomen valtio. TyEL-eläkkeistä vastaavat TyEL-eläkelaitokset (yhteisvastuu).

VER:n eläkemaksutulot ja valtion eläkemeno



VER:n nettomaksutulo 5 vuotta





Valtion Eläkerahasto

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 1. päätoiminen toimitusjohtaja KTT Timo Löytyniemi.

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

- Finanssikriisi

2009

- Hallituksen puheenjohtajaksi ministeri Antti Tanskanen.
- Yliopistolain uudistus, jonka seurauksena yliopistojen työntekijät siirtyvät asteittain yksityisen eläkejärjestelmän piiriin.

2010

- VER täyttää 20 vuotta.

2011

- Euroopan valtioiden velkakriisi.
- VER allekirjoittaa YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nations Principles for Responsible Investment eli UNPRI).
- VER liittyy vastuullisen sijoittamisen foorumin, FINSIF ry:n jäseneksi.

VER:n organisaatio

Hallitus 1.3.2009 - 28.2.2012



Antti Tanskanen



Teuvo Metsäpelto



Helena Tarkka



Tiina Astola



Risto Kangas



Antti Palola



Pirjo Mäkinen

Puheenjohtaja

Antti Tanskanen

Syntymävuosi: 1946
Koulutus/tutkinto:
Taloustieteen tohtori

Varapuheenjohtaja

Valtion työmarkkinajohtaja **Teuvo Metsäpelto**

VM/Valtion työmarkkinalaitos
Syntymävuosi: 1949
Koulutus/tutkinto:
Oikeustieteen lisensiaatti

Jäsen:

Budjettineuvos **Helena Tarkka**

VM/Budjettiosasto
Syntymävuosi: 1955
Koulutus/tutkinto:
Valtiotieteen kandidaatti ja varanotaari

Kansliapäällikkö **Tiina Astola**

Oikeusministeriö
Syntymävuosi: 1953
Koulutus/tutkinto:
Oikeustieteen lisensiaatti, varatuomari

Neuvottelujohtaja **Risto Kangas**

Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry
Syntymävuosi: 1954
Koulutus/tutkinto:
Peruskoulun opettaja

Puheenjohtaja **Antti Palola**

Palkansaajajärjestö Pardia ry
Syntymävuosi: 1959
Koulutus/tutkinto:
Merikapteeni

Toimialajohtaja **Pirjo Mäkinen**

Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry
Syntymävuosi: 1955
Koulutus/tutkinto:
Filosofian maisteri

Varajäsenet:

Hallitusneuvos **Veikko Liuksia**

VM/Valtion työmarkkinalaitos
Syntymävuosi: 1947
Koulutus/tutkinto:
Oikeustieteen kandidaatti
19.5.2011 saakka

Finanssineuvos **Asko Lindqvist**

VM/Henkilöstö- ja hallintopolitiikkaosasto
Syntymävuosi: 1952
Koulutus/tutkinto:
KTM
19.5.2011 lähtien

Budjettineuvos **Raine Vairimaa**

VM/Budjettiosasto
Syntymävuosi: 1948
Koulutus/tutkinto:
Oikeustieteen lisensiaatti, varatuomari

Elinkeinojohtaja **Marja-Leena Rinkineva**

Helsingin kaupunki
Syntymävuosi: 1964
Koulutus/tutkinto:
Oikeustieteen lisensiaatti, varatuomari

Neuvottelupäällikkö **Seppo Väänänen**

Palkansaajajärjestö Pardia ry
Syntymävuosi: 1948
Koulutus/tutkinto:
Kasvatustieteen maisteri

Neuvottelupäällikkö **Markku Nieminen**

Julkisalan Koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry
Syntymävuosi: 1953
Koulutus/tutkinto:
OTK/varatuomari

Osastopäällikkö **Mika Hämäläinen**

Julkisten- ja hyvinvointialojen liitto JHL ry
Syntymävuosi: 1959
Koulutus/tutkinto:
OTK/varatuomari

Johtoryhmä



Timo Löyttyniemi

Seija Kettunen

Tiina Tarma

Jukka Järvinen

Jan Lundberg

Maarit Säynevirta

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

1.3.2009 toimikautensa aloittaneessa hallituksessa puheenjohtajana on taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskasen. Hallitus kokoontui vuonna 2011 kaksitoista kertaa. Hallituksessa käsiteltiin sijoitustoimintaan liittyvien asioiden lisäksi muun muassa vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä asioita, johdannaisia, valtion eläkejärjestelmän maksuperusteiden muutoksia sekä maailman, erityisesti Euroopan taloustilannetta.

Hallitus nimeää rahastolle sijoitusneuvottelukunnan, jossa on seitsemän jäsentä. He ovat rahaston ulkopuolisia sijoitus- ja talousammattilaisia. Neuvottelukunta arvioi rahaston sijoitussuunnitelmaa, seuraa sen toteutumista ja raportoi toiminnasta hallitukselle. Neuvottelukunta kokoontui vuonna 2010 kaksi kertaa.

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

Sijoitusneuvottelukunta 31.12.2011

Puheenjohtaja

Eva Liljebom, rehtori, Svenska handelshögskolan

Varapuheenjohtaja

Vesa Puttonen, professori, Aalto-yliopisto

Topi Piela, toimitusjohtaja, Umo Capital Oyj

Timo Hukka, sijoitusjohtaja, Suomi-yhtiö

Liisa Jauri, johtaja, Nordea

Erik Valtonen, Filosofian tohtori

Hanna Kaleva, toimitusjohtaja, Kiinteistötalouden instituutti



Tilinpäätös

Toimintakertomus	34
Tuotto- ja kululaskelma	41
Tase	42
Rahoituslaskelma	44
Tilinpäätöksen liitteet	45
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	45
2. Rahaston varojen käyttö- suunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteuma	47
3. Henkilöstökulujen erittely	47
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	48
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	49
6. Rahoitustuotot ja -kulut	51
7. Rahastosta annetut lainat	51
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	52
9. Taseen rahoituserät ja velat	72
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	72
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	74
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	74
13. Velan muutokset	74
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	74
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot	74
16. VER:n riskienhallinta ja valvonta	77
Allekirjoitukset	79

Valtion Eläkerahaston toimintakertomus 1.1.2011–31.12.2011

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Vuotta 2011 leimasi euroalueen valtionlainakriisi. Valtion Eläkerahaston korkosijoitusten tuotto oli 4,1 prosenttia, jota voidaan olosuhteisiin nähden pitää hyvänä. Salkun kokonaistuotto jäi kuitenkin negatiiviseksi, koska Euroopan velkakriisin vuoksi talousnäkymät heikentyivät ja osaketuotot laskivat. Osakesijoitukset kärsivät eniten markkinoiden myllerryksestä ja niiden tuotto jäi negatiiviseksi. Muut sijoitukset selvisivät vuodesta 2011 varsin hyvin rahoitusmarkkinoiden epävakaisuudesta huolimatta.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden tilanne näytti vuoden loppua kohden jossain määrin tasoittuvan, on maailmantalouden näkymät yhä hyvin epävarmat. Talouden kehitystä vaimensivat valtioiden velkaongelmat ja niihin kytkeytynyt etenkin euroalueen rahoitusjärjestelmän epävarmuus. Heikon talouden taustalla olivat muuttaman vuoden takainen finanssikriisi, sitä edeltänyt yksityinen velkaantuminen ja julkisen talouden voimakas velkaantuminen. Taloustilannetta pahensivat vielä Japanin tsunami ja Pohjois-Afrikan kansannousut.

VER:n sijoitusten tuotto oli -2,3 prosenttia. Korkosijoitukset tuottivat 4,1 prosenttia, osakesijoitukset -12,3 prosenttia ja muut sijoitukset 6,1 prosenttia. VER saavutti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen, sillä kymmenen vuoden (2002–2011) keskimääräinen vuosituotto on ollut 4,8 prosenttia. Vastaavalla ajalla valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus on ollut 3,7 prosenttia.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2011 lopussa markkina-arvoltaan 13,7 miljardia euroa (13,9 miljardia euroa vuonna 2010). VER:n sijoituksista oli korkosijoituksia 56,6 prosenttia, osakesijoituksia 36,4 prosenttia ja muita sijoituksia 6,9 prosenttia.

VER:n korkosalkun tuotto oli hyvä. Alasalkuista EMU- ja yrityslainasalkku tuottivat parhaiten vuoden 2011 aikana. Korkosalkun allokaatiota muutettiin aktiivisesti, mutta kuitenkin suhteellisen pienessä vaihteluvälissä. Salkun korkoriski oli keväällä vertailuindeksiä matalampi. Kesän aikana se nostettiin kuitenkin lievään ylipainoon, kunnes vuoden lopussa se laskettiin jälleen alipainoon.

VER:n osakesalkun tuotto jäi negatiiviseksi vuonna 2011. Etenkin Helsingin pörssin tuotto oli vuoden aikana heikko. Paras tuotto tuli Pohjois-Amerikka -osakesalkusta, joka ainoana osasalkkuna tuotti positiivista tuottoa. Osakeriskiä vähennettiin alkuvuonna mutta elo-syyskuun voimakkaan osakemarkkinoiden laskun aikana osakkeiden osuutta jälleen lisättiin. Vuonna 2011 osakkeiden netto-ostot nousivat yhteensä noin 63 miljoonaan euroon.

Muissa sijoituksissa positiivinen tulovire kantoi läpi vuoden. Absoluuttisen tuoton rahastoja lukuun ottamatta muiden sijoitusluokkien tuotot päätyivät selkeästi positiivisiksi. Absoluuttisen tuoton rahastojenkin tuotto oli vain hieman negatiivinen ja suhteellisesti sijoitusluokan tuotto oli hyvä. Parhaiten tuottivat pääomasijoitukset, joiden tuottoja nostivat muun muassa hyvät irtautumiset ja vuoden loppua kohden toipunut osakemarkkina.

VER:n toiminnan kustannukset olivat 6,2 miljoonaa euroa eli 0,05 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. Vakinaisen henkilökunnan määrä oli vuoden lopussa 20 henkilöä. VER:ssa on panostettu henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen. Tämä nähdään tärkeänä niin sijoitustuottojen saavuttamisen kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

VER:n eläkemaksutulo, joka koostui työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, oli yhteensä 1 609 (1 622) miljoonaa euroa. Kun tähän lisätään työttömyysvakuutusmaksutuotot 5 (5) miljoonaa euroa ja vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 509 (1 473) miljoonaa euroa, VER:n nettomaksutuloksi jää 104 (154) miljoonaa euroa.

VER allekirjoitti kesällä YK:n määrittelemät vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nations Principles for Responsible Investment) eli UNPRI. Tämän mukaisesti VER sisällyttää periaatteet sijoituspäätösprosesseihin ja omistajapolitiikkaansa ja raportoi periaatteiden mukaisesta edistymisestään vuosittain UNPRI:lle. VER liittyi myös FINSIF eli Finland's Sustainable Investment Forumin jäseneksi. FINSIF perustettiin Suomeen kesällä 2011. Sen tarkoituksena on edistää vastuullista sijoittamista, jossa otetaan huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät seikat.

VER:n sijoitussalkun pitkän aikavälin tuottojen ja riskien kannalta keskeinen tekijä on osakemarkkinoiden kehitys sekä eri sijoitusluokkien keskinäinen korrelaatio. Sijoitussalkun hajauttamista lisätään jatkossakin ja sijoitusten valuuttariskia hallitaan osittain johdannaisilla.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

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

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

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

1.2.1 Valtiovarainministeriön ohjaus ja valvonta

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (VERL) mukaan VER on valtiovarainministeriön valvonnassa ja ministeriöllä on oikeus antaa ohjeita ja määräyksiä VER:lle. Voimassa olevien määräysten mukaan VER:n sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 45 prosenttia, osakesijoituksia saa olla enintään 45 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

Valtiovarainministeriö antoi 27.1.2009 määräyksen, joka koski VER:n sijoituksia suomalaisten yritysten liikkeeseen laskemiin yritystodistuksiin. Määräyksen mukaan VER voi lisätä näitä sijoituksia enintään 500 miljoonaa euroon saakka. Vuoden 2011 lopussa näitä sijoituksia oli 155 miljoonaa euroa.

Valtiovarainministeriö nimittää VER:lle hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Toimikaudella 1.3.2009 – 29.2.2012 hallituksessa ovat puheenjohtajana taloustieteen tohtori, ministeri Antti Tanskanen, varapuheenjohtajana valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto, jäsenenä neuvottelujohtaja Risto Kangas Julkisanalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry:stä, puheenjohtaja Antti Palola Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä, kansliapäällikkö Tiina Astola oikeusministeriöstä, toimialajohtaja Pirjo Mäkinen Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry:stä ja budjettineuvos Helena Tarkka valtiovarainministeriöstä. Hallituksen sihteerinä on hallintojohtaja Seija Kettunen VER:sta. Hallitus kokoontui vuoden 2011 aikana kaksitoista kertaa.

1.2.2 Sijoitusneuvottelukunta

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

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VER:n hallituksen nimittämässä sijoitusneuvottelukunnassa puheenjohtajana oli rehtori Eva Liljebloom, varapuheenjohtajana Vesa Puttonen ja jäsenenä johtaja Liisa Jauri, johtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, sijoitusjohtaja Timo Hukka ja CIO Erik Valtonen.

Vuoden 2011 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoontui kaksi kertaa.

1.2.3 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VER:n tilintarkastajat, jotka vuonna 2011 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHTT Jorma Nurkkala.

1.3 Sijoitustoiminta

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

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään strateginen allokaatio, joka kuvaa normaalin markkinatilanteen neutraalia sijoitusjakaumaa sijoitusluokkien välillä. Strategisen allokaation toteutuskelpoisuutta kuvataan valituilla vertailuindekseillä. Tavoitteena on saavuttaa paras tuotto/riskisuhde pitkällä aikavälillä, jotta VER:lle asetetut pitkän aikavälin tuottotavoitteet saavutettaisiin. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen strateginen allokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena. Sekä neutraalia perusallokaatiota että vertailuindeksejä voidaan tarvittaessa markkinatilanteen mukaan erillisellä hallituksen päätöksellä muuttaa dynaamisesti kesken vuoden siten, että kunakin hetkenä strateginen allokaatio kuvastaa salkulle haluttua riskitasoa.

Eläkerahaston hallitus vahvisti marraskuussa 2010 VER:n sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2011. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoitussuunnitelman mukaisesti sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. Sijoituksia hajautetaan ja monipuolistetaan samalla tavoin kuin muissakin työeläkejärjestelmissä.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2011 lopussa markkina-arvoltaan 13,7 (13,9) miljardia euroa. Sijoituksista 56,6 (54,3) prosenttia oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin, 36,4 (40,4) prosenttia noteerattuihin osakkeisiin ja 6,9 (5,2) prosenttia muihin sijoituksiin.

Sijoitustoiminta onnistui kertomusvuonna markkinatilanne huomioiden kohtalaisesti: sijoitussalkku tuotti vuoden 2011 aikana -2,3 (11,7) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVA:n ja TELA:n tuotonlaskentatyöryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 6,2 (6,4) miljoonaa euroa vuonna 2011. Sijoitussalkku (pois lukien muut sijoitukset) tuotti yhteensä 0,4 prosenttiyksikköä ylituottoa vertailuindeksiin nähden. Ylituottoa saatiin pääasiassa onnistuneilla allokaatiopäätöksillä.

VER:n sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin vuonna 2011 oli -324,9 (1 439,8) miljoonaa euroa.

Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 2,5 (2,5) prosenttia.

VER:n tuotto ylitti sille asetetun pitkän aikavälin tuottotavoitteen, sillä sen kymmenen vuoden (2002-2011) keskimääräinen vuosituotto 4,8 prosenttia on ylittänyt valtion velan efektiivisen kustannuksen. Vastaavalla ajalla valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus on ollut 3,7 prosenttia. VER:n viiden vuoden (2007-2011) keskimääräinen vuosituotto on ollut 1,7 prosenttia.

Sijoitussalkun (pl. muut sijoitukset) Sharpen luku oli negatiivinen (2,2) ja volatilitteetti 6,3 (5,0) prosenttia. Salkun (pl. muut sijoitukset) beta oli 0,9 (1,0). Salkun (pl. muut sijoitukset) tracking error oli 0,6 (0,3) prosenttia ja informaatio suhde 0,6 (4,5).

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

Sijoitusneuvottelukunta totesi arvioidessaan VER:n kertomusvuoden sijoitustoimintaa, että vuoden 2011 sijoitussuunnitelman päälinjauksia noudatettiin hyvin. VER:n salkku seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, kuitenkin voittaen sen tuotoltaan sekä yksinkertaisessa että riskikorjatussa tuottovertailussa. Salkun positiivinen kehitys suhteessa vertailuindeksiin tulee korkopuolelta, osakkeiden jäädessä vertailuindeksistään. Korkopuolella positiivista suhteellista lisää toivat onnistuneet valinnat varsinkin EMU-lainojen ja yrityslainojen sisällä. Huonosta taloudellisesta tilanteesta huolimatta muut sijoitukset pitivät hyvin pintansa. Lisäksi sijoitusneuvottelukunta totesi, että VER:n sijoitustoiminta on vuonna 2011 ollut markkinatilanteeseen nähden hyvänlaatuista ja että seurattut tunnusluvut antavat riittävän kuvan salkun tuotto- ja riskikehityksestä sen eri osakomponenttien osalta.

1.3.1 Korkosijoitukset

Vuosi 2011 oli VER:n korkosijoitustoiminnassa hyvä. Korkosalkku tuotti 4,1 (3,9) prosenttia ja se kasvoi markkina-arvolla laskettuna vuoden alun 7,6 miljardista eurosta vuoden lopun 7,8 miljardiin euroon. Korkosalkun duraatio oli lähes koko vuoden salkun neutraaliallokaation tasolla. Korkosalkun duraatiota muutettiin suhteellisen pienessä vaihteluvälissä, mutta kuitenkin varsin aktiivisesti ajanjakson aikana.

Parhaiten tuottivat kertomusvuonna Euroopan taloudellisesti vakaiden maiden valtionlainat ja taserakenteeltaan vahvojen yhtiöiden yritysainat. Korkosalkun allokaatiota muutettiin ajanjaksolla maltillisesti ja salkut olivat lähellä neutraalia allokaatiota. Sen sijaan salkkujen sisällä tehtiin suuria muutoksia. Etenkin EMU-salkussa vähennettiin merkittävästi kaikkein velkaantuneimpien maiden valtionlainoja ja varat suunnattiin korkeamman luottoluokituksen omaaviin maihin. Yrityslainasalkun allokaatio pidettiin pienessä ylipainossa, vaikka salkusta eräytyi sijoituksia.

VER sijoittaa pääasiassa omina suorina sijoituksina valtionlainoihin, luottoluokituksestaan Investment Grade -tasoihin yritysainoihin ja rahamarkkinasijoituksiin. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien korkosijoitusten osuus koko korkosalkusta oli noin 80,0 (84,6) prosenttia vuoden lopussa. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 269 (256) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 25 (23) rahastossa.

1.3.2 Osakesijoitukset

Vuosi 2011 oli VER:n osakesijoituksille heikko osakesalkun tuoton jäädessä negatiiviseksi. VER:n pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto jäi -12,3 (23,6) prosenttiin. Etenkin suomalaisten osakkeiden tuotto oli heikko. Helsingin Pörssin tuotto jäi noin -25 prosentin tasolle. Osasalkuista ainoastaan Pohjois-Amerikka -osasalkun tuotto oli positiivinen. Pienyhtiöt tuottivat vuoden aikana suuria yhtiöitä heikommin. Osakeallokaatioissa onnistuttiin hyvin vuonna 2011. Osakeriskiä vähennettiin alkuvuonna, ja elo-syyskuun voimakkaan osakemarkkinoiden laskun aikana osakkeiden osuutta jälleen lisättiin. Vuoden 2011 osalta osakkeiden netto-ostot nousivat yhteensä noin 63 miljoonaan euroon. Osakkeiden paino oli vuoden päättyessä 36,4 prosenttia.

Vuosi 2011 oli rahoitusmarkkinoilla poikkeuksellisen hermostunut. Kreikan ratkaisematon tilanne vaivasi markkinoita koko alkuvuoden ajan, mutta kesällä euromarkkiin alkoi laajentua täysimääräisenä myös muihin velkaantuneisiin valtioihin. Nämä asiat, yhdistettynä Yhdysvaltain velkakaton nostoon liittyviin epäselvyyksiin, johtivat osakemarkkinoiden hyvin voimakkaaseen laskuun loppukesästä. Osakehintojen lasku jatkui joitain pienempiä nousujaksoja lukuun ottamatta aina syyskuun loppuun asti. Lokakuussa osakemarkkinoiden trendi kääntyi hiljalleen, ja osa markkinoista, kuten esimerkiksi Pohjois-Amerikka, pääsivät jopa positiiviseen tuottoon vuoden päättyttyä.

Osakesalkun arvo laski markkina-arvoilla mitattuna vuoden aikana 5,6 miljardista eurosta 5,0 miljardiin euroon. VER:n osakesalkun suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 32,7 (35,7) prosenttia ja 67,3 (64,3) prosenttia oli sijoitettu rahastojen kautta. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 149 (160) yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 60 (60) eri rahastossa.

1.3.3 Muut sijoitukset

Muut sijoitukset selvisivät vuodesta 2011 varsin hyvin, vaikka epävarmuus rahoitusmarkkinoilla oli suuri läpi vuoden. Absoluuttisen tuoton rahastoja lukuun ottamatta muiden sijoitusluokkien koko vuoden tuotot olivat selkeästi positiiviset ja koko salkun tuotto ylsi 6,1 (8,6) prosenttiin.

Parhaiten tuottivat pääomasijoitukset, joissa hyvät irtautumiset sekä edelleen varsin korkeat yritysten arvostustasot olivat hyvien tuottojen taustalla. Kiinteistörahastoissa juokseva kassavirta sekä etenkin vuoden lopussa tapahtunut kiinteistöjen arvonnousu käänsivät vuoden alun negatiiviset kiinteistötuotot selkeästi positiivisiksi. Vaikeasta markkinatilanteesta huolimatta absoluuttisen tuoton rahastojen tuotot päättyivät vain hiukan miinukselle ja salkun suhteellinen tuotto absoluuttisen tuoton indekseihin verrattuna oli hyvä.

VER:n muut sijoitukset koostuu sijoituksista kiinteistö-, pääoma- ja infrastruktuurisijoituksiin sekä absoluuttisen tuoton rahastoihin. Vuoden 2011 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VER:n salkussa nousi edellisen vuoden lopun 5,2 prosentista 6,9 prosenttiin neutraalin allokaation ollessa 7 prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 948,3 (731,4) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä oli 339,7 (315,9) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista epäsuoria kiinteistösijoituksia oli 42,8 (37,5) prosenttia ja listattuja kiinteistösijoituksia 1,2 (1,8) prosenttia. Pääomarahastojen osuus oli 22,8 (26,9) prosenttia ja infrastruktuurirahastojen 12,0 (12,0) prosenttia. Absoluuttisen tuoton rahastoja oli 21,3 (21,9) prosenttia.

VER:n muiden sijoitusten kokonaistuotto oli 6,1 (8,6) prosenttia. Pääomasijoitukset tuottivat 11,7 (17,8) prosenttia, infrastruktuurisijoitukset 8,8 (9,4), kiinteistösijoitukset 5,8 (6,2) prosenttia ja absoluuttisen tuoton rahastot -0,6 (6,1) prosenttia.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 Tuotto- ja kululaskelma

VER:n tulot vuonna 2011 koostuivat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista.

Eläkemaksuja kertyi yhteensä 1 609,1 (1 621,6) miljoonaa euroa, josta 738,5 (743,8) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta ja 870,6 (877,8) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuottoja pääasiassa kunnilta ja työntekijöiltä. Eläkemaksutulot olivat 12,5 miljoonaa euroa pienemmät kuin vuonna 2010. Lisäksi VER sai työttömyysvakuutusmaksutuloina 4,7 (5,4) miljoonaa euroa.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 191,1 (543,5) miljoonaa euroa. Tuotot koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntivoitoista 108,3 (255,0) miljoonaa euroa ja rahoitustuotoista 313,1 (346,1) miljoonaa euroa. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 64,0 (38,3) miljoonaa euroa, rahoituskuluista 26,1 (4,5) miljoonaa euroa sekä rahoituskuluihin kirjatuista arvonalennuksista 134,0 (8,5) miljoonaa euroa. Nettotulokseen sisältyvät myös sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot ja kulut (sisältäen toiminnan kulut) -6,2 (-6,4) miljoonaa euroa. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VER:n toiminnan kulut vuonna 2011 olivat 0,05 (0,05) prosenttia varojen määrään suhteutettuna. Kulut olivat yhteensä 6,2 (6,4) miljoonaa euroa, mistä henkilöstökulut olivat 2,4 (2,3) miljoonaa euroa, muut kulut 3,7 (4,0) miljoonaa euroa ja käyttöomaisuuspoistojen osuus 0,1 (0,1) miljoonaa euroa. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2011 oli 1 830,6 (2 195,5) miljoonaa euroa.

1.4.2 Tase

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2011 lopussa oli 13,1 (12,8) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuuserä on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset 11,7 (11,3) miljardia euroa. VER:n 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.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VER:n kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty laissa valtion eläkelaisissa (VaEL) ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2011 siirron määrä oli 1 509,4 (1 472,7) miljoonaa euroa. Talousarviosiirto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 36,7 miljoonaa euroa. Kasvu johtui valtion eläkemenojen noususta. Vuoden 2011 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi 20,1 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 92,5 (90,6) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2011 mennessä valtion eläketurvan piirissä. VER:n rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2011 lopussa rahastointiaste oli 15 (15) prosenttia. VER rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutulot ja varojen siirto valtion talousarvioon.

1.5 Henkilöstö

Eläkerahaston toimitusjohtajana on elokuusta 2003 lähtien ollut KTT Timo Löytty-niemi. VER:n johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtajan lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (muut sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, hallintojohtaja VTM Seija Kettunen ja lakimies OTK Tiina Tarma. VER:n hallitus nimittää vakinaisen henkilökunnan. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitysvaliokunnassa ja niistä päättää hallitus. Toimitusjohtaja päättää muun henkilökunnan palkka-asioista. VER:n palveluksessa oli vuoden 2011 lopussa yhteensä kaksikymmentä vakinaista virkasuhteista henkilöä.

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

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

Henkilöstön koulutusaste ylittää valtionhallinnon keskiarvon: vakinaisista 95 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VER:n toiminnan ajan korkea. VER:n henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistunut ammatilliseen koulutukseen. Ammatillinen koulutus on painottunut sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin sekä johtamiseen liittyviin kursseihin.

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

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

VER tukee henkilöstönsä työhyvinvointia. Työterveyshuolto on järjestetty syksystä 2011 lähtien Mehiläisen, sitä ennen Suomen Terveystalo Oy:n kautta. VER on mitannut henkilöstön työtyytyväisyyttä vuodesta 2001 lähtien. Työtyytyväisyys on ollut VER:ssa kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Vuoden 2011 lokakuussa tehdyn TYHY-barometrin tuloksen mukaan VER:n työtyytyväisyys on hyvällä tasolla, ja se oli kaikilla keskeisillä mittareilla selvästi korkeammalla tasolla kuin valtiotyönantajalla keskimäärin. Tulosten mukaan esimiestyö, työn itsenäisyys ja vaikutusmahdollisuudet työoloihin ja työn sisältöön arvioitiin hyvälle tasolle. Työhyvinvointia edistetään mm. järjestämällä yhteisiä virkistys- ja kuntoilutapahtumia sekä tukemalla työntekijöiden omaehtoista liikuntaa.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 Sisäinen valvonta

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

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

1.6.2 Sisäinen tarkastus

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

1.6.3 Riskienhallinta

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

1.6.4 Sisäisen valvonnan ja siihen sisältyvän riskienhallinnan asianmukaisuus ja riittävyys

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

Tuotto- ja kululaskelma

	1.1. - 31.12.2011		1.1. - 31.12.2010	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	108 348 895,55		255 033 766,82	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	738 505 999,85		743 763 047,09	
Muut eläkemaksutuotot	531 723 300,54		554 666 342,32	
Työntekijöiden eläkemaksut	338 858 855,86		323 125 636,23	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	4 721 618,00	1 722 158 669,80	5 371 566,00	1 881 960 358,46
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	55 539,99		80 586,36	
Henkilöstökulut	2 392 764,93		2 302 982,81	
Vuokrat	260 477,16		257 974,42	
Palvelujen ostot	3 158 566,12		3 376 750,03	
Muut kulut				
Muut kulut	315 857,69		289 990,54	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	64 033 266,84		38 250 744,78	
Poistot	60 753,52	-70 277 226,25	64 355,60	-44 623 384,54
JÄÄMÄ I		1 651 881 443,55		1 837 336 973,92
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	313 146 908,28		346 111 895,25	
Rahoituskulut	-160 147 691,97	152 999 216,31	-13 025 652,92	333 086 242,33
JÄÄMÄ II		1 804 880 659,86		2 170 423 216,25
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Siirtymämaksut		25 706 289,02		25 073 470,83
JÄÄMÄ III		1 830 586 948,88		2 195 496 687,08
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		1 830 586 948,88		2 195 496 687,08

Tase

VASTAAVAA	31.12.2011		31.12.2010	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
AINEETTOMAT HYÖDYKKEET				
Muut pitkävaikutteiset menot		58 458,32		86 518,34
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Koneet ja laitteet	0,00		8 740,36	
Kalusteet	44 001,63	44 001,63	67 954,77	76 695,13
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	4 757 545 468,61		4 802 599 112,04	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	4 784 081 111,44		4 467 057 567,56	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 118 497 110,61	11 660 123 690,66	1 990 259 349,43	11 259 916 029,03
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SJOITUKSET YHTEENSÄ		11 660 226 150,61		11 260 079 242,50
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		208 577,75		236 213,31
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Sirtosaamiset	219 445 711,84		215 446 459,96	
Muut lyhytaikaiset saamiset	14 448 579,47		7 830 846,83	
Ennakkomaksut	0,00	233 894 291,31	23,74	223 277 330,53
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SJOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		940 620 089,24		1 152 858 822,31
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Yhdytilisaatava valtiolta	0,00		4 379 540,29	
Muut pankkitilit	251 824 778,40	251 824 778,40	122 630 068,28	127 009 608,57
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 426 547 736,70		1 503 381 974,72
VASTAAVAA YHTEENSÄ		13 086 773 887,31		12 763 461 217,22

VASTATTAVAA	31.12.2011		31.12.2010	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-17 897 522 909,37		-16 424 831 950,49	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	30 659 292 118,29		28 463 795 431,21	
Talousarviosiirrot	-1 509 380 155,00		-1 472 690 958,88	
Tilikauden tuotto-/kulujaama	1 830 586 948,88	13 082 976 002,80	2 195 496 687,08	12 761 769 208,92
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	554 531,47		355 605,51	
Edelleen tilittävät erät	39 376,37		36 550,31	
Siirtovelat	3 141 263,69		1 246 134,01	
Muut lyhytaikaiset velat	62 712,98	3 797 884,51	53 718,47	1 692 008,30
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		3 797 884,51		1 692 008,30
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		13 086 773 887,31		12 763 461 217,22

Rahoituslaskelma

	1.1. - 31.12.2011	1.1. - 31.12.2010
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 614 123 948,27	1 633 439 545,81
Korkotulot ja voiton tuloutukset	308 833 482,38	348 905 808,72
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-3 425 693,04	-3 780 095,97
Henkilöstömenot	-2 364 574,63	-2 224 161,94
Muut menot	-165 821,96	-158 628,66
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	1 917 001 341,02	1 976 182 467,96
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	25 706 289,02	25 073 470,83
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	25 706 289,02	25 073 470,83
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin*	-560 355 353,60	-605 086 546,99
Sijoitusten myyntivoitot	44 315 628,71	216 783 022,04
Annetut lainat**	-6 590 073,34	-5 527 527,67
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-522 629 798,23	-393 831 052,62
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 509 380 155,00	-1 472 690 958,88
Velan muutos	1 878 759,95	-8 391 055,75
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 507 501 395,05	-1 481 082 014,63
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	-87 423 563,24	126 342 871,54
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 279 868 430,88	1 153 525 559,34
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 192 444 867,64	1 279 868 430,88

* Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

Tilinpäätöksen liitteet

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 15.12.2011 antamaa määräystä (TM 1103) talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Vuoden 2011 talousarviossa siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 520 760 000,00 euroa. Vuonna 2011 talousarvioon siirrettiin hie-man budjetoitua vähemmän, 1 509 380 155,00 euroa, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2011 eläkemenosta.

Valtion Eläkerahaston kirjanpidon laatii Valtion talous- ja henkilöstöhallinnon palvelukeskus (Palkeet) ja arvopaperikirjanpidon osakirjanpitona Pohjola Varainhoito Oy.

Tilinpäätösvouden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 30.12.2011
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,2939
JPY (Japanin jeni)	100,20
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8353
SEK (Ruotsin kruunu)	8,9120
DKK (Tanskan kruunu)	7,4342
CHF (Sveitsin frangi)	1,2156
NOK (Norjan kruunu)	7,7540

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

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

Pitkäaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

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

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

Lyhytaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Muun omaisuuden kuin sijoitusten kirjanpitoarvo

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

Saamisten kirjanpitoarvo

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

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

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

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

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltei osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009 sekä 2010 tilinpäätöksiin. Vuoden 2011 tilinpäätöksessä arvonalennuksia on kirjattu rahoituskuluihin yhteensä 134 025 940,97 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2011 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisen sijoituksen hankintamenoista tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitoavan 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 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 keskikurssin mukaan.

Johdannaisten kirjanpitoarvo

Johdannainen on rahoitusinstrumentti, jonka arvo muuttuu tietyn koron, arvopaperin hinnan, hyödykkeen hinnan, valuuttakurssin tai muun vastaavan kohdeetuuden muuttuessa. Johdannainen edellyttää sopimusta tehtäessä vain vähäistä nettosijoitusta ja sopimus selvitetään tiettyinä päivinä tulevaisuudessa.

Valtion Eläkerahasto käyttää euromääräisiä korkojohdannaisia sijoitustoiminnan riskien hallintaan. Tällä tarkoitetaan sekä varsinaista sijoitusriskien suojaustoimintaa että markkinoiden toimimattomuudesta aiheutuvan likviditeettiriskin hallintaa. VER aloitti johdannaisten käytön lokakuussa 2010. Vuoden 2011 aikana käytettiin listattuja korkofutuureita ja listattuja korko-optioita.

Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulos kirjataan tulosvaikutteisesti.

Johdannaissijoitusten käypä arvo

Johdannaissopimukset arvostetaan markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon.

Tilinpäätöshetkellä ei ollut avoimia johdannaissopimuksia.

4) Aikaisempiin vuosiin kohdistuvat tuotot ja kulut, talousarvotulot 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

Vuoden 2011 talousarviosiirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon (VaEL 134 §) oli budjetoitu 1 520 760 000,00 euroa.

Vuonna 2011 valtion talousarvioon siirrettiin 1 509 380 155,00 euroa Valtion Eläkerahaston tuloista, mikä vastasi 40 prosenttia valtion vuoden 2011 eläkemenosta.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2011	2010
Henkilöstökulut	1 982 813,41	1 883 992,50
Palkat ja palkkiot	1 858 598,05	1 759 782,16
Tulosperusteiset erät*	124 215,36	124 210,34
Henkilösivukulut	409 951,52	418 990,31
Eläkekulut	363 070,01	360 606,97
Muut henkilösivukulut	46 881,51	58 383,34
Yhteensä	2 392 764,93	2 302 982,81
	2011	2010
Luontoisedut	50 691,50	51 783,83
Johto	13 950,10	13 928,40
Muu henkilöstö	36 741,40	37 855,43
Lomapalkkavelka	392 334,13	373 138,34

* Vuodelta 2011 ei makseta tulospalkkiota. Vuodelle 2011 on kirjattu vuoden 2010 tilinpäätöksen jälkeen vahvistettua vuodelta 2010 kertynyttä tulospalkkiota.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

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

Johtoryhmälle vuonna 2011 maksetut palkat ja tulospalkkiot

Toimitusjohtaja	220 272,50
Korkosijoitusjohtaja	130 714,25
Osakesijoitusjohtaja	137 128,15
Sijoitusjohtaja (muut sijoitukset)	135 994,65
Hallintojohtaja	95 025,16
Lakimies	102 718,40

VER:ssä on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli vuodesta 2001 lähtien. Vuoden 2007 alusta lähtien tulospalkkio voi VM:n toimintaohjeen mukaisesti vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2011 maksettuja vuosien 2009 ja 2010 tulospalkkiota yhteensä 83 539,81 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 22 000,00 euroa.

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 palkkiot päättää VER:n hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 300 euroa ja jäsenen 200 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 60 480,00 euroa.

Luontoisedut

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

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	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	6	16,67	0 %

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

Poistoajat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.

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

Aineettomat hyödykkeet		Muut pitkävaikutteiset menot	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2011		140 300,00	140 300,00
Lisäykset		0,00	0,00
Vähennykset		0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2011		140 300,00	140 300,00
Kertyneet poistot 1.1.2011		-53 781,66	-53 781,66
Vähennysten kertyneet poistot		0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot		-28 060,02	-28 060,02
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot		0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset		0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2011		-81 841,68	-81 841,68
Arvonkorotukset		0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2011		58 458,32	58 458,32

Aineelliset hyödykkeet	Koneet ja laitteet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2011	41 426,03	143 718,55	185 144,58
Lisäykset	0,00	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2011	41 426,03	143 718,55	185 144,58
Kertyneet poistot 1.1.2011	-32 685,67	-75 763,78	-108 449,45
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-8 740,36	-23 953,14	-32 693,50
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2011	-41 426,03	-99 716,92	-141 142,95
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2011	0,00	44 001,63	44 001,63

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2011	4 802 599 112,04	4 601 542 710,46	2 044 585 269,60	11 448 727 092,10
Lisäykset	3 871 172 145,92	1 063 272 842,55	302 015 817,94	5 236 460 806,41
Vähennykset	-3 916 225 789,35	-630 701 514,83	-185 232 163,32	-4 732 159 467,50
Hankintameno 31.12.2011	4 757 545 468,61	5 034 114 038,18	2 161 368 924,22	11 953 028 431,01
Kertyneet poistot 1.1.2011	0,00	-134 485 142,90	-54 325 920,17	-188 811 063,07
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	18 478 157,13	11 454 106,56	29 932 263,69
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	-134 025 940,97	0,00	-134 025 940,97
Kertyneet poistot 31.12.2011	0,00	-250 032 926,74	-42 871 813,61	-292 904 740,35
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2011	4 757 545 468,61	4 784 081 111,44	2 118 497 110,61	11 660 123 690,66

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2011	2010	Muutos 2011-2010
Korot euromääräisistä saamisista	179 452 592,09	175 553 759,36	3 898 832,73
Korot valuuttamääräisistä saamisista	127 872,45	25 287,03	102 585,42
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	-6 884 933,59	65 181 711,52	-72 066 645,11
Osingot	84 180 635,92	79 994 705,16	4 185 930,76
Muut rahoitustuotot	56 270 741,41	25 356 432,18	30 914 309,23
Rahoitustuotot yhteensä	313 146 908,28	346 111 895,25	-32 964 986,97
Rahoituskulut	2011	2010	Muutos 2011-2010
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-134 025 940,97	-8 494 243,92	-125 531 697,05
Muut rahoituskulut	-26 121 751,00	-4 531 409,00	-21 590 342,00
Rahoituskulut yhteensä	-160 147 691,97	-13 025 652,92	-147 122 039,05
Netto	152 999 216,31	333 086 242,33	-180 087 026,02

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

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

Käyttö- ja rahoitusomaisuusarvopaperit

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

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

Muut euromääräiset osakkeet

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

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

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

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

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2010 EUR*)	Markkina- arvo 2010 EUR*)
Sveitsiläiset osakkeet							
Credit Suisse Group (Ord)	130 000	3 040 769,46	2 360 233,63	2 360 233,63	491,11	4 121 734,32	5 121 481,13
Nestle S.A.	110 000	4 603 659,41	4 886 475,81	4 603 659,41			
Novartis AG	200 000	7 956 356,61	8 835 143,14	7 956 356,61			
Zurich Financial Services	20 000	3 726 626,15	3 496 215,86	3 496 215,86	6 603,44	4 929 354,67	4 842 450,426
Sveitsiläiset osakkeet yhteensä		19 327 411,63	19 578 068,44	18 416 465,51	7 094,55	9 051 088,99	9 963 931,555
Tanskalaiset osakkeet							
D/S Norden A/S	100 000	2 981 172,04	1 809 206,10	1 809 206,10	107 261,61	2 226 126,88	1 901 791,10
Den Danske Bank A/S	360 000	4 557 270,37	3 532 592,61	3 532 592,61		3 519 235,93	5 180 116,72
FLSmidth & Co A/S	150 000	5 594 212,35	6 809 744,16	5 594 212,35	166 948,67	3 136 385,54	7 369 486,55
Novo-Nordisk A/S	80 000	3 651 667,19	7 102 310,94	3 651 667,19	109 138,19	2 181 457,26	5 063 393,04
Tdc A/S	450 000	3 078 264,37	2 788 060,58	2 788 060,58	131 697,30	3 078 264,37	2 925 135,84
Tanskalaiset osakkeet yhteensä		19 862 586,32	22 041 914,39	17 375 738,83	515 045,77	14 141 469,98	22 439 923,25
VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ		505 490 463,76	607 122 201,98	482 309 223,50	19 966 716,37	430 274 812,56	636 784 976,64
OSAKKEET YHTEENSÄ		1 487 792 605,56	1 635 583 411,51	1 294 323 354,37	70 391 031,12	1 437 919 779,65	1 917 039 829,91

JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT

OSAKERAHASTOT

Euromääräiset osakerahastot

BGF - European Value Fund A2 EUR	585 331	20 296 146,75	19 948 095,48	19 948 095,48		20 140 471,24	20 626 164,92
BlackRock Europe ex-UK Index Sub-Fund EUR	10 367 386	131 196 269,48	137 834 400,99	131 196 269,48		131 196 269,48	157 065 902,60
DB x-trackers - DAX ETF	546 000	31 282 046,44	31 891 860,00	31 282 046,44		26 518 564,51	30 791 840,00
DB x-trackers MSCI Europe Small Cap TRN Index ETF	710 000	10 802 213,81	11 722 100,00	10 802 213,81		10 802 213,81	14 207 100,00
DB x-trackers MSCI Europe TRN Index ETF	4 180 000	107 273 306,26	128 911 200,00	107 273 306,26			
Dexia Fund - Sustainable Equities Europe I-C	17 213	4 204 936,65	3 445 676,12	3 445 676,12		4 204 936,65	3 802 327,18
Dimensional Emerging Market Value Fund B	2 750 090	45 000 000,00	41 361 355,59	41 361 355,59		45 000 000,00	53 901 766,59
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	13 628 095,74	11 020 990,59		11 020 990,59	16 501 255,53
eQ Clean Energy - 1 K	93 948	3 640 890,21	2 882 422,31	2 882 422,31		5 865 367,48	4 947 916,78
Evli Europe B	464 677	26 890 034,49	26 944 731,59	26 890 034,49			

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

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

KORKORAHASTOT

Euromääräiset korkorahastot

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

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

MUUT RAHASTOSIJOITUKSET

Muut rahastosijoitukset (euromääräiset)

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

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

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

Arvopaperin nimi ja sarja	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpito- arvo 2010 EUR*)	Markkina- arvo 2010 EUR*)
YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET						
Euromääräiset rahastot yhteensä	3 801 778 969,64	4 055 616 795,15	3 678 749 046,06		3 090 975 561,43	3 531 523 533,29
Valuuttamääräiset rahastot yhteensä	1 613 006 646,85	1 839 292 661,53	1 541 726 700,91		1 468 544 448,39	1 759 461 363,19
Kaikki rahastot yhteensä	5 414 785 616,49	5 894 909 456,68	5 220 475 746,97		4 559 520 009,82	5 290 984 896,48
Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	4 784 081 111,44	5 084 078 004,68	4 490 763 176,93	50 424 314,75	4 098 620 528,52	4 811 778 386,56
Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä	2 118 497 110,61	2 446 414 863,51	2 024 035 924,41	19 966 716,37	1 898 819 260,95	2 396 246 339,83
Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä	6 902 578 222,05	7 530 492 868,19	6 514 799 101,34	70 391 031,12	5 997 439 789,47	7 208 024 726,39

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2010 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2010 että 31.12.2011. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2011.

JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

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

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

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

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2009 EUR*)	Markkina- arvo 2009 EUR*)
France O.A.T./L 2,25% 25.7.2020 (IL)	25 000 000,00	30 254 837,61	29 747 982,97	31 781 152,96	29 747 982,97	54 014 500,33	55 925 990,27
France O.A.T./L 2,5% 25.7.2013 (IL)	40 000 000,00	47 841 099,94	46 064 440,24	49 268 033,57	46 064 440,24	70 389 560,80	73 663 152,00
France O.A.T./L 3,15% 25.7.2032 (IL)	40 000 000,00	61 602 147,10	60 993 690,12	59 960 927,13	59 960 927,13	130 254 644,48	128 866 441,71
France O.A.T./L 3,4% 25.07.2029 (IL)	15 000 000,00	23 993 193,71	23 922 661,80	23 246 963,17	23 246 963,17		
France Telecom 5,25% 22.05.2014	5 000 000,00	4 979 150,00	4 991 692,35	5 390 650,20	4 991 692,35	4 988 218,94	5 467 843,15
France Telecom 5,625% 22.05.2018 Issued May08	21 000 000,00	20 009 400,00	20 335 753,26	24 056 760,00	20 335 753,26	20 231 875,77	23 614 647,00
French Government Bond 3,25% 25.10.2021	40 000 000,00	39 502 200,00	39 507 250,54	40 373 999,20	39 507 250,54		
French Government Bond 4,0% 25.04.2018	20 000 000,00	21 820 400,00	21 780 272,49	21 780 600,00	21 780 272,49		
French Government Bond 4,0% 25.10.2014	100 000 000,00	106 710 995,04	104 326 551,93	107 635 002,00	104 326 551,93	74 202 181,13	75 654 241,60
French Government Bond 4,25% 25.10.2018	15 000 000,00	16 277 994,21	16 170 951,88	16 519 950,45	16 170 951,88		
French Government Bond 4,5% 25.04.2041	20 000 000,00	23 902 000,00	23 863 685,96	23 011 000,00	23 011 000,00		
GDF Suez 3,125% 21.01.2020	5 000 000,00	4 979 650,00	4 979 922,88	4 959 349,80	4 959 349,80		
GE Capital Euro Funding 2,875% 28.10.2014	14 000 000,00	13 991 180,00	13 993 769,88	14 300 019,72	13 993 769,88	13 991 566,37	14 063 467,32
GE Capital Euro Funding 3,75% 04.04.2016	10 000 000,00	9 943 700,00	9 952 051,01	10 258 799,70	9 952 051,01		
GIE Suez Alliance 5,125% 24.06.2015	2 967 000,00	3 121 580,70	3 017 689,42	3 240 557,43	3 017 689,42	5 109 953,11	5 506 207,50
Goldman Sachs Group Inc 4,50% 09.05.2016	10 000 000,00	9 981 600,00	9 983 976,80	9 628 900,10	9 628 900,10		
Hbos Treasury Srvc Plc 3,25% 25.01.2013	5 000 000,00	4 861 000,00	4 978 208,12	5 051 250,10	4 978 208,12	4 957 865,31	5 073 295,95
HSBC Holdings Plc 20.12.2012 Sub	10 000 000,00	10 289 000,00	10 063 703,41	10 215 399,90	10 063 703,41	10 115 936,16	10 469 086,90
Iberdrola Finanzas Sau 3,5% 13.10.2016	8 000 000,00	7 988 480,00	7 990 813,41	7 744 000,24	7 744 000,24	7 988 895,18	7 634 496,00
Itella Oyj 4,625% 08.12.2017	10 000 000,00	9 961 600,00	9 962 002,92	10 044 000,00	9 962 002,92		
KFW 1,875% 16.11.2015	20 000 000,00	19 957 400,00	19 966 965,17	20 425 599,60	19 966 965,17	19 958 449,84	19 556 252,60
KFW 3,125% 15.06.2018	20 000 000,00	19 872 800,00	19 882 699,41	21 278 399,60	19 882 699,41		
Kingdom of Denmark 1,75% 05.10.2015	20 000 000,00	19 978 200,00	19 983 596,29	20 423 800,60	19 983 596,29	19 979 238,67	19 604 507,60
Kingdom of Denmark 2,75% 16.03.2016	40 000 000,00	40 807 000,00	40 776 360,46	42 436 801,20	40 776 360,46		
Kingdom of Sweden 0,875% 02.09.2013	40 000 000,00	40 010 700,00	40 009 652,85	40 253 201,20	40 009 652,85		
Kommunalkredit Austria AG 4,50% 10.09.2013	5 000 000,00	4 976 350,00	4 995 992,52	5 199 750,15	4 995 992,52	4 993 629,46	5 287 434,05
Koninklijke KPN NV 3,75% 21.09.2020	13 000 000,00	12 913 810,00	12 924 804,92	13 048 750,00	12 924 804,92	12 916 193,02	12 337 666,25
Koninklijke KPN NV 4,50% 04.10.2021	8 000 000,00	7 954 640,00	7 955 961,76	8 428 880,00	7 955 961,76		
Koninklijke KPN NV 5% 13.11.2012	7 500 000,00	7 901 400,00	7 615 516,02	7 713 974,78	7 615 516,02	7 748 105,16	7 921 768,13
Kuntarahoitus 4,50% 09.05.2021 Call/Sub	3 500 000,00	3 515 820,00	3 509 866,20	3 902 051,30	3 509 866,20	3 510 920,10	3 831 908,50
Land Berlin 3,25% 15.01.2014	5 000 000,00	4 973 900,00	4 993 501,15	5 204 000,10	4 993 501,15	4 990 321,41	5 194 812,50
Land Berlin 4,25% 15.09.2014	5 000 000,00	4 974 450,00	4 993 080,79	5 384 750,00	4 993 080,79	4 990 527,19	5 368 145,60
Landesbank Berlin Ag 3,25% 25.06.2015	7 000 000,00	6 944 000,00	6 980 648,45	7 357 840,00	6 980 648,45	6 975 051,53	7 183 457,75
Linde Finance BV 3,125% 12.12.2018	5 000 000,00	4 957 450,00	4 957 766,17	5 186 100,00	4 957 766,17		
Luxembourg Government 3,375% 18.05.2020	20 000 000,00	19 975 000,00	19 979 051,41	21 856 799,40	19 979 051,41	19 976 553,50	20 084 500,20
Man AG 5,375% 20.05.2013	7 000 000,00	6 986 980,00	6 995 490,64	7 352 520,21	6 995 490,64	6 992 237,87	7 501 026,75

Arvopaperin nimi ja sarja	Nimellisarvo EUR	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpito- arvo 2010 EUR*)	Markkina- arvo 2010 EUR*)
Metso Oyj 4,625% 13.05.2018	4 000 000,00	4 034 800,00	4 033 078,49	4 020 720,00	4 020 720,00		
Metso Oyj 7,25% 10.06.2014	12 500 000,00	13 911 500,00	13 742 411,83	13 777 625,13	13 742 411,83		
Nationwide Bldg Society 3,875% 05.12.2013	10 000 000,00	9 987 900,00	9 996 663,87	10 332 299,80	9 996 663,87	9 994 936,66	10 340 252,50
Nationwide Bldg Society 4,125% 27.02.2012	10 000 000,00	9 982 900,00	9 999 457,15	10 072 499,80	9 999 457,15	9 996 040,92	10 241 958,80
Natl Grid Elect Trans 6,625% 28.01.2014	10 000 000,00	9 985 100,00	9 993 968,52	11 029 799,70	9 993 968,52	9 991 068,00	11 255 515,00
Nederlandse Gasunie N.V. 6,0% 30.10.2013	5 000 000,00	4 984 250,00	4 994 235,92	5 396 450,05	4 994 235,92	4 991 091,09	5 540 316,55
Neste Oil Oyj 3,50% 20.06.2012	5 000 000,00	4 980 300,00	4 998 674,85	5 008 455,00	4 998 674,85	4 995 862,76	5 079 033,15
Neste Oil Oyj 4,875% 06.07.2015	5 000 000,00	5 125 000,00	5 118 708,36	5 184 199,90	5 118 708,36		
Neste Oil Oyj 6,0% 14.09.2016	20 000 000,00	20 715 449,84	20 602 131,75	21 315 418,00	20 602 131,75	9 956 233,57	10 707 600,00
Netherlands 3,25% 15.07.2015	95 000 000,00	101 441 000,00	100 784 506,69	102 709 248,10	100 784 506,69		
Netherlands 3,25% 15.07.2021	10 000 000,00	9 758 414,29	9 774 040,03	10 912 799,80	9 774 040,03		
Netherlands 4% 15.07.2016	75 000 000,00	81 334 017,85	80 223 805,54	84 337 497,75	80 223 805,54	109 011 784,76	109 003 281,00
Netherlands 4,5% 15.07.2017	90 000 000,00	98 576 401,09	96 326 958,20	103 981 503,60	96 326 958,20	119 128 167,05	122 633 988,40
NETHERLANDS GOVERNMENT 4% 15.1.2037	15 000 000,00	17 587 500,00	17 556 753,00	19 102 200,00	17 556 753,00		
Nokia Corporation 5,50% 04.02.2014	20 000 000,00	20 839 250,00	20 693 655,71	21 032 600,40	20 693 655,71		
Nokia Corporation 6,75% 04.02.2019	11 000 000,00	13 101 400,00	12 713 044,38	11 804 540,33	11 804 540,33	11 945 003,47	11 857 515,00
Nordea Bank AB 2,75% 11.08.2015	20 000 000,00	19 945 600,00	19 960 704,52	20 051 600,60	19 960 704,52	19 949 830,46	19 849 657,60
Nordea Bank AB 4,5% 26.03.2020 (Sub)	10 000 000,00	9 981 000,00	9 984 354,84	8 985 099,80	8 985 099,80	9 982 456,37	9 725 868,10
Nordea Bank AB 6,25% 10.09.2018 (Call, Sub)	4 000 000,00	3 756 000,00	3 835 380,91	4 123 120,12	3 835 380,91	3 810 805,82	4 290 183,00
Nordea Hypotek Ab 4,25% 06.02.2014	12 000 000,00	11 994 240,00	11 998 269,95	12 672 600,36	11 998 269,95	11 997 447,75	12 755 753,28
Northern Rock Plc 3,625% 28.03.2013	10 000 000,00	9 897 950,00	9 980 712,65	10 133 000,20	9 980 712,65	9 965 172,07	10 065 477,50
Northern Rock Plc 3,875% 16.11.2020	5 000 000,00	4 979 850,00	4 988 073,32	4 672 650,15	4 672 650,15	4 986 730,96	4 416 434,40
Nykredit Bank A/S 3,5% 04.11.2015	15 000 000,00	14 973 600,00	14 979 701,20	14 793 450,15	14 793 450,15	14 974 424,09	14 878 725,00
OP Mortgage Bank 3,25% 01.04.2016	10 000 000,00	9 973 700,00	9 977 644,29	10 488 900,00	9 977 644,29		
OP Mortgage Bank 3,5% 11.07.2018	10 000 000,00	9 943 900,00	9 947 695,57	10 537 799,80	9 947 695,57		
Outokumpu Oyj 5,125 % 24.06.2015	14 000 000,00	13 963 180,00	13 974 371,16	14 005 460,00	13 974 371,16	13 967 011,21	14 253 872,50
Pohjola Bank 5.75% 25.03.2018 (Call)	10 000 000,00	9 961 100,00	9 975 742,13	9 909 454,00	9 909 454,00	9 971 851,94	10 465 600,00
Pohjola Bank Plc 3,0% 08.09.2017	15 000 000,00	14 939 400,00	14 950 752,14	14 731 350,00	14 731 350,00	14 942 101,76	14 410 773,75
Pohjola Bank Plc 4,5% 22.05.2014	20 000 000,00	19 958 800,00	19 980 302,48	20 966 000,40	19 980 302,48	19 972 067,01	21 255 905,00
Rautaruukki Oyj 5,25% 11.11.2014	12 000 000,00	11 964 000,00	11 979 377,88	12 453 719,76	11 979 377,88	11 972 181,82	12 528 120,12
Republic of Austria 3.80% 20.10.2013	130 000 000,00	139 409 000,00	135 068 748,99	137 345 002,60	135 068 748,99	137 876 174,46	138 610 184,70
Republic of Austria 4% 15.09.2016	70 000 000,00	73 989 400,00	72 982 380,45	76 876 098,60	72 982 380,45	52 368 724,90	53 692 959,50
Republic of Austria 4,15% 15.03.2037	30 000 000,00	33 044 700,00	32 913 633,18	33 819 900,60	32 913 633,18	33 029 153,10	31 428 918,90
Republic of Austria 4,35% 15.03.2019	45 000 000,00	49 534 400,00	49 453 265,79	49 746 598,65	49 453 265,79		
Republic of Germany 3,75% 04.07.2013	30 000 000,00	31 228 800,00	30 849 521,72	31 668 901,20	30 849 521,72		
Republic of Germany 5,5% 04.01.2031	85 000 000,00	109 402 933,33	108 619 566,80	123 487 999,15	108 619 566,80		

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

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

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

*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2010 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2010 että 31.12.2011.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2011	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	0,00	0,00	0,00	325 160 006,44	2 210 837 188,85	2 221 548 273,32	4 757 545 468,61
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	4 784 081 111,44 *)	0,00	0,00	0,00	4 784 081 111,44
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	2 118 497 110,61 *)	0,00	0,00	0,00	2 118 497 110,61
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	940 620 089,24	0,00	0,00	940 620 089,24
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	251 824 778,40	0,00	0,00	251 824 778,40
Yhteensä	0,00	0,00	6 902 578 222,05	1 517 604 874,08	2 210 837 188,85	2 221 548 273,32	12 852 568 558,30

* 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	31.12.2011	31.12.2010	Muutos 2011-2010
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	92 500 000 000,00	90 600 000 000,00	1 900 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2011 mennessä valtion eläketurvan piirissä.

Vastuu 31.12.2011 perustuu helmikuussa 2012 yksilötasolla suoritettuun laskentaan.

Karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko.

Vastuu on noin 1,9 miljardia euroa (2,1 prosenttia) suurempi kuin edellisellä vuonna 31.12.2010.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2011 oli 13 877 496 882,03 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussal-

kun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Eläkevastuun kattamaton osuus oli 78 622 503 117,97 euroa.

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

Helsingissä 7.2.2012


Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö

Liite 10.3: Sijoitussitoumukset

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

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

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

Liite 10.4: Johdannaissopimukset ja johdannaiskaupan vakuudet

Johdannaissopimukset

Valtion Eläkerahasto käyttää korkojohdannaisia rahaston sijoitustoiminnan riskien hallintaan. Tällä tarkoitetaan sekä varsinaista sijoitusriskien suojaustoimintaa että markkinoiden toimimattomuudesta aiheutuvan likviditeettiriskin hallintaa.

Tilikauden aikana on käytetty listattuja korkofutuureita ja listattuja korko-optioita. Tilinpäätöshetkellä ei ollut yhtään johdannaissopimusta avoimna. Suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulos on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti.

Johdannaiskaupan vakuudet

Johdannaiskaupan vakuutena on joukkovelkakirjalaina nimellisarvoltaan 12 500 000,00 euroa ja se sisältyy taseen erään käyttöomaisuusarvopaperit.

Johdannaissopimusten selvittämisen vakuutena on pankkitilisaaminen 196 751,97 euroa ja se sisältyy taseen rahat ja pankkisaamiset erään.

Liite 10.5: Vuokravastuut

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2011	31.12.2010
Alle yhden vuoden sisällä erääntyvät vuokravastuut	242 053,44	233 706,84
1-5 vuoden sisällä erääntyvät vuokravastuut	181 540,08	408 986,97
Yhteensä	423 593,52	642 693,81

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

Liite 15.1: Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin

Sijoitustoiminnan nettotuottoerittely

milj. EUR	2011	2010
Suorat nettotuotot	269,0	252,5
Lainasaamiset	0,0	0,0
Joukkovelkakirjalainat	146,4	149,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	16,9	9,3
Osakkeet ja osuudet	111,8	100,4
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut *	-6,2	-6,4
Arvonmuutokset kirjanpidossa **	-77,9	291,0
Osakkeet ja osuudet	-89,7	208,3
Joukkovelkakirjalainat	11,8	82,7
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	191,1	543,5
Arvostuserojen muutos	-516,0	896,3
Osakkeet ja osuudet	-623,5	965,2
Joukkovelkakirjalainat	107,5	-68,9
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	-324,9	1 439,8

*) Sisältää mm. liiketoiminnan kulut sekä sellaiset tuloslaskelman korkoerät, joita ei kirjata sijoitustoiminnan tuottoihin.

**) Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.

Liite 15.2. Sijoitussalkun rakenne ja tuotto 2001-2011

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

*) Pääoma vastaa liitteen 8 mukaista sijoitusten markkina-arvoa lisätynä siirtyvillä koroilla, sijoitustoiminnan pankkileilla sekä avoimilla kaupoilla. Valuuttakurssi EKP:n fixing.

**) Raportointivuoden ylituotto koko salkun osalta valmistuu keväällä 2012 vertailuindeksien valmistumisen jälkeen.

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

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

Kumulatiivinen tuotto 10v (2002-2011)	59,8 %
Keskimääräinen vuosituotto 10v (2002-2011)	4,8 %
Reaalituotto 10v (2002-2011)	3,1 %
Keskimääräinen vuosituotto 5v (2007-2011)	1,7 %

VER:n hallituksen päättämä neutraali perusallokaatio ja sen mukaiset vertailuindeksit olivat 31.12.2011 seuraavat:

Omaisuusluokka	Neutraali perusallokaatio	Vertailuindeksi
Korkosijoitukset	58,0 %	
EMU	26,1 %	
EMU-lainat	20,3 %	Euro Government Composite (kuusi euroalueen valtiota)
Inflaatioidonnoiset	5,8 %	BarCap Euro Government Inflation-Linked Bond Index
Yrityslainat	17,4 %	BarCap Euro Aggregate Ex Treasury Index
Kehittyvät lainamarkkinat	5,8 %	50% JP Morgan EMBI Global Diversified Eur Hedged, 50% JP Morgan GMI-EM Diversified Eur Unhedged
Rahamarkkinat	8,7 %	JP Morgan Cash Index 3 Month
Noteeratut osakesijoitukset	35,0 %	
Pohjoismaat	10,5 %	
Suomi	7,4 %	OMX Helsinki Cap Index
Muut Pohjoismaat	3,2 %	OMX Stockholm Benchmark Cap Index
Eurooppa	11,4 %	
Eurooppa	9,1 %	MSCI Europe Index
Eurooppa Value	2,3 %	MSCI Europe Value Index
Pohjois-Amerikka	5,3 %	MSCI North America Index
Japani	2,6 %	MSCI Japan Index
Kehittyvät markkinat	5,3 %	
Kehittyvät markkinat	3,5 %	MSCI Emerging Markets Index
Muu Aasia (pl. Japani)	1,8 %	MSCI AC Far East Ex Japan Index
Muut sijoitukset	7,0 %	
Kiinteistörahastot	2,9 %	INREV Index
Pääomarahastot	1,5 %	EVCA Index
Infrastruktuurirahastot	0,8 %	50% INREV Index, 50% EVCA Index
Absoluuttisen tuotot rahastot	1,9 %	Dow Jones Credit Suisse AllHedge Index

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 16: Riskienhallinta ja valvonta

Riskienhallinnalla tarkoitetaan liiketoiminnasta aiheutuvien ja siihen olennaisesti liittyvien riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa. Riskienhallinnalla varmistetaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita tai vaaranna VER:n sijoitustoimintaa. Riskienhallinnalla varjellaan toiminnan jatkuvuutta ja VER:ön kohdistuvaa luottamusta. VER:n hallitus vahvistaa koko toiminnan kattavan riskienhallintasuunnitelman vuosittain. VER jakaa riskit yleisiin riskeihin, sijoitustoiminnan yleisiin riskeihin ja sijoituslajikohtaisiin riskeihin.

VER:ssä on vuosina 2004-2011 tehty riskien kartoitus, jossa määritellään merkittävimmät riskit sekä niiden todennäköisyydet ja vaikuttavuudet VER:n toimintaan. Lisäksi riskikartoituksessa kirjataan riskien hallintakeinoja ja toimenpiteitä riskien rajoittamiseksi.

1. VER:n riskienhallintaorganisaatio ja valvonta

1.1 Valtiovarainministeriö

VERL:n mukaan VER:n yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle. Ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VER:n hallituksen ja vapauttaa sen jäsenet tehtävästään. Samoin valtiovarainministeriö asettaa vuosittain tilintarkastajat ja vahvistaa VER:n tilinpäätöksen. VER:n toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalansa toimintakertomukseen.

1.2 Hallitus

Hallituksen tehtävänä on päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja laatia sijoitussuunnitelma. Hallitus valvoo sijoitustoiminnan periaatteiden sekä valtuuksien ja limiittien noudattamista. Hallitus seuraa sijoitussuunnitelman toteutumista kuukausittain ja neljännesvuosittain. VER:n hallitus päättää raportointimenettelystä ja raporteissa esitettävistä tuotto- ja riskimittareista. VER:n hallitus vahvistaa riskienhallintasuunnitelman.

1.3 Viranomaisvalvonta

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

1.4 Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain kaksi tilintarkastajaa tarkastamaan VER:n hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat varmistuvat siitä, että 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 rahaston hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

1.5 Sijoitusneuvottelukunta

VER:n hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on tutustua sijoitussuunnitelmaan ja antaa siitä lausuntonsa hallitukselle ennen sijoitussuunnitelman lopullista hyväksymistä.

1.6 Sisäinen valvonta

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

Jatkuvuussuunnitelman, jossa mm. määritellään kriittisten toimintojen varamiesjärjestelyt ja varatoimitilat, avulla varaudutaan varmistamaan toiminnan jatkuvuus myös poikkeusoloissa.

VER:n riskienhallintakomitea on sisäinen elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kehittäminen ja seuranta. Sijoitustoiminnasta riippumattoman middle office -toiminnon vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan toteutumista hallituksen asettamien rajojen puitteissa. Talous- ja arvopaperitoiminnoissa koordinoidaan yleisten riskien hallintaa sekä seurataan VER:n sisäpiiriohjeiden noudattamista. VER:n toimintaa tarkastaa sisäinen tarkastus, joka raportoi sekä toimitusjohtajalle että hallitukselle.

2. VER:n sijoitustoiminnan riskienhallinta

2.1 Sijoitussuunnitelma, limiitit ja neutraali perusallokaatio

VER:n sijoitustoimintaa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma, jossa sijoitusriskejä hallitaan ja rajoitetaan määrittämällä kullekin sijoitusluokalle neutraalit allokaatiopainot, niiden vaihteluvälit ja vertailuindeksit sekä määräämällä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit.

VER:n sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoitussalkun neutraali perusallokaatio eli miten sijoitukset kohdistetaan eri sijoitusluokkiin. Neutraalilla perusallokaatiolla ohjataan sijoitustoimintaa pitkällä aikavälillä.

2.2 Riskien valvonta ja raportointi

Hallitukselle raportoidaan kuukausittain ja neljännesvuosittain sijoitustoiminnan tuotoista, riskeistä ja muutoksista sijoitussalkussa. Neljännesvuosiraportointiin sisältyy myös yhteenveto raportointikauden limiitti- ja sisäpiiriohjeiden valvonnan raportoinnista. Limiittien poikkeamista raportoidaan viipymättä kirjallisesti toimitusjohtajalle. Vastuu poikkeamien raportoisesta on kunkin omaisuusluokan osalta vastuullisella salkunhoitajalla ja sijoitusjohtajalla.

2.3 Sijoitusriskit

Markkinariskillä tarkoitetaan sijoituskohteiden arvon heilahtelua. Markkinariskeistä suurin on osakkeiden markkinariski. Muita markkinariskejä ovat korko-, valuutta- ja kiinteistöjen arvonmuutosriski. Korkoriski voi toteutua hintariskinä tai uudelleensijoitusriskinä pääoman ennenaikaisessa takaisinmaksutilanteessa. Inflaatoriskillä tarkoitetaan omaisuuden reaaliarvon tai -tuoton alenemista. Luottoriski on tappionvaara, joka aiheutuu vastapuolen kyvyttömyydestä vastata sitoumukseltaan. Likviditeettiriskillä tarkoitetaan kassavirran toteutumista erisuuruisuena kuin on odotettu. Riskin muodostavat myös sijoitukset, jotka eivät ole lainkaan tai vain huomattavalla tappiolla rahaksi muutettavissa.

2.4 Sijoitustoiminnan yleiset riskit ja niiden hallinta

Ulkoisen toimintaympäristön muutokset, kansainväliset talousongelmat, kotimaisen kansantalouden kantokyvyn heikkeneminen ja eläketurvan riittävyyden hallintaan liittyvät merkittävät päätökset muodostavat riskejä VER:n toimintaan. Riski voi toteutua esim. vääränä positio-, riski- ja tulostietona. Näihin riskeihin VER varautuu seuraamalla aktiivisesti toimintaympäristöään, varautumalla muutoksiin ja reagoimalla niihin nopeasti.

3. Yleiset riskit

Yleisellä riskillä tarkoitetaan tappion mahdollisuutta, joka aiheutuu joko sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttamasta toiminnasta, toiminnan jatkuvuuden vaarantumisesta tai VER:n toimintaan kohdistuvan luottamuksen vähenemisestä. Liiketoimintaprosesseihin sisältyvät merkittävimmät riskit liittyvät toimintojen ulkoistamiseen ja yhteistyötahojen toimintaan, väärinkäytösten mahdollisuuteen, henkilöstön osaamiseen, johtamiseen, juridiikkaan ja dokumentaatioon sekä tietojärjestelmiin ja tietoturvaan. VER:ssä on riskienhallintaan liittyviä sisäisiä ohjeita kuten tietosuoja- ja tietoturvaohjeet, sisäpiiriohje, eettiset toimintaperiaatteet, jatkuvuussuunnitelma, juridisen compliance-toiminnan ohjeistus sekä suojeluohjeet.

VER:n yleiset riskit arvioidaan vuosittain yhteistyössä sisäisen tarkastuksen kanssa. Arvioinnissa määritellään merkittävimmät riskit, niiden todennäköisyydet ja vaikuttavuudet VER:n toimintaan. Riskejä minimoidaan kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

Allekirjoitukset

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 28. helmikuuta 2012.

Valtion Eläkerahaston hallitus



Antti Tanskanen
puheenjohtaja



Teuvo Metsäpelto



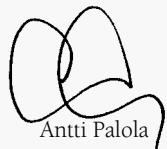
Tiina Astola



Risto Kangas



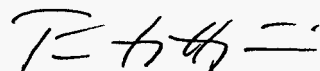
Pirjo Mäkinen



Antti Palola



Helena Tarkka



Timo Löyttyniemi
toimitusjohtaja

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

Helsingissä 28. helmikuuta 2012



Paula Pasanen
KHT



Jorma Nurkkala
KHT, JHTT

Sanasto

Absoluuttisen tuoton rahasto

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

Beta

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

Efektiiivinen tuotto

Arvopaperin tuotto suhteessa sen markkina-arvoon.

Eläkevastuu

Tiettyyn ajankohtaan mennessä ansaittujen eläkeoikeuksien pääoma-arvo.

High yield -sijoitusrahasto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin, joiden korkotuotto on korkea yhtiön heikosta luottoluokituksesta johtuen.

Inflaatioidottu laina (inflation-linked bond)

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

Informaatiosuhde

Salkun ylituoton suhde ylituoton keskihajontaan (tracking erroriin).

Investment grade -sijoitusrahasto

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

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.

Korrelaatio

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

Likviditeetti

Sijoituksen rahaksi muutettavuus. Likvidi sijoitus on nopeasti rahaksi muutettavissa.

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Modifioitu duraatio

Korkosijoitusten arvon herkkyyden muutoksille. Mitä suurempi duraatio, sitä suurempi korkoriski.

Optio

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

Rahastointiaste

Rahastoitujen varojen arvon suhde eläkevastuuseen.

Sharpen luku

Sijoituksen riskikorjattu tuotto. Vertaa riskittömän tuoton ylittävää tuottoa tuoton volatiliteettiin. Mitä korkeampi Sharpen luku, sitä parempi on riskikorjattu tuotto. Riskittömänä tuottona käytetään yleensä lyhyelle rahamarkkinasijoitukselle lasketua tuottoa.

Sijoitussitoumus

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

Sijoitustodistus

Pankin liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Termiini

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

Tracking error

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

Vertailuindeksi

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

Volatiliteetti

Volatiliteetti, tuoton keskihajonta, on yleisin riskimittari. Se mittaa sijoituksen tuoton heilahtelua - mitä suurempi riski, sitä suurempi volatiliteetti. Esimerkiksi volatiliteetti 20 tarkoittaa, että tuotto-odotuksen ollessa 10 prosenttia, sijoituksen tuotto liikkuu kahtena vuonna kolmesta -10 ja +30 prosentin välissä.

Ylituotto

Salkun ja vertailuindeksin tuottoero.

Yritystodistus

Yrityksen liikkeeseen laskema lyhytaikainen jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Yhteystiedot



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



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



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

Osoite:

Mikonkatu 15 A (6 krs.), 00100 Helsinki

Sähköposti:

etunimi.sukunimi@ver.fi

Hallinto



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



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

Talous ja arvopaperitoiminnot



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



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



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

Korkosijoitukset



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



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



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



Korkoanalyttikko
Simo Matilainen
Puh. (09) 2515 7023
Fax. (09) 2515 7052

Osakesijoitukset



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



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



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



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

Muut sijoitukset



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



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



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



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



Samuli Heimonen on syntynyt vuonna 1975 Saarijärvellä.

Hän valmistui taiteiden maisteriksi Taideteollisen korkeakoulun kuvataiteiden maisteriohjelmasta vuonna 2002 ja sen lisäksi hän on opiskellut Taideteollisessa korkeakoulussa taidekasvatusta sekä Oriveden opiston kuvataide-linjalla.

Samuli Heimonen valittiin Vuoden nuoreksi taitelijaksi vuonna 2008 ja hänet on lisäksi palkittu Tapperien Taideseuran mitalilla vuonna 2003.

Hän asuu ja työskentelee Kangasniemellä.

Teen maalarina usein töitä sellaisten teemojen ja tunteiden parissa, joita on vaikea yksiselitteisesti määritellä. Näiden teemojen voima ja viehätys on itse asiassa juuri tässä määrittelemättömyydessä. Pureudun taiteesani sisältöön lähes aina vertauskuvien kautta. Maalausteni maailma on myyttinen ja siellä eläimet esiintyvät usein tärkeissä rooleissa.

Vuori-sarjaan kuuluvat kolme maalausta **Lähellä**, **Tahto** ja **Huippu** käsittelevät samaa perusteemaa kukin omasta näkökulmastaan. Vuorta lähestytään hiukan eri tavoin jokaisessa kuvassa: yhdessä vuoren suuruus yritetään hallita lassoamalla huippu, toisessa vuorta yritetään päästä mahdollisimman lähelle ja kolmannessa pieni hahmo koiransa kanssa vaeltaa jyrkkää rinnettä ylös.

Vuoressa on kyse jostain ihmistä suuremmasta, jonka olemus on samaan aikaan uhkaava, mutta toisaalta kaunis ja kutsuva. Vuori on myös jotain sellaista, jota yritetään saada hallintaan tai siitä yritetään ottaa selvyyttä. On yleisinhiimillinen ominaisuus tarttua haasteisiin ja kohdata oma vuorensa.

Teokset **Virta** ja **Jano** liittyvät ihmisen ja luonnon kohtaamista kuvaavien teosten joukkoon. Jano esittää yllättävän myötätunnon eleen, kun ihminen tarjoaa autiomaassa vettä villille eläimelle. Virta puolestaan kuvaa tilannetta, jossa suuret tuulet puhaltavat ja ihmisen on kipparoitava parhaan taitonsa mukaan aalloissa. Joskus kapteeni voi ohjata laivaa ja joskus on annettava meren ohjata.

VER

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

Puhelin (09) 2515 7019

Fax (09) 2515 7052

www.ver.fi