



TILINPÄÄTÖS 2016

SISÄLLYS

Toimintakertomus	3
Tuotto- ja kululaskelma	7
Tase.....	8
Rahoituslaskelma	10
Tilinpäätöksen liitteet	11
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus.....	11
2. Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma.....	12
3. Henkilöstökulujen erittely	13
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset.....	14
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot.....	15
6. Rahoitustuotot ja -kulut	16
7. Rahastosta annetut lainat.....	16
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset.....	17
9. Taseen rahoituserät ja velat	41
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut	42
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	46
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	46
13. Velan muutokset.....	46
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio.....	46
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta.....	47
Allekirjoitukset	49

TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2016

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Suomen työeläkejärjestelmä on uudistunut merkittävästi vuodesta 2017 alkaen. Eduskunnan syksyllä 2015 päättämässä eläkelainsäädännön laajassa uudistuksessa vanhuuseläkeikää korotetaan asteittain ja eläkkeen määrätymisperusteet uudistuvat. Uudistuksen on määrä pidentää työuria ja turvata osaltaan eläkejärjestelmän ja koko julkisen talouden kestävyyttä.

Eläkkeen määrätymisperusteet ovat jo pitkään olleet valtion eläkejärjestelmässä vastaavat kuin yksityisalojen ja kuntien järjestelmissä, joskin aikaisempaan järjestelmään liittyvät siirtymäkauden järjestelyt vaikuttavat yhä pitkään. Myös vuoden 2017 alusta voimaan tullut uudistus on sisällöltään asiallisesti yhdenmukainen eri eläkejärjestelmissä.

Kun valtion eläkejärjestelmän eläkehakemusten käsittely tai eläkkeiden maksaminen eikä myöskään eläkemaksujen kerääminen ole Valtion Eläkerahaston (VER) tehtävä, eläkeuudistus ei vaikuta välittömästi VERin käytännön työhön. Uudistus on kuitenkin merkityksellinen myös VERin kannalta siltä osin kuin se vaihtaa valtion eläkejärjestelmän rahoitukseen.

Valtion Eläkerahaston valtiontaloutta tasapainottava rooli on kasvanut ja kasvamassa. Valtion eläkemenot olivat vuonna 2016 lähes 4,5 miljardia euroa. Koska VER maksaa valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista, VERin suorittama budjettisiirto oli vuonna 2016 vajaat 1,8 miljardia euroa. Rahaston nettomaksutulo on kääntynyt pysyväisluonteisesti negatiiviseksi eli rahastosta siirretään valtion talousarvioon enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmyys maksutuloihin nähdessä kasvaa jatkossa vuosittain ja erityisesti maksutulokehitykseen liittyy tulevaisuudessa myös epävarmuustekijöitä.

Taloudellinen toimintaympäristö oli vuonna 2016 vaihteleva. Kansainvälinen talous alkoi vuoden mittaan osoittaa vahvistumisen merkkejä suhteellisen laajalla rintamalla. Keskeisten keskuspankkien rahapolitiittiset linjat eriytyivät Yhdysvaltojen keskuspankin ryhdyttyä vuoden 2015 lopulla varovaiseen kiristykseen, kun taas Euroopan ja Japanin keskuspankit jatkoivat elyttävää politiikkaansa. Suomen talouden suhdanne ei vielä päässyt kunnolla mukaan Euroopan suhteelliseen suotuisaan kehitykseen, vaikkakin vuoden mittaan meilläkin alettiin pitkästä aikaa havaita merkkejä talouskehityksen piristymisestä.

Sijoitusmarkkinoiden vaihtelu oli vuonna 2016 voimakasta. Rahapolitiikkaan ja Kiinan talouskehitykseen liittyvät huolet veivät erityisesti osakemarkkinat vuoden alussa voimakkaaseen laskuun, mutta toipuminen tästä oli nopeaa. Sittenmin myös runsasta huolta aiheuttaneista poliittisista tapahtumista seuranneet

negatiiviset markkinavaikutukset jäivät pääosin lyhytaikaisiksi. Vuoden viimeisinä viikkoina osakekurssit nousivat yllättävän vahvasti etenkin Yhdysvalloissa. Korkotasot pysyivät historiallisen matalina läpi vuoden.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten tuotto käyvin arvo in vuodelta 2016 oli 6,7 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui 5,6 prosenttia, joka ylittää selvästi niin eläkejärjestelmässä yleisesti odotettavan kuin VERinkin pitkän aikavälin rahoituslaskelmien pohjana olevan keskimääräisen tuottotason. VERin viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 7,4 ja reaalityttö 6,3 prosenttia ja kymmenen vuoden vastaavasti 4,5 ja 2,8 prosenttia.

VER on selkeästi saavuttanut valtiovarainministeriön asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen, jonka mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Kymmenen viime vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 2,0 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin markkina-arvo in tuotto on ollut yhteensä vajaat 5 miljardia euroa suurempi kuin valtionvelan keskikustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Tilinpäätöstä laadittaessa kaikkia vertailuindeksitietoja ei ole ollut vielä käytettävissä. Laskelmassa, jossa osa omaisuuslajeista tästä syystä puuttuu, VERin riskikorjattua tuottoa kuvaava Sharpen luku oli 0,85 vastaavan vertailuindeksiluvun ollessa 0,88.

Kaikkien omaisuusluokkien tuotto oli vuonna 2016 positiivinen. Suurista omaisuusluokista likvidit korkosijoitukset tuottivat 4,0 prosenttia ja noteeratut osakesijoitukset 9,7 prosenttia. Muista sijoituksista parhaiten tuottivat infrastruktuurisijoitukset, 13,8 prosenttia, ja kiinteistörahastosijoitukset, 11,9 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2016 lopussa markkina-arvo ltaan 18,8 miljardia euroa (17,9 miljardia euroa vuonna 2015). Sijoituksista oli korkosijoituksia 46,0 prosenttia, osakesijoituksia 45,0 prosenttia ja muita sijoituksia 8,4 prosenttia.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi päättyneellä tilikaudella yhteensä 1 498 (1 659) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 790 (2 263) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -292 (-604) miljoonaa euroa.

VERin toiminnan kulut olivat 7,0 miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden päätyessä 23 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Valtion Eläkerahaston hallitus hyväksyi kesäkuussa 2016 strategian, jossa täsmennettiin pitkän aikavälin tavoitteenasettelu. Strategiassa myös määritettiin periaatteet, joilla sijoitussalkun riskitaso ja perusallokaatio johdetaan rahastointitavoitteesta, valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite huomiioon ottaen. Laissa säädetyn 25 prosentin rahastointitavoitteen saavuttamiseen pyritään strategian mukaan viimeistään vuonna 2033. Tämä edellyttää nettomaksutulon kehityksen pysyvän lähellä arvioitua tasoa ja sijoitusten reaalityttöön säilymistä suhteellisen hyvänä. Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitusriskin. Salkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin johdannaisia käyttäen.

Elokuussa 2016 VERin hallitus päätti sijoitustoiminnan vastuullisuuden periaatteiden uudistamisesta ja niiden mukaisesta toimintatavoista. VERin vastuullisen sijoitustoiminnan kulmakiviä ovat YK:n vastuullisuusperiaatteiden (UNPRI) ja kansainvälisten normien (YK:n Global Compact) kunnioittaminen sekä vastuullisuusasioiden läpinäkyvyyden saavuttaminen VERin sijoitustoiminnassa ja kaikissa sijoitusluokissa. VER tiedostaa toimintansa ilmastomuutoksen hidastamisen vaatimukset ja sen myötä tarpeen sijoitusten hiilijalanjäljen mittaamiseen, raportointiin ja alentamiseen.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VERin avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER on luonteeltaan puskurirahasto. VERin varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastosta annetussa laissa (VERL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40:tä prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä.

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

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa 553/2012 säädettyllä tavalla Keva. VER maksaa Kevalle valtion eläkelaislaissa säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun

määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2016 se oli 18,1 miljona euroa (21,2 miljona euroa vuonna 2015).

1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (VERL) mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan määräyksen (3.3.2016) mukaan VERin sijoitussuunnitelmasta tulee olla vähintään 35 prosenttia, osakesijoituksia enintään 55 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

1.2.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2016 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana filosofian tohtori, dosentti Hannu Kahra 19.1.2016 saakka ja professori Minna Martikainen 19.1.2016 alkaen sekä hallituksen jäsenenä ylijohtaja Anna-Maija Karjalainen, puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), filosofian kandidaatti Juha Kotajoki 19.1.2016 alkaen, hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry) sekä puheenjohtaja Niko Simola (Palkansaajajärjestö Pardia ry). Hallituksen sihteerinä oli lakiasiainjohtaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2016 aikana yhdeksän kertaa.

1.2.3 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

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

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajana oli professori Eva Liljeblom ja varapuheenjohtajana professori Vesa Puttonen. Jäseninä tilikaudella olivat yhteiskuntatutkimusjohtaja Liisa Jauri, toimitusjohtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, ekonomi FT Erik Valtonen sekä KTM Roger Wessman.

1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2016 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHT Jorma Nurkkala, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

VERin hallituksen kesäkuussa 2016 hyväksymässä strategiassa täsmennetyt tavoitteet asetavat lähtökohdan sijoitustoiminnalle. Reaali tuottovaatimus määrittää lähtökohdan salkun rakenteelle ja allokatiolle. Sijoitussalkun perusallokatio määritetään vuotuis-

essa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokation on tehtyjen mallinnusten mukaan täytettävä reaali tuottotavoitteen lisäksi myös muut VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen perusallokatio on jatkuvan tarkastelun kohteena. Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta.

VERin hallitus vahvisti marraskuussa 2015 VERin sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2016. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2016 lopussa markkina-arvoaan 18,8 (17,9) miljardia euroa. Salkusta 46,0 (49,0) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 45,0 (43,1) prosenttia osakesijoituksista ja 8,4 (7,5) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokatiovaikutus salkussa oli 0,5 prosenttia.

Sijoitustoiminta oli kertomusvuonna onnistunutta. Sijoitussalkku käyvin arvoihin tuotti vuoden 2016 aikana 6,7 (4,9) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,0 (7,2) miljoonaa euroa vuonna 2016. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 1,4 (1,6) prosenttia. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoihin oli 1 189,5 (853,0) miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 0,9 (0,5) ja volatiliiteetti 7,8 (8,3) prosenttia. Salkun (pl. epälikvidit sijoitukset) beta oli 1,0 (1,0).

Sijoitusneuvottelukunta arvioi VERin sijoitustoiminnan toteutusta ja antoi siitä lausuntonsa. Neuvottelukunta totesi VERin noudattaneen sijoitussuunnitelman päälinjauksia hyvin ja sijoitustoiminnan vuonna 2016 olleen menestyksekkästä. VERin salkku (pl. epälikvidit sijoitukset) seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, jääden tuotossa kuitenkin niukasti vertailuindeksille. Saavutettua kokonaistuottoa neuvottelukunta piti hienona. Eryistä huomiota se kiinnitti VERin pitkän aikavälin tuottoon, joka kumulatiivisesti viideltä ja kymmeneltä viime vuodelta ylittää valtion velan efektiivisen keskikustannuksen selvästi.

Sijoitusneuvottelukunta huomioi launnonssaan myös sen, että vuosi oli erityisen hyvä kiinteistö- ja infrastruktuurirahastoille. Likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet jäivät tuotossa vertailuindekseistään, mutta joko voittivat sen tai jäivät tasoihin sen kanssa riskikorjatussa vertailussa. Salkun ja sen osasalkkujen riskit pysyivät riskimittareilla hyvin rajattuina. Lopuksi neuvottelukunta totesi, että seuratut tunnusluvut antavat riittävän kuvan salkun tuotto- ja riskikehityksestä sen eri osakomponenttien osalta.

1.3.1 KORKOSIOJITUKSET

1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIOJITUKSET

Likvidin korkosalkun tuotto vuonna 2016 oli 4,0 prosenttia ja sen markkina-arvo vuoden lopussa 8,4 miljardia euroa. Korkosalkun

duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla.

Hermostuneen vuoden alun jälkeen korkomarkkina kehittyi erittäin positiivisesti vuoden kolmen ensimmäisen kvartaalin aikana. Ainoastaan Ison-Britannian EU-kansanäänestys aiheutti hetkellisen volatiliiteetin lisääntymisen kesäkuun lopulla, mutta riskillimpienkin korkosijoitusten korkotason nousu jäi lyhytaikaiseksi. Viimeisellä vuosineljänneksellä korkomarkkinaa heiluttivat Yhdysvaltojen vaalitulosta seuranneet odotukset kasvavasta finanssipo-liittisesta elvytyksestä sekä pelot protektionismin lisääntymisestä.

EKP:n maaliskuinen päätös laskea korkoa, kasvattaa arvopaperiostojen ja laajentaa ostoja myös euromääräisiin investment grade -tason yrityslainoihin tuki laajasti yritysainamarkkinaa ja euroalueen valtionlainoja. Suurin osa valtionlainoista ja merkittävä osa hyvin luottoluokitelluista yritysainoista painui negatiiviselle korkotasolle Euroopassa. Euroalueen ennätysalhainen korkotaso lisäsi sijoittajien kiinnostusta kehittyviä markkinoita kohtaan, minkä lisäksi Yhdysvaltojen keskuspankin (FED) alkuvuoden kyyhkymäiset lausunnot ja öljyn hinnan voimakas nousu tukivat kehittyviä markkinoita.

Yhdysvaltojen presidentinvaalitulosta seuranneet korkojen nousu, dollarin vahvistuminen ja pelot protektionismin lisääntymisestä rasittivat erityisesti kehittyvien markkinoiden dollarimääräisten lainojen tuottoa viimeisellä vuosineljänneksellä. Joulukuussa Yhdysvaltojen ja Euroopan keskuspankkien rahapolitiikat jatkoivat eriytymistään EKP:n jatkaessa osto-ohjelmaansa huhtikuusta ainakin joulukuun 2017 loppuun samalla, kun FED nosti ohjauskorkoaan 0,25 prosenttia ja arviotaan tulevien vuosien korkotasoista. Lisäksi EKP lyhensi julkisen sektorin osto-ohjelman piirissä olevien velkapapereiden jäljellä olevan vähimmäisjuoksuajan vuoteen ja poisti EKP:n talletuskoron suuruuden minimituottovaateen ostettavilta arvopapereilta. Yhdysvaltojen ja Saksan kymmenvuotisten lainojen tuottoero kasvoi suurimmaksi vuosikymmeniin.

VERin likvideissä korkosijoituksissa parasta tuottoa tarjosivat kehittyvät lainamarkkinat. Kaikkien alalokkien tuotot olivat positiivisia. Rahamarkkinasalkku pidettiin ajanjaksolla ylipainossa ja valtionlainat alipainossa. Yrityslainat ja kehittyvien markkinoiden lainat pidettiin lähellä neutraalia allokatiota lukuun ottamatta viimeistä vuosineljännestä, jolloin kehittyvät markkinat olivat selvässä alipainossa.

Suorien korkosijoitusten osuus koko likvidistä korkosalkusta oli vuoden lopussa noin 61,5 (65,5) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 300 (296) sitoumuksessa ja rahastosuusia 38 (36) rahastossa.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIOJITUKSET

VERin muut korkosijoitukset ovat sijoituksia private credit -rahastoihin. Salkkurahastot ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvidejä lainoja.

Epälikvidien lainamarkkinoiden kasvu Euroopassa jatkui vuonna 2016. Pankkien rahoituksen väheneminen on koskettanut etenkin pieniä ja keskisuuria yrityksiä Pohjoismaiden ulkopuolella. Salkun vuoden 2016 tuotto oli 2,4 (7,1) prosenttia mikä jäi alle sille asetetun vuoden 2016 tavoitetuoton. Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kolmeen uuteen rahastoon (124 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 199 miljoonaa (121) euroa.

Vuoden lopussa private credit -sijoitusten paino VERin sal- kussa oli 1,2 (1,2) prosenttia.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

Osakemarkkinoilla nähtiin vuonna 2016 erittäin voimakkaita heilahteluja, mutta vuosi päättyi osakesijoittajien kannalta hyvin. VERin pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli 9,7 (10,3) prosenttia. Kaikkien osasalkkujen tuotot olivat vuodenvaihteessa positiivisia, ja parhaimmat tuotot noteeratuista osakkeista saatiin Pohjois- Amerikasta.

Vuosi 2016 alkoi erittäin hermostuneissa merkeissä maailman osakemarkkinoilla, ja ensimmäisten kuuden viikon aikana tultiin voimakkaasti alas laajalla rintamalla. Tämän jälkeen alkoi kuitenkin laajamittainen osakemarkkinoiden elpyminen, joka kesti aina huhtikuun puoliväliin asti. Toukokuussa osakemarkkinat hermoilivat jonkin verran, mutta voimakas markkinaliike saatiin juhan- nuksen tienoilla Ison-Britannian EU-kansanäänestyksen tuloksen myötä. Äänestystulos tuli markkinoille suurena negatiivisena yllä- tyksenä ja parin seuraavan päivän aikana rahoitusmarkkinoilla nähtiin erittäin suuria päiväkohtaisia heilahteluja. Osakemarkkinat toipuivat kuitenkin tästäkin yllättävän nopeasti ja jo heinäkuu muo- dostui erittäin vahvaksi kuukaudeksi. Kun vielä osakemarkkinat, ennako-odotusten vastaisesti, ottivat lopulta myönteisesti vas- taan Yhdysvaltojen vaalituloksen, osakemarkkinoiden loppuvuosi oli vahvan nousujohtainen. Vuosi 2016 voidaankin monessa mie- lessä luokitella suurten yllätysten vuodeksi.

Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuoden- vaihteen 7,3 miljardista 8,0 miljardiin euroon. Osakesalkusta suo- rien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 30,2 (29,7) prosenttia ja rahastosijoitusten 69,8 (70,3) prosenttia. Vuoden päättyessä suo- ria sijoituksia oli 109 (101) yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 62 (62) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset pitivät tilikauden päättyessä sisäl- lään sijoitukset pääomarahastoihin ja noteeraamattomiin osakkei- siin.

Vuosi 2016 oli VERin pääomarahastoille hyvä. Salkun tuotto vuoden lopussa päätyi 9,0 (18,6) prosenttiin. Hyvien tuottojen taustalla oli osakemarkkinoiden positiivinen kehitys, joka heijastui

salkkuyritysten nousseina arvostustasoina ja onnistuneina irtau- tumisina. Tuottoja jossain määrin laski uusien sijoitussitoumusten tuottama kustannusten nousu (niin sanottu J-kurvivaikutus). Vuoden aikana tehtiin sijoitukset neljään uuteen rahastoon (108 mil- joonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lo- pussa oli 379 (356) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomiin osakesijoituksiin sisältyvät sijoitukset SATO Oyj:hin sekä Logicor Oy:hyn. Molemmat yhtiöt tuottivat hy- vin ja sijoitusten tuotto oli 11,4 (9,1) prosenttia. Vuoden aikana osallistuttiin SATO Oyj:n osakeantiin.

Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin sal- kussa oli 2,4 (2,1) prosenttia.

1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistö- ja infra- struktuurirahastoihin sekä hedge-rahastoihin ja riskipreemiosta- tegioihin.

Kiinteistösijoituksissa markkinoiden kehitys jatkui nousujohtei- sena. Sijoitukset niin Euroopassa kuin Aasiassa tuottivat hyvin ja koko vuoden tuotto ylsi 11,9 (9,5) prosenttiin. Vuoden aikana to- teutettiin neljä uutta rahastosijoitusta (154 miljoonaa euroa) ja avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 255 (209) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurisijoitukset tuottivat kauttaaltaan hyvin ja salkun tuotto nousi 13,8 (11,7) prosenttiin onnistuneiden irtautumisten ja hyvien osinkotuottojen ansiosta. Vuoden aikana tehtiin sijoituksia neljään uuteen rahastoon (175 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 244 (74) miljoonaa eu- roa.

Hedge-rahastojen tuotto vuodelta 2016 oli 1,0 (2,5) prosenttia. Lupaavasta alkuvuodesta huolimatta vuosi oli haastava CTA- ja osakestrategioille, jotka kärsivät helmikuussa tapahtuneista tren- dikäänteistä ja osakemarkkinoiden sektoreiden välillä tapahtu- neesta rotaatiosta. Parhaiten rahastoista pärjäsivät makrorahas- tot sekä vuoden 2016 aikana salkkuun ostettu Aasian markkinoihin keskittyvä rahasto.

Riskipreemiostrategioiden tuotto vuodelta 2016 oli 7,0 prosent- tia (TWR). Myös riskipreemiostrategioissa vuosi oli vaikea osake- markkinafaktoreille, kun taas valuutta- ja korkomarkkinoilla eten- kin carry- ja momentum-strategiat pärjäsivät hyvin.

Vuoden 2016 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VERin salkusta oli 8,4 (7,5) prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 1 579 (1 348) miljoonaa euroa. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastosio- joituksia 2,9 (2,7), infrastruktuurisijoituksia 1,4 (1,6), hedge-rahast- osijoituksia 3,5 (3,1) ja riskipreemiorahastoja 0,7 (0,2) prosent- tiyksikköä.

1.3.4 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödyke- johdannaisia. Vuoden 2016 johdannaistuloksesta suurin osa koostui suojaukseen käytetyistä valuutta- ja osakejohdannaisista.

VER suojaa korko- ja vaihtoehtoisin sijoituksiin liittyvän valuutta- riskin pääsääntöisesti kokonaan. Osakeriskin suojaus vuonna 2016 oli luonteeltaan taktista.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

VERin tulot koostuvat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista ja niihin rinnastet- tavista maksutuloista sekä sijoitustoiminnan tuotoista.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi päättyneellä tilikaudella yhteensä 1 497,9 (1 659,0) miljoonaa euroa, joista 648,2 (721,9) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta, 416,4 (500,7) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuloja pääasi- assa kunnilta sekä yliopistoilta ja työntekijöiden eläkemaksuja 380,6 (386,6) miljoonaa euroa. Lisäksi VERille tilitettiin työttö- myysvakuutusmaksuja 10,1 (6,8) miljoonaa euroa ja siirtymämak- suja 42,5 (43,0) miljoonaa euroa.

Eläkemaksutulo yhteensä jäi 161,1 miljoonaa euroa matalam- maksi kuin vuonna 2015. Pudotus johtuu keskimääräisen eläke- maksuprosentin laskusta vuoden 2015 prosentista 26,4 vuoden 2016 24,1 prosenttiin sekä valtion eläkejärjestelmän piiriin kuulu- vian kokonaispalkkasumman pienentymisestä. Keskeisesti palk- kasumman pudotukseen ovat vaikuttaneet henkilöstön supistus- toimet mutta myös valtion laitosten yhtiöittämiset ja niiden siirrot yksityisen eläkejärjestelmän piiriin.

Päättyneenä tilikautena eläkemaksutuloa pienensi merkittä- västi myös vuosina 2013 - 2015 valtion eläkemaksun laskentajär- jestelmän laskennassa olleen virheen oikaisu. Virhe oli syntynyt laskentajärjestelmää uudistettaessa Valtiokonttorissa vuonna 2012. Virheen seurauksena valtion eläkemaksu oli hieman yli pro- senttiyksikön liian suuri mainittuina kolmena vuotena. Valtiova- rainministeriö päätti syksyllä 2015, että virhe oikaistaan alenta- malla yhteensä 202 miljoonan euron virhettä vastaavalla määrällä valtion eläkemaksua vuosina 2016 - 2018. Vuodelle 2016 oikaisu toteutettiin alentamalla keskimääräistä eläkemaksuprosenttia n. 1,1 prosenttiyksiköllä.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 568,4 (605,5) miljoonaa euroa. Tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 240,1 (438,1) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 591,8 (523,1) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sis- ältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovel- kakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 7,6 (52,4) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 248,9 (296,1) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehdyt arvonalennukset arvo- papereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoi- tustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu til- linpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2016 olivat yhteensä 7,0 (7,2) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 3,0 (2,7) miljoonaa

euroa ja muita kuluja 4,1 (4,4) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2016 oli 2 066,3 (2 264,5) miljoonaa euroa.

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2016 lopussa oli 15,0 (14,7) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuuseri on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 13,4 (13,5) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 1,0 (0,9) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2016 siirron määrä oli 1 790,2 (2 263,4) miljoonaa euroa. Vuonna 2015 siirto sisälsi poikkeuslain mukaisesti ylimääräiset 500 miljoonaa euroa. Jos tätä ei oteta huomioon, siirto kasvoi vuonna 2016 vuoteen 2015 verrattuna 26,9 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2016 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 28,5 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 93,0 (95,7) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2016 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VERin rahastointitavoitteeksi on asetettu laissa 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2016 lopussa rahastointiaste oli 20 (19) prosenttia. VERin rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisensa johtajat. Muun henkilökunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi OTT Timo Viherkenttä. Johdoryhmään kuuluivat lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (vaihtoehtoiset sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, lakiasiainjohtaja OTK Tiina Tarma, sijoitusjohtaja (positionhallinta) KTM Sami Lahtinen ja 30.9. saakka hallintojohtaja Seija Kettunen.

VERissä oli vuoden 2016 lopussa 24 vakinaista virkasuhteista henkilöä (25 vuonna 2015). Kertomusvuoden lopussa kolme näistä oli virkavapaana ja VERin palveluksessa oli kaksi määräaikaista virkasuhteista henkilöä. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä: Vuonna 2016 palveluksesta poistui yksi henkilö vanhuuseläkkeelle. Samalla VERin virkojen määrä laski yhdellä.

Vakinaisesta henkilöstöstä 87,5 prosentilla (88,0) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja loppuilla vähintään alin korkea-aste. Naisten ja miesten koulutusrakenteessa ei ollut eroa. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen. Sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin liittyvien koulutusten lisäksi vuonna 2016 osallistuttiin mm. hallinnon ja talouden koulutuksiin. Tarjolla oli myös kielikoulutusta.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBaro-kyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,7 (3,6) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2016 yhteensä 92 (107), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitteisia lyhyitä 1-3 päivän sairauspoissaoloja.

Työnantajana VERin tavoitteena on turvata työntekijöidensä ja työyhteisön kehitys sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia. Vuonna 2016 kiinnitettiin huomiota enenevissä määrin työn joustavuuteen. Kertomusvuonna etätyöskentely lisääntyi.

VERin työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin. Kertomusvuonna tehtiin Mehiläisen toimesta työpaikkaselvitys osana työterveyshuollon toimintasuunnitelman uudistamista. Selvityksen pohjalta toimintasuunnitelman painopiste on tulevillekin vuosille työssä jaksaminen niin fyysisesti kuin henkisesti.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

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

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

toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteuttaa ulkopuolinen riippumaton palveluntuottaja (PwC Suomi Oy). Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2016 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi johdannaisprosessit sekä tuotonlaskenta.

1.6.3 RISKIENHALLINTA

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus päättää vuosittain rahaston riskienhallintasuunnitelmasta ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen myös rahaston valmiussuunnitelmasta. VERissä tarkastellaan ja kehitetään jatkuvasti eri toimintojen prosesseja riskienhallinnan näkökulmasta. Tähän liittyen tilikauden aikana päätettiin VERin rahastosijoitusten (korko-, osake- ja hedge fund) hallinnoinnin keskittämisestä ulkopuolisen palveluntarjoajan säilytykseen. Palveluhankinta kilpailutettiin tilikauden aikana ja palvelun tuottaa jatkossa Danske Bank. Palvelun käyttöönotto tapahtuu vuoden 2017 toisen vuosineljänneksen aikana.

1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTÄVÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

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

VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2016		1.1. - 31.12.2015	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	240 069 715,86		438 105 203,51	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	648 227 569,64		721 877 744,21	
Muut eläkemaksutuotot	416 394 097,84		500 692 238,67	
Työntekijöiden eläkemaksut	380 638 025,19		386 607 634,63	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	10 145 075,29	1 695 474 483,82	6 804 044,71	2 054 086 865,73
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	66 514,31		78 807,33	
Henkilöstökulut	2 965 481,73		2 736 387,32	
Vuokrat	305 008,85		303 557,27	
Palvelujen ostot	3 441 247,68		3 777 916,01	
Muut kulut				
Muut kulut	249 320,74		280 446,99	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	7 632 957,73		52 417 696,93	
Poistot	4 923,31	-14 665 454,35	4 923,31	-59 599 735,16
JÄÄMÄ I		1 680 809 029,47		1 994 487 130,57
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	591 838 379,56		523 095 278,63	
Rahoituskulut	-248 868 237,56	342 970 142,00	-296 060 740,25	227 034 538,38
JÄÄMÄ II		2 023 779 171,47		2 221 521 668,95
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Siirtymämaksut		42 540 239,51		43 016 807,92
JÄÄMÄ III		2 066 319 410,98		2 264 538 476,87
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 066 319 410,98		2 264 538 476,87

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2016		31.12.2015	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		9 640,56		14 563,87
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 929 614 813,98		3 391 038 189,61	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	6 998 850 498,48		6 679 456 040,49	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	875 020 114,78		1 038 506 398,01	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 638 707 454,86	13 442 192 882,10	2 394 196 077,70	13 503 196 705,81
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		13 442 202 522,66		13 503 211 269,68
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		10 000,00		329 822,99
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	147 730 635,69		173 097 797,60	
Muut lyhytaikaiset saamiset	42 229 864,82	189 960 500,51	40 469 657,70	213 567 455,30
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	570 369 201,04		752 727 093,68	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	400 207 145,17	970 576 346,21	99 965 159,60	852 692 253,28
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		402 046 668,90		139 135 660,81
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 562 593 515,62		1 205 725 192,38
VASTAAVAA YHTEENSÄ		15 004 796 038,28		14 708 936 462,06

VASTATTAVAA	31.12.2016		31.12.2015	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-26 680 484 066,47		-24 417 112 384,19	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	41 385 187 426,41		39 120 648 949,54	
Talousarviosiirrot	-1 790 247 373,52		-2 263 371 682,28	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 066 319 410,98	14 980 775 397,40	2 264 538 476,87	14 704 703 359,94
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	207 694,14		211 893,85	
Edelleen tilitettävät erät	116 677,36		114 851,11	
Siirtovelat	7 150 795,22		2 051 832,36	
Muut lyhytaikaiset velat	16 545 474,16	24 020 640,88	1 854 524,80	4 233 102,12
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		24 020 640,88		4 233 102,12
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		15 004 796 038,28		14 708 936 462,06

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2016	1.1. - 31.12.2015
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 470 564 507,07	1 620 904 970,39
Korkotulot ja voiton tuloutukset	602 045 820,36	538 474 059,43
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-3 921 987,11	-4 450 590,40
Henkilöstömenot	-2 942 216,37	-2 690 113,35
Muut menot	-144 304,18	-199 132,60
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 065 601 819,77	2 152 039 193,47
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	42 540 239,51	43 016 807,92
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	42 540 239,51	43 016 807,92
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-187 633 255,02	-664 430 277,34
Sijoitusten myyntivoitot	232 436 758,13	385 687 506,58
Annetut lainat **)	-1 440 384,13	4 497 708,06
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	43 363 118,98	-274 245 062,70
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 790 247 373,52	-2 263 371 682,28
Velan muutos	19 537 296,28	-6 869 077,86
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 770 710 077,24	-2 270 240 760,14
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	380 795 101,02	-349 429 821,45
LIKVIDIT VARAT 1.1.	991 827 914,09	1 341 257 735,54
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 372 623 015,11	991 827 914,09

*) Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

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

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

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

Tilinpäätösvouden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2016
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,0541
JPY (Japanin jeni)	123,40
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8562
SEK (Ruotsin kruunu)	9,5525
DKK (Tanskan kruunu)	7,4344
CHF (Sveitsin frangi)	1,0739
NOK (Norjan kruunu)	9,0863

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

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

PITKÄAIKAISTEN SIOITUSTEN KIRJANPITOARVO

Valtion Eläkerahaston eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemeneihin 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 korkotuloiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuaikana. Vastaerä merkitään hankintamenon lisäykseksi tai vähennykseksi.

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

LYHYTAIKAISTEN SIOITUSTEN 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 SIOITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

SAAMISTEN KIRJANPITOARVO

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

ARVONKOROTUKSET JA ARVONALENNUKSET

VERin sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltei

osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009–2015 tilinpäätöksiin. Vuoden 2016 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 5 248 710,97 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2016 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

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

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

SIOITUSTEN KÄYPÄ ARVO

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

JOHDANNAISET

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

Tilinpäätöksen liitetiedoissa avoimet johdannaissopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvästä arvoista. Johdannaissopimusten vakuudeksi annettu

käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaissopimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4. ja 10.5.).

HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT

Tuotto- ja kululaskelman luvut Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta sekä Muut eläkemaksutuotot on ilmoitettu hoitokululla vähennettynä. Hoitokulu perustuu Valtion eläkelakiin ja sitä on maksettu kunnalliselle eläkelaitokselle. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja sillä katetaan eläketurvan toimeenpano. Hoitokulun määrä oli yhteensä 18,1 miljoonaa euroa vuonna 2016 ja 21,2 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2015.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvouden jälkeisiä tapahtumia.

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

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

Vuoden 2016 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 784 620 000,00 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 790 247 373,52 euroa (= 0,40 x 4 475 618 433,79 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2016	2015
Henkilöstökulut	2 513 787,18	2 261 028,88
Palkat ja palkkiot	2 245 343,36	2 100 957,01
Tulosperusteiset erät *)	268 443,82	160 071,87
Henkilösivukulut	451 694,55	475 358,44
Eläkekulut	401 267,59	418 732,68
Muut henkilösivukulut	50 426,96	56 625,76
Yhteensä	2 965 481,73	2 736 387,32
	2016	2015
Luontoisedut	55 220,05	51 826,10
Johto	14 895,55	13 668,72
Muu henkilöstö	40 324,50	38 157,38
Lomapalkkavelka	465 965,44	445 117,51

*) Tulosperusteiset erät sisältävät tulospalkkioita vuodelta 2015 96 293,14 euroa ja vuodelta 2016 172 150,68 euroa. Osa vuoden 2015 tulospalkkioiden perusteista vahvistui vasta kyseisen vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen, joten niiden mukainen tulospalkkioerä on kirjattu vuodelle 2016. Vuoden 2016 tulospalkkiot tilinpäätöksessä ovat varauksia. VERin hallitus päättää vuoden 2016 tulospalkkioista keväällä 2017, kun kaikki palkkioiden laskemiseen liittyvät vertailutiedot ovat saatavilla.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, sijoitusjohtajat ja lakiasiaintohtaja (1.10.2016 saakka myös hallintojohtaja). Toimitusjohtaja Timo Viherkentän sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta. Toimitusjohtajan sekä muun johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitysvaliokunnassa ja niistä päättää VERin hallitus.

Johtoryhmälle vuonna 2016 maksetut palkat ja tulospalkkiot	
Toimitusjohtaja	231 542,89
Korkosijoitusjohtaja	131 189,50
Osakesijoitusjohtaja	140 462,67
Sijoitusjohtaja (Vaihtoehtoiset sijoitukset)	140 682,56
Sijoitusjohtaja (Positionhallinta)	132 959,22
Lakiasiaintohtaja	121 162,31
Hallintojohtaja	49 644,84

VERissä on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiomalli vuodesta 2001 lähtien. Valtiovarainministeriön määräyksen mukaisesti tulospalkkio voi vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2016 maksettuja vuoden 2015 tulospalkkioita yhteensä 57 396,03 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 16 029,59 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250 euroa sekä jäsenille ja asiantuntijoille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 400 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 89 985,00 euroa.

Muut edut

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

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	Poisto aika vuotta	Vuotuinen poisto %	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

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2016	29 498,54	29 498,54
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2016	29 498,54	29 498,54
Kertyneet poistot 1.1.2016	-14 934,67	-14 934,67
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-4 923,31	-4 923,31
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2016	-19 857,98	-19 857,98
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2016	9 640,56	9 640,56

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2016	3 391 038 189,61	6 873 536 401,42	1 038 506 398,01	2 419 120 188,49	13 722 201 177,53
Lisäykset	3 525 865 758,12	1 187 477 371,17	588 179 565,87	675 120 239,41	5 976 642 934,57
Vähennykset	-3 987 289 133,75	-870 244 065,00	-751 665 849,10	-444 563 363,75	-6 053 762 411,60
Hankintameno 31.12.2016	2 929 614 813,98	7 190 769 707,59	875 020 114,78	2 649 677 064,15	13 645 081 700,50
Kertyneet poistot 1.1.2016	0,00	-194 080 360,93	0,00	-24 924 110,79	-219 004 471,72
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	7 409 862,79	0,00	13 954 501,50	21 364 364,29
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-5 248 710,97	0,00	0,00	-5 248 710,97
Kertyneet poistot 31.12.2016	0,00	-191 919 209,11	0,00	-10 969 609,29	-202 888 818,40
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2016	2 929 614 813,98	6 998 850 498,48	875 020 114,78	2 638 707 454,86	13 442 192 882,10

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2016	2015	Muutos 2016–2015
Korot euromääräisistä saamisista	46 542 444,78	58 345 756,18	-11 803 311,40
Korot valuuttamääräisistä saamisista	34 667 746,41	47 720 875,19	-13 053 128,78
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	127 850 325,79	98 980 921,04	28 869 404,75
Osingot	108 444 212,44	107 506 170,99	938 041,45
Muut rahoitustuotot	274 333 650,14	210 541 555,23	63 792 094,91
Rahoitustuotot yhteensä	591 838 379,56	523 095 278,63	68 743 100,93

Rahoituskulut	2016	2015	Muutos 2016–2015
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-5 248 710,97	-25 104 830,43	19 856 119,46
Muut rahoituskulut	-243 619 526,59	-270 955 909,82	27 336 383,23
Rahoituskulut yhteensä	-248 868 237,56	-296 060 740,25	47 192 502,69
Netto	342 970 142,00	227 034 538,38	115 935 603,62

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2016	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	351 698 184,62	996 438,08	0,00	63 764 518,91	1 368 877 224,25	1 144 278 448,12	2 929 614 813,98
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	6 998 850 498,48 *)	0,00	0,00	0,00	6 998 850 498,48
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	989 933,79	0,00	2 638 707 454,86 *)	408 172 049,24	117 768 284,93	748 296 991,99	3 913 934 714,81
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	570 369 201,04	0,00	0,00	570 369 201,04
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	410 166 668,90	0,00	0,00	410 166 668,90
Yhteensä	352 688 118,41	996 438,08	9 637 557 953,34	1 452 472 438,09	1 486 645 509,18	1 892 575 440,11	14 822 935 897,21

*) Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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	31.12.2016	31.12.2015	Muutos 2016–2015
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	93 000 000 000,00	95 700 000 000,00	-2 700 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2016 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalikorko. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen menosta. Eläkevastuu 31.12.2016 esitetään vuoden 2016 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2016 perustuu yksilötasolla suoritetuun 31.12.2015 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon on lisätty arvio vuoden 2016 aikana syntyneestä uudesta vastuusta ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemeno) huomioiden lisäksi korko.

Eläkevastuun laskennassa on otettu käyttöön uusi kuolevuusperuste, joka alentaa yksilötasolla laskettua valtion eläkevastuuta 31.12.2015 noin 900 miljoonaa euroa. Yksilötasolla laskettu eläkevastuu 31.12.2015 on uudella kuolevuusperusteella noin 93,2 miljardia euroa. Tarkistuslaskennan yhteydessä yksilötasolla lasketun eläkevastuun 31.12.2014 laskenta-aineistossa on havaittu virheitä, jotka vuoden 2015 tilinpäätöksessä korottivat arviota eläkevastuusta 31.12.2015 noin 1 300 miljoonaa euroa.

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

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2016 oli 18 883 568 392,47 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaissopimusten käypä arvo. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 74,1 miljardia euroa.

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

Helsingissä 6.2.2017

Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö

Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

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

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

Suojaavat	31.12.2016	31.12.2015
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	1 951 140 811,31	1 634 392 369,45
Sopimusten käypä arvo	9 223 152,12	-7 640 410,95
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	636 303 315,84	399 089 473,23
Sopimusten käypä arvo	-2 646 675,74	310 135,92
Ei-suojaavat	31.12.2016	31.12.2015
Osakefutuurit		
Kohde-etuuden arvo	18 160 537,94	0,00
Sopimusten käypä arvo	0,00	0,00
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	82 263 008,11	11 507 934,72
Sopimusten käypä arvo	-535 700,00	-10 700,00
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	245 368 917,32	0,00
Sopimusten käypä arvo	0,00	0,00
Koronvaihtosopimukset		
Kohde-etuuden arvo	323 275 021,35	80 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	-1 780 543,73	-854 513,01
Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	10 000 000,00	0,00
Sopimusten käypä arvo	545 903,30	0,00
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	94 918 145,20	50 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	-365 753,01	-388 955,21

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2016
Arvopaperit	8 400 000,00
Käteisvakuudet	8 120 000,00
Yhteensä	16 520 000,00

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2016	Rahantarve 2017	Rahantarve 2018	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	284 559,94	291 400,57	248 633,35	540 033,93

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11:
Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat**

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12:
Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat**

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyttäviä rahastoituja varoja.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13:
Velan muutokset**

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14:
Velan maturiteettijakauma ja duraatio**

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Riskienhallinta

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

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

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

2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut ja raportointi

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

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen valmiussuunnitelman. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitus hyväksyy myös VERin sisäiset toimintasäännöt kattaen sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitalanteita koskevat toimintaperiaatteet. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita

noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä 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. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Riskienhallintakomitea seuraa riskejä ja niiden hallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan periaatteita.

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

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

3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

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

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Portfolioanalyysi-toiminto vastaa sijoitusriskien seurannasta ja raportoinnista. Riskianalyysi ja stressitestausta raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Sijoituspäätökset tekevät sijoitustoiminto ja valvova toiminto on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnasta riippumattoman toi-

minnon, middle officen, vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä hallituksen asettamien rajojen mukaisesti. Tämä limiitti-valvonta on jatkuvaa ja siitä raportoidaan VERin riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan viipymättä kirjallisesti toimitusjohtajalle. Mahdollisista ylityksistä raportoidaan hallitukselle vähintään neljännesvuosittain. Vastuu ylityksen/alituksen raportoinnista on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla.

Uudet sijoitusinstrumentit hyväksytään ennen käyttöönottoa riskienhallintakomiteassa.

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

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

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

3.1. SIOJITUSTOIMINNAN RISKIT

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan.

VERille asetettujen tavoitteiden mukaisen tuoton saavuttaminen edellyttää valmiutta sijoitusriskin hallittuun kantamiseen. Sijoitustoiminnan riskit aiheutuvat sijoitusinstrumenttien arvon ja tuoton heilahtelusta. Sijoitustoiminnan riskien hallinnan tavoitteena on VERille asetettujen pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täyttyminen.

VER pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan mahdollisimman laajasti eri omaisuuslajien sijoitusstrategioiden ja maantieteellisen jakauman välillä. Myös aikahajautus ja riittävä hajautus ulkoisten salkunhoitajien kesken on tärkeää. Markkinariskejä pyritään hallitsemaan riittävällä hajautuksella, johdannaisien avulla ja laadukkaalla markkina- ja yritysanalyysillä.

Markkinariskeillä tarkoitetaan sijoituskohteiden arvon ja tuoton heilahtelua. Markkinariskeistä merkittävimmät ovat osake-, korko-, valuutta-, luotto sekä likvideettiriski.

OSAKERISKI

Osakeriski on osakemarkkinoiden tai yksittäisen yrityksen markkina-arvon heilahtelusta johtuva riski. Osakemarkkinariski tar-

koittaa esimerkiksi yleiseen talouskehitykseen tai markkinashokiin liittyvää epävarmuutta joka koskettaa kaikkia markkinaosapuolia.

KORKORISKI

Korkoriskillä tarkoitetaan korkotason muutoksesta johtuvaa lainojen markkina-arvon heilahtelu. Korkoriskin taso riippuu lainan korkoherkkyydestä. Korkoherkkyyteen vaikuttavat laina-ajan pituus sekä kuponkikorko.

VALUUTTARISKI

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

LUOTTORISKI

Luottoriskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka johtuu lainan liikkeeseenlaskijan tai johdannaistapuolen kyvyttömyyteen vastata sitouksestaan. Luottoriski on myös lainan luottoriskimarginaalin muutoksesta tai luottokelpoisuuden heikentymisestä johtuva lainojen markkina-arvon heilahtelu.

LIKVIDITEETIRISKI

Likviditeettiriski kuvastaa kuinka nopeasti ja millaisilla kustannuksilla tai hintaliikkeillä pystytään ostamaan tai myymään sijoitusinstrumentti.

INFLAATORISKI

Inflaatio merkitsee VERin tavoitteiden saavuttamiseksi vaadittavan nimellistuoton nousua ja välittömästi sijoitusriskinä omaisuuden reaaliarvon ja/tai -tuoton alenemista.

STRATEGIARISKI

Strategiariskillä tarkoitetaan strategiavalinnasta johtuvaa tappion mahdollisuutta. VERin hallitus määrittelee sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusallokaation ja vertailuindeksit sekä limiitit dynaamiseen ja taktiseen allokaatioon.

3.2. OPERATIIVISET RISKIT

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

VERissa pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdolliseksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen sijoitustoimintaan, maksutapahtumiin, raportointiin, tietojen käsittelyyn yhteistyötahtojen toimintaan tai dokumentaatioon.

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

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

ALLEKIRJOITUKSET

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 28. helmikuuta 2017.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Jukka Pekkarinen
Puheenjohtaja

Anna-Maija Karjalainen

Olli Luukkainen

Pirjo Mäkinen

Timo Viherkenttä
Toimitusjohtaja

Juha Kotajoki

Minna Martikainen

Niko Simola

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

Helsingissä 28. helmikuuta 2017

Paula Pasanen
KHT

Jorma Nurkkala
KHT, JHTT

