



## TILINPÄÄTÖS 2015

## 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 .....	39
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut .....	40
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat .....	44
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat .....	44
13. Velan muutokset.....	44
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio.....	44
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot.....	44
16. Riskienhallinta .....	45
Allekirjoitukset .....	47

# TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2015

## 1. Toimintakertomus

### 1.1 Johdon katsaus toimintaan

Suomen väestö on ikääntymässä muuta läntistä Eurooppaa aiemmin. Niin sanotut suuret ikäluokat ovat pääosin jääneet viime vuosina eläkkeelle ja eläkemenot ovat nousseet eläkemaksutuloja suuremmiksi niin yksityisalojen kuin valtionkin eläkejärjestelmässä.

Suomalainen työeläkejärjestelmä on uudistumassa merkittävästi vuodesta 2017 alkaen. Eduskunnan syksyllä 2015 päätämässä eläkelainsäädännön laajassa uudistuksessa vanhuuseläkeikää korotetaan ja eläkkeen määräytymisperusteet uudistuvat. Uudistuksen on määrä pidentää työuria ja turvata osaltaan eläkejärjestelmän ja koko julkisen talouden kestävyyttä.

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

Valtion Eläkerahaston valtiontaloutta tasapainottava rooli on kasvanut ja kasvamassa. Rahaston nettomaksutulo on kääntynyt pysyväisluonteisesti negatiiviseksi eli rahastosta siirretään valtion talousarvioon enemmän kuin VERiin kertyä maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmyys maksutuloihin nähden kasvaa jatkossa vuosittain. Vuonna 2015 VER tuloutti lisäksi valtiolle yksivuotisen poikkeuslain perusteella ylimääräiset 500 miljoonaa euroa.

Valtion eläkemenojen kustannusrasitteen tasoittaminen on Valtion Eläkerahaston keskeinen tehtävä. Rahaston arvioidaan tasoitettavan valtion taloutta eniten vuoden 2030 ympärillä, jolloin eläkemenojen ja ikääntymisen kustannusrasitus on suurimmillaan.

Taloudellinen toimintaympäristö oli vuonna 2015 vaihteleva. Talouskasvu heikkeni useissa maailmantalouden avainroolissa edellisvuosina olleissa nousseissa talouksissa, ennen kaikkea Kiinassa. Myös Yhdysvaltojen talouskehitykseen alkoi kasautua kysymysmerkkejä, kun taas läntisessä Euroopassa talouskasvu oli edellisvuosia pirteämpää. Suomen talous ei päässyt muun Euroopan imuun, vaan meillä koettiin neljäs peräkkäinen vuosi ilman selvää kasvua.

Sijoitusmarkkinoita leimasi vuonna 2015 keskuspankkien koston rooli. Yhdysvaltojen keskuspankin koronnoston odottaminen ja toteutuminen sekä Euroopan ja Japanin keskuspankkien elvytyspolitiikka hallitsivat sijoittajien asemoitumista. Niin osake- kuin korkomarkkinoiden samoin kuin hyödykkeiden ja osin myös valuuttojen liikkeet olivat pitkän vuotta huomattavan suuria.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten tuotto käyvin arvo in vuodelta 2015 oli 4,9 prosenttia. Kun inflaatio oli lievästi negatiivinen, reaali tuotoksi muodostui 5,1 prosenttia, joka ylittää eläkejärjestelmässä yleisesti odotettavan pitkän aikavälin keskimääräisen tuototason. VERin viiden vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 5,5 ja reaali tuotto 4,0 prosenttia ja kymmenen vuoden vastaavasti 4,5 ja 2,7 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 1,7 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Tämä toteutui vuonna 2015 sitä mittaavan Sharpen luvun ollessa 0,52, kun vertailuindeksin Sharpen luku oli 0,44.

Kaikkien omaisuusluokkien tuotto oli vuonna 2015 positiivinen. Suurista omaisuusluokista likvidit korkosijoitukset tuottivat 0,2 prosenttia ja noteeratut osakesijoitukset 10,3 prosenttia. Muista sijoituksista parhaiten tuottivat pääomarahastosijoitukset, 18,6 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2015 lopussa markkina-arvoltaan 17,9 miljardia euroa (17,6 miljardia euroa vuonna 2014). Sijoituksista oli korkosijoituksia 49,0 prosenttia, osakesijoituksia 43,1 prosenttia ja muita sijoituksia 7,5 prosenttia. Sijoitusten luokittelua uudistettiin tilikauden puolivälistä alkaen siten, että aiemmin muihin sijoituksiin luetut private credit -rahastot lasketaan korkosijoituksiin ja pääomarahastosijoitukset osakesijoituksiin.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi päätyneellä tilikaudella yhteensä 1 659 (1 732) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 2 263 (1 728) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -604 (4) miljoonaa euroa.

VERin toiminnan kulut olivat 7,2 miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. Henkilökunnan määrä oli vuoden lopussa 25 henkilöä. VERissä on panostettu henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

VERin sijoitussalkussa ollaan maltillisesti alentamassa likvidien korkosijoitusten painoa ja kasvattamassa varovasti osakkeiden ja mahdollisuuksien mukaan myös kiinteistö-, infrastruktuuri-, pääoma- ja private credit -rahastojen sekä hedge-rahastojen ja riskipreemiostategioiden osuutta. Taustalla on nykyinen korkotaso, jonka vuoksi korkosijoitusten tuotto-odotus on

lähivuosina huomattavan matala. VERin salkku pidetään laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin johdannaisia käyttäen.

### 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. VERin rahastointitavoite on 25 prosenttia valtion eläkejärjestelmän eläkevastuusta. Määräaika tavoitteen saavuttamiselle ei ole laissa asetettu.

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 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaavasta rahamäärästä. Edellisen lisäksi vuonna 2015 VER siirsi valtion budjetin katteeksi poikkeuslain mukaisesti ylimääräiset 500 miljoonaa euroa.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävä on hoitaa sille uskottua varallisuutta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan, kuten tuotto- ja riskilaskennan sekä sijoitustoiminnan kirjanpidon (Pohjola Varainhoito Oy), joitakin talous- ja henkilöstöhallinnon tukitehtäviä (Palkeet) sekä tietohallinnon (Valtion tieto- ja viestintäteknikkakeskus Valtori). VER kilpailutti arvopapereiden säilytyspalvelut vuonna 2014 ja valitsi uudeksi suorien osake- ja korkosijoitusten säilyttäjä- ja selvittäjäpankiksi Danske Bankin. Säilytys siirtyi uudelle säilyttäjäpankille toukokuussa 2015, johon saakka säilyttäjäpankiksi toimi J.P. Morgan Europe Limited, Helsingin sivuliike.

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa 553/2012 säädetyllä tavalla Keva. VER maksaa Kevalle valtion eläkelaisa säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2015 se oli 21,2 miljoonaa euroa (24,2 miljoonaa euroa vuonna 2014).

#### 1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (VERL) mukaan VER on valtiovarainministeriön yleisessä ohjauksessa ja valvonnassa, ja ministeriöllä on oikeus antaa VERille ohjeita ja määräyksiä. Voimassa olevan määräyksen (18.6.2014) mukaan VERin sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 35 prosenttia, osakesijoituksia enintään 55 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta.

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2015 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana filosofian tohtori, dosentti Hannu Kahra (Oulun yliopisto) sekä hallituksen jäsenenä professori Minna Martikainen (Svenska handelshögskolan), ylijohtaja Anna-Maija Karjalainen (valtiovarainministeriö), puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), 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 2015 aikana 11 kertaa.

### 1.2.2 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VERin sijoitus-suunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntonsa VERin hallitukselle.

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VERin hallituksen nimittämässä sijoitusneuvottelukunnassa puheenjohtajana oli rehtori Eva Liljebloom ja varapuheenjohtajana professori Vesa Puttonen. Jäseninä olivat 30.9.2016 saakka yhteiskuntavastuujohtaja Liisa Jauri, toimitusjohtaja Hanna Kaleva, toimitusjohtaja Topi Piela, ekonomi Timo Hukka ja FT Erik Valtonen. Vuoden 2015 aikana sijoitusneuvottelukunta kokoontui kaksi kertaa. Ajalle 1.10.2015 – 30.9.2016 asetetussa uuden neuvottelukunnan kokoonpano on ennallaan lukuun ottamatta Timo Hukkaa, jonka tilalle neuvottelukuntaan tuli KTM Roger Wessman.

### 1.2.3 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2015 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHTT Jorma Nurkkala, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

## 1.3 Sijoitustoiminta

VERin sijoitussuunnitelmassa määritellään sijoitussalkun perusalokaatio. Perusalokaation tavoitteena on saavuttaa paras tuotto/riskisuhde pitkällä aikavälillä, jotta VERille asetetut pitkän aikavälin tuottotavoitteet saavutettaisiin. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen perusalokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena. Sekä perusalokaatiota että vertailuindeksejä voidaan tarvittaessa muuttaa kesken vuoden markkinatilanteen mukaan erillisellä hallituksen päätöksellä siten, että kunakin hetkenä perusalokaatio kuvastaa salkulle haluttua riskitasoa.

Eläkerahaston hallitus vahvisti marraskuussa 2014 VERin sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2015. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta. Sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta

ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. Sijoituksia hajautetaan ja monipuolistetaan samankaltaisin tavoin kuin muuallakin työeläkejärjestelmässä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2015 lopussa markkina-arvoltaan 17,9 (17,6) miljardia euroa. Salkusta 49,0 (51,5) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 43,1 (42,2) prosenttia osakesijoituksista ja 7,5 (6,6) prosenttia muista sijoituksista.

Johdannaisten vaikutus salkussa oli 0,4 prosenttia. VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko- ja osakejohdannaisia sekä tuotonvaihtosopimuksia. Vuonna 2015 suurin osa johdannaistuloksesta koostui valuuttasuojauksesta. VER suojaa korko- ja ns. muiden sijoitusten valuutariskistä 100 prosenttia. Osakesijoituksiin liittyvä valuutariski oli pääosin suojaamatta vuonna 2015.

Sijoitustoiminta oli kertomusvuonna onnistunutta: sijoitussalkku käyvin arvo in tuotti vuoden 2015 aikana 4,9 (7,8) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,2 (6,9) miljoonaa euroa vuonna 2015. Suomen valtion velan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 1,6 (1,8) prosenttia.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 0,5 (1,2) ja volatiliiteetti 8,3 (6,1) prosenttia. Salkun (pl. epälikvidit sijoitukset) beta oli 1,0 (0,9).

Sijoitusneuvottelukunta totesi kertomusvuoden sijoitustoiminnan arvioinnissaan VERin sijoitustoiminnan vuonna 2015 olleen menestyksekkästä. VERin salkku (pl. epälikvidit sijoitukset) seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, voittaen sen tuottoaan sekä suorassa vertailussa että riskikorjatuihin tuottovertailussa. Sijoitusneuvottelukunta totesi myös VERin noudattaneen sijoitus-suunnitelman päälinjauksia hyvin. Salkun kokonaistuottoa neuvottelukunta piti hyvänä. Erityistä huomiota se kiinnitti VERin pitkän aikavälin tuottoon, joka kumulatiivisesti selvästi ylittää valtion velan efektiivisen keskikustannuksen edelliseltä viideltätoista vuodelta.

Sijoitusneuvottelukunta huomioi lausunnossaan myös sen, että kaikissa likvideissä sijoitusluokissa onnistuttiin tuottamaan yli niille asetettujen vertailuindeksien. 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 2015 oli 0,2 prosenttia ja sen markkina-arvo vuoden lopussa 8,6 miljardia euroa. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla.

Euroopan talouden näkymät vahvistuivat maltillisesti alkuvuoden aikana, mutta kesän aikana Kreikan kärjistynyt tilanne huolestutti markkinoita. Kreikan tilanteen jäätyä loppukesällä taka-

alalle, kolmatta vuosineljännestä leimasivat toisaalta odotukset Yhdysvaltojen keskuspankin (FED) koronnostosyklin aloittamisesta ja toisaalta pelot hidastuvasta kasvusta erityisesti kehittyvillä markkinoilla Kiinan talouskasvun heikentyessä. Kiinan valuutan devalvoiminen laukaisi merkittävän kehittyvien maiden valuuttojen heikentymisen ja korkotason nousun elokuussa. Loppuvuonna kehittyvien maiden korkojen ja valuuttojen volatiliiteetti säilyi korkeana.

Viimeisellä vuosineljänneksellä Yhdysvaltojen ja Euroopan keskuspankkien rahapolitiikat eriytyivät toisistaan merkittävästi, kun EKP laski joulukuussa talletuskorkoaan 10 korkopistettä -0,30 prosenttiin ja osto-ohjelmaa jatkettiin ainakin vuoden 2017 maaliskuun loppuun saakka. Samanaikaisesti FED nosti ohjauksenkorkoaan 0,25 prosenttia. Markkinat odottivat EKP:ltä suurempaa rahapolitiikan keventämistä, joten päätöksen seurauksena euroalueen korot nousivat selvästi.

Parhainta tuottoa likvideissä korkosijoituksissa tarjosivat valtionlainat. Kaikkien alasalkkujen tuotot olivat positiivisia lukuun ottamatta kehittyviä lainamarkkinoita, jossa kehittyvien maiden paikallisen valuutan määräiset korkosijoitukset kärsivät korkoliikkeen ohella näiden valuuttojen voimakkaasta heikentymisestä. Rahamarkkina-salkku pidettiin ajanjaksolla ylipainossa ja kehittyvien markkinoiden paikallisen valuutan määräiset sijoitukset alipainossa. Yritys- ja valtionlainat pidettiin lähellä neutraalia allokaatiota.

Suorien korkosijoitusten osuus koko likvidistä korkosalkusta oli vuoden lopussa noin 65,5 (73,0) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 296 (199) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 36 (34) rahastossa.

### 1.3.1.2 MUUT KORKOSIOJITUKSET

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

Markkinasentimentti epälikvideillä lainamarkkinoilla jatkui suotuisana koko vuoden 2015. Pankkien halu ja kyky rahoittaa pieniä ja keskisuuria yrityksiä edelleen väheni antaen tilaa yksityiselle rahoitukselle. Salkun vuoden 2015 tuotto oli 7,1 (5,1; 2014 tuotto TWR) prosenttia mikä ylitti 1,9 prosentilla sille asetetun tavoitteen. Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kahteen uuteen rahastoon. Vuoden lopussa private credit -sijoitusten paino VERin salkussa oli 1,2 (0,8) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 121 miljoonaa (145) euroa.

### 1.3.2 OSAKESIOJITUKSET

#### 1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIOJITUKSET

VERin pörssinoteeratut osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto heilahteli poikkeuksellisen voimakkaasti vuoden 2015 aikana, mutta vuoden päättyessä osakesalkun

tuotto oli kuitenkin selvästi positiivinen ollen 10,3 (11,7) prosenttia. Kaikkien osasalkkujen tuotot olivat vuodenvaihteessa positiivisia kehittyvien markkinoiden osasalkkuun lukuun ottamatta. Osakkeita myytiin nettomääräisesti yhteensä 325 miljoonalla eurolla vuoden aikana, ja noteerattujen osakkeiden osuus sijoitus-salkusta oli 41,0 prosenttia vuoden päättyessä.

Vuosi 2015 oli osakemarkkinoilla varsinaista vuoristorataa. Vuoden alussa riskisentimentti oli korkeimmillaan vuosikausiin, ja osakekurssit kohosivat kautta linjan erittäin voimakkaasti aina huhtikuun loppupuolelle asti. Loppukevät ja kesä sen sijaan sujivat hieman epävarmemmissa merkeissä, kun pelot Kiinan kasvun hidastumisesta nostivat päätään sijoitusmarkkinoilla. Kesän hermostuneisuus kulminoitui elokuun loppupuolella Kiinan ilmoittamiin toimiin valuuttamarkkinoilla, jonka jälkeen osakemarkkinat kautta maailman sukelsivat hyvin voimakkaasti. Loppusyksyn aikana markkinat toipuivat hiljalleen aina joulukuun alkupäiviin asti, jonka jälkeen markkinasentimentti koki taas kolauksen EKP:n vai- suiksi koettujen päätösten jälkeen. Joulukuu oli kokonaisuudessaan hyvin rauhaton, mutta vuoden päättyessä osakemarkkinat päätyivät kuitenkin suurelta osin selvästi plussalle.

Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuodenvaihteen 7,0 miljardista eurosta 7,3 miljardiin euroon. VERin osakesalkun suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 29,7 (31,2) prosenttia ja 70,3 (68,8) prosenttia oli sijoitettu rahastojen kautta. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 101 (156) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 62 (60) eri rahastossa.

#### 1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

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

Vuosi 2015 oli VERin pääomarahastoille erinomainen. Salkun tuotto vuoden lopussa ylsi 18,6 (12,0; 2014 tuotto TWR) prosenttiin. Hyvien tuottojen taustalla oli osakemarkkinoiden positiivinen kehitys, joka heijastui salkkuyritysten nousseina arvostustasoina. Myös vanhimpien rahastojen kypsyminen irtautumisvaiheeseen positiivisessa markkinasentimentissä edesauttoi hyvien tuottojen saavuttamista. Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kolmeen uuteen rahastoon. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 356 (262) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomiin osakesijoituksiin sisältyvät sijoitukset SATO Oyj:hin sekä Certeum Oy:hyn. Molemmat yhtiöt tuottivat hyvin ja vuoden lopussa sijoitusten tuotto oli 9,1 (2,4) prosenttia.

Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin sal- kussa oli 2,1 (2,7) prosenttia.

#### 1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset hedge-, infra-, kiinteistö- ja riskipreemiorahastoihin.

Hedge-rahastojen tuotto vuodelta 2015 oli 2,5 (6,0) prosenttia, joka ylittää selvästi alan keskimääräisen tuoton viime vuodelta. Salkussa painotetut strategiat toimivat hyvin turbulentiasta markki- nanympäristöstä huolimatta. Parasta tuottoa tarjosivat osakkeisiin keskittyvät markkinaneutraalit rahastot, joissa erityisesti sektori- kohtainen näkemyksenotto onnistui hyvin. Riskipreemiostrategioi- hin VER sijoitti vuoden 2015 aikana sekä rahaston että tuoton- vaihtosopimuksen avulla. Sijoitusten ajoitus onnistui hyvin ja ne tarjosivat positiivisen tuottokontribuution salkkuun.

Infrastruktuurisijoitukset tuottivat kauttaaltaan hyvin ja salkun tuotto nousi 11,7 (3,7; 2014 tuotto TWR) prosenttiin. Vuoden ai- kana salkkuun ei tehty uusia rahastosijoituksia, mutta Fingrid Oyj:n omistusta järjesteltiin siten, että omistus siirrettiin yhdessä kahden muun instituution kanssa perustettuun rahastoon Aino Ky:hyn.

Edellisen vuoden tapaan kiinteistösijoituksissa markkinoiden kehitys pysyi koko vuoden positiivisella uralla. Sijoitukset niin Euroopassa kuin Aasiassa tuottivat hyvin ja koko vuoden tuotto ylsi 9,5 (10,3) prosenttiin. Vuoden aikana toteutettiin kolme uutta ra- hastosijoitusta.

Vuoden 2015 lopussa muiden sijoitusten osuus koko VERin salkusta oli 7,5 (6,6) prosenttia. Salkun markkina-arvo oli 1 348 (1 162) miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä infrastruktuuri- ja kiinteistörahastoissa oli 284 (264) miljoonaa eu- roa. Sijoitetuista varoista hedge-rahastosijoituksia oli 3,1 (2,9) prosenttia, riskipreemiorahastoja 0,2 (0,0) prosenttia kiinteistöra- hastosijoituksia 2,7 (2,5) prosenttia ja infrastruktuurirahastoja 1,6 (1,1) prosenttia.

### 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 1 659,0 (1 732,4) miljoonaa euroa, joista 721,9 (776,0) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta, 500,7 (531,3) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuloja pääasi- assa kunnilta sekä yliopistoilta ja työntekijöiden eläkemaksuja 386,6 (398,0) miljoonaa euroa. Lisäksi VERille tilitettiin työttö- mysvakuutusmaksuja 6,8 (7,0) miljoonaa euroa ja siirtymämak- suja 43,0 (20,1) miljoonaa euroa. Eläkemaksutulo yhteensä jäi 73,4 miljoonaa euroa pienemmäksi kuin vuonna 2014. Pudotus johtuu valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien kokonaispalkka- summan laskusta. Keskeisesti palkkasumman pienentymiseen ovat vaikuttaneet henkilöstön supistustoimet mutta myös valtion laitosten yhtiöittämiset ja niiden siirrot yksityisen eläkejärjestel- män piiriin.

Helmikuussa 2015 Kevassa havaittiin, että valtion eläkemaksun laskentajärjestelmään oli jäänyt virhe järjestelmää uudistettaessa

Valtiokonttorissa 2012. Virheen seurauksena valtion eläkemaksu on ollut hieman yli prosenttiyksikön liian suuri vuosina 2013–2015 ja VERille on maksettu työnantajan eläkemaksuja näinä kolmena vuotena yhteensä 202 miljoonaa euroa liikaa. Valtiovarainminis- teriö päätti syksyllä 2015, että virhe oikaistaan alentamalla vas- taavalla määrällä valtion eläkemaksua vuosina 2016 - 2018.

Sijoitustoiminnan kirjanpidollinen nettotulos toiminnan kulujen jälkeen oli 605,5 (460,9) miljoonaa euroa. Tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 438,1 (199,3) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 523,1 (455,9) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisäl- tävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovel- kakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 52,4 (27,1) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 296,1 (160,2) 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 ti- linpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2015 olivat yhteensä 7,2 (6,9) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 2,7 (2,4) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,4 (4,5) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrki toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia. Tilikauden tuottojäämä vuonna 2015 oli 2 264,5 (2 193,3) miljoonaa euroa.

#### 1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2015 lopussa oli 14,7 (14,7) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuusarvo on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden arvo on 13,5 (13,1) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläke- menoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kir- janpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäai- kaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitus- omaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden arvo vuoden päättyessä oli 0,9 (1,1) 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 2015 siirron määrä oli 2 263,4 (1 728,2) miljoonaa euroa. Päätyneenä vuonna siirto sisälsi poikkeuslain mukaiset ylimääräiset 500 miljoonaa euroa. Jos tätä ei oteta huomioon, siirto kasvoi edelliseen vuoteen verrattuna 35,2 miljoonaa euroa, joka johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2015 loppuun mennessä



VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 26,7 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 95,7 (95,4) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2015 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VERin rahastointitavoite on 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2015 lopussa rahastointiaste oli 19 (18) prosenttia. VERin rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot sekä varojen siirto valtion talousarvioon.

## 1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisensa johtajat, ja toimitusjohtaja nimittää muun henkilökunnan. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa ja niistä päättää hallitus. Toimitusjohtaja päättää muun henkilökunnan palkka-asioista. Eläkerahaston toimitusjohtajana oli 28.2.2015 saakka KTT Timo Löytyniemi, 1.3.2015 – 31.5.2015 virkaa hoiti sijoitusjohtaja, VTM Maarit Säynevirta ja 1.6.2015 lukien virkaan nimitettiin OTT Timo Viherkenttä. VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtajan lisäksi korkeasijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen (31.3.2015 saakka) ja 5.8.2015 alkaen KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (vaihtoehtoiset sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, hallintojohtaja VTM Seija Kettunen, lakiasiaintohtaja OTK Tiina Tarma, sijoitusjohtaja (positionhallinta) ja hajauttavat sijoitukset) KTM Sami Lahtinen (1.4.2015 lähtien). VERin palveluksessa oli vuoden 2015 lopussa 25 vakinaista virkasuheteista henkilöä.

VERin henkilöstöstrategian tarkoituksena on tukea VERin toimintaa määrittämällä tavoitteet johtamiselle ja henkilöstölle. VERin tavoitteena on olla arvostettu ja menestyksellä eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa. VERin arvoja ovat ammattimaisuus, eettisyys ja avoimuus. Arvojen mukaisesti VER kehittää jatkuvasti toimintaansa rahastoa 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: 92 prosentilla on vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopulla vähintään alin korkea-aste. Naisten ja miesten koulutusrakenteessa ei ole eroa. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen. Koulutus on painottunut sijoitusmarkkinoihin ja -instrumentteihin liittyviin kursseihin.

Vuosittain käytävissä kehityskeskusteluissa kaikilla työntekijöillä on mahdollisuus saada palautetta työstään ja

keskustella kehitystarpeistaan esimiehensä kanssa. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä. Vuonna 2015 palveluksesta poistui kaksi henkilöä ja rahastoon tuli neljä uutta vakinaista henkilöä, joista kaksi uusiin tehtäviin.

VER tarjoaa työntekijöilleen oikeudenmukaisen kokonaispalkkauksen, jossa huomioidaan työn vaativuus ja henkilökohtainen suoriutuavuus. VERissä on sijoitustoiminnan menestykseen perustuva hallituksen vahvistama tulospalkkiomalli. Tulospalkkion tavoitteena on kannustaa henkilökuntaa mahdollisimman hyvään tulokseen ja sitouttaa henkilöstö VERin palvelukseen.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella, eikä muuttujien keskiarvoissa ole tapahtunut suuria muutoksia. Vuoden 2015 lokakuussa tehdyn työtyytyväisyysbarometrin tuloksen mukaan VERin työtyytyväisyys oli kaikilla keskeisillä mittareilla selvästi korkeammalla tasolla kuin valtiotyönantajalla keskimäärin. Kyselyn tuloksissa ainoastaan tyytymättömyys palkkaukseen ja sen perusteisiin jäi selvästi alle valtion keskiarvon. Työtyytyväisyys mitattuna työtyytyväisyysbarometrin vastausten keskiarvolla oli edellisvuoden tasolla 3,6 asteikolla 1–5 (1=erittäin tyytymätön...5=erittäin tyytyväinen). Positiivista kehitystä oli tapahtunut työilmapiiirissä sekä sisäisessä yhteistyössä ja viestinnässä. VER ylläpitää henkilöstönsä työhyvinvointia mm. järjestämällä yhteisiä virkistystapahtumia sekä tukemalla työntekijöiden omaehtoisia kulttuuri- ja liikuntaharrastuksia. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen.

VERin sairauspoissaoloja oli vuonna 2015 yhteensä 107 päivää, ja poissaolot olivat pääosin lyhyitä 1-3 päivän sairauspoissaoloja. Työtyytyväisyysbarometrin henkilöstön tyytyväisyyttä omaan jaksamiseen ja energisyyteen kuvaavan muuttujan vastausten keskiarvo oli pysynyt ennallaan ja se oli 4,1 asteikolla 1-5. Työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin.

## 1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

### 1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

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

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin 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. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Tilikauden aikana päivitettiin VERin sisäpiiri- ja kaupankäyntisäännöt sekä eturistiriitojen toimintaperiaatteet.

### 1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa keskittyen sen riskienhallinta-, valvonta- sekä johtamis- ja hallintoprosessin tehokkuuden arviointiin ja kehittämiseen. 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 2015 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi suorat osakesijoitukset sekä ns. muut rahastosijoitukset.

### 1.6.3 RISKIENHALLINTA

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus hyväksyy riskienhallintasuunnitelman. Lisäksi riskienhallinnassa on keskeisessä asemassa hallituksen vuosittain tekemä päätös sijoitustoiminnan valtuuksista ja limiiteistä. VERissä tarkistetaan ja kehitetään jatkuvasti niin eri toimintojen prosesseja kuin prosessikuvauksia myös riskienhallinnan näkökulmasta.

### 1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTÄVÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

VERin johdon suorittamien valvontatoimenpiteiden, vuosittaisen riskikartoituksen 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 toimenpiteiden pohjalta.

# VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2015		1.1. - 31.12.2014	
<b>TOIMINNAN TUOTOT</b>				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	438 105 203,51		199 294 849,38	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	721 877 744,21		776 042 993,08	
Muut eläkemaksutuotot	500 692 238,67		531 276 534,36	
Työntekijöiden eläkemaksut	386 607 634,63		398 009 653,00	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	6 804 044,71	2 054 086 865,73	6 979 165,26	1 911 603 195,08
<b>TOIMINNAN KULUT</b>				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	78 807,33		70 292,57	
Henkilöstökulut	2 736 387,32		2 420 384,12	
Vuokrat	303 557,27		301 546,88	
Palvelujen ostot	3 777 916,01		3 878 021,66	
Muut kulut				
Muut kulut	280 446,99		259 610,11	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	52 417 696,93		27 104 874,74	
Poistot	4 923,31	-59 599 735,16	9 352,74	-34 044 082,82
<b>JÄÄMÄ I</b>		1 994 487 130,57		1 877 559 112,26
<b>RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT</b>				
Rahoitustuotot	523 095 278,63		455 882 038,16	
Rahoituskulut	-296 060 740,25	227 034 538,38	-160 195 758,16	295 686 280,00
<b>JÄÄMÄ II</b>		2 221 521 668,95		2 173 245 392,26
<b>SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT</b>				
Tuotot				
Siirtymämaksut		43 016 807,92		20 077 423,87
<b>JÄÄMÄ III</b>		2 264 538 476,87		2 193 322 816,13
<b>TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ</b>		2 264 538 476,87		2 193 322 816,13

# VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2015		31.12.2014	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		14 563,87		19 487,18
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euomääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	3 391 038 189,61		3 537 235 527,53	
Muut pitkäaikaiset euomääräiset sijoitukset	6 679 456 040,49		6 227 319 748,36	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	1 038 506 398,01		1 128 334 459,96	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 394 196 077,70	13 503 196 705,81	2 241 900 501,30	13 134 790 237,15
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		13 503 211 269,68		13 134 809 724,33
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		329 822,99		367 491,26
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	173 097 797,60		193 399 886,57	
Muut lyhytaikaiset saamiset	40 469 657,70	213 567 455,30	44 929 697,49	238 329 584,06
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euomääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	752 727 093,68		1 099 381 138,31	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	99 965 159,60	852 692 253,28	0,00	1 099 381 138,31
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		139 135 660,81		241 876 597,23
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 205 725 192,38		1 579 954 810,86
VASTAAVAA YHTEENSÄ		14 708 936 462,06		14 714 764 535,19



VASTATTAVAA	31.12.2015		31.12.2014	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-24 417 112 384,19		-22 688 870 289,46	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	39 120 648 949,54		36 927 326 133,41	
Talousarviosiirrot	-2 263 371 682,28		-1 728 242 094,73	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 264 538 476,87	14 704 703 359,94	2 193 322 816,13	14 703 536 565,35
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	211 893,85		420 889,25	
Edelleen tilitettävät erät	114 851,11		112 579,87	
Siirtovelat	2 051 832,36		398 600,50	
Muut lyhytaikaiset velat	1 854 524,80	4 233 102,12	10 295 900,22	11 227 969,84
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		4 233 102,12		11 227 969,84
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		14 708 936 462,06		14 714 764 535,19

# VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2015	1.1. - 31.12.2014
<b>OMA TOIMINTA</b>		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 620 904 970,39	1 703 371 387,89
Korkotulot ja voiton tuloutukset	538 474 059,43	464 846 907,07
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-4 450 590,40	-4 383 482,90
Henkilöstömenot	-2 690 113,35	-2 471 399,16
Muut menot	-199 132,60	-172 313,74
<b>OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA</b>	<b>2 152 039 193,47</b>	<b>2 161 191 099,16</b>
<b>SIIRTOTALOUS</b>		
Siirtotalouden tulot	43 016 807,92	20 077 423,87
<b>SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA</b>	<b>43 016 807,92</b>	<b>20 077 423,87</b>
<b>INVESTOINNIT</b>		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-664 430 277,34	-303 426 776,51
Sijoitusten myyntivoitot	385 687 506,58	172 189 974,64
Annetut lainat **)	4 497 708,06	-8 025 070,84
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>	<b>-274 245 062,70</b>	<b>-139 261 872,71</b>
<b>RAHOITUS</b>		
Oman pääoman muutos	-2 263 371 682,28	-1 728 242 094,73
Velan muutos	-6 869 077,86	-70 837 852,65
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>	<b>-2 270 240 760,14</b>	<b>-1 799 079 947,38</b>
<b>LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS</b>	<b>-349 429 821,45</b>	<b>242 926 702,94</b>
<b>LIKVIDIT VARAT 1.1.</b>	<b>1 341 257 735,54</b>	<b>1 098 331 032,60</b>
<b>LIKVIDIT VARAT 31.12.</b>	<b>991 827 914,09</b>	<b>1 341 257 735,54</b>

\*) 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 liitteiden ilmoitettavista tiedoista.

### 1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

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

Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2015
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,0887
JPY (Japanin jeni)	131,07
GBP (Iso-Britannian punta)	0,73395
SEK (Ruotsin kruunu)	9,1895
DKK (Tanskan kruunu)	7,4626
CHF (Sveitsin frangi)	1,0835
NOK (Norjan kruunu)	9,6030

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 pitkäaikaisista, 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 korkotuotoiksi 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 miltään

osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009–2014 tilinpäätöksiin. Vuoden 2015 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 25 104 830,43 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2015 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

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

Sijoituksiin 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 21,2 miljoonaa euroa vuonna 2015 ja 24,2 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2014.

#### **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. Vuonna 2015 rahastosta siirrettiin poikkeuslain mukaisesti talousarvioon edellä mainitun lisäksi 500 miljoonaa euroa.

Vuoden 2015 talousarviosiirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 2 274 512 000,00 euroa.

Vuoden 2015 lopullinen talousarviosiirto oli 2 263 371 682,28 euroa (= 0,40 x 4 408 429 205,69 euroa + 500 000 000,00 euroa).

### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2015	2014
<b>Henkilöstökulut</b>	<b>2 261 028,88</b>	<b>1 985 232,66</b>
Palkat ja palkkiot	2 100 957,01	1 985 232,66
Tulosperusteiset erät *)	160 071,87	0,00
<b>Henkilösivukulut</b>	<b>475 358,44</b>	<b>435 151,46</b>
Eläkekulut	418 732,68	394 160,58
Muut henkilösivukulut	56 625,76	40 990,88
<b>Yhteensä</b>	<b>2 736 387,32</b>	<b>2 420 384,12</b>
	2015	2014
<b>Luontoisedut</b>	<b>51 826,10</b>	<b>49 209,03</b>
Johto	13 668,72	13 303,79
Muu henkilöstö	38 157,38	35 905,24
<b>Lomapalkkavelka</b>	<b>445 117,51</b>	<b>398 600,50</b>

\*) Tulosperusteiset erät ovat varauksia. VERin hallitus päättää vuoden 2015 tulospalkkioista keväällä 2016, kun kaikki palkkioiden laskemiseen liittyvät vertailutiedot ovat saatavilla. Johtoryhmän osuus tulospalkkiovarauksesta on 59 787,54 euroa.

#### Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

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

Alla olevassa listassa vaihtoehtoisten sijoitusten sijoitusjohtajan palkka sisältää palkkaa myös ajalta, jolloin hän toimi toimitusjohtajan sijaisena. Samoin positionhallinnan ja hajauttavien sijoitusten sijoitusjohtajan palkka sisältää korvausta ajalta, jolloin hän oman toimensa ohella hoiti korkosijoitusjohtajan tehtävää. Hallintojohtaja on ollut osittaisella virkavapaalla.

Johtoryhmälle vuonna 2015 maksetut palkat ja tulospalkkiot	
Toimitusjohtaja (1.6.2015 alkaen)	126 181,96
Korkosijoitusjohtaja (5.8.2015 alkaen)	51 024,25
Osakesijoitusjohtaja	134 200,56
Sijoitusjohtaja (Vaihtoehtoiset sijoitukset)	142 440,05
Sijoitusjohtaja (Positionhallinta ja haj. sijoitukset)	112 296,58
Hallintojohtaja	57 310,53
Lakiasiainjohtaja	109 682,79

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 maksetut palkat vuodelta 2015 eivät sisällä tulospalkkioita.

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 82 350 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	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.

Poistoaikat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.



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

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2015	29 498,54	29 498,54
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2015	29 498,54	29 498,54
Kertyneet poistot 1.1.2015	-10 011,36	-10 011,36
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 31.12.2015	-14 934,67	-14 934,67
Arvonkorotukset	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2015</b>	<b>14 563,87</b>	<b>14 563,87</b>

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2015	3 537 235 527,53	6 467 798 075,79	1 128 334 459,96	2 272 061 556,49	13 405 429 619,77
Lisäykset	5 981 689 356,87	1 554 805 246,89	1 152 677 185,23	670 302 977,12	9 359 474 766,11
Vähennykset	-6 127 886 694,79	-1 149 066 921,26	-1 242 505 247,18	-523 244 345,12	-9 042 703 208,35
Hankintameno 31.12.2015	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
Kertyneet poistot 1.1.2015	0,00	-240 478 327,43	0,00	-30 161 055,19	-270 639 382,62
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	64 219 434,07	0,00	12 520 307,26	76 739 741,33
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	-17 821 467,57	0,00	-7 283 362,86	-25 104 830,43
Kertyneet poistot 31.12.2015	0,00	-194 080 360,93	0,00	-24 924 110,79	-219 004 471,72
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2015</b>	<b>3 391 038 189,61</b>	<b>6 679 456 040,49</b>	<b>1 038 506 398,01</b>	<b>2 394 196 077,70</b>	<b>13 503 196 705,81</b>

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2015	2014	Muutos 2015–2014
Korot euromääräisistä saamisista	106 070 219,75	116 557 903,09	-10 487 683,34
Korot valuuttamääräisistä saamisista	-3 588,38	28 934,79	-32 523,17
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	98 980 921,04	105 596 362,57	-6 615 441,53
Osingot	107 506 170,99	97 591 524,10	9 914 646,89
Muut rahoitustuotot	210 541 555,23	136 107 313,61	74 434 241,62
<b>Rahoitustuotot yhteensä</b>	<b>523 095 278,63</b>	<b>455 882 038,16</b>	<b>67 213 240,47</b>
Rahoituskulut	2015	2014	Muutos 2015–2014
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	-25 104 830,43	-22 502 257,16	-2 602 573,27
Muut rahoituskulut	-270 955 909,82	-137 693 501,00	-133 262 408,82
<b>Rahoituskulut yhteensä</b>	<b>-296 060 740,25</b>	<b>-160 195 758,16</b>	<b>-135 864 982,09</b>
<b>Netto</b>	<b>227 034 538,38</b>	<b>295 686 280,00</b>	<b>-68 651 741,62</b>

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2015	Alle 1 vuosi	Vaihtuvakorkoiset 1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	Kiinteäkorkoiset 1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä
<b>Vastaavien rahoituserät</b>							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	392 231 617,77	0,00	0,00	56 262 724,45	1 724 453 898,77	1 218 089 948,62	3 391 038 189,61
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	6 679 456 040,49 *)	0,00	0,00	0,00	6 679 456 040,49
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	1 037 543,87	0,00	2 394 196 077,70 *)	104 845 415,07	417 203 662,50	615 384 936,17	3 532 667 635,31
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	752 727 093,68	0,00	0,00	752 727 093,68
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	171 335 660,81	0,00	0,00	171 335 660,81
<b>Yhteensä</b>	<b>393 269 161,64</b>	<b>0,00</b>	<b>9 073 652 118,19</b>	<b>1 085 170 894,01</b>	<b>2 141 657 561,27</b>	<b>1 833 474 884,79</b>	<b>14 527 224 619,90</b>

\*) 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	31.12.2015	31.12.2014	Muutos 2015-2014
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	95 700 000 000,00	95 400 000 000,00	300 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2015 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalikorko. Eläkevastuu 31.12.2015 esitetään vuoden 2015 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2015 perustuu yksilötasolla suoritettuun 31.12.2014 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon on lisätty vuoden 2015 aikana syntynyt uusi vastuu (eläkevakuutusmaksutulot) ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemeno) huomioiden lisäksi korko.

Eläkevastuun 31.12.2015 laskennassa on huomioitu vuoden 2017 eläkeuudistus, joka alentaa valtion eläkevastuuta noin 600 miljoonaa euroa.

Aiemmista tilinpäätöksistä poiketen valtion eläkevastuu 31.12.2015 sisältää arvion valtion eläkejärjestelmän osuudesta koko työeläkejärjestelmän palkattomien aikojen eläkemenon kustannuksista. Kustannusosuus palkattomien aikojen eläkemenosta riippuu eri työeläkejärjestelmien työtuojen kehityksestä, mistä johtuen eläkevastuun käsite poikkeaa tältä osin selvästi. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvo on valtion eläkejärjestelmän osalta noin 400 miljoonaa euroa. Arvio on muodostettu Eläketurvakeskukselta saatujen ennusteiden perusteella. Arvion muodostamisessa käytetyt menetelmät ja oletukset poikkeavat osittain muiden eläkevastuun osien laskennasta.

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 31.12.2015 oli 17 991 155 181,33 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 johdannaissojien arvostusmuutokset.

Tärkeimmät säädökset, joihin vastuu perustuu, ovat valtion eläkelaki (1295/2006), laki valtion eläkelain voimaansaamisesta (1296/2006), julkisten alojen eläkelaki (81/2016) sekä julkisten alojen eläkelain voimaansaamisesta (82/2016).

Helsingissä 5.2.2016

**Roman Goebel**  
Aktuaaripäällikkö

#### Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

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. 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 saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista.

Avoimet valuuttatermiinisopimukset	31.12.2015	31.12.2014
Kohde-etuuden arvo	1 634 392 369,45	1 485 623 977,84
Sopimusten käypä arvo	-7 640 410,95	-36 685 548,42

Avoimet valuuttaoptiot	31.12.2015	31.12.2014
Kohde-etuuden arvo	399 089 473,23	0,00
Sopimusten käypä arvo	310 135,92	0,00

Avoimet osakeoptiot	31.12.2015	31.12.2014
Kohde-etuuden arvo	11 507 934,72	0,00
Sopimusten käypä arvo	-10 700,00	0,00

Avoimet koronvaihtosopimukset	31.12.2015	31.12.2014
Kohde-etuuden arvo	80 000 000,00	50 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	-854 513,01	-5 198 847,19

Avoimet tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)	31.12.2015	31.12.2014
Kohde-etuuden arvo	50 000 000,00	0,00
Sopimusten käypä arvo	-388 955,21	0,00

#### Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2015
Arvopaperit	5 700 000,00
Käteisvakuudet	32 200 000,00
<b>Yhteensä</b>	<b>37 900 000,00</b>

#### Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2015	Rahantarve 2016	Rahantarve 2017	Rahantarve 2018	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	277 574,70	284 249,97	291 400,63	248 633,40	824 284,00

### 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 nettotuottoerittely

milj. EUR	2015	2014
<b>Suorat nettotuotot</b>	<b>118,4</b>	<b>177,9</b>
Joukkovelkakirjalainat	77,0	83,5
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	-178,3	-80,6
Osakkeet ja osuudet	226,9	182,0
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut <sup>1)</sup>	-7,2	-6,9
<b>Arvonmuutokset kirjanpidossa <sup>2)</sup></b>	<b>487,1</b>	<b>283,0</b>
Osakkeet ja osuudet	360,6	149,7
Joukkovelkakirjalainat	126,5	133,3
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa</b>	<b>605,5</b>	<b>460,9</b>
<b>Arvostuserojen muutos</b>	<b>247,5</b>	<b>808,9</b>
Osakkeet ja osuudet	258,3	659,6
Joukkovelkakirjalainat	-44,4	192,1
Muut sijoitukset	33,6	-42,8
<b>Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin</b>	<b>853,0</b>	<b>1 269,8</b>

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

2) Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.



## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 16: 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 jakaa riskit sijoitustoiminnan riskeihin ja operatiivisiin riskeihin. Riskienhallinta koostuu sekä kvalitatiivisesta riskienhallintasuunnitelmasta että kvantitatiivisesta riskianalysista salkun jatkuvan riskilaskennan ja stressitestauksen muodossa. Riskienhallinnan ydin muodostuu sijoitustoiminnan haluttujen ja ei-haluttujen riskien sekä operatiivisten riskien määrittelystä ja näiden hallintakeinoista.

### 2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut ja raportointi

Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman.

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Riskienhallinta ja analyysi- toiminto vastaa sijoitusriskien seurannasta. Salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestausta ovat myös edellä mainitun toiminnon vastuulla. Stressitestausta raportoidaan riskienhallintakomitealle ja hallitukselle neljännesvuosittain.

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

Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Talous- ja arvopaperitoiminnoissa koordinoitua operatiivisten riskien tunnistamista ja arviointikeinoja.

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

### 3. Riskienhallinnan valvonta

#### VALTIOVARAINMINISTERIÖ

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

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

#### HALLITUS

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

#### SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista.

Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on avustaa sijoitustoiminnan suunnittelussa ja seurannassa. Neuvottelukunnan tehtävänä on myös antaa lausunto sijoitussuunnitelmasta, sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoinnista.

#### VIRANOMAISVALVONTA

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

#### TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain kaksi tilintarkastajaa tarkastamaan VERin hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat varmistuvat siitä, että rahaston tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot rahaston taloudesta ja toiminnan tulokellisuudesta. Tilintarkastajien tulee myös varmistua, että hallinto, varainhoito ja

kirjanpito on järjestetty ja hoidettu säännösten edellyttämällä tavalla. Tilintarkastuskertomus toimitetaan VERin hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

#### SISÄINEN VALVONTA JA TARKASTUS

VERin toimintaa tarkastaa sisäinen tarkastus ja toiminnan lain ja määräysten mukaisuutta valvoo compliance-toiminto, joka raportoi sekä toimitusjohtajalle että hallitukselle.

Hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelman yhteydessä myös sijoitus päätöksiä tekevien valtuudet ja limiitit. VERillä on myös hallituksen hyväksymä ohjesääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksentekioikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Hallitus hyväksyy myös VERin sisäiset toimintasäännöt kattaen sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitatilanteita koskevat toimintaperiaatteet. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

#### JATKUVUUSSUUNNITTELU

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

#### RISKIENHALLINTAKOMITEA

Kuukausittain kokoontuva riskienhallintakomitea on VERin sisäinen elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kehittäminen ja seuranta.

#### ALLOKAATIOKOKOUS JA -TYÖRYHMÄ

Omaisuuksien väliseen taktiseen allokatiioon liittyviä asioita käsitellään toimitusjohtajan johdolla VERin sisäisissä allokatiokokouksissa ja allokatiotyöryhmässä.

#### RISKIKARTOITUS

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

#### 4. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

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

Sijoitustoiminnan kehittyessä ja uudistuessa, riskienhallinta seuraa mukana kehityksessä ja pitää huolen siitä, että sijoituspäätösten vaikutus salkun riskitasoon on myös arvioitu.

#### 5. Sijoitustoiminnan riskit

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

Sijoitusriskejä hallitaan muuttamalla salkun allokaatiota eli riskin määrää siten, että salkun koostumus on optimaalinen sekä kyseisen markkinatilanteen että pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täyttymisen näkökulmista. Markkinariskejä pyritään hallitsemaan riittävällä hajautuksella, johdannaisten avulla ja laadukkaalla markkina- ja yritysanalyysillä.

VERin sijoitussalkun keskeiset sijoitusriskitekijät ovat korko-, osake-, valuutta-, luotto-, sekä likviditeettiriski.

#### STRATEGIARISKI

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

#### MARKKINARISKI

##### KORKORISKI

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

##### OSAKERISKI

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

##### VALUUTTARISKI

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

##### LUOTTORISKI

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

##### LIKVIDITEETIRISKI

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

#### 6. Operatiiviset riskit

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan joko toiminnan sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttaman virheellisen toiminnan tuottamaa tappionvaaraa, toiminnan jatkuvuuden vaarantumista tai 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 yhteistyötahojen toimintaan tai dokumentaatioon.

Operatiiviset riskit on kartoitettu säännöllisesti vuosittain yhteistyössä sisäisen tarkastuksen kanssa. Itsearviointissa tunnistetaan riskit sekä arvioidaan niiden todennäköisyyttä ja vaikuttavuutta VERin toimintaan. Kartoituksessa todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien syntyminen 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. VERissä on julkaistu riskienhallintaan liittyviä sisäisiä ohjeita kuten mm. tietosuoja- ja tietoturvaohjeet, jatkuvuussuunnitelma, sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitalanteita koskevat toimintaperiaatteet, compliance-toiminnan ohjeistus sekä kiinteistön suojeluohjeet.

# ALLEKIRJOITUKSET

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 29. helmikuuta 2016.

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.  
Suoritetusta tarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 29. helmikuuta 2016

Paula Pasanen  
KHT

Jorma Nurkkala  
KHT, JHTT

