



TILINPÄÄTÖS 2017

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	41
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	45
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	45
13. Velan muutokset.....	45
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio.....	45
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta.....	46
Allekirjoitukset	48

TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2017

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston merkitys eläkemenojen tasaamisessa on kasvanut ja kasvaa jatkossa yhä enemmän. Valtion eläkemenot olivat vuonna 2017 jo noin 4,6 miljardia euroa. Koska VER maksaa valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista, VERin suorittama budjettisiirto oli vuonna 2017 runsaat 1,8 miljardia euroa. Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmyys maksutuloihin nähden kasvaa vuosittain ja hidastaa yhä enemmän rahaston kasvua. Erityisesti maksutulokehitykseen liittyvessä tulevaisuudessa myös epävarmuustekijöitä.

Vuonna 2017 tuli voimaan merkittävä Suomen työeläkejärjestelmän uudistus. Sen on määrä pidentää työuria ja turvata osaltaan eläkejärjestelmän ja koko julkisen talouden kestävyttä. Kun valtion eläkejärjestelmän eläkehakemusten käsittely tai eläkkeiden maksaminen eikä myöskään eläkemaksujen kerääminen ole Valtion Eläkerahaston (VER) tehtävä, uudistus ei vaikuta välittömästi VERin käytännön työhön. Uudistus on kuitenkin merkityksellinen myös VERin kannalta siltä osin kuin se vaikuttaa valtion eläkejärjestelmän rahoitukseen.

Taloudellinen toimintaympäristö kehittyi vuonna 2017 myönteisesti. Talouskasvu oli vahvaa lähes kaikilla talosalueilla. Kehitys oli suotuisaa myös euroalueella ja myös Suomen talous pääsi tähän mukaan pitkään jatkuneen heikon kauden jälkeen.

Myös sijoitusmarkkinoilla vuosi 2017 oli kokonaisuutena myönteinen. Erityisesti osakemarkkinoiden kehitys oli vahvaa eri puolilla maailmaa. Kurseja olivat omiaan nostamaan sekä reaali-talouden kehitys ja ylöspäin tarkistetut talousennusteet että yritysten tulosten ja tulosennusteiden nouseminen. Erilaisista poliittisista epävarmuustekijöistä huolimatta osakemarkkinoiden volatiliiteetti oli läpi vuoden poikkeuksellisen matala. Korkotasot pysyivät erittäin alhaalla, joskin aivan vuoden lopulla alettiin saada merkkejä siitä, että huippumatalien korkojen aikakauden päättymisen alkaa pikkuhiljaa häämöttää.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2017 oli 6,6 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui 6,0 prosenttia, joka ylittää selvästi niin eläkejärjestelmässä yleisesti odotettavan kuin VERinkin pitkän aikavälin rahoituslaskelmien pohjana olevan keskimääräisen tuottotason. VERin viiden viime vuoden keskimääräinen nimellistuotto oli 6,4 ja reaali-tuotto 5,7 prosenttia. Kymmenen vuoden, joihin vielä mahtuu finanssikriisin syvin vuosi 2008, keskimääräinen nimellistuotto oli 5,0 ja reaali-tuotto 3,5 prosenttia.

Kaikkien omaisuusluokkien tuotto oli vuonna 2017 positiivinen. Suurista omaisuusluokista likvidit korkosijoitukset tuottivat 2,0 prosenttia ja noteeratut osakesijoitukset 11,0 prosenttia. Muista sijoituksista parhaiten tuottivat noteeraamattomat osakkeet 23,6 prosenttia, pääomarahastosijoitukset 16,1 prosenttia ja infrastruktuurirahastosijoitukset 14,8 prosenttia. VERin sijoitussalkku oli vuoden 2017 lopussa markkina-arvoltaan 19,6 miljardia euroa (18,8 miljardia euroa vuonna 2016). Sijoituksista oli korkosijoituksia 40,3 prosenttia, osakesijoituksia 47,5 prosenttia ja muita sijoituksia 9,5 prosenttia. Osakesijoitusten osuus ylitti selvästi korkosijoitusten osuuden salkusta ensimmäisen kerran VERin historiassa. Valtiovarainministeriön asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Kymmenen viime vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 2,8 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä 5,9 miljardia euroa suurempi kuin valtionvelan keskikustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuotto tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. VERin sijoitustoiminnan riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli vuonna 2,1. Sijoitussuunnitelmassa on kaksi vertailuindeksiä, joihin tätä lukua verrataan. Toinen on yksityiskohtaisesti räätälöity ja toinen globaalien korko- ja osakemarkkinoiden 50/50-indeksi. Yksityiskohtaisen vertailuindeksin Sharpen luku oli 2,0 ja 50/50-indeksin 1,4. Vielä kolmanneksi VERin tuottoa, johon ei ole luettu epälikvidejä sijoituksia, verrataan yksityiskohtaisen vertailuindeksin vastaavaan osaan. Näiden molempien Sharpen luku oli 1,8.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi päätyneellä tilikaudella yhteensä 1 427 (1 498) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 827 (1 790) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -401 (-292) miljoonaa euroa. VERin toiminnan kulut vuonna 2017 olivat 7,0 (7,0) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden päättyessä 24 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Valtion eläkerahastosta annetun lain mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite on 25 prosenttia. Kun valtion eläkevastuu vuoden 2017 päättyessä oli 92,6 miljardia euroa, rahastointiasteeksi muodostui noin 21 prosenttia. Valtion Eläkerahaston pitkän aikavälin tavoitteenasettelu on täsmennetty rahaston vuonna 2016 hyväksytyssä strategiassa. Strategiassa

on määritetty myös periaatteet, joilla sijoitussalkun riskitaso ja perusllokaatio johdetaan rahastointitavoitteesta, valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite huomioon ottaen. Laissa säädetyn 25 prosentin rahastointitavoitteen saavuttamiseen pyritään strategian mukaan viimeistään vuonna 2033. Tämä edellyttää nettomaksutulon kehityksen pysyvän lähellä arvioitua tasoa ja sijoitusten reaali-tuoton 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.

VERin hallitus hyväksyi vuonna 2016 uudet sijoitustoiminnan vastuullisuuden periaatteet. Vuonna 2017 käynnistettiin näiden periaatteiden aktiivinen täytäntöönpano. 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 toiminnassaan ilmastomuutoksen hidastamisen vaatimukset ja sen myötä tarpeen sijoitusten hiilijalanjäljen mittaamiseen, raportointiin ja alentamiseen. VER on mitannut suorien osakesijoitustensa hiilijalanjäljen vuodesta 2015 alkaen. Vuoden 2017 hiilijalanjälki lasketaan vuoden 2018 aikana. Kesällä 2017 ympäristöjärjestö WWF selvitti ensimmäistä kertaa, kuinka hyvin isot eurooppalaiset sijoittajat ottavat osakesijoituksissaan huomioon Pariisin ilmastopöytäkirjan tavoitteen keskilämpötilan nousemisen rajoittamisesta alle kahteen asteeseen. VER nousi vertailussa kaikilla tutkimuksen mittareilla aivan korkeimpaan kärkeen.

VER on osallistunut aktiivisesti suomalaisten salkkuyhtiöiden yhtiökokouksiin ja pitänyt useissa tapaamisissa sijoituskohteina olevien rahastojen ja yhtiöiden edustajien kanssa esillä ESG-ky-symyksiä.

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 2006/1297 (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 työntajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa valtion eläkelain muuttamisesta 553/2012 säädetyllä tavalla Keva. VER maksaa Kevalle laissa säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2017 se oli 17,6 miljoonaa euroa (18,1 miljoonaa euroa vuonna 2016).

1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

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

1.2.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2017 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana professori Minna Martikainen sekä hallituksen jäsenenä, puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), filosofian kandidaatti Juha Kotajoki, hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry), puheenjohtaja Niko Simola (Palkansääntäjät ry) ja ylijohdaja Anna-Maija Karjalainen (16.3.2017 saakka ja ylijohdaja Helena Tarkka siitä lähtien). Hallituksen sihteerinä oli lakiasianjohtaja Tiina Tarma. Hallitus koontui vuoden 2017 aikana yksitoista 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 Liljebloom ja varapuheenjohtajana professori Vesa Puttonen. Jäsenenä tilikaudella olivat yhteiskuntavastuujohtaja 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 2017 olivat KHT Paula Pasanen ja KHT, JHT Jorma Nurkkala, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallituksen kesäkuussa 2016 hyväksymässä strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Reaalituottovaatimus määrittää lähtökohdan salkun rakenteelle ja allokaatiolle. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokaation on tehtyjen mallinnusten mukaan täytettävä VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä. Lyhyen ja keskipitkän aikavälin markkinavaihteluista johtuen perusallokaatio on jatkuvan tarkastelun kohteena.

VERin hallitus vahvisti marraskuussa 2016 VERin sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan toimintavaltuudet vuodelle 2017. Ennen sijoitussuunnitelman vahvistamista hallitus oli saanut sijoitusneuvottelukunnan lausunnon suunnitelmasta.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2017 lopussa markkina-arvoltaan 19,6 (18,8) miljardia euroa. Salkusta 40,3 (46,0) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 47,5 (45,0) prosenttia osakesijoituksista ja 9,5 (8,4) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokaatiovaikutus salkussa oli 2,7 (0,5) prosenttia.

Sijoitustoiminta onnistui kertomusvuonna hyvin. Sijoitussalkku käyvin arvoihin tuotti vuoden 2017 aikana 6,6 (6,7) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,0 (7,0) miljoonaa euroa vuonna 2017. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 1,2 (1,4) prosenttia. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoihin oli 1 220,9 (1 189,5) miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 1,8 (0,9), volatiteetti 3,6 (7,8) prosenttia ja beta 0,9 (1,0).

Sijoitusneuvottelukunta arvioi VERin sijoitustoiminnan toteutusta ja antoi siitä lausuntonsa. Neuvottelukunta totesi VERin noudattaneen sijoitussuunnitelman päälinjauksia hyvin ja sijoitustoiminnan vuonna 2017 olleen varsin menestyksekkästä. VERin salkku seurasi riskiltään läheisesti vertailuindeksiään, jääden sille kuitenkin niukasti kokonaistuotolla mitaten, mutta voittaen sen riskikorjatulla mittarilla (Sharpen luvulla). Saavutettua kokonaistuottoa neuvottelukunta piti markkinaolosuhteisiin nähden hyvänä. Erityistä huomiota se kiinnitti VERin pitkän aikavälin tuottoon, joka kumulatiivisesti viideltä ja kymmeneltä viime vuodelta ylittää valtion velan efektiivisen keskikustannuksen selvästi.

Sijoitusneuvottelukunta huomioi lausunnossaan myös sen, että etenkin noteeraamattomat osakkeet, pääomarahastot ja infra-

struktuurirahastot onnistuivat tuomaan salkkuun korkeimpia tuottoja. Likvidit korkosijoitukset voitti vertailuindeksinsä sekä absoluuttisesti että riskikorjatusti, noteerattujen osakkeiden jäädessä indeksilleen hieman absoluuttisessa mielessä, mutta voittaen sen 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 2017 oli 2,0 prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 7,7 miljardia euroa. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden neutraaliduraatiota alemmalla tasolla.

Vuoden alkupuolella erityisesti Euroopan korot heiluivat voimakkaasti poliittisten ja Euroopan keskuspankin tulevaan rahapolitiikkaan liittyvien epävarmuuksien takia. Poliittisten epävarmuuksien vähennyttyä markkinoilla spekulointiin EKP:n osto-ohjelman lopettamisella huolimatta maltillisista inflaationäkymistä. Loppuvuonna korkokokouksessa EKP ilmoitti puolittavansa osto-ohjelmansa 60 miljardista 30 miljardiin vuodenvaihteen jälkeen ja jatkavansa ostoja vähintään yhdeksällä kuukaudella. Ensimmäisen koronaston ilmoitettiin tapahtuvan vasta reilusti osto-ohjelman päättymisen jälkeen.

Yhdysvalloissa korkomarkkinat olivat varsin rauhalliset huolimatta keskuspankin (FED) koronnoistoista maaliskuussa, kesäkuussa ja joulukuussa. FED aloitti taseen supistamisen loppukuussa ja indikoi nostavansa korkoja kolme kertaa myös vuonna 2018. Loppuvuonna markkinoilla seurattiin FEDin puheenjohtajavallinnan lisäksi verouudistuksen etenemistä ja sen vaikutusta korkoihin.

Runsas likvideetti, keskuspankkien osto-ohjelmat, alhaiset kehittyneiden markkinoiden valtionlainojen tuotot, piristyvä talouskasvu ja maltillinen inflaatio tukivat yritysainel- ja kehittyviä markkinoita. Näiden korot ja riskiliset valuivat erittäin alhaisille tasoille, mikä näkyi erityisesti kehittyvien markkinoiden sijoitusten ja alle investointitason luottoluokituksen omaavien yritysainel- erinomainen tuottona vuonna 2017.

VERin likvideissä korkosijoituksissa parasta tuottoa tarjosivat kehittyvät lainamarkkinat. Kaikkien alasalkkujen tuotot olivat positiivisia lukuun ottamatta rahamarkkinasalkkua.

Suorien korkosijoitusten osuus koko likvidistä korkosalkusta oli vuoden lopussa noin 59,0 (61,5) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria korkosijoituksia oli 271 (300) sitoumuksessa ja rahasto-osuuksia 42 (38) rahastossa.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIJOITUKSET

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

Epälikvideillä lainamarkkinoilla vuosi 2017 oli aikaisempien vuosien tapaan varsin vilkas. Huolestuttava piirre markkinoiden kehityksessä on ollut yhtiöiden velkakertoimien nousu ja isompien yhtiöiden kohdalla lainaehtojen löyhentyminen aikaisempaan verrattuna. Salkun vuoden 2017 tuotto oli 7,3 (2,4) prosenttia. Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kahteen uuteen rahastoon (n. 75 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 241 miljoonaa (199) euroa.

Vuoden lopussa private credit -sijoitusten paino VERin salkussa oli 1,0 (1,2) prosenttia.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

Vuodesta 2017 muodostui osakesijoittajille hyvä vuosi, eikä aikaisempien vuosien kaltaisia suuria heilahteluja osakemarkkinoilla juurikaan nähty. VERin pörssinoteerattuja osakkeita ja rahastosuusia sisältävän osakesalkun tuotto oli 11,0 (9,7) prosenttia. Kaikkien osasalkkujen tuotot olivat positiivisia. Selkeästi parhaimmat tuotot saatiin kehittyviltä markkinoilta.

Vuosi 2017 oli edeltäviin vuosiin verrattuna sangen rauhallinen rahoitusmarkkinoilla. Riskisentimentti pysyi korkealla tasolla läpi vuoden, eikä suurempia heilahteluja osakemarkkinoilla nähty. Pörssiyhtiöiden tulokasvu oli odotuksia vahvempi kautta linjan, ja tämä tuki osaltaan osakkeiden hyvää kehitystä. Vuoden aikana geopolittiset jännitteet kasvoivat entisestään, etenkin Pohjois-Korean tilanteen osalta, mutta tämäkään ei horjuttanut vahvaa riskisentimenttiä. Kun vielä korkotasokin pysyi matalalla tasolla, muotoutui vuodesta osakkeille hyvinkin suotuisa. Arvostustasot ovat toki nousseet viime vuosina nähdyn positiivisen osakemarkkina-kehityksen myötä, ja paikoitellen arvostustasot ovat jo nousseet selvästi yli pidempiaikaisten keskiarvojen. Osakkeiden suora tuotto osinkojen muodossa on kuitenkin edelleen houkuttelevalla tasolla moneen muuhun sijoitusluokkaan verrattuna.

Osakesalkun arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuoden vaihteen 8,0 miljardista 8,6 miljardiin euroon. Osakesalkusta suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 28,5 (30,2) prosenttia ja rahastosijoitusten 71,5 (69,8) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 103 (109) yhtiössä ja rahasto-osuuksia oli 59 (62) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset pitivät tilikauden päättyessä sisäl-lään sijoitukset pääomarahastoihin, noteeraamattomiin osakkeisiin sekä listattuihin kiinteistörahastoihin (REIT). Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 3,7 (2,4) prosenttia.

Positiivinen kehitys osakemarkkinoilla oli osaltaan vaikutta-massa pääomasijoitusten vuoden 2017 hyviin tuottoihin. Hyvien irtautumisten ja salkkuyhtiöiden nousseiden arvostustasojen seurauksena koko vuoden tuotto päätyi 16,1 (9,0) prosenttiin. Tuottoja jossain määrin laski uusien sijoitussitoumusten tuottama kustannusten nousu (niin sanottu J-kurvivaikutus). Vuoden aikana tehtiin sijoitukset kuuteen uuteen rahastoon (n. 266 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 500 (379) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittivät sijoitukset SATO Oyj:hin, Logicor Oy:hyn sekä Suomi Power Networks Oy:hyn. Vuoden lopussa VER irtautui muiden omistajien tapaan Logicor Oy:stä. Yhtiöiden yhteenlaskettu tuotto oli 23,6 (11,4) prosenttia. Vuoden lopussa VER osti yhdessä Macquarie Infrastructure and Real Assetsin ja Allianz in kanssa verkkoyhtiö Elenian. Kaupan lopullinen toteutuminen tapahtuu kevään 2018 aikana.

Vuoden 2017 alusta lähtien VER on kasvattanut listattujen kiinteistörahastojen painoa salkussa. Positiivinen kehitys kiinteistömarkkinoilla heijastui myös listattujen kiinteistörahastojen tuotoissa. Vuoden aikana VER sijoitti listattuihin kiinteistörahastoihin nettomääräisesti yhteensä noin 150 miljoonaa euroa.

1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset reaaliomaisuusrahastoihin (kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot) sekä hedge-rahastoihin ja riskipreemiostrategioihin. Vuoden 2017 lopussa muiden sijoitusten markkina-arvo oli 1 860 (1 579) miljoonaa euroa ja osuus VERin salkusta 9,5 (8,4) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastosijoituksia 2,9 (2,9), infrastruktuurisijoituksia 1,2 (1,4), hedge-rahastosijoituksia 3,6 (3,5) ja riskipreemiorahastoja 1,5 (0,7) prosenttiyksikköä.

Kiinteistömarkkinoiden kehitys etenkin Euroopassa jatkui edel-listen vuosien tapaan nousujohteisena. Kiinteistösijoitusten (pitää sisällään osakesijoituksiin kuuluvien listattujen kiinteistörahastojen tuoton) koko vuoden tuotto ylsi 7,4 (11,9) prosenttiin. Vuoden aikana toteutettiin kolme uutta rahastosijoitusta (191 miljoonaa euroa) ja avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 365 (255) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurisijoitusten tuotto oli erittäin hyvä. Tuottojen taustalla olivat erinomaiset irtautumiset vanhemmista rahastoista ja hyvät osinkotuotot. Koko vuoden tuotto oli 14,8 (13,8) prosenttia. Vuoden aikana tehtiin sijoitus yhteen uuteen rahastoon (n. 58 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 241 (244) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastot tuottivat 4,8 (1,0) prosenttia vuonna 2017. Tuotto kertyi varsin tasaisesti koko vuodelta. Parhaiten tuottivat kvantitatiiviset sekä yritysjärjestelyihin keskittyvät rahastot. Vaikeu ajanjakso oli kehityneiden markkinoiden makrorahastoille. Valuuttasuojauksen kustannus pienensi tuottoja merkittävästi suurimman osan rahastoista ollessa USD-määräisiä.

Riskipreemiosijoitusten tuotto vuodelta 2017 oli 1,4 prosenttia. Riskipreemiostrategioissa vuosi oli hyvä trendien seuraamiselle ja volatiiliteetin myymiselle. Value-strategiat, etenkin osakepuolella, tuottivat ajanjaksolla huonosti.

1.3.4 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödyke-johdannaisia. Vuoden 2017 johdannaistuloksesta suurin osa koostui suojaukseen käytetyistä valuutta- ja osakejohdannaisista. VER suojaa korko- ja vaihtoehtoisin sijoituksiin liittyvän valuuttariskin pääsääntöisesti kokonaan. Osakeriskin suojaus vuonna 2017 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 1 426,8 (1 497,9) miljoonaa euroa, joista 617,3 (648,2) miljoonaa euroa valtion virastoilta ja laitoksilta, 366,2 (416,4) miljoonaa euroa muita eläkemaksutuloja pääasiassa kunnilta sekä yliopistoilta ja työntekijöiden eläkemaksuja 390,8 (380,6) miljoonaa euroa. Lisäksi VERille tilitettiin työttö-mysvakuutusmaksuja 13,4 (10,1) miljoonaa euroa ja siirtymä-maksuja 39,0 (42,5) miljoonaa euroa.

Eläkemaksutulo yhteensä jäi 71,1 miljoonaa euroa matalam-maksi kuin vuonna 2016. Pudotus johtuu keskimääräisen eläke-maksuprosentin laskusta vuoden 2016 prosentista 24,1 vuoden 2017 23,6 prosenttiin sekä valtion eläkejärjestelmän piiriin kuulu-vien kokonaispalkkasumman pienentymisestä. Keskeisesti palkkasumman pudotukseen ovat vaikuttaneet henkilöstön supistus-toimet mutta myös valtion laitosten yhtyiöittämiset ja niiden siirrot yksityisen eläkejärjestelmän piiriin.

Myös päättyneenä tilikautena eläkemaksutuloa pienensi mer-kittävästi 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-rain-ministeriö päätti syksyllä 2015, että virhe oikaistaan alenta-malla yhteensä 202 miljoonan euron virhettä vastaavalla määrällä valtion eläkemaksua vuosina 2016 - 2018. Vuodelle 2017 oikaisu toteutettiin alentamalla keskimääräistä eläkemaksuprosenttia n. 1,1 prosenttiyksikköä.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 302,6 (240,1) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 735,4 (591,8) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korko-tuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat

osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 5,6 (7,6) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 328,8 (248,9) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehdyt arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2017 olivat yhteensä 7,0 (7,0) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 2,9 (3,0) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,1 (4,1) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia.

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2017 lopussa oli 15,3 (15,0) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuusosuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 13,7 (13,4) 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 (1,0) miljardia euroa. Pankkisaamisia rahastolla oli 0,4 (0,4) 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 2017 siirron määrä oli 1 827,4 (1 790,2) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2017 vuoteen 2016 verrattuna 37,1 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2017 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 30,3 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli kertomusvuoden lopussa 92,6 (93,0) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2017 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VERin rahastointitavoitteeksi on asetettu laissa 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2017 lopussa rahastointiaste oli 21 (20) 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 ja sijoitusjohtaja (positionhallinta) KTM Sami Lahtinen.

VERissä oli vuoden 2017 lopussa 24 vakinaista virkasuhteista henkilöä (24 vuonna 2016). Kertomusvuoden lopussa kaksi näistä oli virkavapaalla ja VERin palveluksessa oli kaksi määräaikaista virkasuhteista henkilöä. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä: Vuonna 2017 ei poistunut henkilöitä. (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. Koulutus-taso 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 2017 osallistuttiin myös hallinnon ja talouden koulutuksiin.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBaro-kyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,7 (3,7) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2017 yhteensä 59 (92), 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 2017 kiinnitettiin huomiota enenevässä määrin työn joustavuuteen. Kertomusvuonna etätyöskentely lisääntyi. VERin työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

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

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös

nimittää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus vastaa rahastosta sekä huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin ohjesäännön sekä keskeiset toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteutti vuoden 2017 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat Ernst & Young Oy sekä BDO Oy Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2017 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi sijoitustoiminnan riskienhallinta sekä sisäinen ohjeistus ja compliance.

1.6.3 RISKIENHALLINTA

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus päättää vuosittain rahaston riskienhallintasuunnitelmasta ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen myös rahaston valmiussuunnitelmasta. VERissä tarkastellaan ja kehitetään jatkuvasti eri toimintojen prosesseja riskienhallinnan näkökulmasta. Sijoitustoiminnan riskienhallintaan panostettiin vuoden 2017 syksyllä aloitetussa salkunhallintapalveluhankinnassa, kun nykyisellään käytössä olevaa palvelukokonaisuutta päätettiin laajentaa ottamalla hankinnan piiriin erillinen riskienhallinta- ja analyysityökalu.

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. - 31.12.2017		1.1. - 31.12.2016	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	302 552 278,63		240 069 715,86	
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	617 297 070,35		648 227 569,64	
Muut eläkemaksutuotot	366 225 556,83		416 394 097,84	
Työntekijöiden eläkemaksut	390 845 050,98		380 638 025,19	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	13 439 736,72	1 690 359 693,51	10 145 075,29	1 695 474 483,82
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	49 186,18		66 514,31	
Henkilöstökulut	2 921 177,84		2 965 481,73	
Vuokrat	298 038,43		305 008,85	
Palvelujen ostot	3 499 859,67		3 441 247,68	
Muut kulut				
Muut kulut	276 765,38		249 320,74	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	5 571 653,56		7 632 957,73	
Poistot	4 923,31	-12 621 604,37	4 923,31	-14 665 454,35
JÄÄMÄ I		1 677 738 089,14		1 680 809 029,47
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	735 372 085,28		591 838 379,56	
Rahoituskulut	-328 781 344,77	406 590 740,51	-248 868 237,56	342 970 142,00
JÄÄMÄ II		2 084 328 829,65		2 023 779 171,47
SIIRTOTALOUDEN TUOTOT JA KULUT				
Tuotot				
Siirtymämaksut		39 010 350,59		42 540 239,51
JÄÄMÄ III		2 123 339 180,24		2 066 319 410,98
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 123 339 180,24		2 066 319 410,98

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2017		31.12.2016	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		4 717,25		9 640,56
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euomääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 757 301 990,17		2 929 614 813,98	
Muut pitkäaikaiset euomääräiset sijoitukset	7 440 094 208,50		6 998 850 498,48	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	733 991 954,13		875 020 114,78	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	2 754 250 061,44	13 685 638 214,24	2 638 707 454,86	13 442 192 882,10
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		13 685 642 931,49		13 442 202 522,66
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		256 162,01		10 000,00
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	141 378 578,57		147 730 635,69	
Muut lyhytaikaiset saamiset	23 392 459,69	164 771 038,26	42 229 864,82	189 960 500,51
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euomääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	631 250 109,06		570 369 201,04	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	399 676 288,46	1 030 926 397,52	400 207 145,17	970 576 346,21
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		437 033 405,76		402 046 668,90
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 632 987 003,55		1 562 593 515,62
VASTAAVAA YHTEENSÄ		15 318 629 935,04		15 004 796 038,28

VASTATTAVAA	31.12.2017		31.12.2016	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-28 470 731 439,99		-26 680 484 066,47	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	43 451 506 837,39		41 385 187 426,41	
Talousarviosiirrot	-1 827 394 015,51		-1 790 247 373,52	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 123 339 180,24	15 276 720 562,13	2 066 319 410,98	14 980 775 397,40
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	229 863,44		207 694,14	
Edelleen tilittävät erät	117 920,91		116 677,36	
Siirtovelat	9 023 003,36		7 150 795,22	
Muut lyhytaikaiset velat	32 538 585,20	41 909 372,91	16 545 474,16	24 020 640,88
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		41 909 372,91		24 020 640,88
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		15 318 629 935,04		15 004 796 038,28

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2017	1.1. - 31.12.2016
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 387 774 147,61	1 470 564 507,07
Korkotulot ja voiton tuloutukset	741 757 391,67	602 045 820,36
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-3 929 758,18	-3 921 987,11
Henkilöstömenot	-2 946 935,84	-2 942 216,37
Muut menot	-171 922,18	-144 304,18
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 122 482 923,08	2 065 601 819,77
SIIRTOTALOUS		
Siirtotalouden tulot	39 010 350,59	42 540 239,51
SIIRTOTALOUDEN RAHAVIRTA	39 010 350,59	42 540 239,51
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-572 147 290,92	-187 633 255,02
Sijoitusten myyntivoitot	296 980 625,07	232 436 758,13
Annetut lainat **)	18 591 243,12	-1 440 384,13
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-256 575 422,73	43 363 118,98
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 827 394 015,51	-1 790 247 373,52
Velan muutos	17 812 952,74	19 537 296,28
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 809 581 062,77	-1 770 710 077,24
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	95 336 788,17	380 795 101,02
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 372 623 015,11	991 827 914,09
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 467 959 803,28	1 372 623 015,11

*) 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 31.12.2017
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,1993
JPY (Japanin jeni)	135,01
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8872
SEK (Ruotsin kruunu)	9,8438
DKK (Tanskan kruunu)	7,4449
CHF (Sveitsin frangi)	1,1702
NOK (Norjan kruunu)	9,8403

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 2017 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 17 593 036,21 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2017 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 käyvistä arvoista. Johdannaissopimusten vakuudeksi annettu

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

HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT

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 17,6 miljoonaa euroa vuonna 2017 ja 18,1 miljoonaa euroa vertailuvuonna 2016.

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 2017 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 827 079 000,00 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 827 394 015,51 euroa (= 0,40 x 4 568 485 038,78 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2017	2016
Henkilöstökulut	2 507 297,34	2 513 787,18
Palkat ja palkkiot	2 176 047,23	2 245 343,36
Tulosperusteiset erät *)	331 250,11	268 443,82
Henkilösivukulut	413 880,50	451 694,55
Eläkekulut	392 179,11	401 267,59
Muut henkilösivukulut	21 701,39	50 426,96
Yhteensä	2 921 177,84	2 965 481,73
	2017	2016
Luontoisedut	48 140,13	55 220,05
Johto	12 577,70	14 895,55
Muu henkilöstö	35 562,43	40 324,50
Lomapalkkavelka	442 034,79	465 965,44

*) Tulosperusteiset erät sisältävät tulospalkkioita vuodelta 2016 172 150,64 euroa ja vuodelta 2017 159 099,47 euroa. Osa vuoden 2016 tulospalkkioiden perusteista vahvistui vasta kyseisen vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen, joten niiden mukainen tulospalkkioerä on kirjattu vuodelle 2017. Vuoden 2017 tulospalkkiot tilinpäätöksessä ovat varauksia. VERin hallitus päättää vuoden 2017 tulospalkkioista keväällä 2018, kun kaikki palkkioiden laskemiseen liittyvät vertailutiedot ovat saatavilla.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, sijoitusjohtajat ja lakiasianjohtaja. 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 2017 maksetut palkat ja tulospalkkiot	
Toimitusjohtaja	242 803,71
Korkosijoitusjohtaja	143 639,21
Osakesijoitusjohtaja	151 925,32
Sijoitusjohtaja (Vaihtoehtoiset sijoitukset)	147 275,83
Sijoitusjohtaja (Positionhallinta)	139 136,03
Lakiasianjohtaja	135 058,61

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 2017 maksettuja vuosien 2015 ja 2016 tulospalkkioita yhteensä 115 683,29 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 30 809,54 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 85 100,00 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 1.1.2017	29 498,54	29 498,54
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2017	29 498,54	29 498,54
Kertyneet poistot 1.1.2017	-19 857,98	-19 857,98
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 31.12.2017	-24 781,29	-24 781,29
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2017	4 717,25	4 717,25

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2017	2 929 614 813,98	7 190 769 707,59	875 020 114,78	2 649 677 064,15	13 645 081 700,50
Lisäykset	1 669 081 378,61	1 203 442 843,92	261 467 391,59	729 389 468,78	3 863 381 082,90
Vähennykset	-1 841 394 202,42	-753 720 485,48	-402 495 552,24	-616 664 183,54	-3 614 274 423,68
Hankintameno 31.12.2017	2 757 301 990,17	7 640 492 066,03	733 991 954,13	2 762 402 349,39	13 894 188 359,72
Kertyneet poistot 1.1.2017	0,00	-191 919 209,11	0,00	-10 969 609,29	-202 888 818,40
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	8 497 813,60	0,00	3 247 567,87	11 745 381,47
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	-16 976 462,02	0,00	-430 246,53	-17 406 708,55
Kertyneet poistot 31.12.2017	0,00	-200 397 857,53	0,00	-8 152 287,95	-208 550 145,48
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2017	2 757 301 990,17	7 440 094 208,50	733 991 954,13	2 754 250 061,44	13 685 638 214,24

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2017	2016	Muutos 2017–2016
Korot euromääräisistä saamisista	34 279 447,35	46 542 444,78	-12 262 997,43
Korot valuuttamääräisistä saamisista	24 386 057,89	34 667 746,41	-10 281 688,52
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	24 612 260,86	127 850 325,79	-103 238 064,93
Osingot	112 918 222,64	108 444 212,44	4 474 010,20
Muut rahoitustuotot	539 176 096,54	274 333 650,14	264 842 446,40
Rahoitustuotot yhteensä	735 372 085,28	591 838 379,56	143 533 705,72
Rahoituskulut	2017	2016	Muutos 2017–2016
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	17 406 708,55	5 248 710,97	12 157 997,58
Muut rahoituskulut	311 374 636,22	243 619 526,59	67 755 109,63
Rahoituskulut yhteensä	328 781 344,77	248 868 237,56	79 913 107,21
Netto	406 590 740,51	342 970 142,00	63 620 598,51

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2017	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
Vastaavien rahoituserät							
Euomääräiset joukkovelkakirjalainat	207 558 208,51	2 500 000,00	0,00	74 605 564,35	1 338 350 891,38	1 134 287 325,93	2 757 301 990,17
Muut pitkäaikaiset euomääräiset sijoitukset	0,00	0,00	7 440 094 208,50 *)	0,00	0,00	0,00	7 440 094 208,50
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	1 004 826,46	1 002 727,42	2 754 250 061,44 *)	403 047 759,29	358 197 830,42	370 415 099,00	3 887 918 304,03
Muut lyhytaikaiset euomääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	631 250 109,06	0,00	0,00	631 250 109,06
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	417 123 405,76	0,00	0,00	417 123 405,76
Yhteensä	208 563 034,97	3 502 727,42	10 194 344 269,94	1 526 026 838,46	1 696 548 721,80	1 504 702 424,93	15 133 688 017,52

*) Euomääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.

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

Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2017	31.12.2016	Muutos 2017–2016
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	92 600 000 000,00	93 000 000 000,00	-400 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2017 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 31.12.2017 esitetään vuoden 2017 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2017 perustuu yksilötasolla suoritettuun 31.12.2016 mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvon laskentaan, johon on lisätty arvio vuoden 2017 aikana syntyneestä uudesta vastuusta ja vähennetty vapautunut vastuu (eläkemeno) huomioiden lisäksi korko.

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 31.12.2017 oli 19 702 450 153,25 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 72,9 miljardia euroa.

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

Helsingissä 6.2.2018

Roman Goebel
Aktuaaripäällikkö,
oto eläkemaksupäällikkö

Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödyke johdannaissopimuksia. 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 käyvästä arvoista.

Avoimet johdannaissopimukset	31.12.2017	31.12.2016
Suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	1 948 484 955,19	1 951 140 811,31
Sopimusten käypä arvo	27 214 551,84	9 223 152,12
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	138 776 139,82	636 303 315,84
Sopimusten käypä arvo	1 162 687,01	-2 646 675,74
Ei-suojaavat		
Osakefutuurit		
Kohde-etuuden arvo	153 123 218,73	18 160 537,94
Sopimusten käypä arvo	0,00	0,00
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	536 112 105,82	82 263 008,11
Sopimusten käypä arvo	2 400,00	-535 700,00
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	720 666 571,68	245 368 917,32
Sopimusten käypä arvo	0,00	0,00
Koronvaihtosopimukset (Swap)		
Kohde-etuuden arvo	515 137 163,35	323 275 021,35
Sopimusten käypä arvo	-1 200 676,37	-1 780 543,73
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	764 357 074,96	0,00
Sopimusten käypä arvo	3 271 174,56	0,00

Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	12 507 295,92	10 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	-474 571,15	545 903,30
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	111 594 539,76	94 918 145,20
Sopimusten käypä arvo	-165 965,87	-365 753,01

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2017
Arvopaperit	8 400 000,00
Käteisvakuudet	0,00
Yhteensä	8 400 000,00

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2017	Rahantarve 2018	Rahantarve 2019	Rahantarve 2020	Rahantarve myöhemmin	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	291 400,50	298 731,00	306 245,95	313 949,95	933 312,18	1 852 239,09

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältymättömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältymättömiä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Riskienhallinta

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VERin toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisten riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnalla pyritään myös minimoimaan 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 allokaatiosta, 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 päätöksentekooikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Riskienhallintakomitea seuraa riskejä ja niiden hallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan periaatteita.

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

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

3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on pyrkiä turvaamaan VERin sijoitusomaisuus tarpeettomilta rahallisilta tai muunlaisilta tappioilta. Riskienhallinnalla varmistetaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaaranna 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 hyväksymismekanismeja. Henkilökuntaa ohjeistetaan myös esteellisyyksymyksissä. 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 stressitestaus raportoidaan

riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain.

Sijoituspäätökset tekevä sijoitustoiminto ja valvova toiminto on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnasta riippumattoman toiminnon, 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 täytyminen.

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

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

OSAKERISKI

Osakeriski on osakemarkkinoiden tai yksittäisen yrityksen markkina-arvon heilahtelusta johtuva riski. Osakemarkkinariski tarkoittaa esimerkiksi yleiseen talouskehitykseen tai markkinashokiin liittyvää epävarmuutta joka koskettaa kaikkia markkinaosapuolia.

KORKORISKI

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

VALUUTTARISKI

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

LUOTTORISKI

Luottoriskillä tarkoitetaan tappionvaaraa, joka johtuu lainan liikkeeseenlaskijan tai johdannaisvastapuolen kyvyttömyyteen vastata sitoumuksestaan. 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 liimitit 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.

VERissä pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdolliseksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen sijoitustoimintaan, maksutapahtumiin, raportointiin, tietojen käsittelyyn yhteistyötoimien 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 27. helmikuuta 2018.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Jukka Pekkarinen
Puheenjohtaja

Minna Martikainen

Olli Luukkainen

Niko Simola

Timo Viherkenttä
Toimitusjohtaja

Juha Kotajoki

Pirjo Mäkinen

Helena Tarkka

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

Helsingissä 27. helmikuuta 2018

Paula Pasanen
KHT

Jorma Nurkkala
KHT, JHT

