

*Valtion
Eläkerahaston
vuosikertomus
2003*

Sisällys

1. Vuosi 2003 lyhyesti	1
2. Toimitusjohtajan katsaus	2
3. Mikä on VER?	4
4. Sijoitustoiminta	6
Taloudellinen ympäristö	6
VER:n sijoitussalkku ja sen kehitys	7
Korkosijoitukset	8
Osakesijoitukset	10
5. Valvonta	12
6. Yhteiskuntavastuu	12
7. Valtion eläkejärjestelmä	13
8. Toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat	15
9. Sanasto	38

Vuosi 2003 lyhyesti

Valtion Eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto, jonka avulla valtio varautuu tulevaisuudessa maksettavien eläkkeiden rahoitukseen ja eläkemenojen tasaamiseen.

- Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat työnantajat ja työntekijät maksavat eläkemaksuja Eläkerahastoon. VER:sta ei makseta eläkkeitä, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista.

- Sijoitussalkun arvo oli noin 5,8 miljardia euroa vuoden 2003 lopussa, kun se vuoden 2002 lopussa oli 4,8 miljardia euroa.

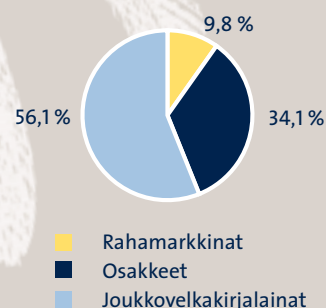
- Sijoitussalkku jakautuu korkosijoituksiin ja osakkeisiin. Korkosijoitusten osuus salkusta oli 66 prosenttia ja osakkeiden 34 prosenttia vuoden 2003 lopussa. Korkosijoitusten määrä oli 3,8 miljardia

euroa ja osakkeiden 2,0 miljardia euroa vuoden lopussa. Vuotta aiemmin vastaavat luvut olivat 3,8 miljardia euroa ja noin miljardi euroa.

- Sijoitusten tuotto oli 9,4 prosenttia vuonna 2003, kun se vuotta aiemmin oli -0,4 prosenttia. Korkosijoitusten tuotto oli 4,0 prosenttia (7,2 prosenttia) ja osakesijoitusten tuotto 20,7 prosenttia (-26,7 prosenttia).

- Toiminnan kulut olivat 0,05 prosenttia varojen määrään suhteutettuna.

VER:N SIOITUSSALKUN JAKAUMA
31.12.2003



HALLINNOITAVIEN VAROJEN MÄÄRÄ milj. euroa	2003	2002
Valtion Eläkerahaston sijoitukset yhteensä	5 795	4 841
- Korkosijoitukset	3 821	3 777
- Osakesijoitukset	1 974	1 064

SIOITUSTOIMINNAN TUOTOT %	2003	2002
Sijoitusten tuotto,	9,4	-0,4
- Korkosijoitukset	4,0	7,2
- Osakesijoitukset	20,7	-26,7

Sijoitustoiminnan tuotot laskettu kansainvälisen GIPS-standardin mukaisesti. Sijoitusten kokonaistuotoissa huomioitu kulut vuodesta 2003 lähtien.



Eläkevarojen sijoittaminen on vastuullista ja pitkäjänteistä toimintaa, sanoo toimitusjohtaja Timo Löyttyniemi.

Toimitusjohtajan katsaus

Valtion Eläkerahaston (VER) tehtävänä on toimia puskurirahastona ja varainhoitajana. Tässä tehtävässä avustamme Suomen valtiota yhä kasvavien eläkemenojen tasaamisessa. Eläkemenoihin varautuminen on yksi merkittävimmistä yhteiskunnallisista teemoista Euroopassa seuraavien vuosikymmenien aikana.

Suomessa on varsin hyvin pyritty huomioimaan yhä kasvavat eläkemenot. Käytössämme olevaan eläkejärjestelmään on tehty myös merkittäviä muutoksia. Jokin aika sitten hyväksyttiin vuodesta 2005 käyttöön otettava uusi eläkemalli, joka tulee suunnitelman mukaan jatkossa koskettamaan myös valtion palveluksessa olevia työntekijöitä.

Sijoitusvarojen rahastointi on yksi tapa varautua tuleviin eläke-

menoihin. Valtion työntekijöistä koituvat eläkevastuut ovat nykyrahasa laskettuna noin 55 miljardia euroa. Rahastoitusasteemme on täten noin 11 prosenttia ja sitä on tarkoitus kasvattaa.

Sijoitusvuosi 2003 oli kohtuullisen hyvä. Vuosi kääntyi maaliskuussa kohti parempaa ja osakekurssit lähtivät nousuun. Osakemarkkinoilla kurssit vahvistuivat selvästi ja joukkovelkakirjalainojenkin tuotto oli positiivinen.

VER on päässyt hyvin hyödyntämään markkinoiden nousua omassa sijoitustoiminnassaan. Monipuolistaakseen ja hajauttaakseen varojen hoitoa Eläkerahasto käynnisti sijoitukset osakemarkkinoille vuoden 2000 joulukuussa ja on siitä lähtien lisännyt osakkeiden painoa asteittain. Vuoden 2003

lopussa niiden paino oli 34 prosenttia. Tarkoitus on nostaa niiden osuus 40 prosenttiin vuoden 2004 loppuun mennessä. Nyt voimme todeta, että on ollut viisasta ajoittaa näinkin merkittävä osakepainon nosto usean vuoden ajalle.

Vuoden 2003 syksyllä teetimme useita laskelmia VER:n optimaalisesta sijoitussalkusta. Näiden laskelmien pohjalta päätimme pitää neutraalin korko-osake-painon ennallaan. Useiden asiantuntijoiden mukaan osakkeista odotetaan vuositasona noin 3,5 prosentin lisätuottoa joukkolainoihin verrattuna. Nykyisellä noin 2 prosentin lyhyellä ja 4 prosentin pitkällä korkotasolla tämä tarkoittaisi, että VER:n sijoitussalkun tuotto-odotus pitkällä aikavälillä olisi noin 5 prosenttia.

Toimiessamme varainhoitajana käytämme omia ja ulkoisia resursseja mahdollisimman optimaalisella tavalla. Sijoituksista osa tehdään suorina joukkovelkakirjalaina-, rahamarkkina- ja osakesijoituksina. Osa sijoituksista tehdään käyttäen ulkoisten varainhoitajien hallinnoimia rahastoja. Omien ja ulkoisten resurssien osalta pyrimme ammattitaitoiseen ja kustannustehokkaiseen varainhoitoon.

Vuoden 2003 lopussa VER:n sijoitusvarainhoidon kulut olivat 0,05 prosenttia sijoitusvarojen määrästä. Ulkoisen varainhoidon kustannus oli 0,5 prosenttia vuosi-

tasolle arvioituna. Kustannustason vaikuttaa indeksin mukaisen tehokkaan varainhoidon käyttö suhteessa aktiiviseen lisätuottoja hakevaan varainhoitoon. Näiden välisen sopivan käytön painotus on jatkuva prosessi, johon tulemme kiinnittämään erityistä huomiota.

Portfoliosijoittajana pyrimme hajauttamaan ja monipuolistamaan sijoituskohteita. Näin pystymme parantamaan sijoitussalkun tuoton ja riskin suhdetta. VER:lla on yli 200 kappaletta suoria sijoituskohteita ja noin 40 eri sijoitusrahaston osuuksia. Sijoitusrahastojen kohdeyritykset mukaan lukien olemme hajauttaneet sijoituksia muutamaan tuhanteen yritykseen eri puolille maailmaa. Selkeä pääpaino sijoituksissa on kuitenkin Euroopassa, jossa euromääräiset sijoitukset voidaan tehdä ilman valuuttakurssiriskiä.

Eläkevarojen sijoittaminen on vastuullista ja pitkäjänteistä toimintaa. Haluamme toteuttaa tehtäväämme ammattitaitoisesti. Sijoitusvarojen hallinnoinnissa tulee kuitenkin huomioida jatkuva markkinoiden heilahtelu. Näin on myös tulevaisuudessa. Toivomme kuitenkin, että pystymme ammattitaitoisella varainhoidolla auttamaan valtiota varautumaan tulevien vuosikymmenien eläkemenoihin.

Haluan kiittää henkilökuntaa hyvin onnistuneesta sijoitustoiminnasta vuonna 2003. Samalla

haluan lausua erityiset kiitokset entiselle toimitusjohtajalle Jukka Wuolijoelle pitkäjänteisestä työstä Eläkerahastossa. VER:n toiminnan ja varainhoidon kehittäminen on ollut usean vuoden projekti, jota on nyt mieluista jatkaa. Toivottan kaikille yhteistyökumppaneillemme menestyksekkästä vuotta.



Timo Löytyniemi

Mikä on VER?

Valtion Eläkerahasto (VER) on valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. Valtio varautuu Eläkerahaston avulla tulevien eläkkeiden rahoitukseen sekä tasamaan eri vuosien, erityisesti suurten ikäluokkien tulossa olevia eläkemenoja. Valtio itse vastaa siitä, että tähän mennessä kertyneet eläkkeet pystytään tulevaisuudessa maksamaan.

Tietoisuus eläkkeiden kustannuksista valtion virastojen ja laitosten keskuudessa oli ennen Eläkerahaston perustamista sangen vähäistä, sillä kaikki valtion eläkejärjestelmän eläkkeet maksettiin suoraan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. VER:oon maksettavien eläkemaksujen kautta haluttiin lisätä valtion työnantajayksiköiden tietoisuutta eläketurvan kustannuksista.

Vuoden 1990 eläkemaksuja vastaava määrä siirrettiin Eläkerahastolle suoraan valtion talousarviosta ja ensimmäisen kerran valtion virastot ja laitokset maksoivat eläkemaksuja VER:lle vuonna 1991. Myös muille valtion eläketurvan piiriin kuuluville työnantajille säädettiin eläkemaksut. Viimeisenä mukaan tulivat kunnat, joiden opetushenkilöstö on perinteisesti saanut eläketurvansa valtiolta.

Eläkerahaston tehtävät uskottiin Valtiokonttorille, joka hoiti niitä aina vuoteen 2000 saakka. Valtiokonttori, joka toimeenpääsee valtion eläketurvaa, määrää vuosittain valtion virastoille ja laitoksille eläkemaksuprosentit ja kerää eläkemaksut Eläkerahastolle. Aluksi kaikilla valtion työnantajilla oli

sama kollektiivimaksu, mutta vuodesta 1997 lähtien VEL-järjestelmään otettiin käyttöön myös työnantajakohtaiset eläkemaksut. Eläkemaksujen suuruus määräytyy työnantajan henkilömäärän, sukupuoli- ja ikäjakautuman, työkyvyttömyystapausten ja alempien eläkeikien mukaisesti.

VER oli aluksi kirjanpidollinen rahasto, jonka varoja valtio hallinnoi. Vuonna 1995 alkoi aktiivinen sijoitustoiminta korkoinstrumentteihin. Oma henkilökunta tuli tarpeelliseksi siinä vaiheessa, kun rahaston sijoitustoimintaa laajennettiin Valtiokonttorin hoitamista korkosijoituksista myös osakesijoituksiin. Vuodesta 2000 lähtien rahastoon on palkattu omaa henkilökuntaa. Sijoitustoimintaa ohjaa valtiovarainministeriön nimittämä johtokunta, jossa edustettuina ovat sekä työnantaja- että työntekijäpuoli.

Valtio lainasi VER:sta varoja alkuvuosina runsaasti, mutta ei enää vuoden 1994 jälkeen. Sen sijaan lain sallimaa Eläkerahaston varojen siirtoa valtion talousarvioon valtio on käyttänyt vuosittain. Valtion eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkevastuu vuonna 2003 oli noin 55 miljardia euroa.

Vuoden 2000 alusta voimaan tulleen rahastolain muutoksen tarkoituksena oli kasvattaa VER:a ja varmistaa alkuperäisen rahoitustavoitteen saavuttaminen vuoteen 2010 mennessä. Samalla Eläkerahaston organisaatiota selkeytettiin tarkentamalla johtokunnan asemaa ja tehtäviä.

Myös sijoitustoimintaa ja sen valvontaa koskevia säännöksiä täsmennettiin. VER:n tilejä ja toimintaa valvovat valtiovarainministeriön nimittämät tilintarkastajat sekä Vakuutusvalvontavirasto ja Valtiontalouden tarkastusvirasto.

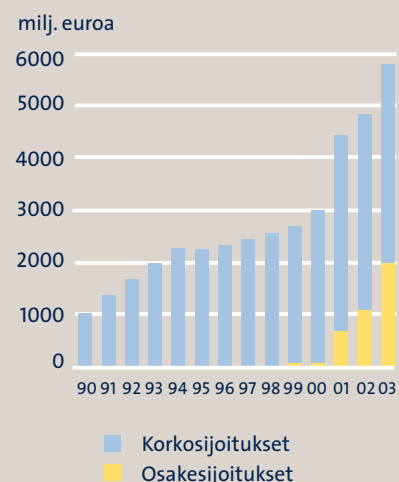
Missio

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

Visio

Haluamme olla arvostettu ja menestyksellinen eläkesijoittaja, jonka työssä korostuvat korkea ammattitaito ja eettinen toimintatapa.

VER:N SIOJITUSTEN KEHITYS
1990-2003



Johtokunta

Puheenjohtaja
Eino Keinänen

Varapuheenjohtaja
Teuvo Metsäpelto
Työmarkkinajohtaja
Valtiovarainministeriö

Pekka Hemmilä
Neuvottelujohtaja
Akava-JS ry

Matti Krats
Puheenjohtaja
Pardia ry

Raimo Rannisto
Puheenjohtaja
Valtion Yhteistyöjärjestö
VTY ry

Elina Selinheimo
Budjettineuvos
Valtiovarainministeriö

Jukka Wuolijoki
Päijohdaja
Valtiokonttori

Asiantuntijat

Pertti Saarela
Hallintojohtaja
Liikenne- ja Erityisalojen
Työnantajat ry

Veikko Liuksia
Hallitusneuvos
Valtiovarainministeriö

Varajäsen

Veikko Liuksia
Hallitusneuvos
Valtiovarainministeriö

Jarmo Pätäri
Lakimies
Akava-JS ry

Seppo Väinänen
Neuvottelupäällikkö
Pardia ry

Ilkka Alava
Talous- ja sosiaalipoliittinen sihteeri
Valtion Yhteistyöjärjestö
VTY ry

Pekka Saarinen
Budjettineuvos
Valtiovarainministeriö

Timo Laitinen
Toimialajohtaja
Valtiokonttori

Sijoitusneuvottelukunta

Puheenjohtaja
Eva Liljebloom
Professori
Svenska Handelshögskolan

Varapuheenjohtaja
Paavo Prepula

Liisa Jauri
Johtaja
OM HEX AB

Topi Piela
Toimitusjohtaja
Amanda Capital Oyj

Vesa Puttonen
Professori
Helsingin kauppakorkeakoulu

Tuire Santamäki-Vuori
Puheenjohtaja
Kunta-alan Ammattiliitto KTV ry

Jari Sokka
Suunnittelujohtaja
Kuntien Eläkevakuutus

Valtion Eläkerahasto

Toimitusjohtaja
Timo Löyttyniemi

Sihteeri
Mira Forsell

Hallintojohtaja
Seija Kettunen

Lakimies
Tiina Tarma

Korkosijoitukset

Korkosijoitusjohtaja
Jukka Järvinen

Salkunhoitaja
Antti Huotari

Salkunhoitaja
Sami Lahtinen

Osakesijoitukset

Osakesijoitusjohtaja
Mika Pesonen

Salkunhoitaja
Esa Artimo

Salkunhoitaja
Jan Lundberg

Salkunhoitaja
Hans Parhiala

Sijoitusassistentti
Musse Habbaba

Sijoitustoiminta



Salkunhoitajat Esa Artimo ja Jan Lundberg analysoivat valuuttamarkkinoiden muutoksia.

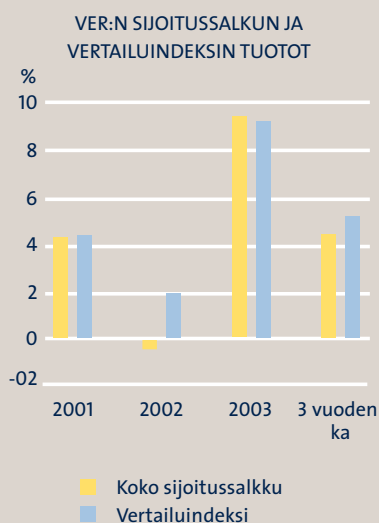
Alkuvuoden epävarmuus talouskasvusta vaihtui loppuvuoden vahvistuvaan kehitykseen ja optimistisiin näkymiin seuraavalle vuodelle.

Taludellinen ympäristö

Selviä merkkejä suhdannekäänteestä ei näkynyt alkuvuonna 2003. Aivan vuoden alussa tulleet talousluvut olivat vielä positiivisia, mutta mitä pitemmälle ajanjakso eteni, sitä synkemmäksi luvut ja markkinatunnelmat muuttuivat. Irtisanomiset ja työttömyys kasvoivat niin Yhdysvalloissa kuin Euroopassakin. Talouskasvu ei vielä alkuvuonna elpynyt odotetusti.

Sodan syttyminen Irakissa nähtiin keskeisimpänä syynä epävarmuuteen talouden suunnasta. Toisaalta monet taloutta heikentävät tekijät olivat olemassa jo ennen tätä. Esimerkiksi teollisuuden kapasiteetin käyttöasteet ovat

olleet historiallisen alhaisella tasolla jo kauan. Lisäksi uutena epävarmuutta tuovana tekijänä markkinoille tuli SARS-epidemian tuoma uhka, jonka laajuutta ja merkitystä oli vaikea arvioida. Nämä seikat aiheuttivat sen, että talouden toimijat pidättäytyivät keväällä tekemästä suurista ja pitkäkestoisista hankintoja.



Sotatoimien pikainen päättymisen ja SARS-kohun hellittäminen kohensivat etenkin kuluttajien tulevaisuudenuskoa, mikä näkyi alkukesästä julkaistuissa luottamusindikaattoreissa varsinkin Yhdysvalloissa. Vuoden toisella puoliskolla yksityinen kulutus piristyi Yhdysvalloissa voimakkaasti. Tähän vaikuttivat asuntolainojen uusimisen seurauksena alentuneet lainanhoitomenot ja kuluttajien taloutta tukeneet veronalennukset. Tämä näkyi etenkin Yhdysvaltojen kolmannen neljänneksen bruttokansantuotteen kasvuna, joka oli 8,2 prosenttiyksikköä. Vahva kasvu heijastui myös työttömyysasteen laskuna, joka aleni vuoden korkeimmalta 6,3 prosentin tasolta 5,7 prosentin tasolle. Myös euroalueella ja Japanissa talouskasvu oli vuoden toisella puoliskolla alkuvuotta nopeampaa.

Vuoden 2003 aikana Yhdysvaltojen dollari heikentyi yli 20 pro-

senttia euroa vastaan ja Japanin jeniin nähdenkin hivenen yli 10 prosenttia. Euron vahvistuminen ei johtunut euroalueen talouden suhteellisesta vahvuudesta, vaan lähinnä dollarin heikentymisestä. Jenin vahvistuminen puolestaan heijasteli maan taloustilanteen parantumista. Dollaria heikensi sijoittajien huoli Yhdysvaltojen kasvavasta vaihtotaseen vajeesta ja sen rahoittamisesta. Edes vahva talouskasvu ei hillinnyt dollarin heikentymistä.

Vahvistuvaa talouskuvaa heijasteli myös keskeisten raaka-aineiden hintojen kuten metallien voimakas nousu vuoden 2003 aikana.

Rahapolitiikka oli vuoden 2003 aikana hyvin elvyttävää globaalisti. Rahapolitiikan pitämisen kevyenä mahdollisti matalana pysyvä inflaatio. Keskuspankkikorkoja laskettiin vielä vuoden ensimmäisellä puoliskolla, mutta ensimmäiset keskuspankkien nostotkin nähtiin loppuvuonna Australian ja Englannin keskuspankkien toimesta. Finanssipolitiikka oli hyvin löysää, mikä näkyi julkisen talouden vajeiden voimakkaana kasvuna keskeisissä teollisuusmaissa.



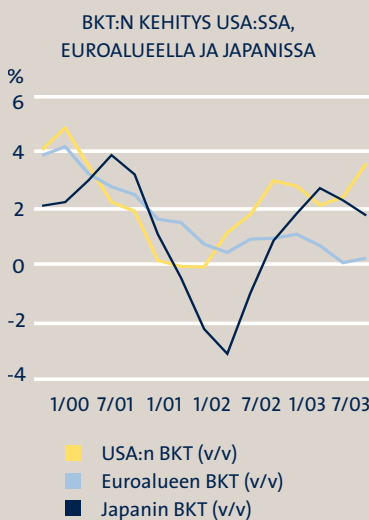
Lähde: Reuters

VER:n sijoitussalkku ja sen kehitys

Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitussalkku kasvoi merkittävästi vuoden 2003 aikana. Salkun koko oli vuoden lopussa 5 795 miljoonaa euroa (4 841 miljoonaa euroa vuoden 2002 lopussa). Sijoitussalkun GIPS-standardin mukaan aika- ja pääomapainotetusti laskettu tuotto oli 9,4 prosenttia. Tuotoluovussa on huomioitu kaikki sijoitustoiminnan kulut vuoden 2003 alusta lukien. Salkun vertailuindeksi tuotti vastaavana aikana 9,3 prosenttia. Vuonna 2002 sijoitussalkun tuotto oli 0,4 prosenttia miinuksella.

Korkosijoitusten markkina-arvo oli vuoden päättyessä 3 821 miljoonaa euroa. Korkosijoitukset olivat hieman ylipainossa (66 prosenttia kokonaisallokaatiosta vuoden lopussa). Vuodenvaihteen neutraalipaino olisi ollut 65 prosenttia. Korkosalkun tuotto oli 4,0 prosenttia (vertailuindeksi 4,0 prosenttia).

Osakesijoitusten tuotto oli viime vuonna 20,7 prosenttia (vertailuindeksi 19,2 prosenttia). Osakesijoitusten markkina-arvo oli vuo-



Lähde: Reuters

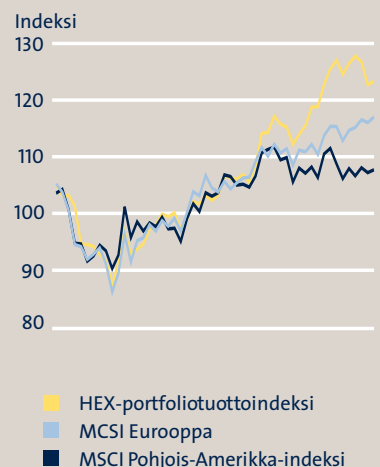
den 2003 lopussa 1 974 miljoonaa euroa.

Koko sijoitussalkun kahdentoista kuukauden ajalta laskettu tracking error oli 0,56 prosenttia eli salkun tuotto käyttäytyi lähes vertailuindeksin tuoton tavoin. Salkun Jensenin alfa oli puolestaan positiivinen, sillä salkku on tuottanut riskikorjatusti vertailuindeksiä paremmin. Sharpen luku oli 1,93. Salkun beta oli 0,87 eli sen mukaan salkku käyttäytyy vertailuindeksiään vaihtelevammin.

VER:N TUOTOT 31.12.2003

%	3 vuoden	
	12 kk	ka
Korot	4,0	5,5
Vertailuindeksi	4,0	6,5
Erotus	0,0	-1,0
Osakkeet	20,7	-5,8
Vertailuindeksi	19,2	-7,5
Erotus	1,5	1,7
Koko salkku	9,4	4,4
Vertailuindeksi	9,3	5,2
Erotus	0,1	-0,8

OSAKEMARKKINOIDEN KEHITYS 2003



Lähde: Reuters

Korkosijoitukset



Korkosijoitukset olivat edelleen tuottoisia vuonna 2003.

Sijoitusympäristö oli korkosijoittajille haasteellinen vuonna 2003.

Korkomarkkinoilla voimakkaita liikkeitä

Vuoden alussa pitkissä yli viiden vuoden koroissa nähtiin hienoista nousua, mikä taittui talouslukujen heikkouden ja geopoliittisten epävarmuuksien myötä. Korot kääntyivät uudelleen nousuun maaliskuun puolessa välissä, kun sotatoimet alkoivat Irakissa. Näkymät sodan nopeasta päättymisestä nostivat jälleen huhtikuun alussa sekä lyhyiden että pitkien joukkovelkakirjalainojen korkoja markkinoiden kysynnän siirtyessä pois turvasatamaksi koetuista valtionlainoista.

Talouslukujen indikoima edelleen hidastuva talouskasvu, vahvis-

tava euro, alhainen inflaatio ja deflaatiopelot varsinkin Yhdysvalloissa saivat korot laskemaan vuoden alimmitale tasoille kesäkuussa.

Tämän jälkeen parantuneet talousnäkymät nostivat korkoja hyvin voimakkaasti aina elokuuhun saakka. Loppuvuoden osalta kehitys oli vuoroin laskevaa ja nousevaa, mutta liikkeiden suuruus oli aikaisempaa maltillisempaa. Korkoliikkeisiin vaikutti loppuvuonna suuresti kuukausittain Yhdysvalloissa julkaistujen työttömyyslukujen kehitys. Luvun ollessa odotuksia parempi korot nousivat ja päinvastoin. Merkittävää oli myös se, että muiden makrolukujen piti poiketa huomattavasti vastakkaiseen suuntaan, jotta ne kykenivät muuttamaan työllis-

syyslukujen alullepanemaa suuntaa. Korkokäyrä pysyi jyrkkänä koko vuoden ajan.

Valtionlainojen tarjonta EMU-alueella pysyi suurena. Tähän vaikuttivat finanssipoliittinen elvytys ja se, ettei kohentunut taloustilanne ehtinyt vielä lisätä verotulojen kasvua. Eri valtioiden lainojen korkoeroissa ei tapahtunut merkittäviä muutoksia. Edes Ranskan ja Saksan kasvu- ja vakaussopimuksen noudattamatta jättäminen ei levittänyt korkoeroja.

Yrityslainojen kysyntä pysyi viime vuonna vahvana sijoittajien halutessa lisätuottoja alhaisessa korkoympäristössä, jolloin niiden korkoero valtionlainoihin kapeni selvästi. Odotukset parantuvasta taloustilanteesta, yritysten parantuneet taseet ja yrityslainojen tarjonnan vähäisyys suhteessa kysyntään vaikuttivat positiivisesti yrityslainojen tuottoon. Erityisesti tämä suotuisa kehitys näkyi High Yield -lainojen kohdalla, jotka tuottivat erittäin hyvin vuoden 2003 aikana.

VER:n korkosalkku tuotti 4,0 prosenttia.

VER:n korkomarkkinasijoitukset 2003

Valtion Eläkerahaston (VER) korkosalkku tuotti 4,0 prosenttia eli saman verran kuin vertailuindeksi. VER piti korkosijoitukset ylipainossa vuoden alkupuoliskolla. Ylipaino oli suurimmillaan maaliskuussa. Syynä korkosijoitusten ylipainoon oli osakemarkkinoiden lasku ja korkosalkun nousu. Loppuvuoden osalta korkojen ja osak-

keiden painot olivat suhteellisen lähellä neutraalia.

Korkosijoitusten hajauttamista jatkettiin ajanjaksolla. VER aloitti omat suorat sijoitukset yrityslainoihin vuonna 2002 ja salkun rakentamista jatkettiin. Myös valtionlainojen puolella salkun koostumusta monipuolistettiin.

Salkun volatilitteetti oli 2,9 prosenttia kun taas vertailuindeksin vastaava luku oli 3,4 prosenttia. Salkun beta oli 0,78. Korkosalkun riskiluvut lasketaan kahdentoista kuukauden ajalta kuukausituotoista.

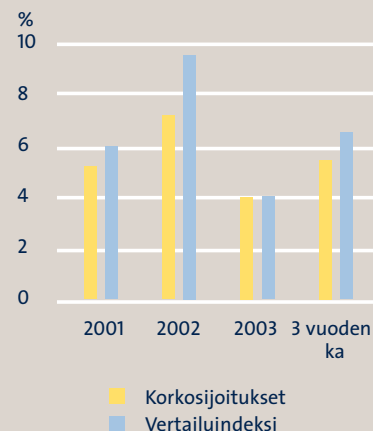
VER:n korkosalkku kasvoi markkina-arvoilla laskettuna vuoden alun 3 776 miljoonasta eurosta 3 821 miljoonaan euroon. Joukkovelkakirjalainoja VER osti vuoden aikana 3 120 miljoonalla eurolla ja myi 2 762 miljoonalla eurolla. Rahamarkkinasijoituksia tehtiin vastaavalla ajalla 1 898 miljoonalla eurolla. Alasalkuista yrityslainasalkku voitti vertailuindeksinsä selvästi. Menestykseen vaikutti High Yield -sijoitusten hyvä tuotto ja yrityslaina-alkoa-

tion oikea-aikainen painotus. Myös EMU-salkku ylitti vertailuindeksinsä korkokäyränäkemyksen hyödyntämisellä ja maapainojen onnistumisella.

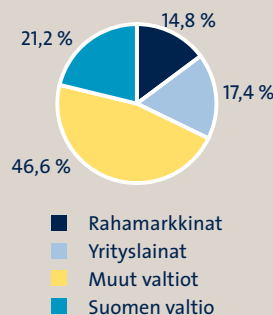
VER sijoittaa pääasiallisesti omina suorina korkosijoituksina valtionlainat, Investment Grade -tasoiset yrityslainat ja rahamarkkinasijoitukset. Muut sijoitukset tehdään rahastosijoituksina. Suorien sijoitusten osuus koko korkosalkusta oli 90 prosenttia.

Koko korkosalkun duraatio pidettiin lähes koko vuoden ajan aliduraatioissa, mutta vuoden viimeisenä kuukautena se nostettiin indeksiduraation suuruiseksi. Yrityslainojen osuutta allokaatioissa ylipainotettiin alkuvuonna, mutta ylipainoa pienennettiin kesää kohti mentäessä. Vuoden lopussa yrityslainojen osuutta ylipainotettiin uudestaan. Rahamarkkinoiden osuus vaihteli vuoden aikana yli/alipainon välillä päättyen vuoden lopussa alipainoon.

VER:N KORKOSIJOITUSTEN JA VERTAILUINDEKSIIN TUOTOT



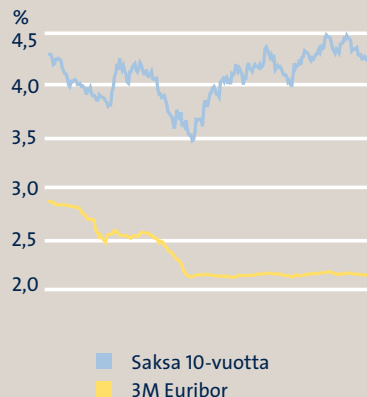
KOROT SEKTOREITTAIN 31.12.2003



SUURIMMAT SUORAT KORKOSIJOITUKSET

	Milj. euroa	%-osuus korkosalkusta
Suomen valtio 21.01.2004	380,2	9,9
Suomen valtio 04.07.2013	364,2	9,5
Suomen valtio 04.07.2006	217,5	5,7
Italian valtio 01.08.2013	211,8	5,5
Hollannin valtio 15.07.2008	208,6	5,5
Ranskan valtio 25.10.2032	170,2	4,4
Portugalin valtio 17.08.2007	150,1	3,9
Suomen valtio 15.03.2004	115,5	3,0
Hollannin valtio 15.07.2005	104,2	2,7

KORKOJEN KEHITYS 2003



Lähde: Reuters

Osakesijoitukset

Vuosi 2003 oli osakemarkkinoilla uuden vuosituhatosen ensimmäinen positiivisen tuoton vuosi.

Osakemarkkinat kääntyivät nousuun

Irakin sodan ratkettua nopeasti osakkeiden arvot alkoivat nousta alkuvuoden jyrkän pudotuksen jälkeen. Kesällä talouskasvu alkoi voimistua ensin Yhdysvalloissa ja myöhemmin SARS-kuumeen hellitettävä myös Aasiassa. Syksyn aikana yritysten tulokset olivat vähintään odotetulla tasolla. Yhtiöiden antamat kommentit tulosten yhteydessä olivat pääsääntöisesti varovaisen positiivisia ja yritysten vuoden 2004 tulosten nousevista nostettiin loppuvuoden aikana.

Aikaisemmista nousuvuosista poiketen viime vuonna Suomessa kurssinousu ei ollut Nokian ansiota. Kasvukivuista kärsineen yhtiön osakekurssi laski kymmenen prosenttia, kun HEX-portfoliotuotoindeksi nousi samaan aikaan 22,7 prosenttia. Loppuvuonna vahvassa nousussa olivat etenkin yliomavaraiset yhtiöt, joiden arvioitiin jakavan osinkoja runsaskätisesti uudistuvan osinkoverotuksen myötä.

Aasian vahva talouskasvu näkyi myös osaketuotoissa. Kiinan vahvuus heijastui myös muihin Kaakkois-Aasian maihin. VER:n Japanin ulkopuolisen Aasian osakemarkkinoilla vertailuindeksinä käyttämä MSCI-indeksi nousi paikallisissa valuutoissa mitattuna lähes 40 prosenttia, mutta euron vahvistuminen kavensi indeksituot-

toa kahteenkymmeneen prosenttiin.

Euroopassa talousindikaattorit kielivät talouskasvun käynnistymisestä, joskin Yhdysvaltoja maltillisemmin. Osakekurssit vahvistuivat selvästi vuoden aikana, sillä laaja MSCI Eurooppa-indeksi nousi viime vuonna reilut 16 prosenttia.

Yhdysvalloissa osakekurssit nousivat vahvasti, sillä MSCI Pohjois-Amerikka-indeksi nousi viime vuonna dollarimääräisesti reilut 26 prosenttia. Euron vahvistuminen pienensi selvästi euromääräisen sijoittajan Pohjois-Amerikasta saamia tuottoja, sillä euro-sijoittajalle sama indeksi antoi vain kahdeksan prosentin tuoton.

Yhdysvaltain talouskasvu antoi pontta myös japanilaisille vientiyhtiöille. Japanissa Nikkei-indeksi nousi selvästi yli 10 000 pisteen, vaikka huhtikuun lopussa indeksi kävi alimmillaan 7 600 pisteessä. Japanin talouden ensimmäistä kertaa kymmeneen vuoteen orastava talouskasvu antoi tukea osakemarkkinoille.

VER:n osakesijoitukset 2003

Valtion Eläkerahaston (VER) osakesalkku tuotti viime vuonna 20,7 prosentin verran vertailuindeksin tuottaessa 19,2 prosenttia. Vertailuindeksin ylittämistä voidaan perustella lähinnä onnistuneilla sijoituksilla pienyhtiörahoitukseen sekä suorissa osakesijoituksissa oikeaan osuneilla yhtiövalinnoilla. Myös ajoituksen onnistumi-

sella oli oma positiivinen vaikutuksensa. Osakesalkun vuosituotot ovat vaihdelleet suuresti, sillä vuonna 2002 osakesalkun tuotto oli 26,7 prosenttia negatiivinen.

Osakesalkun Jensenin alfa oli vuonna 2003 selvästi positiivinen, joten salkku tuotti lisäarvoa vertailuindeksiinsä nähden. Osakesalkun tracking error oli 1,8 prosenttia ja informaatio-suhde 1,4. Osakesalkun riskiluvut on laskettu kahdentoista kuukauden ajalta kuukausihavainnoista.

VER:n osakesalkku tuotti 20,7 prosenttia.

Osakesalkun hankintahinta oli vuoden 2003 päättyessä reilut 16 miljoonaa euroa markkinahintaa korkeampi. Osinkoja VER:n osakesalkkuun on maksettu kolmen vuoden aikana vajaat 44 miljoonaa euroa.

Neutraali osakepaino kasvoi viime vuoden aikana 25 prosentista 35 prosenttiin. Osakesalkku oli koko vuoden alipainossa ja suurimmillaan alipaino oli maalikuussa. Osakemarkkinoiden nousu yhdistettynä netto-ostoihin pitivät osakepainon suhteellisen lähellä neutraalipainoa loppuvuoden aikana.

Salkku kasvoi markkina-arvoilla mitattuna vuoden 2003 aikana vuoden alun 1,1 miljardista eurosta lähes kahteen miljardiin euroon. Osakkeita ja rahasto-osuuksia VER osti vuoden aikana 656 miljoonalla eurolla ja myi 57 miljoonalla eurolla. Euromääräisesti eniten, 84 miljoonaa euroa, osakkeita ja rahasto-osuuksia ostettiin kesäkuussa.

VER sijoittaa suorina osakesijoituksina Pohjoismaihin sekä Eurooppaan. Koko osakesalkusta 48 prosenttia oli vuoden vaihteessa sijoitettu suorina osakesijoituksina ja vastaavasti 52 prosenttia sijoitusrahastojen, lähinnä indeksirahastojen, kautta.

Osakesalkku jaetaan viiteen maantieteelliseen alueeseen. Pohjoismainen osakesalkku tuotti viime vuonna 27,8 prosenttia. Salkussa on suomalaisyhtiöiden lisäksi myös ruotsalaisia, norjalaisia ja tanskalaisia yhtiöitä.

Muun Euroopan alueen sijoituksista suurin osa oli vuoden päättyessä indeksituotteissa. Viidesosa oli sijoitettuna pieniyhtiörahastoihin ja viidesosa oli sijoitettu suoraan eurooppalaisiin

yhtiöihin. Vajaat neljä prosenttia oli sijoitettu Venäjälle rahaston kautta. Muun Euroopan alueelle tehdyt sijoitukset antoivat viime vuonna 18 prosentin tuoton.

Pohjois-Amerikkaan VER sijoitti vain rahastojen, pääosin indeksirahastojen ja tehostettujen indeksirahastojen kautta. Reilu viidennes Pohjois-Amerikkaan suuntautuvista sijoituksista oli keskisuuriin- tai pieniin yhtiöihin sijoitettavia rahastoja. Tämän salkun tuotto oli 9,2 prosenttia. Japanin (tuotto 17,5 prosenttia) ja muun Aasian (tuotto 18,6 prosenttia) sijoitukset on hoidettu rahastojen kautta.

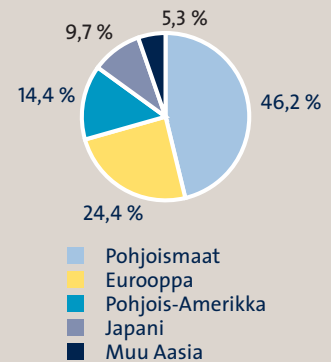
SUURIMMAT SUORAT OSAKESIJOITUKSET

	Milj euroa	%-osuus osakesalkusta
Nokia Oyj	74,0	3,8
Stora Enso Oyj	63,0	3,2
UPM-Kymmene Oyj	61,2	3,1
TeliaSonera AB	59,2	3,0
Nordea AB	41,7	2,1
Fortum Oyj	36,4	1,8
Sampo Oyj	34,2	1,7
Sanoma-WSOY Oyj	25,2	1,3

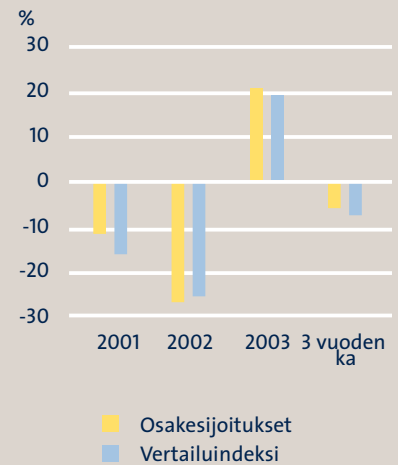
SUURIMMAT RAHASTOSIJOITUKSET

	Milj euroa	%-osuus osakesalkusta
BGI Europe ex UK Index Fund	84,0	4,3
Mandatum Europe Enhanced	76,9	3,9
Sampo Aasia Osake K	73,1	3,7
Mandatum N-America Enhanced	63,4	3,2
BGI US Index Sub Fund	62,4	3,2
Fidelity European Smaller Companies	54,4	2,8
BGI UK Index Sub Fund	46,9	2,4
Gyllenberg European Index B	46,4	2,4

OSAKESALKUN MAAJAKAUMA
31.12.2003



OSAKESIJOITUSTEN TUOTTO
VERTAILUINDEKSIIN NÄHDEN



Valvonta

Valtiovarainministeriön nimitämän johtokunnan tehtävänä on päättää Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitusperiaatteista ja laatia sijoitussuunnitelma. VER:n sijoitustoiminnasta vastaavat henkilöt toimittavat johtokunnalle raportin sijoitustoiminnasta neljännesvuositain tai tarvittaessa useammin. Raportin perusteella johtokunta valvoo sijoitustoiminnan periaatteiden ja sijoitusrajoitusten noudattamista sekä sijoitussuunnitelman toteutumista.

Viranomaisvalvonta

VER on luonteeltaan ns. puskurirahasto eli rahastolle ei synny kalettavia eläkevastuita kuten TEL:n alaisissa rahastoissa. VER:n toiminnassa on keskeistä varojen hajauttaminen sijoitusriskien vähentämiseksi sekä sijoitushorisontin määrittely. Vakuutusvalvontaviraston valvonta keskittyy Eläkerahaston sijoitusten riittävään hajautukseen, sijoitustoiminnan riskien hallintaan ja prosessien sujuvuuteen sekä säännösten noudattamiseen. Vakuutusvalvontaviraston lisäksi myös valtiovarainministeriö valvoo toimintaa ja vahvistaa tilinpäätöksen. Eläkerahasto on myös valtionalouden tarkastusviraston valvonnan alainen.

Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain kaksi tilintarkastajaa tarkastamaan Eläkerahaston hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat antavat tilintarkastusraporttinsa johtokunnalle ja valtiovarainministeriölle.

Sijoitusneuvottelukunta

Johtokunnan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on ennen lopullista sijoitussuunnitelman hyväksymistä tutustua siihen ja antaa siitä lausuntonsa.

Sijoitustoiminnalle asetetut hajauttamistavoitteet ovat erityisen tarkastelun kohteena. Lisäksi sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida toteutunutta sijoitustoimintaa ja sitä kuvaavia raportteja.

Taloushallinto

Kirjanpidon ja tilinpäätöksen laatii Valtiokonttori, joka hoitaa myös tieto- ja henkilöstöhallintoon liittyviä tehtäviä sekä turvallisuus- ja muita tukipalveluja.

Sijoitustuottojen ja -riskien laskenta

VER on ulkoistanut tuotto- ja riskiraportoinnin Mandatum Omaisuushoito Oy:lle, joka laskee VER:n sijoitusten tuoton varojen markkina-arvon perusteella kuukausittain. Tuottoja laskettaessa noudatetaan Global Investment Performance Committee -järjestön kansainvälisiä sääntöjä. KHT-yhteisö Deloitte & Touche Oy on myöntänyt GIPS-standardin sekä tarkastaa vuosittain sen laskenta-periaatteet.

VER:n sijoitustuotot lasketaan aika- ja pääomapainotetusti Modified Dietz -menetelmällä. Tällöin jokainen rahavirta painotetaan erik-

seen sen salkussa oloajan mukaan. Riskiluvut lasketaan kahdentoista kuukauden ajalta kuukausihavainnoista. Sijoitussalkun kokonaistuotoluvusta on vähennetty kaikki sijoitustoiminnan kulut.

Riskiluvuista seurataan koko salkun ja keskeisten alasalkkujen osalta seuraavia mittareita: beta, tracking error, volatilitteetti, duraatio, Jensenin alfa, informaatio-suhde ja Sharpen luku. Tunnuslukujen lisäksi seurataan säännöllisesti limiittien ja muiden sääntöjen sekä määräysten noudattamista.

Yhteiskuntavastuu

VER toimii itsenäisenä portfoliosijoittajana. Se ei osallistu omistamiensa yhtiöiden hallintoon, mutta voi käydä keskustelua yhtiöiden johdon kanssa. Suorat kontaktit yritysten kanssa lisäävät Eläkerahaston asiantunte-
musta eri yrityksistä. Yhtiökokouksiin rahaston edustaja voi osallistua valvoen sijoittajan edun toteutumista.

VER noudattaa sijoitustoiminnassaan kestävän kehityksen sijoituspolitiikkaa. Suorissa sijoituksissa Eläkerahasto huomioi kestävän kehityksen indeksit. Sijoituspolitiikassa voidaan lisäksi harjoittaa negatiivista arvottamista. VER välttää maita ja yrityksiä, jotka eivät kunnioita ihmisoikeuksia ja ILO:n kolmikantaisesti vahvistamia perusoikeuksia.

Valtion eläkejärjestelmä



Vuoden 2003 alussa valtion eläkelain piirissä oli noin 180 000 henkilöä.

Suomen valtio on huolehtinut työntekijöidensä eläkkeistä huomattavan kauan. Jo 1800-luvulla ajateltiin, että virkamiehelle kuuluu palkka ja eläke korvauksena valtiolle annetusta työpanoksesta. Nykyisin valtionvarainministeriön alainen Valtiokonttori toimii valtion työeläkelaitoksena.

Vuoden 2003 alussa valtion eläkelain (VEL) piirissä oli noin 180 000 henkilöä, joista valtion palveluksessa oli 130 000 henkilöä. Eläkkeen saajia oli yhteensä lähes 290 000 henkilöä. Vuonna

2003 Valtiokonttorissa tehtiin noin 34 000 eläkepääätöstä. Eläkkeitä maksettiin 2,8 miljardilla eurolla.

Valtion eläketurvan piiriin kuuluu muitakin kuin valtion palveluksessa olevia. Suurin ryhmä on peruskoulujen ja lukiodien opettajat, jotka ovat syntyneet ennen vuotta 1970 ja tulleet palvelukseen ennen vuotta 1999. Jatkossa työelämään tulevat opettajat kuuluvat joko kuntien tai yksityisen puolen työntekijöiden eläkejärjestelmään. Valtion eläkejärjestelmän piiriin

kuuluu myös osa yksityisten valtionapulaitosten henkilöstöstä.

Valtion eläkejärjestelmä muuttunut vuosien myötä

TEL-järjestelmän tultua voimaan yksityisellä puolella 1960-luvun alkupuolella uudistettiin valtion eläkejärjestelmä pääkohdin samoille peruseriaateille vuonna 1967. Valtion eläkelakiin otettiin ansaintaperiaate, indeksisuoja ja koskemattomuuseriaate. Valtion eläketurva jätettiin kuitenkin TEL:n perusehtoja paremmaksi. Tästä

syntyi vielä nykyäänkin elävä käsitys valtion pitkästä ja kapeasta leivästä, joka päättyy varmaan eläkkeeseen.

Valtion eläkejärjestelmää muutettiin 1990-luvun kuluessa niin, että uusina työntekijöinä valtiolle tulevat saivat samantasoisien eläketurvan kuin yksityisellä puolella. Vuoden 2005 alusta voimaan tulevaksi suunnitellun eläkeuudistuksen myötä erot yksityisen puolen eläkejärjestelmään häviävät lopullisesti. Työeläkeuudistuksen yhteisenä tavoitteena on pitää suomalaiset 2–3 vuotta nykyistä kauemmin työelämässä ja näin turvata eläkkeet myös tuleville polville. Valtion työpaikoilla työtä työhyvinvoinnin ja jaksamisen tukemiseksi on tehty jo kauan. Mottona on työkyvyn ja koko työyhteisön hoito niin, että yhä harvemman tarvitsisi lähteä valtion töistä eläkkeelle ennen vanhuuseläkeikää. Myös VEL-kuntou-

tuksella tuetaan työssä jaksamista. Vuoden 2004 alusta oikeus kuntoutuksen saamiseen laajeni.

Valtio ja VER

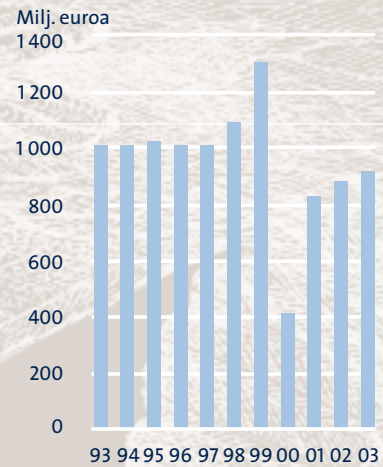
VER:n rahastointitavoite on suhteutettu sekä valtion palkkasummaan että eläkevastuuseen.

Eläkerahastolakiin vuonna 1999 lisätyn tavoitteen mukaan vuonna 2010 Eläkerahastossa on oltava rahastoituna puolitoista kertaa palkkasumma, kuitenkin vähintään 20 prosenttia valtion täyden eläkevastuun määrästä. Eläkerahastosta ei makseta eläkkeitä, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon vuosittain varatuista määrärahoista.

Keskeinen Eläkerahaston kasvua säätelevä tekijä on siirto Eläkerahastosta valtion talousarvioon. VER:n kasvun turvaamiseksi siirrolle on laissa säädetty enimmäismäärä. Siirron enimmäismäärä on

eläkerahastolain mukaan vuoteen 2006 asti yksi kolmasosa ja vuodesta 2007 alkaen puolet vuotuisesta eläkemenosta. Vuoden 2003 loppuun mennessä VER:n varoja on siirretty talousarvion katteeksi yli 12 miljardia euroa.

VER:STA TEHDYT VAROJEN SIIRROT
VUOSINA 1993–2003



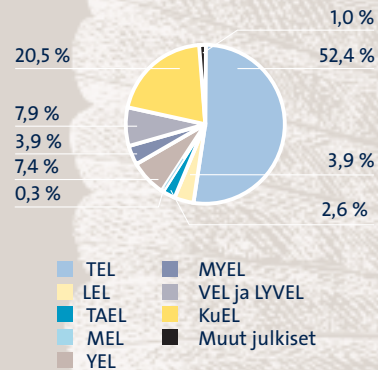
ELÄKEOIKEUKSIEN NYKYARVO JA ELÄKEVARAT VUONNA 2000

Mrd euroa

	Yksityinen sektori	Julkinen sektori			Yksityinen ja julkinen sektori yhteensä	VER 2003
		VER	Muut	Yht.		
Eläkeoikeuksien nykyarvo	210	51	56	107	317	55
Eläkevarat	57	4	12	16	73	6
Rahastointiaste	27 %	8 %	21 %	15 %	23 %	11 %

Lähde: Suomen Eläkejärjestelmä (2003) ja VER

TYÖELÄKELAKIEN PIIRISSÄ ELÄKETURVAA ANSAINNEET 31.12.2003



Lähde: Eläketurvakeskus



Toimintakertomus ja tilinpäätöslaskelmat

01.01.2003 - 31.12.2003

I. Toimintakatsaus	16
Henkilökunta	16
Johtokunta	16
Sijoitusneuvottelukunta	16
Tilintarkastajat	17
Sijoitustoiminta	17
Korkosijoitukset	17
Osakesijoitukset	17
Valtiokonttorissa hoidettavat tehtävät	17
2. Tuloksellisuuden kuvaus	18
Sijoitustoiminta	18
Korkosijoitukset	18
Osakesijoitukset	18
3. Tilinpäätös	20
4. Tase	22
5. Tilinpäätöksen liitteet	24
6. Tilinpäätöksen laskelmien tarkastelu	36
Valvonta	37

Toimintakatsaus

Valtion Eläkerahasto (VER) on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. Eläkerahaston avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. Valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkevastuu vuonna 2003 oli 55,1 miljardia euroa.

Valtion Eläkerahastosta annetun lain mukaan rahaston varoja voidaan siirtää valtiovarastoon. Vuoden 2000 alussa voimaan tulleella lainmuutoksella siirrettävä määrä rajattiin enintään yhteen kolmasosaan (1/3) valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluviin palveluksiin perustuvista eläkkeistä aiheutuvasta vuotuisesta menosta. Vuonna 2003 tämä valtiovarastoon siirretty määrä oli 916 951 918 euroa (881 353 234 euroa vuonna 2002).

Lisäksi se osuus Eläkerahaston varoista, jota ei käytetä edellä mainittuun siirtoon valtiovarastoon, voidaan lain mukaan lainata valtiolle tai valtion liikelaitoksille. Vuoden 1994 jälkeen valtio ei ole lainannut eläkerahaston varoja. Valtion aikaisemmin ottamista lainoista viimeinen eräännyty vuonna 2004.

Vuonna 1989 säädettyä Valtion Eläkerahastoa koskevaa lakia on myöhemmin muutettu lisäämällä siihen säädökset johtokunnasta, säätämällä rahaston tuloiksi kaikki valtion eläkejärjestelmän eläkemaksut, sekä lisäämällä säädökset työntekijäin eläkemaksusta, Eläkerahaston varojen lainaamisesta valtion liikelaitoksille, varojen sijoittamisesta, eläkemaksujen perimisestä takautuvasti, rahaston tilintarkastajista ja henkilökunnasta sekä Eläkerahaston kasvun turvaamisesta.

Vuoden 2000 alusta voimaan tulleen Eläkerahastolain muutoksen tarkoituksena oli kasvattaa rahastoa, ja sille asetettiin rahoitustavoite. Samalla VER:n organisaatiota selkiytettiin tarkentamalla johtokunnan asemaa ja tehtäviä. Myös sijoitustoimintaa ja sen valvontaa koskevia säännöksiä täsmennettiin.

Henkilökunta

Eläkerahaston toimitusjohtajana toimi 3.8.2003 saakka Valtiokonttorin pääjohtaja Jukka Wuolijoki oman toimensa ohella. 4.8.2003 aloitti KTT Timo Löyttyniemi toimitusjohtajana. Eläkerahaston palveluksessa vuonna 2003 oli yksitoista kokopäiväistä työntekijää: korkosijoitusjohtaja KTM Jukka Järvinen, hallintojohtaja VTM Seija Kettunen, osakesijoitusjohtaja KTM Mika Pesonen, salkunhoitaja KTM Esa Artimo, sijoitusassistentti yo-merkonomi Musse Habbaba, salkunhoitaja KTM Antti Huotari ja salkunhoitaja KTM Hans Parhiala. VER:n palvelukseen palkattiin vuonna 2003 salkunhoitajaksi KTM Jan Lundberg (1.2.2003), sihteeriksi FM Mira Forsell (10.11.2003), salkunhoitajaksi KTM Sami Lahtinen (1.12.2003) ja lakimieheksi OTK Tiina Tarma (7.1.2004).

Eläkerahaston henkilöstökulut vuonna 2003 olivat 835 653 euroa (619 021 euroa) ja muut toiminnan kulut ennen rahoituskuluja 680 139 euroa (493 067 euroa). Nämä menot maksettiin Eläkerahaston varoista.

Johtokunta

Sijoitustoiminnan ohjaamista varten VER:lla on valtiovarainministeriön nimittämä johtokunta, joka päättää sijoitustoiminnan periaat-

teista ja vahvistaa sijoitussuunnitelman. Eläkerahaston johtokunnan puheenjohtajana toimi 28.2.2003 saakka valtion työmarkkinajohtaja Teuvo Metsäpelto (varapj. 1.3.2003 -) ja 1.3.2003 lähtien VTK Eino Keinänen. Jäseninä olivat pääjohtaja Jukka Wuolijoki Valtiokonttorista, budjettineuvos Elina Selinheimo (varapj. 28.2.2003 saakka) valtiovarainministeriöstä, hallintojohtaja Pertti Saarela Liikenne- ja Erityisalojen Työnantajat ry:stä 28.2.2003 saakka ja 1.3.2003 lukien asiantuntijana, neuvottelujohtaja Pekka Hemmilä AKAVA-JS ry:stä, puheenjohtaja Matti Krats Palkansaajajärjestö Pardia ry:stä ja puheenjohtaja Raimo Rannisto Valtion Yhteisjärjestö VTY ry:stä.

Johtokunnan pysyvänä asiantuntijana toimi hallitusneuvos Veikko Liuksia valtiovarainministeriöstä. Johtokunnan sihteerinä toimi hallintojohtaja Seija Kettunen Eläkerahastosta.

Sijoitusneuvottelukunta

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. Valtion Eläkerahaston johtokunta nimitti 20.9.2000 sijoitusneuvottelukunnan 1.10.2000 – 30.9.2003 väliseksi toimikaudeksi.

Neuvottelukunnan puheenjohtajana oli VTK Eino Keinänen ja jäseninä johtaja Liisa Jauri, professori Eva Liljebloom, toimitusjohtaja Topi Piela, VTM Paavo Prepula (varapuheenjohtaja), puheenjohtaja Tuire Santamäki-Vuori ja suunnittelujohtaja Jari Sokka sekä sihteerinä hallintojohtaja Seija Kettunen. Johtokunta nimitti 21.8.2003 kolmivuotiskaudeksi 1.10.2003–30.9.2006 neuvottelukunnan puheenjohtajaksi Eva Liljebloomin,

varapuheenjohtajaksi Paavo Prepu-
lan ja uudeksi jäseneksi professori
Vesa Puttosen. Muina jäseninä
jatkoivat Liisa Jauri, Topi Piela,
Tuire Santamäki-Vuori ja Jari
Sokka.

Sijoitusneuvottelukunnan
tehtävänä on arvioida VER:n sijoit-
tusuunnitelmaa ja toteutunutta
sijoitustoimintaa kuvaavia raport-
teja sekä antaa niistä lausuntonsa
Eläkerahaston johtokunnalle.
Vuoden 2003 aikana sijoitusneu-
vottelukunta kokoontui kaksi
kertaa.

Tilintarkastajat

Valtiovarainministeriön vuodelle
2003 määrääminä Eläkerahaston
tilintarkastajina toimivat KHT
Sirpa Eriksson ja KHT Paula
Pasanen.

Sijoitustoiminta

Eläkerahaston johtokunta vahvisti
12.12.2002 VER:n sijoitussuunni-
telman ja sijoitustoiminnan toi-
mintavaltuudet vuodelle 2003.
Ennen sijoitussuunnitelman vah-
vistamista johtokunta oli saanut
sijoitusneuvottelukunnan lausun-
non suunnitelmasta.

Sijoitussuunnitelman mukaisesti
VER:n sijoituksia tehtäessä on
huolehdittava sijoitusten varmuu-
desta, tuotosta ja rahaksi muutetta-
vuudesta sekä sijoitusten hajautta-
misesta. Sijoituksia hajautetaan ja
monipuolistetaan samalla tavoin
kuin muissakin työeläkejärjestel-
missä. Eläkerahaston tapauksessa
hajauttaminen ja monipuolistami-
nen tarkoittavat sijoituksia myös
osakkeisiin ja muihin omaisuus-
luokkiin sekä ulkomaisiin sijoitus-
kohteisiin.

Korkosijoitukset

VER:n korkosalkku kasvoi mark-
kina-arvoilla laskettuna vuoden
2003 aikana alun 3 776 miljoon-
nasta eurosta 3 821 miljoonaan
euroon. Joukkovelkakirjalainoja
VER osti vuoden aikana 3 120
miljoonalla eurolla ja myi 2 762
miljoonalla eurolla. Rahamarkki-
nasijoituksia tehtiin vastaavalla
ajalla 1 898 miljoonalla eurolla.
Korkosijoitusten osuus VER:n
sijoitussalkusta oli 66 prosenttia
vuoden 2003 lopussa.

Korkosijoitusten hajauttamista
jatkettiin vuonna 2003. Rahasto
aloitti omat suorat sijoitukset yri-
tyslainoihin vuonna 2002 ja yri-
tyslainasalkun rakentamista jatket-
tiin edelleen vuonna 2003. Myös
valtionlainojen puolella salkun
koostumusta monipuolistettiin.

VER sijoittaa pääasiallisesti
omina suorina korkosijoituksina
valtionlainat, Investment Grade
-tasoiset yrityslainat ja rahamarkki-
nasijoitukset. Muut sijoitukset teh-
dään rahastosijoituksina. Suorien
sijoitusten osuus koko korkosal-
kusta oli 90 prosenttia.

Osakesijoitukset

VER:n osakesalkku kasvoi mark-
kina-arvoilla mitattuna vuoden
alun 1,1 miljardista eurosta lähes
kahteen miljardiin euroon. Osak-
keita ja rahasto-osuuksia VER osti
vuoden aikana 656 miljoonalla
eurolla ja myi 57 miljoonalla eu-
rolla. Euromääräisesti eniten,
84 miljoonaa euroa, osakkeita ja
rahasto-osuuksia ostettiin kesä-
kuussa. Osakesijoitusten osuus
VER:n sijoitussalkusta oli 34 pro-
senttia vuoden 2003 lopussa.

VER sijoittaa suorina osakesi-
joituksina Pohjoismaihin sekä Eu-
rooppaan. Koko osakesalkusta
48 prosenttia oli vuoden vaihteessa
sijoitettu suorina osakesijoituksina
ja vastaavasti 52 prosenttia sijoit-
usrahojen, lähinnä indeksira-
hastojen, kautta. VER:n salkussa
oli vuoden 2003 päättyessä suori-
na sijoituksina 127 yhtiön osaket-
ta. Rahastoja osakesalkussa oli 32
kappaletta. Ne huomioiden voi-
daan arvioida, että VER:n osake-
salkussa on kaiken kaikkiaan yli
kahdentuhannen yhtiön osakkeita.

Valtiokonttorissa hoidettavat tehtävät

Valtion Eläkerahaston omaa orga-
nisaatiota on vahvistettu viime
vuosien aikana ja muun muassa
korkosijoitukset ja hallintoasiat
siirtyivät Eläkerahastoon vuonna
2002. Valtiokonttorissa hoidetaan
edelleen VER:n henkilöstöhallin-
toon, kirjanpitoon sekä eläkemak-
sujen määräämiseen ja perintään
liittyviä tehtäviä. Vuonna 2003
Valtiokonttorissa käytettiin VER:n
tehtäviin työaikaa 4,83 henkilötyö-
vuotta (4,95 vuonna 2002) ja
niistä aiheutuneet kustannukset
olivat Valtiokonttorissa noudatetta-
vien laskentaperiaatteiden mukaan
351 000 euroa (474 000 euroa
vuonna 2002). Valtion eläketurvan
toimeenpanee kokonaisuudessaan
Valtiokonttori, joka myöntää ja
maksaa valtion eläkkeet.

Tuloksellisuuden kuvaus

Valtion Eläkerahastosta annetun lain mukaan rahastosta on voitu eduskunnan päätöksen mukaisesti vuosittain siirtää valtiovarastoon määrä, joka on vastannut vuoteen 2000 saakka enintään kolmea neljäsosaa (3/4) ja vuodesta 2001 lähtien yhtä kolmasosaa (1/3) valtion eläkejärjestelmän vuotuisesta eläkemenosta. Siirrettävä määrä on vaihdellut 400 miljoonasta eurosta 1303 miljoonaan euroon. Yhteensä VER:n varoja on siirretty valtiovarastoon 12,3 miljardia euroa. Eläkerahaston kasvu on ollut suurelta osin riippuvainen näiden siirtojen määrästä.

Sijoitustoiminta

Eläkerahaston johtokunta vahvistaa vuosittain sijoitustoiminnan periaatteet sijoitussuunnitelmassa. Johtokunta seuraa sijoitustoimintaa säännöllisesti kuukausitasolla.

VER:n sijoitussalkku oli vuoden 2003 lopussa markkina-arvoltaan 5,8 miljardia euroa (4,8 miljardia euroa vuoden 2002 lopussa). Sijoituksista 66 prosenttia oli vuoden päättyessä sijoitettu korkoinstrumentteihin ja 34 prosenttia osakkeisiin.

Koko sijoitussalkku tuotti vuoden 2003 aikana 9,4 prosenttia. Tuotto on laskettu kansainvälisen GIPS-standardin mukaisesti ja siitä on lisäksi vähennetty sijoitustoiminnan kulut vuodelta 2003. Sijoitustoiminnan kulut olivat 2,4 miljoonaa euroa vuonna 2003. GIPS-standardin mukainen tuotto vuonna 2002 oli -0,4 prosenttia.

Korkosijoitukset

Vuoden 2003 alussa pitkissä viiden vuoden koroissa nähtiin hienoista nousua, mikä taittui

talouslukujen heikkouden ja geopolitiittisten epävarmuuksien myötä. Korot kääntyivät uudelleen nousuun maaliskuun puolella välissä, kun sotatoimet alkoivat Irakissa. Näkymät sodan nopeasta päättymisestä nostivat vielä huhtikuun alussa sekä lyhyiden että pitkien joukkovelkakirjalainojen korkoja markkinoiden kysynnän siirtyessä pois turvasatamaksi koetuista valtionlainoista.

Talouselukujen ennakoima edelleen hidastuva talouskasvu, vahvistuva euro, alhainen inflaatio ja deflaatiopelot varsinkin Yhdysvalloissa saivat korot laskemaan Atlantin kummallakin puolella vuoden alimmille tasoille kesäkuussa. Tämän jälkeen parantuneet talousnäkymät saivat korot nousemaan hyvin voimakkaasti aina elokuuhun saakka. Loppuvuoden osalta kehitys oli vuoroin laskevaa ja nousevaa, mutta liikkeiden suuruus oli aikaisempaa maltillisempaa. Korkoliikkeisiin loppuvuonna vaikutti paljon kuukausittain Yhdysvalloissa julkaistujen työttömyyslukujen kehitys. Luvun ollessa odotuksia parempi korot nousivat ja päinvastoin. Työttömyysluvut antoivat suunnan korkokehitykselle lähes aina kuukaudeksi kerrallaan. Merkittävää oli myös se, että talouden muiden makrolukujen piti poiketa huomattavasti vastakkaiseen suuntaan, jotta ne kykenivät muuttamaan työllisyyslukujen alullepääntä suuntaa. Korkokäyrä pysyi jyrkkänä koko vuoden 2003 ajan.

VER:n korkosalkku tuotti vuonna 2003 4,0 prosenttia eli saman verran kuin vertailuindeksi. Salkun volatilitteetti oli 2,9, ja vertailuindeksin vastaava luku oli 3,4. Korkosalkun tuotto oli 7,2 prosenttia vuonna 2002.

Korkosalkun duraatio pidettiin lähes koko vuoden ajan aliduraatioissa, mutta vuoden viimeisenä kuukautena se nostettiin indeksiduraation suuruiseksi. Yrityslainojen osuutta allokaatioissa ylipainotettiin alkuvuonna, mutta ylipainoa pienennettiin kesää kohti mentäessä. Vuoden lopussa yrityslainojen osuutta ylipainotettiin uudestaan. Rahamarkkinoiden osuus vaihteli vuoden aikana yli/alipainon välillä päätyen vuoden lopussa alipainoon.

Osakesijoitukset

Vuosi 2003 oli osakemarkkinoilla uuden vuosituhannen ensimmäinen positiivisen tuoton vuosi. Vuosi alkoi Irakin epäselvän tilanteen painaessa sekä osakkeita että korkoja alaspäin. Sodan valmistelu ja poliittinen epävarmuus painoivat kursseja maaliskuun lopulle saakka. Sijoittajat eivät luottaneet talouskasvun käynnistymiseen ja osakemarkkinoiden riskit koettiin liian suuriksi. Keväällä sijoittajat seurasivat hyvin tarkkaan myös SARS-kuumeen leviämistä Aasiassa. Sillä oli vahva negatiivinen vaikutus erityisesti Aasian osakekursseihin.

Irakin sodan ratkettua nopeasti osakkeet ja korot alkoivat nousta alkuvuoden jyrkän pudotuksen jälkeen. Aluksi kurssinousu perustui pääasiassa uskoon matalien korkojen elvyttävästä vaikutuksesta. Nousu olisi voinut jäädä lyhytaikaiseksi, ellei myös itse taloudesta olisi alettu saada positiivisia signaaleja. Kesällä talouskasvu alkoi voimistua ensin Yhdysvalloissa ja myöhemmin SARS-kuumeen heltettyä myös Aasiassa. Syksyn aikana yritysten tulokset olivat vähintään odotetulla tasolla. Yhtiöiden

antamat kommentit tulosten yhteydessä olivat pääsääntöisesti varovaisen positiivisia ja yritysten ensi vuoden tulosenusteita nostettiin loppuvuoden aikana.

VER:n seuraamista osakemarkkinoista parhaiten kuluneena vuonna tuottivat Pohjoismaat ja Aasia. VER:n Pohjoismaisessa osakesalkussa ovat suomalaiset osakkeet hallitsevassa asemassa. Aikaisemmista nousuvuosista poiketen viime vuonna kurssinousu ei Suomessa ollut Nokian ansiota. Kasvukivuista kärsineen yhtiön osakekurssi laski kymmenen prosenttia, kun HEX-portfoliotuottoindeksi nousi samaan aikaan 22,7 prosenttia. Loppuvuonna vahvassa nousussa olivat etenkin yliomavaraiset yhtiöt, joiden arvioitiin jakavan osinkoja runsaskätisesti uudistuvan osinkoverotuksen myötä.

Aasian vahva talouskasvu näkyi myös osaketuotoissa. Kiinan vahvuus heijastui myös muihin Kaakois-Aasian maihin. VER:n Ja-

panin ulkopuolisen Aasian osakemarkkinoilla vertailuindeksinä käyttämä MSCI-indeksi nousi paikallisissa valuutoissa mitattuna lähes 40 prosenttia, mutta euron vahvistuminen vähensi euromääräistä indeksituottoa kahteenkymmeneen prosenttiin.

Euroopassa talousindikaattorit kielivät talouskasvun käynnistymisestä. Euroopassa VER sijoittaa myös euroalueen ulkopuolelle ja Iso-Britannia muodostaakin noin 35 prosenttia VER:n Eurooppasalkusta. Laaja Eurooppa-indeksi nousi viime vuonna reilut 16 prosenttia.

Yhdysvalloissa osakekurssit nousivat vahvasti, ja MSCI North-America-indeksi nousi viime vuonna dollarimääräisesti reilut 26 prosenttia. Euron vahvistuminen pienensi selvästi euromääräisen sijoittajan Pohjois-Amerikasta saamia tuottoja, sillä eurosijoittajalle sama indeksi antoi vain kahdeksan prosentin tuoton. Yhdysvaltain

talouskasvu antoi pontta myös japanilaisille vientiyhtiöille. Japanissa Nikkei-indeksi nousi selvästi yli 10 000 pisteen, vaikka huhtikuun lopussa indeksi kävi alimmillaan 7 600 pisteessä. Japanin talouden ensimmäistä kertaa kymmeneen vuoteen orastava talouskasvu antoi tukea osakemarkkinoille.

VER:n osakesalkku tuotti vuonna 2003 20,7 prosenttia. Osakesalkun vuosituotot ovat vaihdelleet suuresti, sillä vuonna 2002 osakesalkun tuotto oli 26,7 prosenttia negatiivinen.

Osakesalkun Jensenin alfa oli vuonna 2003 selvästi positiivinen, joten salkku tuotti lisäarvoa vertailuindeksiinsä nähden. Osakesalkun tracking error oli 1,8 prosenttia ja informaatio-suhde 1,4. Osakesalkun riskiluvut on laskettu kahden-toista kuukauden ajalta kuukausihavainnoista.

Tilinpäätös

TUOTTO- JA KULULASKELMA	I.I.-31.12.2003	I.I.-31.12.2002
Toiminnan tuotot		
Koneiden ja laitteiden myyntivoitot	535,47	0,00
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	14 773 819,86	11 754 312,50
Eläkemaksutuotot valtion virastoilta ja laitoksilta	697 010 519,65	675 264 115,97
Muut eläkemaksutuotot		
Kunnilta	297 362 050,76	295 553 677,90
Liikelaitoksilta	43 116 637,80	45 836 590,73
Val- ja Valtava-laitoksilta	22 482 411,96	23 813 569,89
Pohjoismaisilta instituuteilta	2 863 001,41	2 713 602,46
Toiminnan saamisten tileistäpoistot	0,00	-10,82
	365 824 101,93	367 917 430,16
Työntekijöiden eläkemaksut	261 436 007,98	241 786 956,15
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	1 186 646,00	726 754,00
Toiminnan tuotot yhteensä	I 340 231 630,89	I 297 449 568,78
Toiminnan kulut		
Aineet, tarvikkeet ja tavarat	-29 451,89	-6 897,35
Henkilöstökulut	-835 653,28	-619 021,18
Vuokrat	-92 183,55	-23 161,36
Palvelujen ostot	-498 486,80	-396 257,42
Muut kulut	-33 228,18	-47 490,23
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	-7 066 866,11	-770 834,05
Poistot	-26 789,08	-19 260,75
Toiminnan kulut yhteensä	-8 582 658,89	-1 882 922,34
JÄÄMÄ I	I 331 648 972,00	I 295 566 646,44

Rahoitustuotot		
Korkotuotot		
Lainoista valtiolle	11 633 245,80	1 354 153,33
Sijoituksista	162 387 436,81	146 870 012,71
Viivästyskorkotuotot	51 144,15	58 452,61
Pankkitileiltä	2 702 192,83	4 557 692,17
	176 774 019,59	152 840 310,82
Kurssierot saamisista	-1 581 649,13	-240 436,06
Muut rahoitustuotot		
Osingot	27 158 149,14	12 389 433,94
Muut rahoitustuotot	3 871 838,70	2 743 154,38
	31 029 987,84	15 132 588,32
Rahoitustuotot yhteensä	206 222 358,30	167 732 463,08
Rahoituskulut		
Viivästyskorot	0,00	-2 801,56
Muut rahoituskulut	-894 129,86	-631 072,27
Rahoituskulut yhteensä	-894 129,86	-633 873,83
JÄÄMÄ II	I 536 977 200,44	I 462 665 235,69
Siirtotalouden tuotot		
Siirtymämaksut	86 326 356,12	95 908 104,06
Eläkeoikeuden palautukset	165 716,03	0,00
Siirtotalouden tuotot yhteensä	86 492 072,15	95 908 104,06
JÄÄMÄ III	I 623 469 272,59	I 558 573 339,75
TILIKAUDEN TUOTTOJÄÄMÄ	I 623 469 272,59	I 558 573 339,75

Tase

VASTAAVAA	31.12.2003	31.12.2002
Käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset		
Aineettomat hyödykkeet		
Ostetut atk-ohjelmistot	873,52	0,00
Toimitilojen perusparannus	1 183,24	414,86
	2 056,76	414,86
Aineelliset hyödykkeet		
Koneet ja laitteet	28 123,57	28 988,12
Kalusteet	76 794,22	34 409,31
	104 917,79	63 397,43
Pitkäaikaiset sijoitukset		
Lainasaamiset valtiolta	0,00	437 288 608,80
Sijoitukset	5 123 061 574,75	4 034 098 361,40
	5 123 061 574,75	4 471 386 970,20
Käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset yhteensä	5 123 168 549,30	4 471 450 782,49
Vaihto- ja rahoitusomaisuus		
Lyhytaikaiset saamiset		
Korkosaamiset	73 621 328,97	85 986 283,21
Muut siirtosaamiset	124 289 821,69	106 300 280,03
Seuraavana vuonna eräant.lyhennykset	437 288 608,80	0,00
	635 199 759,46	192 286 563,24
Rah.om.arvopaperit ja muut lyhytaik. sij.		
Lyhytaikaiset korkosijoitukset	92 869 133,79	119 709 240,95
Eurotalletukset	25 000 000,00	0,00
	117 869 133,79	119 709 240,95
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat		
Pankkitilit	6 755 791,12	398 725 697,09
Yhdystilisaatava valtiolta	15 114 419,39	15 357 356,93
	21 870 210,51	414 083 054,02
Vaihto- ja rahoitusomaisuus yhteensä	774 939 103,76	726 078 858,21
VASTAAVAA YHTEENSÄ	5 898 107 653,06	5 197 529 640,70

VASTATTAVAA	31.12.2003	31.12.2002
Oma pääoma		
Valtion Eläkerahaston pääoma		
Valtion Eläkerahaston pääoma	-10 619 434 176,12	-9 738 080 942,12
Talousarviosiirrot	-916 951 918,00	-881 353 234,00
Edellisten tilikausien tuottojäämä	15 810 653 144,83	14 252 079 805,08
Tilikauden tuottojäämä	1 623 469 272,59	1 558 573 339,75
Valtion Eläkerahaston pääoma yhteensä	5 897 736 323,30	5 191 218 968,71
Oma pääoma yhteensä	5 897 736 323,30	5 191 218 968,71
Vieras pääoma		
Lyhytaikainen vieras pääoma		
Tilivirastojen väliset tilitykset	28 458,43	14 196,11
Edelleen tilitettävät erät	15 504,78	8 273,24
Siirtovelat	323 442,57	6 027 745,58
Muut lyhytaikaiset velat	3 923,98	260 457,06
Lyhytaikainen vieras pääoma yhteensä	371 329,76	6 310 671,99
Vieras pääoma yhteensä	371 329,76	6 310 671,99
VASTATTAVAA YHTEENSÄ	5 898 107 653,06	5 197 529 640,70

Tilinpäätöksen liitteet

LIITE 1

Selvitys suunnitelman mukaisten poistojen perusteista ja niiden muutoksista

VALTION ELÄKERAHASTO

Suunnitelman mukaiset poistot on laskettu Valtion Eläkerahastossa yhdenmukaisin periaattein kansallis- ja käyttöomaisuushyödykkeiden taloudellisen käyttöiän mukaisina tasapoistoina alkuperäisestä hankintahinnasta. Suunnitelman mukaiset poistoajat ovat:

Käyttöomaisuus

Aineettomat hyödykkeet

Ostetut atk-ohjelmat	3 vuotta
Ostopalveluna kehitetyt atk-ohjelmat	5 vuotta
Toimitilojen perusparannus	10 vuotta

Aineelliset hyödykkeet

Atk-laitteet	3 vuotta
Toimistokoneet ja -laitteet	5 vuotta
Viestintälaitteet	3 vuotta
Audiovisuaaliset laitteet	5 vuotta
Muut koneet ja laitteet	5 vuotta
Kalusteet	10 vuotta

LIITE 2

Henkilöstökulut ja luontoisedut sekä lomapalkkavelat

Henkilöstökulut ja luontoisedut 01.01.-31.12.2003 euroa

- Palkat ja palkkiot *)	682 113,93
- Luontoisedut	2 831,78
- Eläkekulut	108 440,60
- Muut henkilösivukulut	45 098,75
Yhteensä	838 485,06

*) Palkat ja palkkiot sisältävät palkkioita 50.966,45 euroa ja tulospalkkioita 116.098,15 euroa.

Johdon palkat, palkkiot ja eläkemaksut*)

Toimitusjohtaja ja hänen sijaisensa	376 216,93
Johtokunta	60 599,11
Yhteensä	436 816,04

*) Palkat ja palkkiot sisältävät johtokunnan ja sijoitusneuvottelukunnan palkkioita 50.966,45 euroa, josta johdon osuus on 529,17 euroa, johtokunnan osuus on 48.634,52 euroa ja sijoitusneuvottelukunnan osuus on 1.802,76 euroa. Palkat ja palkkiot sisältävät johdon tulospalkkiota 67.107,52 euroa.

			Muutos
Lomapalkkavelat	01.01.2003	31.12.2003	euroa
- Lomapalkkavelka	44 670,00	64 882,98	20 212,98
- Henkilösivukulovelka	11 562,38	16 887,09	5 324,71
Lomapalkkavelat yhteensä	56 232,38	81 770,07	25 537,69

LIITE 3
**Käyttöomaisuuden hankintamenojen ja muiden
pitkäaikaisvaikuteisten menojen muutokset**

Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet

	Atk- ohjelmat	Toimitilat	Atk- laitteet	Toimisto- koneet	Viestintä- laitteet	Muut koneet	Kalusteet	Yhteensä
	I120	I149I	I2553	I256	I2573	I269	I270	
Hankintameno I.I.2003	I 066,98	0,00	32 421,80	13 248,78	6 764,86	25,00	39 790,28	93 317,70
Lisäykset	862,16	I 237,57	18 072,59	I 805,73	562,00	676,26	49 997,76	73 214,07
Vähennykset				-2 101,45	-I 161,28			-3 262,73
Hankintameno 31.12.2003	I 929,14	I 237,57	50 494,39	12 953,06	6 165,58	701,26	89 788,04	163 269,04
Kertyneet poistot I.I.2003	652,12	0,00	15 772,44	4 364,89	3 332,91	2,08	5 380,97	29 505,41
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	403,50	54,33	I4 539,54	2 632,59	I 428,56	117,71	7 612,85	26 789,08
Tilikauden suunnitelmista poikkeavat poistot								0,00
Tilikauden arvonalennukset			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2003	I 055,62	54,33	30 311,98	6 997,48	4 761,47	119,79	12 993,82	56 294,49
Arvonkorotukset			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	873,52	I 183,24	20 182,41	5 955,58	I 404,11	581,47	76 794,22	I06 974,55

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset

	Euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset sijoitukset	Euromääräiset jvk-lainat	Lainat valtiolle	Yhteensä
	I360	I390	I350	I322I	
Hankintameno I.I.2003	I 185 764 945,04	496 609 401,19	2 351 724 015,17	437 288 608,80	2 119 662 955,03
Lisäykset	I 637 887 009,13	730 882 778,31	7 554 755 687,49	0,00	9 923 525 474,93
Vähennykset	-41 513 391,77	-8 209 194,10	-4 750 741 314,31	-437 288 608,80	-5 237 752 508,98
Hankintameno 31.12.2003	I 596 373 617,36	722 673 584,21	2 804 014 373,18	0,00	5 123 061 574,75
Kertyneet poistot I.I.2003					
Vähennysten kertyneet poistot					
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot					
Tilikauden suunnitelmista poikkeavat poistot					
Tilikauden arvonalennukset					
Kertyneet poistot 31.12.2003					
Arvonkorotukset					
Kirjanpitoarvo 31.12.2003	I 596 373 617,36	722 673 584,21	2 804 014 373,18	0,00	5 123 061 574,75

LIITE 4

Arvonkorotukset

Arvonkorotuksia ei ole tehty.

LIITE 5

Myönnetty varainhoitovuoden päättyessä voimassa olleet lainat eriteltyinä

Lainat käyttötarkoituksittain eriteltyinä	Lainapääoma 1.1.2003	Muutos 2003 31.12.2003	Lainapääoma
Lainat Valtiolle	437 288 608,80	-437 288 608,80	0,00
Euromääräiset JVK-lainat	2 351 724 015,17	452 290 358,01	2 804 014 373,18
Euromääräiset sijoitukset	1 185 764 945,04	410 608 672,32	1 596 373 617,36
Valuuttamääräiset sijoitukset	496 609 401,19	226 064 183,02	722 673 584,21
Lyhytaikaiset lainasaamiset	0,00	437 288 608,80	437 288 608,80
Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset	119 709 240,95	-26 840 107,16	92 869 133,79
Yhteensä	4 591 096 211,15	1 062 123 106,19	5 653 219 317,34

LIITE 6

Myönnetty varainhoitovuoden päättyessä voimassa olleet valtion takuut ja muut vastuusitoumukset

Valtion eläkevastuu

Saaja	Sektorit	Kanta 31.12.2002 euroa	Muutos	Kanta 31.12.2003 euroa	Säädös, johon takuu tai takaus perustuu
Valtion eläketurvan piiriin kuuluvat henkilöt ja heidän omaisensa	Kotitaloudet	54 200 000 000	900 000 000	55 100 000 000	Valtion eläkelaki (280/1966), Valtion perhe-eläkelaki (774/1968), Tasavallan presidentin eläkelaki (40/1994), Kansanedustajain eläkelaki (329/1967), Valtioneuvoston jäsenen eläkelaki (870/1977), Laki peruskoulun viranhaltijan palkkauksesta, eläkkeestä ja perhe-eläkkeestä (9/1972), Lukiolaki (477/1983), Laki ammatillisista oppilaitoksista (487/1987), Laki eräistä valtion varoista suoritettavista eläkkeistä (382/1969), Laki sosiaali- ja terveydenhuollon suunnittelusta ja valtionosuudesta (733/1992) sekä muut valtion eläketurvaa ja sen piiriin kuulumista koskevat säädökset.
Yhteensä		54 200 000 000	900 000 000	55 100 000 000	

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2003 mennessä valtion eläketurvan piirissä.

Vastuuta laskettaessa diskonttaus korkona on käytetty 2,5 % vuodessa.

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2003 oli 5 936 073 046,24 euroa arvostettuna markkinahintaan ja siihen sisältyvät mm. muut siirtosaamiset.

Kate jakaantui seuraavasti:

Omaisuuslaji

Lainat valtiolle	7,37 %
Obligaatiot ja muut joukkovelkakirjat	47,32 %
Osakkeet ja rahasto-osuudet	39,62 %
Korkosaamiset	1,24 %
Muut siirtosaamiset	2,09 %
Yhdistilisaatava valtiolta	0,25 %
Eurotalletukset ja lyhytaikaiset korkosijoitukset	1,99 %
Varat pankkitileillä	0,11 %
Yhteensä	100,00 %

Sijoitussitoumukset

Sitovat sopimukset, joita ei ole vielä nostettu, mutta joihin on sitouduttu voimassa olevin sopimuksin.

Mandatum pääomarahasto I Ky 14 025 000 €

Leasingvastuut

	Tilikaudella 2004 maksettavat euroa	Myöhemmin maksettavat euroa	Leasingvastuut yhteensä euroa
Kopiokoneet	7 488,46	12 227,36	19 715,82
Puhelinvaihd- järjestelmä	2 739,47	8 976,17	11 715,64
Yhteensä	10 227,93	21 203,53	31 431,46

Siemens Financial Services Oy:n Puhelinjärjestelmä sopimus on vaihtuvakorkoinen. Varsinaisen vuokra-ajan jälkeen sopimuksen voimassaolo ja vuokra-aika jatkuu automaattisesti aina 6 kk kerrallaan, mikäli vuokralleottaja ei ole kirjallisesti irtisanonut sopimusta.

Xerox Credit kopiokoneen sopimus tulee irtisanoa 3 kk ennen sopimuskauden päättymistä. Muussa tapauksessa sopimus jatkuu samoilla ehdoilla 12 kk kerrallaan.

LIITE 7

Peruste, jonka mukaista kurssia on käytetty muunnettaessa ulkomaanrahan määräiset velat, saamiset ja muut sitoumukset suomen rahaksi

Ulkomaanrahan määräiset velat ja saamiset on muutettu euroiksi käyttämällä Euroopan keskuspankin noteeraamaa vuodenvaihteen valuuttakurssia.

LIITE 8A

Valtion Eläkerahaston hallinnassa olevat eri yhtiöiden erilaiset osakkeet ja osuudet

Arvopaperin nimi ja sarja	kpl	hankinta-arvo pääoma (VAL)	hankinta-arvo pääoma (EUR)	markkina-arvo (VAL)	markkina-arvo (EUR)	alin arvo arvo (EUR)	osingot (EUR)
LKP I360 Pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset							
Suomalaiset osakkeet							
Aldata Solution Oyj	EUR	900 000,00	1 974 335,79	1 974 335,79	1 746 000,00	1 746 000,00	0,00
Amanda Capital Oyj		3 000 000,00	539 070,99	539 070,99	540 000,00	540 000,00	539 070,99
Amer-Yhtymä Oyj		425 000,00	11 732 991,22	11 732 991,22	14 598 750,00	14 598 750,00	11 732 991,22
Comptel Oyj		1 170 000,00	7 170 288,75	7 170 288,75	2 363 400,00	2 363 400,00	0,00
Eimo Oyj (myyty)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	28 000,00
Elektrobit Group		800 000,00	1 047 320,46	1 047 320,46	408 000,00	408 000,00	0,00
Elisa Communications Oyj		1 470 000,00	14 900 023,68	14 900 023,68	15 582 000,00	15 582 000,00	14 900 023,68
Elcoteq Network Oyj A		480 000,00	5 062 691,89	5 062 691,89	7 670 400,00	7 670 400,00	5 062 691,89
Finnlines Oyj		235 000,00	4 927 820,97	4 927 820,97	6 756 250,00	6 756 250,00	4 927 820,97
F-Secure Oyj		530 000,00	1 439 042,34	1 439 042,34	704 900,00	704 900,00	0,00
Fortum Oyj		4 450 000,00	23 945 551,96	23 945 551,96	36 401 000,00	36 401 000,00	23 945 551,96
HEX 25-indeksiosuus		700 000,00	8 355 678,00	8 355 678,00	10 780 000,00	10 780 000,00	8 355 678,00
Huhtamäki Oyj		1 200 000,00	10 137 457,94	10 137 457,94	11 220 000,00	11 220 000,00	10 137 457,94
Instrumentarium Oyj (myyty)		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 457 000,00
KCI Konecranes Oyj		220 000,00	5 274 498,33	5 274 498,33	6 072 000,00	6 072 000,00	5 274 498,33
Kesko Oyj B		730 000,00	7 570 520,81	7 570 520,81	10 132 400,00	10 132 400,00	7 570 520,81
Kone Oyj B		500 000,00	13 958 687,36	13 958 687,36	22 750 000,00	22 750 000,00	13 958 687,36
Kemira Oyj		1 400 000,00	9 200 928,67	9 200 928,67	12 880 000,00	12 880 000,00	9 200 928,67
Lassila & Tikanoja Oyj		250 000,00	3 704 205,25	3 704 205,25	6 875 000,00	6 875 000,00	3 704 205,25
Metso Oyj		1 100 000,00	11 009 659,14	11 009 659,14	10 648 000,00	10 648 000,00	10 648 000,00
Nordea Ab FDR		7 050 000,00	36 912 920,61	36 912 920,61	41 736 000,00	41 736 000,00	36 912 920,61
Nokia Oyj		5 400 000,00	95 117 589,47	95 117 589,47	74 034 000,00	74 034 000,00	977 200,00
Nokian Renkaat Oyj		105 000,00	2 921 407,27	2 921 407,27	6 289 500,00	6 289 500,00	2 921 407,27
Osuuspankkien							
Keskuspankki Oy A		230 000,00	2 997 032,10	2 997 032,10	4 163 000,00	4 163 000,00	2 997 032,10
Orion-yhtymä Oyj B		340 000,00	6 468 811,37	6 468 811,37	5 786 800,00	5 786 800,00	733 200,00
Outokumpu Oyj A		1 150 000,00	9 906 794,00	9 906 794,00	12 385 500,00	12 385 500,00	9 906 794,00
Pohjola-Yhtymä Oyj D		300 000,00	7 396 283,04	7 396 283,04	6 360 000,00	6 360 000,00	6 360 000,00
Perlos Oyj		1 000 000,00	9 590 684,08	9 590 684,08	6 330 000,00	6 330 000,00	6 330 000,00
Rautaruukki Oyj K		1 050 000,00	4 278 830,09	4 278 830,09	6 132 000,00	6 132 000,00	4 278 830,09
Sampo Oyj		4 175 000,00	33 077 256,96	33 077 256,96	34 235 000,00	34 235 000,00	33 077 256,96
Sponda Oyj		1 460 000,00	7 516 422,84	7 516 422,84	9 650 600,00	9 650 600,00	7 516 422,84
Stora Enso Oyj R		5 900 000,00	63 803 122,43	63 803 122,43	63 012 000,00	63 012 000,00	2 182 500,00
Stockmann Oyj B		435 000,00	5 404 256,09	5 404 256,09	7 960 500,00	7 960 500,00	5 404 256,09
Sanoma-WSOY B		1 511 000,00	16 122 511,49	16 122 511,49	25 158 150,00	25 158 150,00	16 122 511,49
Teleste Oyj		400 000,00	4 872 868,28	4 872 868,28	2 164 000,00	2 164 000,00	2 164 000,00
Tietoator Oyj		675 000,00	14 364 666,32	14 364 666,32	14 647 500,00	14 647 500,00	14 364 666,32
Uponor Oyj		292 000,00	5 076 388,80	5 076 388,80	7 300 000,00	7 300 000,00	5 076 388,80
UPM-Kymmene Oyj		4 050 000,00	61 082 311,15	61 082 311,15	61 236 000,00	61 236 000,00	61 082 311,15
Wärtsilä Oyj B		410 000,00	7 623 877,32	7 623 877,32	6 232 000,00	6 232 000,00	6 232 000,00
YIT-Yhtymä Oyj		360 000,00	5 074 465,22	5 074 465,22	9 684 000,00	9 684 000,00	5 074 465,22
Suomalaiset osakkeet yhteensä		55 853 000,00	541 559 272,49	541 559 272,49	582 624 650,00	582 624 650,00	503 834 490,01
Muut euromääräiset osakkeet							
ABN Amro Holding NV		77 000,00	1 359 080,84	1 359 080,84	1 428 350,00	1 428 350,00	1 359 080,84
Adidas-Salomon AG		16 000,00	1 236 296,28	1 236 296,28	1 444 800,00	1 444 800,00	1 236 296,28
Aegon N.V.		160 000,00	2 205 153,02	2 205 153,02	1 876 798,58	1 876 798,58	1 876 798,58
Akzo Nobel N.V.		25 500,00	1 042 215,26	1 042 215,26	780 300,00	780 300,00	780 300,00
Alcatel SA		55 000,00	924 545,40	924 545,40	561 550,00	561 550,00	561 550,00
Allianz AG Holding		23 000,00	2 254 274,96	2 254 274,96	2 301 840,00	2 301 840,00	2 254 274,96
Altana AG		23 000,00	1 167 211,05	1 167 211,05	1 095 950,00	1 095 950,00	1 095 950,00
ASML Holding N.V.		40 000,00	558 932,75	558 932,75	628 800,00	628 800,00	558 932,75
Atos Origin		30 000,00	1 576 184,50	1 576 184,50	1 521 000,00	1 521 000,00	1 521 000,00
Aventis SA (ex Rhone-Poulenc)		45 000,00	2 162 478,40	2 162 478,40	2 358 000,00	2 358 000,00	2 162 478,40

LIITE 8A

Valtion Eläkerahaston hallinnassa olevat eri yhtiöiden erilaiset osakkeet ja osuudet

Arvopaperin nimi ja sarja	kpl	hankinta-arvo pääoma (VAL)	hankinta-arvo pääoma (EUR)	markkina-arvo (VAL)	markkina-arvo (EUR)	alin arvo arvo (EUR)	osingot (EUR)
BNP Paribas S.A. EUR	67 000,00	3 087 360,37	3 087 360,37	3 344 640,00	3 344 640,00	3 087 360,37	38 865,56
BASF AG	50 000,00	1 983 080,15	1 983 080,15	2 229 000,00	2 229 000,00	1 983 080,15	24 301,20
Bayer AG	50 000,00	974 181,92	974 181,92	1 161 000,00	1 161 000,00	974 181,92	0,00
Carrefour SA	55 000,00	2 293 808,12	2 293 808,12	2 393 600,00	2 393 600,00	2 293 808,12	7 313,85
Casino Guihard	12 000,00	803 089,20	803 089,20	925 200,00	925 200,00	803 089,20	8 100,00
Daimler-Chrysler AG	35 000,00	1 102 101,28	1 102 101,28	1 295 000,00	1 295 000,00	1 102 101,28	0,00
Deutsche Bank AG (reg)	35 000,00	2 108 835,22	2 108 835,22	2 299 500,00	2 299 500,00	2 108 835,22	26 668,20
Deutsche Telekom AG	44 000,00	615 003,07	615 003,07	638 440,00	638 440,00	615 003,07	0,00
E.ON AG EUR	46 000,00	2 241 876,99	2 241 876,99	2 380 040,00	2 380 040,00	2 241 876,99	33 138,00
Infineon Technologies AG	33 000,00	577 673,58	577 673,58	363 660,00	363 660,00	363 660,00	0,00
Koninklijke KPN NV	250 000,00	1 628 216,12	1 628 216,12	1 530 000,00	1 530 000,00	1 530 000,00	0,00
L'Oreal	16 000,00	985 934,13	985 934,13	1 040 000,00	1 040 000,00	985 934,13	4 140,16
Michelin	50 000,00	1 696 315,52	1 696 315,52	1 819 000,00	1 819 000,00	1 696 315,52	0,00
Munchner Ruck N	22 000,00	2 530 123,39	2 530 123,39	2 114 640,00	2 114 640,00	2 114 640,00	6 903,75
Peugeot S.A.	32 000,00	1 250 503,57	1 250 503,57	1 292 800,00	1 292 800,00	1 250 503,57	0,00
Philips Electronics NV	75 000,00	1 726 118,05	1 726 118,05	1 736 250,00	1 736 250,00	1 726 118,05	13 500,00
Royal Dutch Petroleum Company	74 000,00	3 231 304,70	3 231 304,70	3 093 200,00	3 093 200,00	3 093 200,00	36 540,00
RWE AG	45 000,00	1 074 454,54	1 074 454,54	1 411 650,00	1 411 650,00	1 074 454,54	10 414,80
Compagnie de Saint Gobain	42 000,00	1 344 027,30	1 344 027,30	1 630 020,00	1 630 020,00	1 344 027,30	30 510,00
Sanofi-Synthelabo SA	24 000,00	1 591 514,60	1 591 514,60	1 432 800,00	1 432 800,00	1 432 800,00	11 481,30
Schering AG	23 000,00	908 961,13	908 961,13	923 450,00	923 450,00	908 961,13	0,00
Schneider Electric SA	15 000,00	703 132,50	703 132,50	778 500,00	778 500,00	703 132,50	0,00
Siemens AG (reg)	40 000,00	2 228 603,61	2 228 603,61	2 540 000,00	2 540 000,00	2 228 603,61	20 514,00
Société Generale	32 000,00	1 968 831,32	1 968 831,32	2 240 000,00	2 240 000,00	1 968 831,32	0,00
Sodexo Alliance	20 000,00	468 539,43	468 539,43	478 200,00	478 200,00	468 539,43	0,00
ST Micro	20 000,00	418 042,50	418 042,50	430 000,00	430 000,00	418 042,50	0,00
Thyssen Krupp AG	55 000,00	720 352,78	720 352,78	861 850,00	861 850,00	720 352,78	0,00
Total Fina ELF	27 000,00	3 766 899,09	3 766 899,09	3 979 800,00	3 979 800,00	3 766 899,09	27 675,00
Unilever NV	41 000,00	2 134 220,70	2 134 220,70	2 125 850,00	2 125 850,00	2 125 850,00	28 867,50
Vivendi Universal SA Ord	10 000,00	518 248,75	518 248,75	192 700,00	192 700,00	192 700,00	1 201,70
Volkswagen	25 000,00	1 166 838,41	1 166 838,41	1 103 750,00	1 103 750,00	1 103 750,00	20 514,00
Muut euromääräiset osakkeet yhteensä	1 859 500,00	62 334 564,50	62 334 564,50	63 781 928,58	63 781 928,58	59 833 313,60	423 125,29
Rahasto-osuudet							
Osakerahasto-osuudet							
Sampo Aasia Osake K	723 507 579,00	81 682 162,35	81 682 162,35	73 153 851,32	73 153 851,32	73 153 851,32	0,00
Mandatium Europe Enhanced Index K	70 372 404,00	65 079 961,31	65 079 961,31	76 909 296,84	76 909 296,84	65 079 961,31	0,00
Mandatium North America Enhanced Index	62 421 923,00	60 072 667,09	60 072 667,09	63 416 928,00	63 416 928,00	60 072 667,09	0,00
Alfred Berg Small Cap Europe B	28 678 881,00	34 288 132,54	34 288 132,54	29 444 606,91	29 444 606,91	29 444 606,91	0,00
BGI Europe ex UK Index Fund	8 386 090,00	94 799 999,99	94 799 999,99	84 003 464,33	84 003 464,33	84 003 464,33	0,00
Carnegie Medical	467 122,00	19 057 902,12	19 057 902,12	17 629 196,61	17 629 196,61	17 629 196,61	0,00
Carnegie Småbolag	733 772,00	15 492 476,30	15 492 476,30	14 249 845,78	14 249 845,78	14 249 845,78	0,00
Conventum US 500 Plus B	419 481,00	31 111 815,23	31 111 815,23	31 964 457,41	31 964 457,41	31 111 815,23	0,00
Evli Europe Quant Index B	146 235,00	15 000 000,00	15 000 000,00	15 590 941,08	15 590 941,08	15 000 000,00	0,00
Evli USA Quant Index B	99 019,00	10 000 000,00	10 000 000,00	9 747 032,91	9 747 032,91	9 747 032,91	0,00
Fidelity European Smaller Co. Fund	4 232 637,00	48 174 687,40	48 174 687,40	54 431 712,85	54 431 712,85	48 174 687,40	0,00
Fim India	30 303,00	500 000,00	500 000,00	554 545,45	554 545,45	500 000,00	0,00
Fim Russia	541 386,00	12 099 052,02	12 099 052,02	18 001 092,15	18 001 092,15	12 099 052,02	0,00
Gyllenberg European Index B	664 986,00	54 621 029,68	54 621 029,68	46 475 859,85	46 475 859,85	46 475 859,85	0,00
Mercury Japan Opportunities Fund A	998 761,00	28 101 393,51	28 101 393,51	31 001 556,65	31 001 556,65	28 101 393,51	0,00
Nordea Nordic Small Cap Kasvu	5 017 491,00	10 125 643,88	10 125 643,88	9 329 974,48	9 329 974,48	9 329 974,48	0,00
Nordea I European Value Fund B	50 900,00	12 000 000,00	12 000 000,00	12 035 271,42	12 035 271,42	12 000 000,00	0,00
Nordea I Far Eastern Value Fund B	137 861,00	14 000 000,00	14 000 000,00	14 136 233,15	14 136 233,15	14 000 000,00	0,00
SEB Lux Asia Fund - ex Japan	8 749 196,00	21 056 032,96	21 056 032,96	27 113 758,53	27 113 758,53	21 056 032,96	0,00
SEB Nordamerika							
Medelstora Bolagsfond	338 352,00	30 568 756,23	30 568 756,23	26 216 554,26	26 216 554,26	26 216 554,26	0,00
EQ Sirius A	479 386,00	5 000 000,00	5 000 000,00	5 215 723,81	5 215 723,81	5 000 000,00	0,00
Osakerahasto-osuudet yhteensä	916 473 765,00	662 831 712,61	662 831 712,61	660 621 903,79	660 621 903,79	622 445 995,97	0,00

Arvopaperin nimi ja sarja	kpl	hankinta-arvo pääoma (VAL)	hankinta-arvo pääoma (EUR)	markkina-arvo (VAL)	markkina-arvo (EUR)	alin arvo arvo (EUR)	osingot (EUR)	
Mandatum Euro Yrityslaina K	EUR 277 981	427,00	50 440 947,42	50 440 947,42	58 415 017,05	58 415 017,05	50 440 947,42	0,00
ABN AMRO Euro Credit Fund		137,00	75 000 000,00	75 000 000,00	85 125 666,03	85 125 666,03	75 000 000,00	0,00
ABN AMRO High Yield Bond		534 253,00	25 171 880,14	25 171 880,14	30 489 822,70	30 489 822,70	25 171 880,14	0,00
CAF Euro Corporate bond		67 765,00	69 999 998,88	69 999 998,19	81 220 278,17	81 220 278,17	69 999 998,19	0,00
Evli European Investment Grade B		295 931,00	30 000 000,00	30 000 000,00	35 473 892,50	35 473 892,50	30 000 000,00	0,00
JPMF Global High Yield Bond A		278 429,00	30 034 830,42	30 034 830,42	33 778 989,66	33 778 989,66	30 034 830,42	0,00
Nordea Pro Corporate Bond K		24 354 650,00	27 588 730,48	27 588 730,48	31 124 755,76	31 124 755,76	27 588 730,48	0,00
OP-Euro Yrityslaina B		203 425,00	20 436 681,13	20 436 681,13	22 395 090,18	22 395 090,18	20 436 681,13	0,00
Korkorahasto-osuudet yhteensä	303 716	018,00	328 673 068,46	328 673 067,78	378 023 512,05	378 023 512,05	328 673 067,78	0,00
Pääomarahastot								
Mandatum Pääomarahasto I Ky		975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	0,00
Pääomarahastot yhteensä		975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	975 000,00	0,00
LKP I360 yhteensä I 596 373 617,36								
LKP I390 Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset								
DKK								
Danisco A/S		118 000,00	33 537 410,96	4 512 959,49	30 975 000,00	4 160 562,00	4 160 562,00	71 508,41
Den Danske Bank A/S		310 000,00	39 487 717,80	5 307 224,57	42 935 000,00	5 767 029,20	5 307 224,57	142 760,96
ISS A/S		170 000,00	53 425 407,51	7 191 449,71	49 470 000,00	6 644 810,40	6 644 810,40	31 030,30
Novo Nordisk A/S-B		223 100,00	62 877 770,82	8 457 051,81	53 655 550,00	7 207 013,48	7 207 013,48	76 785,52
Tanskalaiset osakkeet yhteensä	821	100,00	189 328 307,09	25 468 685,58	177 035 550,00	23 779 415,08	23 319 610,45	322 085,19
NOK								
Norsk Hydro Asa		150 000,00	54 914 505,42	7 132 152,78	61 575 000,00	7 318 188,75	7 132 152,78	170 595,73
Norsk Skogindustrier ASA		440 000,00	67 513 858,57	8 614 243,97	55 880 000,00	6 641 338,00	6 641 338,00	286 297,52
Statoil Ag		408 000,00	27 604 747,48	3 452 181,76	30 498 000,00	3 624 687,30	3 452 181,76	101 678,51
Storebrand ASA		400 000,00	16 827 002,71	2 248 010,59	17 320 000,00	2 058 482,00	2 058 482,00	0,00
Norjalaiset osakkeet yhteensä	1398	000,00	166 860 114,18	21 446 589,10	165 273 000,00	19 642 696,05	19 284 154,54	558 571,76
SEK								
ABB Ltd		270 000,00	22 147 100,96	2 412 899,86	9 747 000,00	1 073 437,11	1 073 437,11	0,00
Alfa Laval AB		350 000,00	28 560 090,80	3 116 278,82	38 325 000,00	4 220 732,25	3 116 278,82	83 615,70
Assa Abloy AB-B	SEK	800 000,00	83 478 763,55	9 099 027,58	68 400 000,00	7 532 892,00	7 532 892,00	65 816,64
Astra Zeneca Plc (Tukholma)		455 000,00	176 651 449,43	19 359 058,93	159 477 500,00	17 563 257,08	17 563 257,08	183 179,76
Atlas Copco Ab Serie A		325 000,00	63 640 088,23	6 895 940,19	83 687 500,00	9 216 504,38	6 895 940,19	177 083,33
Electrolux B		480 000,00	69 776 848,93	7 564 433,14	75 840 000,00	8 352 259,20	7 564 433,14	290 869,21
Ericsson Ab LM b		11 400 000,00	307 803 930,51	33 930 372,00	147 060 000,00	16 195 717,80	16 195 717,80	0,00
Föreningsparbanken AB		770 000,00	85 642 717,12	9 345 975,28	108 955 000,00	11 999 214,15	9 345 975,28	370 956,30
Hennes & Mauritz Ab B		1 010 000,00	180 365 928,05	19 647 541,27	172 710 000,00	19 020 552,30	19 020 552,30	414 361,00
Intrum Justitia		95 000,00	4 254 270,00	463 344,20	3 610 000,00	397 569,30	397 569,30	4 165,31
Investor AB-B		1 200 000,00	101 777 983,84	11 085 823,53	83 400 000,00	9 184 842,00	9 184 842,00	380 396,63
Sandvik Ab		260 000,00	55 838 104,40	6 064 039,37	64 480 000,00	7 101 182,40	6 064 039,37	166 575,94
Svenska Cellulosa AB-B		480 000,00	124 490 105,00	13 602 770,86	141 120 000,00	15 541 545,60	13 602 770,86	339 330,27
SE-Banken A		1 270 000,00	104 927 799,50	11 372 244,09	134 620 000,00	14 825 700,60	11 372 244,09	368 231,05
Securitas Ab B		220 000,00	32 110 456,93	3 501 904,97	21 340 000,00	2 350 174,20	2 350 174,20	40 842,18
Svenska Handelsbanken A		950 000,00	120 109 503,59	13 088 745,12	139 650 000,00	15 379 654,50	13 088 745,12	314 460,84
Skandia Försäkrings AB		2 550 000,00	151 058 533,00	16 452 884,34	66 810 000,00	7 357 785,30	7 357 785,30	57 385,15
Skanska AB		850 000,00	54 120 262,55	5 881 880,05	53 975 000,00	5 944 266,75	5 881 880,05	129 650,81
SKF Ab Serie B		310 000,00	61 040 682,42	6 627 831,87	86 180 000,00	9 491 003,40	6 627 831,87	283 659,92
Tele2 AB		275 000,00	76 671 694,20	8 350 972,78	105 600 000,00	11 629 728,00	8 350 972,78	0,00
TeliaSonera AB		14 300 000,00	528 111 880,59	57 633 977,49	537 680 000,00	59 214 698,40	57 633 977,49	440 376,00
Volvo Ab B		360 000,00	58 937 696,60	6 443 461,25	79 200 000,00	8 722 296,00	6 443 461,25	267 088,54
Ruotsalaiset osakkeet yhteensä	38 980	000,00	2 491 515 890,20	271 941 406,99	2 381 867 000,00	262 315 012,72	236 664 777,40	4 378 044,58

Arvopaperin nimi ja sarja	kpl	hankinta-arvo pääoma (VAL)	hankinta-arvo pääoma (EUR)	markkina-arvo (VAL)	markkina-arvo (EUR)	alin arvo arvo (EUR)	osingot (EUR)	
B Sky B Corporation	GBP	84 000,00	579 991,95	867 133,84	590 520,00	837 853,40	837 853,40	0,00
BP Plc		650 000,00	2 745 691,31	3 952 575,11	2 944 500,00	4 177 774,38	3 952 575,11	61 295,79
BT Group Plc		220 000,00	489 880,51	754 169,73	414 150,00	587 612,59	587 612,59	11 330,69
GlaxoSmithKline Ord		190 000,00	2 504 067,25	3 741 687,58	2 432 000,00	3 450 618,88	3 450 618,88	33 431,14
Hays Plc		257 086,00	363 991,32	559 462,77	308 503,20	437 716,68	437 716,68	2 440,04
HSBC Holdings plc (GBP)		255 000,00	2 049 136,04	2 946 906,78	2 238 900,00	3 176 640,88	2 946 906,78	20 658,58
Invensys plc		300 000,00	317 367,44	495 499,44	54 750,00	77 681,49	77 681,49	4 394,31
Lloyds TSB Group plc		425 000,00	1 801 254,68	2 594 468,22	1 904 000,00	2 701 471,36	2 594 468,22	51 524,44
mm02 plc		1 900 000,00	1 102 692,00	1 573 446,09	1 463 000,00	2 075 762,92	1 573 446,09	0,00
National Grid		110 000,00	430 058,72	622 081,91	440 275,00	624 679,78	622 081,91	0,00
Royal Bank Of Scotland		115 000,00	1 860 098,30	2 831 011,62	1 892 900,00	2 685 722,24	2 685 722,24	40 648,90
Scottish & Southern Energy		80 000,00	494 478,97	716 095,71	538 400,00	763 903,46	716 095,71	0,00
Tesco plc		330 000,00	757 405,59	1 194 382,92	850 575,00	1 206 829,83	1 194 382,92	24 034,14
Vodafone Group PlcI		900 000,00	2 406 348,13	3 578 595,85	2 631 500,00	3 733 677,46	3 578 595,85	14 947,16
Isobritannialaiset osakkeet yhteensä		6 896 086,00	17 132 112,24	26 904 014,33	19 032 173,20	27 003 608,64	25 721 421,16	264 705,19
Ulkomaiset osakerahasto-osuudet								
BGI UK Index Sub Fund	GBP	2 118 126,00	34 100 000,00	54 459 959,00	33 076 650,93	46 930 475,41	46 930 475,41	0,00
Fidelity Japan Fund	JPY	20 883 377,00	3 099 385 498,75	24 000 000,00	3 218 128 647,68	23 814 151,99	23 814 151,99	0,00
Abn Amro Multi Strategy Fund	USD	17 306,00	2 000 000,00	2 094 760,01	2 108 387,54	1 669 358,01	1 669 358,01	0,00
BGI Japan Index Sub Fund		5 338 265,00	30 000 000,00	26 363 590,00	39 908 867,50	31 598 644,02	26 363 590,00	0,00
BGI US Index Sub Fund		4 158 969,00	79 105 000,01	88 910 200,66	78 903 957,21	62 473 786,20	62 473 786,20	0,00
Credit Suisse IndexMatch (Lux) S&P 500		59 935,00	48 021 649,90	45 521 893,57	51 023 693,94	40 399 030,15	40 399 030,15	0,00
Fidelity Asian Special Situation Fund		4 101 746,00	35 837 821,19	37 390 768,74	45 816 508,18	36 276 136,68	36 276 136,68	186 936,79
JPMF America Micro Cap Fund A		428 333,00	28 228 520,21	28 144 362,96	37 650 446,62	29 810 494,12	28 144 362,96	0,00
JPMF Asia Equity Fund		1 401 842,00	30 670 185,86	33 219 865,08	36 111 452,88	28 591 965,05	28 591 965,05	0,00
JPMF Japanese Equity Fund		1 766 795,00	36 270 168,69	36 807 488,17	39 770 556,22	31 489 133,29	31 489 133,29	0,00
Ulkomaiset osakerahasto-osuudet yhteensä		40 274 694,00		376 912 888,19		333 053 174,92	326 151 989,74	186 936,79
LKP 1390 yhteensä				722 673 584,21				
Osakerahasto-osuudet yhteensä		958 866 585,00		1 039 744 600,80		993 675 078,71	948 597 985,71	
Osakkeet yhteensä		105 807 686,00		949 654 532,99		979 147 311,07	868 657 767,16	
Osingot yhteensä							27 158 149,14	
Korkorahasto-osuudet yhteensä		303 716 018,00		328 673 067,78		378 023 512,05	328 673 067,78	
Pääomarahastot yhteensä		975 000,00		975 000,00		975 000,00	975 000,00	
Kaikki yhteensä		1 369 365 289,00		2 319 047 201,57		2 351 820 901,83	2 146 903 820,65	

LIITE 8B

Valtion Eläkerahaston hallinnassa olevat muut arvopaperit

Arvopaperin nimi		Nimellisarvo (EUR)	Jaksotusarvo pääoma (EUR)	Hankinta-arvo pääoma (EUR)	Markkina-arvo pääoma (EUR)	alin arvo (EUR)
Lkp-tili 1350 Euromääräiset JVK-lainat						
ABN AMRO Bank N.V. 4.1.2014 4,75%	EUR	10 000 000,00	9 980 617,31	9 980 400,00	10 109 000,00	9 980 400,00
Assa Abloy 4.12.2006 5.125%		4 000 000,00	3 969 212,80	3 949 600,00	4 182 000,00	3 949 600,00
Aventis SA 15.9.2010 4,25%		5 000 000,00	4 967 374,85	4 965 950,00	4 990 500,00	4 965 950,00
AYT Cedula Cajas 4.12.2018 4,75%		10 000 000,00	9 790 139,30	9 789 100,00	9 871 800,00	9 789 100,00
Bank fuer Arbeit und Wirt 4.35% 28.5.03		2 000 000,00	1 994 751,47	1 994 420,00	1 964 580,00	1 964 580,00
Bank Nederlandse 13.9.2012 4,625%		10 000 000,00	9 940 535,44	9 931 800,00	10 225 000,00	9 931 800,00
Banque PSA Finance 20.2.2008 4,625		3 000 000,00	2 985 928,47	2 982 150,00	3 094 500,00	2 982 150,00
BayeriHypovereinsbank 21.3.2012 5,5%		7 000 000,00	6 979 456,62	6 975 010,00	7 543 900,00	6 975 010,00
BayeriHypovereinsbank 31.5.2010 5,75%		5 000 000,00	5 440 442,14	5 463 000,00	5 463 500,00	5 463 000,00
Bayerische Hypotbank 1.3.2006 4,75%		5 000 000,00	4 996 456,89	4 992 000,00	5 194 500,00	4 992 000,00
Belgian valtio 28.3.2007 6,25%		70 000 000,00	76 115 610,67	77 763 000,00	76 622 000,00	76 622 000,00
Belgian valtio 28.3.2028 5,50%		20 000 000,00	21 639 629,63	21 640 000,00	21 511 200,00	21 511 200,00
Belgian valtio 28.9.2005 4,75%		90 000 000,00	93 151 642,00	94 366 000,00	93 357 000,00	93 357 000,00
Bundesschatzanweisungen 24.9.2004 3,25%		100 000 000,00	100 396 490,13	100 912 000,00	100 780 000,00	100 780 000,00
CIE Financement Foncier 16.5.2018 4,5%		10 000 000,00	9 886 452,82	9 881 500,00	9 724 200,00	9 724 200,00
Compass group 29.5.2009		4 500 000,00	4 802 380,90	4 808 655,00	4 871 700,00	4 808 655,00
DaimlerChrysler 16.1.2007 5,625%		3 000 000,00	3 140 450,43	3 174 300,00	3 157 200,00	3 157 200,00
Depfa ACS Bank 15.7.2013 3,875%		10 000 000,00	9 951 775,94	9 948 800,00	9 570 500,00	9 570 500,00
Deutsche Gen.hyp Pfbriefe 1.4.2010 5,5%		10 000 000,00	9 863 311,81	9 789 500,00	10 824 000,00	9 789 500,00
Dexia 4,25% 12.1.2007		5 000 000,00	5 031 419,82	5 043 500,00	5 152 500,00	5 043 500,00
E. ON International Fin 29.5.2009 5,75%		5 000 000,00	5 172 838,71	5 211 500,00	5 419 000,00	5 211 500,00
Electrolux Ab 6.12.2005 6,125 %		3 000 000,00	3 107 145,88	3 167 700,00	3 161 400,00	3 161 400,00
Espanjan valtio 30.7.2004 4,50%		60 000 000,00	60 546 170,14	61 532 000,00	60 792 000,00	60 792 000,00
Espanjan valtio 30.7.2013 4,2%		40 000 000,00	40 066 394,08	40 068 000,00	39 727 200,00	39 727 200,00
Espanjan valtio 30.7.2017 5,5%		40 000 000,00	44 743 364,98	45 036 000,00	43 748 000,00	43 748 000,00
Fennica No3 plc 20.5.2052 4,60 % jvk		3 363 759,00	3 363 758,53	3 363 758,53	3 467 362,29	3 363 758,53
Fennica No4 plc 20.5.2053 5,461 % jvk		9 000 000,00	8 968 493,65	8 931 390,00	9 529 200,00	8 931 390,00
Fennica No5 plc 20.11.2054 5,90 % jvk		14 200 000,00	14 200 000,00	14 200 000,00	15 343 100,00	14 200 000,00
Fortum 19.11.2010 4,625%		3 000 000,00	2 992 210,09	2 992 080,00	2 981 670,00	2 981 670,00
Fortum 19.11.2013 5 % EUR		5 000 000,00	4 955 418,53	4 954 900,00	4 983 000,00	4 954 900,00
Fortum 3.11.2006 6,475%EUR		3 000 000,00	3 117 701,16	3 166 800,00	3 240 900,00	3 166 800,00
France Telecom 28.1.2013 7,25%		5 000 000,00	5 772 631,89	5 795 000,00	5 816 500,00	5 795 000,00
Great Univ Store 12.7.2007 4,125%		5 000 000,00	4 994 876,02	4 993 600,00	5 062 500,00	4 993 600,00
Hollannin valtio 15.7.2005 4,0%		100 000 000,00	102 187 471,23	103 110 000,00	102 290 000,00	102 290 000,00
Hollannin valtio 15.7.2008 5,25%		190 000 000,00	204 512 428,82	205 372 000,00	203 984 000,00	203 984 000,00
Irlannin valtio 18.10.2007 4,25%		50 000 000,00	52 061 718,69	52 195 500,00	51 670 000,00	51 670 000,00
Irlannin valtio 18.4.2013 5%		70 000 000,00	74 672 501,18	74 998 000,00	73 934 000,00	73 934 000,00
Italian valtio 1.8.2013 4,25%		210 000 000,00	209 034 654,50	209 024 000,00	208 095 300,00	208 095 300,00
Itävallan valtio 20.10.2007 5,50%		80 000 000,00	86 189 574,40	87 416 000,00	86 160 000,00	86 160 000,00
Kapiteeli Oy 30.10.2009 4,375%		2 500 000,00	2 494 482,64	2 494 325,00	2 506 650,00	2 494 325,00
Kommunalkredit 4,5% 10.9.2003		5 000 000,00	4 977 075,10	4 976 350,00	5 009 500,00	4 976 350,00
KPN 15.11.2008 4,75%		5 000 000,00	5 147 983,72	5 154 000,00	5 143 500,00	5 143 500,00
Kredit für Wiederaufbau 3,125% 15.11.06		40 000 000,00	39 948 301,89	39 945 200,00	41 820 400,00	39 945 200,00
Kredit für Wiederaufbau 3,25% 25.4.2008		20 000 000,00	19 971 478,90	19 965 800,00	21 023 000,00	19 965 800,00
Kreikan valtio 21.6.2006 2,75%		100 000 000,00	99 256 070,61	99 220 000,00	99 671 000,00	99 220 000,00
Kuntarahoitus 23.4.2008 3,5%		15 000 000,00	14 994 181,03	14 993 250,00	14 960 100,00	14 960 100,00
Michelin Finance Luxem 16.4.2009 6,125%		5 000 000,00	5 117 756,53	5 144 500,00	5 443 000,00	5 144 500,00
Nordbanken Ab 26.3.2009/2014		3 000 000,00	3 064 004,77	3 078 600,00	3 227 100,00	3 078 600,00
Nordhein-Westfalen 6.7.2009 5,0%		5 000 000,00	4 992 908,98	4 990 550,00	5 296 000,00	4 990 550,00
OKO 19.6.2049 6 %/07 3KK+263		3 000 000,00	2 997 108,86	2 995 830,00	3 186 600,00	2 995 830,00
Portugalin valtio 17.8.2007 4,875%		140 000 000,00	147 265 639,62	147 604 000,00	147 518 000,00	147 518 000,00
Ranskan valtio 25.10.2032 5,75%		150 000 000,00	170 748 282,18	171 218 000,00	168 645 000,00	168 645 000,00
Ranskan valtio 25.7.2012 3%EUR		20 000 000,00	22 059 752,66	22 263 160,64	21 500 000,00	21 500 000,00
Ranskan valtio 25.7.2032 3,15% i/		1 300 000 000,00	29 677 292,52	29 664 117,00	33 666 000,00	29 664 117,00

Arvpaperin nimi		Nimellisarvo (EUR)	Jaksotusarvo pääoma (EUR)	hankinta-arvo pääoma (EUR)	Markkina-arvo pääoma (EUR)	alin arvo (EUR)
Renault 21.7.2006 5.125%EUR	EUR	3 000 000,00	3 013 648,69	3 020 100,00	3 123 300,00	3 020 100,00
Rentokil Initial 21.5.2007 5.75%		5 000 000,00	4 988 822,29	4 983 500,00	5 314 500,00	4 983 500,00
Saksan valtio 11.4.2008 3%EUR		20 000 000,00	19 619 409,00	19 616 000,00	19 693 200,00	19 616 000,00
Saksan valtio 4.7.2034 4.75%EUR		30 000 000,00	28 919 155,97	28 918 000,00	29 129 100,00	28 918 000,00
SEB 6.6.2012 5.625% EUR		4 000 000,00	3 986 034,40	3 983 440,00	4 245 200,00	3 983 440,00
SEB Hypotekenbank Ag 17.9.2010 4 %		5 000 000,00	4 976 980,95	4 976 000,00	4 992 250,00	4 976 000,00
Securitas 12.1.2006 6.125% jvk-laina		6 000 000,00	6 087 657,30	6 168 000,00	6 368 520,00	6 168 000,00
SHB 28.11.2011 5.125% callable 2006		5 000 000,00	5 054 829,18	5 076 500,00	5 242 000,00	5 076 500,00
Sponda 25.11.2008 4.45% jvk-laina		2 000 000,00	1 998 372,71	1 998 340,00	2 026 680,00	1 998 340,00
Statliga Akademiska hus 16.3.2009 4.5%		3 000 000,00	3 054 306,29	3 061 530,00	3 066 300,00	3 061 530,00
Stora Enso Oyj 29.6.2000-2007 6.375%		7 000 000,00	7 135 880,81	7 204 600,00	7 614 390,00	7 204 600,00
Suomen valtio 15.3.2004 9.50%		105 976 649,00	107 236 789,71	116 347 733,22	107 417 931,38	107 417 931,38
Suomen valtio 23.2.2011 5.75%		40 000 000,00	45 832 315,45	46 288 000,00	44 272 800,00	44 272 800,00
Suomen valtio 4.7.2006 2.75%		215 000 000,00	214 452 222,00	214 264 700,00	214 567 850,00	214 264 700,00
Suomen valtio 4.7.2007 5%EUR		60 000 000,00	63 435 604,12	63 742 000,00	63 498 600,00	63 498 600,00
Suomen valtio 4.7.2013 5.375%		328 000 000,00	359 845 730,29	362 080 000,00	355 486 400,00	355 486 400,00
Telekom Italia S.P.A. 1.2.2012 6.25%		5 000 000,00	5 390 343,07	5 402 500,00	5 427 000,00	5 402 500,00
Tornator 6,35 19.1.2008/2033 6kk+240		4 500 000,00	4 500 000,00	4 500 000,00	4 252 223,75	4 252 223,75
UPM Kymmene Corp 23.1.2012		4 000 000,00	4 012 007,16	4 014 800,00	4 331 600,00	4 014 800,00
Vauban Mobilisations G. 30.7.2007 4%		5 000 000,00	5 075 438,80	5 083 000,00	5 092 000,00	5 083 000,00
Vinci 22.7.2009 5.875%		5 000 000,00	4 983 328,12	4 979 000,00	5 371 000,00	4 979 000,00
YIT-Yhtymä Oyj 1.10.2009		2 000 000,00	2 019 744,80	2 020 600,00	2 004 500,00	2 004 500,00
Euromääräiset JVK-lainat yhteensä		2 687 040 408,00	2 804 014 373,18	2 825 314 939,39	2 808 767 907,42	2 792 442 200,66

Lkp-tili 17501 Lyhytaikaiset lainaamiset

Suomen valtio 21.1.2004 vaihtuva	370 013 438,00	370 013 438,22	370 013 438,22	370 394 552,06	370 013 438,22
Suomen valtio 31.12.2004 2,60%	67 275 171,00	67 275 170,58	67 275 170,58	67 439 322,00	67 275 170,58
Lyhytaikaiset lainaamiset yhteensä	437 288 609,00	437 288 608,80	437 288 608,80	437 833 874,06	437 288 608,80

Lkp-tili 1810 Euromääräiset JVK-lainat, lyhytaikaiset

Fortum YT 8.3.2004	18 000 000,00	17 925 370,99	17 910 006,20	17 924 759,06	17 910 006,20
Kemijoki 26.1.2004 EUR	5 000 000,00	4 992 132,13	4 981 238,17	4 992 086,78	4 981 238,17
Nordea sij.tod. 16.1.2004	30 000 000,00	29 971 963,62	29 896 615,84	29 972 599,76	29 896 615,84
Sampo sij.tod.29.1.2004	10 000 000,00	9 983 304,25	9 964 305,64	9 983 062,07	9 964 305,64
Sanoma Wsoy 2.1.2004	20 000 000,00	19 997 564,12	19 920 834,05	19 997 662,73	19 920 834,05
UPM-Kymmene YT 2.1.2004	10 000 000,00	9 998 798,67	9 960 356,12	9 998 831,36	9 960 356,12
Yritys- ja sijoitustodistukset yhteensä	93 000 000,00	92 869 133,79	92 633 356,02	92 869 001,76	92 633 356,02

Lkp-tili 1821 Eurotalletukset

Talletus 31.12.2003-7.1.2004	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00
Eurotalletukset yhteensä	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00	25 000 000,00

Korkosijoitukset yhteensä	3 242 329 017,00	3 359 172 115,77	3 380 236 904,21	3 364 470 783,24	3 347 364 165,48
----------------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------

LIITE 9

Hallinnassa oleva kansallisuus, jota ei ole merkitty taseeseen

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 10

Selvitys kirjanpidon täydentämisestä tilinpäätöksessä talousarvioasetuksen 42 f §:n momentissa tarkoitettulla tavalla

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 11

Erittely seuraavaan varanhoidovuoteen siirretyistä määrärahoista

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 12

Talousarviossa myönnettyt valtuudet sekä niiden käyttö ja käytöstä aiheutuvat menot

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 13

Tilinpäätöksen täsmäytyslaskelma

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 14

Valtion Eläkerahaston oman pääoman muutokset

OMA PÄÄOMA	2003	2002
Rahaston		
pääoma I.I.	-10 619 434 176,12	-9 738 080 942,12
Peruspääoma	740 026 876,43	740 026 876,43
Siirrot talousarvioon edellisillä tilikausilla	-11 359 461 052,56	-10 478 107 818,56
Siirrot talousarvioon tilikaudella	-916 951 918,00	-881 353 234,00
Rahaston pääoma 31.12.	-11 536 386 094,13	-10 619 434 176,13
Edellisten tilikausien pääoman muutos I.I.		
Tilinauassiiirto (Tilikauden tuottojäämä)	1 558 573 339,75	1 506 703 047,41
Edellisten tilikausien tuottojäämä	14 252 079 805,09	12 745 376 757,68
Edellisten tilikausien pääoman muutos 31.12.	15 810 653 144,84	14 252 079 805,09
Tilikauden tuottojäämä I.I.	1 558 573 339,75	1 506 703 047,41
Tilinauassiiirto	-1 558 573 339,75	-1 506 703 047,41
Tilikauden tuottojäämän siirto taseeseen	1 623 469 272,59	1 558 573 339,75
Tilikauden tuottojäämä 31.12	1 623 469 272,59	1 558 573 339,75
Rahaston oma pääoma yhteensä 31.12.	5 897 736 323,30	5 191 218 968,71

Rahaston peruspääoma on vuonna 1990 saatu siirto valtion talousarviosta. Siirrot talousarvioon ovat rahastosta valtion talousarvioon tehtyjä siirtoja vuodesta 1991 alkaen.

LIITE 15

Tuotto- ja kululaskelmaan kirjattava talousarvion ulkopuolinen rahoitus

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 16

Taseeseen sisältyvät varastoidut rahat

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 17

Taseeseen sisältyvät tiliviraston hallinnoimat rahastoidut varat, säätiöt ja yhdistykset

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 18

Arviomäärärahojen ylitykset ja niiden perustelut

Valtion Eläkerahastolla ei ole liitteen edellyttämiä tietoja.

LIITE 19

Sijoitustoimintaan liittyvät erät tuotto- ja kululaskelmissa

	2003 €	2002 €
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	14 773 819,86	11 754 312,50
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	-7 066 866,11	-770 834,05
Korkotuotot, joihin sisältyy	176 774 019,59	152 840 310,82
pääomavoittoja	50 946 505,02	48 219 589,15
pääomatappioita	-21 598 828,17	-24 236 755,36
Osingot	27 158 149,14	12 389 433,94
Muut rahoitustuotot	3 871 838,70	2 743 154,38
Muut rahoituskulut	-894 129,86	-633 873,83
Yhteensä	214 616 831,32	178 322 503,76

LIITE 20

Sijoitustoiminnan tuottoerittely ja sijoitusten nettotuotot käyvin arvoin

Sijoitustoiminnan tuottoerittely 2003

	milj. €
Suorat nettotuotot	174,0
Lainasaamiset	11,6
Joukkovelkakirjalainat	124,2
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	7,4
Osakkeet ja osuudet	30,7
Kiinteistösijoitukset	0,0
Muut sijoitukset	0,0
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut ¹	0,1
Arvonmuutokset kirjanpidossa ²	37,2
Osakkeet ja osuudet	7,9
Joukkovelkakirjalainat	29,3
Kiinteistösijoitukset	0,0
Muut sijoitukset	0,0
Sijoitustoiminnan nettotuotot kirjanpidossa	211,2
Arvostuserojen muutos	366,4
Osakkeet ja osuudet	296,8
Joukkovelkakirjalainat	69,5
Kiinteistösijoitukset	0,0
Muut sijoitukset	0,0
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	577,6

Sijoitusten nettotuotot käyvin arvoin¹ 2003

	milj. €
Lainasaamiset	11,6
Joukkovelkakirjalainat	223,1
Muut rahoitusmarkkinavälineet ja talletukset	7,4
Osakkeet ja osuudet	335,4
Kiinteistösijoitukset	0,0
Muut sijoitukset	0,0
Sijoitukset yhteensä	577,5
Sijoituslajeille kohdistamattomat tuotot, kulut ja liikekulut	0,1
Sijoitustoiminnan nettotuotto käyvin arvoin	577,6

¹⁾ Sijoitustoiminnan nettotuotot käyvin arvoin = Raportointikauden lopun ja alun markkina-arvojen muutos - kauden aikana tapahtuneet kassavirrat. Kassavirralla tarkoitetaan ostojen/kulujen ja myyntien/tuottojen erotusta.

Laskelmat on laadittu Vakuutusvalvontaviraston laskenta-kaavan ja ohjeiden mukaan.

¹⁾ Sisältää mm. sellaiset sijoitustoiminnan korkoerät, joita ei kirjata sijoitustoiminnan tuottoihin.

²⁾ Myyntivoitot ja -tappiot sekä muut kirjanpidon arvonmuutokset.

LIITE 21

Tilinpäätöksessä käytetyt arvostus- ja jaksotuseriaatteet

Tilinpäätöksessä sovellettavat lait ja säädökset

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja Valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita.

Tilinpäätöksen laskelmien tarkastelu

Pitkäaikaisten sijoitusten käsittely kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä

Valtion Eläkerahaston harjoittama eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena tulevien eläkkeiden maksun turvaaminen. Tämän johdosta pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä Käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Osakkeiden ja osuuksien ostot on viety kirjanpitoon hankintamenon määräisinä. Osakkeiden myynnin yhteydessä myyntivoiton tai -tappion määrittelemisessä käytetään hankinta-arvona osakkeen matemaattista keskihintaa. Hankinta-arvo lasketaan jakamalla myyntihetkellä Eläkerahaston hallussa olevien osakkeiden todellisten hankintamenojen summa hallussa olevien osakkeiden lukumäärällä. Tilinpäätöksessä osakkeet ja osuudet on arvostettu hankintamenoon.

Joukkovelkakirjalainat arvostetaan jaksotettuun hankintamenoon, eli joukkovelkakirjalainan nimellisarvon ja hankintamenon välinen erotus (emissioero) jaksotetaan korkotuotoksi tai sen vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuajalle.

Lyhytaikaisten sijoitusten käsittely kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Sijoitus- ja yritystodistukset on arvostettu jaksotettuun hankintamenoon ja talletukset alkuperäiseen hankintamenoon.

Arvonkorotukset ja arvonalennukset

Sijoituksiin on mahdollista tehdä arvonkorotus, mikäli arvopaperin todennäköinen luovutushinta on pysyvästi hankintamenoa olennaisesti suurempi. Koska pitkäaikaiset sijoitukset katsotaan kuuluvaksi käyttöomaisuuteen, kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei suoriteta miltään osin, ellei arvон alentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenoista tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitoavan mukaista.

Ulkomaanrahan määräiset erät

Ulkomaanrahan määräiset saamiset ja muut sitoumukset muunnetaan euroiksi Euroopan Keskuspankin julkaiseman tilinpäätöspäivän kurssin mukaan.

Eläkerahaston ulkomaanrahan määräiset pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, minkä vuoksi sijoitukset on arvostettu hankintahetken valuuttakurssiin. Rahoitusomaisuuteen kuuluvat lyhytaikaiset sijoitukset ovat kaikki euromääräisiä.

Tuloslaskelma

Valtion Eläkerahaston tulot vuonna 2003

Valtion Eläkerahaston tulot koostuivat kuten aikaisemminkin valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksuista, siirtymämaksuista, korkotuloista ja sijoitustoiminnan tuotoista. Valtion eläkejärjestelmän piirissä vuonna 2003 oli 1032 työnantajayksikköä, jotka tilittivät kerran kuukaudessa eläkemaksut Eläkerahastolle. Eläkerahaston tulolajit on eritelty tuotto- ja kululaskelmassa.

Valtion Eläkerahaston tuotot

milj. euroa	2003	2002
Eläkemaksut	1324,3	1285,0
Palkansaajan		
työttömyysvakuutusmaksut	1,2	0,7
Siirtymämaksut	86,3	95,9
Eläkeoikeuksien palautukset	0,2	-
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	14,8	11,8
Korko- ja osinkotuotot	206,8	167,7
Lainan lyhennys	-	353,2
Yhteensä	1633,6	1914,3

Tase

Valtion Eläkerahastosta annetun lain mukaan voitiin vuoden 2000 loppuun saakka siirtää vuosittain rahaston varoja valtion talousarvion katteeksi enintään 3/4 VEL-järjestelmän vuotuisista eläkemenoa vastaava määrä. Vuoden 2000 alusta muutettiin lakia ja valtiovarastoon siirrettävää määrää pienennettiin vuosiksi 2001–2006 enintään yhdeksi kolmasosaksi ja vuodesta 2007 lähtien enintään puoleksi valtion eläkkeistä aiheutuvasta vuosittaisesta menosta.

Eläkerahaston varojen markkina-arvo vuoden 2003 lopussa oli yhteensä 5,8 miljardia euroa (4,8 miljardia euroa vuonna 2002). Vuodelle 2003 kohdistuvia korkotuottoja ja osinkoja kertyi yhteensä 206,8 miljoonaa euroa (167,7 miljoonaa euroa). Osakkeet ja osuudet on arvostettu hankintahintaan. Joukkovelkakirjalainat ja lyhytaikaiset sijoitukset on arvostettu emissioerolla jaksotettuun hankintahintaan.

Valtion Eläkerahaston sijoitukset (kirjanpitoarvo)

milj. euroa	2003	2002
Lainasaamiset valtiolta	437,3	437,3
Joukkovelkakirjalainat	2 804,0	2 351,7
Rahamarkkinainstrumentit		
+ käteinen	139,7	533,8
Korkorahasto-osuudet	328,7	301,0
Korkosijoitukset yhteensä	3 709,7	3 623,9
Osakkeet	949,7	686,8
Osakerahasto-osuudet	1 040,7	694,6
Osakesijoitukset yhteensä	1 990,4	1 381,3
Yhteensä	5 700,1	5 005,2

Valvonta

Eläkerahaston johtokunta päättää sijoitustoiminnan periaatteista, valvoo sijoitustoiminnan toteutumista vahvistettujen periaatteiden mukaisesti sekä vastaa Eläkerahastosta. VER:n sisäistä tarkastusta on Valtiokonttori hoitanut 2003 asti ja vuodesta 2004 sitä hoitaa riippumaton, ulkopuolinen yhteisö. VER:sta annetun lain mukaan Eläkerahaston tehtäviä hoidetaan myös Valtiokonttorissa. Sisäinen tarkastus tarkastaa Valtiokonttorissa myös Eläkerahaston hoitoon liittyviä tehtäviä. Eläkerahaston toiminnasta on säädetty laissa, valtiovarainministeriön vahvistamassa työjärjestyksessä sekä VER:n ohje- ja taloussäännössä.

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain tarkastamaan VER:n toimintaa, taloutta ja tilejä kaksi tilintarkastajaa. Vuoden 2000 alussa voimaan tulleella lainmuutoksella yhdenmukaistettiin VER:n valvontaa eläkeyhtiöiden käytäntöön ja säädettiin, että Vakuutusvalvontavirasto valvoo myös VER:n sijoitustoimintaa. Lisäksi Eläkerahaston toimintaa valvoo Valtiontalouden tarkastusvirasto.

Valtion Eläkerahastolla on sen henkilökuntaa koskevat sisäpiirisäännöt ja eettiset ohjeet, joiden noudattamista seurataan säännöllisesti.

Tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 27.2.2004

Valtion Eläkerahaston johtokunta



Eino Keinänen



Matti Krats



Ilkka Alava



Jukka Wuolijoki



Pekka Hemmilä



Teuvo Metsäpelto



Elina Selinheimo

Tilinpäätös on laadittu hyvän kirjanpitoavan mukaisesti. Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 5. maaliskuuta 2003



Sirpa Eriksson
KHT



Paula Paasonen
KHT

Sanasto

Beta

Mittaa sijoituksen herkkyyttä vertailuindeksin arvossa tapahtuville heilahteluille. Jos vertailuindeksin arvo laskee ja sijoituksen beta on pienempi kuin yksi, sijoituksen ei odoteta laskevan yhtä paljon kuin indeksin. Betan ollessa ykköstä suurempi, vaikutus on suurempi: kurssilaskut ja myöskin kurssinousut ovat vertailuindeksiä suuremmat. Jos beta on yksi, sijoitus käyttäytyy vertailuindeksinsä tavoin. Beta voi olla myös nolla, jolloin se ei korreloi vertailuindeksinsä kanssa lainkaan tai se voi olla myös negatiivinen, jolloin se liikkuu vertailuindeksiä vastaan.

Enhanced index -sijoitusrahasto (tehostettu indeksirahasto)

Rahasto, joka sijoittaa pääosin vertailuindeksin mukaisesti, mutta lisätuoton hankkimiseksi sallittava poikkeama, tracking error, on suurempi kuin perinteisen indeksirahaston (määritelty rahaston säännöissä esim. pitää olla alle kaksi).

High yield -sijoitusrahasto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa high yield -lainoihin eli yritysten liikkeeseen laskemiin joukkolainoihin, joiden korkotuotto on korkea, koska yhtiön luottoluokitus on heikko korkeamman riskin takia.

Indeksirahasto

Sijoitusrahasto, joka sijoittaa eri osakkeisiin tai korkotuotteisiin samassa suhteessa kuin niiden osuus on indeksistä. Pyrkii siis jäljittelemään indeksin kehitystä.

Informaatio-suhde

Informaatio-suhde kertoo, kuinka paljon vuotuista lisätuottoa on saatu suhteessa otettuun aktiiviseen riskiin. Korkea informaatio-suhde tarkoittaa, että salkunhoitaja on saanut sijoitukselle lisätuottoa suhteessa vertailuindeksiin.

Investment grade -sijoitusrahasto

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

Jensenin alfa

Jensenin alfa on laajalti käytetty riskikorjattu tuottomittari. Mikäli sijoituskohteen alfa on positiivinen, sijoitus on keskimäärin tuottanut enemmän kuin vastaavan riskitason muut sijoituskohteet.

Joukkovelkakirjalaina

Yritykset, valtio, kunnat ja muut yhteisöt (liikkeeseenlaskijat) voivat ottaa lainaa yleisöltä ja yhteisöiltä laskemalla liikkeeseen joukkovelkakirjalainoja, lyhyemmin joukkolainoja. Joukkolaina jaetaan nimelisarvoltaan erisuuruiseksi joukkovelkakirjoiksi.

Markkinariski

Yleisen kurssikehityksen vaikutus yksittäisen osakkeen kurssiin. Systemaattinen riski.

Modifioitu duraatio

Modifioitu duraatio kuvaa korkosijoitusten arvon herkkyyttä korkotason muutoksille: mitä suurempi duraatio, sitä suurempi on rahaston korkoriski.

Rahamarkkinat

Valtion, yritysten ja yhteisöjen lyhytaikaisten, korkeintaan 12 kuukauden, sijoitusten ja luottojen, yritystodistusten, sijoitustodistusten ja valtion velkasitoumusten markkinat

Sharpen luku

Mittaa sijoituksen tuoton suhdetta sen riskiin vertaamalla riskittömälle tuotolle saatua lisätuottoa tuoton volatiliiteettiin. Mitä korkeampi Sharpen luku, sitä parempi riskioikaistu tuotto. Sitä voidaan myös verra-

ta vertailuindeksin lukuihin ja niiden erotuksen pitäisi olla positiivinen. Riskittömänä tuottona käytetään yleensä lyhyelle rahamarkkinasijoitukselle laskettua tuottoa.

Sijoitustodistus

Pankin liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.

Tracking error

Mittaa sitä, kuinka tarkasti sijoituksen tuotto seuraa vertailuindeksin tuottoa. Tämä on sukua volatiliiteetille, sillä se mittaa salkun tuoton keskihajontaa vertailuindeksin tuottoon nähden. Korkea tracking error merkitsee sitä, että sijoituksen tuotto suhteessa vertailuindeksiinsä on vaihdellut voimakkaasti. Passiivisen salkun tracking error (aktiivinen riski) on lähellä nollaa.

Valtion velkasitoumus

Valtion liikkeeseen laskema jälkimarkkinakelpoinen velkakirja, jonka laina-aika on korkeintaan 12 kuukautta.

Vertailuindeksi

Indeksi, johon sijoitusten tuottoa ja riskejä verrataan, esimerkiksi HEX -portfolioindeksi.

Volatiliiteetti

Volatiliiteetti, tuoton keskihajonta, on yleisin riskimittari. Se mittaa sijoituksen tuoton heilahtelua ja mitä suurempi riski, sitä suurempi volatiliiteetti. Se ilmaistään tavalisesti vuotuisina prosentteina. Esimerkiksi volatiliiteetti 20 tarkoittaa, että tuotto-odotuksen ollessa 10 prosenttia sijoituksen tuotto liikkuu kahtena vuonna kolmesta -10 ja +30 prosentin välissä. Salkun volatiliiteettiä verrataan vertailuindeksin tai markkinasalkun volatiliiteettiin.

Yritystodistus

Yrityksen liikkeeseen laskema lyhytaikainen jälkimarkkinakelpoinen velkakirja.



Valtion Eläkerahasto

Toimitusjohtaja

Timo Löyttyniemi

Puh. (09) 2515 7010

Sihtööri

Mira Forsell

Puh. (09) 2515 7019

Hallintojohtaja

Seija Kettunen

Puh. (09) 2515 7011

Lakimies

Tiina Tarma

Puh. (09) 2515 7024

Korkosijoitukset

Korkosijoitusjohtaja

Jukka Järvinen

Puh. (09) 2515 7012

Salkunhoitaja

Antti Huotari

Puh. (09) 2515 7017

Salkunhoitaja

Sami Lahtinen

Puh. (09) 2515 7025

Osakesijoitukset

Osakesijoitusjohtaja

Mika Pesonen

Puh. (09) 2515 7013

Salkunhoitaja

Esa Artimo

Puh. (09) 2515 7016

Salkunhoitaja

Jan Lundberg

Puh. (09) 2515 7014

Salkunhoitaja

Hans Parhiala

Puh. (09) 2515 7015

Sijoitusassistentti

Musse Habbaba

Puh. (09) 2515 7018

Sähköposti: etunimi.sukunimi@ver.fi

Käyntiosoite: Unioninkatu 13, 3 krs., 00130 Helsinki

Postiosoite: PL 14, 00531 Helsinki

www.ver.fi

Valtion Eläkerahasto
Statens Pensionsfond
The State Pension Fund

UNIONINKATU 13, 00130 HELSINKI
PUH. (09) 2515 7019 FAKSI (09) 2515 7052
WWW.VER.FI