



TILINPÄÄTÖS 2024

SISÄLLYS

Toimintakertomus	3
Tuotto- ja kululaskelma	8
Tase	9
Rahoituslaskelma	11
Tilinpäätöksen liitteet	12
1. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus	12
2. Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma.....	13
3. Henkilöstökulujen erittely	14
4. Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset	15
5. Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot	16
6. Rahoitustuotot ja -kulut.....	17
7. Rahastosta annetut lainat.....	17
8. Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset	18
9. Taseen rahoituserät ja velat	43
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut.....	43
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat.....	47
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	47
13. Velan muutokset.....	47
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	47
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta	48
Allekirjoitukset	50

TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2024

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on edelleen kasvanut. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat 5,5 miljardia euroa vuonna 2024. VER siirsi valtion talousarvioon 41 prosenttia näistä menoista vuonna 2024 ja näin ollen VERin suoritama talousarviosiirto oli noin 2,3 miljardia. VERin nettomaksutulo eli eläkemaksujen ja talousarviosiirron erotus oli -565 miljoonaa euroa vuonna 2024. Tämä on määrältään 2 prosenttia VERin vuoden keskimääräisestä sijoitussalkun arvosta.

Valtion eläkerahaston sijoitusympäristö oli useista geopolitiikan epävarmuuksista huolimatta suotuisa vuonna 2024. Talouden ja rahapolitiikan tila oli sijoitusmarkkinoiden hyvää kehitystä tukeva. Inflaatio tuli alas euroalueella ja Yhdysvalloissa lähestyvä keskuspankkien kahden prosentin inflaatiotavoitteita. Keskuspankkien ohjauskorot alenivat vuoden 2024 aikana mahdollistaen osake- ja korkosijoitusten hyvän tuoton. Talouskasvu oli heikkoa euroalueella ja Suomessa, mutta Yhdysvaltain talous kasvoi vahvasti. Talouskasvun odotukset ovat olleet positiivisia luoden perustan osakemarkkinoiden suotuisalle kehitykselle.

Geopolitiikan tila on jatkanut heikentymistään. Erilaiset sabotaasitimet ja kyberhyökkäykset ovat yleistyneet Euroopassa. Geopolitiikan tapahtumat ovat aiheuttaneet osakemarkkinoilla hetkellisiä notkahduksia, joista markkinat ovat kuitenkin toipuneet. Kansainväliset konfliktit ovat jatkuneet Ukrainassa sekä Lähi-idässä. Energian hinnan nousu aiheutti kaksi vuotta sitten inflaatioshokin, josta on nyt toivuttu euroalueella. Tämä on tapahtunut osin luonnostaan energian hinnan kääntyessä laskuun.

Vuosi 2024 oli hyvä sijoitusvuosi. Lähes kaikki omaisuusluokat tuottivat pitkän aikavälin tuotto-odotusta paremman tuoton. Parhaiten tuottivat osakesijoitukset erityisesti Yhdysvalloissa. Heikoiten sijoituksista tuottivat kiinteistörahastot, joiden tuottoja painaa vielä kahden vuoden takainen korkotason yllättävä nousu sekä toimistokysynnän rakenteellinen murros.

Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloina. Budjettisiirron määrä maksutuloihin nähden lisääntynyt tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua. Aiemman Valtion eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite oli 25 prosenttia. Tämä rahastointitavoitteen saavuttaminen toteutui 31.12.2021. Valtion eläkerahastoa koskevaa lakia tarkistettiin keväällä 2022. Lain tarkistamisen yhteydessä VERin talousarviosiirtoa kasvatettiin vuodesta 2024

lukien. Talousarviosiirto nousee asteittain 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Rahastointiasteen ylittäessä kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön lisäsiirto valtion talousarvioon.

VER on arvioinut kasvavan negatiivisen nettomaksutulon vaikutusta sijoitustoimintaan. Sijoitusvarojen arvoon liittyy huomattavaa epävarmuutta tulevista markkinatuotoista, ja samoin nettomaksutuloksenaarioon liittyy riskejä. Keskeisin osa VERin tuotto-odotuksesta ja markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen. Suuri negatiivinen nettomaksutulo yhdistyneenä pidempiaikaiseen huonojen tuottojen periodiin voi vaikeuttaa riskintason säilyttämistä tasolla, joka mahdollista hyvän keskimääräisen tuoton. Sijoitusten riskisyyden vähentämiseen ei kuitenkaan ole näillä näkymin tarvetta. Vaikka vuotuiset nettosiirrot valtiolle kasvavat nyt nopeasti ja ovat negatiivisimmillaan vasta arviolta 2030-luvun puolivälissä, siirtojen toimintaa rajaava vaikutus alkaa odotusarvoisesti jo vähentyä.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2024 oli 9,0 prosenttia. Tämä vastaa 8,2 prosentin reaaliuottoa, kun inflaationa käytetään kotimaista kuluttajahintaindeksiä. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovarainministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisenä mittarina kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2015–2024 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 5,5 ja reaalisesti 3,4 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat positiivisen tuoton vuonna 2024. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli 3,1 ja noteerattujen osakesijoitusten 14,6 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2024 lopussa markkina-arvoltaan 24,2 miljardia euroa (22,8 miljardia vuonna 2023). Sijoitussalkussa korkosijoituksia oli 41,0 prosenttia, osakesijoituksia 52,7 prosenttia ja muita sijoituksia 8,0 prosenttia. Johdannaisten allokaatiovaikutus oli -1,8 prosenttia.

Valtiovarainministeriön VERille asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Viimeisen kymmenen vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 4,3 prosenttiyksikköä valtionvelan keskikustannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä noin 12,1 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keskikustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuotto tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2024 VERin salkun (pl. epälikvidit sijoitukset) riskikorjattua tuottoa ku-

vaava niin sanottu Sharpen luku oli 1,07 (vertailuindeksi 0,94) ja kymmenen vuoden vertailussa VERin koko salkun Sharpen luku on ylittänyt vertailuindeksin 0,1 yksiköllä.

Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitusriskin. VERin sijoitussalkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin johdannaisia käyttäen.

Sosiaali- ja terveysministeriö ja valtiovarainministeriö asettivat työryhmän selvittämään työeläkejärjestelmän uudistamista. Uudistamisen tavoitteena oli turvata riittävä eläkkeiden taso ja vakauttaa työeläkejärjestelmää. Työryhmä julkaisi ehdotukset tammikuussa 2025. Ehdotusten keskeinen sisältö parantaa työeläkeyhtiöiden mahdollisuuksia lisätä sijoitustoiminnan riskisyyttä suuremman odotetun tuottotason saavuttamiseksi.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 709,0 (1 678,8) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 2 274,1 (2 116,2) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutulo jäi -565,1 (-437,3) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 16,2 (16,0) miljoonaa euroa. VERin toiminnan kulut vuonna 2024 olivat 8,9 (8,7) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 28 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VERin avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER on luonteeltaan puskurirahasto. VERin varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastosta siirrettiin vuonna 2024 valtion talousarvioon 41 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä. Vuosien 2024–2028 aikana talousarviosiirto kasvaa vuosittain yhdellä prosenttiyksiköllä 40 prosentista 45 prosenttiin, joten vuonna 2024 talousarviosiirto oli 41 prosenttia.

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

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa säädettyllä tavalla Keva. Keva tekee myös eläkemaksutulojen kirjanpidon, joka Palkeissa yhdistetään VERin muuhun kirjanpitoon. Kevan aktuaaritoimi laskee valtion eläkevastuun, joka esitetään VERin tilinpäätöksen liitetiedoissa.

1.2.1 VALTIOVARAINMINISTERIÖN OHJAUS JA VALVONTA

Valtion eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan valtiovarainministeriön toimintamääräyksen (9.8.2022) mukaan VERin sijoituksista osakesijoituksia saa olla enintään 60 prosenttia salkun arvosta. Korkosijoituksia tulee olla vähintään 30 prosenttia ja likvidien sekä vähäriskisten korkosijoitusten vähimmäisosuus tulee olla 20 prosenttia salkun arvosta. Muita sijoituksia saa olla enintään 15 prosenttia sijoitushetkellä. Kiinteistösisijoitukset on tehtävä rahastosijoituksina tai vastaavina epäsuorina sijoituksina.

1.2.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö asettaa VERin hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta siten, että nykyinen kausi päättyy 28.2.2027. Puheenjohtajana ja hallituksen jäsenenä on ollut valtiotieteen tohtori Vesa Vihriälä. Varapuheenjohtajana ja jäsenenä on ollut VTM, budjettineuvos, apulaisbudjettipäällikkö Annika Klimentko (valtiovarainministeriö). Muut hallituksen jäsenet ovat KTM Ritva Laukkanen, FT Erik Valtonen, HTM, KTM, puheenjohtaja Jonne Rinne (Suomen Poliisijärjestöjen Liitto ry), FM, talousjohtaja Anne Karjalainen (Julkiesten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry) sekä OTM, HTM, talous- ja hallintojohtaja Jani Salenius (Ammattiliitto Pro ry). Hallituksen sihteerinä on ollut lakiasiantuntaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2024 aikana yhdeksän kertaa.

1.2.3 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

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

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. VERin hallitus asetti sijoitusneuvottelukunnan ajalle 1.10.2024-30.9.2027, jonka mukaisesti puheenjohtajana on toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana professori Matti Suominen. Jäseninä ovat strategi Kirsi Martin, professori Niku Määttänen, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä toimitusjohtaja Topi Piela.

1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2024 olivat KHT Juha-Pekka Mylén ja KHT, JHT Jorma Nurkkala, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Voimassa oleva strategia hyväksyttiin 24.1.2023. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokaation mukaisella sijoitussalkulla odotetaan tehtyjen mallinnusten mukaan saavutettavan VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2024 lopussa markkina-arvoltaan 24,2 (22,8) miljardia euroa. Salkusta 41,0 (40,3) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 52,7 (53,3) prosenttia osakesijoituksista ja 8,0 (8,0) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokaatiovaikutus salkussa oli -1,8 (-1,5) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoon tuotti vuoden 2024 aikana 9,0 (7,7) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 8,9 (8,7) miljoonaa euroa vuonna 2024. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli 2,1 (1,8) prosenttia vuonna 2024. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoon oli 2 021,8 (1 651,2) miljoonaa euroa.

VERin vuotuinen sijoitussuunnitelma ja suunnitelmassa esitetyt allokaatiopainot ovat sijoitustoiminnan merkittävien aktiivisten päätös. Allokaatiota on painotettu sen mukaisesti kuin allokaatiopainojen on arvioitu soveltuvan VERille suomalaisena ja euroalueen sijoittajana. Vuosittaiset muutokset allokaatiopainoissa liittyvät pitkän aikavälin strategisten linjausten ohella markkinatilanteen aktiiviseen huomiointiin.

VER seuraa sijoitussalkun kokonaistuottoa suhteessa vertailuindeksiin. Vuonna 2024 sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 1,07 (vertailuindeksi 0,94), volatiliiteetti 5,5 (vertailuindeksi 5,5) prosenttia ja beta 0,99. Viiden vuoden vertailussa VERin koko salkun Sharpen luku on ylittänyt sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokaatiopainoihin perustuvan vertailuindeksiin Sharpen luvun 0,2 yksiköllä ja kymmenen vuoden vertailussa 0,1 yksiköllä. Annualisoitu ylituotto sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokaatiopainoihin verrattuna on ollut viiden vuoden tarkastelussa 1,1 prosenttiyksikköä ja kymmenen vuoden tarkastelussa 0,5 prosenttiyksikköä. Viiden vuoden vertailussa VERin tuotto on ylittänyt valtionvelan efektiivisen korkokustannuksen 4,3 prosenttiyksiköllä ja kymmenen vuoden vertailussa samoin 4,3 prosenttiyksiköllä. Vertailussa tulee huomioda, että laskentateknisten tekijöiden vaikutuksesta nämä luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia.

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2024 sijoitussuunnitelman päälinjauksia on noudatettu. Salkun toteutunut allokaatio on ollut lähellä perusallokaatiota ja riskiltään seurannut pääsääntöisesti vertailuindeksejään. Vuosi 2024 oli sijoittajille yllättävän hyvä. Poliittiset ja geopoliittiset haasteet eivät pelottaneet ja varsinkin osakemarkkinat, ja erityisesti Yhdysvalloissa, kehittyivät hyvin suotuisasti. Myös kehittyvien markkinoiden osakemarkkinat toipuivat usean heikohkon vuoden jälkeen. Korkomarkkinat hyötyivät myös suurten markkinoiden keskuspankkien koronlaskuista. Ainoastaan kiinteistösisijoitukset olivat huonotuottoisia melkein kaikilla markkinoilla.

Neuvottelukunnan mukaan sijoitustulos oli hyvä. Salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen keskikustannuksen.

1.3.1 KORKOSIJOITUKSET

1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIJOITUKSET

Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2024 oli 3,1 (6,9) prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 9,2 (8,4) miljardia euroa. Likvidin korkosalkun duraatio oli loppuvuonna lähellä vertailuindeksiin neutraaliduraatiota, joukkovelkakirjalainasalkun modifioidun duraation ollessa 5,3 vuotta vuoden lopussa.

Korot heiluivat varsin paljon vuoden aikana ja huolimatta keskuspankkien ohjauskorkojen laskuista pidemmät valtionlainakorot nousivat vuoden aikana sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Euromääräiset koronvaihtosopimusten korot sen sijaan laskivat hieman vuoden alun tasoista. Vuoden aikana sekä Euroopan keskuspankki EKP että Yhdysvaltain keskuspankki FED laskivat ohjauskorkojaan 100 korkopistettä. Tehtyjä päätöksiä perusteltiin inflaatoriskien pienemisellä ja työmarkkinatilanteen heikkenemisellä. Vuoden lopulla korkomarkkina hinnoitteli FEDille vielä hieman vajaata kahta ja EKP:lle hieman vajaata viittä 25 korkopisteen ohjauskorkojen laskua vuodelle 2025.

Vuoden lopulla markkinakorkoja nostivat inflaation laskun hidastuminen, keskuspankkien varovaisemmat kommentit tulevista ohjauskorkojen laskuista sekä huoli Trumpin Yhdysvaltain presidentiksi valinnan vaikutuksista tulevaan inflaatioon ja Yhdysvaltain julkisen talouden alijäämään. Ohjauskorkojen laskujen ja pidempien korkojen nousun seurauksena sekä Saksan että Yhdysvaltain 2–10 vuoden valtionlainojen korkokäyrä kääntyi nousevaksi ensi kertaa vuoden 2022 jälkeen kolmannella vuosineljänneksellä.

Huoli talousohjauksesta ja toisaalta koronlaskuodotusten vaihtelut heiluttivat yrityslainojen ja kehittyvien lainamarkkinoiden riskipreemioita. Tästä huolimatta riskipreemiot painuivat lähelle useamman vuoden pohjatasoja ja yhdistettynä korkeahkoon juoksevaan tuottotasoon riskilämpempien korkosijoitusluokkien tuotot vuodelta 2024 olivat erittäin hyviä. VERin likvideissä korkosijoituksissa parasta tuottoa saatiin sijoituksista matalamman luottoluokituksen omaavien yrityslainoihin sekä kehittyvien markkinoiden yrityslainoihin ja kehittyvien markkinoiden paikallisen valuutan määräisiin valtionlainoihin.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIJOITUKSET

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahas-toihin sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahastot ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvi-dejä lainoja. Muiden korkosijoitusten osuus VERin salkusta oli vuoden lo-pussa 3,2 (3,3) prosenttia.

Vaihtuvakorkoisin lainoihin sijoittavat private credit -rahastot ovat hyötynneet nykyisestä korkoympäristöstä. Vaikka ohjauskorkoja vuoden aikana laskettiin, säilyi yleinen korkotaso vielä varsin hyvällä tasolla hyö-dyttäen private credit -rahastojen sijoitustoimintaa. Positiivista tuloske-hitystä tuki myös lainamarginaalien maltillinen kaventuminen. Parhaiten salkussa tuottivat riskisemmät strategiat kuten special situation -strate-giat, mutta kauttaaltaan tuotot olivat varsin hyvillä tasoilla.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2024 tuotto oli 8,0 (7,9) prosenttia. Private credit -rahastot tuottivat 8,5 (8,5) prosenttia ja suorat lainat 5,4 (4,9) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 365 (376) miljoonaa euroa.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

VERin noteeratut osakkeet tuottivat hyvin vuoden 2024 aikana, tuoton ollessa 14,6 (11,3) prosenttia vuoden päättyessä. Vuoden aikana osake-markkinoilla nähtiin ajoittaisia heilahteluita erityisesti kolmannella nel-jänneksellä, mutta korjausliikkeet olivat lyhytkestoisia ja optimismi palasi nopeasti sijoittajien keskuuteen. Geopoliittiset jännitteet eivät lieventy-neet vuoden aikana, mutta niillä ei ollut juurikaan vaikutusta osakemark-kinoiden tunnelmaan. Useat keskuspankit aloittivat kuluneen vuoden ai-kana rahapolitiikan keventämisen ohjauskorkoja laskemalla, mikä lisäsi optimismia osakemarkkinoilla. Viimeisen neljänneksen aikana korot oli-vat pääsääntöisesti nousussa muuttuneiden inflaatio-odotusten myötä erityisesti Yhdysvalloissa, mutta tämäkään ei merkittävästi vaikuttanut osakemarkkinoiden tunnelmaan.

Pörssiyhtiöiden tulokset kehittyivät vuoden aikana positiiviseen suun-taan, mutta alueelliset erot olivat melko suuria. Yhdysvalloissa pörssi-yhtiöiden tuloskehitys oli erityisesti suurten teknologiayhtiöiden ansiosta vahvaa. Sen sijaan Euroopassa kehitys oli huomattavasti vaisumpaa. Suomen pörssi-yhtiöiden tuloskasvu päättynee vuoden 2024 osalta peräti negatiiviseksi, mikä näkyi myös suomalaisten osakkeiden heikossa kurs-sikehityksessä vuoden 2024 aikana. VERin noteeratuista osakesijoituk-sista parhaiten tuottivat sijoitukset Pohjois-Amerikan osakemarkkinoille, kun taas heikoiten tuottivat sijoitukset pohjoismaisiin osakkeisiin. Poh-joismaisten osakkeiden heikkoa tuottoa selittää erityisesti suomalaiset osakkeet, joiden tuotto jäi nollan pintaan erittäin heikon tuloskehityksen myötä.

Noteerattujen osakkeiden markkina-arvo nousi vuoden aikana 9,5 mil-jardista 9,8 miljardiin euroon. Suorien sijoitusten osuus salkusta oli vuo-

den lopussa 21,6 (24,0) prosenttia ja rahastosijoitusten 78,4 (76,0) pro-senttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 90 (91) yhtiössä ja ra-hasto-osuuksia 61 (62) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset sisältävät sijoitukset pääomarahastoihin, infrastruktuurisijoituksiin ja noteeraamattomiin osakkeisiin. Vuoden lo-pussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 12,2 (11,7) pro-senttia. Pääomasijoitusten osuus salkusta oli 6,7 (6,5) prosenttia, infra-struktuurisijoitusten 4,3 (4,0) prosenttia ja noteeraamattomien osakkeiden 1,2 (1,2) prosenttia.

Vuoden ensimmäisellä puoliskolla pääomasijoitusten transaktiomark-kinalla oli hiljaista, vaikka joitakin erinomaisia irtautumisia VERin sal-kussa nähtiin. Yritysten arvostustasot säilyivät koko vuoden korkeina po-sitiivisen osakemarkkinakehityksen seurauksena sekä kohdeyhtiöiden hyvän tuloskehityksen vaikutuksesta. Vuoden loppua kohden transak-tiomarkkinoilla oli selvästi piristymisen merkkejä, ja odotukset vuodelle 2025 olivat varovaisen optimistiset.

Pääomarahastojen vuoden lopun tuotto päättyi 13,4 (5,0) prosenttiin. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 713 (784) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurisijoitusten tuotto ylsi jälleen erinomaiselle tasolle. Hy-vien tuottojen taustalla ovat muun muassa yritysten korkeina säilyneet arvostukset, vaikka korkotason nousun pelättiin vaikuttavan niihin nega-tiivisesti. Kasvanut sijoittajien kiinnostus sijoitusluokkaa kohtaan, posi-tiiviset toimialan kasvunäkymät sekä hyvä tuloskehitys ovat tukeneet yri-tysten arvostustasojen positiivista kehitystä.

Infrastruktuurisijoitusten vuoden 2024 tuotto oli 13,4 (6,8) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 283 (283) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittävät sijoituksia kolmeen yhtiöön. Salkun tuotto oli vuoden lopussa 3,9 (6,0) prosenttia.

1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset kiinteistörahastoihin sekä hedge-rahastoihin. Vuoden 2024 lopussa muiden sijoitusten osuus VERin salkusta oli 8,0 (8,0) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastoja 3,7 (3,9) ja hedge-rahastosijoituksia 4,3 (4,1) prosenttiyksikköä.

Vuosi 2024 oli kiinteistösijoituksille edellisen vuoden tapaan haastava. Korkotason nousun vaikutukset näkyivät kiinteistöjen arvoissa, mistä seurasi transaktiomarkkinan merkittävä hiljeneminen. Kiinteistösijoitus-ten tuotto jäikin vuoden lopussa negatiiviseksi, vaikka pieniä merkkejä markkinan piristymisestä nähtiin vuoden viimeisinä kuukausina. Logis-tiikkaan sijoittavat rahastot pärjäsivät edellisen vuoden tapaan ja tuotot pysyivätkin niissä positiivisina.

Listaaamattomien kiinteistösijoitusten tuotto oli vuoden lopussa -5,0 (-6,8) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 425 (446) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastojen ja systemaattisten strategioiden tuotto vuodelta 2024 oli 10,9 (3,2) prosenttia. Tuotot olivat laaja-alaisesti hyviä eri hedge-rahastostrategioissa, sillä runsaasti markkina-liikkeitä sisältänyt vuosi ja kasvaneet tuottoerot takasivat suotuisan markkinaympäristön aktiivisille strategioille. Parhaimpiin tuottoihin vuositasolla ylsivät multi-strategiarahastot ja kvantitatiiviset rahastot sekä osakemarkkinoihin keskittyvät strategiat. Heikoimmiksi tuotot jäivät makrorahastoilla sekä CTA- ja tail hedge -strategioilla. Makrorahastot kohtasivat haasteita vuo-den aikana erityisesti koronlaskuodotusten muutoksista johtuvien nopeiden markkina-liikkeiden vuoksi.

1.3.4 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER käyttää toiminnassaan johdannaisia. Johdannaisten tulosvaikutuk-set vuonna 2024 koostuivat valuuttariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, pääosin osakeriskinhallintaan käytetyistä osake-johdannaisista sekä korko- ja luottoriskinhallintaan käytetyistä korko- ja luottoriskijohdannaisista. VER suojaasi korko-, hedge- ja epälikvideihin si-joituksiin liittyvän valuuttariskin kokonaan (pl. paikallisvaluuttamääräi-set kehittyvien markkinoiden lainat sekä muut osakesijoitukset). Osake-riskinhallinta vuonna 2024 oli luonteeltaan taktista ja osakeriskiiä suojaavaa.

1.3.5 VASTUULLISUUS

VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on tunnistaa ja hallita pitkän aikavälin vastuullisuusriskejä sekä tukea kestäväää kehitystä. VER huomioi ESG-näkökohdat ja arvioi niitä yhdessä muiden sijoitukseen vaikut-tavien tekijöiden kanssa sekä sijoituspäätöstä tehdessä että sijoitusai-kana. Tällä VER tavoittelee sijoitusten parempaa riskituottosuhdetta pienentämällä riskejä sekä hyödyntämällä kestävyysriittymän tuomia mahdollisuuksia. VERin lähestymistavat vastuullisuuteen muodostuvat arvojen ja kansainvälisten normien mukaisesta sijoittamisesta, ESG-in-tegratiosta sekä vaikuttavuuden luomisesta.

Ilmastonmuutoksen hillintä on keskeisin VERin vastuullisuustavoit-teista. VERin vastuullisuusperiaatteet kattavat ilmatoriskin muiden vas-tuullisuusriskien ohella. Edistääkseen Pariisin ilmastopimuksen tavoit-teiden toteutumista VER tavoittelee koko salkun hiilineutraalisuutta vuonna 2050.

Vuoden 2024 alussa VERille luotiin globaaleista aktiivisista rahastoista koostuva ESG-siirtymäsalkku. ESG-siirtymäsalkkuun kuuluvien rahasto-ten tavoitteina on vaikuttamisen kautta muuttaa yhtiöiden toimintata-voja, ja tämän myötä vaikuttaa muun muassa yhtiöiden hiilipäästöihin.

VER raportoi ulkoisesti vuosittain salkun hiilijalanjäljen eli salkun hiili-intensiteetin ja salkun absoluuttiset päästöt koskaan noteerattua osake-salkkua sekä yrityslainasalkkua. Viimeisin ilmastoraportti julkaistiin ke-väällä 2024.

Päästökemityksen lisäksi VER seuraa myös esimerkiksi kansainvälisten normien toteutumista osake- ja korkosalkussa. Kyseiset normit liittyvät

esimerkiksi ihmisoikeuksiin, korruptioon, työelämän oikeuksiin ja ympäristöön. VERin tavoitteena on, ettei yksikään sen salkkuyhtiöistä riko kansainvälisiä normeja. VER seuloa suoran osake- ja korkosalkkunsuun neljä kertaa vuodessa. Seulonta tapahtuu ulkoisen palveluntarjoajan avulla.

VER on jäsenenä esimerkiksi PRI:ssa, CDP:ssa sekä Finsifissa. Allekirjoittajana VER raportoi PRI:lle säännöllisesti vastuullisuustoimistaan. Jäsenyyksien lisäksi VER osallistuu sijoittaja-aloitteisiin.

VERin sijoitustoiminnan pitkän aikavälin linjasta päättää hallitus. VERin hallituksen hyväksymät vastuullisuusperiaatteet muodostavat pohjan VERin vastuulliselle sijoittamiselle ja ohjaavat vastuullisuustavoitteiden asettamista. Vastuullisuusperiaatteiden lisäksi VERin omistajaohjausperiaatteet sisältävät vastuullisuusodotukset VERin sijoituskohteille. Näiden odotusten avulla VER pyrkii omalta osaltaan edistämään sitä, että VERin omistamat yritykset ottavat VERin tavoitteiden mukaiset vastuullisuusodotukset huomioon soveltuvin osin toiminnassaan.

VERin johto päättää vastuullisuusperiaatteiden täytäntöönpanon linjauksista, joilla ohjeistetaan ja kehitetään salkunhoidon käytännön menettelyjä. Salkunhoitajat toteuttavat ja seuraavat sijoitussalkkujensa vastuullisuuden toteutumista VERin vastuullisuusperiaatteiden mukaisesti ja tarvittaessa esimerkiksi käyvät dialogia yritysten ja varainhoitajien kanssa koskien vastuullisuutta. Lisäksi VER toimittaa valtiovarainministeriölle kerran vuodessa tietoa sijoitustoiminnan vastuullisuudesta ja hiilijalanjäljestä.

1.4 Tilinpäätöslaskelman analyysi

1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

VERin tulot koostuvat valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvien työntekijäiden ja työntekijöiden eläkemaksuista ja niihin rinnastettavista maksutuloista sekä sijoitustoiminnan tuotoista.

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2024 yhteensä 1 709,0 (1 678,8) miljoonaa euroa. Kevan aktuaaritoimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työntekijän eläkemaksuina yhteensä noin 1 162,6 (1 142,7) miljoonaa euroa ja työntekijöiden eläkemaksuja noin 526,9 (518,1) miljoonaa euroa. Työttömyysvakuutusmaksutuottoina VERille tilitettiin 8,0 (5,8) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 11,5 (12,2) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli noin 30 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailuvuonna 2023. Keskimääräinen eläkemaksuprosentti pysyi vertailuvuoden tasolla ollen 24,8 prosenttia. Ennakotietojen mukaan valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2023.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoa oli 669,5 (378,7) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 689,2 (536,3) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 28,9 (14,7) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 256,4

(192,1) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehty arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on kerrottu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2024 olivat yhteensä 8,9 (8,7) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 4,1 (4,0) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,9 (4,7) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti huomioiden julkisen talouden säästötavoitteet. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia.

VER maksaa Kevalle valtion eläketurvan toimeenpanoa varten säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2024 se oli 16,2 (16,0) miljoonaa euroa.

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2024 lopussa oli 17,7 (17,3) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 17,1 (16,5) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaisista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 0,1 (0,2) miljardia euroa. Pankkisaamiaisia rahastolla oli 0,2 (0,4) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvuun säätelevä tekijä. Siirron määrästä säädetään Valtion eläkerahastosta annetussa laissa. Vuosien 2024–2028 aikana talousarviosiirto kasvaa vuosittain yhdellä prosenttiyksiköllä 40 prosentista 45 prosenttiin, joten vuonna 2024 talousarviosiirto oli 41 prosenttia. Siirron määrä oli 2 274,1 (2 116,2) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2024 vuoteen 2023 verrattuna 157,9 miljoonaa euroa, mikä johtui talousarviosiirron prosenttiyksikön noususta sekä valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2024 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 44,3 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 101,0 (101,0) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2024 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. Vuoden 2024 lopussa rahastointiaste oli tilinpäätöksen liitteessä 10,2 mukaisten lukujen perusteella laskettuna 24,2 (22,7) prosenttia. Mikäli rahastointiaste ylittää kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin rahastointiasteen tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön li-

säsiirto. VERin rahastointiasteeseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisinaan toimivat johtajat. Muun henkilökunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi KTT Timo Löyttyniemi. Johtoryhmään kuuluivat lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, epäliikvidien sijoitusten sijoitusjohtaja VTM Maarit Säynevirta, positionhallinnan sijoitusjohtaja KTM Sami Lahtinen ja lakiasiaintoiminnan johtaja OTK Tiina Tarma.

VERissä oli vuoden 2024 lopussa 29 virkaa (28), ja kaksi määräaikaista virkasuhdetta (viran sijaisuuksia). VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä. Vakinaisesta henkilöstöstä 85 prosentilla (85) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja loppuilla vähintään alin korkeaste. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBarkyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,79 (3,84) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2024 yhteensä 68 kalenteripäivää (117), ja poissaolot olivat pääosin emailmoitteisia lyhyitä 1–3 päivän sairauspoissaoloja.

Työntantajana VERin tavoitteena on turvata työntekijöidensä ja työyhteisön kehitys sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia. VERin työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin.

1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma

1.6.1 SISÄINEN VALVONTA

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

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

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

1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteutti vuoden 2024 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat BDO Oy ja Ernst&Young Oy. Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2024 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi rahastosijoitusten palkkioveloitusprosessit ja sijoitustoiminnan maksuliikenteen prosessit.

1.6.3 RISKIENHALLINTA

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus päättää vuosittain rahaston riskienhallintasuunnitelmasta ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen myös rahaston valmiussuunnitelmasta. VERissä tarkastellaan ja kehitetään jatkuvasti eri toimintojen prosesseja riskienhallinnan näkökulmasta. Sijoitustoiminnan riskienhallinnassa analysoidaan usein eri tavoin ja tunnuslukuun sekä toteutunutta kehitystä että tulevaisuuden riskejä.

Riskienhallinnan perustana ovat valtiovarainministeriön toimintamääräyksen sisältävät allokaatorajat sekä omaisuuslajeihin perustuva salkun hajauttaminen. Keskeisin osa VERin tuotto-odotuksesta ja markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen. Omaisuuslajipohjaista hajautushyötyä korko- ja osakesalkun tuottojen välillä pienentää suhteellisen suuri luottoriskillisten korkosijoitusten osuus. Luottoriskin osuus korkosalkun riskistä on noussut ja osakesalkun tuottaessa tappiota saattaa myös korkosalkun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun riskillisemmät sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Normalisoitunut "riskitön" korkotaso parantaa kuitenkin koko salkun hajautusmahdollisuuksia, sillä osakeriskin rinnalle on tarjolla osaketuoton kanssa matalasti korreloiva tuotonlähde, jolla on myös selkeästi positiivinen tuotto-odotus.

VER-lain mukaisesti tapahtuva talousarviosiirron kasvun vaikutus VERin koko sijoitussalkun likviditeettiin on lähitulevaisuuden keskeisin muutos riskienhallinnan kannalta. VERin negatiivinen nettomaksutulo kasvaa kuluvan vuosikymmenen lopulla arviolta noin 1 miljardiin euroon vuodessa. VERin nettomaksutulon negatiivisuus voi rajoittaa VERin sijoitustoiminnan riskitasoa enemmän kuin VM:n asettamat allokaatorajat.

Nettomaksutulon vaikutusta riskitasoon voidaan arvioida nettomaksutuloskenaariion nykyarvon ja sijoitusvarojen arvon suhteen perusteella. Sijoitusvarojen arvoon liittyy huomattavaa epävarmuutta tulevista markkinatuotoista, ja samoin nettomaksutuloskenaariioon liittyy riskejä, joista

keskeisin on inflaatoriski. Poikkeuksellisen matalat sijoitustuotot saataisivat kääntää sijoitussalkun huomattavaan laskuun, mikä kasvattaisi talousarviosiirtoja suhteessa varoihin ja voisi vaikeuttaa tuottavaa sijoitustoimintaa. Mikäli tuotot sen sijaan jatkuvat odotusten mukaisina, nettosiirtojen sijoitustoimintaa rajaava vaikutus asteittain pienenee. Vaikka vuotuiset nettosiirrot valtiolle kasvavat nyt nopeasti ja ovat negatiivisimmillaan vasta arviolta 2030-luvun puolivälissä, siirtojen toimintaa rajaava vaikutus alkaa odotusarvoisesti vähentyä jo nyt, noin kymmenen vuotta aiemmin.

Epälikvidien sijoitusten allokaatioon on haastavaa vaikuttaa lyhyellä aikavälillä, mikä lisää tarvetta analysoida VERin koko salkun likviditeettiä myös pidemmällä aikavälillä. Epälikvidien sijoitusten osuus voi vaihdella suhteellisen nopeasti likvidien omaisuuslajien arvostusten heilunnan mukana, ja käytännössä epälikvidien osuuteen voidaan omalla toiminnalla vaikuttaa vain suunnittelemalla pitkäjänteisesti uusien sijoituslaitosten määrää. Osuuden kasvaessa uusien sitoumuksien tekemistä vähennetään, mutta vaikutus allokaatioon näkyy vasta useamman vuoden kuluessa.

1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTyvÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

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

VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2024		1.1. - 31.12.2023	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	669 496 507,97		378 728 808,20	
Eläkemaksutuotot	1 689 508 736,50		1 660 854 500,22	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	7 979 113,63		5 784 668,50	
Muut tuotot	11 465 503,47	2 378 449 861,57	12 190 036,57	2 057 558 013,49
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	49 099,79		31 142,35	
Henkilöstökulut	4 078 630,88		3 980 370,93	
Vuokrat	314 332,23		307 743,10	
Palvelujen ostot	4 176 306,47		3 994 000,70	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	16 178 723,71		15 991 243,62	
Muut kulut				
Muut kulut	324 228,30		336 092,29	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	28 943 160,77		14 703 512,35	
Poistot	0,00	-54 064 482,15	9 275,05	-39 353 380,39
JÄÄMÄ I		2 324 385 379,42		2 018 204 633,10
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	689 167 014,68		536 333 058,24	
Rahoituskulut	-256 365 289,61	432 801 725,07	-192 147 554,59	344 185 503,65
JÄÄMÄ II		2 757 187 104,49		2 362 390 136,75
JÄÄMÄ III		2 757 187 104,49		2 362 390 136,75
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 757 187 104,49		2 362 390 136,75

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2024		31.12.2023	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	3 113 224 050,65		2 883 559 877,39	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	8 539 701 576,74		8 160 330 551,80	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	1 486 867 109,92		1 343 931 175,06	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	3 988 971 039,99	17 128 763 777,30	4 081 743 474,62	16 469 565 078,87
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		17 128 763 777,30		16 469 565 078,87
VAIHTO- JA RAHOITUSOMaisuUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		1 053 323,76		1 098 815,21
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	218 507 338,40		221 805 234,54	
Muut lyhytaikaiset saamiset	62 537 501,67	281 044 840,07	38 401 720,74	260 206 955,28
RAHOITUSOMaisuUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		69 756 928,97		163 783 539,62
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		202 169 582,36		396 130 797,21
VAIHTO- JA RAHOITUSOMaisuUS YHTEENSÄ		554 024 675,16		821 220 107,32
VASTAAVAA YHTEENSÄ		17 682 788 452,46		17 290 785 186,19

VASTATTAVAA	31.12.2024		31.12.2023	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-42 022 048 966,13		-39 905 884 020,26	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	59 172 559 695,24		56 810 169 558,49	
Talousarviosiirrot	-2 274 082 604,24		-2 116 164 945,87	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 757 187 104,49	17 633 615 229,36	2 362 390 136,75	17 150 510 729,11
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	182 398,84		137 087,54	
Edelleen tilitettävät erät	166 934,94		157 051,66	
Siirtovelat	10 073 193,49		9 745 600,02	
Muut lyhytaikaiset velat	38 750 695,83	49 173 223,10	130 234 717,86	140 274 457,08
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		49 173 223,10		140 274 457,08
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		17 682 788 452,46		17 290 785 186,19

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2024	1.1. - 31.12.2023
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 705 650 276,46	1 674 901 942,97
Korkotulot ja voiton tuloutukset	675 963 761,29	522 651 527,91
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-20 238 199,63	-20 136 727,70
Henkilöstömenot	-4 041 686,32	-3 948 454,00
Muut menot	-245 559,01	-251 730,80
Korkomenot	-2,38	0,00
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 357 088 590,41	2 173 216 558,38
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-889 941 191,72	-482 925 849,77
Sijoitusten myyntivoitot	640 553 347,20	364 025 295,85
Annetut lainat **)	-28 920 238,24	-2 287 786,93
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-278 308 082,76	-121 188 340,85
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-2 274 864 945,87	-2 114 795 519,10
Velan muutos	-91 903 387,28	64 630 487,62
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-2 366 768 333,15	-2 050 165 031,48
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	-287 987 825,50	1 863 186,05
LIKVIDIT VARAT 1.1.	559 914 336,83	558 051 150,78
LIKVIDIT VARAT 31.12.	271 926 511,33	559 914 336,83

*) Sijoitukset arvopapereihin -erä sisältää rahoituskulut.

**) Annetut lainat -erä sisältää annettujen vakuuksien sekä lähdeverosaatavien muutoksen.

TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 19.1.2016 (TM 1602) sekä 29.12.2022 antamia määräyksiä talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

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

Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

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

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

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2024
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,0389
JPY (Japanin jeni)	163,06
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8292
SEK (Ruotsin kruunu)	11,459

DKK (Tanskan kruunu)	7,4578
CHF (Sveitsin frangi)	0,9412
NOK (Norjan kruunu)	11,795
MXN (Meksikon peso)	21,5504
PLN (Puolan zloty)	4,275
TRY (Turkin liira)	36,7372
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	19,6188

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

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

PITKÄAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

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

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

LYHYTAIKAISTEN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

MUUN OMAISUUDEN KUIN SIOJITUSTEN KIRJANPITOARVO

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

SAAMISTEN KIRJANPITOARVO

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

ARVONKOROTUKSET JA ARVONALENNUKSET

VERin sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltei osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009-2023 tilinpäätöksiin. Vuoden 2024 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 26 602 726,52 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2024 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenosta tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpito-tavan mukaista.

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

SIOJITUSTEN KÄYPÄ ARVO

Osakkeiden ja rahasto-osuuksien sekä joukkovelkakirjalainojen, jotka noteerataan virallisessa arvopaperipörssissä tai jotka muuten ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, käypänä arvona on käytetty tilinpäätöspäivän viimeistä jatkuvan kaupankäynnin mukaista kurssia. Mikäli tilinpäätöspäivä ei ole pörssipäivä, on käytetty tätä päivää edeltävää vastaavaa kurssia. Rahamarkkinasijoitukset on arvostettu kuukauden viimeisen pankkipäivän euribor-noteerausten perusteella.

Sijoitusrahasto-osuuksien käypänä arvona on käytetty rahastoyhtiön ilmoittamaa vuoden viimeisen arvostuspäivän rahasto-osuuden arvoa. Pääomarahastosijoitusten käypänä arvona on käytetty kunkin rahaston viimeksi ilmoittaman arvon perusteella laskettua rahasto-osuuden arvoa.

Valuuttamääräiset sijoitukset on arvostettu paikallisessa valuutassa ja valuuttamääräiset arvot muutetaan euromääräiseksi kuukauden viimeisen pankkipäivän EKP:n keskikurssin mukaan

JOHDANNAISET

Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaiset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaiset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaiset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöksen liitetiedoissa avoimet johdannaissopimukset on arvoitettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Johdannaissopimusten vakuudeksi annettu käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaissopimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4 ja 10.5).

HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT

Eläkemaksutuotot kirjataan VERin kirjanpitoon Kevalta saatujen kausittaisten yhteenvetositteiden sekä tilinpäätöstä varten tuotettujen tositteiden perusteella.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahaston tilinpäätösvuoden jälkeisistä olennaisimmista tapahtumista ilmoitetaan toimintakertomuksessa.

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

Valtion eläkerahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon määrä, joka on 45 prosenttia julkisten alojen eläkelain piiriin kuuluvaan valtion palvelukseen perustuvista eläkkeistä ja muista valtion eläketurvan rahoituksen piiriin kuuluvista eläkkeistä aiheutuvasta vuotuisesta menosta. Siirrosta säädetään valtion eläkerahastosta annetun lain (1297/2006) 6 § 1 momentissa.

Valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta annetun lain (218/2022) voimaantulosäännöksen mukaan VERin talousarviosiirto kasvaa vuosittain yhdellä prosenttiyksiköllä 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028, joten vuonna 2024 talousarviosiirto oli 41 prosenttia.

Vuoden 2024 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 2 284 934 000,00 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 2 274 082 604,24 euroa (= 0,41 x 5 546 542 937,17 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2024	2023
Henkilöstökulut	3 441 478,17	3 334 528,57
Palkat ja palkkiot	2 996 900,33	2 930 523,42
Tulosperusteiset erät *)	444 577,84	404 005,15
Henkilösivukulut	637 152,71	645 842,36
Eläkekulut	594 150,68	587 559,81
Muut henkilösivukulut	43 002,03	58 282,55
Yhteensä	4 078 630,88	3 980 370,93
	2024	2023
Luontoisedut	66 608,34	63 880,84
Johto	14 434,23	13 386,80
Muu henkilöstö	52 174,11	50 494,04
Lomapalkkavelka	629 507,29	602 377,12

*) Vuoden 2024 tulosperusteiseen erään on kirjattu 443 355,77 euroa vuoden 2024 tulospalkkioita sekä oikaistu -9 381,24 euroa vuoden 2023 tulospalkkiota, joiden perusteet vahvistuivat vasta kyseisen vuoden tilinpäätöksen valmistumisen jälkeen.

Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

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

Johtoryhmälle maksettiin vuonna 2024 yhteensä palkkoina ja tulospalkkiona 1 264 792,77 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 313 881,84 euroa.

VERissa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiojärjestelmä vuodesta 2001 lähtien. Valtiovarainministeriön määräyksen mukaisesti tulospalkkio voi vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määräytymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2024 maksettuja vuosien 2022 ja 2023 tulospalkkioita yhteensä 236 768,76 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 59 172,76 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500,00 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250,00 euroa ja jäsenille 750,00 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750,00 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 500,00 euroa ja jäsenen 300,00 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 83 950,00 euroa.

Muut edut

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

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

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

Omaisuusryhmä	Poistomenetelmä	Poistoaika vuotta	Vuotuinen poisto %	Jäännösarvo EUR tai %
Ostetut ICT-ohjelmat	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Muut pitkävaikutteiset menot	Tasapoisto	5	20	0 %
Atk-laitteet ja niiden oheislaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Toimistokoneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Viestintälaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Puhelinkeskukset ja muut viestintälaitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Muut koneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Kalusteet	Tasapoisto	5	20	0 %

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

Poistoaikat eivät ole muuttuneet edellisestä vuodesta.

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

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2024	2 883 559 877,39	8 299 050 086,80	1 343 931 175,06	4 121 758 740,89	16 648 299 880,14
Lisäykset	629 876 498,73	904 469 818,55	926 416 490,31	510 198 042,83	2 970 960 850,42
Vähennykset	-400 212 325,47	-548 750 598,52	-783 480 555,45	-597 396 203,02	-2 329 839 682,46
Hankintameno 31.12.2024	3 113 224 050,65	8 654 769 306,83	1 486 867 109,92	4 034 560 580,70	17 289 421 048,10
Kertyneet poistot 1.1.2024	0,00	-138 719 535,00	0,00	-40 015 266,27	-178 734 801,27
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	36 241 954,71	0,00	8 438 302,28	44 680 256,99
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-12 590 149,80	0,00	-14 012 576,72	-26 602 726,52
Kertyneet poistot 31.12.2024	0,00	-115 067 730,09	0,00	-45 589 540,71	-160 657 270,80
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2024	3 113 224 050,65	8 539 701 576,74	1 486 867 109,92	3 988 971 039,99	17 128 763 777,30

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2024	2023	Muutos 2024–2023
Korot euromääräisistä saamisista	64 843 218,21	52 217 979,72	12 625 238,49
Korot valuuttamääräisistä saamisista	41 340 508,72	34 017 012,26	7 323 496,46
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	26 327 951,08	-49 457 867,51	75 785 818,59
Osingot *)	430 954 874,01	297 621 983,79	133 332 890,22
Muut rahoitustuotot	125 700 462,66	201 933 949,98	-76 233 487,32
Rahoitustuotot yhteensä	689 167 014,68	536 333 058,24	152 833 956,44

Rahoituskulut	2024	2023	Muutos 2024–2023
Korot euromääräisistä veloista	3 236,31	0,00	3 236,31
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	26 602 726,52	28 294 945,14	-1 692 218,62
Muut rahoituskulut	229 759 326,74	163 852 609,45	65 906 717,29
Rahoituskulut yhteensä	256 365 289,57	192 147 554,59	64 217 734,98
Netto	432 801 725,11	344 185 503,65	88 616 221,46

*) Osingot-erään sisältyy osingot ja muu voitonjako. Muu voitonjako ollut aikaisemmin Muut rahoitustuotot -erässä. Vuoden 2023 Osingot ja Muut rahoitustuotot -erä muutettu vertailukelpoiseksi.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2024	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
Vastaavien rahoituserät							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	1 945 559,12	3 400 000,00	0,00	311 523 883,69	1 050 487 229,29	1 745 867 378,55	3 113 224 050,65
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	8 539 701 576,74*)	0,00	0,00	0,00	8 539 701 576,74
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	3 992 338 043,36*)	284 523 448,13	800 196 173,69	402 147 488,10	5 479 205 153,28
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	69 756 928,97	0,00	0,00	69 756 928,79
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	202 486 429,55**)	0,00	0,00	202 486 429,55
Yhteensä	1 945 559,12	3 400 000,00	12 532 039 620,10	868 290 690,34	1 850 683 402,98	2 148 014 866,65	17 404 374 139,19

*) Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia

***) Luvussa huomioidaan annetut ja saadut käteisvakuudet

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

Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2024	31.12.2023	Muutos 2024–2023
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	101 000 000 000,00	101 000 000 000,00	0,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2024 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalkorko. Eläkevastuu 31.12.2024 esitetään vuoden 2025 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2024 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2024 tilanteessa vuoden 2025 indeksitasoon korotettuna. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2023 tilanteen eläketietoja vuoden 2025 indeksitasoon korotettuna. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen 31.12.2024 mennessä karttuneesta menosta.

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

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2024 oli 24 378 517 647,36 euroa (22 937 746 226,63 euroa 31.12.2023) arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaissopimusten käypä arvo. Eläkevastuun katettu osa suhteessa eläkevastuuseen oli 24,2 % (22,7 % 31.12.2023). Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 76,6 miljardia euroa.

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

Helsingissä 30.1.2025

Roman Goebel

Aktuaaripäällikkö (SHV)

Liite 10.4: Johdannaisopimusten vastuut

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

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

Avoimet johdannaisopimukset	31.12.2024	31.12.2023
Suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	3 153 671 438,50	2 398 557 269,48
Sopimusten käypä arvo	-50 325 546,40	79 809 887,81
Ei-suojaavat		
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	365 995 869,57	0,00
Sopimusten käypä arvo	271 309,40	0,00
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	1 698 420 455,35	4 419 120 518,85
Sopimusten käypä arvo	9 772 836,65	1 624 208,14
Inflaatiowapit		
Kohde-etuuden arvo	90 000 000,00	90 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	13 862 809,80	15 070 823,10
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	477 752 984,45	547 845 023,92
Sopimusten käypä arvo	-8 459 957,65	9 480 882,35
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	0,00	100 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	0,00	2 420 820,29

Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	212 000 000,00	248 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	28 673 461,29	26 775 672,07
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	0,00	570 494 216,99
Sopimusten käypä arvo	0,00	-1 065 201,50

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2024
Arvopaperit	12 000 000,00
Käteisvakuudet	35 160 823,85
Yhteensä	47 160 823,85

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2024	Rahantarve 2025	Rahantarve 2026	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	311 575,54	348 124,10	296 535,21	644 659,31

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyttämiä rahastoituja varoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Riskienhallinta

1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

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

VER tarkastelee toimintaympäristöään neljästä näkökohdasta: sijoitusriskien, operatiivisten riskien, sijoitustoiminnan ESG-riskien ja toimintaympäristöön liittyvien riskien näkökulmasta. Käytännössä operatiivisten riskien realisoidumisesta voi lopulta muodostua myös sijoitusriskejä – tai vastaavasti toisin päin. Mahdollisuudet riskien mittaamiseen ja riskienhallinnallisiin toimenpiteisiin riippuvat siitä, kuinka paljon tiedämme ja osaamme arvioida riskejä etukäteen. Tunnistettujen riskien hallintakeinot vaihtelevat riippuen siitä, ovatko riskit haluttuja vai ei-haluttuja ja ovatko ne kompensoituja tai ei-kompensoituja.

Pitkällä aikavälillä VERin omaan toimintaan liittyvät merkittävimmät riskit liittyvät sijoitustoiminnan onnistumiseen ja sijoituksille saatavaan tuottoon. Keskeinen riski on, että VERin sijoitustuotto ei pitkällä aikavälillä saavuta asetettuja tavoitteita. Nämä tavoitteet ovat muun muassa valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite, joka on valtionvelan kustannuksen ylittävä tuotto. VER tavoittelee pitkällä aikavälillä mahdollisimman suurta lisätuottoa yli valtion rahoituskustannuksen kohtuullisella riskitasolla ottaen huomioon asetetut alokaatorajat sekä nettomaksutulon arvioitu kehitys. VER käyttää omassa laskelmissaan tuotto-oletusta, joka ylittää valtion velan keskikustannuksen 2–3 prosenttiyksiköllä pitkällä aikavälillä.

2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

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

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen jatkuvuussuunnitelman. Tämän lisäksi hallitus hyväksyy valmiussuunnitelman poikkeustilanteisiin varautumista varten. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä taloussääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksenteko-oikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Lisäksi hallitus päättää sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteista, hyväksyy eturistiriitalanteita koskevat toimintaperiaatteet sekä sisäpiiri- ja kaupankäyntisäännöt. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Sijoitustoiminnan ja operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on toimitusjohtajan ja johdon vastuulla.

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

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

3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on turvata VERin sijoitusomaisuus tarpeetomilta rahallisilta tai muunlaisilta tappioilta. Riskienhallinnalla pyritään varmistamaan, etteivät riskit toteutuessaan vaaranna toiminnan jatkuvuutta, toiminnallisten tavoitteiden saavuttamista tai VERiin kohdistuvaa luottamusta.

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

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun riskilukujen laskenta on nykyisin osa OP Varainhoito Oy:ltä hankittua arvopaperihallinnon palvelukokonaisuutta. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Strategi (Strateginen analyysi ja riskienhallinta -toiminto) vastaa sijoitusriskien hallinnasta koordinoien sitä sijoitustiimien kanssa sekä salkun riskitason mallintamisesta ja hajautuksen kehittämisestä. Toiminto tukee myös sijoitustoiminnan etukäteistä riskienhallintaa. Myös salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestaus ovat toiminnon vastuulla. Stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Toiminnossa analysoidaan salkun riskikeskittymiä kokonaisuuden kannalta keskittyen myös niihin riskeihin, joita perinteinen omaisuuslajien välinen hajautus ei ota huomioon.

Salkunhoito tekee sijoituspäätökset limiittien puitteissa ja arvioi etukäteen näiden sijoitusten vaikutusta oman salkun riskitasoon. Sijoitustoiminnasta riippumattoman middle officen vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä siten, että toiminta vastaa hallituksen asettamia valtuuksia. Limiittivalvonta on jatkuvaa ja middle office raportoi siitä VERin riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan middle officen toimesta viipymättä toimitusjohtajalle, sijoitusjohtajalle sekä salkunhoitajalle. Kaikki ylitykset käsitellään riskienhallintakomiteassa, joka päättää toimenpiteistä ylityksen poistamiseksi. Vastuu ylityksen/alituksen jälkeisistä toimenpiteistä on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla. Näistä korjaavista toimenpiteistä raportoidaan toimitusjohtajalle.

Lakiasiajnjohtaja koordinoi operatiivisia riskejä. Lisäksi sijoitusjuristi toimii operatiivisessa riskienhallinnassa ja compliance-toiminnossa lakiasiajnjohtajan kanssa toimintoja toteuttavassa ja kehittävässä roolissa. Compliance-toiminnossa seurataan alan lainsäädäntöä, valvotaan lakien ja ohjeiden noudattamista mukaan lukien VERin sisäisen ohjeistuksen

noudattaminen. Sisäpiiri- ja kaupankäyntisääntöjen valvonnan tulok-
sista raportoidaan hallitukselle neljännesvuosittain.

Kuukausittain kokoontuva riskienhallintakomitea on VERin sisäinen
elin, jonka tehtäviin kuuluu riskienhallinnan kokonaisvaltainen kehittäminen
ja seuranta koko riskikokonaisuuden kannalta. Riskienhallintakomitealle
raportoidaan riskeistä, riskienhallinnan toteutumisesta ja se päättää
hallitukselle esitettävästä riskienhallintasuunnitelmasta.

Riskienhallintakomitean päättävänä jäsenenä sijoitustoimintaan liittyen
ovat sijoitustoimintaan kuulumattomat henkilöt kuitenkin siten, että sijoitusjohtajat
ovat läsnä kokouksissa. Riskienhallintakomiteassa käsitellään säännönmukaisesti
limiittivalvonta, omaisuuden täsmäytys ja keskeisen riskiluvut sekä seurataan
systemaattisesti operatiivisten-, ESG- ja toimintaympäristöön liittyvien riskien
mahdollisuutta sekä käsitellään mahdollisesti realisoituneet riskitapahtumat.
Riskienhallintakomiteassa päätetään uusien sijoitustuotteiden tuotehyväksynnästä,
raportoinnin sisällöstä kokonaisuudessaan ja raportoinnin muutoksista, toimintojen
prosessikuvauksista, sekä käsitellään keskeiset muutokset VERin toiminnassa
ja palveluntarjoajissa, sisäisen tarkastuksen kertomukset ja muut mahdolliset
toimintaan vaikuttavat seikat. Riskienhallintakomitea käsittelee vuosittain
sijoitussuunnitelman ja sijoitustoiminnan limiitit sekä riskienhallintasuunnitelman
ennen niiden lopullista hyväksymistä hallituksessa ja tekee riskikartoituksen
vuosittain ennen riskienhallintasuunnitelman valmistelun aloittamista.

Kiinteä osa riskienhallintaa on jatkuvuus- ja valmiussuunnittelu, joiden
kautta mm. määritellään kriittisten toimintojen varamiesjärjestelyt.

3.1. Sijoitusriskit

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan
riskienhallinnan perustana ovat valtiovarainministeriön toimintamääräykseen
sisältyvät allokaatorajat kaikkien korkosijoitusten vähimmäismäärästä,
likvidien ja vähäriskisten korkosijoitusten vähimmäismäärästä sekä osake-
ja muiden sijoitusten enimmäismäärästä.

Sijoitusriskeihin sisältyy tuottoriski, jolla tarkoitetaan riskiä siitä, että
VER ei saavuta sille asetettua tuotto-odotusta. Sijoitusriskeihin sisältyvät
myös markkinariskit, jotka syntyvät, kun omaisuus sijoitetaan eri omaisuuslajiin
käyttämällä erilaisia sijoitusstrategioita ja -instrumentteja. Markkinariskejä
ovat mm. osake-, luotto-, korko-, valuutta- tai likviditeettiriski sekä keskittymäriskit
tai yli-/alipainotusriskit. Markkinariskit liittyvät oleellisesti markkinahintojen,
niiden volatiliiteetin tai markkinoiden likviditeetin muutoksiin. Myös sijoittajien
käyttäytymiseen liittyvät eri

faktorit voivat lisätä sijoitustoiminnan riskejä. Malliriski liittyy kaikkiin
sijoitusriskeihin, joita pyritään kvantifioimaan esimerkiksi käyttäen erilaisia
tuotto-odotuksia tai historiallisia volatiliiteetteja ja korrelaatioita.

Ottamalla riskiä sijoitustoiminnassaan VER pyrkii saavuttamaan tuot-
totavoitteensa pitkällä aikavälillä ja samalla turvaamaan jo saavutetun
omaisuuden arvon mahdollisimman korkealla todennäköisyydellä. VER
pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuus-
tekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan laajasti eri omaisuuslajien
sijoitusstrategioiden ja maantieteellisen jakauman välillä. Myös omaisuuslajeista
riippumaton hajautus, aikahajautus ja riittävä hajautus ulkoisten salkunhoitajien
kesken on tärkeää.

VERin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusallokaation
ja vertailuindeksit sekä limiitit dynaamiselle ja taktiselle allokaatiolle.
Osakesijoituksiin kohdistuu keskeisin osa VERin sijoitussalkun tuotto-
odotuksesta. Vastaavasti keskeisin osa VERin markkinariskeistä liittyy
osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen, jotka toteutuessaan voivat aiheuttaa
merkittäviäkin tappioita VERin sijoitussalkkuun.

3.2. Operatiiviset riskit

Operatiiviset riskit käsittävät sellaiset riskit, jotka toteutuessaan vaarantaisivat
VERin toiminnan jatkuvuuden sellaisena kuin se on tarkoitettu, sekä riskit,
jotka johtaisivat tappioihin seurauksena esimerkiksi riittämättömistä tai
epäonnistuneista sisäisistä prosesseista tai henkilöstöön tai järjestelmiin
liittyvistä tapahtumista.

Riskejä hallitaan tunnistamalla riskit ja varmistamalla seuranta- ja hallintatoimintapiteiden
riittävyys. Joihinkin riskeihin voidaan varautua varajärjestelmillä ja useiden riskien
kohdalla prosessien selkeästä dokumentaatiosta ja ajantasaisuudesta huolehtiminen on
keskeistä. VER on ulkoistanut huomattavan paljon toimintojaan kuten middle- ja
back office -toiminnot, arvopaperikirjanpidon sekä sijoitustoiminnan raportoinnin,
arvopapereiden säilytys- ja selvitystoiminnot sekä arvopaperikaupan maksuliikennetehtävät.
Talous- ja henkilöstöhallinto sekä tietohallinto on myös ulkoistettu. Ulkoistamiseen
liittyy vastaavat operatiiviset riskit, kuin jos toiminnot hoidettaisiin itse, joten
ulkoistettujen palveluiden seuranta ja valvonta on yksi keskeisistä riskienhallintakeinoista.
Lisäksi ulkoistamisen riskinä on, että VERillä itsellään ei myöhemmin olisi riittävä
tietotaitoa ulkoistetuista toiminnoista.

Riskeihin ja niiden toteutumisvaaraan kytkeytyy aina maineriski, joka kuvaa riskiä
siltä, että VERin maine tahrautuisi tai VER joutuisi negatiivisen julkisuuden
pyörteisiin johtuen esimerkiksi väärinkäytöksistä, luottamuspulasta tai tarpeettomien
riskien ottamisesta tai niiden toteutumisesta huonoimmalla tavalla.

3.3. Sijoitustoiminnan ESG-riskit

VERin asema valtiollisena sijoittajana edellyttää, että vastuullisuus ja kestävyys
ovat osa VERin sijoitustoiminnan päätöksentekoa. Sijoituskohdeiden ympäristöön,
yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät vaatimukset ovat osa riskien
ja mahdollisuuksien tarkastelua.

VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on tunnistaa ja hallita pitkän
aikavälin vastuullisuusriskejä sekä tukea kestävä kehitystä. Riskien hallitsemiseksi
VER integroi taloudellisesti olennaisen ESG-informaation salkunhoidon prosesseihin
ja sijoituspäätöksiin. Sijoituspäätökset tehdään VERin tuottovaatimuksen ja
sijoituskohteiden tuottopotentiaalin perusteella riskitasot ja vastuullisuusvaatimukset
huomioon ottaen. Taloudellisen näkökulman lisäksi VER pyrkii hallitsemaan riskejä
poissulke-
malla sijoituskohteita, joiden toimintatapoja pidetään kestäättöminä. Vastuullisuuden
ja kestävyuden huomioon ottamisen VERin sijoituspäätöksissä ei tule olla ristiriidassa
sijoitustoiminnalle laissa säädettyjen vaatimusten kanssa.

3.4. Toimintaympäristöön liittyvät riskit

VERin toimintaympäristö on moninainen ja jatkuvasti muuttuva. Ulkoisen toimintaympäristön
riskeillä tarkoitetaan tässä erityisesti VERin institutionaalisen aseman mukanaan
tuomia riskejä, jotka voivat kohdistua VERin sijoitustoiminnan ulkopuolisiin rahavirtoihin.

Ulkoisiin tekijöihin, vaikkakaan ei varsinaisesti toimintaympäristöön, voidaan
sisällyttää myös aktuaarisissa laskelmissa ja ennusteissa tapahtuvat muutokset tai
muut ilmiöt, jolla voi olla välitöntä tai välillistä vaikutusta VERin toimintaan.

4. Riskien kartoittaminen

VER toteuttaa riskikartoituksen vuosittain. Riskikartoituksessa tunnistetaan ja
kuvataan VERin toiminnalle relevantit riskit sekä arvioidaan niiden todennäköisyyttä
ja vaikuttavuutta VERin toimintaan. Riskikartoituksessa myös kartoitetaan ja
todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien synty-
misen estämiseksi ja rajoittamiseksi, sekä arvioidaan hallintakeinojen riittä-
vyyttä. Lisäksi riskejä minimoidaan tarkastelemalla riskitapahtumia ja
kehittämällä ydinprosessien laatua arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Tavoitteena
on, että toiminta on tehokasta, huolellista, laadukasta ja taloudellista.

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

ALLEKIRJOITUKSET

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 13. helmikuuta 2025.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Vesa Vihriälä
Puheenjohtaja

Annika Klimentko

Ritva Laukkanen

Jani Salenius

Timo Löyttyniemi
Toimitusjohtaja

Anne Karjalainen

Jonne Rinne

Erik Valtonen

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

Helsingissä 13. helmikuuta 2025

Juha-Pekka Mylén
KHT

Jorma Nurkkala
KHT, JHT

