



## TILINPÄÄTÖS 2020

## 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 .....	41
10. Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut .....	45
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat .....	49
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat .....	49
13. Velan muutokset .....	49
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio .....	49
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta .....	50
Allekirjoitukset .....	52

# TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2020

## 1. Toimintakertomus

### 1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on kasvanut ja voimistuu jatkossa yhä lähivuosien ajan. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat vuonna 2020 runsaat 4,8 miljardia euroa. Koska VER maksaa valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista, VERin suorittama budjettisiirto oli vuonna 2020 noin 1,9 miljardia euroa.

Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmyyden maksutuloihin nähden lisääntyy tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua. Erityisesti maksutulokehitykseen liittyy myös epävarmuustekijöitä.

Vuoden 2020 teemana oli koronavirus ja sen tuomat suuret vaikutukset yhteiskunnassa. Viruksen leviäminen ja yhteiskunnassa asetetut rajoitteet heijastuivat talouteen sekä sijoitusmarkkinoille monin eri tavoin vuoden aikana. Huolimatta dramaattisista muutoksista ihmisten arkeen ja elinkeinoelämään oli vuosi eläkesijoittajille kuitenkin kohtuullinen lopputulokseltaan. VERin sijoitustuotto kipusi vuoden lopulla positiiviseksi, vaikka vuoden sisälle mahtui suuria heilahteluita.

Koronavirus levisi asteittain ja voimallisesti helmi-maaliskuun aikana Euroopassa. Ensimmäinen aalto kesti aina alkukesään saakka ja sai aikaan merkittävän talouden heikentymisen. Keskuspankit sekä valtiot pyrkivät monin eri toimin rauhoittamaan markkinoita sekä valtiot antoivat suoraa tukea kärsiville yrityksille ja kotitalouksille eri puolilla Eurooppaa ja Yhdysvalloissa. Nämä toimet olivat onnistuneita ja lievensivät talouden laskun voimaa.

Markkinoiden usko tulevaisuuteen oli koetuksella maaliskuun kuluessa ennen Yhdysvaltain keskuspankin ja valtion merkittäviä tukitoimia. Korkotaso laski kevään aikana jo entisestään alhaisista luvuista. Alhaisen korkotason sekä voimakkaan elvytyksen voimasta osakemarkkinat sekä muut riskipitoiset sijoituskohteet lähtivät voimakkaaseen nousuun maaliskuun lopulla.

Osakemarkkinoiden ja muiden riskipitoisten omaisuuslajien kehitys oli suotuisaa keväästä lähtien aina loppuvuoteen saakka. Vuoden jälkipuoliskolla koronaviruksen toinen aalto voimistui Euroopassa ja kaikki valtiot joutuivat ottamaan käyttöön yhteiskunnan uusia rajoitustoimia. Nämä toisen aallon negatiiviset vaikutukset jäivät kuitenkin pienemmiksi kuin kevään vastaavilla toimilla oli.

Suomessa eläkkeisiin liittyvä keskustelu kosketteli alentunutta syntyvyyttä sekä työllisyysastetta. Molempien heikko kehitys jatkuessa aiheuttaisivat lisäpaineita koko eläkejärjestelmän pitkäaikavälin kestävyydelle sekä valtiontaloudelle.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2020 oli 4,0 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui 3,8 prosenttia. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovarainministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisenä mittarina kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2011-2020 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 5,5 ja reaalisesti 4,3 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat vuonna 2020 positiivisen tuoton. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli 2,1 ja noteerattujen osakesijoitusten 6,2 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2020 lopussa markkina-arvoltaan 21,0 miljardia euroa (20,6 miljardia vuonna 2019). Sijoituksista oli korkosijoituksia 36,2, osakesijoituksia 52,4 ja muita sijoituksia 10,9 prosenttia. Johdannaisten vaikutus oli 0,4 prosenttia.

Valtiovarainministeriön VERille asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Kymmenen viime vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 3,9 prosenttiyksikköä valtionvelan keskituotosta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä noin 8 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keski-kustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2020 VERin koko salkun riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli 0,33, joka jäi niukasti vertailuindeksistä (vertailuindeksi 0,38).

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 508,7 (1 497,5) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 931,5 (1 893,9) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -422,8 (-396,4) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 15,9 (17,3) miljoonaa euroa.

VERin toiminnan kulu vuonna 2020 olivat 7,4 (7,5) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 25 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite on 25 prosenttia. Kun valtion eläkevastuu vuoden 2020 päättyessä oli 93,1 miljardia euroa, rahastointiasteeksi muodostui noin 23 prosenttia. Valtion Eläkerahaston pitkän aikavälin tavoitteenasettelu on täsmennetty rahaston vuonna 2016 hyväksytyssä strategiassa. Strategiassa on määritetty myös periaatteet, joilla sijoitussalkun riskitaso ja perusallokaatio johdetaan rahastointitavoitteesta, valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite huomioon ottaen. Laissa säädetyn 25 prosentin rahastointitavoitteen saavuttamiseen pyritään strategian mukaan viimeistään vuonna 2033. Tämä edellyttää nettomaksutulon kehityksen pysyvän lähellä arvioitua tasoa ja sijoitusten reaaliuoton säilymistä suhteellisen hyvänä. Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitusriskin. Salkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin johdannaisia käyttäen.

VERin hallituksen hyväksymät sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet on päivitetty syksyllä 2020. Sijoituskohteiden ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät ESG-kriteerit ovat olennainen osa VERin pitkän tähtäimen riskien ja mahdollisuuksien tarkastelua. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet kattavat kaikki omaisuusluokat ja niiden soveltaminen vaihtelee omaisuusluokasta ja sijoitustavasta riippuen. Vastuullisuusperiaatteissa määritellään muun muassa toimialat, joihin VER ei sijoita, kuten myös toimialat, joilla on korostunut ESG-seurannan tarve. VER myös seuraa vuosittain, että sen sijoitussalkussa olevat yhtiöt noudattavat kansainvälisiä normeja. VER käyttää normiseulonassa ulkopuolista palveluntarjoajaa. VERin vastuullisen sijoittamisen periaatteissa on myös entistä keskeisemmällä sijalla hiilijalanjälki. VER ei esimerkiksi tee suoria osake- tai korkosijoituksia yrityksiin, joiden liikevaihdosta yli 10 prosenttia tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta tai turpeen poltosta. Periaatteissa on myös määritelty tavoitteet osakesijoitusten hiilijalanjäljen alentamiselle kokonaisuutena. Salkun hiilijalanjälkeä seurataan ensi sijassa hiili-intensiteetin avulla.

VER on ollut UN Principles for Responsible Investment (PRI) allekirjoittaja vuodesta 2011.

Valtion Eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioineen valtiovarainministeriön työryhmän muistio (2019:68) valmistui 31.12.2019. Työryhmä esitti VERistä valtion talousarvioon tehtävän siirron kasvattamista myöhemmin 2020-luvulla. Lisäksi työryhmä esitti lakiin sisällytettäväksi uudet talousarviosiirtoa koskevat säännökset sen jälkeiselle ajalle, kun laissa säädetty 25 prosentin rahastointiaste on täytynyt. Rahastointiasteen täyttymisen jälkeisistä talousarviosiirroista säättäminen, mikä nykyisestä laista puuttuu, hyvissä ajoin ennen tavoitteen

täyttymistä on ensiarvoisen tärkeää VERin sijoitustoiminnan suunnittelun kannalta.

VER käynnisti vuoden 2020 aikana prosessin, jonka tavoitteena on tarkistaa VERin sisäistä strategiaa ja tavoitteenasetantaa vastaamaan tilannetta, jossa VER-lain uudistaminen on toteutunut. Tarkoituksena on valmistautua tilanteeseen, jossa Valtion Eläkerahastoa koskevaa lainsäädäntöä tarkistetaan.

## 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 siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä.

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

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa säädetyllä 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 mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan määräyksen (3.3.2016) mukaan VERin sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 35 prosenttia, osakesijoituksia enintään 55 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta. Kiinteistö-sijoitukset tulee tehdä rahastosijoituksina tai vastaavina epäsuorina sijoituksina.

#### 1.1.2 HALLITUS

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2020 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana apulaisjohtaja Anu Sammallahhti. Muut jäsenet olivat filosofian kandidaatti Juha Kotajoki, johtaja Niko Simola (Ammattiliitto Pro ry), finanssineuvos Marja Paavonen (Valtiovarainministeriö) sekä 15.4.2020 saakka hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvoin-

tialojen liitto JHL ry) ja 15.4.2020 lähtien rehtori, koulutuksen ja yhteisten palvelujen toimialueen päällikkö Anne Karjalainen, (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry) ja puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry) 26.8.2020 saakka ja 26.8.2020 lähtien toiminnanjohtaja Maria Löfgren (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry). Hallituksen sihteerinä oli lakiasiainjohtaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2020 aikana kymmenen kertaa.

### 1.2.3 SIOJITUSNEUVOTTELUKUNTA

VERin hallituksen nimittämän sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VERin sijoitus suunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntoja VERin hallitukselle.

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajana oli toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana senior advisor Erik Valtonen. Jäseninä olivat strategi Kirsi Martin, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä ekonomisti Roger Wessman.

### 1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2020 olivat KHT Petri Kettunen ja HT, JHT Tuomas Koskinieni, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

## 1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallituksen kesäkuussa 2016 hyväksymässä strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Reaali-tuottovaatimus määrittää lähtökohdan salkun rakenteelle ja allokatiolle. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitus-suunnitelmassa. Perusallokaation on tehtyjen mallinnusten mukaan täytettävä VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2020 lopussa markkina-arvoltaan 21,0 (20,6) miljardia euroa. Salkusta 36,2 (37,3) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 52,4 (50,9) prosenttia osakesijoituksista ja 10,9 (10,4) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokatiiovai-kutus salkussa oli 0,4 (1,3) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoin tuotti vuoden 2020 aikana 4,0 (13,8) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suosituksen mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,4 (7,5) miljoonaa euroa vuonna 2020. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 0,7 (0,9) prosenttia. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoin oli 818,8 (2 524,6) miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 0,28 (2,76), volatiliteetti 16,0 (5,4) prosenttia ja beta 1,0 (1,0).

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2020 sijoitus suunnitelman päälinjauksia on noudatettu ja salkun toteutunut allokatio on ollut lähellä perusallokaatiota ja riskiltään seurannut pääsääntöisesti vertailuindeksejään. Vuosi 2020 oli haasteellinen sijoitusvuosi. Maailmanlaajuinen pandemia aiheutti alkuvuodesta laajoilla sijoitusmarkkinoilla suuria arvonalentumisia. Alkuvuoden kriisiä seurasi ennätykselliset elvytystoimet maailmanlaajuisesti finanssi- ja rahapolitiikan alueilla. Elvytystoimet muuttivat tunnelman finanssimarkkinoilla alkuvuoden paniikista loppuvuoden vahvaan optimismiin. Loppuvuoden tunnelma merkitsee finanssimarkkinoiden ennakoivan, että Covid-pandemian pitkäaikaiset vaikutukset maailman talouteen jäävät pieniksi.

Neuvottelukunnan mukaan haasteellisesta vuodesta huolimatta VER saavutti kohtuullisen sijoitustuloksen. Salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen kesikustannuksen.

## 1.3.1 KORKOSIJOITUKSET

### 1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIJOITUKSET

Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2020 oli 2,1 prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 7,1 miljardia euroa. Korkosal-kun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla ja valtionlainasijoitukset alipainossa.

Vuoden 2020 tapahtumia hallitsi koronavirus: toimet viruksen leviämisen estämiseksi, toimenpiteiden vaikutus talouteen sekä keskuspankkien ja valtioiden toimet talouden tukemiseksi.

Maaliskuussa koronavirustilanteen paheneminen nosti rajusti yrityslainasijoitusten luottoriskipreemioita ja kehittyvien markkinoiden korkotasoja. Lisäksi valtionlainoissa nähtiin erittäin voimakkaita ja nopeita korkomuutoksia. Keskuspankit reagoivat tilanteeseen nopeasti; muun muassa Yhdysvaltain keskuspankin koronalaskuilla, määrältään rajoittamattomalla arvopaperistoin toteutettavalla elvytyksellä, Euroopan keskuspankin määrällisen elvytyksen lisäämisellä sekä rahoitusoperaatioiden ehtojen parantamisella keskuspankit globaalisti pyrkivät pienentämään koronaviruksen vaikutuksia talouteen.

Toisesta vuosineljänneksestä eteenpäin yrityslainasijoitusten luottoriskipreemiot ja kehittyvien markkinoiden korkotasot korjasivat voimakkaasti alkuvuoden nousuaan keskuspankkien ja valtioiden elvytystoimien ansiosta. Erityisesti eniten ensimmäisellä vuosineljänneksellä kärsineet huonomman luottoluokituksen omaavat yrityslainat sekä sijoitukset kehittyvien markkinoiden dollarimääräisiin lainoihin toipuivat merkittävästi. Turvasatamana pidettyjen valtionlainojen tuotossa ei tapahtunut yhtä suuria muutoksia, joten tuottoerot eri korkosijoitusten välillä pieneivät selvästi ensimmäisestä kvartaalista. Eurooppalaisten yrityslainojen luottoriskipreemiot päättyivät vuoden lopussa lähelle vuoden alun tasoaan.

Vuoden lopulla Yhdysvaltain presidentinvaaleihin liittyvän epävarmuuden poistuminen ja positiiviset rokoteutiset paransivat talouden näkymiä ja nostivat erityisesti Yhdysvaltojen pidempiä korkoja ja inflaatio-odotuksia.

Kokonaisuudessaan vuosi 2020 oli korkomarkkinoilla positiivinen ja tuotot odotuksiin nähden hyvät erityisesti maaliskuun tapahtumat huomioiden. VERin likvideissä korkosijoituksissa erityisesti kehittyvien markkinoiden yritysainojen tuotot olivat erinomaisia.

### 1.3.1.2 MUUT KORKOSIJOITUKSET

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahoitukseen sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahoitukset ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahoitusten sijoitukset epälikvidejä lainoja.

Koronaepidemian vaikutukset kansainväliseen talouteen näkyivät luonnollisesti myös private credit -sijoituksissa. Keväällä talouksien sulkemiset näkyivät etenkin matkustamisen ja kaupan alan yritysten liiketoiminnoissa. Käytännössä useilla yrityksillä toiminta pysähtyi täysin. Rahastot keskittyivätkin keväällä salkkuyritysten kassatilanteesta huolehtimiseen. Kriisi on kuitenkin luonut myös merkittäviä mahdollisuuksia osalle rahoituksesta, joiden strategia hyötyy kriisitilanteista. VER keskittyikin vuoden 2020 aikana uusissa sijoituksissaan rahoitukseen, joille muuttunut markkinatilanne oli mahdollisuus.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2020 tuotto oli 4,4 (3,0) prosenttia. Private credit -rahoitusten tuotto oli 3,9 prosenttia ja suorien lainojen 5,6 prosenttia. Vuoden aikana tehtiin yhteensä 182 miljoonan euron sijoitukset kolmeen uuteen rahastoon. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 384 miljoonaa (327) euroa. Suoria lainoja VER on antanut kahdelle kohdeyhtiölle.

Vuoden lopussa muiden korkosijoitusten paino VERin salkussa oli 2,4 (2,1) prosenttia.

## 1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

### 1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

Vuosi 2020 tulee jäämään historiaan monesta eri syystä, ei vähiten rahoitusmarkkinoilla nähtyjen liikkeiden takia. Osakemarkkinoilla vuosi lähti liikkeelle varsin suotuisissa tunnelmissa, mutta Kiinasta mitä ilmeisimmin alun saaneen koronaepidemian leviäminen maailmanlaajuisesti pandemiaksi käänsi tilanteen täysin päällelleen ensimmäisen neljänneksen loppua kohti mentäessä. Pörssiessä kautta maailman nähtiin ennennäkemättömän nopea ja hyvinkin raju myyntiaalto, joka parissa viikossa sai monet suuretkin osakeindeksit laskemaan 30 prosentin luokkaa, jopa ylikin. Valtiot ja keskuspankit olivat tällä kerralla hyvin nopeita toiminnassaan, ja julkaistut, erittäin suuret elvytystoimet, saivat rahoitusmarkkinat rauhoittumaan varsin nopeasti. Jo vuoden toista neljänestä leimasi vahva osakemarkkinoiden elpyminen, ja paria lyhyempää korjausliikettä lukuun ottamatta elpyminen jatkui aina vuoden loppuun

asti. Osakemarkkinat saivat vielä lisää potkua marraskuun alussa julkaisuista, erittäin positiivisista rokoteutisista, ja tämä johti nousupyrydykseen, joka vei myös VERin osakesijoitukset selvästi plussan puolelle vuoden 2020 osalta. VERin pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli vuoden päättyessä 6,2 (24,6) prosenttia. Ylivoimaisesti parhaiten noteeratuista osakkeista tuottivat VERin sijoitukset pohjoismaisille markkinoille. Kaikki muutkin osasalkut, laajaa Eurooppa -osasalkkua lukuun ottamatta, ylsivät positiiviseen tuottoon vuoden 2020 päättyessä.

Noteerattujen osakkeiden arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuodenvaihteen 9,3 miljardista (2019) 9,8 miljardiin euroon. Salkusta suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 24,8 (23,7) prosenttia ja rahastosijoitusten 75,2 (76,3) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 92 (98) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 69 (67) eri rahastossa.

### 1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset pitivät sisällään sijoitukset pääomarahastoihin, noteeraamattomiin osakkeisiin sekä listattuihin kiinteistörahastoihin (REIT). Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 5,9 (5,6) prosenttia.

Pääomarahastoille koronakriisin vaikutukset ovat olleet kahtiajakautuneet. Osa yrityksistä kärsi talouksien sulkeutumisesta merkittävästi ja osalle yrityksistä kriisillä ei juuri mitään vaikutusta ollut tai vaikutus oli jopa positiivinen. Osakemarkkinoiden keväinen notkahdus näkyi myös rahastojen arvostuksissa vielä kesällä. Listatun markkinan toipuminen vuoden loppua kohti ja myös onnistuneet säästötoimenpiteet salkkuyrityksissä paransivat pääomarahastojen tuottoja vuoden loppua kohden. Myöskään odotettua hintakorjausta ei markkinoilla nähty, joten osa rahoituksesta onnistui tekemään irtautumisia varsin korkeilla arvostustasoilla. Pääomarahastojen vuoden lopun tuotto päättyi 6,6 (14,2) prosenttiin. Vuoden aikana tehtiin viisi uutta sijoitusta (270 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 654 (601) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittivät merkittäviä sijoituksia neljään yhtiöön. Salkun tuotto päättyi vuoden lopussa 12,2 prosenttiin.

Listatut kiinteistösijoitukset eivät toipuneet vuoden lopussa muun osakemarkkinan tapaan. Taustalla on kauppa- ja kiinteistöjen merkittävät osuus listatuissa rahastoissa. Talouksien sulkemisen negatiiviset vaikutukset olivat siksi muuta markkinaa suuremmat. Vuoden lopussa salkun tuotto oli -18,0 prosenttia.

### 1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset reaaliomaisuusrahastoihin (kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot) sekä hedge-rahastoihin ja riskipreemiostrategioihin. Vuoden 2020 lopussa muiden sijoitusten markkina-arvo oli 2 280 (2 146) miljoonaa euroa ja osuus VERin salkusta 10,9 (10,4) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastosijoituksia 3,5 (3,3), infrastruktuurirahastosijoituksia 2,4 (1,9), hedge-rahastosijoituksia 3,7 (4,2) ja riskipreemiosijoituksia 1,3 (1,1) prosenttiyksikköä.

Kiinteistömarkkinoilla koronakriisi korosti entisestään jo olemassa olutta markkinoiden kahtiajakautuneisuutta. Kaupan alan ja hotellien kiinteistöjä kärsivät talouksien sulkemisista, kun taas kasvanut nettikauppa paransi logistiikkakiinteistöjen tuottoja. Myös asuntosijoitukset ovat selvinneet kriisin vaikutuksista vähäisin vaurioin. Listaamattomien kiinteistörahastosijoitusten tuotto oli 1,2 (9,8). Vuoden aikana toteutettiin kolme uutta yhteensä 130 miljoonan euron rahastosijoitusta ja avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 454 (446) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurirahastosijoitusten tuotto oli jälleen erittäin hyvä. Osinkotuotot sekä osalla rahoituksesta suotuisa arvonkehitys nostivat salkun tuoton vuoden lopussa 12,2 (12,8) prosenttiin. Koronan vaikutukset salkussa näkyivät pääasiassa yrityksissä, joiden toiminta perustui matkustamiseen. Perusinfrasisijoituksissa kriisin vaikutus oli vähäinen tai olematon. Vuoden aikana tehtiin sijoituksia kahteen rahastoon yhteensä noin 106 miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 252 (278) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastot tuottivat vuoden 2020 aikana 4,9 (4,9) prosenttia. Salkku elpyi nopeasti koronakriisin aiheuttamasta kevään kurssilaskusta ja onnistui hyötymään loppuvuoden hyvästä sentimentistä. Kaikki strategiat, lukuun ottamatta kvantitatiivisia strategioita, päättyivät koko vuoden osalta positiiviseen tuottoon. Erityisen hyvin tuottivat volatiliiteetti- ja multistrategia-rahastot, mitkä onnistuivat hyötymään vuoden aikana tapahtuneista merkittävistä markkinaliikkeistä.

Riskipreemiosijoitusten tuotto vuodelta 2020 oli -18,0 (-0,5) prosenttia. Negatiivinen tuotto koostui yksinomaan riskipreemiorahastojen heikosta tuotosta ja sijoituksista niihin päätettiin luopua kokonaan. Johdannaisilla toteutetut systemaattiset strategiat tuottivat koko vuoden ajan hyvin.

### 1.1.3 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER voi käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödykejohtannaisia. Johdannaisten tulovaikutukset vuonna 2020 koostuivat valuuttariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, pääosin osakeriskin suojaukseen käytetyistä osakejohtannaisista sekä korkoriskinhallintaan käytetyistä korkojohdannaisista. VER suojaa korko- ja vaihtoehtoisin sijoituksiin liittyvän valuuttariskin kokonaan (pl. Yhdysvaltain valtionlainat, paikallisvaluuttamääräiset kehittyvien markkinoiden lainat sekä muut osakesijoitukset). Osakeriskin suojaus vuonna 2020 oli luonteeltaan taktista.



## 1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

### 1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

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

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2020 yhteensä 1 508,7 (1 497,5) miljoonaa euroa. Kevan aktuaaritoimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työntekijän eläkemaksuina yhteensä noin 1 016,3 (1 025,8) miljoonaa euroa ja työntekijöiden eläkemaksuja noin 470,9 (439,0) miljoonaa euroa. Työttömyysvakuutusmaksutuottoina VERille tilitettiin 8,3 (7,4) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 12,1 (25,3) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli noin 11 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailuvuonna 2019. Keskimääräinen eläkemaxuprosentti säilyi edelliseen vuoteen nähden ennallaan olleen 24,4 prosenttia. Ennakkotietojen mukaan myös valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2019.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 362,9 (379,3) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 603,3 (519,7) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 54,5 (19,0) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 201,0 (300,9) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehdyt arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2020 olivat yhteensä 7,4 (7,5) miljoonaa euroa. Kuluista henkilökölkuluja oli 3,1 (3,1) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,3 (4,4) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. 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 2020 se oli 15,9 (17,3) miljoonaa euroa.

### 1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2020 lopussa oli 15,8 (15,6) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 14,6 (14,7) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaisena, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja

joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöömaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja letukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 0,2 (0,2) miljardia euroa. Pankkisaamia rahastolla oli 0,9 (0,5) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2020 siirron määrä oli 1 931,5 (1 893,9) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2020 vuoteen 2019 verrattuna 37,6 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2020 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 36,0 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 93,1 (92,7) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2020 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VERin rahastointitavoitteeksi on asetettu laissa 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2020 lopussa rahastointiaste oli 23 (22) prosenttia. VERin rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

## 1.5 Henkilöstö

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisensa johtajat. Muun henkilökölkunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkkasasiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi OTT Timo Viherkenttä viisivuotiskaudella 1.3.2015 – 29.2.2020 KTT Timo Löylyniemen virkavapauden ajan. Timo Löylyniemi palasi toimitusjohtajan virkaan 1.3.2020. Johtoryhmään kuuluivat lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (epälikvidit sijoitukset) VTM Maarit Sävnevirta, lakiasiaintohtaja OTK Tiina Tarma ja sijoitusjohtaja (position-hallinta) KTM Sami Lahtinen.

VERissä oli vuoden 2020 lopussa 26 virkaa (25). Kertomusvuoden aikana yksi henkilö jäi äitiys- ja vanhempainvapaalle ja tästä johtuen rekrytoitiin yksi henkilö määräaikaiseen virkasuhteeseen. VERin vakinaisen henkilökölkunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä.

Vakinaisesta henkilökölköstä 85 prosentilla (83) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopuilla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökölkunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen. VERin henkilökölkunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen.

VERissä seurataan henkilökölkön työttyväisyyttä vuosittain VMBarokyselyllä. Työttyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,9 (3,7) asteikolla 1–5. Työttyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2020

yhteensä 36 kalenteripäivää (143), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitettaisia lyhyitä 1–3 päivän sairauspoissaoloja.

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

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovarainministeriö, joka myös nimittää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus vastaa rahastosta sekä huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin ohjesäännön sekä keskeiset toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökölkuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilökölkön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

### 1.6.2 SISÄINEN TARKASTUS

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteuttivat vuoden 2020 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat Ernst & Young Oy sekä PricewaterhouseCoopers Oy. Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2020 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi TRS-sopimusten riskienhallinta ja johdannaisten käsittely positioraportoinnissa sekä palveluntarjoajien IT-riskienhallinnan järjestäminen.

### 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 tunnuslukuin sekä toteutunutta kehitystä että tulevaisuuden riskejä.

Riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräykseen sisältyvät allokaatorajat – omaisuuslajeihin perustuva salkun hajauttaminen. Keskeisin osa VERin tuotto-odotuksesta ja markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen. Yleinen korkotason lasku on pienentänyt osake- ja korkosijoitusten välistä hajautushyötyä. Osakemarkkinoiden kriisitilanteissa korkotason laskeminen nykytasoilta ei välttämättä tasapainota jatkossa salkun kokonaisriskiä, ja myös korkosijoitusten osalta osakeriskiä lähellä oleva riski on hallitseva. Riskienhallinnassa omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merkitys on kasvanut entisestään.

#### **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 toimenpidesuosituksien pohjalta.

# VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2020		1.1. - 31.12.2019	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	362 864 687,45		379 302 842,39	
Eläkemaksutuotot	1 488 331 818,15		1 464 767 943,66	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	8 256 725,90		7 432 451,76	
Muut tuotot	12 077 205,01	1 871 530 436,51	25 287 614,30	1 876 790 852,11
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	33 749,55		49 797,23	
Henkilöstökulut	3 115 928,37		3 081 849,47	
Vuokrat	316 573,37		310 749,72	
Palvelujen ostot	3 667 912,48		3 803 721,89	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	15 930 272,89		17 346 334,30	
Muut kulut				
Muut kulut	249 831,40		272 783,11	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	54 493 277,30		19 019 923,41	
Poistot	9 275,05	-77 816 820,41	10 073,48	-43 895 232,61
JÄÄMÄ I		1 793 713 616,10		1 832 895 619,50
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	603 347 863,44		519 715 971,41	
Rahoituskulut	-201 000 684,01	402 347 179,43	-300 875 407,71	218 840 563,70
JÄÄMÄ II		2 196 060 795,53		2 051 736 183,20
JÄÄMÄ III		2 196 060 795,53		2 051 736 183,20
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 196 060 795,53		2 051 736 183,20



# VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2020		31.12.2019	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		27 825,15		37 100,20
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 089 252 662,36		2 401 832 479,23	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	7 865 449 020,49		7 718 930 008,33	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	846 375 399,15		927 338 909,88	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	3 826 659 487,23	14 627 736 569,23	3 628 959 749,74	14 677 061 147,18
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		14 627 764 394,38		14 677 098 247,38
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		952 315,38		937 217,64
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	143 990 732,83		147 779 047,15	
Muut lyhytaikaiset saamiset	43 704 409,83	187 695 142,66	73 028 004,49	220 807 051,64
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		144 903 280,13		171 950 692,83
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		879 698 538,84		493 555 768,61
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		1 213 249 277,01		887 250 730,72
VASTAAVAA YHTEENSÄ		15 841 013 671,39		15 564 348 978,10

VASTATTAVAA	31.12.2020		31.12.2019	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-34 051 476 221,81		-32 157 573 093,27	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	49 571 505 706,00		47 519 769 522,80	
Talousarviosiirrot	-1 931 461 574,21		-1 893 903 128,54	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 196 060 795,53	15 784 628 705,51	2 051 736 183,20	15 520 029 484,19
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	155 118,83		300 876,13	
Edelleen tilitettävät erät	137 558,40		124 059,43	
Siirtovelat	34 300 259,82		21 794 949,71	
Muut lyhytaikaiset velat	21 792 028,83	56 384 965,88	22 099 608,64	44 319 493,91
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		56 384 965,88		44 319 493,91
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		15 841 013 671,39		15 564 348 978,10

# VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2020	1.1. - 31.12.2019
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 507 891 695,02	1 490 764 161,18
Korkotulot ja voiton tuloutukset	607 910 231,80	521 928 239,81
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-20 112 383,26	-21 506 495,06
Henkilöstömenot	-3 090 281,34	-3 043 613,31
Muut menot	-231 713,73	-182 259,00
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 092 367 548,49	1 987 960 033,62
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-151 566 763,01	-454 283 750,46
Sijoitusten myyntivoitot	308 371 410,15	360 282 918,98
Annetut lainat **)	29 308 496,92	15 301 173,51
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	186 113 144,06	-78 699 657,97
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 931 461 574,21	-1 893 903 128,54
Velan muutos	12 076 239,19	593 685,46
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 919 385 335,02	-1 893 309 443,08
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	359 095 357,53	15 950 932,57
LIKVIDIT VARAT 1.1.	665 506 461,44	649 555 528,87
LIKVIDIT VARAT 31.12.	1 024 601 818,97	665 506 461,44

\*) Rahoituskulut huomioidaan kohdassa sijoitukset arvopapereihin.

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

# TILINPÄÄTÖKSEN LIITTEET

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 19.1.2016 antamaa määräystä (TM 1602) talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja 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 31.12.2020
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,2271
JPY (Japanin jeni)	126,49
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8990
SEK (Ruotsin kruunu)	10,0343
DKK (Tanskan kruunu)	7,4409

CHF (Sveitsin frangi)	1,0802
NOK (Norjan kruunu)	10,4703
MXN (Meksikon peso)	24,416
PLN (Puolan zloty)	4,5597
TRY (Turkin liira)	9,1131
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	18,0219

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. Vastaaerä 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 2009-2019 tilinpäätöksiin. Vuoden 2020 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 42 317 139,14 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2020 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenosta tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitotavan 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

Tilikauden aikana on käytetty osake, korko-, tuotonvaihto- ja valuuttajohdannaisia. 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 johdannaispimukset on arvostettu markkinoilta saatuun tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Johdannaispimusten vakuudeksi annettu käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaispimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4. ja 10.5.)

#### **HOITOKULU JA ELÄKEMAKSUTUOTOT**

Eläkemaksutuotot kirjataan VERin kirjanpitoon Kevalta saatujen kuukausittaisten yhteenvetosisitteiden sekä tilinpäätöstä varten tuotettujen tositteiden perusteella.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvuoden jälkeisiä tapahtumia.

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

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

Vuoden 2020 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 939 507 000 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 931 461 574,21 euroa (= 0,40 x 4 828 653 935,53 euroa).



### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2020	2019
<b>Henkilöstökulut</b>	<b>2 620 570,23</b>	<b>2 593 720,51</b>
Palkat ja palkkiot	2 439 194,07	2 327 424,31
Tulosperusteiset erät *)	181 376,16	266 296,20
<b>Henkilösivukulut</b>	<b>495 358,14</b>	<b>488 128,96</b>
Eläkekulut	448 957,13	452 548,06
Muut henkilösivukulut	46 401,01	35 580,90
<b>Yhteensä</b>	<b>3 115 928,37</b>	<b>3 081 849,47</b>
	2020	2019
<b>Luontoisedut</b>	<b>50 459,16</b>	<b>47 902,58</b>
Johto	12 081,08	11 635,05
Muu henkilöstö	38 378,08	36 267,53
Lomapalkkavelka	499 177,21	484 086,01

\*) Vuoden 2020 tulosperusteiseen erään on kirjattu 187 046,98 euroa vuoden 2020 tulospalkkioita ja oikaistu - 5 870,82 euroa vuosien 2018 ja 2019 tulospalkkioita, joiden perusteet vahvistuivat vasta kyseisten vuosien tilinpäätösten valmistumisen jälkeen.

#### Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, sijoitusjohtajat ja lakiasiainjohtaja. Toimitusjohtaja Timo Viherkentän (29.2.2020 saakka) ja Timo Löyttyniemen (1.3.2020 lähtien) sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta. Toimitusjohtajan sekä muun johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa ja niistä päättää VERin hallitus.

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 2020 maksettuja vuoden 2018 ja 2019 tulospalkkioita yhteensä 118 833,18 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 51 297,29 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250 euroa ja jäsenille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 500 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 82 900 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.

Poistolaskenta aloitetaan viimeistään hyödykkeen käyttöönottoaikaa seuraavan kuukauden alusta.

Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet eivät ole muuttuneet tilikauden aikana.

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

Aineelliset hyödykkeet	Kalusteet	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2020	46 375,25	46 375,25
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2020	46 375,25	46 375,25
Kertyneet poistot 1.1.2020	-9 275,05	-9 275,05
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-9 275,05	-9 275,05
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2020	-18 550,10	-18 550,10
Arvonkorotukset	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2020</b>	<b>27 825,15</b>	<b>27 825,15</b>

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2020	2 401 832 479,23	7 917 284 503,01	927 338 909,88	3 637 841 852,61	14 884 297 744,73
Lisäykset	1 561 335 322,30	1 010 515 915,76	427 023 560,95	674 915 947,65	3 673 790 746,66
Vähennykset	-1 873 915 139,17	-863 450 113,44	-507 987 071,68	-459 491 419,84	-3 704 843 744,13
Hankintameno 31.12.2020	2 089 252 662,36	8 064 350 305,33	846 375 399,15	3 853 266 380,42	14 853 244 747,26
Kertyneet poistot 1.1.2020	0,00	-198 354 494,68	0,00	-8 882 102,87	-207 236 597,55
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	23 818 562,06	0,00	154 098,76	23 972 660,82
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	-24 365 352,22	0,00	-17 878 889,08	-42 244 241,30
Kertyneet poistot 31.12.2020	0,00	-198 901 284,84	0,00	-26 606 893,19	-225 508 178,03
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2020</b>	<b>2 089 252 662,36</b>	<b>7 865 449 020,49</b>	<b>846 375 399,15</b>	<b>3 826 659 487,23</b>	<b>14 627 736 569,23</b>

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

Rahoitustuotot	2020	2019	Muutos 2020–2019
Korot euromääräisistä saamisista	33 007 492,03	36 565 156,43	-3 557 664,40
Korot valuuttamääräisistä saamisista	29 523 145,37	30 503 241,47	-980 069,10
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	81 656 339,58	32 032 870,47	49 623 469,11
Osingot	92 311 416,17	130 499 844,64	-38 188 428,47
Muut rahoitustuotot	366 849 470,29	290 114 858,40	76 734 611,89
<b>Rahoitustuotot yhteensä</b>	<b>603 347 863,44</b>	<b>519 715 971,41</b>	<b>83 631 892,03</b>

  

Rahoituskulut	2020	2019	Muutos 2020–2019
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistöpoistot	42 244 241,30	9 422 738,49	32 821 502,81
Muut rahoituskulut	158 756 442,71	291 452 669,22	-132 696 226,51
<b>Rahoituskulut yhteensä</b>	<b>201 000 648,01</b>	<b>300 875 407,71</b>	<b>-99 874 723,70</b>
<b>Netto</b>	<b>402 347 179,43</b>	<b>218 840 563,70</b>	<b>183 506 615,73</b>

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

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

31.12.2020	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
<b>Vastaavien rahoituserät</b>							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	21 001 424,32	1 000 000,00	0,00	118 186 195,32	583 897 878,25	1 365 167 164,47	2 089 252 662,36
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	7 865 449 020,49*)	0,00	0,00	0,00	7 865 449 020,49
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	939 937,96	10 417 989,33	3 826 659 487,23*)	16 676 709,38	531 831 796,91	286 508 965,57	4 673 034 886,38
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	144 903 280,13	0,00	0,00	144 903 280,13
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	873 492 642,14	0,00	0,00	873 492 642,14
<b>Yhteensä</b>	<b>21 941 362,28</b>	<b>11 417 989,33</b>	<b>11 692 108 507,72</b>	<b>1 153 258 826,97</b>	<b>1 115 729 675,16</b>	<b>1 651 676 130,04</b>	<b>15 646 132 491,50</b>

\*) Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia.



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

### Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

### Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2020	31.12.2019	Muutos 2019–2020
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	93 100 000 000,00	92 700 000 000,00	400 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2020 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalikorko. Eläkevastuu 31.12.2020 esitetään vuoden 2020 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2020 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2020 tilanteessa. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2019 tilanteen eläketietoja vuoden 2020 indeksitasoon korotettuna. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen 31.12.2020 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 31.12.2020 oli 21 088 717 511,75 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaispöytäkirjojen käypä arvo. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 72,0 miljardia euroa.

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

Helsingissä 3.2.2021

**Roman Goebel**  
Aktuaaripäällikkö

## Liite 10.4: Johdannaisopimusten vastuut

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödykejohdannaisia. 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	31.12.2020	31.12.2019
<b>Suojaavat</b>		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	1 490 030 941,90	2 403 253 287,18
Sopimusten käypä arvo	28 079 693,25	17 982 639,52
<b>Ei-suojaavat</b>		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	78 290 578,44	137 964 551,70
Sopimusten käypä arvo	200 644,02	-3 149 640,98
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	932 864 707,77	732 256 114,49
Sopimusten käypä arvo	941 276,20	4 776 927,15
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	612 186 117,28	1 554 929 367,74
Sopimusten käypä arvo	395 240,81	6 606 896,92
Korko-optiot		
Kohde-etuuden arvo	0,00	937 754 848,93
Sopimuksen käypä arvo	0,00	170 000,00
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	10 553 166,06	104 194 985,50
Sopimusten käypä arvo	34 000,00	1 273 850,00
Koronvaihtosopimukset (Swap)		
Kohde-etuuden arvo	261 492 950,86	293 409 293,22
Sopimusten käypä arvo	-31 476 529,31	-15 964 402,69

Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	323 400 000,00	323 400 000,00
Sopimusten käypä arvo	1 143 711,82	2 811 063,12
Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	135 000 000,00	22 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	1 546 616,71	890 047,45
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	124 204 520,03	106 818 586,43
Sopimusten käypä arvo	1 453 681,24	511 151,27
Inflaatioswapit		
Kohde-etuuden arvo	50 000 000,00	0,00
Sopimusten käypä arvo	-404 096,30	0,00

## Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2020
Arvopaperit	10 700 000,00
Käteisvakuudet	9 660 000,00
<b>Yhteensä</b>	<b>20 360 000,00</b>

## Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2020	Rahantarve 2021	Rahantarve 2022	Rahantarve 2023	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	313 949,88	321 847,65	329 944,13	281 520,09	933 311,87

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältymättömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältymättömiä rahastoituja varoja.

### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

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

### Riskienhallinta

#### 1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VERin toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisten riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnalla pyritään myös minimoimaan ennakkoimattomat riskit ja varmistamaan tehokas, taloudellinen ja luotettava toiminta.

VERillä on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määritellyt toimitatavat ja toiminnoille asetettuja tavoitteita, joiden toteutumista seurataan jatkuvasti.

VER tarkastelee toimintaympäristöään kahdesta näkökohdasta: sijoitustoiminnan ja operatiivisen hallinnan näkökulmasta. Käytännössä operatiivisten riskien realisoitumisesta voi lopulta muodostua myös sijoitustoiminnan riskejä – 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. Riskienhallinta koostuu sekä kvalitatiivisesta riskienhallintasuunnitelmasta että kvantitatiivisesta riskianalysista salkun jatkuvaan riskilaskennan ja stressitestauksen muodossa.

#### 2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi

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

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimitetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen valmiussuunnitelman. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla

sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitus hyväksyy myös VERin sisäiset toimintasäännökset kattaen sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitatilanteita koskevat toimintaperiaatteet. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä talous- ja ohjesääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksentekooikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Riskienhallintakomitea seuraa riskejä ja niiden hallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan periaatteita.

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

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

#### 3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

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

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

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

Kvantitatiivinen salkunhoitaja (Strateginen analyysi ja riskienhallinta-toiminto) vastaa sijoitustoiminnan riskienhallinnasta koordinoitua sijoitustiimien kanssa sekä sijoitusriskien seurannasta ja salkun hajautuksen kehittämistä. Toiminto tukee myös sijoitustoiminnan etukäteistä riskienhallintaa. Myös salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestausta ovat toiminnon vastuulla. Stressitestausta raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Toiminnossa analysoidaan salkun riskikeskittyviä kokonaisuuden kannalta keskittyen myös niihin riskeihin, joita perinteinen omaisuuslajien välinen hajautus ei ota huomioon.

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

Uudet sijoitusinstrumentit hyväksytään ennen käyttöönottoa riskienhallintakomiteassa.

Hallinnossa koordinoitua operatiivisia riskejä. Compliance-toiminto raportoi sisäpiiri- ja muiden hallituksen antamien ohjeiden noudattamisesta hallitukselle neljännesvuosittain.

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

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

#### 3.1. SIOJITUSTOIMINNAN RISKIT

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskit sisältävät kaikki ne mahdolliset strategiset riskit, jotka

liittyvät pitkän aikavälin tuottotavoitteiden toteutumiseen. Sijoitustoiminnan riskeihin sisältyvät myös riskit, jotka syntyvät, kun omaisuus sijoitetaan eri omaisuuslajeihin käyttämällä erilaisia sijoitusstrategioita ja -instrumentteja. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräyksen sisältyvät allokatorajat korkosijoitusten vähimmäismäärästä sekä osake- ja muiden sijoitusten enimmäismäärästä.

VERille asetettujen tavoitteiden mukaisen tuoton saavuttaminen edellyttää valmiutta sijoitusriskin hallittuun kantamiseen. Sijoitustoiminnan riskit aiheutuvat sijoitusinstrumenttien arvon ja tuoton heilahTELUSTA. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan tavoitteena on VERille asetettujen pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täytyminen.

VERin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusallokaation ja vertailuindeksit sekä limitit dynaamiselle ja taktiselle allokatiolle. 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. Muista markkinariskeistä merkittävimpiä ovat korko-, inflaatio-, valuutta-, luotto- sekä likviditeettiriski.

VM:n määräyksessä asetetut omaisuuslajikohtaiset allokatorajat asettavat sijoitustoiminnalle peruskehikon, mikä sellaisenaan johtaa hajautukseen korko- ja osakesijoitusten osalta. Hajautushyöty korko- ja osakesalkun tuottojen välillä on kuitenkin laskenut korkotason laskun mukana ja luottoriskillisten sijoitusten osuuden kasvaessa. Luottoriskin osuus korkosalkun riskistä on noussut ja matalariskisten (=matalakorkeisten) korkosijoitusten kokonaistuottoa tasapainottava osuus on suhteellisen pieni. Osakesalkun tuottaessa tappiota saattaa myös korkosalkun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun korkeariskiset (=korkeakorkoiset) sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Korkosijoituksista valtionlaina- ja rahamarkkinasijoitusten rooli VERin sijoitussalkussa on toimia pääasiassa osakeriskiä tasapainottavana elementtinä, mutta muiden korkosijoitusten osalta markkinariski on usein lähempänä osakeriskiä kuin puhdasta korkoriskiä.

Omaisuuslajikohtaisen hajautuksen merkityksen lasku tarkoittaa käytännössä omaisuuslajien sisäisen sekä omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merkityksen kasvua. VM:n asettamien allokatorajojen lisäksi sijoitussuunnittelua ohjaavat omaisuuslajeista riippumattomat erot ja yhtäläisyydet eri markkinariskien suhteen. Omaisuuslaji ei pelkästään luokittele eri sijoitusten luonnetta ja riskiä. VER pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan laajasti. Toimiala-, maantieteellinen ja valuutta-alueiden välinen hajautus yli omaisuuslajien sekä niiden sisäinen hajautus ovat riskienhallinnan lähtökohtia. Osakeriskiä hajauttavia tekijöitä valittaessa on käytännössä usein valittava tekijöistä, jotka eivät kaikissa tilanteissa välttämättä toimi riskiä hajauttavana, vaikka lähtökohtana olisi markkinariskin ottaminen kokonaisuutta hajauttavasti.

### 3.2. OPERATIIVISET RISKIT

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

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

### 3.3. RISKIEN KARTOITTAMINEN

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

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.



# ALLEKIRJOITUKSET

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 25. helmikuuta 2021.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Jukka Pekkarinen  
Puheenjohtaja

Anu Sammallahhti

Juha Kotajoki

Marja Paavonen

Timo Löyttyniemi  
Toimitusjohtaja

Keijo Karhumaa

Maria Löfgren

Niko Simola

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

Helsingissä 25. helmikuuta 2021

Petri Kettunen  
KHT

Tuomas Koskiniemi  
HT, JHT

