



TILINPÄÄTÖS 2022

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	44
11. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	48
12. Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat	48
13. Velan muutokset	48
14. Velan maturiteettijakauma ja duraatio	48
15. Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot: Riskienhallinta	49
Allekirjoitukset	51

TOIMINTAKERTOMUS 1.1.–31.12.2022

1. Toimintakertomus

1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on edelleen kasvanut. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat 5,0 miljardia euroa vuonna 2022. VER siirtää valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista ja näin ollen VERin suorittama budjettisiirto oli noin 2,0 miljardia euroa vuonna 2022. Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Budjettisiirron määrä maksutuloihin nähden lisääntyy tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua.

Valtion eläkerahastoa koskevaa lakia tarkistettiin keväällä 2022. Aiemman Valtion eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite oli 25 prosenttia. Valtion Eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioinut valtiovarainministeriön työryhmä esitti 31.12.2019 valmistuneessa muistiossa (2019:68) VERistä valtion talousarvioon tehtävän siirron kasvattamista sekä talousarviosiirtoa koskevat säännökset sen jälkeiselle ajalle, kun laissa säädetty 25 prosentin rahastointiaste on täyttynyt. Tämä rahastointiastetavoitteen saavuttaminen toteutui 31.12.2021. Hallituksen esitys laista annettiin eduskunnalle helmikuun alussa 2022 ja laki astui voimaan 8.4.2022.

Lain tarkistamisen yhteydessä VERin talousarviosiirtoa kasvatettiin vuodesta 2024 lukien. Talousarviosiirto nousee asteittain nykyisestä 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Rahastointiasteen ylitäessä kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön lisäsiirto valtion talousarvioon.

Valtiovarainministeriö päivitti VERiä koskevaa toimintamääräystä Valtion eläkerahastosta annetun lain tarkistamisen jälkeen. Toimintamääräys asettaa VERin eläkevarojen hallinnoinnille puitteet ja rajoitteet. Uuden toimintamääräyksen mukaisesti VERillä tulee olla korkosijoituksia vähintään 30 prosenttia sekä likvidejä ja vähäriskisiä korkosijoituksia vähintään 20 prosenttia salkun arvosta. Osakesijoitusten ylärajaa nostettiin aiemmasta 55 prosentista enintään 60 prosenttiin sekä muiden sijoitusten osuus nostettiin enintään 15 prosenttiin. Korko- ja osakesijoitukset pitävät sisällään myös eräitä epälikvidejä pitkän aikavälin rahastosijoituksia, kuten pääomarahastoja, private credit -rahastoja sekä infrastruktuurirahastoja.

Valtion eläkerahaston varojen tuotto oli yleisestä sijoitusympäristöstä johtuen negatiivinen vuonna 2022. Geopolitiikka ja inflaatio olivat talouden ja sijoitusympäristön ajureina vuoden 2022 aikana. Keskuspankit reagoivat kiristämällä rahapolitiikkaa, ja korkotasot nousivat yleisesti ja maailmanlaajuisesti. Nämä tekijät tekivät sijoitusympäristöstä haasteellisen, sillä osakemarkkinoiden laskuun yhdistyi korkotason nousu.

Korkean inflaation taustalla Euroopassa olivat Venäjän hyökkäysotasta siihen liittyvä energian saatavuus ja hinnoittelu. Energian hinta nousi ennätystasolle elokuussa ja aiheutti ongelmia energiayhtiöille. Kuluttajainflaatio pysyi korkealla koko kolmannen neljänneksen aikana ja osoitti alentumisen merkkejä vasta vuoden loppua kohden. Pelkona on ollut, että inflaatio laajenee palkkainflaatioksi. Tämän vuoksi keskuspankit ovat kiristäneet rahapolitiikkaa ja nostaneet ohjaukorkoja. Samanaikaisesti pitkät korot ovat nousseet tasolle, joita ei ole nähty kymmeneen vuoteen.

Sijoitusmarkkinoiden tuotot sekä korkosijoituksissa että osakesijoituksissa jäivät negatiiviksi koko vuoden osalta huolimatta siitä, että loppuvuotta kohden oli nähtävissä lievää markkinoiden elpymistä. Epälikvidien sijoitusten tuotot jäivät pääosin positiiviksi ja näiden sijoitusten lisäarvo on täten ollut merkittävä. Korkotason yleinen nousu teki korkosijoituksista yhä houkuttelevimpia sijoituskohteita jatkoa ajatellen.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2022 oli -6,8 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui -14,6 prosenttia. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovarainministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisenä mittarina kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2013–2022 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 5,3 ja reaalisesti 3,4 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat negatiivisen tuoton vuonna 2022. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli -8,2 ja noteerattujen osakesijoitusten -12,4 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2022 lopussa markkina-arvoltaan 21,6 miljardia euroa (23,6 miljardia vuonna 2021). Sijoitussalkussa korkosijoituksia oli 40,7 prosenttia, osakesijoituksia 47,6 prosenttia ja muita sijoituksia 12,9 prosenttia. Johdannaisten allokaatiovaikutus oli -1,2 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 4,1 prosenttiyksikköä valtionvelan keskus-tannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä noin 9 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keskus-tannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2022 VERin koko salkun riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli -1,0 (vertailuindeksi -1,5).

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. Valtion eläkerahaston hallitus päivitti pitkän aikavälin VER strategian VER-lain uudistamisen jälkeen. Strategia päivitettiin samanaikaisesti vuoden 2023 sijoitussuunnitelman kanssa ja se hyväksyttiin tammikuussa 2023.

Keskustelu Suomen eläkejärjestelmästä jatkui vuoden aikana. Työllisyysaste on noussut tavoitellun mukaisesti ja paineet sen edelleen nostamisesta ovat olemassa. Korkeasta inflaatiosta johtuen Suomessa tehtiin päätökset eläkkeiden noususta. Sosiaali- ja terveysministeriö vahvisti työeläketurvaa koskevat indeksit lokakuussa, niin että vuoden 2023 alusta lukien työeläkeindeksi nousi 6,8 prosenttia ja palkkakero nousi 3,8 prosenttia.

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 610,3 (1 549,9) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 982,0 (1 941,0) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloiksi jäi -371,7 (-391,1) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 15,0 (15,5) miljoonaa euroa. VERin toiminnan kulut vuonna 2022 olivat 8,2 (7,4) 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 siirretään vuonna 2023 valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä. Vuosien 2024–2028 aikana talousarviosiirto kasvaa vuosittain yhdellä prosenttiyksiköllä 40 prosentista 45 prosenttiin.

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 akkuaaritoimi 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 sijoitussalkun arvosta sijoitushetkellä. Kiinteistöisijoitukset 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 29.2.2024. Hallituksen puheenjohtajana ja jäsenenä toimi 29.9.2022 saakka valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen. Varapuheenjohtajana ja jäsenenä oli apulaisjohtaja Anu Sammallahti (Valtiokonttori). Puheenjohtajana ja hallituksen jäsenenä on 29.9.2022 lähtien ollut valtiotieteen tohtori Vesa Vihriälä. Muut hallituksen jäsenet olivat johdon neuvonantaja Keijo Karhumaa (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry), budjettineuvos, apulaisbudjettipäällikkö Annika Klimenko (valtiovarainministeriö), 21.12.2022 saakka toiminnanjohtaja Maria Löfgren (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry), finanssineuvos Markku Puumalainen (valtiovarainministeriö) sekä talous- ja hallintojohtaja Jani Salenius (Ammattiliitto Pro). 21.12.2022 lähtien jäsenenä on ollut puheenjohtaja Jonne Rinne (Suomen Poliisijärjestöjen Liitto ry). Hallituksen sihteerinä oli lakiasiainjohtaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2022 aikana kymmenen 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 1.10.2021 - 30.9.2024, jonka mukaisesti puheenjohtajana oli toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana professori Matti Suominen. Jäseninä olivat strategi Kirsi Martin, professori Niku Määttänen, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä ekonomisti Roger Wessman.

1.2.4 TILINTARKASTAJAT

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2022 olivat KHT Petri Kettunen ja HT, JHT Tuomas Koskiniemi, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

1.3 Sijoitustoiminta

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallitus aloitti strategiatyön VER-lain uudistuksen jälkeen. Strategian päivitys tehtiin rinnan vuoden 2023 sijoitussuunnitelman kanssa ja se hyväksyttiin tammikuussa 2023. Strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Sijoitussalkun perusalokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusalokaation mukaisella sijoitussalkulla odotetaan tehtyjen mallinnusten mukaan saavutettavan VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2022 lopussa markkina-arvoltaan 21,6 (23,6) miljardia euroa. Salkusta 40,7 (37,9) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 47,6 (49,5) prosenttia osakesijoituksista ja 12,9 (11,4) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokatiivaisuus salkussa oli -1,2 (1,1) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoon tuotti vuoden 2022 aikana -6,8 (14,6) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 8,2 (7,4) miljoonaa euroa vuonna 2022. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli 0,6 (0,4) prosenttia vuonna 2022. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoon oli -1 597,8 (3 043,8) miljoonaa euroa.

VERin vuotuinen sijoitussuunnitelma ja suunnitelmassa esitetyt allokatiiviset painot ovat sijoitustoiminnan merkittävien aktiivien päätös. Allokatiivista on painotettu siten kuin on arvioitu allokatiivisten sijoitusten soveltuvan VERille suomalaisena ja euroalueen sijoittajana. Vuosittaiset muutokset allokatiivisissa liittyvät pitkän aikavälin strategisten linjausten ohella markkinatilanteen aktiiviseen huomiointiin.

VER seuraa sijoitussalkun kokonaistuottoa suhteessa riskiin (Sharpen luku) pitkän aikavälin tarkastelussa suhteessa vertailuindeksiin. Vuonna 2022 sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli -1,19 (vertailuindeksi -1,45), volatiliiteetti 8,1 (vertailuindeksi 8,4) prosenttia ja beta 0,96. Viiden vuoden vertailussa VERin koko salkun Sharpen luku on ylittänyt sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokatiivisiin

perustuvan vertailuindeksin Sharpen luvun 0,2 yksiköllä ja 10 vuoden vertailussa 0,1 yksiköllä. Annualisoitu ylituotto sijoitussuunnitelmassa esitettyihin allokatiivisiin verrattuna on ollut viiden vuoden tarkastelussa: 0,2 prosenttiyksikköä ja 10 vuoden tarkastelussa 0,1 prosenttiyksikköä. Viiden vuoden vertailussa VERin tuotto on ylittänyt valtionvelan efektiivisen korkokustannuksen 3,3 prosenttiyksiköllä ja 10 vuoden vertailussa 4,1 prosenttiyksiköllä. Vertailussa tulee huomioida, että laskeutuneiden tekijöiden vaikutuksesta nämä luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia.

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2022 sijoitussuunnitelman päälinjauksia on noudatettu. Salkun toteutunut allokatiivisuus on ollut lähellä perusalokaatiota ja riskiltään seurannut pääsääntöisesti vertailuindeksiään. Vuosi 2022 oli markkinoilla erityisen hankala sijoitusvuosi. Sekä osake- että korkomarkkinat tuottivat pääsääntöisesti huonosti. Inflaation nousu ja keskuspankkien koronnostot vaikuttivat likvidien korkosijoitusten arvojen alenemisiin laajalti. Koron nousu yhdistettynä Ukrainan sodan alkamiseen ja jatkumiseen vaikuttivat myös heikentävästi kansainvälisten osakemarkkinoiden kehitykseen. Likvideillä markkinoilla korko- ja osakesijoitukset tuottivat pitkää aikaa samaan aikaan huonosti.

Neuvottelukunnan mukaan VER saavutti vuonna 2022 hyvän sijoitustuloksen ottaen huomioon sijoitusmarkkinoiden huonon kehityksen. Salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen keskimääräisen.

1.3.1 KORKOSIJOITUKSET

1.3.1.1 LIKVIDIT KORKOSIJOITUKSET

Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2021 oli 0,7 (2,1) prosenttia ja Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2022 oli -8,2 (0,7) prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 8,1 (8,3) miljardia euroa. Likvidin korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla, joukkovelkakirjalainasalkun modifioitun duraation ollessa 4,2 vuotta vuoden lopussa.

Vuonna 2022 keskuspankit kiristivät rahapolitiikkaansa aggressiivisesti voimakkaasti nousseen inflaation takia. Inflaation kiihtymisen voimakkuuden seurauksena sekä Yhdysvaltojen keskuspankki (FED) että Euroopan keskuspankki (EKP) joutuivat muuttamaan arvioitaan rahapolitiikan kiristämistarpeesta kireämpään suuntaan jokaisella vuosineljänneksellä. Inflaation voimakkuus yllätti sekä FEDin että korkomarkkinat. FED nosti ohjauskorkojaan seitsemän kertaa yhteensä 425 korkopisteellä vuonna 2022. Joulukuun kokouksessaan FED arvioi ohjauskoron nousevan yli viiden prosentin tason vuonna 2023 ja pysyvän tuolla tasolla merkittävän ajan, koska kireä työmarkkinatilanne pitää yllä inflatiivisia paineita, eikä FED usko talouden ajautuvan syvään taantumaan rahapolitiikan kiristämisen seurauksena. EKP puolestaan nosti ohjauskorkojaan yhteensä 250 korkopistettä vuonna 2022. Lisäksi EKP lopetti arvopapereiden osto-ohjelmansa netto-ostot heinäkuussa. Joulukuun

kokouksessaan EKP viestitti nostavansa ohjauskorkojaan vielä useamman kerran 50 korkopisteellä ja pitävänsä rahapolitiikkalinjan pidemmän aikaa kireänä, jotta EKP:n inflaatiotavoite tullaan saavuttamaan. Samalla EKP ilmoitti aloittavansa taseensa alasajon 15 mrd/kk tahdilla maaliskuun 2023 alussa.

Yrityslainojen riskipreemiot lähes kolminkertaistuivat vuoden alusta lokakuuhun talousnäkymien heikentyessä voimakkaan korkojen nousun seurauksena. Viimeisellä vuosineljänneksellä riskipreemiot kaventuivat, kun keskuspankit hidastivat koronnostotahtia ja pidempien markkinakorkojen nousu pysähtyi ja esimerkiksi Yhdysvalloissa pidemmät korot kääntyivät laskuun.

VERin likvideissä korkosijoituksissa korkojen nousu painoi alaspäin erityisesti sekä Saksan valtionlainojen että kehittyvien maiden dollarimääräisten korkosijoitusten tuottoja. Korkojen nousu sekä riskipreemioiden leveneminen vaikuttivat negatiivisesti absoluuttisiin tuottoihin myös muissa korkosijoitusluokissa. Käytettyihin vertailuindekseihin nähden sijoitusten suhteellinen tuotto oli hyvä alhaisemman duraation ja onnistuneiden arvopaperivalintojen ansiosta. Sijoitusvuosi 2022 oli hyvin poikkeuksellinen globaalien indeksien tuottojen jäädessä negatiivisiksi sekä koroissa että osakkeissa.

1.3.1.2 MUUT KORKOSIJOITUKSET

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahastoihin sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahastot ovat pääasiassa pääomarahastomuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvidejä lainoja. Muiden korkosijoitusten osuus VERin salkusta oli vuoden lopussa 3,3 (2,7) prosenttia.

Vaihtuvakorkoisien joukkovelkakirjalainoihin sijoittaville private credit -rahastoille nousevien korkojen markkinalla on ollut positiivinen vaikutus tuotto-odotuksiin. Jotkut rahastot jopa nostivat vuoden 2022 aikana omaa tavoitetuottoaan. Rahastoille, joiden arvonmääritys perustuu markkinanoteerauksiin, vuoden 2022 tuotot kärsivät yleisestä korkomarkkinoiden kehityksestä. Pitkän aikavälin tuotto-odotukset kuitenkin pysyivät ennallaan ja epävakaa markkinatilanteen uskotaan luovan private credit -rahastoille erittäin hyvät sijoitusmahdollisuudet strategiasta riippumatta.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2022 tuotto oli 0,4 (11,6) prosenttia. Private credit -rahastot tuottivat -0,5 (13,1) prosenttia ja suorat lainat 5,0 (6,1) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 333 (315) miljoonaa euroa.

1.3.2 OSAKESIJOITUKSET

1.3.2.1 NOTEERATUT OSAKESIJOITUKSET

VERin noteerattujen osakkeiden tuotto oli -12,4 (24,2) prosenttia vuonna 2022. Heti alkuvuodesta rahoitusmarkkinoiden tunnelma kääntyi huonompaan suuntaan, sillä korkojen selkeä nousu lisäsi epävarmuutta osakemarkkinoilla. Myös koronapandemian vaikutukset näkyivät erityisesti

alkuvuoden aikana. Kiinan harjoittaman koronapolitiikan seurauksena yritysten alihankintaketjujen toimituksissa koettiin edelleen vaikeuksia. Suurin vaikutus markkinaa oli kuitenkin Venäjän helmikuussa aloittamalla hyökkäyssodalla Ukrainaan. Markkinasentimentti muuttui tämän myötä erittäin heikoksi. Monelle pörssiyritylle tilanne oli haastava, sillä Venäjällä olevien yhtiöiden tase-erien arvot jouduttiin suurelta osin alas kirjaamaan. Venäjän hyökkäyssodan seurauksena myös energian hinnassa tapahtui erittäin voimakas nousu, mikä entisestään nosti inflaatiolukemia. Osakemarkkinaa vahvistavana tekijänä pörssiyrityöiden tulosenusteet pysyivät varsin vahvalla tasolla läpi vuoden, vaikka vuoden loppua kohti ennusteissa oli havaittavissa pientä laskua. Kurssilaskun seurauksena myös pörssiyrityöiden arvostustasoissa oli merkittävää maltillistumista, vaikkakin tulevien vuosien tulosenusteiden osalta on vielä paljon epävarmuutta.

Noteerattujen osakkeiden markkina-arvo laski vuoden aikana 10,3 miljardista 8,7 miljardiin euroon. Vuoden 2022 nettoaktiiviteetti jäi maltilliseksi VERin vähennettyä osakeriskiä 30 miljoonalla eurolla, kun vastaava luku edeltävänä vuonna oli 2 miljardia euroa. Suorien sijoitusten osuus salkusta oli vuoden lopussa 23,7 (22,5) prosenttia ja rahastosijoitusten 76,3 (77,5) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 94 (89) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 59 (58) eri rahastossa.

1.3.2.2 MUUT OSAKESIJOITUKSET

VERin muut osakesijoitukset sisältävät sijoitukset pääomarahastoihin ja noteeraamattomiin osakkeisiin. Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 7,4 (6,1) prosenttia.

Vaikka osakemarkkinoilla vuosi 2022 oli haastava, pääomasijoituksissa rahastot onnistuivat edelleen tekemään irtautumisia erittäin hyvillä arvostustasoilla. Myös salkkuyritysten arvoissa ei nähty merkittäviä muutoksia vahvan tuloskehityksen kompensoidessa listatun markkinan kerroinvaikutusta. Vuoden loppua kohden transaktiomarkkina kuitenkin hiljensi yritysten hinnoitteluluon liittävän epävarmuuden lisääntyessä.

Pääomarahastojen vuoden lopun tuotto päättyi 12,5 (47,7) prosenttiin. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 873 (726) miljoonaa euroa

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittävät sijoituksia kolmeen yhtiöön. Salkun tuotto oli vuoden lopussa 7,8 (57,9) prosenttia.

1.3.3 MUUT SIJOITUKSET

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset reaaliomaisuusrahastoihin (kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot) sekä hedge-rahastoihin. Vuoden 2022 lopussa muiden sijoitusten osuus VERin salkusta oli 12,9 (11,4) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastoja 4,3 (3,4), infrastruktuurirahastosijoituksia 4,1 (2,9) ja hedge-rahastosijoituksia 4,4 (5,0) prosenttiyksikköä.

Osassa kiinteistörahastoista korkojen nousu näkyi kiinteistöjen arvojen laskuina vuoden lopussa, mistä seurauksena oli näiden rahastojen tuottojen jääminen negatiivisiksi. Kuitenkin esimerkiksi hotellirahastoilla

vuosi oli hyvä matkailun piristyttyä koronavuosien jälkeen ja tuotot päätyivät vuoden lopussa selkeästi positiivisiksi. Myös kauppakeskukset tuottivat positiivisesti kaupan alan palauduttua koronan jälkeen entiselleen.

Listaamattomien kiinteistösijoitusten tuotto oli vuoden lopussa 4,1 (13,3) prosenttia. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 446 (593) miljoonaa euroa.

Infrastruktuurirahastojen tuotto oli erittäin hyvällä tasolla. Vuoden lopussa salkun tuotto oli 15,6 (14,9) prosenttia. Infrastruktuurikohteet tarjoavat suojaa inflaatiota vasten ja kohteiden liiketoiminta on pärjännyt hyvin korkean inflaation ympäristössä. Korkojen nousulla on toistaiseksi ollut verrattain vähän vaikutusta kohteiden arvostuksiin, ja rahastot ovat onnistuneet tekemään irtaantumisia hyvillä arvostustasoilla. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 277 (245) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastojen ja systemaattisten strategioiden tuotto vuodelta 2022 oli 5,0 (5,1) prosenttia. Salkun tuotto pysyi hyvällä tasolla korko- ja osakemarkkinoiden negatiivisesta tuotosta huolimatta. Hedge-rahastoista hyvää tuottoa tarjosivat lähes kaikki rahastot pois lukien Aasiaan ja kehittyville markkinoille keskittyvät rahastot. Erityisen hyvin tuottivat korkomarkkinoihin keskittyvä relative value -rahasto sekä makro- ja kvanttirahastot. Johdannaisilla toteutetuissa systemaattisissa strategioissa toisen vuosipuoliskon onnistuneet taktiset painotukset auttoivat kattamaan alkuvuoden negatiivisen tuoton.

1.3.4 JOHDANNAISTEN KÄYTTÖ

VER käyttää toiminnassaan johdannaisia. Johdannaisten tulosvaikutukset vuonna 2022 koostuivat valuutariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, pääosin osakeriskinhallintaan käytetyistä osakejohdannaisista sekä korkoriskinhallintaan käytetyistä korkojohdannaisista. VER suojasi korko- ja vaihtoehtoisiiin sijoituksiin liittyvän valuutariskin kokonaan (pl. Yhdysvaltojen valtionlainat, paikallisuvaluuttamääräiset kehittyvien markkinoiden lainat sekä muut osakesijoitukset). Osakeriskinhallinta vuonna 2022 oli luonteeltaan taktista ja pääosin osakeriskiä suojaavaa.

1.3.5 VASTUULLISUUS

VER ottaa vastuullisuuden ja kestävyuden huomioon osana pitkäjänteistä sijoitustoimintaa. VERin sijoitustoiminnan vastuullisuutta ja ilmastotoimia ohjaavat VERin hallituksen hyväksymät sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet. VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on tunnistaa ja hallita pitkän aikavälin vastuullisuusriskejä sekä tukea kestävää kehitystä. Salkunhoitajat arvioivat vastuullisuutta yhdessä muiden sijoitukseen vaikuttavien tekijöiden kanssa sekä sijoituspäätöstä tehdessä että sijoitusajana.

Ilmastonmuutoksen hillintä on keskeisin VERin vastuullisuustavoitteista. VERin vastuullisuusperiaatteet kattavat ilmastoriskin muiden vastuullisuusriskien ohella. Edistääkseen Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden toteutumista VER tavoittelee koko salkun hiilineutraalisuutta

vuonna 2020. Keskeisenä kasvihuonekaasupäästöjen mittarina VER käyttää painotettua hiili-intensiteettiä. VER raportoi ulkoisesti vuosittain salkun hiilijalanjäljen eli salkun hiili-intensiteetin ja salkun absoluuttiset päästöt koskien noteerattua osakesalkkua sekä yritysainasalkkua. VERin ensimmäinen ilmatoraportti julkaistiin keuhkokuumeella 2022.

Päästökehityksen lisäksi VER seuraa UN Global Compact -periaatteiden toteutumista salkussa. YK:n yritys vastuualoitteen periaatteet korostavat yritysten ja yhteisöjen ekologista, sosiaalista ja taloudellista kestävyttä. Aloitteen 10 periaatetta kattavat YK:n ihmisoikeuksia ja korruptiota koskevat julistukset, ILO:n työelämän peruseriaatteita ja -oikeuksia koskevan julistuksen sekä Rion sekä kestävän kehityksen edistämiseksi sovitun julistuksen. VERin tavoitteena on, että yksikään sen salkkuyhtiöistä ei riko niitä. Seuranta tapahtuu ulkoisen palveluntarjoajan avulla.

VERin sijoitustoiminnan pitkän aikavälin linjasta päättää hallitus. VERin hallituksen hyväksymät vastuullisuusperiaatteet muodostavat pohjan VERin vastuulliselle sijoittamiselle ja ohjaavat vastuullisuustavoitteiden asettamista. Vastuullisuusperiaatteita ja -tavoitteita arvioidaan jatkuvasti ja päivitetään tarpeen vaatiessa. 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. Vastuullisuus- ja omistajaohjausperiaatteet on päivitetty viimeksi syksyllä 2022.

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 käyvät dialogia yritysten ja varainhoitajien kanssa koskien vastuullisuutta. Salkunhoito ja riskienhallintakomitea seuraavat ulkoisen palveluntarjoajan toimittamaa ilmatoraporttia kvartaaleittain.

1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi

1.4.1 TUOTTO- JA KULULASKELMA

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

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2022 yhteensä 1 610,3 (1 549,9) miljoonaa euroa. Kevan aktuaaritoimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työntekijän eläkemaksuina yhteensä noin 1 093,2 (1 041,9) miljoonaa euroa ja työntekijöiden eläkemaksuja noin 495,4 (484,1) miljoonaa euroa. Työttömyysvakuutusmaksutuottoina VERille tilitettiin 9,8 (11,4) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 11,8 (12,5) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli noin 60 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailuvuonna 2021. Keskimääräinen eläkemaksuprosentti kasvoi edelliseen

vuoteen nähden 0,04 prosenttiyksikköä ollen 24,8 prosenttia. Ennakotietojen mukaan valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2021.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoa oli 315,4 (1 169,2) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 671,7 (542,6) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 76,5 (37,0) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 413,3 (243,5) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehty 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 2022 olivat yhteensä 8,2 (7,4) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 3,8 (3,3) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,4 (4,1) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,03) prosenttia.

VER maksaa Kevalle valtion eläketurvan toimeenpanoa varten säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2022 se oli 15,0 (15,5) miljoonaa euroa.

1.4.2 TASE

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2022 lopussa oli 17,1 (16,9) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuusosuus on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 16,2 (15,4) 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 (0,1) miljardia euroa. Pankkisaamia rahastolla oli 0,4 (1,1) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja vuonna 2022 se oli 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Valtion eläkerahastoa koskevan lain tarkistamisen yhteydessä VERin talousarviosiirtoa kasvatettiin vuodesta 2024 alkaen. Talousarviosiirto nousee asteittain nykyisestä 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028. Vuonna 2022 siirron määrä oli 1 982,0 (1 941,0) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2022 vuoteen 2021 verrattuna 41,0 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2022 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 39,9 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 97,0 (93,3) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2022 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. Vuoden 2022 lopussa rahastointiaste oli tilinpäätöksen liitteessä 10.2 mukaisten lukujen perusteella laskettuna 22,4 (25,4) prosenttia. Valtion eläkerahastoa koskevan lain tarkistamisen yhteydessä 25 prosentin rahastointitavoitteesta luovuttiin. Mikäli rahastointiaste ylittää kahtena peräkkäisenä kalenterivuotena 25 prosentin rahastointiasteen tason, toteutetaan kolmen prosenttiyksikön lisäsiirto. 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 korkeasijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, epälikvidien sijoitusten sijoitusjohtaja VTM Maarit Säynevirta, positionhallinnan sijoitusjohtaja KTM Sami Lahtinen ja lakiasiaintohtaja OTK Tiina Tarma.

VERissä oli vuoden 2022 lopussa 28 virkaa (27) ja yksi määräaikainen virkasuhde. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä.

Vakinaisesta henkilöstöstä 86 prosentilla (85) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopuilla vähintään alin korkea-aste. 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 3,95 (3,80) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2022 yhteensä 80 kalenteripäivää (47), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitteisia 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, että rahastossa on käytössä sen talouden ja toiminnan laajuuteen, sisältöön sekä niihin liittyviin riskeihin nähden asianmukaiset toimintatavat ja sisäinen valvonta on täytännöllisesti toteutettu. 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 2022 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat PricewaterhouseCoopers Oy ja BDO Oy. Hallitus hyväksyi sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2022 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi VERin sisäisen ohjeistuksen ja compliance-prosessien kattavuus sekä osake- ja korkorahastojen valintakriteerien tarkastus.

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 valtiovarainministeriön toimintamääräyksen sisältämät allokaatorajat – 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 tap-

piota saattaa myös korkosalkun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun riskillisemmät sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Vuoden 2022 aikana nähty riskittömän korkotason nousu parantaa kuitenkin hajautusmahdollisuuksia, sillä osakeriskin rinnalle on tarjolla osaketuoton kanssa matalasti korreloiva tuotonlähde, jolla on myös positiivinen tuotto-odotus. Riskienhallinnassa omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merkitys on kasvanut entisestään.

Lakiuudistuksen seurauksena 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. 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 sijoitussitoumusten määrää. Osuuden kasvaessa uusien sitoumusten tekemistä vähennetään, mutta vaikutus allokaatioon näkyy vasta useamman vuoden kuluessa.

1.6.4 SISÄISEN VALVONNAN JA SIIHEN SISÄLTÄVÄN RISKIENHALLINNAN ASIANMUKAISUUS JA RIITTÄVYYS

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

VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA

	1.1. - 31.12.2022		1.1. - 31.12.2021	
TOIMINNAN TUOTOT				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	315 392 510,19		1 169 172 173,45	
Eläkemaksutuotot	1 588 628 156,05		1 525 942 252,20	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	9 809 900,00		11 437 272,02	
Muut tuotot	11 827 511,40	1 925 658 077,64	12 483 238,79	2 719 034 936,46
TOIMINNAN KULUT				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	41 908,63		37 635,99	
Henkilöstökulut	3 779 406,77		3 313 546,01	
Vuokrat	342 614,50		325 277,26	
Palvelujen ostot	3 781 376,61		3 527 744,37	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	15 031 326,53		15 482 245,23	
Muut kulut				
Muut kulut	265 429,80		224 466,68	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	76 451 334,92		37 026 258,15	
Poistot	9 275,05	-99 702 672,81	9 275,05	-59 946 448,74
JÄÄMÄ I		1 825 955 404,83		2 659 088 487,72
RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT				
Rahoitustuotot	671 694 158,25		542 647 863,98	
Rahoituskulut	-413 284 005,67	258 410 152,58	-243 498 852,15	299 149 011,83
JÄÄMÄ II		2 084 365 557,41		2 958 237 499,55
JÄÄMÄ III		2 084 365 557,41		2 958 237 499,55
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		2 084 365 557,41		2 958 237 499,55

VALTION ELÄKERAHASTON TASE

VASTAAVAA	31.12.2022		31.12.2021	
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		9 275,05		18 550,10
KÄYTTÖMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 829 428 225,03		2 358 379 649,20	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	8 053 301 453,86		8 126 082 672,76	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	1 364 331 730,66		1 178 695 679,66	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	3 932 761 103,86	16 179 822 513,41	3 758 144 548,45	15 421 302 550,07
KÄYTTÖMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		16 179 831 788,46		15 421 321 100,17
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISSUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		879 223,62		1 045 419,93
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	213 525 650,63		172 372 614,13	
Muut lyhytaikaiset saamiset	141 006 737,00	354 532 387,63	114 095 057,07	286 467 671,20
RAHOITUSOMAISSUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		119 706 459,17		109 489 425,97
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		438 344 691,61		1 050 703 660,98
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISSUUS YHTEENSÄ		913 462 762,03		1 447 706 178,08
VASTAAVAA YHTEENSÄ		17 093 294 550,49		16 869 027 278,25

VASTATTAVAA	31.12.2022		31.12.2021	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-37 923 888 501,16		-35 982 937 796,02	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	54 725 804 001,08		51 767 566 501,53	
Talousarviosiirrot	-1 981 995 519,10		-1 940 950 705,14	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	2 084 365 557,41	16 904 285 538,23	2 958 237 499,55	16 801 915 499,92
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	176 592,37		217 570,46	
Edelleen tilittävät erät	148 802,52		141 269,31	
Siirtovelat	61 054 834,26		61 493 460,57	
Muut lyhytaikaiset velat	127 628 783,11	189 009 012,26	5 259 477,99	67 111 778,33
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		189 009 012,26		67 111 778,33
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		17 093 294 550,49		16 869 027 278,25

VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA

	1.1. - 31.12.2022	1.1. - 31.12.2021
OMA TOIMINTA		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 605 689 504,93	1 547 410 388,12
Korkotulot ja voiton tuloutukset	661 976 251,99	540 918 820,21
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-18 980 476,36	-18 537 100,65
Henkilöstömenot	-3 739 914,63	-3 261 620,59
Muut menot	-217 455,25	-214 979,66
OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA	2 244 727 910,68	2 066 315 507,43
INVESTOINNIT		
Sijoitukset arvopapereihin *)	-1 198 386 781,38	-1 078 339 288,70
Sijoitusten myyntivoitot	238 941 175,27	1 132 145 915,30
Annetut lainat **)	35 292 575,41	-29 686 382,47
INVESTOINTIEN RAHAVIRTA	-924 153 030,70	24 120 244,13
RAHOITUS		
Oman pääoman muutos	-1 982 850 705,14	-1 940 961 574,21
Velan muutos	60 133 888,99	-13 882 909,37
RAHOITUKSEN RAHAVIRTA	-1 922 716 816,15	-1 954 844 483,58
LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS	-602 141 936,17	135 591 267,98
LIKVIDIT VARAT 1.1.	1 160 193 086,95	1 024 601 818,97
LIKVIDIT VARAT 31.12.	558 051 150,78	1 160 193 086,95

*) 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 liitteiden ilmoitettavista tiedoista.

1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston kirjanpidon laatii Valtion talous- ja henkilöstöhallinnon palvelukeskus (Palkeet). Arvopaperikirjanpidon laatii OP Vainhoito 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 31.12.2022
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,0666
JPY (Japanin jeni)	140,66
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8869
SEK (Ruotsin kruunu)	11,1218
DKK (Tanskan kruunu)	7,4365

CHF (Sveitsin frangi)	0,9847
NOK (Norjan kruunu)	10,5138
MXN (Meksikon peso)	20,856
PLN (Puolan zloty)	4,6808
TRY (Turkin liira)	19,9649
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	18,0986

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 (emissioero) jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuaikana. Vastaerä merkitään hankintamenon lisäyksi 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 kirjanpitosääntösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009-2021 tilinpäätöksiin. Vuoden 2022 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 47 354 359,95 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2022 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 arvonorotus, mikäli arvopaperin todennäköinen luovutushinta on pysyvästi hankintamenoa olennaisesti suurempi. Arvonorotuksia 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 keskiarvon 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 arvostettu markkinoilta saatuun 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 kuukausittaisten yhteenvetositteiden 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 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.

Valtion eläkerahastosta annetun lain muuttamisesta annetun lain (218/2022) voimaantulosäännöksen mukaan talousarviosiirto on 40 prosenttia vuonna 2022. Lain tarkistamisen yhteydessä VERin talousarviosiirtoa kasvatettiin vuodesta 2024 lukien. Talousarviosiirto nousee asteittain nykyisestä 40 prosentista 45 prosenttiin vuosina 2024–2028.

Vuoden 2022 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 983 000 000,00 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 981 995 519,10 euroa (= 0,40 x 4 954 988 797,75 euroa).

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2022	2021
Henkilöstökulut	3 171 492,21	2 779 582,59
Palkat ja palkkiot	2 752 735,39	2 570 307,87
Tulosperusteiset erät *)	418 756,82	209 274,72
Henkilösivukulut	607 914,56	533 963,42
Eläkekulut	554 779,50	475 718,15
Muut henkilösivukulut	53 135,06	58 245,27
Yhteensä	3 779 406,77	3 313 546,01
	2022	2021
Luontoisedut	58 480,06	52 962,99
Johto	12 477,09	11 859,76
Muu henkilöstö	46 002,97	41 103,23
Lomapalkkavelka	578 709,33	546 750,40

*) Vuoden 2022 tulosperusteiseen erään on kirjattu 420 012,82 euroa vuoden 2022 tulospalkkioita sekä oikaistu -2 706,00 euroa vuoden 2021 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 Särevirta. Toimitusjohtajan sekä muun johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa ja niistä päättää VERin hallitus.

Johtoryhmälle maksettiin vuonna 2022 yhteensä palkkoina ja tulospalkkiona 982 260,22 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 248 527,06 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 2022 maksettuja vuosien 2020 ja 2021 tulospalkkioita yhteensä 74 437,01 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 20 956,56 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 86 500 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 käyttöönottokuukautta 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 1.1.2022	46 375,25	46 375,25
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2022	46 375,25	46 375,25
Kertyneet poistot 1.1.2022	-27 825,15	-27 825,15
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 31.12.2022	-37 100,20	-37 100,20
Arvonkorotukset	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2022	9 275,05	9 275,05

Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset	Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat	Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	Yhteensä
Hankintameno 1.1.2022	2 358 379 649,20	8 266 087 456,41	1 178 695 679,66	3 777 489 496,54	15 580 652 281,81
Lisäykset	787 355 973,88	1 033 546 510,26	708 009 614,09	788 227 095,89	3 317 139 194,12
Vähennykset	-316 307 398,05	-1 101 779 197,47	-522 373 563,09	-601 818 396,82	-2 542 278 555,43
Hankintameno 31.12.2022	2 829 428 225,03	8 197 854 769,20	1 364 331 730,66	3 963 898 195,61	16 355 512 920,50
Kertyneet poistot 1.1.2022	0,00	-140 004 783,65	0,00	-19 344 948,09	-159 349 731,74
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	30 849 923,26	0,00	163 761,34	31 013 684,60
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	-35 398 454,95	0,00	-11 955 905,00	-47 354 359,95
Kertyneet poistot 31.12.2022	0,00	-144 553 315,34	0,00	-31 137 091,75	-175 690 407,09
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kirjanpitoarvo 31.12.2022	2 829 428 225,03	8 053 301 453,86	1 364 331 730,66	3 932 761 103,86	16 179 822 513,41

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2022	2021	Muutos 2022–2021
Korot euromääräisistä saamisista	28 312 596,59	22 842 082,59	5 470 514,00
Korot valuuttamääräisistä saamisista	34 569 808,88	27 434 011,07	7 135 797,81
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	38 395 560,87	9 376 363,64	29 019 197,23
Osingot	118 797 546,40	122 788 767,66	-3 991 221,26
Muut rahoitustuotot	451 618 645,51	360 206 639,02	91 412 006,49
Rahoitustuotot yhteensä	671 694 158,25	542 647 863,98	129 046 294,27

Rahoituskulut	2022	2021	Muutos 2022–2021
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	47 354 359,95	13 047 057,42	34 307 302,53
Muut rahoituskulut	365 929 645,72	230 451 794,73	135 477 850,99
Rahoituskulut yhteensä	413 284 005,67	243 498 852,15	169 785 153,52
Netto	258 410 152,58	299 149 011,83	-40 738 859,25

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat

31.12.2022	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	3 421 228,43	2 000 000,00	0,00	54 210 053,08	1 171 746 891,29	1 598 050 052,23	2 829 428 225,03
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	8 053 301 453,86*)	0,00	0,00	0,00	8 053 301 453,86
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	0,00	0,00	3 932 761 103,86*)	548 890 991,96	559 666 806,57	255 773 932,13	5 297 092 834,52
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	119 706 459,17	0,00	0,00	119 706 459,17
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	380 354 714,11**)	0,00	0,00	380 354 714,11
Yhteensä	3 421 228,43	2 000 000,00	11 986 062 557,72	1 103 162 218,32	1 731 413 697,86	1 853 823 984,36	16 679 883 686,69

*) 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	31.12.2022	31.12.2021	Muutos 2022–2021
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	97 000 000 000,00	93 300 000 000,00	3 700 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2022 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalkorko. Eläkevastuu 31.12.2022 esitetään vuoden 2023 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2022 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2022 tilanteessa vuoden 2023 indeksitasoon korotettuna. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2021 tilanteen eläketietoja vuoden 2023 indeksitasoon korotettuna. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen 31.12.2022 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 31.12.2022 oli 21 735 155 810,54 euroa (23 721 483 632,76 euroa 31.12.2021) 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 22,4 % (25,4 % 31.12.2021). Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 75,3 miljardia euroa.

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

Helsingissä 27.2.2023

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	31.12.2022	31.12.2021
Suojaavat		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	1 850 584 018,03	1 706 386 350,24
Sopimusten käypä arvo	56 933 249,57	-1 485 637,34
Ei-suojaavat		
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	934 042 382,26	0,00
Sopimusten käypä arvo	5 045 454,91	0,00
Inflaatiowapit		
Kohde-etuuden arvo	650 000 000,00	990 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	-6 916 394,60	-15 178 099,60
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	49 203 224,47	20 361 360,82
Sopimusten käypä arvo	-152 249,45	625 020,00
Koronvaihtosopimukset (Swap)		
Kohde-etuuden arvo	0,00	325 316 969,80
Sopimusten käypä arvo	0,00	-17 069 216,50
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	356 800 000,00	323 400 000,00
Sopimusten käypä arvo	2 148 485,48	1 967 921,09

Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	281 000 000,00	135 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	7 076 371,57	2 072 311,65
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	560 347 694,76	371 448 751,83
Sopimusten käypä arvo	1 086 565,20	-1 544 884,41

Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet	31.12.2022
Arvopaperit	10 700 000,00
Käteisvakuudet	4 126 898,82
Yhteensä	14 826 898,82

Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2022	Rahantarve 2023	Rahantarve 2024	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	339 667,26	303 237,34	311 575,50	614 812,85

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 neljästä näkökohdasta: sijoitusriskien, operatiivisten riskien, sijoitustoiminnan ESG-riskien ja toimintaympäristöön liittyvien riskien näkökulmasta. Käytännössä operatiivisten riskien realisoitumisesta 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 tuotto-tavoite, joka on valtionvelan kustannuksen ylittävä tuotto.

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 sijoitusneuvottelu-

kunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen valmiussuunnitelman. Vuonna 2022 VER on siirtynyt kaksipuolaiseen varautumiseen, jonka johdosta riskienhallintasuunnitelman liitteenä oleva valmiussuunnitelma on uudelleennimetty jatkuvuussuunnitelmaksi, ja tämän lisäksi on valmisteltu erillinen hallituksen hyväksymä valmiussuunnitelma 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 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. Lisäksi hallitus päättää sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteista, hyväksyy eturistiriitatilanteita 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 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 saavuttamista tai VERiin kohdistuvaa luottamusta.

Riskien hallitseminen edellyttää päätösten huolellista valmistelua, sijoitusprosessien huolellista noudattamista, henkilöstön osaamisen varmistamista, tietoteknisiä suojauskeinoja, varahenkilöjärjestelyitä sekä valvonta- ja hyväksymismekanismeja. 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 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 sijoitusriskien seurannasta ja salkun hajautuksen kehittamisestä. 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.

Lakiasianjohtaja koordinoi operatiivisia riskejä. Lisäksi sijoitusjuristi toimii operatiivisessa riskienhallinnassa ja compliance-toiminnassa lakiasianjohtajan kanssa toimintoja toteuttavassa ja kehittävässä roolissa. Compliance-toiminnassa seurataan alan lainsäädäntöä, valvotaan

lakien ja ohjeiden noudattamista mukaan lukien VERin sisäisen ohjeistuksen noudattaminen. Sisäpiiri- ja kaupankäyntisääntöjen valvonnan tuloksista 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 limiitivalvonta, omaisuuden täsmäytys ja keskeisen riskiluvut sekä seurataan systemaattisesti operatiivisten-, ESG- ja toimintaympäristöön liittyvien riskien mahdollisuutta sekä käsitellään mahdollisesti realisoituneet riskitapahtumat. Riskienhallintakomiteassa päätetään uusien sijoitus tuotteiden 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 ja varatoimitilat.

3.1. SIOJITUSRISKIT

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräyksen sisältyvät allokaatorajat 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 omaisuuslajeihin käyttämällä erilaisia sijoitusstrategioita ja -instrumentteja. Markkinariskejä ovat mm. osake-, luotto-, korko-, valuuttatai likviditeettiriski sekä keskittymäriskit tai yli-/alipainotusriskit. Markkinariskit liittyvät oleellisesti markkinahintojen, niiden volatiliiteetin tai markkinoiden likviditeetin muutoksiin. Myös sijoittajien käyttäytyymi-

seen 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 tuottotavoitteensa pitkällä aikavälillä ja samalla turvaamaan jo saavutetun omaisuuden arvon mahdollisimman korkealla todennäköisyydellä. VER pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä 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 hallintatoimintatapiteiden 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, arvopaperienden säilytys- ja selvitystoiminnot sekä arvopaperikaupan maksuliikenneohjelmat. Talous- ja henkilöstöhallinto sekä tietohallinto on myös ulkoistettu. Ulkoistamiseen liittyvä 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 riittävää tietotaitoa ulkoistetuista toiminnoista.

Riskeihin ja niiden toteutumisvaaraan kytkeytyy aina maineriski, joka kuvaa riskiä siitä, että VERin maine tahroutuisi tai VER joutuisi negatiivisen julkisuuden pyörteisiin johtuen esimerkiksi väärinkäytöksistä,

luottamuspulasta tai tarpeettomien riskien ottamisesta tai niiden toteutumisesta huonoimmalla tavalla.

3.3 SIOJITUSTOIMINNAN ESG-RISKIT

VERin asema valtiollisena sijoittajana edellyttää, että vastuullisuus ja kestävyys ovat osa VERin sijoitustoiminnan päätöksentekoa. Sijoituskohteiden 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 kestävää kehitystä. Sijoitus päätökset tehdään VERin tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentialin perusteella riskitasot ja vastuullisuusvaatimukset huomioon ottaen. Vastuullisuuden ja kestävyuden huomioon ottamisen VERin sijoitus päätöksissä 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 syntymisen estämiseksi ja rajoittamiseksi, sekä arvioidaan hallintakeinojen riittävyttä. 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 27. helmikuuta 2023.

Valtion Eläkerahaston hallitus

Vesa Vihriälä
Puheenjohtaja

Anu Sammallahhti

Annika Klimenten

Jonne Rinne

Timo Löyttyniemi
Toimitusjohtaja

Keijo Karhumaa

Markku Puumalainen

Jani Salenius

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

Helsingissä 27. helmikuuta 2023

Petri Kettunen
KHT

Tuomas Koskiniemi
HT, JHT

