



Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus 2014

Helsinki 2015

Sisällys

<i>Suomen Pankin eläkerahasto</i>	5
<i>1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko</i>	6
<i>2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet</i>	7
<i>3 Tilinpäätös</i>	8
3.1 <i>Tase</i>	8
3.2 <i>Tuloslaskelma</i>	9
3.3 <i>Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit</i>	12
<i>4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta</i>	15
4.1 <i>Sijoitustoiminnan tavoitteet ja niistä johdettu sijoituspolitiikka</i>	15
4.2 <i>Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2014</i>	16
4.3 <i>Sijoitustoiminnan toteuttaminen</i>	18
4.4 <i>Sijoitustoiminnan riskienhallinta</i>	18

Suomen Pankin eläkerahasto

Vuoden 2002 alusta Suomen Pankki on järjestänyt eläkevastuunsa kattamisen ja eläkkeiden rahoituksen pankin taseessa juridisesti epäitsenäisen eläkerahaston avulla. Tavoitteena on hoitaa eläkevastuun katteena olevaa omaisuutta yleisten eläkevarojen hoitamista koskevien periaatteiden mukaisesti ottaen kuitenkin huomioon pankin tasepolitiikan ja keskuspankkitoiminnan asettamat erityisvaatimukset. Suomen Pankin taseessa tehty järjestely ei muuttanut pankin asemaa eläkelaitoksena, jolla on viime käden vastuu henkilöstön eläkkeistä ja joka vastaa henkilöstönsä eläkkeiden rahoituksesta, tuottaa eläke-edut soveltuvin osin valtion eläkejärjestelmän mukaisina sekä hallinnoi eläkepäättökset ja eläkkeiden maksatuksen. Innova Henkilöstörahasto- ja Eläkepalvelut Oy (jäljempänä: Innova) hoitaa Suomen Pankin eläkepäättösten hallinnon ja eläkkeiden maksatuksen. Innova on Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön tytäryhtiö. Innova käyttää Keskinäisen työeläkevakuutusyhtiön Varman palveluja eläketurvan hoidossa. Kertomusvuonna jatkettiin kokonaisselvityksiä Suomen Pankin eläketurvan järjestämisestä ja rahoituksesta.

Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2014 oli 672 965 470,03 euroa. Eläkerahaston tilinpäätöksen tulokseksi vuodelta 2014 esitettiin 0 euroa. Vuonna 2014 eläkevarausta ei kartutettu, vaan eläkerahaston tilikauden ylijäämä, 57 236 488,16 euroa, siirrettiin Suomen Pankille. Vuonna 2014 eläkkeitä maksettiin 25,6 milj. euroa. Eläkerahaston eläkevastuiden kateprosentti vuoden lopussa oli 106, kun tavoite on 100.

1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko

Eläkerahaston organisaatio on osa Suomen Pankin organisaatiota:

Pankkivaltuusto
Johtokunta
OmaisuuDENhoidon johtoryhmä

Hallinto-osasto
Pankkitoimintaosasto

Suomen Pankin sisäinen tarkastus
Eduskunnan tilintarkastajat
Eurojärjestelmän hyväksymät tilintarkastajat

Pankkivaltuusto vastaa eläkerahaston yleisistä periaatteista ja määrää eläkevastuun kattamisen ja pankin eläkerahastomaksujen tason sekä päättää eläketurvan perusteista. Pankkivaltuusto valvoo eläkevastuun hoitamista vahvistaessaan tilinpäätöksen perusteet ja päättäessään vahvistaa tilinpäätöksen.

Suomen Pankin johtokunta vastaa pankin eläkerahaston organisoinnista, päättää sijoituspolitiikan ja varainhoidon periaatteet sekä valvoo niiden toteuttamista. Johtokunnalle kuuluvat työnjarkonsa mukaisesti myös yksittäiset eläkepäätökset, joita koskevat eläkeratkaisut valmistellaan Keskinäisessä työeläkevakuutusyhtiössä Varmassa.

Johtokunta on perustanut eläkerahaston omaisuudenhoidon johtoryhmän, joka osaltaan valvoo ja arvioi sijoitustoimintaa, tekee esityksiä sijoitustoiminnan ja sijoituspolitiikan kehittämiseksi sekä seuraa ja arvioi eläkevastuun kehittymistä ja sen katetasoa. Johtoryhmä raportoi varainhoidon toteutumisesta johtokunnalle ja huolehtii sijoitusallokaation pysymisestä sijoituspolitiikan mukaisena.

Johtoryhmässä ovat edustettuina osastot, jotka ovat vastuussa sijoitustoiminnasta ja varainhoidosta sekä eläkkeiden hallinnosta. Lisäksi johtoryhmässä on mukana henkilöstön edustaja. Omaisuudenhoidon johtoryhmä kokoontui kertomusvuoden aikana 6 kertaa sekä piti yhden sähköpostikokouksen.

Hallinto-osasto hoitaa eläkerahaston kirjanpidon ja määrittelee eläkerahaston kirjanpidon arvostusperiaatteet. Lakiasiain yksikkö ja henkilöstöyksikkö valmistelevat eläkesääntöjen muutokset. Palvelun tuottaja valmistelee eläkepäätökset ja vastaa eläkkeiden maksatuksesta.

Pankkitoimintaosasto valmistelee sijoituspolitiikan muutokset, toteuttaa sijoituspäätökset ja pitää yhteyttä ulkopuolisiin salkunhoitajiin sekä raportoi salkunhoidon tuloksesta johtoryhmälle.

Sisäinen tarkastus tarkastaa harkintansa mukaan eläkerahaston kirjanpidon ja hallinnon osana vastuullaan olevaa kirjanpidon tarkastusta.

Eduskunnan tilintarkastajat tarkastavat Suomen Pankin kirjanpidon ja hallinnon ja osana tätä tehtävää myös taseessa olevan eläkerahaston kirjanpidon ja hallinnon.

Eurojärjestelmän hyväksymät tilintarkastajat tarkastavat Suomen Pankin kirjanpidon ja osana tätä tehtävää myös taseessa olevan eläkerahaston kirjanpidon Suomen Pankin kirjanpidon ja tilinpäätöksen tarkastuksesta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

OmaisuuDENhoidon johtoryhmän kokoonpano oli vuonna 2014 seuraava:

- Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja
- Lakimies Eija Brusila, varahenkilönään lakimies Anne Huttunen
- Hallinto-osaston osastopäällikkö Pirkko Pohjoisaho-Aarti, varahenkilönään talouspäällikkö Tuula Colliander
- Pankkitoimintaosaston sijoitustoimiston toimistopäällikkö Jarno Ilves, varahenkilönään osastopäällikkö Harri Lahdenperä
- Henkilöstön edustajana Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n järjestöpäällikkö Kirsti Tanila 31.10.2014 asti ja siitä lähtien Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n varapuheenjohtaja Antti Komonen, varahenkilönään puheenjohtaja Anna-Kaisa Riekkola.

2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet

Eläkerahaston tuloksen muodostavat työntekijäin ja työnantajien – Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan – maksut, sijoitustoiminnan tuotot ja kulut, maksetut eläkkeet sekä toiminnan kulut. Pankkivaltuusto hyväksyy tilinpäätöksen yhteydessä mahdolliset Suomen Pankin eläkerahastosiirrot.

Suomen Pankin eläkerahastolla oli 31.12.2014 maksussa yhteensä 1 246 eläkettä. Vuonna 2014 eläkkeitä maksettiin seuraavasti:

<i>Eläkelaji</i>	<i>Henkilömäärä</i>	<i>Euroa</i>
<i>Vanhuuseläkkeet</i>	1 013	23 874 394
<i>Työkyvyttömyyseläkkeet</i>	72	472 637
<i>Perhe-eläkkeet</i>	91	1 243 415
<i>Varhennetut vanhuuseläkkeet</i>	65	885 666
<i>Osa-aika-eläkkeet</i>	5	85 191

Kuntoutusrahana suoritettiin 0 euroa.

Vuonna 2014 suoraan pankista tai Finanssivalvonnasta eläkkeelle jääneiden määrä oli 24 henkeä.

Suomen Pankin eläkesäännön mukaisen eläkevastuulaskennan perusteena 31.12.2014 oli eläkkeensaajien lisäksi 617 virkasuhteessa olevaa ja 3 003 vapaakirjan saanutta.

Eläkevastuun taso pysyi ennallaan. Työeläkeindeksin muutos edellisestä vuodesta oli 1,4 %. Palkkakulut pienenevät 0,914 milj. euroa edellisvuotiseen verrattuna.

3 Tilinpäätös

3.1 Tase

Tase 31.12.2014

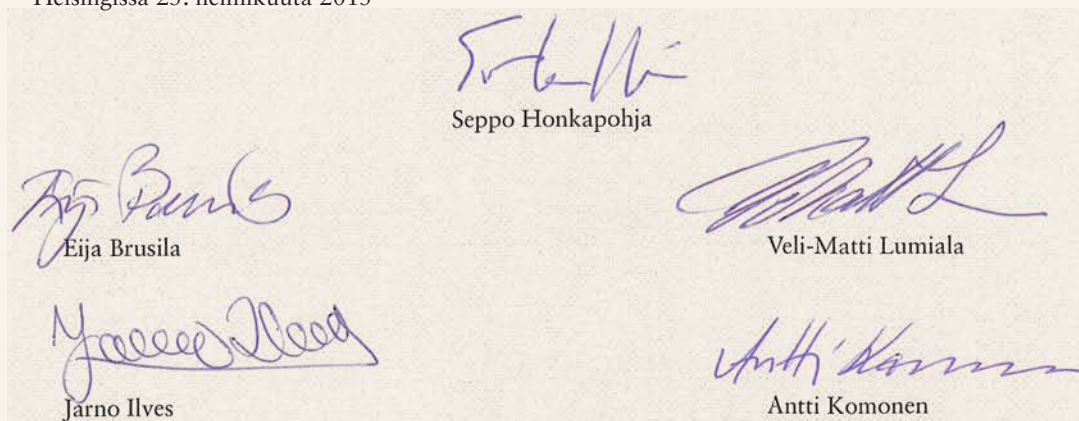
1 000 euroa	2014	2013
VASTAAVAA		
<i>Sijoitukset</i>		
<i>Rahastosijoitukset</i>		
Osakerahastot	216 153	225 785
Korkorahastot	–	355 079
<i>Kiinteistösijoitukset</i>		
Epäsuorat kiinteistösijoitukset	8 748	9 831
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	18 884	20 171
Valtionlainasalkku	416 616	–
Rahatili Euroclearissä	50	–
Sijoitussuoritukset Suomen Pankilta	5 553	5 544
<i>Saamiset</i>		
Kuponkikorkosaaminen valtionlainoista	5 718	–
Saaminen Suomen Pankilta	1 243	–
Myyntisaamiset	1	–
YHTEENSÄ	672 965	616 409
VASTATTAVAA		
<i>Eläkerahasto</i>		
Arvonkorotusrahasto	7 124	7 508
Eläkevastuu	581 248	581 528
Kateasema	27 332	27 052
<i>Vieras pääoma</i>		
Ostovelat	25	5
Siirtovelat	–	101
Velka Suomen Pankille	57 236	215
YHTEENSÄ	672 965	616 409

3.2 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2014

1 000 euroa	2014	2013
Maksutulo		
Työntekijäin osuus	2 500	2 361
Suomen Pankin työnantajan osuus	7 867	8 062
Sijoitustoiminnan tuotot		
Osakerahastoista	7 637	628
Korkorahastoista	14 903	1 460
Sijoitusrahaston arvonorotukset	18 622	47 252
Epäsuorien kiinteistösisjoitusten tuotot	2 175	919
Epäsuorien kiinteistösisjoitusten arvonorotukset	-1 083	-409
Valtionlainasalkun korkotuotot	3 904	-
Valtionlainasalkun arvonneutos	27 347	-
Kiinteistösisjoitusten tuotot	1 604	1 579
Korkotuotot talletuksista	9	29
Sijoitustoiminnan kulut		
Sijoitusrahaston kulut		
Sijoitustoiminnan hoitokulut	-67	-203
Kulut kiinteistöistä		
Hoitokulut	-452	-460
Poistot	-911	-914
Eläkkeet		
Maksetut eläkkeet	-26 561	-25 720
Työttömyysvakuutusrahaston ennakot	407	360
Hoitokulut		
Henkilöstökulut	-132	-134
Muut kulut	-533	-508
Eläkerahastomaksun palautus Suomen Pankille	-57 236	-
Eläkevastuun muutos	280	-3 867
Kateaseman muutos	-280	-30 432
TILIKAUDEN TULOS	0	0

Helsingissä 25. helmikuuta 2015



Seppo Honkapohja

Eija Brusila

Veli-Matti Lumiala

Jarno Ilves

Antti Komonen

Taulukko 1. Osakerahastot 31.12.2014
Euroa

	<i>Vanguard Eurozone Stock Index Fund</i>	<i>Vanguard Global Stock Index Fund</i>	<i>Yhteensä</i>
Osakerahastot			
eQ	81 832 469,56	115 698 931,54	197 531 401,10
Arvonmuutos 31.12.2014	1 685 032,96	16 936 473,95	18 621 506,91
Yhteensä tasearvo 31.12.2014	83 517 502,52	132 635 405,49	216 152 908,01

Taulukko 2. Epäsuorat kiinteistösijoitukset 31.12.2014
Euroa

	<i>Aberdeen Property Fund Finland I</i>	<i>Pohjola Real Estate Fund Finland</i>	<i>Yhteensä</i>
Epäsuorat sijoitukset			
Arvonmuutos 31.12.2014	-127 521,00	-955 199,00	-1 082 720,00
Yhteensä tasearvo 31.12.2014	4 809 346,00	3 938 436,90	8 747 782,90

Taulukko 3. Eläkerahaston kiinteistöjen tasearvot 31.12.2014
Euroa

	<i>Snellmaninkatu 6</i>	<i>Snellmaninkatu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
Maa-alueet	2 522 818,90	325 000,00	2 847 818,90
Rakennukset	13 815 172,08	2 220 762,86	16 035 934,94
Yhteensä	16 337 990,98	2 545 762,86	18 883 753,84

Taulukko 4. Sijoitusrahastojen tuotot 31.12.2014
Euroa

	<i>Korkorahastot State Street</i>	<i>Osakerahastot eQ</i>	<i>Yhteensä</i>
Myyntituotot, korot ja muut	14 902 745,87	7 637 458,52	22 540 204,39
Arvonkorotus	-	18 621 506,91	18 621 506,91
Yhteensä	14 902 745,87	26 258 965,43	41 161 711,30

*Taulukko 5. Eläkerahaston epäsuorien kiinteistösijoitusten tulos 31.12.2014
Euroa*

	<i>Aberdeen</i>	<i>Pohjola</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Voitonjako</i>	475 652,23	1 698 980,61	2 174 632,84
<i>Arvonmuutos</i>	-127 521,00	-955 199,00	-1 082 720,00
<i>Yhteensä</i>	348 131,23	743 781,61	1 091 912,84

*Taulukko 6. Eläkerahaston kiinteistöjen tulos 31.12.2014
Euroa*

	<i>Snellmaninkatu 4-6</i>	<i>Snellmaninkatu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Tuotot</i>	1 344 786,96	260 364,06	1 605 151,02
<i>Hoitokulut</i>	-393 007,16	-58 908,97	-451 916,13
<i>Hoitokate</i>	915 779,80	201 455,09	1 153 234,89
<i>Poistot</i>	-756 151,02	-154 418,70	-910 569,72
<i>Nettotuotto</i>	195 628,78	47 036,39	242 665,17
<i>Tuottoprosentti (tasearvot 31.12.2014)</i>	5,83	7,91	6,11
<i>Tuottoprosentti (keskimääräinen sidottu pääoma 2014)</i>	3,79	5,76	4,03

3.3 Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit

Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö

EKPJ:n yhdenmukaistetut kirjanpidon suuntaviivat eivät säättele eläkerahaston kirjanpitoa.

Eläkerahaston sijoitussalkut arvostetaan kuukausittain kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan. Epäsuorat kiinteistösjoiutukset arvostetaan tilinpäätöksessä ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamien markkinahintojen perusteella. Eläkerahaston kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukaisessa arvossaan vuosipoistot vähennettyinä. Siltä osin kuin rakennusten tasearvo on katettu arvonkorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonkorotusta purkamalla siten, että poistolla ei ole tulosvaikutusta.

Taseen kommentit

Sijoitukset

Osakerahastojen tasearvo 31.12.2014 oli 216 153 tuhatta euroa.

State Street -korkorahasto-osuus myytiin keväällä 2014. Myynnistä saadut varat sijoitettiin pankin itse hallinnoimaan valtionlainasalkkuun. Valtionlainasalkun tasearvo 31.12.2014 oli 416 616 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösjoiutusten tasearvo 31.12.2014 oli 8 748 tuhatta euroa.

Eläkerahaston kiinteistösjoiutusten tasearvo 31.12.2014 oli 18 884 tuhatta euroa.

Eläkerahastolle Suomen Pankin taseessa aikaisemmin korvamerkitty Tampereen kiinteistö siirrettiin vuoden 2012 aikana pois eläkerahastolta Suomen Pankille. Eläkerahasto sai vastaavasti Suomen Pankilta sijoitussaamisen, 5 504 tuhatta euroa, ja tälle maksetaan korkoa, joka on perusrahoitusoperaatioiden koron suuruinen. Vuoden 2014 lopussa sijoitussaaminen oli 5 553 tuhatta euroa.

Saamiset

Saamisissa ovat kuponkikorkosaamiset valtionlainoista, 5 718 tuhatta euroa, myyntisaamiset ja saaminen Suomen Pankilta. Saaminen Suomen Pankilta tai velka Suomen Pankille muodostuu eläkerahaston kassatilin saldosta, ja 31.12.2014 saamista oli 1 243 tuhatta euroa.

Eläkerahasto

Arvonkorotusrahastoa purettiin 383 tuhannen euron poistoilla, minkä jälkeen arvonkorotusrahaston arvoksi jäi 7 124 tuhatta euroa. Kiinteistöt, maa-alueet ja niitä vastaava arvonkorotus siirrettiin eläkerahastolle Suomen Pankin taseesta vuonna 2002.

Tilikauden alussa eläkevaraus oli 616 088 tuhatta euroa. Vuonna 2014 eläkevarausta ei kartuttu. Eläkevastuun katteena olevan eläkerahaston omaisuuden arvoksi muodostui vuoden 2014 arvonkorotusrahaston purun jälkeen 615 704 tuhatta euroa. Tämä kattaa Suomen Pankin 581 248 tuhannen euron eläkevastuusta noin 106 %.

Suomen Pankin eläkesäännön mukainen eläkevastuu 31.12.2014 oli 581 248 tuhatta euroa, mikä on 280 tuhatta euroa vähemmän kuin vuonna 2013. Eläkevastuu laskettiin noudattaen soveltuvin osin Finanssivalvonnan eläkesäätiölain alaisille eläkesäätiölle antamia laskentaohjeita, TEL:n rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperusteita sekä eläkelakia. Ikäsiirtona on käytetty TEL-L:n laskuperusteiden mukaisia ikäsiirtoja. Laskennassa korkokantana on 3 % ja kuormituksena 5 % eläkevastuusta.

Eläkevastuun määrässä on otettu huomioon 1.1.2015 annettava indeksikorotus alkaneiden eläkkeiden ja vapaakirjojen osalta. Alkaneissa eläkkeissä elinaikakerroin on otettu huomioon sen suuruusena, kuin sitä on kuhunkin eläkepäätöksen sovellettu. Aktiivi- ja vapaakirjavastuissa elinaikakertoimenä on käytetty Eläketurvakeskuksen antamaa ennakoarvioita (0,971) vuonna 2014 vahvistettavasta elinaikakertoimen arvosta, jota sovelletaan vuonna 2015 ja sen jälkeen alkaviin eläkkeisiin.

Vieras pääoma

Tase-erässä ovat ostovelat ja velka SP:lle. Velka SP:lle muodostuu eläkerahaston tilikauden 2014 ylijäämästä, 57 236 tuhatta euroa, joka maksetaan johtokunnan päätöksellä pankille eläkerahastomaksun palautuksena.

Tuloslaskelman kommentit

Maksutulo

Vuonna 2014 työntekijäin osuus oli 5,55 % / 7,05 % Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työntekijöiden palkoista. Työntekijäin osuus peritään kuukausittain palkoista.

Vuonna 2014 Suomen Pankki maksoi työnantajan eläkemaksuna Suomen Pankin eläkerahastolle 19,85 % maksetuista palkoista. Finanssivalvonnalta perittiin työnantajan eläkemaksua 19,85 % palkoista. Työnantajan eläkemaksu kirjattiin suoraan Suomen Pankin kuluksi.

Sijoitustoiminnan tuotot

Korkorahaston tuotot ovat myynnistä realisoitunutta voittoa, 14 903 tuhatta euroa.

Vuonna 2014 osakerahastojen tuotot olivat 7 637 tuhatta euroa.

Sijoitusrahastojen markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 18 622 tuhatta euroa voittoa tilikaudelta 2014.

Epäsuorien kiinteistösisjoitusten tuotot vuonna 2014 olivat 2 175 tuhatta euroa. Epäsuorien kiinteistösisjoitusten markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 1 083 tuhatta euroa tappiota tilikaudelta 2014.

Valtionlainasalkun korkotuotto vuonna 2014 oli 3 904 tuhatta euroa. Markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 27 347 tuhatta euroa voittoa tilikaudelta 2014.

Kiinteistösisjoitusten tuotot vuonna 2014 olivat 1 604 tuhatta euroa.

Sijoitustoiminnan kulut

Sijoitusrahaston kuluihin kirjattiin 67 tuhatta euroa ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita sekä säilytyskuluja.

Kiinteistöjen hoitokuluja oli 452 tuhatta euroa. Kiinteistöjen poistot olivat yhteensä 1 294 tuhatta euroa. Tästä 383:a tuhatta euroa vastaan purettiin arvonkorotusta siten, että poistoilla on tulosvaikutusta 911 tuhatta euroa (taulukko 6).

Eläkkeet

Vuonna 2014 eläkkeitä maksettiin 26 561 tuhatta euroa.

Hoitokulut

Eläkerahaston henkilöstökuluihin sisältyi 29 tuhatta euroa omaisuudenhoidon johtoryhmän ja sihteerin palkkakuluja sekä 103 tuhatta euroa eläke- ja muiden asiantuntijoiden palkkakuluja. Muihin kuluihin sisältyivät ostopalvelut sekä sekalaiset muut kulut.

Eläkerahastomaksun palautus Suomen Pankille

Eläkevastuun kate pidettiin edellisvuotisella tasolla eli noin 106 prosentissa. Tämä huomioon ottaen eläkerahaston tilikauden ylijäämää, 57 236 tuhatta euroa, siirrettiin pankille.

Eläkevastuun muutos

Eläkevastuu pieneni 280 tuhatta euroa vuonna 2014.

Kateaseman muutos

Kateaseman muutoksena on eläkevastuun muutos, 280 tuhatta euroa.

Tilikauden tulos

Tilikauden tuloksena esitettiin 0 euroa.

4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta

4.1 Sijoitustoiminnan tavoitteet ja niistä johdettu sijoituspolitiikka

Eläkerahaston sijoituksilla katetaan Suomen Pankin henkilöstön palvelussuhteista syntyvää eläkevastuuta. Eläkkeet rahoitetaan osin näiden sijoitusten tuotoilla. Eläkerahaston sijoitustoiminnassa tavoitellaan eläkkeiden rahoituksen taloudellisuutta ja tehokkuutta pitkällä aikavälillä. Lisäksi pankkivaltuuston päätöksen mukaisesti tavoitteena on kattaa eläkerahaston varallisuudella eläkevastuu 100-prosenttisesti. Sijoituspolitiikan perustana on analyysi eläkevastuun ja varallisuuserien arvojen kehittymisestä pitkällä aikavälillä. Sijoituspolitiikkaan vaikuttaa myös se, että eläkerahasto on osa pankin tasetta.

Sijoituspolitiikassa hyväksytyjä sijoitusluokkia ovat valtionlainat, osakkeet ja kiinteistöt sekä saamiset Suomen Pankilta. Sijoitusluokkien keskinäinen painotus eli allokaatio on tärkein sijoitustoiminnan tuottoon ja riskiin vaikuttava päätös. Strateginen allokaatio perustuu analyysiin, jonka lähtökohtana ovat tulevat eläkevastuut. Analyysissa on tarkasteltu yhtäaikaisesti toisaalta pitkälle tulevaisuuteen ulottuvia vastuita ja niihin liittyvää tuottovaatimusta ja toisaalta eri sijoitusluokkien tuotto-odotuksia ja riskejä sekä hajautushyötyjä. Analyysissa on pyritty löytämään sijoitusten allokaatio, jossa parhaalla mahdollisella tavalla yhdistyvät kohtuullinen tuotto-odotus ja hyväksyttävä riskitaso.

Eläkerahaston sijoitustoiminnan toteutuksessa ei oteta aktiivisesti kantaa sijoitusluokkien osuuteen tai yksittäisiin arvopapereihin. Toteutunut allokaatio poikkeaa strategisesta allokaatiosta sijoitusluokkien arvonmuutosten vuoksi. Eläkerahaston sijoitusstrategia on siinä mielessä dynaaminen, että jonkin sijoitusluokan allokaatio-osuuden muuttuessa yli tai ali päätetyn raja-arvon (taulukko 8), se sopeutetaan strategisen allokaation mukaiseksi. Osakkeissa sopeutus strategiseen allokaatio-osuuteen toteutetaan lisäksi vuosittain. Näin pyritään ostamaan arvoltaan alentuneita arvopapereita ja myymään arvopaperit niiden arvon nousua.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin. Valtionlainsalkun sijoitusfilosofiaan kuuluvat riittävä sijoitusten hajautus ja vastuiden mukainen duraatio sekä operatiivisesti tehokas sijoitusprosessi. Tavoitteena on tuottaa likimain strategisen maajakauman (taulukko 7) mukaisten valtionlainamarkkinoiden tuotto. Valtionlainsalkun duraatio on vertailumarkkinoiden duraation mukainen, mutta varsinaista vertailuindeksiä salkulla ei ole.

Taulukko 7. Euroalueen valtionlainojen strateginen maajakauma

	%
<i>Saksa</i>	25
<i>Ranska</i>	25
<i>Italia</i>	25
<i>Suomi</i>	12,5
<i>Espanja</i>	12,5

Osakesijoitukset suuntautuvat euroalueelle ja muihin markkinoiltaan kehittyneisiin maihin maailmanlaajuisesti. Ulkomaanvaluutan määräisten osakesijoitusten valuuttakurssiriski on päätetty jättää suojaamatta, koska useammasta eri sijoitusluokasta koostuvassa portfoliossa osakesijoitusten valuuttakurssiriskin olemassaolo hajauttaa kokonaisriskiä ja parantaa näin pitkällä aikavälillä portfolion tuottojen ja riskien suhdetta. Osakevelkakirjasijoituksille on määritelty vertailuindeksit, joiden tuoton salkunhoitajat pyrkivät saavuttamaan passiivisella strategialla eli ns. indeksoinnilla. Vertailuindekseinä käytetään tunnettuja vakiintuneita julkisia indeksejä MSCI Euro ja MSCI World.

Eläkerahaston kiinteistöisijoitukset jakautuvat fyysisiin kiinteistöisijoituksiin ja kiinteistörahasto-osuuksiin. Fyysiset kiinteistöisijoitukset kohdistuvat Suomen Pankin tai sen henkilökunnan kokonaan tai osaksi käyttämiin kiinteistöihin. Näitä ovat Helsingin kiinteistöt Snellmaninkatu 2 ja Snellmaninkatu 6. Lisäksi eläkerahaston allokaatioon kuuluu sijoitussaaminen Suomen Pankilta.

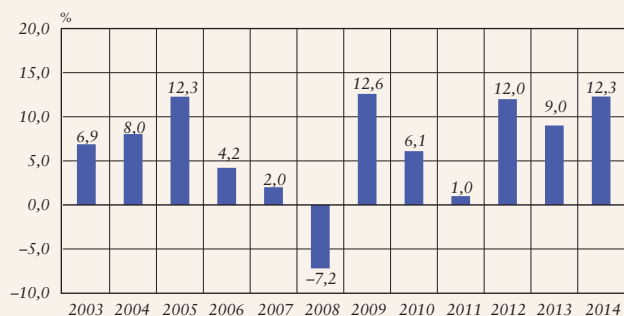
Taulukko 8. Eläkerahaston varallisuuden strateginen allokaatio ja allokaatio-osuuksien sallitut rajat

Sijoitusluokka	Strateginen, %	Alaraja, %	Yläraja, %
Euroalueen valtionlainat	55	45	65
Euroalueen osakkeet	15	10	20
Muun maailman osakkeet	15	10	20
Kiinteistöt	10	0	20
Sijoitussaaminen Suomen Pankilta	5	–	–
Yhteensä	100		

4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2014

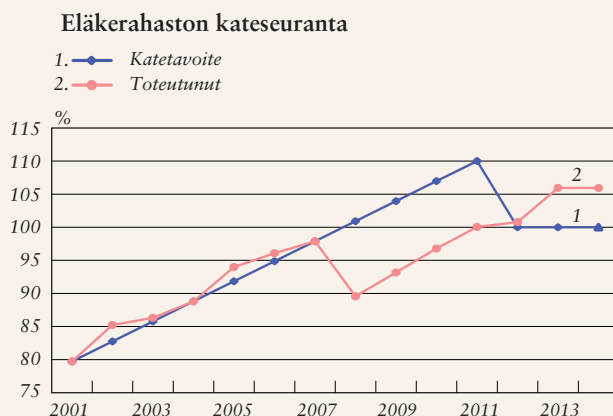
Vuosi 2014 oli eläkerahaston sijoitustoiminnassa hyvä sekä absoluuttisesti että suhteessa eläkeyhtiöihin.¹ Sijoitusten tuotto oli 12,3 %.

Kuvio 1.



Lähde: Suomen Pankki.

Kuvio 2.



Lähde: Suomen Pankki.

¹ TELAlle raportoivien suurimpien työeläkevakuuttajien painotettu tuotto vuonna 2014 oli 6,8 %.

Vuonna 2014 parhaan tuoton toivat osakkeet (13,5 %). Euroalueen osakkeet tuottivat 4,7 % ja muun maailman osakkeet 19,4 %. Muun maailman osakkeet tuottivat euroalueen osakkeita paremmin, koska ne ovat pääosin valuuttamääräisiä ja euron heikentymisen myötä tämän osakesalkun tuotto oli vuonna 2014 hyvä. Valuuttakurssimuutokset selittävät noin 15 % tästä 19,4 prosentin arvomuutoksesta. Normaaliin nähden erityisen hyvin tuottivat euroalueen valtionlainat (12,2 %). Hyvä tuotto perustui pääosin pitkään, lähes seitsemän vuoden duraatioon. Korkojen laskiessa voimakkaasti pitkästä duraatiosta saatiin paljon tuottoa. Kiinteistörahastot tuottivat 1,1 milj. euron positiivisen tuloksen, mikä näkyy tuottolaskelmassa hyvänä kiinteistötuottona.

Vuotta 2015 koskevat osakesijoitusten näkymät ovat maltillisemmat, koska Yhdysvaltain keskuspankin koronnostot lähestyvät ja osakkeiden kurssit ovat yksinkertaisesti nousseet yhtä mittaa jo pitkään. Kun korkosijoituksista ei enää ole odotettavissa merkittäviä tuottoja, on vuoden 2015 tuottonäkymä heikompi kuin vuonna 2014.

Taulukko 9. Eläkerahaston salkun tuotto vuosina 2013 ja 2014

	2014 %	2013 %
<i>Euroalueen valtionlainat</i>	12,2	2,3
<i>Osakesijoitukset</i>	13,5	22,3
<i>Euroalue</i>	4,7	23,5
<i>Muu maailma</i>	19,4	21,1
<i>Kiinteistöt</i>	7,9	4,1
<i>Yhteensä</i>	12,3	9,0

Eläkerahaston varallisuuden arvo oli vuoden 2014 lopussa noin 673 milj. euroa (vuoden 2013 lopussa 616 milj. euroa). Varallisuuden arvo kasvoi omaisuuden arvonnousun vuoksi. Allokaatio palautettiin strategisen allokation mukaiseksi maaliskuussa tehdyillä sopeutuskaupoilla, joissa myytiin osakkeita 40,5 milj. eurolla ja ostettiin valtionlainoja vastaavalla summalla. Valtionlainojen arvonnousu johti niiden allokatio-osuuden kasvuun niiden strategista osuutta suuremmaksi (taulukko 10). Suomen Pankin johtokunta päätti keväällä 2014 nostaa valtionlainojen vaihteluvälin ylärajaa 65 prosentista 75 prosenttiin.

Taulukko 10. Eläkerahaston varallisuuden strateginen ja toteutunut allokatio vuoden 2014 lopussa

	Valtion- lainat	Euro- osakkeet	Global- osakkeet	Kiinteistöt	Sijoitussääminen SP:lta ja käteinen
<i>Vaihteluväli (%)</i>	45–75	10–20	10–20	0–20	
<i>Strateginen allokatio (%)</i>	55	15	15	10	5
<i>Vuoden 2014 lopun tilanne (%)</i>	63	15	18	4	1
<i>Vuoden 2013 lopun tilanne (%)</i>	58	19	18	5	1

4.3 Sijoitustoiminnan toteuttaminen

Eläkerahaston sijoituksia hoidetaan tehokkaasti ja turvallisesti. Osake- ja kiinteistösijoitusten salkunhoito on ulkoistettu alan parhaille toimijoille. Korkosijoitukset otettiin pankin omaan hoitoon vuoden 2014 ensimmäisellä puoliskolla.

Pääsääntönä on, että sijoittamisessa ei oteta aktiivista riskiä, vaan tavoitteena on saavuttaa sijoitusluokan markkinatuotto. Korkosijoitussalkkua hoitaa pankin sijoitustoimisto Suomen Pankin johtokunnan ja eläkerahaston omaisuudenhoidon johtoryhmän antamien ohjeiden ja rajoitteiden mukaisesti. Osakesijoitukset on tehty indeksirahastoihin, jotka seuraavat johtavia kehittyneiden maiden osakeindeksejä (MSCI Euro ja MSCI World). Kiinteistösijoituksiin liittyy olennaisena osana aktiivinen elementti, mikä on hyväksytty. Kiinteistörahasot voivat myös käyttää toiminnassaan vierasta pääomaa.

Vuoden 2014 lopussa eläkerahaston salkunhoitajina toimivat seuraavat:

- korkosijoitukset: Suomen Pankin sijoitustoimisto
- osakesijoitukset: Vanguard Investments / eQ Oyj
- kiinteistösijoitukset: Real Estate Fund Finland I (Pohjola Varainhoito Oy) ja Aberdeen Property Fund Finland I.

4.4 Sijoitustoiminnan riskienhallinta

Eläkerahaston sijoitustoiminnan pääasiallinen riskienhallintatapa on riittävä sijoitusten hajautus. Hajautus toteutetaan valitsemalla sellainen sijoitusten allokaatio, jolla suojaudutaan erilaisten talous- ja markkinatilanteiden luomilta riskeiltä. Rahaston sijoituspolitiikassa sijoitusluokkien painoille annettua sallittua ala- ja ylärajat rajoittavat tietystä sijoitusluokasta tulevaa riskiä, koska sijoitusluokkien allokaatio sopeutetaan strategiseen allokaatioon, mikäli jonkin sijoitusluokan arvo nousee tai laskee sallitun raja-arvon ohi. Osakkeissa neutralointi toteutetaan lisäksi vuosittain.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtionlainoihin pankin johtokunnan päättämää strategista maajakaumaa mukaillen. Maajakaumaa rajoitetaan asettamalla vertailumarkkinat, joihin nähden on asetettu reagentirajat, joiden sisällä maajakauma pidetään. Mikäli salkun todellinen maajakauma poikkeaa liiaksi strategisesta jakaumasta, palautetaan se takaisin sallituksi. Samoin eläkerahaston valtionlainsalkun duraatio on vertailumarkkinoiden duraation mukainen, ja mikäli salkun todellinen duraatio poikkeaa liiaksi vertailumarkkinoiden duraatiosta, palautetaan se sallituksi.

Eläkerahaston ulkoistettu sijoitustoiminta hoidetaan sijoittamalla rahastoihin. Rahastoilla on oma riskienhallintansa, jonka tehtävänä on huolehtia salkunhoitajien pysymisestä rahaston sääntöjen ja sijoitusstrategian sallimissa rajoissa. Osakesijoitukset on suunnattu passiivisen strategian rahastoihin, joissa salkunhoitajan tehtävänä on seurata valitun indeksin tuottoa ja riskiprofiilia.

Eläkerahaston riskienhallinta hoidetaan niin, että rahaston omaisuudenhoidon johtoryhmässä käydään säännöllisesti läpi sijoitustoiminnan riskitaso ja sen muutokset. Riskejä mitataan Value-at-Risk-menetelmällä (VaR-menetelmä) ja riskien ns. häntiä eli VaR-laskennan ulkopuolelle jääviä kaikkein voimakkaimpia toteumia arvioidaan expected shortfall (ES) -lukujen avulla. Riskilaskelmat tuottaa Suomen Pankin riskienvalvontatoimisto.

Riskilukujen perusteella (taulukko 11) voidaan todeta, että eläkerahaston sijoitussalkun merkittävin yksittäinen riskilähde on osakeriski. Osakeriskin, korkoriskin ja valuuttakurssiriskin samanaikainen olemassaolo hajauttaa salkun kokonaisriskiä, joka on molemmilla mittaustavoilla mitattuna vain 3 milj. euroa pelkkää osakeriskiä suurempi. Osakesijoitusten ES-luku vastaa osakkeiden arvon 43 prosentin laskua. Eläkerahaston riskitaso laski 15 % vuoden 2013 lopun lukemista osakeriskin pienentymisen vuoksi.

Taulukko 11. Eläkerahaston riskiluvut vuoden 2014 lopussa

	<i>VaR 99 % (milj. euroa)</i>	<i>Expected shortfall 99 % (milj. euroa)</i>
<i>Osakeriski</i>	82	94
<i>Korkoriski</i>	41	47
<i>Valuuttariski</i>	28	32
<i>Kokonaisriski</i>	85	97