



# Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus

## 2013



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET





# Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus

## 2013



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET

Helsinki 2014

# Suomen Pankin eläkerahasto

Vuoden 2002 alusta Suomen Pankki on järjestänyt eläkevastuunsa kattamisen ja eläkkeiden rahoituksen pankin taseessa juridisesti epäitsestä 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 hallinnoinnin ja

eläkkeiden maksatuksen. Innova on Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön tytäryhtiö. Innova käyttää Keskinäisen työeläkevakuutusyhtiön Varman palveluja eläketurvan hoidossa. Kertomusvuonna jatkettiin kokonaisuudistuksia Suomen Pankin eläketurvan järjestämisestä ja rahoituksesta.

Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2013 oli 616 408 596,65 euroa. Eläkerahaston tilinpäätöksen tulokseksi vuodelta 2013 muodostui 0 euroa, sen jälkeen kun tilinpäätöksessä tehtiin 34 milj. euron suuruinen eläkevarauksen lisäys. Vuonna 2013 eläkkeitä maksettiin 25,7 milj. euroa. Eläkerahaston eläkevastuiden kateprosentti vuoden lopussa oli 106. Joulukuussa 2012 pankkivaltuusto päätti, että eläkerahaston eläkevastuun katetavoite on vastedes 100 %.



# Sisällys

Suomen Pankin eläkerahasto	5
1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko	8
2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet	9
3 Tilinpäätös	10
3.1 Tase	10
3.2 Tuloslaskelma	11
3.3 Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit	14
4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta	16
4.1 Sijoituspolitiikka	16
4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2013	17
4.3 Sijoitustoiminnan toteuttaminen	19
4.4 Sijoitustoiminnan riskienhallinta	20

# 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 työnjakonsa 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 sijoitusaloituksen pysymisestä sijoituspolitiikan mukaisena.

Johtoryhmässä ovat edustettuina osastot, jotka ovat vastuussa sijoitustoiminnasta ja varainhoidosta sekä eläkkeiden hallinnosta. Lisäksi johtoryhmässä on mukana henkilöstön edustaja. Omaisuudenhoi-

don johtoryhmä kokoontui kertomusvuoden aikana 4 kertaa sekä piti yhden sähköpostikokouksen.

Hallinto-osasto hoitaa eläkerahaston kirjanpidon ja määrittelee eläkerahaston kirjanpidon arvostusperiaatteet. Lakiasian 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 31.12.2013 seuraava:

- Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja
- Lakimies Eija Brusila, varahenkilönään lakimies Jutta Koivisto 3.10.2013 asti ja siitä lähtien lakimies Anne Huttunen
- Hallinto-osaston osastopäällikkö Pirkko Pohjoisaho-Aarti, varahenkilönään taluspäällikkö Tuula Colliander
- Pankkitoimintaosaston sijoitustoimiston toimistopäällikkö Jarno Ilves, varahenkilönään osastopäällikkö Harri Lahdenperä
- Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n järjestöpäällikkö Kirsti Tanila, varahenkilönään Anna-Kaisa Riekkola.



## 2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet

Eläkerahaston tuloksen muodostavat työntekijäin ja työnantajien – Suomen Pankin ja Finanssi-  
valvonnan – maksut, sijoitustoiminnan tuotot ja  
kulut, maksetut eläkkeet sekä toiminnan kulut.  
Pankkivaltuusto hyväksyy tilinpäätöksen yhtey-  
dessä mahdolliset Suomen Pankin eläkerahasto-  
siirrot.

Joulukuussa 2012 pankkivaltuusto päätti,  
että eläkerahaston eläkevastuun katetavoite on  
vastedes 100 %.

Suomen Pankin eläkerahastolla oli  
31.12.2013 maksussa yhteensä 1 225 eläkettä.  
Vuonna 2013 eläkkeitä maksettiin seuraavasti:

Vuonna 2013 suoraan pankista tai Finanssi-  
valvonnasta eläkkeelle jääneiden määrä oli 25 hen-  
keä.

Suomen Pankin eläkesäännön mukaisen  
eläkevastuulaskennan perusteena 31.12.2013 oli  
eläkkeensaajien lisäksi 689 virkasuhteessa olevaa  
ja 3 063 vapaakirjan saanutta.

Eläkevastuu suureni 0,7 %. Työeläkeindek-  
sin muutos edellisestä vuodesta oli 2,82 %.  
Palkkakulut pienenivät 0,55 milj. euroa edellis-  
vuotiseen verrattuna.

<i>Eläkelaji</i>	<i>Henkilö- määrä</i>	<i>Euroa</i>
<i>Vanhuuseläkkeet</i>	980	22 910 429
<i>Työkyvyttömyys- eläkkeet</i>	81	509 964
<i>Perhe-eläkkeet</i>	87	1 311 500
<i>Varhennetut vanhuuseläkkeet</i>	67	874 487
<i>Osa-aika-eläkkeet</i>	10	113 406
<i>Kuntoutusrahana suoritettiin 0 euroa.</i>		

## 3 Tilinpäätös

### 3.1 Tase

Tase 31.12.2013  
1 000 euroa

VASTAAVAA	2013	2012
<i>Sijoitukset</i>		
<i>Rahastosijoitukset</i>		
Osakerahastot	225 785	185 165
Korkorahastot	355 079	360 487
<i>Kiinteistösijoitukset</i>		
Epäsuorat kiinteistösijoitukset	9 831	10 239
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	20 171	21 315
Koneet ja kalusto	–	6
Sijoitussaamiset Suomen Pankilta	5 544	5 513
<i>Saamiset</i>		
Myyntisaamiset	–	2
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>616 409</b>	<b>582 728</b>
<b>VASTATTAVAA</b>		
<i>Eläkerahasto</i>		
Arvonkorotuserahasto	7 508	7 891
Eläkevaraus vuoden alussa	574 281	527 705
Eläkevarauksen muutos	34 299	46 575
<i>Vieras pääoma</i>		
Ostovelat	5	13
Siirtovelat	101	50
Velka Suomen Pankille	215	492
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>616 409</b>	<b>582 728</b>

## 3.2 Tuloslaskelma


Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2013  
1 000 euroa

	2013	2012
<b>Maksutulo</b>		
Työntekijäin osuus	2 361	2 387
Suomen Pankin työnantajan osuus	8 062	7 759
<b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>		
Osakerahastoista	628	520
Korkorahastoista	1 460	587
Sijoitusrahaston arvonkorotukset	47 252	59 585
Epäsuorien kiinteistösijoitusten arvonkorotukset	-409	-1 727
Korkotuotot talletuksista	29	81
Kiinteistösijoitusten tuotot	1 579	2 698
Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot	919	2 149
<b>Sijoitustoiminnan kulut</b>		
Sijoitusrahaston kulut		
Sijoitustoiminnan hoitokulut	-203	-218
Kulut kiinteistöistä		
Hoitokulut	-460	-782
Poistot	-914	-1 118
<b>Eläkkeet</b>		
Maksetut eläkkeet	-25 720	-25 098
Eläkeläisten terveys- ja kuntoutuskulut	-	0
Työttömyysvakuutusrahaston ennakot	360	310
<b>Hoitokulut</b>		
Henkilöstökulut	-134	-128
Muut kulut	-508	-430
<b>Eläkevarauksen muutos</b>	-34 299	-46 575
<b>TILIKAUDEN TULOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Helsingissä 26. helmikuuta 2014

  
Seppo Honkapohja

  
Eija Brusila

  
Jarno Ilves

  
Pirkko Pohjoisaho-Aarti

  
Kirsti Tanila

**Taulukko 1. Osake- ja korkorahastot 31.12.2013****Euroa**

	<i>Vanguard Eurozone Stock Index Fund</i>	<i>Vanguard Global Stock Index Fund</i>	<i>Yhteensä</i>
<b>Osakerahastot</b>			
<i>Ice Capital</i>	81 810 036,24	103 354 836,64	185 164 872,88
Arvonmuutos 31.12.2013	19 056 688,36	21 563 035,85	40 619 724,21
<b>Yhteensä tasearvo 31.12.2013</b>	<b>100 866 724,60</b>	<b>124 917 872,49</b>	<b>225 784 597,09</b>
<b>Korkorahastot</b>			
	<i>EMU Government Bond Fund</i>		
<i>State Street</i>	348 447 286,83		348 447 286,83
Arvonmuutos 31.12.2013	6 632 102,53		6 632 102,53
<b>Yhteensä tasearvo 31.12.2013</b>	<b>355 079 389,36</b>		<b>355 079 389,36</b>

**Taulukko 2. Epäsuorat kiinteistösijoitukset 31.12.2013****Euroa**

	<i>Aberdeen Property Fund Finland I</i>	<i>Pohjola Real Estate Fund Finland</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Epäsuorat kiinteistösijoitukset</i>	4 829 608,62	5 409 789,90	10 239 398,52
Arvonmuutos 31.12.2013	107 258,38	-516 154,00	-408 895,62
<b>Yhteensä tasearvo 31.12.2013</b>	<b>4 936 867,00</b>	<b>4 893 635,90</b>	<b>9 830 502,90</b>
<i>Sovitusta kokonaissijoituksesta kutsumatta 31.12.2013</i>		170 615,27	170 615,27

**Taulukko 3. Eläkerahaston kiinteistöjen tasearvot 31.12.2013****Euroa**

	<i>Snellmanin- katu 6</i>	<i>Snellmanin- katu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Maa-alueet</i>	2 522 818,90	325 000,00	2 847 818,90
<i>Rakennukset</i>	14 954 791,69	2 367 909,73	17 322 701,42
<b>Yhteensä</b>	<b>17 477 610,59</b>	<b>2 692 909,73</b>	<b>20 170 520,32</b>

**Taulukko 4. Sijoitusrahastojen tuotot 31.12.2013****Euroa**

	<i>Korkorahastot State Street</i>	<i>Osakerahastot Ice Capital</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Myyntituotot, korot ja muut</i>	1 459 923,65	627 560,62	2 087 484,27
<i>Arvonkorotus</i>	6 632 102,53	40 619 724,21	47 251 826,74
<b><i>Yhteensä</i></b>	<b>8 092 026,18</b>	<b>41 247 284,83</b>	<b>49 339 311,01</b>

**Taulukko 5. Eläkerahaston kiinteistöjen tulos 31.12.2013****Euroa**

	<i>Snellmanin- katu 4-6</i>	<i>Snellmanin- katu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Tuotot</i>	1 322 418,10	256 344,40	1 578 762,50
<i>Hoitokulut</i>	-395 870,05	-64 014,54	-459 884,59
<b><i>Hoitokate</i></b>	<b>926 548,05</b>	<b>192 329,86</b>	<b>1 118 877,91</b>
<i>Poistot</i>	-756 151,02	-158 082,85	-914 233,87
<b><i>Nettotuotto</i></b>	<b>170 397,03</b>	<b>34 247,01</b>	<b>204 644,04</b>
<i>Tuottoprosentti (tasearvot 31.12.2013)</i>	5,30	7,14	5,55
<i>Tuottoprosentti (keskimääräimen sidottu pääoma 2013)</i>	3,90	5,85	4,14

### 3.3 Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit

#### Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö

EKPJ:n yhdenmukaistetut kirjanpidon suuntaviivat eivät säätele eläkerahaston kirjanpitoa. Eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan kuukausittain ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamaan kuukauden viimeisen päivän markkinahintaan. Epäsuorat kiinteistösiioitukset arvostetaan tilinpäätöksessä ulkopuolisten salkunhoitajien ilmoittamien markkinahintojen perusteella. Tilinpäätöksessä käytetään vuoden viimeisen päivän markkinahintoja. 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 31.12.2013 oli 225 785 tuhatta euroa.

Korkorahastojen tasearvo 31.12.2013 oli 355 079 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösiioitusten tasearvo 31.12.2013 oli 9 831 tuhatta euroa.

Eläkerahaston kiinteistösiioitusten tasearvo 31.12.2013 oli 20 171 tuhatta euroa.

Eläkerahastolle Suomen Pankin taseessa aikaisemmin korvamerkitty Tampereen kiinteistö siirrettiin vuoden 2012 aikana pois eläkerahastolta Suomen Pankille. Eläkerahasto sai vastaavasti Suomen Pankilta sijoitussaaamisen, 5 504 tuhatta euroa, ja

tälle maksetaan korkoa, joka on perusrahoitusoperaatioiden koron suuruinen. Vuoden 2013 lopussa sijoitussaaaminen oli 5 544 tuhatta euroa.

##### *Eläkerahasto*

Arvonkorotusrahosta purettiin 383 tuhannen euron poistoilla, minkä jälkeen arvonkorotusrahoston arvoksi jäi 7 508 tuhatta euroa. Kiinteistöt, maa-alueet ja niitä vastaava arvonkorotus siirrettiin eläkerahastolle Suomen Pankin taseesta vuonna 2002.

Tilikauden alussa eläkevaraus oli 574 281 tuhatta euroa. Eläkevarausta kartutettiin tilikauden tuottojen ja kulujen erotuksella, 34 299 tuhatta euroa.

Suomen Pankin eläkesäännön mukainen eläkevastuu 31.12.2013 oli 581 528 tuhatta euroa. 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 1.1.2014 voimaan tuleva indeksikorotus alkaneiden eläkkeiden ja vapaakirjojen osalta. Alkaneissa eläkkeissä elinaikakerroin on otettu huomioon sen suuruisena, kuin sitä on kuhunkin eläkepäättöksen sovellettu. Aktiivi- ja vapaakirjavastuissa elinaikakertoimenä on käytetty Eläketurvakeskuksen antamaa ennakoarvioita (0,976) vuonna 2013 vahvistettavasta elinaikakertoimen arvosta, jota sovelletaan vuonna 2014 ja sen jälkeen alkaviin eläkkeisiin.

Eläkevastuun katteena olevan eläkerahaston omaisuuden arvoksi muodostui vuoden 2013 tuloksen ja arvonkorotusrahoston purun jälkeen 616 088 tuhat-

ta euroa. Tämä kattaa Suomen Pankin 581 528 tuhannen euron eläkevastuusta noin 106 %.

### ***Vieras pääoma***

Tase-erässä ovat ostovelat, siirtovelat ja velka SP:lle. Siirtovelkoihin on kirjattu ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita 101 tuhatta euroa. Velka SP:lle muodostuu eläkerahaston kassatilin saldosta, joka on -215 tuhatta euroa.

### **Tuloslaskelman kommentit**

#### **Maksutulo**

Vuonna 2013 työntekijäin osuus oli 5,15 % / 6,50 % Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työntekijöiden palkoista. Työntekijäin osuus peritään kuukausittain palkoista.

Vuonna 2013 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 olivat 1 460 tuhatta euroa. Tuotot koostuivat myyntivoitoista ja veronpalautuksesta.

Vuonna 2013 osakerahastojen tuotot olivat 628 tuhatta euroa.

Sijoitusrahastojen markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 47 252 tuhatta euroa voittoa tilikaudelle 2013.

Kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2013 olivat 1 579 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2013 olivat 919 tuhatta euroa. Epäsuorien kiinteistösijoitusten markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 409 tuhatta euroa tappiota tilikaudelle 2013.

#### **Sijoitustoiminnan kulut**

Sijoitusrahaston kuluihin kirjattiin 203 tuhatta euroa ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita.

Kiinteistöjen hoitokuluja oli 460 tuhatta euroa. Kiinteistöjen poistot olivat yhteensä 1 298 tuhatta euroa. Tästä 383:ää tuhatta euroa vastaan purettiin arvonkorotusta siten, että poistoilla on tulosvaikutusta 914 tuhatta euroa (taulukko 5).

#### **Eläkkeet**

Vuonna 2013 eläkkeitä maksettiin 25 720 tuhatta euroa.

#### **Hoitokulut**

Eläkerahaston henkilöstökuluihin sisältyi 29 tuhatta euroa omaisuudenhoidon johtoryhmän ja sihteerin palkkakuluja sekä 105 tuhatta euroa eläke- ja muiden asiantuntijoiden palkkakuluja.

Muihin kuluihin sisältyivät ostopalvelut sekä sekalaiset muut kulut.

#### **Eläkevarauksen muutokset**

Tilikauden 2013 eläkevarauksen lisäyksenä kirjattiin 34 299 tuhatta euroa. Tämä muodostuu tuottojen ja kulujen erotuksesta.

#### **Tilikauden tulos**

Tilikauden tuloksena esitettiin 0 euroa.

# 4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta

## 4.1 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. Valittuun strategiseen sijoitusluokka-allokaatioon vaikuttaa myös se, että eläkerahasto on osa pankin tasetta.

Sijoituspolitiikassa hyväksytyjä sijoitusluokkia ovat valtionlainat, osakkeet ja kiinteistöt. Sijoitusluokkien keskinäinen painotus eli allokaatio on tärkein sijoitustoiminnan tuottoon ja riskiin vaikuttava päätös. Strateginen allokaatio perustuu analyysiin, jonka lähtökohtana ovat tulevat eläkevastuut. Analyysissä on tarkasteltu yhtäaikaaisesti toisaalta pitkälle tulevaisuuteen ulottuvia vastuita ja niihin liittyvää tuottovaatimusta ja toisaalta eri sijoitusluokkien tuotto-

odotuksia ja riskejä sekä hajautushyötyjä. Analyysissä on pyritty löytämään sijoitusten allokaatio, jossa parhaalla mahdollisella tavalla yhdistyvät kohtuullinen tuotto-odotus ja hyväksyttävä riskitaso.

Eläkerahaston sijoitustoiminnassa ei oteta taktisesti tai aktiivisesti kantaa sijoitusluokkien osuuksiin tai yksittäisiin arvopapereihin. Toteutunut allokaatio poikkeaa strategisesta allokaatiosta sijoitusluokkien arvonmuutosten vuoksi. Eläkerahaston sijoitusstrategia on dynaaminen, koska jonkin sijoitusluokan allokaatio-osuuden muuttuessa yli tai ali päätetyn raja-arvon (taulukko 6), se sopeutetaan strategisen allokaation mukaiseksi. Osakkeissa sopeutus strategiseen allokaatio-osuuteen toteutetaan lisäksi vuosittain. Näin pyritään ostamaan arvoltaan alentuneita arvopapereita ja myymään arvopaperit niiden arvon noustua.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemiin velkajirjoihin. Osakesijoitukset suuntautuvat euroalueelle ja muualle kehittyneiden markkinoiden maihin. Ulkomaanvaluutan määräisten osakesijoitusten valuuttakurssiriski on päätetty jättää suojaamatta, koska siitä saadaan portfolioon hajautushyötyjä.

*Taulukko 6. Eläkerahaston varallisuuden strateginen allokaatio ja allokaatio-osuuksien sallitut vaihteluvälit*

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



Osake- ja joukkovelkakirjasijoituksille on määritelty vertailuindeksit, joiden tuoton salkunhoitajat pyrkivät saavuttamaan passiivisella strategialla eli ns. indeksoinnilla. Vertailuindekseinä käytetään tunnettuja vakiintuneita julkisia indeksejä. Valtionlainoissa seurataan Citigroupin Euro Government Bond -indeksiä ja osakkeissa MSCI Euro- ja MSCI World -indeksejä.

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

## 4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2013

Vuosi 2013 oli eläkerahaston sijoitustoiminnassa jälleen hyvä sekä absoluuttisesti että suhteessa muihin eläkeyhtiöihin. Sijoitusten tuotto oli 9,0 %.

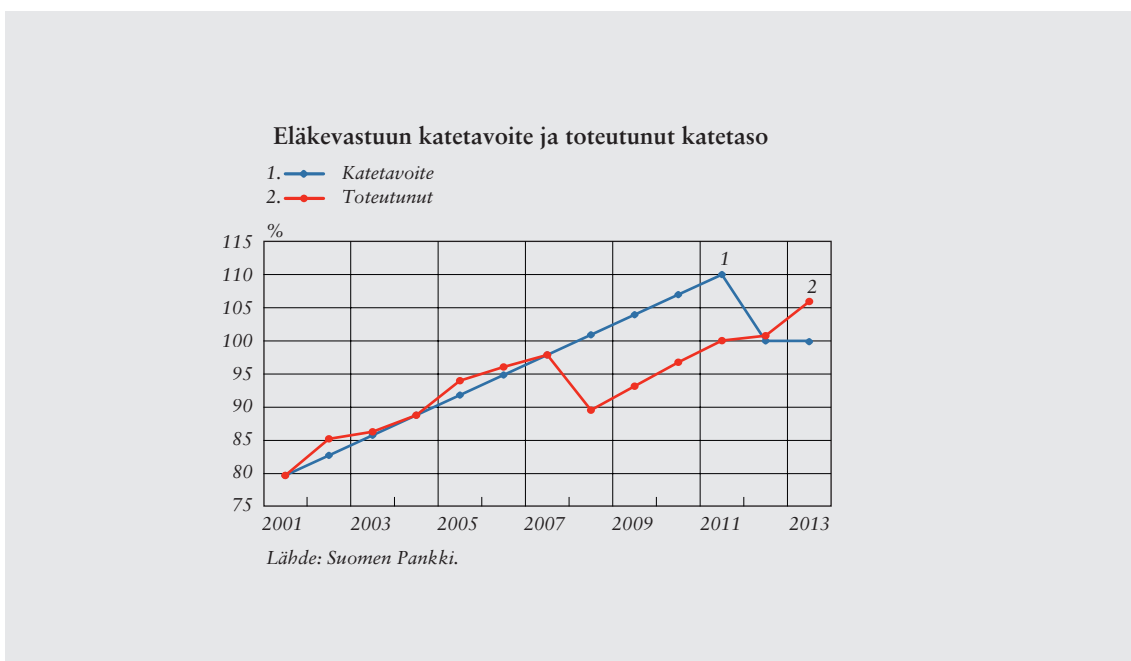
Kuvio 1.



Lähde: Suomen Pankki.

Hyvin onnistunut sijoitustoiminta nosti eläkevastuun katetason yli asetetun tavoitteen 106 prosenttiin (kuvio 2).

Kuvio 2.



Vuoden 2013 tuottokehityksen positiivinen yllätys olivat hyvät osaketuotot (22,3 %). Euroalueen osakkeet tuottivat 23,5 % ja muun maailman osakkeet 21,1 %, joten myönteisen markkinakehityksen voidaan todeta olleen laaja-alaista. Vuotta 2014 koskevat osakesijoitusten näkymät ovat maltillisemmat, koska Yhdysvaltain keskuspankki on aloittanut rahapolitiikkansa normalisoinnin ja Kiinan tilanne huolettaa markkinoita. Valtionlainsijoitukset tuottivat kohtuullisesti (2,3 %) heikkoihin odotuksiin nähden. Erittäin matala korkotaso piti korkotuotot vähäisinä, eikä myöskään vuodelta 2014 odoteta hyviä korkotuottoja. Kiinteistösijoitusten tuotto oli 4,1 %.

Eläkerahaston varallisuuden arvo oli vuoden 2013 lopussa noin 616 milj. euroa (2012 lopussa 583 milj. euroa). Vuoden aikana allokaatio muuttui ainoastaan sijoitusten arvonmuutosten kautta. Osakkeiden hintojen nousu johti niiden allokaatio-osuuden kasvuun niiden strategista osuutta suuremmaksi (taulukko 8).

**Taulukko 7. Eläkerahaston salkun ja vertailuindeksien tuotto vuonna 2013**

	Eläkerahasto, %	Vertailuindeksi, %
Euroalueen valtionlainat	2,3	2,2
Osakesijoitukset	22,3	
Euroalue	23,5	23,4
Muu maailma	21,1	21,2
Kiinteistöt	4,1	
<b>Yhteensä</b>	<b>9,0</b>	

**Taulukko 8. Eläkerahaston varallisuuden strateginen ja toteutunut allokaatio vuoden 2013 lopussa**

	Valtion- lainat	Euro- osakkeet	Global- osakkeet	Kiinteistöt	Sijoitussääminen SP:lta ja käteinen
Vaihteluväli (%)	45–65	10–20	10–20	0–20	
Neutraali allokaatio (%)	55	15	15	10	5
Vuoden 2013 lopun tilanne (%)	58	19	18	5	1
Vuoden 2012 lopun tilanne (%)	62	16	16	5	1

### 4.3 Sijoitustoiminnan toteuttaminen

Eläkerahaston sijoituksia hoidetaan tehokkaasti ja turvallisesti. Sijoitustoiminta on ulkoistettu alan parhaille toimijoille. Pääsääntönä on, että sijoittamisessa ei oteta aktiivista riskiä, vaan tavoitteena on saavuttaa sijoitusluokan markkinatuotto. Poikkeuksena tästä on epäsuorien kiinteistösijoitusten osuus. Kiinteistösijoituksiin liittyy olennaisena osana aktiivinen elementti, mikä on hyväksytty. Kiinteistörahastot voivat myös käyttää toiminnassaan vierasta pääomaa.

Vuoden 2013 aikana eläkerahaston salkunhoitajina toimivat seuraavat:

- korkosijoitukset: StateStreet Global Advisors
- 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 erilaisen talous- ja markkinatilanteiden luomilta riskeiltä. Perusesimerkki tästä hajautuksesta ovat valtionlainat ja osakkeet. Heikossa taloustilanteessa valtionlainojen hinnat nousevat, hyvässä taloustilanteessa taas osakkeet ovat arvokkaita. Rahaston sijoituspolitiikassa sijoitusluokkien painoille annetut sallitut ala- ja ylärajat rajoittavat tietystä sijoitusluokasta tulevaa suhteellista riskiä, koska sijoitusluokkien allokaatio sopeutetaan strategiseen allokaatioon, mikäli jonkin sijoitusluokan arvo nousee tai laskee sallitun raja-arvon ohi. Osakkeissa neutralointi toteutetaan lisäksi vuosittain. Globaalien osakesijoitusten avoimeksi jätetty valuuttakurssiriski perustuu myös hajautushyötyyn: useammasta erilaisesta sijoitusluokasta koostuvassa portfoliossa osakesijoitusten valuuttakurssiriskin olemassaolo hajauttaa kokonaisriskiä ja parantaa näin pitkällä aikavälillä portfolion tuotto-riskisuhdetta.

Eläkerahaston ulkoistettu sijoitustoiminta hoidetaan sijoittamalla rahastoihin. Rahastoilla on oma riskienhallintansa, jonka tehtävänä on huolehtia salkunhoitajien pysymisestä rahaston

sääntöjen ja sijoitusstrategian sallimissa rajoissa. Sekä valtionlaina- että 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 rajuimpia mahdollisia toteumia arvioidaan expected shortfall (ES) lukujen avulla. Riskilaskelmat tuottaa Suomen Pankin riskienvalvontatoimisto.

Riskilukujen perusteella (taulukko 9) voidaan todeta, että eläkerahaston sijoitussalkun merkittävin yksittäinen riskilähde on osakeriski (VaR 99 milj. euroa). Osakeriskin, korkoriskin ja valuuttakurssiriskin samanaikainen olemassaolo hajauttaa salkun kokonaisriskiä, joka on vain 1 milj. euroa pelkkää osakeriskiä suurempi. Expected shortfall -luvulla mitattuna osakeriski ja kokonaisriski ovat yhtä suuria (114 milj. euroa). Osakesijoitusten ES-luku vastaa osakkeiden arvon 50 prosentin laskua. Eläkerahaston riskitaso pysyi käytännössä ennallaan vuodentakaiseen verrattuna.

*Taulukko 9. Eläkerahaston riskiluvut vuoden 2013 lopussa*

<i>Milj. euroa</i>	<i>VaR 99 %</i>	<i>Expected shortfall 99 %</i>
<i>Osakeriski</i>	99	114
<i>Korkoriski</i>	45	51
<i>Valuuttariski</i>	29	34
<i>Kokonaisriski</i>	100	114

