



Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus

2012



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET



Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus

2012



EUROJÄRJESTELMÄ
EUROSYSTEMET

Helsinki 2013

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 soveltuvien 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 kokonaiselvityksiä Suomen Pankin eläketurvan järjestämisestä ja rahoituksesta.

Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2012 oli 582 727 659,89 euroa. Eläkerahaston tilinpäätöksen tulokseksi vuodelta 2012 muodostui 0 euroa, sen jälkeen kun tilinpäätöksessä tehtiin 47 milj. euron suuruinen eläkevarauksen lisäys. Vuonna 2012 eläkkeitä maksettiin 25 milj. euroa. Eläkerahaston eläkevastuiden kateprosentti vuoden lopussa oli 101. 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 2012	17
4.3 Sijotustoiminnan toteuttaminen	18
4.4 Sijoitustoiminnan riskienhallinta	19

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 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 4 kertaa.

Hallinto-osasto vastasi kiinteistöjen ylläpidosta ja hoidosta. Se myös hoitaa eläkerahaston kirjanpidon ja määrittelee eläkerahaston kirjanpidon arvostusperiaatteet. Lakiasiaain 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 31.12.2012 seuraava:

- Johtokunnan jäsen Seppo Honkapohja
- Lakimies Eija Brusila, varahenkilönään lakimies Jutta Koivisto
- Hallinto-osaston osastopäällikkö Pirkko Pohjoisaho-Aarti, varahenkilönään talouspäällikkö Tuula Colliander
- Pankkitoimintaosaston sijoitustoimiston toimistopäällikkö Jarno Ilves, varahenkilönään osastopäällikkö Harri Lahdenperä
- Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n järjestöpäällikkö Kirsti Tanila, varahenkilönään Jaakko Koskentola 25.4.2012 asti ja siitä lähtien Anna-Kaisa Riekkola.

2 Eläkevastuu ja maksetut eläkkeet

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

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

Suomen Pankin eläkerahastolla oli 31.12.2012 maksussa yhteensä 1 180 eläkettä. Vuonna 2012 eläkkeitä maksettiin seuraavasti:

Vuonna 2012 suoraan pankista tai Finanssi- valvonnasta eläkkeelle jääneiden määrä oli 27 henkeä.

Suomen Pankin eläkesäännön mukaisen elä- kevastuulaskennan perusteena 31.12.2012 oli eläkkeensaajien lisäksi 687 virkasuhteessa olevaa ja 3 026 vapaakirjan saanutta.

Eläkevastuu suureni 0,6 %. Työeläkeindeksin muutos edellisestä vuodesta oli 3,61 %. Palkka- kulut kasvoivat 0,4 milj. euroa edellisvuotiseen verrattuna.

<i>Eläkelaji</i>	<i>Henkilö- määrä</i>	<i>Euroa</i>
<i>Vanhuuseläkkeet</i>	931	22 101 358
<i>Työkyvyttömyys- eläkkeet</i>	76	569 428
<i>Työttömyyseläkkeet</i>	10	15 834
<i>Perhe-eläkkeet</i>	89	1 358 870
<i>Varhennetut vanhuuseläkkeet</i>	62	818 115
<i>Yksilölliset varhaiseläkkeet</i>		
<i>Osa-aika-eläkkeet</i>	10	141 444

Kuntoutusrahana suoritettiin 0 euroa.

3 Tilinpäätös

3.1 Tase

Tase 31.12.2012
1 000 euroa

VASTAAVAA	2012	2011
Sijoitukset		
<i>Rahastosijoitukset</i>		
Osakerahastot	185 165	147 372
Korkorahastot	360 487	316 612
<i>Kiinteistösijoitukset</i>		
Epäsuorat kiinteistösijoitukset	10 239	11 966
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	21 315	32 186
Koneet ja kalusto	6	82
Sijoitussuoritukset SP:ltä	5 513	
Saamiset		
Myyntisaamiset	2	–
Siirto- ja saamiset	–	–
Saaminen Suomen Pankilta	–	–
YHTEENSÄ	582 728	544 026
VASTATTAVAA		
<i>Eläkerahasto</i>		
Arvonkorotusrahasto	7 891	16 238
Eläkevaraus vuoden alussa	527 705	508 586
Eläkevarauksen muutos	46 575	19 119
<i>Vieras pääoma</i>		
Ostovelat	13	27
Siirtovelat	50	56
Velka Suomen Pankille	492	–
YHTEENSÄ	582 728	544 026

3.2 Tuloslaskelma

Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2012
1 000 euroa

	2012	2011
Maksutulo		
Työntekijäin osuus	2 387	2 149
Suomen Pankin työnantajan osuus	7 759	7 622
Suomen Pankin eläkerahastomaksu	–	32 000
Sijoitustoiminnan tuotot		
Osakerahastoista	520	4 388
Korkorahastoista	587	10 707
Sijoitusrahaston arvonnkorotukset	59 585	–15 555
Epäsuorien kiinteistösijoitusten arvonnkorotukset	–1 727	–910
Korkotuotot talletuksista	81	11
Kiinteistösijoitusten tuotot	2 698	3 033
Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot	2 149	1 061
Sijoitustoiminnan kulut		
Sijoitusrahaston kulut		
Sijoitustoiminnan hoitokulut	–218	–189
Kulut kiinteistöistä		
Hoitokulut	–782	–848
Poistot	–1 118	–1 169
Eläkkeet		
Maksetut eläkkeet	–25 098	–23 027
Eläkeläisten terveys- ja kuntoutuskulut	0	–1
Työttömyysvakuutusrahaston ennakot	310	313
Hoitokulut		
Henkilöstökulut	–128	–106
Muut kulut	–430	–361
Eläkevarauksen muutos	–46 575	–19 119
TILIKAUDEN TULOS	0	0

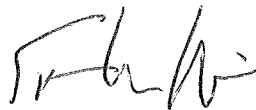
Helsingissä 3. huhtikuuta 2013



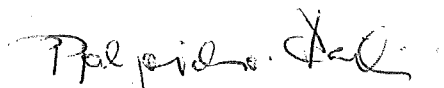
Eija Brusila



Jarno Ilves



Seppo Honkapohja



Pirkko Pohjoisaho-Aarti



Kirsti Tanila

Taulukko 1. Osake- ja korkorahastot 31.12.2012**Euroa**

	<i>Vanguard Eurozone Stock Index Fund</i>	<i>Vanguard Global Stock Index Fund</i>	<i>Yhteensä</i>
Osakerahastot			
<i>Ice Capital</i>	69 362 547,73	91 009 554,70	160 372 102,43
<i>Arvonmuutos 31.12.2012</i>	12 447 488,51	12 345 281,94	24 792 770,45
<i>Yhteensä tasearvo 31.12.2012</i>	81 810 036,24	103 354 836,64	185 164 872,88
Korkorahastot			
	<i>EMU Government Bond Fund</i>		
<i>State Street</i>	325 695 149,68		325 695 149,68
<i>Arvonmuutos 31.12.2012</i>	34 792 213,50		34 792 213,50
<i>Yhteensä tasearvo 31.12.2012</i>	360 487 363,18		360 487 363,18

Taulukko 2. Epäsuorat kiinteistösiioitukset 31.12.2012**Euroa**

	<i>Aberdeen Property Fund Finland I</i>	<i>Pohjola Real Estate Fund Finland</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Epäsuorat kiinteistösiioitukset</i>	5 159 223,00	6 806 883,04	11 966 106,04
<i>Arvonmuutos 31.12.2012</i>	329 614,38	-1 397 093,14	-1 726 707,52
<i>Yhteensä tasearvo 31.12.2012</i>	4 829 608,62	5 409 789,90	10 239 398,52
<i>Sovitusta kokonaissiiioituksesta kutsumatta 31.12.2012</i>		170 615,27	170 615,27

Taulukko 3. Eläkerahaston kiinteistöjen tasearvot 31.12.2012**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>	16 094 411,06	2 372 796,07	18 467 207,13
<i>Yhteensä</i>	18 617 229,96	2 697 796,07	21 315 026,03

Taulukko 4. Sijoitusrahastojen tuotot 31.12.2012
Euroa

	<i>Korkorahastot State Street</i>	<i>Osakerahastot Ice Capital</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Myyntituotot, korot ja muut</i>	582 813,09	520 320,94	1 103 134,03
<i>Arvonkorotus</i>	34 792 213,50	24 792 770,45	59 584 983,95
<i>Yhteensä</i>	35 375 026,59	25 313 091,39	60 688 117,98

Taulukko 5. Eläkerahaston kiinteistöjen tulos 31.12.2012
Euroa

	<i>Tampereen kiinteistö</i>	<i>Snellmanin- katu 4-6</i>	<i>Snellmanin- katu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Tuotot</i>	1 159 489,90	1 289 364,31	248 696,04	2 697 550,25
<i>Hoitokulut</i>	-452 330,77	-274 911,09	-54 520,07	-781 761,93
<i>Hoitokate</i>	707 159,13	1 014 453,22	194 175,97	1 915 788,32
<i>Poistot</i>	-206 247,79	-756 151,02	-155 995,13	-1 118 393,94
<i>Nettotuotto</i>	500 911,34	258 302,20	38 180,84	797 394,38
<i>Tuottoprosentti (tasearvot 31.12.2012)</i>	5,41	5,45	7,20	4,21
<i>Tuottoprosentti (keskimääräinen sidottu pääoma 2012)</i>	5,59	4,17	5,81	4,64

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 kiinteistösijoitukset 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 arvonorotuksella, vastaavat poistot kirjataan arvonorotusta purkamalla siten, että poistolla ei ole tulosvaikutusta.

Taseen kommentit

Sijoitukset

Osakerahastojen tasearvo 31.12.2012 oli 185 165 tuhatta euroa.

Korkorahastojen tasearvo 31.12.2012 oli 360 487 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tasearvo 31.12.2012 oli 10 239 tuhatta euroa.

Eläkerahaston kiinteistösijoitusten tasearvo oli 21 315 tuhatta euroa.

Eläkerahastolle Suomen Pankin taseessa aikaisemmin korvamerkitty Tampereen kiinteistö siirrettiin vuoden 2012 aikana pois eläkerahastolta Suomen Pankille. Eläkerahasto sai vastaavasti

Suomen Pankilta sijoitussuorituksen, 5 504 tuhatta euroa, ja tälle maksetaan korkoa, joka on perusrahoitusoperaatioiden koron suuruinen. Vuoden lopussa sijoitussuoritus oli 5 513 tuhatta euroa.

Eläkerahasto

Arvonkorotusrahaa purettiin 724 tuhannen euron poistoilla, minkä jälkeen arvonorotusrahan arvoksi jäi 7 891 tuhatta euroa. Kiinteistöt, maa-alueet ja niitä vastaava arvonorotus siirrettiin eläkerahastolle Suomen Pankin taseesta vuonna 2002.

Tilikauden alussa eläkevaraus oli 527 705 tuhatta euroa. Eläkevarausta kartutettiin tilikauden tuottojen ja kulujen erotuksella, 46 575 tuhatta euroa.

Suomen Pankin eläkesäännön mukainen eläkevastuu 31.12.2012 oli 577 660 tuhatta euroa. Eläkevastuu laskettiin noudattaen soveltuvin osin Finanssivalvonnan eläkesäätiölain alaisille eläkesäätiölle antamia laskentaohjeita, TEL:n rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperusteita sekä eläkelakia. Tällöin korkokantana on käytetty 3:a prosenttia ja kuormituksena 5:tä prosenttia eläkevastuusta.

Eläkevastuun katteena olevan eläkerahaston omaisuuden arvoksi muodostui vuoden 2012 tuloksen ja arvonorotusrahan purun jälkeen 582 728 tuhatta euroa. Tämä kattaa Suomen Pankin 577 660 tuhannen euron eläkevastuusta noin 101 %.

Vieras pääoma

Tase-erässä ovat ostovelat, siirtovelat ja velka SP:lle. Siirtovelkoihin on kirjattu ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita 50 tuhatta euroa. Velka SP:lle muodostuu eläkerahaston kassatilin saldosta, joka on -492 tuhatta euroa.

Tuloslaskelman kommentit

Maksutulo

Vuonna 2012 työntekijäin osuus oli 5,15 % / 6,50 % Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työntekijöiden palkoista. Työntekijäin osuus peritään kuukausittain palkoista.

Vuonna 2012 Suomen Pankki maksoi työnantajan eläkemaksuna Suomen Pankin eläkerahastolle 19 % maksetuista palkoista. Finanssivalvonnan perittiin työnantajan eläkemaksua 19 % palkoista. Työnantajan eläkemaksu kirjattiin suoraan Suomen Pankin kuluksi.

Sijoitustoiminnan tuotot

Korkorahaston tuotot olivat 587 tuhatta euroa. Tuotot koostuivat myyntivoitoista ja veronpalautuksesta.

Vuonna 2012 osakerahastojen tuotot olivat 520 tuhatta euroa.

Sijoitusrahastojen markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 60 668 tuhatta euroa voittoa tilikaudelle 2012.

Kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2012 olivat 2 698 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2012 olivat 2 149 tuhatta euroa. Epäsuorien kiinteistösijoitusten markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 1 727 tuhatta euroa tappiota tilikaudelle 2012.

Sijoitustoiminnan kulut

Sijoitusrahaston kuluihin kirjattiin 195 tuhatta euroa ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita ja 23 tuhatta euroa kiinteistösijoituksiin liittyviä kuluja.

Kiinteistöjen hoitokuluja oli 782 tuhatta euroa. Kiinteistöjen poistot olivat yhteensä 1 843 tuhatta euroa. Tästä 724:ää tuhatta euroa vastaan purettiin arvонkorotusta siten, että poistoilla on tulosvaikutusta 1 118 tuhatta euroa (taulukko 5).

Eläkkeet

Vuonna 2012 eläkkeitä maksettiin 25 098 tuhatta euroa.

Hoitokulut

Eläkerahaston henkilöstökuluihin sisältyi 37 tuhatta euroa omaisuudenhoidon johtoryhmän ja sihteerin palkkakuluja sekä 91 tuhatta euroa eläke- ja muiden asiantuntijoiden palkkakuluja.

Muihin kuluihin sisältyivät ostopalvelut sekä sekalaiset muut kulut.

Eläkevarauksen muutos

Tilikauden 2012 eläkevarauksen lisäyksenä kirjattiin 46 575 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. Sijoituspolitiikan perustana on analyysi eläkevastuun ja varallisuuserien arvojen kehitymisestä pitkällä aikavälillä. Valittuun strategiseen sijoitusluokka-allokaatioon vaikuttaa myös se, että eläkerahasto on osa pankin tasetta.

Sijoitusluokkien keskinäinen painotus eli strateginen allokaatio on tärkein sijoitustoiminnan tuloksellisuuteen vaikuttava päätös. Sijoituspolitiikassa hyväksytyjä sijoitusluokkia ovat valtionlainat, osakkeet ja kiinteistöt. Strateginen allokaatio perustuu analyysiin, jonka lähtökohtana ovat tulevat eläkevastuut. Analyysissa on tarkasteltu yhtäaikaisesti toisaalta pitkälle tulevaisuuteen ulottuvia vastuuta ja niihin liittyvää tuotovaatimusta ja toisaalta eri sijoitusluokkien tuotto-odotuksia ja riskejä. Myös sijoitusten hajautusedut on otettu huomioon. Analyysissa 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 siinä mielessä, että kun jonkin sijoitusluokan allokaatio-osuus muuttuu yli tai ali päätetyn raja-arvon (taulukko 6), se palautetaan strategisen allokaation mukaiseksi. Osakkeissa neutralointi toteutetaan lisäksi vuosittain. Näin pyritään yleensä ostamaan arvoltaan alentuneita arvopapereita ja myymään arvopaperit niiden arvon noustua.

Korkosijoitukset suunnataan euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemiin velkakirjoihin. Osakesijoitukset jakautuvat euroalueelle ja muualle teollistuneeseen maailmaan (OECD-maat). Ulkomaanvaluutan määräisten osakesijoitusten valuuttakurssiriski on päätetty jättää suojaamatta.

Osake- ja joukkovelkakirjasijoituksille on määritelty vertailuindeksit, joiden tuoton salkunhoitajat pyrkivät saavuttamaan passiivisella strategialla eli ns. indeksoinnilla. Vertailuindeksinä 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 sijoittaminen Suomen Pankilta. Saamisen kokoon ei

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

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

sijoitustoiminnan näkökulmasta tehdä muutoksia, joten sille ei ole määritelty sallittuja liikkumaraajoja.

4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2012

Vuosi 2012 oli eläkerahaston sijoitustoiminnassa erittäin menestyksenkäs sekä absoluuttisesti että suhteessa muihin eläkeyhtiöihin. Kokonaistuotto oli 12,0 %. Eläkerahaston allokaatiossa parhaiten tuottivat osakesijoitukset (16,7 %). Hyvää osaketuottoa selitti yleisesti rahoitusjärjestelmässä olleen rahan valtava määrä, mutta myös eläkerahaston salkun suhteellisen suuri eurooppalaisten osakkeiden paino. Euroalueen kriisiin käännyttyä kesällä 2012 parempaan suuntaan nousivat euroalueen osakekurssit voimakkaasti vuoden loppua kohden. Euroalueen osakkeet (20,3 %) tuottivatkin ensimmäistä kertaa pitkään aikaan paremmin kuin muun maailman osakkeet (14,1 %). Vuotta 2013 koskevat osakesijoitusten näkymät ovat yleisesti ottaen melko toiveikkaat. Toiveikkuus perustuu odotuksiin, että Yhdysvaltain talous toipuu, Kiinan talouskasvu jatkuu vahvana ja euroalueen valtionlainakriisi pysyy aisoissa.

Yleisen korkotason merkittävä laskeminen ja euroalueen kriisin helpottaminen toivat myös eläkerahaston valtionlainsalkulle normaalia paremmat tuotot (10,9 %). Korot laskivat kai-

kissa euroalueen maissa, joissain maissa jopa lähes nollassolle. Eläkerahastoille tyypillinen pitkäkö duraatio (vuoden lopussa 6,6 vuotta) toi myös lisätuottoja. Korkotaso on painunut niin matalaksi, että vuodelta 2013 ei voi odottaa hyviä korkotuottoja. Todennäköisesti vuonna 2012 nähdyn kaltainen sijoitusten arvonnousu sekä osakkeissa että korkotuotteissa ei toistu.

Vertailuindekseihin nähden sijoitusten tuotot olivat vähintään indeksituottojen tasoa, pääosin kuitenkin hieman indeksituottoja parempia.

Kiinteistösijoitusmarkkinoiden kehitystä on hankala ennustaa juuri nyt. Pitkään jatkunut yleinen heikko taloustilanne, rahoituksen saatavuuden heikkeneminen ja ns. solvenssi II -vaka-varaisuussäännöksiin liittyvät epävarmuustekijät ovat heikentäneet tulevaisuuden näkymiä. Eläkerahaston kiinteistösijoituksia hoitava REFF I -rahasto on aloittanut myynnit rahaston sulkemista silmällä pitäen, mistä syystä eläkerahasto on saanut tästä pieniä pääomapalautuksia. Toisen kiinteistösijoituksista vastaavan salkunhoitajan eli Aberdeenin hoitaman rahaston vuokraustoiminta oli hankalina vuoden 2012 lopun kuukausinakin menestyksenkästä. Yhteensä Suomen Pankin eläkerahaston kiinteistösijoitukset tuottivat noin 5,6 %.

Taulukko 7. Eläkerahaston salkun ja vertailuindeksien tuotto vuonna 2012

	Eläkerahasto, %	Vertailuindeksi, %
<i>Euroalueen valtionlainat</i>	10,9	10,7
<i>Osakesijoitukset</i>	16,7	16,5
<i>Euroalue</i>	20,3	19,3
<i>Muu maailma</i>	14,1	14,1
<i>Kiinteistöt</i>	5,6	
<i>Yhteensä</i>	12,0	

Eläkerahaston varallisuuden arvo oli vuoden 2012 lopussa noin 583 milj. euroa (2011 lopussa 544 milj. euroa). Vuoden aikana allokaatio muuttui tehtyjen transaktioiden ja sijoitusten arvonmuutosten kautta. Merkittävin transaktio tehtiin maaliskuussa, kun 32 milj. euron eläkerahastosiirto (siirto tulee rahana eläkerahastolle, joka sijoittaa rahat allokaation mukaisesti) toteutettiin niin, että todellinen allokaatio muuttui kohti neutraalia allokaatiota. Siirrosta 13 milj. euroa sijoitettiin osakkeisiin, 17 milj. valtionlainoihin ja 2 milj. euroa kassan tasaamiseen.

Suomen Pankki myi 15.10.2012 Tampereen konttorikiinteistön osoitteessa Hämeenkatu 13. Kiinteistö oli korvamerkitty eläkerahastolle rahaston eriyttämisen yhteydessä. Tampereen kiinteistön myynti toi eläkerahaston varallisuuteen uuden erän, sijoitussuorituksen Suomen Pankilta. Tässä yhteydessä eläkerahaston sijoituspolitiikkaa päivitettiin. Kiinteistöjen strategista allokaatio-osuutta pienennettiin 5 %, mikä asetettiin sijoitussuorituksen strategiseksi osuudeksi. Näin saatiin sijoituspolitiikka vastaamaan paremmin uutta tilannetta. Vuoden lopun allokaatio käy ilmi oheisesta taulukosta (taulukko 8).

Taulukko 8. Eläkerahaston varallisuuden strateginen ja toteutunut allokaatio vuoden 2012 lopussa

	Valtion- lainat	Euro- osakkeet	Global- osakkeet	Kiinteistöt	Sijoitussuoritus SP:ltä	Käteinen
Vaihteluväli (%)	45–65	10–20	10–20	0–20		
Neutraali allokaatio (%)	55	15	15	10	5	0
Vuoden 2012 lopun tilanne (%)	62	16	16	5	1	0
Vuoden 2011 lopun tilanne (%)	58	13	14	9	0	6

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. Eläkerahaston varallisuuden tuottavuus perustuu näkemykseen strategisesta allokaatiosta. Poikkeuksena epäaktiivisuudesta on epäsuorien kiinteistösijoitusten osuus. Kiinteistösijoituksiin liittyy olennaisena osana aktiivinen elementti, mikä on hyväksytty. Kiinteistörahoitukset voivat myös käyttää toiminnassaan vierasta pääomaa.

Vuoden 2012 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.

Marraskuussa 2012 eQ Oyj ilmoitti ostavansa IceCapitalin varainhoitoliiketoiminnan, jonka kautta Suomen Pankin eläkerahasto on tehnyt osakesijoituksensa Vanguardin hallinnoimiin rahastoihin. Toiminta on jatkunut eQ:n kautta keskeytyksettä.

4.4 Sijoitustoiminnan riskienhallinta

Eläkerahaston sijoitustoiminnan pääasiallinen riskienhallintatapa on riittävä sijoitusten hajautus. Hajautus toteutetaan valitsemalla sellainen sijoitusten allokaatio, jossa eri omaisuuslajien arvot liikkuvat erilaisissa markkinatilanteissa eri suuntiin, jolloin sijoitusluokat periaatteessa suojaavat toisiaan markkinatilanteiden muuttuessa. Perusesimerkki tästä hajautuksesta ovat valtionlainat ja osakkeet. Rahaston sijoituspolitiikassa sijoitusluokkien painoille annetut sallitut ala- ja ylärajat rajoittavat tietystä sijoitusluokasta tulevaa suhteellista riskiä, koska sijoitusluokkien allokaatio palauteaan neutraaliksi, 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 alan suurimpien ja luotettavimpien varainhoitajien rahastoihin. Rahastoilla on oma riskienhallintansa, jonka tehtävänä on huolehtia salkunhoitajien pysymisestä rahaston sääntöjen ja sijoitus-

strategian sallimissa rajoissa. Sekä valtionlaina- että osakesijoitukset on suunnattu passiivisen strategian rahastoihin, joissa salkunhoitajan tehtävänä on seurata valitun indeksin tuottoa ja riskiprofiilia. Tämä yksinkertaistaa rahaston valvontaa.

Vuoden 2012 aikana eläkerahaston riskienhallintaa on syvennetty niin, että 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.

Riskilukujen perusteella (taulukko 9) voidaan todeta, että eläkerahaston sijoitussalkun merkittävin yksittäinen riskilähde on osakeriski (88 milj. euroa). Osakeriskin, korkoriskin ja valuuttakurssiriskin samanaikainen olemassaolo hajauttaa salkun kokonaisriskiä, joka on vain 13 milj. euroa pelkkää osakeriskiä suurempi.

Eläkerahaston sijoitukset pienentävät hieman Suomen Pankin taseen kokonaisriskiä (taulukko 10). Tämä perustuu siihen, että osakkeiden korrelaatio on kahden viime vuoden aikana ollut negatiivinen muihin omaisuuseriin nähden.

Taulukko 9. Eläkerahaston riskiluvut vuoden 2012 lopussa

Milj. euroa	VaR 99 %	Expected Shortfall 99 %
Osakeriski	88	101
Korkoriski	56	64
Valuuttariski	18	20
Kokonaisriski	101	115

Taulukko 10. Suomen Pankin taseen markkinariski-VaR-komponentit vuoden 2012 lopussa

Milj. euroa	VaR 99 %	Expected Shortfall 99 %
Valuutta	966	1 106
Korko	308	353
Osake ilman Speraa	88	101
Yhteensä	1 066	1 221
Yhteensä ilman Speraa	1 092	1 251