



# **Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus 2009**



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET





# **Suomen Pankin eläkerahaston vuosikertomus 2009**



EUROJÄRJESTELMÄ  
EUROSYSTEMET



# Suomen Pankin eläkerahasto

Vuoden 2002 alusta Suomen Pankki on järjestänyt eläkevastuunsa kattamisen ja eläkkeiden rahoituksen pankin taseessa juridisesti epätavallisen eläkerahaston avulla. Tavoitteena on hoitaa eläkevastuun katteena olevaa omaisuutta yleisten eläkevarojen hoitamista koskevien periaatteiden mukaisesti ottaen kuitenkin huomioon pankin tasapolitiikan ja keskuspankkitoiminnan asettamat erityisvaatimukset. Suomen Pankin taseessa tehty järjestely ei muuttanut pankin asemaa eläkelaitoksena, jolla on viime kädessä vastuu henkilöstön eläkkeistä ja joka vastaa henkilöstönsä eläkkeiden rahoituksesta, tuottaa eläke-edut soveltuvien osin valtion eläkejärjestelmän mukaisina sekä hallinnoi eläkepäätökset ja eläkkeiden maksatuksen. Eläkepäätösten hallinnointi ja eläkkeiden maksatus on siirretty Suomen Pankista Valtiokonttoriin 1.1.2005 alkaen. Tavoitteena on siirtää eläketurvan hoito Kuntien eläkevakuutukseen samassa yhteydessä kuin Valtiokonttorin henkilöasiakkaiden eläkeasioiden käsittely siirretään Kuntien eläkevakuutukseen 1.1.2011 alkaen.

Eläkerahaston varallisuuden arvo 31.12.2009 oli 502 842 317,30 euroa. Tämä sisältää Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan vuonna 2009 tekemää eläkerahastosiirtoa 10 milj. euroa. Eläkerahaston tilinpäätöksen tulokseksi vuodelta 2009 muodostui 0 euroa, sen jälkeen kun tilinpäätöksessä tehtiin 47,5 milj. euron suuruinen eläkevarauksen lisäys. Vuonna 2009 eläkkeitä maksettiin 21,9 milj. euroa. Eläkerahaston eläkevastuiden katteprosentti vuoden lopussa oli 93 %.

Vaikean vuoden 2008 jälkeen vuosi 2009 oli sijoitusmarkkinoilla varallisuusarvojen palautumisen aikaa. Eläkerahaston varallisuuden allokointi vaihteli vuonna 2009 epätavallisen paljon. Vaihtelu johtui varallisuuserien arvojen voimakkaasta heilahtelusta. Vuoden lopussa eläkerahaston sijoitettava varallisuus oli noin 503 milj. euroa (eläkerahastosiirtoja 10 milj. euroa),

mikä oli 47 milj. euroa enemmän kuin vuoden 2008 lopussa.

Eläkerahaston konservatiivinen sijoituspolitiikka on haasteellisena aikana ollut esimerkiksi TELAlle raportoivien eläkeyhtiöiden tuottoihin nähden onnistunutta. Vuoden 2009 kokonaistuotto, 12,6 %, ylitti selvästi vuoden 2008 tappion (-7,2 %).



# 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	12
4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta	16
4.1 Sijoituspolitiikka	16
4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2009	17
4.3 Eläkerahaston salkunhoitajat vuonna 2009	18

# 1 Eläkerahaston organisaatio ja päätöksenteko

Eläkerahaston organisaatio on osa Suomen Pankin organisaatiota:

Pankkivaltuusto  
Johtokunta  
Omaisuuksienhoidon 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 eläkepäättökset, joita koskevat eläkeratkaisut valmistellaan Valtiokonttorissa.

Johtokunta on perustanut eläkerahaston omaisuushoidon 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. Vuonna 2009 johtoryhmän erityisenä tehtävänä oli sijoituspolitiikan kolmivuotistarkastelun valmistelu. Päätökset asiassa siirtyivät vuodelle 2010.

Johtoryhmässä ovat edustettuina osastot, jotka ovat vastuussa sijoitustoiminnasta ja varainhoidosta sekä eläkkeiden hallinnosta. Lisäksi johto-

ryhmässä on mukana henkilöstön edustaja. Omaisuudenhoidon johtoryhmä kokoontui kertomusvuoden aikana 5 kertaa.

Hallinto-osasto vastaa kiinteistöjen ylläpidosta ja hoidosta. Se myös hoitaa eläkerahaston kirjanpidon ja määrittelee eläkerahaston kirjanpidon arvostusperiaatteet. Lakiasian yksikkö ja henkilöstöyksikkö sekä Valtiokonttorin eläkepalvelut-yksikkö valmistelevat eläkesääntöjen muutokset ja eläkepäättökset sekä vastaavat 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.

Omaisuuksienhoidon johtoryhmän kokoonpano oli 31.12.2009 seuraava:

- Johtokunnan jäsen Sinikka Salo
- Johtokunnan neuvonantaja Anton Mäkelä, varahenkilönään lakimies Eija Brusila
- Hallinto-osaston osastopäällikkö Pirkko Pohjoisaho-Aarti, varahenkilönään talouspäällikkö Tuula Colliander
- Pankkitoimintaosaston sijoitusyksikön päädiileri Jarno Ilves, varahenkilönään osastopäällikkö Pentti Pikkarainen
- Suomen Pankin Henkilöstöyhdistys ry:n järjestöpäällikkö Kirsti Tanila varahenkilönään Jaakko Koskentola.



## 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.

Suomen Pankin eläkerahastolla oli  
31.12.2009 maksussa yhteensä 1 096 eläkettä.  
Vuonna 2009 eläkkeitä maksettiin seuraavasti:

Eläkelaji	Henkilö- määrä	Euroa
Vanhuuseläkkeet	832	19 018 916
Työkyvyttömyys- eläkkeet	88	622 379
Työttömyyseläkkeet	29	88 691
Perhe-eläkkeet	86	1 455 761
Varhennetut vanhuuseläkkeet	52	686 371
Yksilölliset varhaiseläkkeet		
Osa-aika-eläkkeet	9	134 104

Kuntoutusrahana suoritettiin 25 237 euroa.

Vuonna 2009 suoraan pankista tai Finanssi-  
valvonnasta eläkkeelle jääneiden määrä oli 31 hen-  
keä.

Suomen Pankin eläkesäännön mukaisen  
eläkevastuulaskennan perusteena 31.12.2009 oli  
eläkkeensaajien lisäksi 754 virkasuhteessa olevaa  
ja 2 792 vapaakirjan saanutta.

Eläkevastuu suureni 6,0 %. Työeläkeindek-  
sin muutos edellisestä vuodesta oli 4,95 %. Palk-  
kasumma kasvoi 18,8 % kertomusvuonna.

## 3 Tilinpäätös

### 3.1 Tase

Tase 31.12.2009, 1 000 euroa

VASTAAVAA	2009	2008
<i>Sijoitukset</i>		
<i>Rahastosijoitukset</i>		
Osakerahastot	175 872	106 709
Korkorahastot	267 208	268 956
<i>Kiinteistösijoitukset</i>		
Epäsuorat kiinteistösijoitukset	11 965	12 643
Kiinteistöt ja kiinteistöosakkeet	38 421	38 856
Koneet ja kalusto	45	61
<i>Saamiset</i>		
Myyntisaamiset	15	17
Saaminen Suomen Pankilta	9 316	28 902
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>502 842</b>	<b>456 143</b>
 <i>VASTATTAVAA</i>		
<i>Eläkerahasto</i>		
Arvonkorotusrahasto	17 883	18 706
Eläkevaraus vuoden alussa	437 372	459 387
Eläkevarauksen lisäys	47 539	-22 016
<i>Vieras pääoma</i>		
Ostovelat	10	34
Siirtovelat	39	32
Velka Suomen Pankille	-	-
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>502 842</b>	<b>456 143</b>

### 3.2 Tuloslaskelma


Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2009, 1 000 euroa


	2009	2008
<b>Maksutulo</b>		
Työntekijäin osuus	1 937	1 671
Suomen Pankin työnantajan osuus	7 642	6 894
Suomen Pankin ja Finanssivalvonan eläkerahastomaksu	10 000	30 000
<b>Sijoitustoiminnan tuotot</b>		
Sijoitusrahaston tuotot		
Osakerahastoista	434	603
Korkorahastoista	10 021	9 132
Sijoitusrahaston arvonnkorotukset	39 902	-48 954
Epäsuorien kiinteistösijoitusten arvonnkorotukset	-2 066	-1 729
Korkotuotot		
Talletuksista	82	206
Kiinteistösijoitusten tuotot	3 073	3 050
Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot	590	23
<b>Sijoitustoiminnan kulut</b>		
Sijoitusrahaston kulut		
Sijoitustoiminnan hoitokulut	-162	-590
Kulut kiinteistöistä		
Hoitokulut	-795	-668
Poistot	-1 062	-1 044
<b>Eläkkeet</b>		
Maksetut eläkkeet	-21 998	-20 360
Eläkeläisten terveys- ja kuntoutuskulut	7	6
Työttömyysvakuutusrahaston ennakot	344	217
<b>Hoitokulut</b>		
Henkilöstökulut	-113	-129
Muut kulut	-320	-346
<b>Eläkevarauksen muutos</b>	-47 539	22 016
<b>TILIKAUDEN TULOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Helsingissä 10. helmikuuta 2010

  
Sinikka Salo

  
Anton Mäkelä

  
Jarno Ilves

  
Pirkko Pohjoisaho-Aarti

  
Kirsti Tanila

### 3.3 Suomen Pankin eläkerahaston tilinpäätöksen kommentit

#### Kirjanpito- ja tilinpäätöskäytäntö

EKPJ:n yhdenmukaistetut kirjanpidon suunta-  
viivat eivät säätele eläkerahaston kirjanpitoa.

Eläkerahaston sijoitussalkku arvostetaan  
kuukausittain ulkopuolisten salkunhoitajien  
ilmoittamaan kuukauden viimeisen päivän  
markkinahintaan. Epäsuorat kiinteistösijoitukset  
arvostetaan tilinpäätöksessä ulkopuolisten sal-  
kunhoitajien ilmoittamien markkinahintojen  
perusteella. Tilinpäätöksessä käytetään vuoden  
viimeisen päivän markkinahintoja. Eläkerahas-  
ton kiinteistöt ovat taseessa siirtohetken mukai-  
sessa arvossaan vuosipoistoilla vähennettynä.  
Siltä osin kuin rakennusten tasearvo on katettu  
arvonkorotuksella, vastaavat poistot kirjataan  
arvonkorotusta purkamalla siten, että poistolla ei  
ole tulosvaikutusta.

#### Taseen kommentit

##### *Sijoitukset*

Osakerahastojen tasearvo 31.12.2009 oli  
175 872 tuhatta euroa.

Korkorahastojen tasearvo 31.12.2009 oli  
267 208 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tasearvo  
31.12.2009 oli 11 965 tuhatta euroa.

Eläkerahaston kiinteistösijoitusten tasearvo oli  
38 421 tuhatta euroa.

##### *Eläkerahasto*

Arvonkorotusrahaa purettiin 823 tuhannen  
euron poistoilla, minkä jälkeen arvonkorotusra-  
haston arvoksi jäi 17 883 tuhatta euroa. Kiinteis-

töt, maa-alueet ja niitä vastaava arvonkorotus  
siirrettiin eläkerahastolle Suomen Pankin taseesta  
vuonna 2002.

Tilikauden alussa eläkevaraukset olivat  
437 372 tuhatta euroa. Eläkevarausta kartutet-  
tiin tilikauden tuottojen ja kulujen erotuksella  
47 539 tuhatta euroa.

Suomen Pankin eläkesäännön mukainen  
eläkevastuu 31.12.2009 oli 539 720 tuhatta  
euroa. Eläkevastuu laskettiin noudattaen soveltu-  
vin osin Finanssivalvonnan eläkesäätiölain alai-  
sille eläkesäätiölle antamia laskentaohjeita,  
TEL:n rekisteröidyn lisäeläketurvan laskuperus-  
teita sekä eläkelakia. Tällöin korkokantana on  
3 % ja kuormituksena 5 % eläkevastuusta.

Eläkevastuun katteena olevan eläkerahaston  
omaisuuden arvoksi muodostui vuoden 2009  
tuloksen ja arvonkorotusrahaston purun jälkeen  
492 842 tuhatta euroa. Tämä kattaa Suomen  
Pankin 539 720 tuhannen euron eläkevastuusta  
noin 91,31 %. Jotta eläkerahaston omaisuuden  
arvo kehittyisi tasaisesti kohti katetavoitetta,  
Suomen Pankki suoritti 10 000 tuhannen euron  
eläkerahastomaksunmaksun, minkä jälkeen kate-  
taso on 502 842 tuhatta euroa eli 93,17 %.  
Tavoitteena on kattaa eläkevastuusta 110 %  
vuoteen 2012 mennessä.

##### *Vieras pääoma*

Tase-erässä ovat ostovelat ja siirtovelat. Siirtovel-  
koihin on kirjattu ulkopuolisten salkunhoitajien  
palkkioita 39 tuhatta euroa.

**Taulukko 1. Osake- ja korkorahastot 31.12.2009, 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>	55 712 893,59	81 195 866,24	136 908 759,83
Arvonmuutos 31.12.2009	17 265 562,91	21 697 790,01	38 963 352,92
<b>Tasearvo yhteensä 31.12.2009</b>	<b>72 978 456,50</b>	<b>102 893 656,25</b>	<b>175 872 112,75</b>
<b>Korkorahastot</b>			
	<i>EMU Government Bond Fund</i>		
<i>State Street</i>	266 268 838,09		266 268 838,09
Arvonmuutos 31.12.2009	938 986,87		938 986,87
<b>Tasearvo yhteensä 31.12.2009</b>	<b>267 207 824,96</b>		<b>267 207 824,96</b>

**Taulukko 2. Epäsuorat kiinteistösijoitukset 31.12.2009, euroa**

	<i>Aberdeen Property Fund Finland I</i>	<i>Pohjola Real Estate Fund Finland</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Epäsuorat kiinteistösijoitukset</i>	6 140 000,00	7 890 825,90	14 030 825,90
Arvonmuutos 31.12.2009	-921 107,00	-1 144 519,90	-2 065 626,90
<b>Tasearvo yhteensä 31.12.2009</b>	<b>5 218 893,00</b>	<b>6 746 306,00</b>	<b>11 965 199,00</b>
<i>Sovitusta kokonaissijoituksesta kutsumatta 31.12.2009</i>		1 240 615,27	1 240 615,27

**Taulukko 3. Eläkerahaston kiinteistöjen tasearvot 31.12.2009, euroa**

	<i>Tampereen kiinteistö</i>	<i>Snellmanin- katu 6</i>	<i>Snellmanin- katu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Maa-alueet</i>	2 691 006,82	2 522 818,90	325 000,00	5 538 825,72
<i>Rakennukset</i>	10 551 419,60	19 513 269,53	2 817 695,32	32 882 384,45
<b>Yhteensä</b>	<b>13 242 426,42</b>	<b>22 036 088,43</b>	<b>3 142 695,32</b>	<b>38 421 210,17</b>

## Tuloslaskelman kommentit

### *Maksutulo*

Vuonna 2009 työntekijäin osuus oli 4,3 % / 5,4 % Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan työntekijöiden palkoista. Työntekijäin osuus peritään kuukausittain palkoista.

Vuonna 2009 Suomen Pankki maksoi työnantajan eläkemaksuna Suomen Pankin eläke-rahastolle 19 % maksetuista palkoista. Finanssivalvonnalta perittiin työnantajan eläkemaksua 19 % palkoista. Työnantajan eläkemaksu kirjattiin suoraan Suomen Pankin kuluksi.

Vuonna 2009 Suomen Pankki maksoi eläke-rahastolle eläkerahastomaksun, 10 000 tuhatta euroa, josta FIVA:n osuus oli 1 500 tuhatta euroa.

### *Sijoitustoiminnan tuotot*

Korkorahaston tuotot olivat 10 021 tuhatta euroa: 467 tuhatta euroa myyntivoittoja, 9 545 tuhatta euroa korkotuottoja ja 10 tuhatta euroa veronpalautuksia.

Vuonna 2009 osakerahastojen tuotot olivat 434 tuhatta euroa.

Sijoitusrahastojen markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 39 902 tuhatta euroa voittoa tilikaudelle 2009.

Kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2009 olivat 3 094 tuhatta euroa.

Epäsuorien kiinteistösijoitusten tuotot vuonna 2009 olivat 590 tuhatta euroa. Epäsuorien kiinteistösijoitusten markkinahintoihin arvostamisen johdosta kirjattiin 2 066 tuhatta euroa tappiota tilikaudelle 2009.

### *Sijoitustoiminnan kulut*

Sijoitustoiminnan kuluihin kirjattiin 162 tuhatta euroa ulkopuolisten salkunhoitajien palkkioita.

Kiinteistöjen hoitokuluja oli 795 tuhatta euroa. Kiinteistöjen poistot olivat yhteensä 1 885 tuhatta euroa. Tästä 823:a tuhatta euroa vastaan purettiin arvonorotusta siten, että poistoilla on tulosvaikutusta 1 062 tuhatta euroa (taulukko 5).

### *Eläkkeet*

Vuonna 2009 eläkkeitä maksettiin 21 998 tuhatta euroa.

### *Hoitokulut*

Eläkerahaston henkilöstökuluihin sisältyi 27 tuhatta euroa omaisuudenhoidon johtoryhmän ja sihteerin palkkakuluja sekä 85 tuhatta euroa eläke- ja muiden asiantuntijoiden palkkakuluja.

Muissa kuluissa olivat ostopalvelut sekä sekalaiset muut kulut.

### *Eläkevarauksen muutos*

Tilikauden 2009 eläkevarauksen lisäyksenä kirjattiin 47 539 tuhatta euroa. Tämä muodostuu tuottojen ja kulujen erotuksesta, 37 539 tuhatta euroa, lisättynä Suomen Pankin ja Finanssivalvonnan maksamalla eläkerahasto-maksulla 10 000 tuhatta euroa.

### *Tilikauden tulos*

Tilikauden tuloksena esitettiin 0 euroa.

**Taulukko 4. Sijoitusrahastojen tuotot 31.12.2009, euroa**

	<i>Korkorahastot State Street</i>	<i>Osakerahastot Ice Capital</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Myyntituotot, korot ja muut</i>	10 021 140,88	433 943,82	10 455 084,70
<i>Arvonkorotus</i>	938 986,87	38 963 352,92	39 902 339,79
<i>Yhteensä</i>	10 960 127,75	39 397 296,74	50 357 424,49

**Taulukko 5. Eläkerahaston kiinteistöjen tulos 31.12.2009, euroa**

	<i>Tampereen kiinteistö</i>	<i>Snellmanin- katu 4-6</i>	<i>Snellmanin- katu 2</i>	<i>Yhteensä</i>
<i>Tuotot</i>	1 587 434,65	1 262 212,66	244 299,00	3 093 946,31
<i>Hoitokulut</i>	-425 963,48	-328 891,26	-39 654,74	-794 509,48
<i>Hoitokate</i>	1 161 471,17	933 321,40	204 644,26	2 299 436,83
<i>Poistot</i>	-141 899,36	-764 030,29	-155 995,13	-1 061 924,78
<i>Nettotuotto</i>	1 019 571,81	169 291,11	48 649,13	1 237 512,05
<i>Tuottoprosentti (tasearvot 31.12.2009, %)</i>	8,77	4,24	6,51	5,98
<i>Tuottoprosentti (keskimääräinen sidottu pääoma 2009, %)</i>	9,28	3,63	5,87	5,51

## 4 Eläkerahaston rahoitusriskien hallinta ja sijoitustoiminta

### 4.1 Sijoituspolitiikka

Eläkerahaston sijoituksilla katetaan Suomen Pankin henkilöstön palvelussuhteista syntyvää eläkevastuuta. Eläkkeet rahoitetaan suurimmaksi osaksi näiden sijoitusten tuotoilla. Eläkerahaston sijoitustoiminnan tavoitteena ovat eläkkeiden rahoituksen taloudellisuus ja tehokkuus. Sijoituspolitiikan perustana on analyysi eläkevastuun ja varallisuuserien arvojen kehittymisestä pitkällä aikavälillä. Vuonna 2009 eläkerahasto teetti ulkopuolisilla konsulteilla rahoitusriskien hallinta-analyysin, jonka lähtökohtana olivat eläkerahaston vastuut ja tuotto-odotukset pitkällä aikavälillä. Analyysi toteutettiin ns. stokastisena aikasarja-analyysinä, joka ottaa huomioon sekä eläkerahaston vastuihin että varallisuuden arvojen kehitykseen liittyvät merkittävät epävarmuudet. Näin tehty analyysi on perinteistä determinististä eläkevakuutusmatemaattista analyysiä modernimpi tapa ratkaista pitkälle tulevaisuuteen ulottuva epävarmuutta sisältävä ongelma. Valittuun strategiseen sijoitusluokka-allokaatioon vaikuttaa myös se, että eläkerahasto on osa pankin tasetta. Sijoituspolitiikka ja tavoiteallokaatio tarkistetaan kerran kolmessa vuodessa.

Sijoitusluokkien keskinäinen painotus eli strateginen allokaatio on tärkein sijoitustoiminnan tuloksellisuuteen vaikuttava päätös. Sijoitus-

politiikassa hyväksytyjä sijoitusluokkia ovat valtionlainat, osakkeet ja kiinteistöt. Strateginen allokaatio perustuu analyysiin, jonka lähtökohtana ovat tulevat eläkevastuut. Analyysissa on tarkasteltu yhtäaikaaisesti toisaalta pitkälle tulevaisuuteen ulottuvia vastuuta ja niihin liittyvää tuottovaatimusta 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. Tavoiteallokaatiota haettaessa lähtökohtana on pankkivaltuuston päättämä tavoite, että rahasto saavuttaa vähintään 110 prosentin katetason suhteessa eläkevastuuseen vuoden 2011 loppuun mennessä.

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 sijoitusluokan allokaatio-osuuden muuttuessa yli tai ali päätetyn raja-arvon (taulukko 6), allokaatio-osuus palautetaan strategiseen allokaatioon.

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

Sijoitusluokka	Strateginen, %	Alaraja, %	Yläraja, %
<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>	15	5	25
<b>Yhteensä</b>	<b>100</b>		



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

Sijoitukset valtionlainoihin ja osakkeisiin toteutetaan sijoitusrahastojen avulla. Rahastojen salkunhoitajat tekevät sijoitukset rahaston sääntöjen mukaisesti. 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 indeksia ja osakkeissa MSCI Euro- ja MSCI World indeksejä.

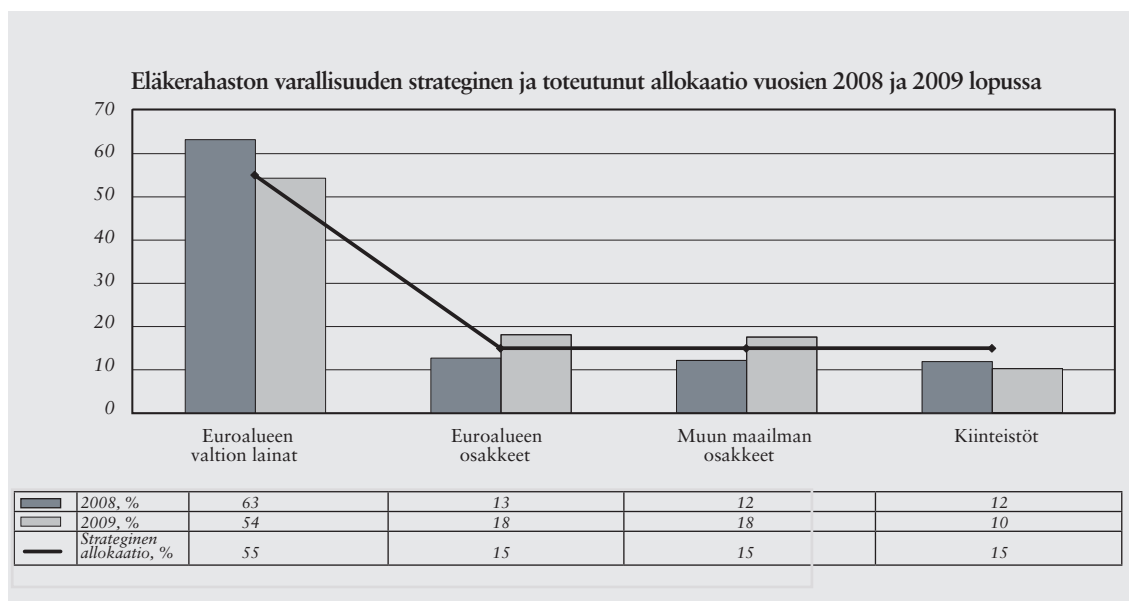
Kiinteistösijoituksissa eläkerahaston sijoitukset jakautuvat fyysisiin kiinteistösijoituksiin ja kiinteistörahas-to-osuuksiin. Fyysiset kiinteistösijoitukset kohdistuvat Suomen Pankin tai sen henkilökunnan kokonaan tai osaksi käyttämiin kiinteistöihin.

Näitä ovat Helsingin kiinteistöt Snellmaninkatu 2 ja Snellmaninkatu 6 sekä Tampereen konttorikiinteistö Hämeenkatu 13. Kiinteistöjen yhteenlaskettu huoneistoala on 15 083 m<sup>2</sup>. Hallinto-osasto vastaa kiinteistöjen ylläpidosta ja hoidosta samalla tavalla kuin pankin muistakin kiinteistöistä. Kaikki siirrettyihin kiinteistöihin liittyvät kustannukset ja tuotot sekä investointimenot ja myyntitulot kohdistetaan eläkerahastolle.

## 4.2 Eläkerahaston varallisuus ja sijoitustoiminta vuonna 2009

Vaikean vuoden 2008 jälkeen vuosi 2009 oli sijoitusmarkkinoilla varallisuusarvojen palautumisen aikaa. Eläkerahaston varallisuuden allokaatio vaihteli vuonna 2009 epätavallisen paljon. Vaihtelu johtui varallisuuserien arvojen voimakkaasta heilahtelusta. Vuoden lopussa eläkerahaston sijoitettava varallisuus oli noin 503 milj. euroa (10 milj. euron eläkerahastomaksu sisältyy tähän), mikä oli 47 milj. euroa enemmän kuin vuoden 2008 lopussa.

Kuvio 1.



Varallisuuden toteutunut allokaatio poikkesi vuoden 2009 lopussa strategisesta allokaatiosta, koska eläkerahasto palautti helmikuussa 2009 osakeosuuden strategiseen 30 prosenttiin, minkä jälkeen osakkeiden osuus on kasvanut osakekurssien nousun vuoksi. Vuoden 2009 alussa ylipainossa ollut korkosijoitusten osuus oli vuoden lopussa hyvin lähellä strategista tavoitetta. Kiinteistöjen osuus on jäänyt alle tavoitteen.

Eläkerahaston konservatiivinen sijoituspolitiikka on haasteellisena aikana ollut esimerkiksi TELAlle raportoivien eläkeyhtiöiden tuottoihin nähden onnistunutta. Vuoden 2009 kokonaistuotto, 12,6 %, ylitti selvästi vuoden 2008 tappion (−7,2 %).

Osakekurssien palautuminen vuoden 2008 romahduksesta mahdollisti osakesalkun yli 27 prosentin tuoton. Euroalueen osakkeiden tuotto oli hieman parempi kuin muun teollistuneen maailman osakkeiden tuotto. Euroalueen ulkopuolelle tehtyjen osakesijoitusten tuottoon vaikuttaa myös valuuttakurssiriski, joka on päätetty jättää suojaamatta. Korkosijoitukset tuottivat 4,2 %, mikä oli edelleen hyvää tasoa. Nykyinen korkojen epätavallisen matala taso rajoittanee korkosijoitusten tuottoa lähitulevaisuudessa. Kiinteistösijoituksissa suorien sijoitusten tuotot kattoivat epäsuorien sijoitusten tappiot tyydyttävästi.

#### 4.3 Eläkerahaston salkunhoitajat vuonna 2009

Suomen Pankin eläkerahaston sijoitusten hoito on ulkoistettu seuraaville salkunhoitajille:

- korkosijoitukset: StateStreet Global Advisors
- osakesijoitukset: Vanguard Investments
- kiinteistösijoitukset: Real Estate Fund Finland I (Pohjola Varainhoito Oy) ja Aberdeen Property Fund Finland I.

Salkunhoitoprosessi on tehokas ja turvallinen, ja salkunhoitajat ovat alansa kansainvälistä huippua. Pääsääntönä on, että aktiivista riskiä ei sijoitusten tekemisessä oteta, vaan tavoitteena on saavuttaa sijoitusluokan markkinatuotto. Eläkerahaston varallisuuden tuottavuus perustuu näkemykseen strategisesta allokaatiosta ja dynaamisesta allokaatiostrategiasta (ks.kohta 4.1 Sijoituspolitiikka). Poikkeuksena tästä on epäsuorien kiinteistösijoitusten osuus. Kiinteistö-sijoituksiin liittyy olennaisena osana aktiivinen elementti, mikä on hyväksytty. Kiinteistörahoitot voivat myös käyttää toiminnassaan vierasta pääomaa.

**Taulukko 7. Eläkerahaston salkun ja vertailuindeksien tuotto vuonna 2009**

Korkosijoitukset	Eläkerahasto, %	Vertailuindeksi, %
Korkosijoitukset	4,2	4,4
Osakesijoitukset	27,3	26,9
Euroalue	28,0	27,3
Muu maailma	26,1	25,9
Kiinteistöt	3,6	
<b>Yhteensä</b>	<b>12,6</b>	

