

**VALTION ELÄKERAHASTON TILINPÄÄTÖS  
VUODELTA 2020**

## SISÄLLYSLUETTELO

1. Toimintakertomus .....	3
2. Tilinpäätös ja tilinpäätöksen liitteet 2020 .....	12
3. Allekirjoitukset .....	54

## 1. Toimintakertomus

### 1.1 Johdon katsaus toimintaan

Valtion Eläkerahaston (VER) merkitys valtion eläkejärjestelmän menojen tasaamisessa on kasvanut ja voimistuu jatkossa yhä lähivuosien ajan. Valtion eläkejärjestelmän eläkemenot olivat vuonna 2020 runsaat 4,8 miljardia euroa. Koska VER maksaa valtion talousarvioon 40 prosenttia näistä menoista, VERin suorittama budjettisiirto oli vuonna 2020 noin 1,9 miljardia euroa.

Rahastosta siirretään valtion talousarvioon vuosittain selvästi enemmän kuin VERiin kertyy maksutuloja. Tämä budjettisiirron enemmisyys maksutuloihin nähden lisääntyy tulevaisuudessa entisestään, mikä hidastaa rahaston kasvua. Erityisesti maksutulokehitykseen liittyy myös epävarmuustekijöitä.

Vuoden 2020 teemana oli koronavirus ja sen tuomat suuret vaikutukset yhteiskunnassa. Viruksen leviäminen ja yhteiskunnassa asetetut rajoitteet heijastuivat talouteen sekä sijoitusmarkkinoille monin eri tavoin vuoden aikana. Huolimatta dramaattisista muutoksista ihmisten arkeen ja elinkeinoelämään oli vuosi eläkesijoittajille kuitenkin kohtuullinen lopputulokseltaan. VERin sijoitustuotto kipusi vuoden lopulla positiiviseksi, vaikka vuoden sisälle mahtui suuria heilahteluja.

Koronavirus levisi asteittain ja voimallisesti helmi-maaliskuun aikana Euroopassa. Ensimmäinen aalto kesti aina alkukesään saakka ja sai aikaan merkittävän talouden heikentymisen. Keskuspankit sekä valtiot pyrkivät monin eri toimin rauhoittamaan markkinoita sekä valtiot antoivat suoraa tukea kärsiville yrityksille ja kotitalouksille eri puolilla Eurooppaa ja Yhdysvalloissa. Nämä toimet olivat onnistuneita ja lievensivät talouden laskun voimaa.

Markkinoiden usko tulevaisuuteen oli koetuksella maaliskuun kuluessa ennen Yhdysvaltain keskuspankin ja valtion merkittäviä tukitoimia. Korkotaso laski kevään aikana jo entisestään alhaisista luvuista. Alhaisen korkotason sekä voimakkaan elvytyksen voimasta osakemarkkinat sekä muut riskipitoiset sijoituskohteet lähtivät voimakkaaseen nousuun maaliskuun lopulla.

Osakemarkkinoiden ja muiden riskipitoisten omaisuuslajien kehitys oli suotuisaa keväästä lähtien aina loppuvuoteen saakka. Vuoden jälkipuoliskolla koronaviruksen toinen aalto voimistui Euroopassa ja kaikki valtiot joutuivat ottamaan käyttöön yhteiskunnan uusia rajoitustoimia. Nämä toisen aallon negatiiviset vaikutukset jäivät kuitenkin pienemmiksi kuin kevään vastaavilla toimilla oli.

Suomessa eläkkeisiin liittyvä keskustelu kosketteli alentunutta syntyvyyttä sekä työllisyysastetta. Molempien heikko kehitys jatkuessa aiheuttaisivat lisäpaineita koko eläkejärjestelmän pitkänaikavälin kestävyydelle sekä valtiontaloudelle.

Valtion Eläkerahaston sijoitusten markkina-arvoinen tuotto vuodelta 2020 oli 4,0 prosenttia. Reaalituotoksi muodostui 3,8 prosenttia. Suurin huomio VERissä kiinnitetään kuitenkin pitempien aikavälien tuottoihin. Myös valtiovaraministeriössä seurataan erityisesti pitempää aikaväliä ja konkreettisen mittarina kymmenen vuoden rullaavaa tuottoa. Vuosien 2011-2020 keskimääräinen vuosituotto oli nimellisesti 5,5 ja reaalisesti 4,3 prosenttia.

Molemmat VERin suuret omaisuusluokat, likvidit korkosijoitukset ja noteeratut osakkeet, tuottivat vuonna 2020 positiivisen tuoton. Likvidien korkosijoitusten tuotto oli 2,1 ja noteerattujen osakesijoitusten 6,2 prosenttia.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2020 lopussa markkina-arvoltaan 21,0 miljardia euroa (20,6 miljardia vuonna 2019). Sijoituksista oli korkosijoituksia 36,2, osakesijoituksia 52,4 ja muita sijoituksia 10,9 prosenttia. Johdannaisten vaikutus oli 0,4 prosenttia.

Valtiovarainministeriön VERille asettaman pitkän aikavälin tuottotavoitteen mukaan rahaston tulee pitkällä aikavälillä tuottaa enemmän kuin valtionvelan kustannus. Kymmenen viime vuoden ajalta VERin tuotto on ollut keskimäärin 3,9 prosenttiyksikköä valtionvelan keskekustannusta korkeampi. Nykymuotoisen toiminnan aikana vuodesta 2001 VERin sijoitusten markkina-arvoinen tuotto on ollut yhteensä noin 8 miljardia euroa suurempi kuin vastaavan suuruisen valtionvelan keskekustannus samalta ajalta.

Valtiovarainministeriön asettaman toiminnallisen tulostavoitteen mukaan VERin sijoitustoiminnan tuoton tulee riskikorjattuna ylittää rahaston sijoitussuunnitelmassa määritellyn vertailuindeksin tuotto. Vuonna 2020 VERin koko salkun riskikorjattua tuottoa kuvaava niin sanottu Sharpen luku oli 0,33, joka jäi niukasti vertailuindeksistä (vertailuindeksi 0,38).

Eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia tuloja kertyi tilikaudella yhteensä 1 508,7 (1 497,5) miljoonaa euroa. Kun tästä vähennetään siirto valtion talousarvioon 1 931,5 (1 893,9) miljoonaa euroa, VERin nettomaksutuloksi jäi -422,8 (-396,4) miljoonaa euroa. Lisäksi VER maksoi Kevalle valtion eläkejärjestelmän toimeenpanosta niin sanottua hoitokulua 15,9 (17,3) miljoonaa euroa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2020 olivat 7,4 (7,5) miljoonaa euroa eli 0,04 prosenttia suhteutettuna keskimääräiseen pääomaan vuoden aikana. VERissä työskenteli vuoden aikana keskimäärin 25 henkilöä. VER panostaa henkilökunnan ammattitaitoon ja tarjoaa hyvät mahdollisuudet sen kehittämiseen, mikä on tärkeää niin hyvien sijoitustuottojen tavoittelun kuin riskienhallinnan näkökulmasta.

Valtion Eläkerahastosta annetun lain (2006/1297) mukaan valtion eläkejärjestelmän rahastointitavoite on 25 prosenttia. Kun valtion eläkevastuu vuoden 2020 päättyessä oli 93,1 miljardia euroa, rahastointiasteeksi muodostui noin 23 prosenttia. Valtion Eläkerahaston pitkän aikavälin tavoitteenasettelu on täsmennetty rahaston vuonna 2016 hyväksytyssä strategiassa. Strategiassa on määritetty myös periaatteet, joilla sijoitussalkun riskitaso ja perusallokaatio johdetaan rahastointitavoitteesta, valtiovarainministeriön asettama pitkän aikavälin tuottotavoite huomioon ottaen. Laissa säädetyn 25 prosentin rahastointitavoitteen saavuttamiseen pyritään strategian mukaan viimeistään vuonna 2033. Tämä edellyttää nettomaksutulon kehityksen pysyvän lähellä arvioitua tasoa ja sijoitusten reaalitytuoton säilymistä suhteellisen hyvänä. Riittävää pitkän aikavälin tuottoa tavoitellessaan VER hyväksyy lyhyen aikavälin sijoitusriskin. Salkku pidetään kuitenkin laajasti hajautettuna ja markkinariskejä hallitaan myös aktiivisella toiminnalla niin käteisinstrumentteja kuin johdannaisia käyttäen.

VERin hallituksen hyväksymät sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet on päivitetty syksyllä 2020. Sijoituskohteiden ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät ESG-kriteerit ovat olennainen osa VERin pitkän tähtäimen riskien ja mahdollisuuksien tarkastelua. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet kattavat kaikki omaisuusluokat ja niiden soveltaminen vaihtelee omaisuusluokasta ja sijoitustavasta riippuen. Vastuullisuusperiaatteissa määritellään muun muassa toimialat, joihin VER ei sijoita, kuten myös toimialat, joilla on korostunut ESG-seurannan tarve. VER myös seuraa vuosittain, että sen sijoitussalkussa olevat yhtiöt noudattavat kansainvälisiä normeja. VER käyttää normiseulonnessa ulkopuolista palveluntarjoajaa. VERin vastuullisen sijoittamisen periaatteissa on myös entistä keskeisemmällä sijalla hiilijalanjälki. VER ei esimerkiksi tee suoria osake- tai korkosijoituksia yrityksiin, joiden liikevaihdosta yli 10 prosenttia tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta tai turpeen poltosta. Periaatteissa on myös määritelty tavoitteet osakesijoitusten hiilijalanjäljen alentamiselle kokonaisuutena. Salkun hiilijalanjälkeä seurataan ensi sijassa hiili-intensiteetin avulla.

VER on ollut UN Principles for Responsible Investment (PRI) allekirjoittaja vuodesta 2011.

Valtion Eläkerahastoa koskevan lainsäädännön tarkistamista arvioineen valtiovarainministeriön työryhmän muistio (2019:68) valmistui 31.12.2019. Työryhmä esitti VERistä valtion talousarvioon tehtävän siirron kasvattamista myöhemmin 2020-luvulla. Lisäksi työryhmä esitti lakiin sisällytettäväksi uudet talousarviosiirtoa koskevat säännökset sen jälkeiselle ajalle, kun laissa säädetty 25 prosentin rahastointiaste on täyttynyt. Rahastointiasteen täyttymisen jälkeisistä talousarviosiirroista säättäminen, mikä nykyisestä laista puuttuu,

hyvissä ajoin ennen tavoitteen täyttymistä on ensiarvoisen tärkeää VERin sijoitustoiminnan suunnittelun kannalta.

VER käynnisti vuoden 2020 aikana prosessin, jonka tavoitteena on tarkistaa VERin sisäistä strategiaa ja tavoitteenasetantaa vastaamaan tilannetta, jossa VER-lain uudistaminen on toteutunut. Tarkoituksena on valmistautua tilanteeseen, jossa Valtion Eläkerahastoa koskevaa lainsäädäntöä tarkistetaan.

## **1.2 Valtion Eläkerahasto (VER) ja sen hallinto**

Valtion Eläkerahasto on vuonna 1990 perustettu valtion talousarvion ulkopuolinen rahasto. VERin avulla valtio varautuu tulevien eläkkeiden rahoitukseen ja pyrkii tasaamaan eri vuosien eläkemenoja. VER on luonteeltaan puskurirahasto. VERin varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan kaikki valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvioon varatuista määrärahoista. Valtion eläkerahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuisesta eläkemenosta vastaava määrä.

VER on sijoitusorganisaatio, jonka tehtävä on hoitaa sille uskottua varallisuutta. VER on ulkoistanut tukitoimintojaan, kuten tuotto- ja riskilaskennan sekä sijoitustoiminnan kirjanpidon (OP Varainhoito Oy), talous- ja henkilöstöhallinnon tehtäviä (Palkeet) sekä tietohallinnon (Valtori). VERin arvopapereiden säilytys- ja selvityspalvelut tuottaa J.P. Morgan.

Vuodesta 2013 alkaen valtion työnantajien eläkemaksujen keräämiseen ja perintään liittyvät tehtävät on hoitanut laissa säädetyllä tavalla Keva. Keva tekee myös eläkemaksutulojen kirjanpidon, joka Palkeissa yhdistetään VERin muuhun kirjanpitoon. Kevan aktuaaritoimi laskee valtion eläkevastuun, joka esitetään VERin tilinpäätöksen liitetiedoissa.

### **1.2.1 Valtiovarainministeriön ohjaus ja valvonta**

Valtion eläkerahastosta annetun lain mukaan rahaston toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluu valtiovarainministeriölle ja ministeriöllä on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, rahaston talouden hoitoa ja rahaston varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Voimassa olevan määräyksen (3.3.2016) mukaan VERin sijoituksista korkosijoituksia tulee olla vähintään 35 prosenttia, osakesijoituksia enintään 55 prosenttia ja muita sijoituksia enintään 12 prosenttia salkun arvosta. Kiinteistösijoitukset tulee tehdä rahastosijoituksina tai vastaavina epäsuorina sijoituksina.

### **1.2.2 Hallitus**

Valtiovarainministeriö määrää VERille hallituksen, joka vastaa rahastosta. Hallituksen toimikausi on kolme vuotta. Vuonna 2020 hallituksen puheenjohtajana oli valtiotieteen tohtori Jukka Pekkarinen ja varapuheenjohtajana apulaisjohtaja Anu Sammallahti. Muut jäsenet olivat filosofian kandidaatti Juha Kotajoki, johtaja Niko Simola (Ammattiliitto Pro ry), finanssineuvos Marja Paavonen (Valtiovarainministeriö) sekä 15.4.2020 saakka hallintopäällikkö Pirjo Mäkinen (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry) ja 15.4.2020 lähtien rehtori, koulutuksen ja yhteisten palvelujen toimialueen päällikkö Anne Karjalainen, (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry) ja puheenjohtaja Olli Luukkainen (Julkisalan koulutettujen neuvottelujärjestö JUKO ry) 26.8.2020 saakka ja 26.8.2020 lähtien toiminnanjohtaja Maria Löfgren (Julkisten ja hyvinvointialojen liitto JHL ry). Hallituksen sihteerinä oli lakiasianjohtaja Tiina Tarma. Hallitus kokoontui vuoden 2020 aikana kymmenen kertaa.

### **1.2.3 Sijoitusneuvottelukunta**

VERin hallituksen nimittämän sijoitusneuvottelukunnan tehtävänä on arvioida VERin sijoitussuunnitelmaa ja toteutunutta sijoitustoimintaa sekä antaa niistä lausuntonsa VERin hallitukselle.

Sijoitusneuvottelukunta koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja talouden asiantuntijoista. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajana oli toimitusjohtaja Jussi Laitinen ja varapuheenjohtajana senior

advisor Erik Valtonen. Jäseninä olivat strategi Kirsi Martin, sijoitusjohtaja Ira van Gilse van der Pals sekä ekonomisti Roger Wessman.

#### **1.2.4 Tilintarkastajat**

Valtiovarainministeriö asettaa vuosittain VERin tilintarkastajat, jotka vuonna 2020 olivat KHT Petri Kettunen ja HT, JHT Tuomas Koskinieniemi, molemmat tilintarkastusyhteisö KPMG Oy:stä.

#### **1.3 Sijoitustoiminta**

Lain mukaan sijoituksia tehtäessä on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä sijoitusten hajauttamisesta. VERin hallituksen kesäkuussa 2016 hyväksymässä strategiassa täsmennetyt tavoitteet asettavat perustan sijoitustoiminnalle. Reaalituottovaatimus määrittää lähtökohdan salkun rakenteelle ja allokaatiolle. Sijoitussalkun perusallokaatio määritetään vuotuisessa sijoitussuunnitelmassa. Perusallokaation on tehtyjen mallinnusten mukaan täytettävä VERille asetetut tavoitteet pitkällä aikavälillä.

VERin sijoitussalkku oli vuoden 2020 lopussa markkina-arvoltaan 21,0 (20,6) miljardia euroa. Salkusta 36,2 (37,3) prosenttia koostui vuoden päättyessä korkosijoituksista, 52,4 (50,9) prosenttia osakesijoituksista ja 10,9 (10,4) prosenttia muista sijoituksista. Johdannaisten allokaatiovaikutus salkussa oli 0,4 (1,3) prosenttia.

Sijoitussalkku käyvin arvoin tuotti vuoden 2020 aikana 4,0 (13,8) prosenttia. Tuotot on laskettu FIVAn ja TELAn sijoitusten raportointiryhmän suositusten mukaisesti pääomapainotettuna tuottona. Tuotosta on vähennetty sijoitustoiminnan kulut, jotka olivat 7,4 (7,5) miljoonaa euroa vuonna 2020. Suomen valtionvelan efektiivinen keskimääräinen kustannus oli kertomusvuonna 0,7 (0,9) prosenttia. Sijoitustoiminnan euromääräinen nettotuotto käyvin arvoin oli 818,8 (2 524,6) miljoonaa euroa.

Sijoitussalkun (pl. epälikvidit sijoitukset) Sharpen luku oli 0,28 (2,76), volatilitteetti 16,0 (5,4) prosenttia ja beta 1,0 (1,0).

VERin sijoitusneuvottelukunta totesi lausunnossaan, että vuoden 2020 sijoitussuunnitelman päälinjauksia on noudatettu ja salkun toteutunut allokaatio on ollut lähellä perusallokaatiota ja riskiltään seurannut pääsääntöisesti vertailuindeksejään. Vuosi 2020 oli haasteellinen sijoitusvuosi. Maailmanlaajuinen pandemia aiheutti alkuvuodesta laajoilla sijoitusmarkkinoilla suuria arvonalentumisia. Alkuvuoden kriisiä seurasi ennätyselliset elvytystoimet maailmanlaajuisesti finanssi- ja rahapolitiikan alueilla. Elvytystoimet muuttivat tunnelman finanssimarkkinoilla alkuvuoden paniikista loppuvuoden vahvaan optimismiin. Loppuvuoden tunnelma merkitsee finanssimarkkinoiden ennakoivan, että Covid-pandemian pitkäaikaiset vaikutukset maailman talouteen jäävät pieniksi.

Neuvottelukunnan mukaan haasteellisesta vuodesta huolimatta VER saavutti kohtuullisen sijoitustuloksen. Salkun kumulatiivinen tuotto sekä viideltä että kymmeneltä vuodelta ylittää edelleen selvästi valtion velan efektiivisen keskikustannuksen.

#### **1.3.1 Korkosijoitukset**

##### **1.3.1.1 Likvidit korkosijoitukset**

Likvidien korkosijoitusten tuotto vuonna 2020 oli 2,1 prosenttia ja sen riskikorjattu markkina-arvo vuoden lopussa 7,1 miljardia euroa. Korkosalkun duraatio oli koko vuoden salkun neutraaliduraatiota alemmalla tasolla ja valtionlainsijoitukset alipainossa.

Vuoden 2020 tapahtumia hallitsi koronavirus: toimet viruksen leviämisen estämiseksi, toimenpiteiden vaikutus talouteen sekä keskuspankkien ja valtioiden toimet talouden tukemiseksi.

Maaliskuussa koronavirustilanteen paheneminen nosti rajusti yrityslainasijoitusten luottoriskipreemioita ja kehittyvien markkinoiden korkotasoja. Lisäksi valtionlainoissa nähtiin erittäin voimakkaita ja nopeita korkomuutoksia. Keskuspankit reagoivat tilanteeseen nopeasti; muun muassa Yhdysvaltain keskuspankin koronlaskuilla, määrältään rajoittamattomalla arvopaperiostoin toteutettavalla elvytyksellä, Euroopan keskuspankin määrällisen elvytyksen lisäämisellä sekä rahoitusoperaatioiden ehtojen parantamisella keskuspankit globaalisti pyrkivät pienentämään koronaviruksen vaikutuksia talouteen.

Toisesta vuosineljänneksestä eteenpäin yrityslainasijoitusten luottoriskipreemiot ja kehittyvien markkinoiden korkotasot korjasivat voimakkaasti alkuvuoden nousuaan keskuspankkien ja valtioiden elvytystoimien ansiosta. Erityisesti eniten ensimmäisellä vuosineljänneksellä kärsineet huonomman luottoluokituksen omaavat yrityslainat sekä sijoitukset kehittyvien markkinoiden dollarimääräisiin lainoihin toipuivat merkittävästi. Turvasatamana pidettyjen valtionlainojen tuotossa ei tapahtunut yhtä suuria muutoksia, joten tuottoerot eri korkosijoitusten välillä pienenevät selvästi ensimmäisestä kvartaalista. Eurooppalaisten yrityslainojen luottoriskipreemiot päättyivät vuoden lopussa lähelle vuoden alun tasojaan.

Vuoden lopulla Yhdysvaltain presidentinvaaleihin liittyvän epävarmuuden poistuminen ja positiiviset rokoteutiset paransivat talouden näkymiä ja nostivat erityisesti Yhdysvaltojen pidempiä korkoja ja inflaatio-odotuksia.

Kokonaisuudessaan vuosi 2020 oli korkomarkkinoilla positiivinen ja tuotot odotuksiin nähden hyvät erityisesti maaliskuun tapahtumat huomioiden. VERin likvideissä korkosijoituksissa erityisesti kehittyvien markkinoiden yrityslainojen tuotot olivat erinomaisia.

### **1.3.1.2 Muut korkosijoitukset**

VERin muut korkosijoitukset käsittävät sijoitukset private credit -rahastoihin sekä suoriin epälikvideihin lainoihin. Private credit -rahastot ovat pääasiassa pääomarahastumuotoisia ja rahastojen sijoitukset epälikvidejä lainoja.

Koronaepidemian vaikutukset kansainväliseen talouteen näkyivät luonnollisesti myös private credit –sijoituksissa. Keväällä talouksien sulkemiset näkyivät etenkin matkustamisen ja kaupan alan yritysten liiketoiminnoissa. Käytännössä useilla yrityksillä toiminta pysähtyi täysin. Rahastot keskittyivätkin keväällä salkkuyritysten kassatilanteesta huolehtimiseen. Kriisi on kuitenkin luonut myös merkittäviä mahdollisuuksia osalle rahastoista, joiden strategia hyötyy kriisitilanteista. VER keskittyikin vuoden 2020 aikana uusissa sijoituksissaan rahastoihin, joille muuttunut markkinatilanne oli mahdollisuus.

Muiden korkosijoitusten vuoden 2020 tuotto oli 4,4 (3,0) prosenttia. Private credit -rahastojen tuotto oli 3,9 prosenttia ja suorien lainojen 5,6 prosenttia. Vuoden aikana tehtiin yhteensä 182 miljoonan euron sijoitukset kolmeen uuteen rahastoon. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 384 miljoonaa (327) euroa. Suoria lainoja VER on antanut kahdelle kohdeyhtiölle.

Vuoden lopussa muiden korkosijoitusten paino VERin salkussa oli 2,4 (2,1) prosenttia.

## **1.3.2 Osakesijoitukset**

### **1.3.2.1 Noteeratut osakesijoitukset**

Vuosi 2020 tulee jäämään historiaan monesta eri syystä, ei vähiten rahoitusmarkkinoilla nähtyjen liikkeiden takia. Osakemarkkinoilla vuosi lähti liikkeelle varsin suotuisissa tunnelmissa, mutta Kiinasta mitä ilmeisimmin alun saaneen koronaepidemian leviäminen maailmanlaajuisesti pandemiaksi käänsi tilanteen täysin pääläelleen ensimmäisen neljänneksen loppua kohti mentäessä. Pörseissä kautta maailman nähtiin ennenäkemättömän

nopea ja hyvinkin raju myyntiaalto, joka parissa viikossa sai monet suuretkin osakeindeksit laskemaan 30 prosentin luokkaa, jopa ylikin. Valtiot ja keskuspankit olivat tällä kerralla hyvin nopeita toiminnassaan, ja julkaistut, erittäin suuret elvytystoimet, saivat rahoitusmarkkinat rauhoittumaan varsin nopeasti. Jo vuoden toista neljännestä leimasi vahva osakemarkkinoiden elpyminen, ja paria lyhyempää korjausliikettä lukuun ottamatta elpyminen jatkui aina vuoden loppuun asti. Osakemarkkinat saivat vielä lisää potkua marraskuun alussa julkaistuista, erittäin positiivisista rokoteuutisista, ja tämä johti nousupyrahdykseen, joka vei myös VERin osakesijoitukset selvästi plussan puolelle vuoden 2020 osalta. VERin pörssinoteerattuja osakkeita ja rahasto-osuuksia sisältävän osakesalkun tuotto oli vuoden päättyessä 6,2 (24,6) prosenttia. Ylivoimaisesti parhaiten noteeratuista osakkeista tuottivat VERin sijoitukset pohjoismaisille markkinoille. Kaikki muutkin osasalkut, laajaa Eurooppa -osasalkua lukuun ottamatta, ylsivät positiiviseen tuottoon vuoden 2020 päättyessä.

Noteerattujen osakkeiden arvo nousi markkina-arvoilla mitattuna vuodenvaihteen 9,3 miljardista (2019) 9,8 miljardiin euroon. Salkusta suorien sijoitusten osuus oli vuoden lopussa 24,8 (23,7) prosenttia ja rahastosijoitusten 75,2 (76,3) prosenttia. Vuoden päättyessä suoria sijoituksia oli 92 (98) yhtiössä ja rahasto-osuuksia 69 (67) eri rahastossa.

### 1.3.2 Muut osakesijoitukset

VERin muut osakesijoitukset pitivät sisällään sijoitukset pääomarahastoihin, noteeraamattomiin osakkeisiin sekä listattuihin kiinteistörahastoihin (REIT). Vuoden lopussa muiden osakesijoitusten osuus VERin salkussa oli 5,9 (5,6) prosenttia.

Pääomarahastoille koronakriisin vaikutukset ovat olleet kahtiajakautuneet. Osa yrityksistä kärsi talouksien sulkeutumisesta merkittävästi ja osalle yrityksistä kriisillä ei juuri mitään vaikutusta ollut tai vaikutus oli jopa positiivinen. Osakemarkkinoiden keväinen notkahdus näkyi myös rahastojen arvostuksissa vielä kesällä. Listatun markkinan toipuminen vuoden loppua kohti ja myös onnistuneet säästötoimenpiteet salkkuyrityksissä paransivat pääomarahastojen tuottoja vuoden loppua kohden. Myöskään odotettua hintakorjausta ei markkinoilla nähty, joten osa rahastoista onnistui tekemään irtautumisia varsin korkeilla arvostustasoilla. Pääomarahastojen vuoden lopun tuotto päättyi 6,6 (14,2) prosenttiin. Vuoden aikana tehtiin viisi uutta sijoitusta (270 miljoonaa euroa). Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 654 (601) miljoonaa euroa.

Noteeraamattomat osakesijoitukset käsittivät merkittäviä sijoituksia neljään yhtiöön. Salkun tuotto päättyi vuoden lopussa 12,2 prosenttiin.

Listatut kiinteistö-sijoitukset eivät toipuneet vuoden lopussa muun osakemarkkinan tapaan. Taustalla on kauppakiinteistöjen merkittävä osuus listatuissa rahastoissa. Talouksien sulkemisen negatiiviset vaikutukset olivat siksi muuta markkinaa suuremmat. Vuoden lopussa salkun tuotto oli -18,0 prosenttia.

### 1.3.3 Muut sijoitukset

VERin muut sijoitukset käsittävät sijoitukset reaaliomaisuusrahastoihin (kiinteistö- ja infrastruktuurirahastot) sekä hedge-rahastoihin ja riskipreemiostrategioihin. Vuoden 2020 lopussa muiden sijoitusten markkina-arvo oli 2 280 (2 146) miljoonaa euroa ja osuus VERin salkusta 10,9 (10,4) prosenttia. Sijoitetuista varoista oli kiinteistörahastosijoituksia 3,5 (3,3), infrastruktuurirahastosijoituksia 2,4 (1,9), hedge-rahastosijoituksia 3,7 (4,2) ja riskipreemiosijoituksia 1,3 (1,1) prosenttiyksikköä.

Kiinteistömarkkinoilla koronakriisi korosti entisestään jo olemassa ollutta markkinoiden kahtiajakautuneisuutta. Kaupan alan ja hotellien kiinteistöt kärsivät talouksien sulkemisista, kun taas kasvanut nettikauppa paransi logistiikkakiinteistöjen tuottoja. Myös asuntosijoitukset ovat selvinneet kriisin vaikutuksista vähäisin vaurioiden. Listaamattomien kiinteistörahastosijoitusten tuotto oli 1,2 (9,8). Vuoden aikana toteutettiin kolme uutta yhteensä 130 miljoonan euron rahastosijoitusta ja avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 454 (446) miljoonaa euroa.



Infrastruktuurirahastosijoitusten tuotto oli jälleen erittäin hyvä. Osinkotuotot sekä osalla rahastoista suotuista arvonkehitys nostivat salkun tuoton vuoden lopussa 12,2 (12,8) prosenttiin. Koronan vaikutukset salkussa näkyivät pääasiassa yrityksissä, joiden toiminta perustui matkustamiseen. Perusinfrastrukturoituksissa kriisin vaikutus oli vähäinen tai olematon. Vuoden aikana tehtiin sijoituksia kahteen rahastoon yhteensä noin 106 miljoonaa euroa. Avointen sijoitussitoumusten määrä vuoden lopussa oli 252 (278) miljoonaa euroa.

Hedge-rahastot tuottivat vuoden 2020 aikana 4,9 (4,9) prosenttia. Salkku elpyi nopeasti koronakriisin aiheuttamasta kevään kurssilaskusta ja onnistui hyötymään loppuvuoden hyvästä sentimentistä. Kaikki strategiat, lukuun ottamatta kvantitatiivisia strategioita, päätyivät koko vuoden osalta positiiviseen tuottoon. Erityisen hyvin tuottivat volatilitteetti- ja multistrategia-rahastot, mitkä onnistuivat hyötymään vuoden aikana tapahtuneista merkittävistä markkinaliikkeistä.

Riskipreemiosijoitusten tuotto vuodelta 2020 oli -18,0 (-0,5) prosenttia. Negatiivinen tuotto koostui yksinomaan riskipreemiorahastojen heikosta tuotosta ja sijoituksista niihin päätettiin luopua kokonaan. Johdannaisilla toteutetut systemaattiset strategiat tuottivat koko vuoden ajan hyvin.

#### **1.3.4 Johdannaisten käyttö**

VER voi käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödykejohdannaisia. Johdannaisten tulosvaikutukset vuonna 2020 koostuivat valuuttariskin suojaukseen käytetyistä valuuttajohdannaisista, pääosin osakeriskin suojaukseen käytetyistä osakejohdannaisista sekä korkoriskinhallintaan käytetyistä korkojohdannaisista. VER suojaa korko- ja vaihtoehtoisin sijoituksiin liittyvän valuuttariskin kokonaan (pl. Yhdysvaltain valtionlainat, paikallisvaluuttamääräiset kehittyvien markkinoiden lainat sekä muut osakesijoitukset). Osakeriskin suojaus vuonna 2020 oli luonteeltaan taktista.

### **1.4 Tilinpäätöslaskelmien analyysi**

#### **1.4.1 Tuotto- ja kululaskelma**

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

VERille maksettiin eläkemaksuja ja niihin rinnastettavia maksuja vuonna 2020 yhteensä 1 508,7 (1 497,5) miljoonaa euroa. Kevan aktuaaritoimelta saatujen tietojen mukaan tästä kerättiin työntäjän eläkemaksuina yhteensä noin 1 016,3 (1 025,8) miljoonaa euroa ja työntekijöiden eläkemaksuja noin 470,9 (439,0) miljoonaa euroa. Työttömyysvakuutusmaksutuottoina VERille tilitettiin 8,3 (7,4) miljoonaa euroa ja siirtymämaksuina 12,1 (25,3) miljoonaa euroa.

Maksutulo yhteensä oli noin 11 miljoonaa euroa enemmän kuin vertailuvuonna 2019. Keskimääräinen eläkemaksuprosentti säilyi edelliseen vuoteen nähden ennallaan ollen 24,4 prosenttia. Ennakkotietojen mukaan myös valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluva kokonaispalkkasumma kasvoi hieman verrattuna vuoteen 2019.

Tuotto- ja kululaskelman tuotoista osakkeiden ja osuuksien myyntivoittoja oli 362,9 (379,3) miljoonaa euroa ja rahoitustuottoja 603,3 (519,7) miljoonaa euroa. Rahoitustuotot sisältävät korkotuotot, osingot, voitot ja tappiot nettona joukkovelkakirjalainojen myynneistä, tuotot johdannaisista ja muut tuotot. Kulut koostuivat osakkeiden ja osuuksien myyntitappioista 54,5 (19,0) miljoonaa euroa ja rahoituskuluista 201,0 (300,9) miljoonaa euroa. Rahoituskuluihin on kirjattu tehdyt arvonalennukset arvopapereista, tappiot johdannaisista sekä muut rahoituskulut. Koska VERillä ei ole lainaa, rahoituskuluihin ei sisälly korkokuluja. Sijoitustoiminnan kirjanpito- ja tilinpäätösperiaatteita on selostettu tilinpäätöksen liitetiedoissa.

VERin toiminnan kulut vuonna 2020 olivat yhteensä 7,4 (7,5) miljoonaa euroa. Kuluista henkilöstökuluja oli 3,1 (3,1) miljoonaa euroa ja muita kuluja 4,3 (4,4) miljoonaa euroa. Organisaationa VER pyrkii toimimaan mahdollisimman kustannustehokkaasti. Toiminnan kulut olivat rahaston arvoon suhteutettuna 0,04 (0,04) prosenttia.

VER maksaa Kevalle valtion eläketurvan toimeenpanoa varten säädettyjen tehtävien hoidosta hoitokulua. Hoitokulun määrän vahvistaa vuosittain valtiovarainministeriö ja vuonna 2020 se oli 15,9 (17,3) miljoonaa euroa.

#### **1.4.2 Tase**

Valtion Eläkerahaston taseen loppusumma vuoden 2020 lopussa oli 15,8 (15,6) miljardia euroa. Taseen suurin omaisuuserä on käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvo oli 14,6 (14,7) miljardia euroa. VERin eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän vuoksi pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Näiden kirjanpitoarvo vuoden päättyessä oli 0,2 (0,2) miljardia euroa. Pankkisaamiaisia rahastolla oli 0,9 (0,5) miljardia euroa.

Varojen siirto valtion talousarvioon on ollut keskeinen VERin kasvua säätelevä tekijä. Siirron määrästä on säädetty lailla ja se on 40 prosenttia vuotuisesta valtion eläkemenosta. Vuonna 2020 siirron määrä oli 1 931,5 (1 893,9) miljoonaa euroa. Siirto kasvoi vuonna 2020 vuoteen 2019 verrattuna 37,6 miljoonaa euroa, mikä johtui valtion eläkemenojen kasvusta. Vuoden 2020 loppuun mennessä VERin varoja on siirretty talousarvion katteeksi yhteensä 36,0 miljardia euroa.

Valtion eläkevastuu oli vuoden päättyessä 93,1 (92,7) miljardia euroa. Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2020 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Valtion eläkevastuun laskennan on tehnyt vuoden 2013 alusta lähtien Keva. VERin rahastointitavoitteeksi on asetettu laissa 25 prosenttia eläkevastuusta. Vuoden 2020 lopussa rahastointiaste oli 23 (22) prosenttia. VERin rahastointitavoitteen saavuttamiseen vaikuttavat sijoitustuotot, eläkemaksutuotot, varojen siirto valtion talousarvioon sekä eläkevastuun kehitys.

#### **1.5 Henkilöstö**

VERin hallitus nimittää toimitusjohtajan ja hänen alaisensa johtajat. Muun henkilökunnan nimittää toimitusjohtaja. Johdon nimitys- ja palkka-asiat valmistellaan hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa. Toimitusjohtajana toimi OTT Timo Viherkenttä viisivuotiskaudella 1.3.2015 – 29.2.2020 KTT Timo Löyttyniemen virkavapauden ajan. Timo Löyttyniemi palasi toimitusjohtajan virkaan 1.3.2020. Johtoryhmään kuuluivat lisäksi korkosijoitusjohtaja KTM Mikko Räsänen, osakesijoitusjohtaja KTM Jan Lundberg, sijoitusjohtaja (epälikvidit sijoitukset) VTM Maarit Säynevirta, lakiasiaintohtaja OTK Tiina Tarma ja sijoitusjohtaja (positionhallinta) KTM Sami Lahtinen.

VERissä oli vuoden 2020 lopussa 26 virkaa (25). Kertomusvuoden aikana yksi henkilö jäi äitiys- ja vanhempainvapaalle ja tästä johtuen rekrytoitiin yksi henkilö määräaikaiseen virkasuhteeseen. VERin vakinaisen henkilökunnan vaihtuvuus on ollut vähäistä.

Vakinaisesta henkilöstöstä 85 prosentilla (83) oli vähintään ylempi korkeakoulututkinto ja lopuilla vähintään alin korkea-aste. Koulutustaso on ollut koko VERin toiminnan ajan korkea. VER panostaa henkilökunnan koulutukseen ja kannustaa ammattitaidon ylläpitoon ja lisäämiseen. VERin henkilökunta on sitoutunut itsensä kehittämiseen ja osallistuu ammatilliseen koulutukseen.

VERissä seurataan henkilöstön työtyytyväisyyttä vuosittain VMBaro-kyselyllä. Työtyytyväisyys-barometrin vastausten keskiarvo oli kertomusvuonna 3,9 (3,7) asteikolla 1–5. Työtyytyväisyys on ollut VERissä kaiken aikaa valtion keskiarvon yläpuolella. Sairauspoissaoloja oli vuonna 2020 yhteensä 36 kalenteripäivää (143), ja poissaolot olivat pääosin omailmoitteisia lyhyitä 1–3 päivän sairauspoissaoloja.

Työnantajana VERin tavoitteena on turvata työntekijöidensä ja työyhteisön kehitys sekä ylläpitää ja edistää työhyvinvointia. VERin työterveyshuolto on järjestetty Mehiläinen Oy:n kautta ja yhteistyötä työterveyshuollon kanssa on kehitetty eri tavoin.

## **1.6 Sisäisen valvonnan arviointi- ja vahvistuslausuma**

### **1.6.1 Sisäinen valvonta**

VERin johto vastaa siitä, että rahastossa on käytössä sen talouden ja toiminnan laajuuteen, sisältöön sekä niihin liittyviin riskeihin nähden asianmukaiset toimintatavat ja sisäinen valvonta on järjestetty. Sisäisen valvonnan tehtävänä on varmistaa, että VERin toiminta on tehokasta ja tarkoituksenmukaista, riskienhallinta on järjestetty, toimintaan liittyvä raportointi on luotettavaa ja toiminnassa noudatetaan lakeja, säännöksiä, ohjeita ja toimintavaltuuksia.

VERin toiminnasta säädetään sitä koskevassa erityislaissa. VERin työjärjestyksen vahvistaa valtiovaraministeriö, joka myös nimittää VERin hallituksen ja asettaa VERin tilintarkastajat. Hallitus vastaa rahastosta sekä huolehtii kirjanpidon, sisäisen valvonnan ja riskienhallinnan asianmukaisesta järjestämisestä. Hallitus vahvistaa VERin ohjesäännön sekä keskeiset toimintasäännöt ja ohjeet, jotka koskevat koko henkilökuntaa. Lisäksi hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja valvoo sijoitustoiminnan toteutumista. VERin johto vastaa sijoitustoiminnan toteutumisesta ja raportoi siitä hallitukselle. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja.

### **1.6.2 Sisäinen tarkastus**

Sisäinen tarkastus tukee VERiä tavoitteiden saavuttamisessa. VERin sisäisen tarkastuksen toteuttivat vuoden 2020 aikana ulkopuoliset riippumattomat palveluntuottajat Ernst & Young Oy sekä PricewaterhouseCoopers Oy. Hallitus hyväksyy sisäisen tarkastuksen vuosittaisen tarkastussuunnitelman, joka sisältää sisäisen tarkastuksen painopistealueet ja alustavat tarkastuskohteet. Vuonna 2020 käytiin erillisinä sisäisen tarkastuksen kohteina läpi TRS-sopimusten riskienhallinta ja johdannaisten käsittely positioraportoinnissa sekä palveluntarjoajien IT-riskienhallinnan järjestäminen.

### **1.6.3 Riskienhallinta**

Toimivan riskienhallinnan varmistamiseksi VERin hallitus päättää vuosittain rahaston riskienhallintasuunnitelmasta ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen myös rahaston valmiussuunnitelmasta. VERissä tarkastellaan ja kehitetään jatkuvasti eri toimintojen prosesseja riskienhallinnan näkökulmasta. Sijoitustoiminnan riskienhallinnassa analysoidaan usein eri tavoin ja tunnuslukuin sekä toteutunutta kehitystä että tulevaisuuden riskejä.

Riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräykseen sisältyvät allokaatorajat – omaisuuslajeihin perustuva salkun hajauttaminen. Keskeisin osa VERin tuotto-odotuksesta ja markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen. Yleinen korkotason lasku on pienentänyt osake- ja korkosijoitusten välistä hajautushyötyä. Osakemarkkinoiden kriisitilanteissa korkotason laskeminen nykytasoilta ei välttämättä tasapainota jatkossa salkun kokonaisriskiä, ja myös korkosijoitusten osalta osakeriskiä lähellä oleva riski on hallitseva. Riskienhallinnassa omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merkitys on kasvanut entisestään.

### **1.6.4 Sisäisen valvonnan ja siihen sisältyvän riskienhallinnan asianmukaisuus ja riittävyys**

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

## **2. Tilinpäätös ja tilinpäätöksen liitteet 2020**

**VALTION ELÄKERAHASTON TUOTTO- JA KULULASKELMA**

	1.1. - 31.12.2020		1.1. - 31.12.2019	
<b>TOIMINNAN TUOTOT</b>				
Muut toiminnan tuotot				
Osakkeiden ja osuuksien myyntivoitot	362 864 687,45		379 302 842,39	
Eläkemaksutuotot	1 488 331 818,15		1 464 767 943,66	
Työttömyysvakuutusmaksutuotot	8 256 725,90		7 432 451,76	
Muut tuotot	<u>12 077 205,01</u>	1 871 530 436,51	<u>25 287 614,30</u>	1 876 790 852,11
<b>TOIMINNAN KULUT</b>				
Aineet, tarvikkeet ja tavarat				
Ostot tilikauden aikana	33 749,55		49 797,23	
Henkilöstökulut	3 115 928,37		3 081 849,47	
Vuokrat	316 573,37		310 749,72	
Palvelujen ostot	3 667 912,48		3 803 721,89	
Korvaus valtion eläketurvan toimeenpanosta	15 930 272,89		17 346 334,30	
Muut kulut				
Muut kulut	249 831,40		272 783,11	
Osakkeiden ja osuuksien myyntitappiot	54 493 277,30		19 019 923,41	
Poistot	<u>9 275,05</u>	<u>-77 816 820,41</u>	<u>10 073,48</u>	<u>-43 895 232,61</u>
JÄÄMÄ I		1 793 713 616,10		1 832 895 619,50
<b>RAHOITUSTUOTOT JA -KULUT</b>				
Rahoitustuotot	603 347 863,44		519 715 971,41	
Rahoituskulut	<u>-201 000 684,01</u>	<u>402 347 179,43</u>	<u>-300 875 407,71</u>	<u>218 840 563,70</u>
JÄÄMÄ II		<u>2 196 060 795,53</u>		<u>2 051 736 183,20</u>
JÄÄMÄ III		<u>2 196 060 795,53</u>		<u>2 051 736 183,20</u>
TILIKAUDEN TUOTTO-/KULUJÄÄMÄ		<u>2 196 060 795,53</u>		<u>2 051 736 183,20</u>

**VALTION ELÄKERAHASTON TASE**

VASTAAVAA	31.12.2020		31.12.2019	
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
AINEELLISET HYÖDYKKEET				
Kalusteet		27 825,15		37 100,20
KÄYTTÖOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	2 089 252 662,36		2 401 832 479,23	
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	7 865 449 020,49		7 718 930 008,33	
Valuuttamääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot	846 375 399,15		927 338 909,88	
Muut pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset	<u>3 826 659 487,23</u>	<u>14 627 736 569,23</u>	<u>3 628 959 749,74</u>	<u>14 677 061 147,18</u>
KÄYTTÖOMAISUUS JA MUUT PITKÄAIKAISET SIOITUKSET YHTEENSÄ		14 627 764 394,38		14 677 098 247,38
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS				
PITKÄAIKAISET SAAMISET				
Pitkäaikaiset saamiset		952 315,38		937 217,64
LYHYTAIKAISET SAAMISET				
Siirtosaamiset	143 990 732,83		147 779 047,15	
Muut lyhytaikaiset saamiset	<u>43 704 409,83</u>	187 695 142,66	<u>73 028 004,49</u>	220 807 051,64
RAHOITUSOMAISUUSARVOPAPERIT JA MUUT LYHYTAIKAISET SIOITUKSET				
Euromääräisten joukkovelkakirjalainojen ostot		144 903 280,13		171 950 692,83
RAHAT, PANKKISAAMISET JA MUUT RAHOITUSVARAT				
Muut pankkitilit		<u>879 698 538,84</u>		<u>493 555 768,61</u>
VAIHTO- JA RAHOITUSOMAISUUS YHTEENSÄ		<u>1 213 249 277,01</u>		<u>887 250 730,72</u>
VASTAAVAA YHTEENSÄ		<u>15 841 013 671,39</u>		<u>15 564 348 978,10</u>

VASTATTAVAA	31.12.2020		31.12.2019	
OMA PÄÄOMA				
Rahaston pääoma	-34 051 476 221,81		-32 157 573 093,27	
Edellisten tilikausien pääoman muutos	49 571 505 706,00		47 519 769 522,80	
Talousarviosiirrot	-1 931 461 574,21		-1 893 903 128,54	
Tilikauden tuotto-/kulujäämä	<u>2 196 060 795,53</u>	<u>15 784 628 705,51</u>	<u>2 051 736 183,20</u>	<u>15 520 029 484,19</u>
VIERAS PÄÄOMA				
LYHYTAIKAINEN				
Ostovelat	155 118,83		300 876,13	
Edelleen tilitettävät erät	137 558,40		124 059,43	
Siirtovelat	34 300 259,82		21 794 949,71	
Muut lyhytaikaiset velat	<u>21 792 028,83</u>	<u>56 384 965,88</u>	<u>22 099 608,64</u>	<u>44 319 493,91</u>
VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ		<u>56 384 965,88</u>		<u>44 319 493,91</u>
VASTATTAVAA YHTEENSÄ		<u>15 841 013 671,39</u>		<u>15 564 348 978,10</u>

**VALTION ELÄKERAHASTON RAHOITUSLASKELMA**

	<b>1.1. - 31.12.2020</b>	<b>1.1. - 31.12.2019</b>
<b>OMA TOIMINTA</b>		
Palvelujen myynti, vuokrat, käyttökorvaukset ja muut toiminnan tulot	1 507 891 695,02	1 490 764 161,18
Korkotulot ja voiton tuloutukset	607 910 231,80	521 928 239,81
Tavaroiden ja palveluiden ostomenot	-20 112 383,26	-21 506 495,06
Henkilöstömenot	-3 090 281,34	-3 043 613,31
Muut menot	-231 713,73	-182 259,00
<b>OMAN TOIMINNAN RAHAVIRTA</b>	<b>2 092 367 548,49</b>	<b>1 987 960 033,62</b>
<b>INVESTOINNIT</b>		
Sijoitukset arvopapereihin*	-151 566 763,01	-454 283 750,46
Sijoitusten myyntivoitot	308 371 410,15	360 282 918,98
Annetut lainat**	29 308 496,92	15 301 173,51
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>	<b>186 113 144,06</b>	<b>-78 699 657,97</b>
<b>RAHOITUS</b>		
Oman pääoman muutos	-1 931 461 574,21	-1 893 903 128,54
Velan muutos	12 076 239,19	593 685,46
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>	<b>-1 919 385 335,02</b>	<b>-1 893 309 443,08</b>
<b>LIKVIDIEN VAROJEN MUUTOS</b>	<b>359 095 357,53</b>	<b>15 950 932,57</b>
<b>LIKVIDIT VARAT 1.1.</b>	<b>665 506 461,44</b>	<b>649 555 528,87</b>
<b>LIKVIDIT VARAT 31.12.</b>	<b>1 024 601 818,97</b>	<b>665 506 461,44</b>



## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 1: Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston tilinpäätös laaditaan noudattaen talousarviolakia ja -asetusta sekä valtiovarainministeriön ja valtiokonttorin määräyksiä ja ohjeita. Tuotto- ja kululaskelma, tase, rahoituslaskelma sekä liitetiedot on laadittu noudattaen valtiovarainministeriön 19.1.2016 antamaa määräystä (TM 1602) talousarvion ulkopuolella olevien rahaston tilinpäätöksen kaavoista ja liitteenä ilmoitettavista tiedoista.

### 1) Budjetointia ja laatimisperiaatteita koskevat muutokset ja tietojen vertailtavuus

Valtion Eläkerahaston kirjanpidon laatii Valtion talous- ja henkilöstöhallinnon palvelukeskus (Palkeet). Arvopaperikirjanpidon laatii OP Varainhoito Oy ja eläkemaksutuottojen kirjanpidon Keva. Nämä molemmat osakirjanpidot yhdistetään Palkeissa kuukausittain VERin pääkirjanpitoon.

Tilinpäätösvuoden tiedot ovat vertailukelpoiset edellisen vuoden tietojen kanssa.

### 2) Valuuttakurssi, jota on käytetty muutettaessa ulkomaanrahanmääräiset saamiset ja velat sekä muut sitoumukset euroiksi

Ulkomaanrahan määräiset rahat, pankkisaamiset, muut rahoitusvarat sekä lyhytaikaiset saamiset ja velat on muunnettu euroiksi Euroopan Keskuspankin (EKP) julkaiseman vuoden viimeisen pankkipäivän kurssin mukaan.

Valuutta	EKP:n kurssi 31.12.2020
USD (Yhdysvaltain dollari)	1,2271
JPY (Japanin jeni)	126,49
GBP (Iso-Britannian punta)	0,8990
SEK (Ruotsin kruunu)	10,0343
DKK (Tanskan kruunu)	7,4409
CHF (Sveitsin frangi)	1,0802
NOK (Norjan kruunu)	10,4703
MXN (Meksikon peso)	24,416
PLN (Puolan zloty)	4,5597
TRY (Turkin liira)	9,1131
ZAR (Etelä-Afrikan randi)	18,0219

Valtion Eläkerahaston ulkomaanrahan määräiset pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen. Sijoitukset on arvostettu pääsääntöisesti hankintahetken valuuttakurssiin pois lukien ne valuuttamääräiset sijoitukset, joiden kirjanpitoarvoa on alennettu.

### 3) Tilinpäätöstä laadittaessa noudatetut arvostus- ja jaksotusperiaatteet ja -menetelmät

#### Pitkäaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

Valtion Eläkerahaston eläkevarojen sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäaikaista, tarkoituksena valtion tuleviin eläkemenoihin varautuminen. Tämän johdosta pitkäaikaiset sijoitukset eli osakkeet, rahasto-osuudet ja joukkovelkakirjalainat esitetään kirjanpidossa omaisuusryhmässä Käyttöomaisuus ja muut pitkäaikaiset sijoitukset.

Osakkeet ja rahasto-osuudet esitetään taseessa pääsääntöisesti hankinnasta aiheutuneiden muuttuvien menojen määräisenä. Joukkovelkakirjalainat esitetään taseessa jaksotetun hankintamenon määräisenä. Joukkovelkakirjalainan nimellisarvon ja hankintamenon erotus (emissioero) jaksotetaan korkotuotoiksi tai niiden vähennykseksi joukkovelkakirjalainan juoksuajana. Vastaerä merkitään hankintamenon lisäykseksi tai vähennykseksi.

Sijoitusten hankintameno lasketaan keskihintaa käyttäen.

#### Lyhytaikaisten sijoitusten kirjanpitoarvo

Lyhytaikaiset sijoitukset eli sijoitustodistukset, yritystodistukset ja talletukset esitetään taseessa omaisuusryhmässä Rahoitusomaisuusarvopaperit ja muut lyhytaikaiset sijoitukset. Sijoitus- ja yritystodistukset esitetään jaksotetun hankintamenon määräisenä ja talletukset alkuperäisen hankintamenon määräisenä.

### Muun omaisuuden kuin sijoitusten kirjanpitoarvo

Aineettomat hyödykkeet sekä koneet, laitteet ja kalusto esitetään taseessa suunnitelmapoistoilla vähennetyn hankintamenon määräisenä.

### Saamisten kirjanpitoarvo

Saamiset esitetään taseessa nimellisarvon tai tätä pysyvästi alemman todennäköisen arvon määräisenä.

### Arvonkorotukset ja arvonalennukset

VERin sijoitusomaisuus arvostetaan valtion kirjanpitosäännösten mukaisesti normaalisti hankinta-arvoon.

Pitkäaikaiset sijoitukset kuuluvat käyttöomaisuuteen, joten kurssien vaihtelusta johtuvia arvonalennuksia ei tehdä miltään osin, ellei arvonalentumista voida katsoa pysyväksi ja olennaiseksi. Arvonalennuksia on kirjattu ensimmäisen kerran vuoden 2008 tilinpäätökseen ja sen jälkeen myös vuosien 2009-2019 tilinpäätöksiin. Vuoden 2020 tilinpäätöksessä arvonalennuksia kirjattiin rahoituskuluihin yhteensä 42 317 139,14 euroa sellaisista arvopapereista, joiden markkina-arvo 31.12.2020 oli yli 50 prosenttia kirjanpitoarvoa pienempi.

Valtion kirjanpitolautakunnan lausunnon mukaan pitkäaikaisten sijoitusten hankintamenosta tehdyn arvonalennuspoiston peruuttaminen ei ole valtion kirjanpidossa hyvän kirjanpitotavan mukaista.

Sijoituksiin on mahdollista tehdä arvonkorotus, mikäli arvopaperin todennäköinen luovutushinta on pysyvästi hankintamenoa olennaisesti suurempi. Arvonkorotuksia ei ole tehty.

### Sijoitusten käypä arvo

Osakkeiden ja rahasto-osuuksien sekä joukkovelkakirjalainojen, jotka noteerataan virallisessa arvopaperipörssissä tai jotka muuten ovat julkisen kaupankäynnin kohteena, käypänä arvona on käytetty tilinpäätöspäivän viimeistä jatkuvan kaupankäynnin mukaista kurssia. Mikäli tilinpäätöspäivä ei ole pörssipäivä, on käytetty tätä päivää edeltävää vastaavaa kurssia. Rahamarkkinasijoitukset on arvostettu kuukauden viimeisen pankkipäivän euribor-noteerausten perusteella.

Sijoitusrahasto-osuuksien käypänä arvona on käytetty rahastoyhtiön ilmoittamaa vuoden viimeisen arvostuspäivän rahasto-osuuden arvoa. Pääomarahastosijoitusten käypänä arvona on käytetty kunkin rahaston viimeksi ilmoittaman arvon perusteella laskettua rahasto-osuuden arvoa.

Valuuttamääräiset sijoitukset on arvostettu paikallisessa valuutassa ja valuuttamääräiset arvot muutetaan euromääräiseksi kuukauden viimeisen pankkipäivän EKP:n keskikurssin mukaan.

### Johdannaiset

Tilikauden aikana on käytetty osake-, korko-, tuotonvaihto- ja valuuttajohdannaisia. Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaiset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaiset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaiset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöshetkellä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöksen liitetiedoissa avoimet johdannaissopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista. Johdannaissopimusten vakuudeksi annettu käteinen on kirjattu taseeseen saamiseksi. Johdannaissopimuksista aiheutuvat vastuut ja johdannaiskaupan vakuudet on eritelty liitetiedossa (liitteet 10.4. ja 10.5.)

### Hoitokulu ja eläkemaksutuotot

Eläkemaksutuotot kirjataan VERin kirjanpitoon Kevalta saatujen kuukausittaisten yhteenvetotositteiden sekä tilinpäätöstä varten tuotettujen tositteiden perusteella.

**4) Aikaisempiin vuosiin kohdistuvat tuotot ja kulut, talousarviotulot ja -menot sekä virheiden oikaisut, jos ne eivät ole merkitykseltään vähäisiä**

Valtion Eläkerahastolla ei ole aikaisempiin vuosiin kohdistuvia oikaisuja.

**5) Selvitys tilinpäätösvuoden jälkeisistä olennaisimmista tapahtumista siltä osin kuin niitä ei ilmoiteta toimintakertomuksessa**

Valtion Eläkerahastolla ei ole tiedossa olennaisia tilinpäätösvuoden jälkeisiä tapahtumia.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 2: Rahaston varojen käyttösuunnitelman tai rahastolle vahvistetun talousarvion toteutuma**

Valtion Eläkerahastosta annetussa laissa (VERL) säädetään, että rahastosta siirretään vuosittain valtion talousarvioon 40 prosenttia valtion vuotuista eläkemenoa vastaavasta rahamäärästä.

Vuoden 2020 siirroksi Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvioon oli budjetoitu 1 939 507 000 euroa ja lopulliseksi talousarviosiirroksi vahvistui 1 931 461 574,21 euroa (= 0,40 x 4 828 653 935,53 euroa).

### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 3: Henkilöstökulujen erittely

	2020	2019
<b>Henkilöstökulut</b>	<b>2 620 570,23</b>	<b>2 593 720,51</b>
Palkat ja palkkiot	2 439 194,07	2 327 424,31
Tulosperusteiset erät*	181 376,16	266 296,20
<b>Henkilösivukulut</b>	<b>495 358,14</b>	<b>488 128,96</b>
Eläkekulut	448 957,13	452 548,06
Muut henkilösivukulut	46 401,01	35 580,90
<b>Yhteensä</b>	<b>3 115 928,37</b>	<b>3 081 849,47</b>

  

	2020	2019
<b>Luontoisedut</b>	<b>50 459,16</b>	<b>47 902,58</b>
Johto	12 081,08	11 635,05
Muu henkilöstö	38 378,08	36 267,53
Lomapalkkavelka	499 177,21	484 086,01

\* Vuoden 2020 tulosperusteiseen erään on kirjattu 187 046,98 euroa vuoden 2020 tulospalkkioita ja oikaistu -5 870,82 euroa vuosien 2018 ja 2019 tulospalkkioita, joiden perusteet vahvistuivat vasta kyseisten vuosien tilinpäätösten valmistumisen jälkeen.

#### Johdon palkat ja palkkiot sekä tulosperusteiset erät

VERin johtoryhmään kuuluvat toimitusjohtaja, sijoitusjohtajat ja lakiasiainjohtaja. Toimitusjohtaja Timo Viherkentän (29.2.2020 saakka) ja Timo Löyttyniemen (1.3.2020 lähtien) sijaisena toimii sijoitusjohtaja Maarit Säynevirta. Toimitusjohtajan sekä muun johdon nimitys- ja palkka-asiat käsitellään hallituksen nimitys- ja palkitsemisvaliokunnassa ja niistä päättää VERin hallitus.

Johtoryhmälle maksettiin vuonna 2020 yhteensä palkkoina ja tulospalkkiona 1 019 715,93 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 290 179,13 euroa.

VERissa on ollut sijoitustoiminnan menestykseen perustuva tulospalkkiojärjestelmä vuodesta 2001 lähtien. Valtiovarainministeriön määräyksen mukaisesti tulospalkkio voi vuosittain olla korkeintaan kahden kuukauden palkkaa vastaava summa. Tulospalkkio maksetaan palkkion määrätymisvuotta seuraavien kahden vuoden aikana. Johtoryhmän palkat ja palkkiot sisältävät vuonna 2020 maksettua vuosien 2018 ja 2019 tulospalkkioita yhteensä 118 833,18 euroa, josta toimitusjohtajan osuus oli 51 297,29 euroa.

VERin hallituksen jäsenille maksettavan kuukausipalkkion suuruuden päättää valtiovarainministeriö. Palkkio on puheenjohtajalle 1 500 euroa, varapuheenjohtajalle 1 250 euroa ja jäsenille 750 euroa kuukaudessa. Varajäsenet saavat kuukausipalkkiota (750 euroa) vain niiltä kuukausilta, jolloin he osallistuvat kokouksiin. Sijoitusneuvottelukunnan palkkiot päättää VERin hallitus. Sijoitusneuvottelukunnan puheenjohtajan kokouspalkkio on 500 euroa ja jäsenen 300 euroa kokoukselta. Hallituksen ja sijoitusneuvottelukunnan kokouspalkkiot olivat yhteensä 82 900 euroa.

#### Muut edut

VERin johdolla ja henkilökunnalla on ollut matkapuhelin-, lounas-, kulttuuri- ja työmatkasetelietu.

Johdolla tai henkilökunnalla ei ole valtion eläketurvasta poikkeavia eläkejärjestelyjä.

#### Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 4: Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet ja niiden muutokset

Omaisuusryhmä	Poisto- menetelmä	Poistoaika vuotta	Vuotuinen poisto %	Jäännösarvo EUR tai %
Ostetut ict-ohjelmat	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Muut pitkävaikutteiset menot	Tasapoisto	5	20	0 %
Atk-laitteet ja niiden oheislaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Toimistokoneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Viestintälaitteet	Tasapoisto	3	33,3	0 %
Puhelinkeskukset ja muut viestintälaitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Muut koneet ja laitteet	Tasapoisto	5	20	0 %
Kalusteet	Tasapoisto	5	20	0 %

Suunnitelman mukaiset poistot on laskettu Valtion Eläkerahastossa yhdenmukaisin periaattein käyttöomaisuushyödykkeiden taloudellisen käyttöiän mukaisina tasapoistoina alkuperäisestä hankintahinnasta.

Poistolaskenta aloitetaan viimeistään hyödykkeen käyttöönottokuukautta seuraavan kuukauden alusta.

Suunnitelman mukaisten poistojen perusteet eivät ole muuttuneet tilikauden aikana.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 5: Käyttöomaisuuden sekä muiden pitkävaikutteisten menojen poistot**

<b>Aineelliset hyödykkeet</b>	<b>Kalusteet</b>	<b>Yhteensä</b>
Hankintameno 1.1.2020	46 375,25	46 375,25
Lisäykset	0,00	0,00
Vähennykset	0,00	0,00
Hankintameno 31.12.2020	46 375,25	46 375,25
Kertyneet poistot 1.1.2020	-9 275,05	-9 275,05
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	-9 275,05	-9 275,05
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	0,00
Kertyneet poistot 31.12.2020	-18 550,10	-18 550,10
Arvonkorotukset	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2020</b>	<b>27 825,15</b>	<b>27 825,15</b>

<b>Käyttöomaisuusarvopaperit ja muut pitkäaikaiset sijoitukset</b>	<b>Euromääräiset joukkovelkakirjalainat</b>	<b>Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset</b>	<b>Valuuttamääräiset joukkovelkakirjalainat</b>	<b>Pitkäaikaiset valuuttamääräiset sijoitukset</b>	<b>Yhteensä</b>
Hankintameno 1.1.2020	2 401 832 479,23	7 917 284 503,01	927 338 909,88	3 637 841 852,61	14 884 297 744,73
Lisäykset	1 561 335 322,30	1 010 515 915,76	427 023 560,95	674 915 947,65	3 673 790 746,66
Vähennykset	-1 873 915 139,17	-863 450 113,44	-507 987 071,68	-459 491 419,84	-3 704 843 744,13
Hankintameno 31.12.2020	2 089 252 662,36	8 064 350 305,33	846 375 399,15	3 853 266 380,42	14 853 244 747,26
Kertyneet poistot 1.1.2020	0,00	-198 354 494,68	0,00	-8 882 102,87	-207 236 597,55
Vähennysten kertyneet poistot	0,00	23 818 562,06	0,00	154 098,76	23 972 660,82
Tilikauden suunnitelman mukaiset poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden suunnitelmasta poikkeavat poistot	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tilikauden arvonalennukset	0,00	-24 365 352,22	0,00	-17 878 889,08	-42 244 241,30
Kertyneet poistot 31.12.2020	0,00	-198 901 284,84	0,00	-26 606 893,19	-225 508 178,03
Arvonkorotukset	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kirjanpitoarvo 31.12.2020</b>	<b>2 089 252 662,36</b>	<b>7 865 449 020,49</b>	<b>846 375 399,15</b>	<b>3 826 659 487,23</b>	<b>14 627 736 569,23</b>

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 6: Rahoitustuotot ja -kulut

Rahoitustuotot	2020	2019	Muutos 2020-2019
Korot euromääräisistä saamisista	33 007 492,03	36 565 156,43	-3 557 664,40
Korot valuuttamääräisistä saamisista	29 523 145,37	30 503 241,47	-980 096,10
Emissio-, pääoma- ja kurssierot saamisista	81 656 339,58	32 032 870,47	49 623 469,11
Osingot	92 311 416,17	130 499 844,64	-38 188 428,47
Muut rahoitustuotot	366 849 470,29	290 114 858,40	76 734 611,89
<b>Rahoitustuotot yhteensä</b>	<b>603 347 863,44</b>	<b>519 715 971,41</b>	<b>83 631 892,03</b>

  

Rahoituskulut	2020	2019	Muutos 2020-2019
Sijoitusten ja lainasaamisten tileistäpoistot	42 244 241,30	9 422 738,49	32 821 502,81
Muut rahoituskulut	158 756 442,71	291 452 669,22	-132 696 226,51
<b>Rahoituskulut yhteensä</b>	<b>201 000 684,01</b>	<b>300 875 407,71</b>	<b>-99 874 723,70</b>
<b>Netto</b>	<b>402 347 179,43</b>	<b>218 840 563,70</b>	<b>183 506 615,73</b>

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 7: Rahastosta annetut lainat

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt lainoja.

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 8: Arvopaperit ja oman pääoman ehtoiset sijoitukset

### Käyttö- ja rahoitusomaisuusarvopaperit

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
<b>JULKISESTI NOTEERATUT OSAKKEET</b>							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
<b>Suomalaiset osakkeet</b>							
Ahlstrom-Munksjö Oyj	489 600	4 409 714,13	8 861 760,00	4 409 714,13	254 592,00	4 409 714,13	7 011 072,00
Basware Oyj	256 000	4 492 701,67	10 752 000,00	4 492 701,67		4 492 701,67	6 080 000,00
CapMan Oyj B	2 500 000	2 710 246,18	5 787 500,00	2 710 246,18	325 000,00	2 710 246,18	5 887 500,00
Cargotec Oyj B	800 000	19 655 171,24	27 056 000,00	19 655 171,24	960 000,00	18 300 933,17	22 680 000,00
Caverion Oyj	2 050 000	6 823 402,98	11 910 500,00	6 823 402,98		5 594 009,10	13 301 500,00
Citycon Oyj	1 200 000	13 203 679,42	9 516 000,00	9 516 000,00	645 000,00	13 203 679,42	11 238 000,00
Elisa Oyj	1 100 000	18 694 253,32	49 357 000,00	18 694 253,32	1 813 000,00	12 938 893,58	48 265 000,00
Finnair Oyj	22 000 000	15 490 120,40	16 665 000,00	15 490 120,40		6 050 027,96	9 996 000,00
Fortum Oyj	4 600 000	66 434 081,36	90 620 000,00	66 434 081,36	5 060 000,00	66 434 081,36	101 200 000,00
F-Secure Oyj	3 500 000	6 286 205,31	13 422 500,00	6 286 205,31		6 286 205,31	10 657 500,00
HKScan Oyj A	500 000	1 115 357,62	981 000,00	981 000,00		1 115 357,62	1 380 000,00
Huhtamäki Oyj	695 951	10 759 555,14	29 410 889,26	10 759 555,14	619 396,39	9 680 006,42	28 798 452,38
Kemira Oyj	560 000	4 965 923,82	7 246 400,00	4 965 923,82	313 600,00	4 435 563,22	6 630 000,00
Kesko Oyj B	2 660 000	21 040 512,88	55 966 400,00	21 040 512,88	1 802 800,00	18 691 092,10	40 371 200,00
Kojamo Oyj	1 600 000	23 919 131,56	28 960 000,00	23 919 131,56	391 000,00	10 428 614,76	12 584 095,20
KONE Oyj B	2 450 000	32 315 535,62	162 827 000,00	32 315 535,62	4 590 000,00	32 075 426,86	157 356 000,00
Konecranes Oyj A	580 000	13 556 684,40	16 692 400,00	13 556 684,40	696 000,00	11 003 027,28	13 152 000,00
Lassila & Tikanoja Oyj	512 000	6 002 107,18	7 710 720,00	6 002 107,18	471 040,00	6 002 107,18	8 058 880,00
Metso Outotec Oyj	9 645 000	33 617 571,36	78 847 875,00	33 617 571,36	500 000,00	17 660 969,82	25 911 000,00
Metsä Board Oyj B	3 215 617	8 936 593,91	27 718 618,54	8 936 593,91	771 748,08	8 936 593,91	19 277 623,92
Neles Oyj	1 150 000	6 102 216,85	12 483 250,00	6 102 216,85	1 690 500,00	17 491 669,84	35 180 000,00
Neste Oyj	2 900 000	14 549 211,99	171 564 000,00	14 549 211,99	4 530 793,02	21 405 141,28	148 140 259,74
Nokia Oyj	42 000 000	176 013 424,89	132 342 000,00	132 342 000,00		155 492 792,56	112 064 000,00
Nokian Renkaat Oyj	750 000	20 247 915,39	21 615 000,00	20 247 915,39	855 000,00	21 383 149,15	19 222 500,00
Nordea Bank Abp	24 000 000	171 242 252,53	160 128 000,00	160 128 000,00		168 131 508,02	167 642 200,00
Oriola Oyj B	800 000	1 979 051,21	1 521 600,00	1 521 600,00	72 000,00	1 979 051,21	1 620 000,00
Orion Oyj B	925 000	27 846 735,94	34 715 250,00	27 846 735,94	1 387 500,00	30 104 579,40	41 270 000,00
Outokumpu Oyj	6 827 142	27 249 038,75	21 983 397,24	21 983 397,24		25 500 205,00	16 350 960,45
Raisio Oyj V	1 300 000	2 353 339,17	4 147 000,00	2 353 339,17	169 000,00	2 353 339,17	4 420 000,00
Rapala VMC Oyj	1 290 000	7 037 536,32	5 624 400,00	5 624 400,00		7 037 536,32	3 573 300,00
Rovio Entertainment Oy	1 000 000	5 796 015,68	6 310 000,00	5 796 015,68	90 000,00	5 796 015,68	4 416 000,00
Sampo Oyj A	3 950 000	56 388 197,18	136 551 500,00	56 388 197,18	5 925 000,00	46 619 944,67	140 076 000,00
Sanoma Oyj	1 760 000	11 056 394,52	24 182 400,00	11 056 394,52	880 000,00	11 056 394,52	16 623 200,00
SRV Yhtiöt Oyj	2 340 000	2 603 270,76	1 389 960,00	1 389 960,00		2 158 670,76	1 591 200,00
SSAB AB-A Shares	900 000	2 102 081,43	2 627 100,00	2 102 081,43		2 102 081,43	2 835 000,00
SSAB AB-B Shares	3 600 000	7 898 249,34	9 388 800,00	7 898 249,34		7 898 249,34	10 530 000,00



Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Stora Enso Oyj R	5 713 755	43 884 783,03	89 391 696,98	43 884 783,03	1 744 126,50	44 652 838,07	75 375 333,58
Teleste Oyj	500 000	2 055 487,48	2 245 000,00	2 055 487,48	50 000,00	2 055 487,48	2 670 000,00
Terveystalo Oyj	1 300 000	12 326 049,41	13 052 000,00	12 326 049,41	143 000,00	9 786 480,41	11 180 000,00
TietoEVRY Oyj	858 000	12 116 938,20	23 045 880,00	12 116 938,20	544 830,00	8 741 110,02	20 041 560,00
Tikkurila Oyj	407 000	6 356 958,01	10 154 650,00	6 356 958,01	203 500,00	6 356 958,01	5 844 520,00
UPM-Kymmene Oyj	3 637 531	50 309 747,34	110 835 569,57	50 309 747,34	4 680 000,00	45 131 802,46	108 185 000,00
Uponor Oyj	655 000	7 043 270,20	11 894 800,00	7 043 270,20	347 150,00	7 043 270,20	7 630 750,00
Valmet Oyj	1 794 910	13 085 957,37	41 929 097,60	13 085 957,37	1 435 928,00	9 069 424,37	33 001 200,00
Wärtsilä Oyj Abp	4 220 000	34 735 920,15	34 393 000,00	34 393 000,00	2 049 600,00	32 256 437,29	39 597 000,00
YIT Oyj	2 926 674	20 264 951,78	14 434 356,17	14 434 356,17	1 170 669,60	19 661 186,66	16 846 977,04
<b>Suomalaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>1 057 073 544,42</b>	<b>1 758 259 270,36</b>	<b>983 942 774,40</b>	<b>47 181 773,59</b>	<b>971 714 574,37</b>	<b>1 595 762 784,31</b>
<b>Muut euromääräiset osakkeet</b>							
Aedifica SA	88 516	6 926 958,82	8 701 122,80	6 926 958,82	303 211,56	7 091 451,27	10 020 011,20
Alstria Office REIT- AG	613 250	7 515 023,36	9 076 100,00	7 515 023,36	325 022,50	7 515 023,36	10 271 937,50
Befimmo SCA Sicafi	170 970	9 438 230,56	6 206 211,00	6 206 211,00	369 124,23	9 438 230,56	9 249 477,00
Cofinimmo - Sicafi	75 278	8 234 552,05	9 168 860,40	8 234 552,05	358 323,28	8 234 552,05	9 861 418,00
Covivio	97 791	9 054 314,69	7 368 551,85	7 368 551,85	469 396,80	9 054 314,69	9 896 449,20
Gecina SA	64 639	8 624 255,58	8 163 905,70	8 163 905,70	342 586,70	8 624 255,58	10 316 384,40
Hibernia REIT plc	7 122 507	10 461 131,79	8 219 373,08	8 219 373,08	253 739,31	10 461 131,79	10 042 734,87
lcade	113 000	8 942 671,93	7 107 700,00	7 107 700,00	453 130,00	8 942 671,93	10 966 650,00
Irish Residential Properties REIT Plc	1 604 114	2 575 178,24	2 399 754,54	2 399 754,54	94 618,86	2 575 178,24	2 550 541,26
Klepierre	405 171	12 255 008,63	7 451 094,69	7 451 094,69	671 376,20	10 369 978,55	10 330 038,35
Lar Espana Real Estate Socimi SA	1 282 841	9 554 942,79	5 990 867,47	5 990 867,47	684 344,36	9 554 942,79	9 108 171,10
Mercialys	819 194	7 587 353,87	5 914 580,68	5 914 580,68	393 213,12	12 605 673,43	10 100 662,02
Merlin Properties Socimi SA	758 797	8 767 110,56	5 903 440,66	5 903 440,66	95 080,39	8 767 110,56	9 705 013,63
Montea SCA	95 995	6 301 722,99	8 937 134,50	6 301 722,99	269 875,00	8 205 795,88	10 125 000,00
Unibail-Rodamco-Westfield	125 358	10 194 351,86	8 095 619,64	8 095 619,64	426 602,24	13 082 816,76	9 895 852,70
Warehouses De Pauw SCA	282 019	3 600 654,65	7 969 856,94	3 600 654,65	271 739,95	5 515 767,44	10 010 497,40
<b>Muut euromääräiset osakkeet yhteensä</b>		<b>130 033 462,37</b>	<b>116 674 173,95</b>	<b>105 400 011,18</b>	<b>5 781 384,50</b>	<b>140 038 894,88</b>	<b>152 450 838,63</b>
<b>EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ</b>		<b>1 187 107 006,79</b>	<b>1 874 933 444,31</b>	<b>1 089 342 785,58</b>	<b>52 963 158,09</b>	<b>1 111 753 469,25</b>	<b>1 748 213 622,94</b>
<b>VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET</b>							
<b>Isobritannialaiset osakkeet</b>							
Assura Plc	11 965 267	8 174 691,45	10 221 377,55	8 174 691,45	337 087,79	8 174 691,45	10 941 440,68
Big Yellow Group Plc (REIT)	756 417	7 423 977,27	9 229 830,47	7 423 977,27	230 488,25	7 423 977,27	10 668 787,02
British Land Co (REIT)	1 523 591	10 882 490,28	8 287 109,43	8 287 109,43	114 698,59	10 882 490,28	11 439 467,92
Londonmetric Property PLC REIT	3 703 128	7 191 220,29	9 432 569,68	7 191 220,29	293 999,38	7 191 220,29	10 298 073,40
NewRiver REIT PLC	4 439 954	6 607 750,99	4 178 059,78	4 178 059,78		13 896 824,62	10 463 220,23
Primary Health Properties PLC	5 957 747	8 683 652,96	10 125 843,88	8 683 652,96	332 505,80	8 683 652,96	11 204 037,61
Secure Income REIT Plc	2 031 434	10 021 213,91	6 778 752,66	6 778 752,66	290 628,00	10 021 213,91	10 362 510,06
Tritax Big Box REIT Plc	5 627 045	9 501 376,45	10 508 891,32	9 501 376,45	347 594,78	9 501 376,45	9 841 376,30
Unite Group plc	704 408	10 354 193,60	8 187 784,17	8 187 784,17		10 354 193,60	10 431 994,36
Workspace Group plc (REIT)	773 980	9 126 580,45	6 620 364,39	6 620 364,39	252 792,92	9 126 580,45	10 807 337,09
<b>Isobritannialaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>87 967 147,65</b>	<b>83 570 583,33</b>	<b>75 026 988,85</b>	<b>2 199 795,51</b>	<b>95 256 221,28</b>	<b>106 458 244,67</b>

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
<b>Norjalaiset osakkeet</b>							
Aker ASA	70 000	3 568 267,50	3 743 923,29	3 568 267,50	124 223,35	3 568 267,50	3 857 032,79
Elkem ASA	960 000	2 925 437,53	2 602 103,09	2 602 103,09	52 145,57	2 925 437,53	2 409 781,22
<b>Norjalaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>6 493 705,03</b>	<b>6 346 026,38</b>	<b>6 170 370,59</b>	<b>176 368,92</b>	<b>6 493 705,03</b>	<b>6 266 814,01</b>
<b>Ruotsalaiset osakkeet</b>							
ABB Ltd Holding	500 000	7 372 962,20	11 410 860,75	7 372 962,20	497 392,24	11 796 739,52	17 237 814,45
Alfa Laval AB	400 000	7 256 489,32	9 021 057,77	7 256 489,32		6 679 874,81	9 032 430,98
Assa Abloy Ab B	1 350 000	19 866 571,55	27 244 052,90	19 866 571,55	440 596,97	14 854 566,06	23 059 692,92
Astra-Zeneca Plc SEK	200 000	8 374 267,49	16 511 366,01	8 374 267,49	499 658,04	8 374 267,49	17 999 770,26
Atlas Copco Ab A	1 400 000	18 697 467,77	58 752 479,00	18 697 467,77	806 210,43	18 031 011,05	50 067 006,16
Autooliv Inc.	100 000	5 348 597,00	7 623 850,19	5 348 597,00	55 844,74	5 348 597,00	7 571 696,60
Boliden AB	350 000	6 068 903,84	10 164 137,01	6 068 903,84	194 013,31	6 068 903,84	8 325 515,95
Castellum AB	200 000	2 220 190,86	4 159 732,12	2 220 190,86	206 171,61	4 440 381,73	8 423 632,12
Dometic Group AB -WI	150 000	1 060 568,02	1 628 663,68	1 060 568,02		2 121 136,04	2 708 580,62
Electrolux Ab B	600 000	10 203 939,02	11 441 754,78	10 203 939,02	344 860,89	10 209 752,99	11 003 369,45
Electrolux Professional AB	600 000	2 166 046,28	2 785 246,60	2 166 046,28			
Elekta Ab	450 000	2 891 002,61	4 953 260,32	2 891 002,61	80 604,68	2 992 220,83	5 903 721,71
EPIROC AB-A	1 300 000	4 940 719,05	19 387 999,16	4 940 719,05	255 563,44	5 700 829,67	16 418 903,40
EQT AB	400 000	3 449 908,10	8 387 231,79	3 449 908,10	99 884,52	1 882 674,71	3 127 273,42
Ericsson B	4 900 000	41 378 199,80	47 680 057,40	41 378 199,80	583 535,37	41 378 199,80	38 255 159,47
Essity AB	1 100 000	7 456 688,18	28 995 545,28	7 456 688,18	560 686,02	7 456 688,18	31 778 152,16
Fabege AB	400 000	5 848 071,09	5 156 313,84	5 156 313,84	127 070,73		
Fastighets AB Balder B	250 000	9 581 432,35	10 685 847,54	9 581 432,35			
Getinge Ab-B SHS	200 000	3 090 104,40	3 828 866,99	3 090 104,40	36 446,62	4 635 156,59	4 996 745,41
Hennes & Mauritz Ab B	1 200 000	25 944 700,92	20 569 446,80	20 569 446,80		25 944 700,92	21 880 001,53
Hexagon AB - B	400 000	13 963 208,33	29 889 479,09	13 963 208,33	210 800,00	12 249 141,83	17 589 118,20
Holmen AB - B	150 000	1 657 747,99	5 883 818,50	1 657 747,99	57 167,57	2 210 330,65	5 460 045,18
Hufvudstaden AB - A	138 473	1 582 617,81	1 879 555,39	1 582 617,81			
Husqvarna Ab B-shares	500 000	3 590 276,90	5 306 797,68	3 590 276,90	92 413,62	5 121 704,68	5 026 802,47
Industrivarden AB - C	100 000	1 211 633,32	2 645 924,48	1 211 633,32		1 211 633,32	2 162 384,65
Intrum AB	150 000	4 114 316,71	3 240 883,77	3 240 883,77	176 082,86	5 485 755,61	5 349 006,39
Investor Ab - B	870 000	21 039 583,74	51 952 203,94	21 039 583,74	724 946,69	19 671 556,50	44 040 280,28
Modern Times Group AB	150 000	1 531 480,04	2 192 978,09	1 531 480,04		2 991 491,00	3 131 432,59
Nordic Entertainment Group AB	70 000	1 138 413,63	3 199 226,65	1 138 413,63		1 626 305,18	2 898 495,23
Sandvik Ab	1 600 000	16 708 756,43	32 097 904,19	16 708 756,43		13 312 859,18	24 477 351,92
Securitas Ab B	550 000	6 681 515,59	7 276 292,32	6 681 515,59	219 151,33	6 010 223,54	7 727 246,62
Skandinaviska Enskilda Banken A	2 300 000	13 224 576,63	19 368 565,82	13 224 576,63		13 224 576,63	19 391 966,92
Skanska Ab B	500 000	7 159 799,34	10 449 159,38	7 159 799,34	133 302,12	7 212 135,97	10 132 289,31
SKF AB - B	500 000	8 509 789,09	10 633 527,00	8 509 789,09	69 445,71	4 929 289,42	5 438 986,10
SSAB Svenskt Stal AB - A	500 000	1 126 666,48	1 459 992,23	1 126 666,48		1 126 666,48	1 572 251,79
SSAB Svenskt Stal AB - B	450 000	1 023 986,13	1 174 072,93	1 023 986,13		1 023 986,13	1 314 660,95
Swedbank AB	1 500 000	20 124 490,66	21 544 103,72	20 124 490,66		20 124 490,66	20 022 877,82
Swedish Orphan Biovitrum AB	300 000	3 962 328,46	4 965 966,73	3 962 328,46		3 217 744,14	3 697 304,44
Svenska Cellulosa AB - B	1 100 000	1 909 904,43	15 709 117,73	1 909 904,43		1 909 904,43	10 003 063,14
Svenska Handelsbanken Ab A	2 200 000	15 579 912,53	18 109 883,10	15 579 912,53		15 516 132,54	21 248 612,02
Tele2 Ab-B SHS	562 500	3 637 015,07	6 087 868,61	3 637 015,07	409 076,53	3 637 015,07	7 314 739,92
Telia AB	7 873 324	31 288 366,48	26 646 411,11	26 646 411,11	1 552 777,46	31 288 366,48	30 334 771,51

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Aliin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Trelleborg AB - B	150 000	1 842 809,35	2 728 142,47	1 842 809,35		4 116 647,59	4 840 238,16
Veoneer Inc SDR	125 000	2 063 878,46	2 219 885,79	2 063 878,46		2 063 878,46	1 793 611,44
Volvo AB - B	2 600 000	23 485 991,17	50 215 759,94	23 485 991,17		25 294 230,03	42 053 068,88
<b>Ruotsalaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>401 375 894,62</b>	<b>647 265 290,59</b>	<b>389 793 494,94</b>	<b>8 433 703,50</b>	<b>382 491 766,75</b>	<b>574 810 072,54</b>
<b>Tanskalaiset osakkeet</b>							
Den Danske Bank A/S	150 000	3 740 343,56	2 028 988,43	2 028 988,43		3 740 343,56	2 164 224,05
DSV PANALPINA A S	50 000	2 203 836,97	6 854 009,60	2 203 836,97	16 726,44	1 988 898,73	5 138 191,80
Novo-Nordisk A/S	50 000	731 388,33	2 866 924,70	731 388,33	86 513,84	1 097 082,49	3 881 248,75
<b>Tanskalaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>6 675 568,86</b>	<b>11 749 922,73</b>	<b>4 964 213,73</b>	<b>103 240,28</b>	<b>6 826 324,78</b>	<b>11 183 664,60</b>
<b>VALUUTTAMÄÄRÄISET OSAKKEET YHTEENSÄ</b>		<b>502 512 316,16</b>	<b>748 931 823,03</b>	<b>475 955 068,11</b>	<b>10 913 108,21</b>	<b>491 068 017,84</b>	<b>698 718 795,82</b>
<b>JULKISESTI NOTEERAAMATTOMAT OSAKKEET</b>							
EUROMÄÄRÄISET OSAKKEET							
<b>Suomalaiset osakkeet</b>							
Exilion Asemahotellit GP Oy	400	1 400,00	1 400,00	1 400,00		1 400,00	1 400,00
Exilion Tuuli GP Oy	400	1 400,00	1 400,00	1 400,00		1 400,00	1 400,00
Fingrid Oyj B	1	250 000,00	250 000,00	250 000,00	21 400,00	250 000,00	250 000,00
Joukahainen Oy	399	3 990,00	3 990,00	3 990,00		3 990,00	3 990,00
Mehiläinen Konserni Oy A Ordinary Shares	2 000 000	2 000 000,00	1 897 000,00	1 897 000,00		2 000 000,00	1 897 000,00
Mehiläinen Konserni Oy Preference B Shares	48 000 000	48 000 000,00	54 822 999,84	48 000 000,00		48 000 000,00	54 822 999,84
Mikonkadun Helmi Oy	1	6 462,50	6 462,50	6 462,50		6 462,50	6 462,50
NV Kiinteistösijoitus Oy	50	5 000,00	5 000,00	5 000,00		5 000,00	5 000,00
Pikkuhelmi Ky	3 588	3 587,50	3 587,50	3 587,50		3 587,50	3 587,50
SATO Oyj	2 796 200	47 949 746,00	105 472 664,00	47 949 746,00		47 949 746,00	80 558 522,00
VVT Kiinteistösijoitus Oy	225	22 500,00	22 500,00	22 500,00		22 500,00	22 500,00
<b>Suomalaiset osakkeet yhteensä</b>		<b>98 244 086,00</b>	<b>162 487 003,84</b>	<b>98 141 086,00</b>		<b>98 244 086,00</b>	<b>137 572 861,84</b>
<b>Muut euromääräiset osakkeet</b>							
AEDIFICA SA - RTS Unlisted	88 516	63 820,04	63 820,04	63 820,04			
Elton Investments Sarl	10 000	37 386 801,54	37 386 801,54	37 386 801,54		37 386 801,54	37 386 801,54
Suomi Power Networks	25 500 972	774 699,09	25 495 768,37	774 699,09		173 941,25	25 103 232,64
<b>Muut euromääräiset osakkeet yhteensä</b>		<b>38 225 320,67</b>	<b>62 946 389,95</b>	<b>38 225 320,67</b>		<b>37 560 742,79</b>	<b>62 490 034,18</b>
<b>OSAKKEET YHTEENSÄ</b>		<b>1 826 088 729,62</b>	<b>2 849 298 661,13</b>	<b>1 701 664 260,36</b>	<b>63 876 266,30</b>	<b>1 738 626 315,88</b>	<b>2 646 995 314,78</b>
<b>JULKISESTI NOTEERATUT RAHASTOT</b>							
OSAKERAHASTOT							
<b>Euromääräiset osakerahastot</b>							
BGF - European Value Fund - X2 EUR	6 177 793	46 990 108,79	67 770 388,55	46 990 108,79		46 990 108,79	64 496 158,29
db x-trackers MSCI USA Index UCITS ETF DR - 1C	697 000	51 741 996,40	60 291 894,00	51 741 996,40		65 104 348,41	69 323 342,00
Dimensional Emerging Market Value Fund B	3 960 744	65 000 000,00	85 750 105,11	65 000 000,00		65 000 000,00	91 374 361,43

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Dimensional -European Small Companies Fund -B	970 662	11 020 990,59	39 253 574,92	11 020 990,59		11 020 990,59	39 302 108,02
Evli Eurooppa B	540 839	39 402 610,29	78 350 871,40	39 402 610,29		39 402 610,29	75 800 272,52
Fidelity European Smaller Co. Fund - A Acc	2 601 226	14 571 056,59	69 374 707,29	14 571 056,59		14 571 056,59	65 316 794,15
Fidelity FAST - Europe Fund I Acc	232 982	23 008 248,64	69 135 166,81	23 008 248,64		23 008 248,64	65 488 993,86
Fondita Nordic Micro Cap B	32 339	2 947 832,83	14 140 160,95	2 947 832,83		2 947 832,83	10 772 166,68
Fondita Nordic Small Cap B	69 847	3 196 896,77	16 744 863,20	3 196 896,77		3 196 896,77	13 139 390,00
GAM Multistock - Japan Equity	137 566	12 834 505,10	26 554 334,67	12 834 505,10		12 834 505,10	23 918 573,12
GAM Star Fund Plc - Japan Equity (EUR)	1 507 922	15 087 941,80	23 495 834,47	15 087 941,80		15 087 941,80	19 371 668,32
Handelsbanken Eurooppa Selective (A1 EUR)	2 222 983	53 306 684,66	65 749 169,16	53 306 684,66		53 306 684,66	64 866 644,90
Handelsbanken Nordiska Smabolagsfond (EUR)	215 667	6 143 599,85	33 818 555,86	6 143 599,85		6 143 599,85	26 561 519,89
iShares Core EURO STOXX 50 UCITS ETF (DE)	440 000	11 128 487,22	15 778 400,00	11 128 487,22			
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF IMI	7 040 000	170 850 796,71	204 680 960,00	170 850 796,71		170 850 796,71	191 164 160,00
iShares Edge MSCI EM Minimum VolatilityUSD Acc ETF	1 120 000	30 162 298,61	29 775 200,00	29 775 200,00		30 162 298,61	30 536 800,00
iShares Edge MSCI Europe Value Factor UCITS ETF EU	12 180 000	67 268 330,20	70 412 580,00	67 268 330,20		53 482 337,81	61 527 100,00
iShares Europe ex-UK Index Fund (IE) Flex Acc EUR	10 367 386	131 196 269,48	326 862 955,58	131 196 269,48		131 196 269,48	320 041 215,39
iShares European Property Yield UCITS ETF	480 000	20 152 671,30	19 579 200,00	19 579 200,00		20 152 671,30	22 111 200,00
iShares MSCI Japan ETF	570 000	20 033 142,57	23 636 190,00	20 033 142,57		20 033 142,57	22 705 950,00
iShares STOXX Europe 600 (DE eur) ETF	330 000	10 216 955,93	13 105 950,00	10 216 955,93			
iShares STOXX Europe 600 Telecommunicati UCITS ETF	2 480 000	61 863 049,06	47 040 640,00	47 040 640,00		61 863 049,06	55 353 600,00
Janus Henderson Pan European Fund	6 998 212	67 183 421,75	88 920 685,14	67 183 421,75		67 183 421,75	86 562 987,41
Montanaro European Smaller Companies Fund A EUR	6 445 799	18 924 820,63	48 227 465,56	18 924 820,63		18 924 820,71	43 792 756,27
Nomura Funds Ireland- Japan Strategic Value I EUR	223 163	20 226 735,83	40 234 503,89	20 226 735,83		20 226 735,83	42 193 765,64
Nordea 1 SICAV - Stable Emerging Markets Equity Fu	1 592 252	85 000 000,00	91 029 064,79	85 000 000,00		85 000 000,00	103 512 322,93
Nordea Nordic Small Cap	4 803 717	12 376 502,65	102 148 303,75	12 376 502,65		12 376 502,65	75 795 400,54
OP-Japanin Tähdet A (kasvu)	184 523	20 077 807,85	24 464 122,36	20 077 807,85		20 077 807,85	23 508 290,75
Ossiam ETF Emerging Markets Minimum Variance	110 000	10 845 425,00	11 345 400,00	10 845 425,00		10 845 425,00	12 401 400,00
Ossiam ETF US Minimum Variance NR (EUR)	86 500	13 163 228,33	17 511 925,00	13 163 228,33		13 163 228,33	18 428 825,00
SEB European Equity Value B	158 067	20 128 845,49	29 723 006,80	20 128 845,49		20 128 845,49	32 280 538,44
Sijoitusrahasto Taaleri Arvo Rein Osake	44 767	9 999 999,98	13 890 370,35	9 999 999,98			
SISF European Equity Alpha - I AC	655 493	24 673 715,08	53 709 812,47	24 673 715,08		24 673 715,08	63 807 478,25
Source Markets-MSCI Europe Value Source ETF UCITS	118 000	22 948 982,71	23 900 900,00	22 948 982,71		49 593 140,60	59 415 000,00
SSgA Europe Enhanced Equity Fund I - EUR	25 531 223	143 598 290,75	322 747 854,24	143 598 290,75		143 598 290,75	337 336 395,28
Vanguard Emerging Markets Stock Index Fund Inst	1 560 594	180 055 003,22	306 195 148,31	180 055 003,22		105 055 003,22	211 529 057,03
Vanguard European Stock Index Fund (EUR)	26 201 566	296 960 884,23	578 111 345,51	296 960 884,23		350 988 625,30	705 287 319,21
<b>Euromääräiset osakerahastot yhteensä</b>		<b>1 814 288 136,89</b>	<b>3 153 461 610,14</b>	<b>1 798 505 157,92</b>		<b>1 788 190 952,42</b>	<b>3 149 023 555,32</b>
<b>Valuuttamääräiset osakerahastot</b>							
Aberdeen Global - Asia Pacific Fund -A2	1 547 556	44 385 884,92	143 218 877,83	44 385 884,92		44 385 884,92	121 622 845,58
Aberdeen Global - Asian Smaller Companies Fund -A2	2 394 903	37 941 781,16	105 502 807,68	37 941 781,16		37 941 781,16	101 506 259,68
Candoris ICAV - Coho ESG US Large Cap Equity Fund	328 251	38 005 641,25	44 433 486,01	38 005 641,25		21 037 795,32	26 521 782,95
FAST - Asia Fund	273 594	39 359 486,29	47 724 546,83	39 359 486,29		39 359 486,29	43 328 382,57
Fidelity Asian Special Situations Fund - A Acc USD	6 776 278	38 726 938,18	193 276 621,51	38 726 938,18		38 726 938,18	174 564 265,13
Invesco FTSE RAFI Emerging Markets ETF	1 590 000	29 260 589,18	27 417 814,36	27 417 814,36		29 260 589,18	31 562 221,83
Invesco S&P 500 Equal Weight ETF	1 235 000	95 522 266,02	128 361 095,27	95 522 266,02		95 522 266,02	127 215 773,54
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	2 430 000	104 133 654,95	122 856 490,91	104 133 654,95		104 133 654,95	116 243 724,41
iShares Core S&P U.S. Value ETF	360 000	17 041 136,97	18 244 967,81	17 041 136,97		8 402 623,86	10 097 560,98
iShares MSCI Brazil Index Fund ETF	1 504 000	59 044 073,08	45 434 993,07	45 434 993,07		19 884 498,27	22 132 633,08
iShares MSCI Canada Index Fund ETF	4 095 000	86 074 764,60	102 917 284,65	86 074 764,60		86 074 764,60	108 954 557,59

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
iShares MSCI Emerging Markets Minimum Vola ETF	733 675	35 277 225,45	36 638 907,99	35 277 225,45		35 277 225,45	38 316 460,97
iShares MSCI Frontier 100 ETF	1 040 260	23 302 318,19	24 033 388,48	23 302 318,19		23 302 318,19	28 103 873,06
iShares MSCI South Korea ETF	625 000	31 662 376,31	43 827 927,63	31 662 376,31		35 461 861,47	38 751 112,69
iShares North America Index Fund (IE) Flex Acc USD	20 004 150	303 667 612,84	724 378 142,79	303 667 612,84		30 990 491,17	35 479 823,72
iShares Russell 2000 Index ETF Fund (US USD)	306 000	41 394 048,01	48 891 174,31	41 394 048,01		41 394 048,01	45 126 419,80
iShares UK Index Fund (IE) Flexible Acc GBP	3 426 692	92 946 411,35	156 856 435,34	92 946 411,35		92 946 411,35	189 104 402,77
iShares UK Property UCITS ETF GBP	2 370 000	15 254 437,17	14 286 747,94	14 286 747,94		15 254 437,17	18 517 366,01
iShares US Index Fund (IE) Flexible Acc USD	3 007 028	60 730 264,26	212 202 395,61	60 730 264,26		10 312 077,49	12 185 565,66
Most TOBAM Anti-Benchmark Emerg.Markets Eq Fund	7 192	62 892 650,30	72 995 268,10	62 892 650,30		62 892 650,30	69 924 944,53
Russell - Emerging Markets Equity Fund - A (USD)	300 145	53 793 753,73	130 387 199,98	53 793 753,73		53 793 753,73	124 156 347,01
SPDR S&P 500 Trust ETF	78 000	17 761 924,20	23 765 495,88	17 761 924,20		31 324 765,91	41 543 261,53
SS Emerging Markets ESG Screened Enhanced Eq Fund	24 441 788	212 059 781,26	351 690 066,56	212 059 781,26		212 059 781,26	333 005 768,53
SSgA North America Enhanced Equity Fund I - USD	26 609 405	126 252 020,38	397 291 368,71	126 252 020,38		126 252 020,38	372 517 463,96
T. Rowe Price-U.S. Large-Cap Value Equity Fund - I	1 279 867	14 292 237,48	35 378 605,61	14 292 237,48		29 271 468,15	78 096 289,28
TOBAM Anti-BM -Most Diversified Portfolio SICAV	5 730	70 423 397,04	103 452 597,83	70 423 397,04		70 423 397,04	93 969 023,43
Vanguard Dividend Appreciation ETF	670 000	32 225 245,40	77 079 211,15	32 225 245,40		32 225 245,40	74 347 694,50
Vanguard Emerging Markets ETF	1 430 000	49 378 193,82	58 395 648,28	49 378 193,82		26 800 319,09	28 501 335,23
Vanguard Japan Stock Index Fund - INS (USD)	1 565 802	198 903 652,26	350 447 269,69	198 903 652,26		242 726 005,23	408 604 516,87
Vanguard Mid-Cap ETF	240 000	31 692 733,68	40 440 713,88	31 692 733,68		31 692 733,68	38 065 871,46
Vanguard Real Estate ETF	513 000	37 220 575,64	35 505 737,10	35 505 737,10		37 220 575,64	42 372 503,12
Vanguard U.S. 500 Stock Index Fund - INS (USD)	5 849 908	38 821 518,50	207 419 795,52	38 821 518,50		212 059 781,26	333 005 768,53
Vanguard Value ETF	550 000	47 082 914,96	53 319 207,89	47 082 914,96		38 593 758,80	48 861 758,95
WisdomTree Em Markets SmallCap Dividend Fund ETF	720 000	29 342 766,86	27 958 601,58	29 342 766,86		29 342 766,86	30 648 388,82
WisdomTree Emerg Markets Equity Income Fund ETF	690 000	25 545 059,53	23 082 470,87	23 082 470,87		25 545 059,53	28 044 685,78
<b>Valuuttamääräiset osakerahastot yhteensä</b>		<b>2 241 419 335,22</b>	<b>4 229 113 364,65</b>	<b>2 219 438 198,68</b>		<b>2 071 893 235,31</b>	<b>3 435 000 653,55</b>

#### OSAKERAHASTOT YHTEENSÄ

**4 055 707 472,11      7 382 574 974,79      4 017 943 356,60      3 860 084 187,73      6 584 024 208,87**

#### KORKORAHASTOT

##### Euromääräiset korkorahastot

Aktia Corporate Bond+ D	31 108 729	50 000 000,00	66 631 787,39	50 000 000,00		50 000 000,00	64 824 370,22
Aktia Emerging Market Corporate Bond+ D - EUR	56 645 776	60 000 000,00	64 491 215,52	60 000 000,00		40 000 000,00	41 543 515,96
Aktia Emerging Market Local Cur Frontier Bond+ D	131 520 496	150 318 182,12	161 099 456,06	150 318 182,12		150 318 182,12	164 768 877,91
Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D	50 818 006	59 829 071,06	94 211 501,42	59 829 071,06		59 829 071,06	98 114 324,29
Aktia Emerging Markets Bond+ D	6 333 870	7 058 527,68	13 852 172,83	7 058 527,68		7 058 527,68	12 958 463,83
Aktia Lyhyt Yrityskorko+ D	181 705 117	44 701 121,44	51 000 992,37	44 701 121,44		90 000 000,00	101 944 988,76
Amundi Funds - Emerging Markets Blended Bond	22	117 907 104,87	210 224 520,00	117 907 104,87		117 907 104,87	208 598 104,00
Amundi Funds - Emerging Markets Corporate Bond	62 045	59 999 999,35	62 237 205,55	59 999 999,35			
Aviva Investors - Emerging Mkts Corp Bond - I EUR	375 023	49 999 999,96	50 624 433,93	49 999 999,96			
BGF - Emerging Market Bond Fund X2 EUR hedged	508 327	6 644 392,69	10 461 370,69	6 644 392,69		6 644 392,69	9 947 960,37
Capital Four Invest European Loan & Bond Fund A €	580 862	60 000 000,00	70 301 545,73	60 000 000,00		60 000 000,00	69 713 248,77
Danske Invest SICAV - European Corporate Sustainab	5 714 131	60 000 000,00	61 569 756,63	60 000 000,00		60 000 000,00	61 101 197,93
eQ Emerging Markets Corporate Bond - 1 K	498 093	71 367 422,36	82 292 284,78	71 367 422,36		51 367 422,36	58 882 149,60
European Senior Secured Fund SICAV-SIF (Class I)	981 579	101 999 999,98	114 403 061,70	101 999 999,98		101 999 999,98	110 398 218,25
Evli High Yield Yrityslaina B	201 443	45 592 047,03	59 476 695,64	45 592 047,03		39 202 622,75	57 033 702,83
Evli Kehittyvät Markkinat Yrityslaina B	304 375	30 990 491,17	37 476 222,01	30 990 491,17		30 990 491,17	35 479 823,72
Evli Likvidi B	7 188 394	172 617 816,62	181 945 439,33	172 617 816,62		172 617 816,62	181 607 584,81

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
FIM IG Green ESG	2 648 153	40 000 000,00	41 311 190,88	40 000 000,00		40 000 000,00	40 993 412,49
FIM Kehittyvä Korko (kasvu)	2 517 535	40 000 000,00	42 672 225,70	40 000 000,00		40 000 000,00	43 276 434,20
Investec Emerging Markets Local Ccy Debt I Acc €	5 378 083	155 000 000,00	174 518 809,48	155 000 000,00		155 000 000,00	182 532 153,89
Investec GSF - Emerging Markets Corp. Debt I EUR	3 693 573	80 000 000,00	95 109 496,33	80 000 000,00		40 000 000,00	49 286 205,80
JPMorgan F-Emerging Markets Local Currency D-Y€A	2 637 716	195 089 854,26	214 894 710,14	195 089 854,26		195 089 854,26	226 131 379,56
Neuberger Berman Emerging Markets Corporate Debt F	4 068 252	40 000 000,00	49 347 900,73	40 000 000,00		40 000 000,00	47 354 457,09
Neuberger Berman Emerging Markets Debt - Local Cur	5 030 186	50 000 000,00	51 257 597,15	50 000 000,00		50 000 000,00	54 829 029,34
NN (L) Emerging Markets Debt HC I, Acc (EUR hedg)	26 297	113 198 883,99	160 520 927,05	113 198 883,99		113 198 883,99	153 789 220,22
NN L Asian Debt Hard Currency	7 012	40 000 000,00	44 517 443,42	40 000 000,00		40 000 000,00	43 631 736,60
Nordea 1 SICAV - European Covered Bond Fund	5 342 247	80 000 000,00	81 682 956,92	80 000 000,00		40 000 000,00	39 797 780,03
Nordea Corporate Bond Fund 1 K	39 970 196	65 125 982,49	98 263 128,49	65 125 982,49		65 125 982,49	95 819 750,44
Nordea I European High Yield Bond Fund - X (EUR)	797 059	20 160 489,51	34 002 539,37	20 160 489,51		20 160 489,51	33 149 686,18
Nordea I Sicav - US High Yield Bond Fund - HXE EUR	2 967 647	31 581 484,56	59 768 418,68	31 581 484,56		48 140 498,32	86 763 875,52
Nordea Korko I kasvu	23 333 800	248 275 862,46	246 319 988,72	246 319 988,72		351 813 916,37	349 557 204,65
Oaktree Capital Management European Senior Loan I	6 956 104	79 680 458,13	72 468 692,82	72 468 692,82		79 680 458,13	73 080 829,98
OP-Euro A (kasvu)	3 490 974	75 090 730,70	74 811 565,50	74 811 565,50		150 181 425,74	149 762 734,37
OP-High Yield A (kasvu)	64 731	9 031 051,37	13 704 164,17	9 031 051,37		9 031 051,37	13 792 198,10
OP-Korkotuotto II A (kasvu)	323 302	39 143 265,84	42 578 892,00	39 143 265,84		39 143 265,84	42 420 473,95
PIMCO Emerging Markets Corporate Bond Fund	6 619 395	81 188 100,37	102 865 403,41	81 188 100,37		41 188 100,37	59 925 440,23
Pimco GIS Emerging Markets Bond I, Acc (EUR Hedg)	1 589 338	43 298 687,80	71 790 417,33	43 298 687,80		43 298 687,80	68 452 806,61
Seligson & Co Rahamarkkinarahasto A	28 543 244	70 850 764,22	71 269 626,67	70 850 764,22		100 612 468,45	101 470 744,66
Stone Harbor EMD Explorer Fund Euro Class I acc	251 117	25 105 649,44	25 179 550,92	25 105 649,44		25 105 649,44	24 747 628,84
Stone Harbor Emerging Mkt Corp Debt Fund I EUR Acc	366 257	40 550 546,91	50 349 297,28	40 550 546,91		40 550 546,91	46 503 602,79
Unilnstitutional Asian Bond and Currency Fund	269 019	30 224 182,07	25 882 329,63	25 882 329,63		30 224 182,07	26 891 151,31
Vanguard Euro Investment Grade Bond Index Fund-INS	315 934	59 385 400,64	73 128 842,34	59 385 400,64		59 385 400,64	71 211 532,08
Ålandsbanken Euro High Yield B	264 627	10 333 841,50	11 852 648,53	10 333 841,50		10 312 077,49	12 185 565,66
<b>Euomääräiset korkorahastot yhteensä</b>		<b>2 911 341 412,59</b>	<b>3 422 368 425,24</b>	<b>2 897 552 755,90</b>		<b>2 905 178 570,49</b>	<b>3 414 273 565,84</b>
<b>KORKORAHASTOT YHTEENSÄ</b>		<b>2 911 341 412,59</b>	<b>3 422 368 425,24</b>	<b>2 897 552 755,90</b>		<b>2 905 178 570,49</b>	<b>3 414 273 565,84</b>
MUUT RAHASTOSIJOITUKSET							
<b>Muut rahastosijoitukset (euomääräiset)</b>							
BG Umbrella Fund EUR A	292 952	44 777 060,96	48 611 163,80	44 777 060,96		49 999 999,99	48 647 128,04
Brevan Howard Global Volatility Master Fund Ser A3	100 000	10 000 000,00	11 775 000,00	10 000 000,00		10 000 000,00	8 705 000,00
Brevan Howard Global Volatility Master Fund Ser A4	100 000	10 000 000,00	11 638 000,00	10 000 000,00		10 000 000,00	8 593 000,00
CFM Stratus Feeder LP Series 1.5	32 233	32 473 847,12	32 724 917,84	32 473 847,12		36 000 000,00	34 191 948,24
King Street Capital Ltd A SER 116 Class S - EUR	693	69 304,52	102 429,33	69 304,52		89 894,82	130 584,91
King Street Capital Ltd A SER 63 Class S - EUR	717	80 924,11	102 350,80	80 924,11		127 036,86	158 962,48
King Street Capital Ltd A SER 83 Class S - EUR	5 190	519 032,42	478 408,90	478 408,90		519 032,42	562 285,42
King Street Capital Ltd A SER 93 Class S - EUR	322	32 165,19	52 321,72	32 165,19		42 114,69	67 274,56
King Street Capital Ltd Class S SER 128 - EUR	410	38 088,00	35 920,09	35 920,09		38 088,00	40 904,03
King Street Capital Ltd Class S SER 134 - EUR	106	9 786,76	9 328,86	9 328,86		9 786,76	9 523,13
King Street Capital Ltd Class S SER 140 - EUR	894	82 813,12	63 127,25	63 127,25		82 813,12	90 203,32
King Street Capital Ltd Class S SER 164 - EUR	1 821	170 455,89	189 780,56	170 455,89		170 455,89	181 463,09
King Street Capital Ltd Class S SER 171 - EUR	671	62 814,76	64 151,77	62 814,76		62 814,76	65 641,31
King Street Capital Ltd Class S SER 178 - EUR	1 314	122 982,67	139 946,06	122 982,67		122 982,67	150 040,63
King Street Capital Ltd Class S SER 185 - EUR	6 182	570 682,60	429 869,38	429 869,38		570 682,60	471 142,88

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
King Street Capital Ltd Class S SER 192 - EUR	1 143	105 473,17	102 564,32	102 564,32		105 473,17	117 157,55
King Street Capital Ltd Class S SER 199 - EUR	603	56 178,60	81 345,14	56 178,60		56 178,60	84 530,52
King Street Capital Ltd Class S SER 206 - EUR	1 069	98 705,89	103 582,99	98 705,89		98 705,89	108 954,63
King Street Capital Ltd Class S SER 213 - EUR	461	42 585,27	46 045,11	42 585,27		42 585,27	46 789,58
King Street Capital Ltd Class S SER 220 - EUR	1 607	150 286,57	104 913,00	104 913,00		150 286,57	142 066,47
King Street Capital Ltd Class S SER 227 - EUR	1 370	128 433,18	137 352,26	128 433,18		128 433,18	131 252,44
King Street Capital Ltd Class S SER 234 - EUR	601	0,00	62 919,92	0,00		0,00	57 828,64
King Street Capital Ltd Class S SER 241 - EUR	299	28 053,15	27 608,89	27 608,89		28 053,15	30 145,42
King Street Capital Ltd Class S SER 250 - EUR	1 643	154 206,66	167 942,66	154 206,66		154 206,66	160 524,25
King Street Capital Ltd Class S SER 256 - EUR	297	29 667,85	37 209,59	29 667,85		29 667,85	28 984,43
King Street Capital Ltd Class S SER 265 - EUR	1 403	140 306,12	129 826,90	129 826,90		140 306,12	139 156,60
King Street Capital Ltd Class S SER 274 - EUR	20	2 000,90	2 083,50	2 000,90		528 473,79	524 607,44
King Street Capital Ltd Class S SER 284 - EUR	4 526	452 621,56	476 158,21	452 621,56		452 621,56	456 333,45
King Street Capital Ltd Class S SER 290 - EUR	476	47 581,68	48 769,60	47 581,68		47 581,68	50 697,94
King Street Capital Ltd Class S SER 295 - EUR	785	78 453,43	73 792,41	73 792,41		78 453,43	79 094,88
King Street Capital Ltd Class S SER 305 - EUR	274	27 409,40	20 502,45	20 502,45		27 409,40	27 753,64
King Street Capital Ltd Class S SER 311 - EUR	431	43 068,62	39 886,41	39 886,41			
King Street Capital Ltd Class S SER 316 - EUR	235	23 499,73	22 169,71	22 169,71			
King Street Capital Ltd Class S SER 325 - EUR	550	55 018,05	61 482,15	55 018,05			
King Street Capital Ltd Class S SER 343 - EUR	1 174	117 446,25	116 542,89	116 542,89			
King Street Capital Ltd Class S SER 352 - EUR	2 729	270 399,78	268 527,47	268 527,47			
King Street Capital Ltd Class S SER 361 - EUR	1 266	126 638,72	118 541,93	118 541,93			
King Street Capital Ltd Class S SER 370 - EUR	1 055	105 512,01	106 156,54	105 512,01			
King Street Capital Ltd Class S SER 379 - EUR	1 543	154 260,88	149 129,55	149 129,55			
King Street Capital Ltd Class S SER 388 - EUR	1 149	114 868,45	112 316,24	112 316,24			
King Street Capital Ltd Class S SER 398 - EUR	337	32 520,39	26 034,36	26 034,36			
King Street Capital Ltd Class S SER 402 - EUR	97	9 709,98	9 624,06	9 624,06			
King Street Capital Ltd Class S SER 411 - EUR	322	32 176,34	32 012,14	32 012,14			
King Street Capital Ltd Class S SER 420 - EUR	169	16 878,45	16 901,32	16 878,45			
King Street Capital Ltd Class S SER 429 - EUR	510	51 030,59	49 998,72	49 998,72			
King Street Capital Ltd Side Pocket Series 122	2 807	263 287,51	225 039,17	225 039,17		263 287,51	268 411,34
LFIS Vision - Premia Opportunities AI1 EUR	38 531	53 000 000,53	41 738 391,61	41 738 391,61		53 000 000,53	56 526 092,80
Millennium International, Ltd EE (Euro) S01A	21 535	26 807 099,45	54 187 077,81	26 807 099,45		52 664 909,01	85 845 731,71
MW Eureka Fund - B2	337 260	49 858 603,41	77 232 582,25	49 858 603,41		53 301 604,48	73 473 115,32
Pharo Gaia Fund Ltd Class B Series 13	3 552	10 000 000,20	11 828 113,59	10 000 000,20		10 000 000,20	10 720 569,07
Pharo Gaia Fund Ltd Class B Series 9	15 050	35 000 000,00	49 964 642,18	35 000 000,00		35 000 000,00	45 221 796,45
Systematica Macro RV Fund Limited Class D EUR	350 000	35 000 000,00	29 631 121,88	29 631 121,88		35 000 000,00	35 252 291,38
UB Aasia REIT Plus K	147 535	16 775 247,30	26 904 326,69	16 775 247,30		16 677 164,84	32 499 480,05
UB Global REIT Kasvu	74 704	11 772 321,90	15 604 050,06	11 772 321,90		11 727 253,79	18 944 764,38
<b>Muut rahastosijoitukset (euromääräiset) yhteensä</b>		<b>340 181 510,09</b>	<b>416 484 002,04</b>	<b>323 207 416,17</b>		<b>377 538 359,26</b>	<b>463 003 232,42</b>
<b>Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset)</b>							
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd Class A-U Ser 1	422 043	53 407 574,75	70 971 420,15	53 407 574,75		53 407 574,75	71 029 542,77
Elan Feeder Fund Ltd Class A Series 1	28 139	37 858 597,17	47 477 122,21	37 858 597,17		40 138 074,98	51 810 849,92
Graham Absolute Return Fund Class D	599 978	39 153 831,52	51 688 101,02	39 153 831,52		39 048 889,77	56 087 403,93
HBK Multi-Strategy Offshore Fund Ltd A sr. Lead	35 846	34 962 085,61	37 903 745,47	34 962 085,61		43 775 408,53	48 447 145,66
King Street Capital Ltd S SER 60 Class S	1 343	97 393,54	171 551,45	97 393,54		150 077,94	282 811,58
Pine River Fund Ltd - Class A – Initial Series 1	215	678 045,34	881 703,96	678 045,34		1 274 583,60	1 724 211,39

Arvopaperin nimi ja sarja	Kpl	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Osingot EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Segantii Asia-Pacific Eq Multi-Strat Fund Class A1	126 437	52 622 971,48	57 135 658,67	52 622 971,48		52 622 971,48	57 855 241,06
Verition Intl. Multi-strat. Fund Ltd. - C S1 12.20	50 000	41 778 074,87	42 140 004,89	41 778 074,87			
York Asian Opportunities Inst. Ltd A-U/1	38 764	35 644 283,76	45 142 835,40	35 644 283,76			
<b>Muut rahastosijoitukset (valuuttamääräiset) yhteensä</b>		<b>296 202 858,04</b>	<b>353 512 143,22</b>	<b>296 202 858,04</b>		<b>230 417 581,05</b>	<b>287 237 206,31</b>

**MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ** **636 384 368,13** **769 996 145,26** **619 410 274,21** **607 955 940,31** **750 240 438,73**

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
---------------------------	------------------	-----------------------	----------------------	------------------	-------------------------------	------------------------------

#### MUUT RAHASTOSIJOITUKSET

##### Julkisesti noteeraamattomat (euromääräiset)

Aberdeen Dynamic European Prop FOF Class A	25 286 796	885 295,79	570 992,18	570 992,18	885 295,79	448 636,71
Aberdeen Indirect Property Partners	36 850 422	578 428,40	461 195,00	461 195,00	930 128,59	550 460,00
Abris CEE Mid-Market Fund II LP	20 000 000	16 295 886,11	19 600 000,00	16 295 886,11	17 153 107,02	19 432 788,00
Abris CEE Mid-Market Fund III LP	40 000 000	25 118 618,98	24 800 000,00	24 800 000,00	19 876 130,41	20 343 323,00
Access Capital Fund III Mid-market Buy-out Europe	31 500 000	47 373,97	485 870,00	47 373,97	47 373,97	960 120,00
Access Capital Fund V LP Growth Buy-Out Europe	23 750 000	4 561 952,98	4 518 758,07	4 518 758,07	4 714 492,85	4 648 731,00
Aino Holdingyhtiö Ky	102 742 500	51 829 513,35	51 829 513,35	51 829 513,35	51 829 513,35	51 829 513,35
Alternative Property Income Venture	14 600 837	0,00	65 434,03	0,00	0,00	83 949,38
Amanda IV West LP	30 000 000	7 118 422,07	4 181 148,00	4 181 148,00	7 808 422,07	5 890 438,57
Amber Trust II S.C.A.	8 000 000	4 178 563,69	3 907 392,47	3 907 392,47	4 178 563,69	4 681 265,24
Arcmont Capital Solution Fund I (A) SLP	60 000 000	7 760 618,53	7 685 211,00	7 685 211,00		
Arcmont Senior Loan Fund II (A) SLP	60 000 000	3 418 677,21	3 385 436,00	3 385 436,00		
Armada Mezzanine Fund II	8 000 000	42 322,96	2 356,05	2 356,05	163 521,03	33 551,85
Armada Mezzanine Fund III Ky	10 200 000	204 540,28	451 114,50	204 540,28	201 808,97	323 568,04
Armada Mezzanine Fund IV Ky	15 000 000	3 627 037,07	4 315 208,84	3 627 037,07	4 730 615,27	5 499 516,48
Armada Mezzanine Fund V	30 000 000	14 979 725,51	15 755 935,92	14 979 725,51	7 884 868,54	7 651 772,99
Astorg IV FCPR	25 000 000	0,00	9 764,55	0,00	0,00	44 625,83
Astorg V FCPR	25 000 000	8 008 470,50	11 893 211,16	8 008 470,50	6 758 470,50	6 028 846,04
AXA Development Venture III	30 000 000	0,00	37 400,00	0,00	0,00	37 303,00
AXA Development Venture IV	30 000 000	5 900 797,00	7 697 939,00	5 900 797,00	879 096,00	2 063 687,00
BlueBay Direct Lending Fund II SLP	30 000 000	9 146 184,21	8 659 297,00	8 659 297,00	12 516 904,64	12 542 666,40
BlueBay Direct Lending Fund III Unleveraged	60 000 000	22 111 792,97	22 059 883,00	22 059 883,00	15 562 165,20	15 491 877,00
Bridgepoint Credit II	25 000 000	29 172,75	1 478 700,00	29 172,75	29 172,75	2 161 314,00
Bridgepoint Credit Opportunities III Fund	35 000 000	23 484 040,31	24 759 000,00	23 484 040,31	13 055 293,80	11 655 360,04
CapMan Hotels II FCP-RAI	50 000 000	49 998 791,00	44 492 843,00	44 492 843,00	50 000 000,00	50 760 000,00
CapMan Mezzanine IV Classic Ky	10 000 000	727 400,95	749 156,00	727 400,95	727 400,95	480 054,00
CapMan Mezzanine V Fund FCP-SIF	15 000 000	279 475,65	2 270 151,00	279 475,65	258 997,35	2 081 813,00
CapMan Real Estate I Ky	30 000 000	491 224,39	0,00	0,00	2 597 033,40	1 964 984,00
CBRE European Shopping Centre Fund	30 000 000	5 442 426,60	7 165 000,00	5 442 426,60	6 253 864,60	9 257 000,00
CBRE European Shopping Centre Fund II	30 000 000	26 206 772,00	19 954 000,00	19 954 000,00	26 206 772,00	25 276 000,00
CBRE Nordic Property Fund	25 000 000	352 600,83	234 000,00	234 000,00	1 313 933,34	862 000,00
Cheyne European Strategic Value Credit Fund Inc.	50 000 000	42 500 000,00	45 785 399,58	42 500 000,00	16 000 000,00	16 501 273,00
Cinven Fund VII	70 000 000	7 718 123,29	6 888 287,00	6 888 287,00		
Crown European Private Equity	40 000 000	4 839,85	3 119,80	3 119,80	10 000,00	111 585,95



Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussitoumus	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	20 000 000	64 836,06	4 092,54	4 092,54	247 066,63	4 092,54
Curzon Capital Partners 5 Long-Life SCSp	50 000 000	50 009 547,00	52 283 626,00	50 009 547,00	34 934 251,00	38 600 000,00
Curzon Capital Partners II LP	15 000 000	38 997,30	25 000,00	25 000,00	38 997,30	28 000,00
Curzon Capital Partners III LP	25 000 000	5 298 722,50	4 036 997,00	4 036 997,00	10 140 016,00	6 600 000,00
Curzon Capital Partners IV LP	30 000 000	16 143 501,00	13 293 978,00	13 293 978,00	16 899 357,00	15 700 000,00
DIF Infrastructure Fund III C.V.	25 000 000	8 610 742,32	7 551 058,00	7 551 058,00	14 049 397,73	14 253 000,00
Direct Lending Fund I, LP	15 000 000	256 568,35	201 962,00	201 962,00	420 387,40	242 291,00
eQ PE SF Ky	45 000 000	21 811 390,29	16 673 263,00	16 673 263,00	23 698 187,02	22 628 322,75
EQT Infrastructure II LP	20 000 000	4 931 503,01	3 881 610,86	3 881 610,86	9 235 326,00	6 762 886,55
EQT Infrastructure III, LP	35 000 000	31 841 775,38	42 817 505,00	31 841 775,38	29 401 790,47	36 721 669,00
EQT V LP	10 000 000	309 739,19	282 509,00	282 509,00	346 546,00	318 950,45
EQT VI (No.1) Limited Partnership	25 000 000	10 105 960,60	7 695 343,94	7 695 343,94	10 246 659,96	9 658 545,32
EQT VII (NO.1) LP	30 000 000	17 009 053,12	27 489 172,00	17 009 053,12	23 779 894,70	28 018 091,00
European Added Value Fund	30 000 000	237 797,27	121 000,00	121 000,00	237 797,27	127 926,00
European Property Inv. Special Opportunities 3 LP	25 000 000	12 774 557,00	9 174 842,00	9 174 842,00	12 329 942,00	9 400 000,00
European Property Inv. Special Opportunities 4 LP	25 000 000	18 122 262,00	20 803 621,00	18 122 262,00	18 246 416,00	22 300 000,00
European Property Inv. Special Opportunities 5 LP	75 000 000	19 829 553,00	17 553 127,00	17 553 127,00	2 122 110,00	700 000,00
Exilion Asemahotelli Ky	90 000 000	45 680 000,00	61 711 929,00	45 680 000,00	37 880 000,00	46 711 903,00
Exilion Tuuli Ky	86 494 760	84 409 510,41	102 015 164,00	84 409 510,41	21 209 510,41	21 076 010,00
First Sentier EDIF I	35 000 000	28 988 028,80	33 830 087,77	28 988 028,80	30 602 131,36	38 301 740,80
First Sentier EDIF II	60 000 000	60 000 000,00	60 944 377,77	60 000 000,00	60 000 000,00	62 274 377,90
First Sentier EDIF III	60 000 000	20 793 646,84	20 793 646,84	20 793 646,84		
Fosca II SCA	20 000 000	0,00	178 000,00	0,00	0,00	5 803 000,00
Franklin Templeton European Real Estate Fund-of-	30 000 000	856 214,38	470 083,00	470 083,00	2 118 238,48	1 102 435,00
HayFin Direct Lending Fund LP	35 000 000	115 101,45	1 150 000,00	115 101,45	440 489,81	1 550 000,00
IceCapital Housing Fund IV	20 000 000	19 297 383,10	28 172 866,06	19 297 383,10	15 457 945,62	21 450 441,79
IceCapital Housing Fund V	25 000 000	6 730 749,17	7 258 065,64	6 730 749,17	625 000,00	340 151,11
Impax New Energy Investors II L.P	20 000 000	0,00	384 000,00	0,00	0,00	261 624,00
IMPAX NEW ENERGY INVESTORS III LP	30 000 000	15 707 128,96	17 000 000,00	15 707 128,96	8 287 405,05	6 452 238,00
Industri Kapital 2007 Fund	10 000 000	107 225,38	76 640,00	76 640,00	198 981,51	107 253,00
Intera Fund I Ky	10 000 000	91 090,39	48 618,00	48 618,00	236 507,55	135 514,00
Intera Fund II Ky	15 000 000	9 849 661,26	8 616 341,00	8 616 341,00	9 615 661,26	12 242 653,00
Intera Fund III Ky	30 000 000	22 121 355,15	22 609 824,00	22 121 355,15	18 540 000,00	20 531 734,00
Kasvurahastojen Rahasto II Ky	15 000 000	9 166 241,03	11 748 162,00	9 166 241,03	7 077 233,12	8 729 551,00
Kasvurahastojen Rahasto III Ky	20 000 000	4 999 079,37	4 725 403,00	4 725 403,00	2 206 000,00	1 932 531,00
Kasvurahastojen rahasto IV Ky	30 000 000	174 000,00	139 226,00	139 226,00		
Kasvurahastojen Rahasto Ky	19 000 000	7 743 266,70	15 402 111,00	7 743 266,70	9 841 841,01	15 250 944,00
Keyhaven Secondaries (Top Up) II, L.P.	30 000 000	15 954 672,64	22 063 116,00	15 954 672,64	2 274 182,67	2 891 429,67
Keyhaven Secondaries Fund II, L.P.	60 000 000	45 387 371,84	55 375 290,00	45 387 371,84	39 749 640,01	59 831 998,00
LähiTapiola Asuntosijoitus Suomi Ky	40 000 000	31 834 691,86	38 866 854,98	31 834 691,86	31 834 691,86	37 044 703,00
LähiTapiola Yhteiskuntakiinteistöt Suomi Ky	50 000 000	98 039,22	43 073,83	43 073,83		
Macquarie European Infrastructure Fund 5	50 000 000	43 287 384,91	53 359 012,00	43 287 384,91	42 966 691,53	48 897 726,75
Macquarie European Infrastructure Fund 6	80 000 000	28 982 664,40	29 757 634,00	28 982 664,40	19 998 707,00	19 844 985,00
Macquarie European Infrastructure Fund II	25 000 000	0,00	4 335 612,00	0,00	8 208 420,68	9 802 293,81
Macquarie European Infrastructure Fund III	35 000 000	0,00	1 196 520,00	0,00		
MB Equity Fund IV Ky	10 000 000	4 221 495,03	8 106 699,00	4 221 495,03	4 221 495,03	5 452 108,00
NV Property Fund I Ky	30 000 000	3 585 860,69	2 866 185,00	2 866 185,00	9 880 328,85	7 732 238,00
Oreima IV	50 000 000	750 000,00	728 000,00	728 000,00		

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussumma	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Pantheon Access (Luxembourg) SLP SICAV SIF	100 000 000	3 200 000,00	3 200 000,00	3 200 000,00		
Pantheon Multi-Strategy Program 2014 SLP SIF	100 000 000	69 473 366,00	84 600 000,00	69 473 366,00	59 651 644,00	70 900 000,00
Partners Group European Buyout 2005 (A)	35 000 000	600 168,12	342 744,00	342 744,00	600 168,12	368 553,00
Partners Group European Mezzanine 2005 S.C.A.	15 000 000	343 085,25	346 979,00	343 085,25	343 085,25	194 696,00
Partners Group Private Markets Credit Strat -2013	30 000 000	6 296 006,52	5 821 199,00	5 821 199,00	10 391 991,93	9 920 667,00
Partners Group Private Markets Credit Strat -2014	35 000 000	9 143 256,00	8 356 782,00	8 356 782,00	10 771 287,99	12 990 281,00
Patrizia German Retail Box Fund, L.P.	25 000 000	20 816 740,00	20 512 500,95	20 512 500,95	20 816 740,00	20 236 099,00
Patrizia TransEuropean Property VI LP	50 000 000	44 651 046,00	51 477 602,00	44 651 046,00	44 651 046,00	59 026 896,00
Patrizia TransEuropean Property VII	25 000 000	30 750 000,00	37 951 109,36	30 750 000,00	18 750 000,00	21 178 831,00
Platina Energy III LP	75 000 000	984 064,86	664 915,75	664 915,75	6 066 143,71	4 736 903,00
Prologis European Logistics Fund	45 000 000	44 320 946,31	69 870 395,46	44 320 946,31	44 006 694,58	66 310 121,00
Proventus Capital Partners IV	60 000 000	14 293 658,70	14 798 605,00	14 293 658,70	8 893 658,70	9 076 658,70
Senior Loan Fund I (A) SLP	60 000 000	39 252 665,90	38 496 929,00	38 496 929,00	34 736 617,65	34 264 292,26
Sentica Kasvurahasto II Ky	5 000 000	145 885,21	524 004,00	145 885,21	145 885,21	337 201,00
Sixth Cinven Fund (No.2) Limited Partnership	24 000 000	21 585 474,95	30 529 290,46	21 585 474,95	16 476 997,52	18 406 370,92
Stardard Life European Property Growth Fund Combin	30 263 923	22 471 951,54	26 441 873,14	22 471 951,54	22 615 441,23	25 679 593,00
The Winton Fund (Enhanced) Class H2 EUR MAR2016	11 854	11 854 100,60	7 769 681,82	7 769 681,82	35 000 000,00	33 042 177,75
Triton Debt Opportunities Fund I L.P. (TDO)	25 000 000	217,25	1 707 830,65	217,25	217,25	5 187 624,63
Triton Debt Opportunities Fund II L.P.	50 000 000	10 074 281,04	10 559 088,05	10 074 281,04	3 275 466,76	3 209 660,33
Vaaka Partners Buyout Fund III Ky	20 000 000	13 196 459,66	13 800 000,00	13 196 459,66	8 198 295,57	11 115 880,03
VVT Property Fund I Ky	67 500 000	41 230 715,98	46 336 505,00	41 230 715,98	30 028 910,54	36 926 626,00
<b>Julkisesti noteeraamattomat (euomääräiset) yhteensä</b>		<b>1 476 061 547,46</b>	<b>1 658 122 000,37</b>	<b>1 428 473 301,99</b>	<b>1 237 838 483,38</b>	<b>1 390 622 514,02</b>
<b>Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset)</b>						
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP.	35 000 000	9 342 907,87	12 327 110,26	9 342 907,87	10 521 064,60	15 029 181,95
Blackstone Infrastructure Partners F.3 (LUX) SCSP	100 000 000	20 514 487,89	17 928 449,19	17 928 449,19	16 784 017,77	16 322 360,17
Brookfield Real Estate Finance Fund V	30 000 000	14 700 954,32	13 005 220,11	13 005 220,11	10 683 593,35	10 323 898,39
CBRE Asia Alpha Plus Fund II FCP-SIF	40 000 000	13 842,74	0,00		55 652,38	9 247,82
CBRE Asia Value Partners IV	80 000 000	21 338 928,13	25 623 632,14	21 338 928,13	23 944 055,54	34 334 320,81
CBRE Asia Value Partners V	100 000 000	28 311 724,22	33 583 005,46	28 311 724,22	8 725 185,50	11 732 664,23
CBRE Global Investment Partners Asia Fund III	28 572 319	1 853 325,86	2 342 540,00	1 853 325,86	5 848 029,24	7 816 433,06
DNB Scandinavian Property Fund	500 000 000	50 346 518,18	48 435 469,38	48 435 469,38	50 346 518,18	50 606 985,04
European Real Estate Debt Fund II L.P.	25 000 000	4 443 318,07	4 273 995,31	4 273 995,31	4 882 524,07	5 641 748,94
European Real Estate Debt Fund III L.P.	25 000 000	26 804 149,96	26 318 576,69	26 318 576,69	25 390 782,39	25 387 870,24
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund B	35 000 000	2 276 764,66	1 158 583,65	1 158 583,65	2 410 190,57	1 799 939,23
Inflexion Buyout Fund IV	15 500 000	16 919 658,68	18 117 782,50	16 919 658,68	13 881 556,65	17 357 780,91
Inflexion Buyout Fund V	36 000 000	20 425 701,35	18 872 284,57	18 872 284,57	7 300 789,48	6 027 268,45
Inflexion Enterprise Fund V	12 000 000	1 351 919,95	1 035 382,58	1 035 382,58	203 473,89	1 175,36
Inflexion Partnership Capital Fund I	9 500 000	9 308 139,58	9 972 324,62	9 308 139,58	9 090 764,12	9 621 532,68
Inflexion Partnership Capital Fund II	29 000 000	6 473 151,99	5 428 967,89	5 428 967,89	3 049 351,11	2 306 064,88
Inflexion Supplemental Fund IV	12 000 000	12 359 329,95	16 323 118,25	12 359 329,95	11 200 076,35	17 121 532,68
Inflexion Supplemental Fund V	25 000 000	8 201 237,73	8 219 358,64	8 201 237,73	1 101 024,97	1 103 667,14
Legal & General UK Property Income Geared Fund II	25 000 000	12 450 460,57	8 934 364,82	8 934 364,82	23 203 660,82	18 726 736,01
Lexington Capital Partners IX, L.P.	70 000 000	13 764 520,58	15 260 746,74	13 764 520,58	4 459 296,57	8 376 158,31
Lexington Capital Partners VIII	55 000 000	31 867 443,14	28 311 779,60	28 311 779,60	33 156 397,19	34 876 697,63
Lexington Middle Markets Investors IV, L.P.	55 000 000	18 800 986,73	16 634 169,86	16 634 169,86	8 397 788,94	8 106 474,86
Macquarie Infrastructure Partners IV SCSP	70 000 000	57 964 622,98	58 523 362,20	57 964 622,98	53 513 749,07	53 944 411,91
Patrizia UK Value 2	25 000 000	17 513 249,76	14 547 436,36	14 547 436,36	16 917 687,16	16 685 137,52

Arvopaperin nimi ja sarja	Sijoitussumma	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Polymer Asia (Cayman) Fund Ltd. D FEB2020	46 771	43 846 118,85	42 917 628,39	42 917 628,39		
Proventus Capital Partners III AB	280 000 000	12 653 573,22	9 574 715,73	9 574 715,73	15 043 754,63	14 332 522,88
Senator GL Opportunity Offs. Fund - H1 S1 APR2020	44 968	33 778 239,44	46 432 971,31	33 778 239,44		
SVP Global Strategic Value Dislocation Feeder Fund	75 000 000	22 174 534,23	21 391 899,60	21 391 899,60		
Two Sigma Abs. Ret. E Cayman Ltd Cl. A1 S1e 2019	25 000	22 532 672,37	19 913 685,01	19 913 685,01	22 532 672,37	22 416 913,13
Two Sigma Absolute Ret. E Cayman Fund Ltd Cl. A1	9 312	17 760 412,04	15 791 732,25	15 791 732,25	17 760 412,04	17 795 793,59
Two Sigma Risk Premia E Cayman Fund, Class A1 S1b	21 460	22 614 394,52	19 107 428,81	19 107 428,81	69 631 445,15	72 411 824,39
Warburg Pincus Financial Sector, L.P.	90 000 000	58 956 244,80	64 459 722,11	58 956 244,80	39 464 283,65	43 021 152,75
Warburg Pincus Global Growth, L.P.	80 000 000	31 456 947,88	29 228 166,41	29 228 166,41	11 551 988,19	10 479 061,78
Warburg Pincus Private Equity XII, L.P.	52 000 000	36 805 139,60	48 780 481,62	36 805 139,60	39 172 045,93	51 046 046,82
White Oak Summit Fund, ILP	30 000 000	25 871 412,26	24 087 818,74	24 087 818,74	26 155 021,20	26 722 048,30
White Oak Yield Spectrum Fund Feeder I	60 000 000	50 727 943,71	47 744 421,16	47 744 421,16	48 225 260,41	49 965 904,07
<b>Julkisesti noteeraamattomat (valuuttamääräiset) yhteensä</b>		<b>786 524 977,81</b>	<b>794 608 331,96</b>	<b>743 546 195,53</b>	<b>634 604 113,48</b>	<b>681 450 555,93</b>
<b>MUUT RAHASTOSIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>		<b>2 262 586 525,27</b>	<b>2 452 730 332,33</b>	<b>2 172 019 497,52</b>	<b>1 872 442 596,86</b>	<b>2 072 073 069,95</b>
<b>YHTEENVETO OSAKE- JA RAHASTOSIJOITUKSET</b>						
<b>Euromääräiset rahastot yhteensä</b>		<b>6 541 872 607,03</b>	<b>8 650 436 037,79</b>	<b>6 447 738 631,98</b>	<b>6 308 746 365,55</b>	<b>8 416 922 867,60</b>
<b>Valuuttamääräiset rahastot yhteensä</b>		<b>3 324 147 171,07</b>	<b>5 377 233 839,83</b>	<b>3 259 187 252,25</b>	<b>2 936 914 929,84</b>	<b>4 403 688 415,79</b>
<b>Kaikki rahastot yhteensä</b>		<b>9 866 019 778,10</b>	<b>14 027 669 877,62</b>	<b>9 706 925 884,23</b>	<b>9 245 661 295,39</b>	<b>12 820 611 283,39</b>
<b>Euromääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä</b>		<b>7 865 449 020,49</b>	<b>10 750 802 875,89</b>	<b>7 673 447 824,23</b>	<b>52 963 158,09</b>	<b>7 556 304 663,59</b>
<b>Valuuttamääräiset osakkeet ja rahastot yhteensä</b>		<b>3 826 659 487,23</b>	<b>6 126 165 662,86</b>	<b>3 735 142 320,36</b>	<b>10 913 108,21</b>	<b>5 102 407 211,61</b>
<b>Kaikki osakkeet ja rahastot yhteensä</b>		<b>11 692 108 507,72</b>	<b>16 876 968 538,75</b>	<b>11 408 590 144,59</b>	<b>63 876 266,30</b>	<b>10 984 287 611,27</b>

\*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2019 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VERin omistuksessa sekä 31.12.2019 että 31.12.2020. Kappalemäärät koskevat vain vuotta 2020. Osiot on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VERin omistuksessa 31.12.2020.

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
<b>JOUKKOVELKAKIRJALAINAT</b>							
<b>EUROMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT</b>							
ABN AMRO Bank NV 2.875% 18.01.2028 (Call\Sub)	15 000 000	15 857 050,00	15 656 561,48	15 784 800,30	15 656 561,48	15 749 918,73	16 054 799,70
Achmea BV 4,25% 4.2.2166 Call/Perp	5 000 000	5 418 906,25	5 410 274,16	5 512 350,10	5 410 274,16	5 413 127,65	5 572 750,10
Adecco Int. Financial SVS 1.25% 20.11.2029 (Call)	20 000 000	19 889 200,00	19 906 266,15	21 718 600,40	19 889 200,00	19 895 697,26	20 944 200,20
Aktia Bank Oyj 1.375% 18.09.2029 (Call\Sub\Var)	5 000 000	4 981 800,00	4 984 141,67	4 840 399,95	4 840 399,95	4 982 318,16	4 946 300,15
Alliander NV 1.625% 31.12.2049 (Perp)\Call\Sub\Var)	5 000 000	4 957 200,00	4 958 714,75	5 282 450,10	4 957 200,00	4 958 191,06	5 270 199,95
Allianz SE 2.121% 08.07.2050 (Call\Sub\Var)	12 000 000	12 000 240,00	12 000 235,13	13 167 239,64	12 000 235,13		
Amphenol Technologies Holding 2% 08.10.2028 (Call)	9 000 000	8 954 820,00	8 964 899,89	10 227 779,82	8 954 820,00	8 960 373,24	9 920 970,18

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Anheuser-Busch InBev SA/NV 3.7% 02.04.2040 (Call)	4 000 000	4 488 000,00	4 472 544,22	5 666 240,24	4 472 544,22		
Aquafin NV 0.875% 10.06.2030	12 500 000	12 420 375,00	12 424 822,84	12 932 125,13	12 420 375,00		
Argentine Republic Go 09.07.2029 (Float\Sink\Call)	125 977	54 564,77	57 909,39	49 542,97	49 542,97		
Argentine Republic Go 09.07.2035 (Float\Sink\Call)	3 880 000	1 680 555,15	1 734 448,83	1 298 597,28	1 298 597,28		
Ashland Services BV 2% 30.01.2028 (Call)	2 000 000	2 000 000,00	2 000 000,00	2 002 680,06	2 000 000,00		
ASR Nederland 4.625% 31.12.2049 (Perp\Call\Sub\Var)	1 000 000	978 750,00	979 331,00	1 084 779,97	978 750,00	979 068,80	1 069 410,02
ASR Nederland NV 5.125% 29.09.2045 (Call\Sub\Var)	3 000 000	3 382 500,00	3 359 620,75	3 575 220,12	3 359 620,75	3 374 183,89	3 607 380,06
Auchan Holding SA 2.875% 29.01.2026 (Call)	7 000 000	7 008 170,00	7 007 328,14	7 763 349,93	7 007 328,14		
Avantor Funding Inc 3.875% 15.07.2028 (Call)	2 000 000	2 000 000,00	2 000 000,00	2 105 500,04	2 000 000,00		
Avery Denison Corp 1.25% 3.3.2025 (Call)	15 000 000	15 019 670,00	15 012 059,69	15 686 249,55	15 012 059,69	15 014 957,82	15 424 800,15
AXA SA 3.375% 06.07.2047 (Call\Sub\Var)	10 000 000	10 632 000,00	10 565 187,27	11 604 399,90	10 565 187,27	10 586 550,33	11 465 499,90
Baxter International Inc 1.3% 15.05.2029 (Call)	8 000 000	7 945 760,00	7 954 609,43	8 706 400,16	7 945 760,00	7 949 175,05	8 389 119,84
BNP Paribas SA 1.125% 11.06.2026	10 000 000	9 948 400,00	9 966 618,62	10 489 900,20	9 948 400,00	9 960 473,00	10 376 000,20
BNP Paribas SA 2.875% 20.03.2026 (Call\Sub\Var)	1 000 000	1 024 550,00	1 012 326,90	1 005 999,98	1 005 999,98	1 014 695,21	1 033 410,03
Boston Scientific Corp 0.625% 01.12.2027 (Call)	15 000 000	14 902 800,00	14 916 515,75	15 167 399,55	14 902 800,00	14 904 419,45	14 895 000,45
BPCE SA 0.5% 15.09.2027 (Call)	8 000 000	7 937 120,00	7 939 752,30	8 126 079,68	7 937 120,00		
BPCE SA 2.75% 30.11.2027 (Call\Sub\Var)	5 000 000	4 954 068,75	4 973 283,08	5 245 650,10	4 954 068,75	4 969 410,44	5 349 549,85
British Telecommu 1.874% 18.08.2080 (Call\Sub\Var)	1 000 000	1 000 000,00	1 000 000,00	985 100,02	985 100,02		
Bundesobligation 0% 08.10.2021	90 000 000	90 723 950,30	90 415 429,84	90 481 503,60	90 415 429,84		
Bundesrepub. Deutschland 1% 15.8.2024	20 000 000	21 597 721,57	20 771 307,51	21 300 999,40	20 771 307,51	178 369 823,62	181 966 301,70
Bundesrepublik Deutschland 0.5% 15.02.2026	60 000 000	63 591 323,08	61 934 181,29	63 914 401,20	61 934 181,29	103 853 897,54	105 650 002,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanl 0% 15.05.2035	230 000 000	237 765 500,00	237 479 624,89	243 215 804,60	237 479 624,89		
Bundesrepublik Deutschland Bundesanl 0% 15.11.2027	20 000 000	20 777 600,00	20 716 774,15	20 975 999,40	20 716 774,15		
Capgemini SE 2.375% 15.04.2032 (Call)	8 500 000	8 415 255,00	8 420 282,07	10 132 765,00	8 415 255,00		
Carlsberg Breweries A/S 0.625% 09.03.2030 (Call)	10 000 000	9 954 830,00	9 958 503,50	10 262 300,10	9 954 830,00		
Carrefour SA 2.625% 15.12.2027 (Call)	4 000 000	3 978 840,00	3 980 900,39	4 673 519,88	3 978 840,00		
Caverion OYJ 3.25% 28.03.2023 (Call)	500 000	500 000,00	500 000,00	512 560,01	500 000,00	500 000,00	520 710,00
Chanel Ceres PLC 1% 31.07.2031	10 000 000	9 940 000,00	9 941 380,53	10 312 500,00	9 940 000,00		
China Government Internationa 1% 12.11.2039 (Call)	11 000 000	10 833 680,00	10 843 073,58	11 169 400,00	10 833 680,00	10 834 737,57	10 784 400,00
City of Kotka 07.10.2021 (Float)	4 000 000	4 000 000,00	4 000 000,00	4 024 680,00	4 000 000,00	4 000 000,00	4 046 560,00
Citycon Treasury BV 1.25% 08.09.2026 (Call)	1 500 000	1 498 455,00	1 499 121,32	1 452 630,05	1 452 630,05	5 496 210,48	5 221 755,11
Coca-Cola Co/The 08.03.2021 (Float)	7 000 000	7 015 540,00	7 001 424,32	7 005 319,72	7 001 424,32	7 009 204,95	7 020 789,79
Cogent Communications Gro 4.375% 30.06.2024 (Call)	3 000 000	3 000 000,00	3 000 000,00	3 079 110,03	3 000 000,00	3 000 000,00	3 094 110,03
Colombia Government Inter 3.875% 22.03.2026 (Call)	5 000 000	5 595 000,00	5 569 610,95	5 727 149,95	5 569 610,95		
Cooperatieve 4.375% 31.12.2049 (Perp\Call\Sub\Var)	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	5 540 800,10	5 000 000,00		
Credit Agricole SA 2% 25.03.2029 (Sub)	15 000 000	15 591 675,00	15 508 805,98	16 599 000,60	15 508 805,98	15 570 756,41	16 054 349,85
Credit Logement SA 1.35% 28.11.2029 (Call\Sub\Var)	10 000 000	10 010 000,00	10 007 489,06	10 227 400,20	10 007 489,06	10 008 331,41	10 155 500,00
Credit Mutuel Ark 1.875% 25.10.2029 (Call\Sub\Var)	4 500 000	4 483 665,00	4 487 999,33	4 688 999,87	4 483 665,00	4 486 635,30	4 624 830,09
Credit Mutuel Arkea SA 3.5% 09.02.2029 (Sub)	6 000 000	5 976 120,00	5 983 862,12	7 276 380,18	5 976 120,00	5 981 868,02	7 041 360,18
Credit Suisse Group AG 0,65% 14.01.2028	15 000 000	14 961 150,00	14 965 830,10	15 365 250,00	14 961 150,00		
Credit Suisse Group AG 3.25% 2.4.2026	4 000 000	3 986 560,00	3 988 234,65	4 525 440,00	3 986 560,00		
Daimler AG 2.375% 22.05.2030	6 000 000	5 988 360,00	5 989 070,79	7 060 979,94	5 988 360,00		
Daimler AG 2.625% 07.04.2025	8 500 000	8 465 830,00	8 470 845,07	9 427 264,75	8 465 830,00		
Danaher Corp 2.5% 30.03.2030 (Call)	2 000 000	1 992 840,00	1 993 381,14	2 391 479,94	1 992 840,00		
Danske Bank A/S 1.375% 12.02.2030 (Call\Sub\Var)	10 500 000	10 443 300,00	10 449 583,23	10 670 625,00	10 443 300,00	10 444 041,87	10 472 175,11
Danske Bank A/S 2.5% 21.06.2029 (Call\Sub\Var)	3 000 000	2 982 870,00	2 985 843,95	3 178 949,88	2 982 870,00	2 984 169,38	3 155 670,09
Deutsche Bahn 1.6% 31.12.2049 (Perp\Call\Sub\Var)	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	5 248 249,80	5 000 000,00	5 000 000,00	5 149 800,10
Deutschland I/L Bond 0,1% 15.04.2023 (IL)	10 000 000	11 012 142,97	10 954 286,48	11 136 347,39	10 954 286,48		

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Deutschland I/L Bond 0,1% 15.4.2026	110 000 000	122 530 209,87	120 646 746,65	125 900 428,95	120 646 746,65	44 296 683,13	46 072 144,03
Deutschland I/L Bond 0,5% 15.4.2030	70 000 000	84 116 749,86	83 382 345,77	88 859 286,60	83 382 345,77		
DH Europe Finance II Sarl 0.45% 18.03.2028 (Call)	10 000 000	9 975 100,00	9 978 870,32	10 200 399,80	9 975 100,00	9 975 934,28	9 892 500,30
DNA Oyj 1.375% 27.03.2025 (Call)	8 500 000	8 504 165,00	8 504 940,25	8 961 804,92	8 504 165,00	13 509 702,57	14 139 764,73
Dow Chemical Co/The 1.875% 15.03.2040 (Call)	4 500 000	4 395 600,00	4 397 757,38	5 027 174,82	4 395 600,00		
DXC Technology Co 1.75% 15.01.2026 (Call)	17 500 000	17 468 500,00	17 478 264,03	17 987 550,53	17 468 500,00	17 473 942,81	17 643 849,83
E.ON SE 0.625% 07.11.2031 (Call)	5 000 000	4 933 650,00	4 940 007,97	5 205 649,95	4 933 650,00	4 934 467,45	4 828 300,10
Egypt Government International B 5.625% 16.04.2030	16 000 000	14 987 000,00	15 179 056,36	16 781 440,48	14 987 000,00	15 090 501,87	16 524 639,84
Egypt Government International B 6.375% 11.04.2031	2 000 000	1 935 000,00	1 943 843,24	2 153 159,94	1 935 000,00	1 938 366,72	2 144 420,02
eircom Finance DAC 3.5% 15.05.2026 (Call)	2 000 000	2 000 000,00	2 000 000,00	2 044 239,96	2 000 000,00	2 000 000,00	2 114 120,02
El Corte Ingles SA 3% 15.03.2024 (Call)	2 500 000	2 455 000,00	2 462 927,96	2 535 224,93	2 455 000,00		
Elisa OYJ 1.125% 26.02.2026 (Call)	5 000 000	4 967 275,00	4 975 900,97	5 272 100,05	4 967 275,00	4 971 216,84	5 127 750,00
ELM BV for Fi 3.75% 29.12.2049 (Perp)CallSub\Var)	2 000 000	1 988 580,00	1 988 662,92	2 166 219,94	1 988 580,00		
Elton Investments Sarl osakasiaina 26.2.2037	109 825 920	109 825 920,29	109 825 920,29	109 825 920,29	109 825 920,29	114 979 787,29	114 979 787,29
Euroclear Investm 2.625% 11.04.2048 (Call)Sub\Var)	7 500 000	7 500 000,00	7 500 000,00	8 384 250,08	7 500 000,00	7 500 000,00	8 205 825,23
Explorer II AS 3.375% 24.02.2025 (Call)	1 000 000	1 000 000,00	1 000 000,00	879 590,00	879 590,00		
Ferrari NV 1.5% 27.05.2025	9 000 000	8 900 820,00	8 912 660,76	9 280 710,27	8 900 820,00		
Fidelity International Ltd 2.5% 04.11.2026	5 000 000	4 993 450,00	4 996 172,62	5 478 599,95	4 993 450,00	4 995 516,17	5 388 449,85
Finnair Oyj 10.25% 31.12.2049 (Perp)CallSub\Var)	7 000 000	7 000 000,00	7 000 000,00	7 320 810,00	7 000 000,00		
Firmenich Productions Part 1.75% 30.04.2030 (Call)	7 000 000	6 954 920,00	6 957 944,26	7 790 090,21	6 954 920,00		
France (Govt Of) 0,7% 25.7.2030 (IL)	25 000 000	29 460 565,15	29 091 238,60	31 834 589,67	29 091 238,60	11 676 792,71	12 474 584,50
France O.A.T./L 1,8% 25.07.2040 (IL)	15 000 000	25 974 183,91	25 694 584,01	29 836 600,79	25 694 584,01		
France O.A.T./L 1,85% 25.07.2027 (IL)	20 000 000	26 034 206,06	25 653 568,01	27 463 324,22	25 653 568,01		
French Republic Government Bo 0.1% 01.03.2029 (IL)	20 000 000	21 324 336,27	21 379 364,31	22 527 753,75	21 324 336,27		
French Republic Government Bo 0.1% 01.03.2036 (IL)	18 000 000	20 065 223,05	20 004 441,29	21 551 255,23	20 004 441,29		
Fresenius SE & Co KGaA 0.75% 15.01.2028 (Call)	13 000 000	12 936 820,00	12 944 409,41	13 442 909,74	12 936 820,00		
Fromageries Bel SA 1.5% 18.04.2024 (Call)	11 000 000	10 962 640,00	10 982 408,51	11 402 930,22	10 962 640,00	10 977 060,94	11 228 359,56
Gas Natural Fenosa Finance 1.5% 29.01.2028 (Call)	9 000 000	8 904 330,00	8 932 281,76	9 843 029,73	8 904 330,00	8 922 693,80	9 607 769,82
Generali Fin 4.596% 31.12.2049 (Perp)CallSub\Var)	4 500 000	4 910 500,00	4 895 370,34	5 065 109,96	4 895 370,34	4 900 385,45	5 067 900,14
Grifols SA 2.25% 15.11.2027 (Call)	1 000 000	996 000,00	996 418,26	1 016 289,98	996 000,00	1 500 000,00	1 554 750,03
Huhtamaki Oyj 1.125% 20.11.2026 (Call)	13 000 000	12 949 690,00	12 957 697,90	13 117 260,00	12 949 690,00	12 950 496,69	12 914 069,61
Huhtamaki Oyj 1.625% 04.10.2024	16 000 000	15 972 640,00	15 985 308,80	16 646 400,16	15 972 640,00	15 981 392,60	16 525 119,68
Hungary Government International B 1.5% 17.11.2050	4 000 000	3 854 320,00	3 854 905,00	4 058 559,88	3 854 320,00		
Indonesia Government International 1.4% 30.10.2031	5 000 000	4 956 250,00	4 960 332,08	5 179 700,10	4 956 250,00	4 956 661,22	4 991 550,05
ING Groep NV 1% 13.11.2030 (Call)Sub\Var)	6 000 000	5 989 560,00	5 990 635,72	6 077 819,82	5 989 560,00	5 989 684,72	5 982 719,88
ING Groep NV 3% 11.04.2028 (Call)Sub\Var)	12 000 000	11 964 660,00	11 978 511,78	12 713 519,88	11 964 660,00	11 975 552,91	12 935 880,48
IQVIA Inc 2.25% 15.01.2028 (Call)	2 500 000	2 512 500,00	2 511 185,13	2 529 875,00	2 511 185,13	1 500 000,00	1 553 325,00
Ivory Coast Government In 6.625% 22.03.2048 (Sink)	1 000 000	991 273,81	991 995,41	1 108 209,99	991 273,81	6 941 826,57	7 068 810,14
Ivory Coast Government Int 5.25% 22.03.2030 (Sink)	3 000 000	2 950 218,75	2 956 922,21	3 221 399,91	2 950 218,75	4 969 265,47	5 111 899,95
Kazakhstan Government Internatio 2.375% 09.11.2028	2 000 000	2 049 166,66	2 044 785,42	2 298 959,96	2 044 785,42		
KBC Group NV 0.5% 03.12.2029 (Call)Sub\Var)	13 000 000	12 922 390,00	12 932 443,64	12 930 580,39	12 922 390,00	12 924 856,77	12 804 350,39
KBC Group NV 4.25% 31.12.2049 (Perp)CallSub\Var)	1 000 000	1 000 000,00	1 000 000,00	1 050 400,01	1 000 000,00	1 000 000,00	1 035 159,99
Kemira OYJ 1.75% 30.05.2024 (Call)	5 000 000	4 973 950,00	4 987 306,10	5 148 500,05	4 973 950,00	4 983 577,40	5 145 449,85
Kering SA 0.75% 13.05.2028 (Call)	5 500 000	5 468 595,00	5 471 088,47	5 793 644,84	5 468 595,00		
Koninklijke F 2.85% 31.12.2049 (Perp)CallSub\Var)	7 300 000	7 291 751,00	7 291 782,90	7 503 816,00	7 291 751,00		
Koninklijke KPN 2% 31.12.2099 (Perp)CallSub\Var)	1 000 000	993 890,00	993 977,21	1 004 980,01	993 890,00	993 901,01	1 020 439,99
Land Berlin 0.125% 24.11.2045	10 000 000	9 958 300,00	9 958 459,87	10 050 199,90	9 958 300,00		
Land Niedersachsen 0,125% 7.3.2023	10 000 000	10 052 800,00	10 024 825,06	10 158 000,20	10 024 825,06	10 036 239,59	10 137 100,20

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Lassila & Tikanoja OYJ 1.25% 17.09.2023 (Call)	1 000 000	995 340,00	997 473,49	1 017 590,00	995 340,00	2 989 618,36	3 039 150,00
Lonza Finance Internation 1.625% 21.04.2027 (Call)	4 000 000	3 976 960,00	3 979 249,59	4 385 119,92	3 976 960,00		
Macedonia Government Internationa 2.75% 18.01.2025	2 000 000	1 960 000,00	1 974 210,99	2 121 920,02	1 960 000,00	4 919 572,80	5 318 750,00
Mandatum Life Ins 1.875% 04.10.2049 (Call/Sub/Var)	8 500 000	8 481 130,00	8 481 583,65	8 730 689,75	8 481 130,00	6 294 375,53	6 451 893,19
ManpowerGroup Inc 1,75% 22.06.2026	4 750 000	5 007 960,00	4 956 891,45	5 089 387,50	4 956 891,45	4 994 771,49	5 050 200,00
Marsh & McLennan Cos Inc 1.349% 21.09.2026 (Call)	11 000 000	11 030 180,00	11 023 020,50	11 765 050,22	11 023 020,50	11 027 051,83	11 549 340,33
Mexico Government Internat 1.35% 18.09.2027 (Call)	3 500 000	3 441 795,00	3 444 163,28	3 619 804,90	3 441 795,00		
Mexico Government International Bond 3% 06.03.2045	3 000 000	3 246 000,00	3 245 028,88	3 326 910,09	3 245 028,88		
Montenegro Government Int 2.875% 16.12.2027 (Call)	8 000 000	7 949 920,00	7 950 213,90	7 870 640,24	7 870 640,24		
Montenegro Government Internatio 3.375% 21.04.2025	4 000 000	3 924 206,66	3 945 960,66	4 105 759,88	3 924 206,66	4 945 338,78	5 350 700,00
Morgan Stanley 0,495% 26.10.2029 (Fix/Float)	5 000 000	5 000 000,00	5 000 000,00	5 083 950,05	5 000 000,00		
Morocco Government Internat. Bond 2% 30.09.2030	8 000 000	7 874 720,00	7 877 876,01	8 128 640,16	7 874 720,00		
Morocco Government International 1.375% 30.03.2026	6 000 000	5 962 440,00	5 964 161,73	6 055 500,18	5 962 440,00		
Muenchener Rueckversi 6% 26.05.2041 (Call/Sub/Var)	5 000 000	5 923 000,00	5 725 124,00	5 117 599,85	5 117 599,85	5 763 041,60	5 417 100,15
Nasdaq Inc 0.875% 13.02.2030 (Call)	9 000 000	8 970 840,00	8 973 410,36	9 368 370,18	8 970 840,00		
Nationwide Building S 2% 25.07.2029 (Call/Sub/Var)	2 000 000	1 990 060,00	1 992 906,15	2 093 099,98	1 990 060,00	1 992 076,12	2 081 040,04
Neste Oyj 1.5% 07.06.2024 (Call)	21 000 000	20 988 870,00	20 994 541,66	21 741 929,37	20 988 870,00	20 992 948,56	21 901 529,79
Netflix Inc 3.625% 15.06.2030 (Call)	2 000 000	2 029 150,00	2 026 904,50	2 284 060,06	2 026 904,50	500 000,00	515 434,99
NGG Finance PLC 2.125% 05.09.2082 (Call/Sub/Var)	8 000 000	8 000 000,00	8 000 000,00	8 280 159,92	8 000 000,00	8 000 000,00	8 147 199,68
NH Hotel Group SA 3.75% 01.10.2023 (Call)	899 206	822 773,72	836 190,72	887 174,90	822 773,72		
Nortal AS 4.75% 28.05.2024 (Call)	1 000 000	1 001 200,00	1 000 819,62	900 840,00	900 840,00	1 001 059,86	1 021 430,00
Nykredit Realkredi 2.75% 17.11.2027 (Call/Sub/Var)	6 000 000	5 889 720,00	5 935 933,53	6 263 399,94	5 889 720,00	5 926 599,01	6 362 759,88
Nykredit Realkredit A 4% 03.06.2036 (Call/Sub/Var)	6 000 000	6 276 000,00	6 226 885,02	6 084 180,00	6 084 180,00	6 241 626,67	6 318 659,82
OP Corporate Bank plc 0.625% 12.11.2029	10 000 000	9 884 800,00	9 897 887,34	10 293 499,80	9 884 800,00	9 886 345,25	9 779 699,70
PerkinElmer Inc 1.875% 19.07.2026 (Call)	9 000 000	8 920 620,00	8 955 962,86	9 704 880,09	8 920 620,00	8 948 007,46	9 301 679,73
Pernod Ricard SA 1.75% 08.04.2030 (Call)	7 000 000	6 966 960,00	6 969 392,34	8 008 419,86	6 966 960,00		
Philippine Government Internatio 0.875% 17.05.2027	3 000 000	3 004 500,00	3 004 289,92	3 064 440,00	3 004 289,92		
Promontoria Holding 264 BV 6.75% 15.08.2023 (Call)	250 000	251 125,00	250 588,96	233 275,00	233 275,00	250 813,36	224 594,99
Public Storage 0.875% 24.01.2032 (Call)	7 500 000	7 639 350,00	7 629 899,25	7 762 949,78	7 629 899,25		
RAI-Radiotelevisione Ital 1.375% 04.12.2024 (Call)	2 500 000	2 495 575,00	2 496 526,83	2 580 225,00	2 495 575,00	2 495 640,39	2 510 524,95
Rapala VMC Corp Hybridilaina (Float/Step/Perp)	1 000 000	1 000 000,00	1 000 000,00	1 002 500,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 024 480,00
Renault SA 1.125% 04.10.2027 (Call)	1 000 000	775 000,00	796 444,29	942 460,02	775 000,00		
Republic of Albania 3.5% 09.10.2025	5 000 000	4 985 910,71	4 990 194,99	5 323 249,80	4 985 910,71	6 983 390,54	7 657 230,00
Richemont International H 1.625% 26.05.2040 (Call)	12 000 000	11 806 440,00	11 812 242,81	14 100 599,64	11 806 440,00		
Romanian Government Internationa 4.125% 11.03.2039	5 000 000	4 927 500,00	4 935 395,67	6 266 700,00	4 927 500,00	4 931 836,80	5 813 650,15
Romanian Government International 2.625% 2.12.2040	2 000 000	1 992 320,00	1 992 350,49	2 133 500,06	1 992 320,00		
Romanian Government International 2.75% 26.02.2026	3 000 000	2 993 430,00	2 994 114,50	3 318 869,94	2 993 430,00		
Royal Bank of Scotland PLC/The 1.75% 2.3.2026 VAR	2 000 000	1 997 000,00	1 998 062,64	2 123 760,08	1 997 000,00	6 991 904,03	7 350 069,93
SATO Oyj 1.375% 31.05.2024 (Call)	7 200 000	7 173 432,00	7 181 866,33	7 435 872,07	7 173 432,00	7 176 543,98	7 355 087,93
SATO Oyj 2.25% 07.04.2023 (Call)	12 500 000	12 480 250,00	12 485 083,79	13 080 124,88	12 480 250,00		
SEB SA 1.5% 31.05.2024 (Call)	6 500 000	6 492 720,00	6 496 449,66	6 703 449,81	6 492 720,00	6 495 407,63	6 715 994,87
SEB SA 2.375% 25.11.2022 (Call)	5 000 000	4 991 100,00	4 997 584,45	5 193 949,90	4 991 100,00	4 996 310,53	5 293 700,05
Senegal Government Interna 4.75% 13.03.2028 (Sink)	3 000 000	2 785 457,14	2 810 395,25	3 208 409,97	2 785 457,14	2 950 420,08	3 169 349,91
Serbia International Bond 1.5% 26.06.2029	5 000 000	4 369 250,00	4 415 849,50	5 177 000,05	4 369 250,00		
Serbia International Bond 3.125% 15.05.2027	5 000 000	4 923 200,00	4 930 110,82	5 626 200,10	4 923 200,00		
Silgan Holdings Inc 2.25% 01.06.2028 (Call)	2 000 000	2 015 000,00	2 013 467,23	2 034 880,06	2 013 467,23		
Skandinaviska Ens 1.375% 31.10.2028 (Call/Sub/Var)	9 500 000	9 540 275,00	9 542 160,36	9 742 345,29	9 540 275,00	9 547 553,81	9 708 145,19
Skandinaviska Enskilda 2,50% 28.05.2026 Call/Sub	5 000 000	4 968 050,00	4 985 610,51	5 051 050,20	4 968 050,00	4 982 942,54	5 153 699,85

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Spec Inv. Fnd eQ Finnish Real Est 2.75% 29.1.2024	1 600 000	1 600 000,00	1 600 000,00	1 581 824,00	1 581 824,00	1 600 000,00	1 748 208,00
Starfruit US Holdco LLC / S 6.5% 01.10.2026 (Call)	750 000	750 000,00	750 000,00	794 745,02	750 000,00	750 000,00	807 532,49
State of Bremen 0.15% 14.09.2040	10 000 000	9 927 500,00	9 928 552,30	10 138 600,20	9 927 500,00		
State of Lower Saxony 0.375% 19.01.2023	10 000 000	10 178 000,00	10 091 066,92	10 200 599,70	10 091 066,92	10 135 566,92	10 210 800,20
State of North Rhine-Westphalia 0.375% 02.09.2050	10 000 000	9 988 700,00	9 988 823,76	10 691 700,00	9 988 700,00		
Sunshine Mid BV 6.5% 15.05.2026 (Call)	1 500 000	1 574 250,00	1 561 773,26	1 562 445,03	1 561 773,26	1 042 543,02	1 072 829,97
Suomi Power Networks Profit partici Loan 18.3.2026	275 462	245 711,61	266 640,94	275 462,41	245 711,61	3 889 969,07	4 360 532,09
Suomi Power Networks shareholder Loan 18.3.2026	19 211 335	17 136 446,51	17 818 830,43	19 124 682,63	17 136 446,51	18 273 297,39	19 356 992,44
Swedbank AB 1% 22.11.2027 (CallSub\Var)	10 000 000	9 947 500,00	9 965 552,05	10 097 699,70	9 947 500,00	13 944 760,11	14 089 460,00
Sweden Government International 0.125% 24.04.2023	18 000 000	17 983 080,00	17 992 546,78	18 307 620,00	17 983 080,00	17 989 314,67	18 306 179,28
Svenska Handelsba 1.625% 05.03.2029 (CallSub\Var)	8 500 000	8 496 770,00	8 497 484,43	8 872 810,17	8 496 770,00	8 497 176,08	8 869 749,83
Svenska Handelsbanken AB 1.25% 02.03.2028 Var/Call	5 000 000	4 996 150,00	4 997 240,81	5 114 300,15	4 996 150,00	4 996 855,08	5 125 949,85
Tele2 AB 1.125% 15.05.2024 (Call)	9 000 000	8 947 350,00	8 967 722,98	9 312 929,73	8 947 350,00	8 958 126,42	9 306 809,73
Tele2 AB 2.125% 15.05.2028 (Call)	1 500 000	1 487 115,00	1 490 000,98	1 686 885,00	1 487 115,00	1 488 641,56	1 629 269,94
Telefonica E 2.625% 31.12.2049 (Perp\Call\Sub\Var)	1 000 000	986 000,00	986 485,37	1 015 660,02	986 000,00	986 313,95	1 035 709,99
Telia Co AB 3% 04.04.2078 (CallSub\Var)	9 700 000	9 700 000,00	9 700 000,00	10 217 688,81	9 700 000,00	9 700 000,00	10 242 909,00
TenneT Holdi 2.995% 29.12.2049 (Perp\Call\Sub\Var)	8 000 000	7 997 840,00	7 997 937,18	8 477 840,00	7 997 840,00	7 997 911,01	8 596 400,16
Teollisuuden Voima Oyj 1.125% 09.03.2026 (Call)	17 000 000	16 947 470,00	16 958 073,40	15 854 540,17	15 854 540,17	16 949 971,43	16 773 390,00
Teollisuuden Voima Oyj 2% 08.05.2024 (Call)	13 000 000	12 896 866,67	12 942 411,00	13 069 940,26	12 896 866,67	12 925 190,72	13 606 710,00
Thermo Fisher Scientific 1.375% 12.09.2028 (Call)	3 000 000	2 992 440,00	2 995 149,73	3 280 979,91	2 992 440,00	9 981 728,07	10 704 599,80
Thermo Fisher Scientific I 1.75% 15.04.2027 (Call)	2 300 000	2 281 370,00	2 283 349,78	2 538 579,02	2 281 370,00		
Tieto OYJ 1.375% 12.09.2024 (Call)	12 500 000	12 428 000,00	12 455 624,10	12 673 999,75	12 428 000,00	12 443 602,20	12 729 499,88
TietoEVRY Oyj 2% 17.06.2025 (Call)	10 500 000	10 443 720,00	10 449 791,84	10 849 124,69	10 443 720,00		
Tornator Oyj 1.25% 14.10.2026 (Call)	33 000 000	32 971 620,00	32 972 630,33	33 983 068,68	32 971 620,00		
Trinity Acquisition PLC 2.125% 26.05.2022 (Call)	10 000 000	9 983 800,00	9 996 221,75	10 251 999,70	9 983 800,00	9 993 515,60	10 421 299,70
Turkey Government International 4.625% 31.03.2025	4 000 000	3 959 647,91	3 971 338,40	4 246 279,92	3 959 647,91	3 964 574,89	4 238 720,08
Turkey Government International B 5.2% 16.2.2026	8 000 000	7 956 720,00	7 968 435,90	8 700 960,08	7 956 720,00	7 962 268,01	8 680 239,84
Tvo 2,125% 4.2.2025 Call	10 000 000	9 930 700,00	9 971 619,70	10 005 100,00	9 930 700,00	9 964 676,44	10 533 799,70
Ubisoft Entertainment SA 0.878% 24.11.2027 (Call)	13 500 000	13 500 000,00	13 500 000,00	13 568 715,41	13 500 000,00		
UBS Group AG 0,25% 29.01.2026 (Fix/Float)	6 250 000	6 215 375,00	6 220 698,29	6 300 562,38	6 215 375,00		
Ukraine Government International 6.75% 20.06.2026	7 000 000	6 715 714,29	6 749 244,92	7 729 960,07	6 715 714,29		
UniCredit SpA 2.731% 15.01.2032 (Call\Sub\Var)	1 000 000	852 490,00	861 167,07	1 013 130,04	852 490,00		
Unilabs Subholding AB 5.75% 15.05.2025 (Call)	1 000 000	948 750,00	959 338,15	1 026 500,02	948 750,00	486 871,10	519 845,01
Wells Fargo & Company 1.741% 4.5.2030	13 000 000	13 000 000,00	13 000 000,00	14 438 970,00	13 000 000,00		
Verisure Holding AB 3.875% 15.07.2026 (Call)	1 500 000	1 500 000,00	1 500 000,00	1 542 179,94	1 500 000,00		
Verizon Communications Inc 1.85% 18.05.2040 (Call)	6 000 000	6 022 500,00	6 021 800,84	6 902 039,82	6 021 800,84		
Vmed O2 UK Financing I PLC 3.25% 31.01.2031 (Call)	2 000 000	2 000 000,00	2 000 000,00	2 060 240,02	2 000 000,00		
Volkswagen Bank GmbH 2.5% 31.07.2026	4 000 000	3 992 760,00	3 994 610,97	4 471 120,00	3 992 760,00	3 993 643,18	4 372 560,12
Volkswagen Financial Services A 15.02.2021 (Float)	10 000 000	10 000 000,00	10 000 000,00	10 007 800,30	10 000 000,00	10 000 000,00	10 050 099,90
Volkswagen Financial Services AG 3% 06.04.2025	8 500 000	8 465 830,00	8 470 863,78	9 500 535,34	8 465 830,00		
VVO-Yhtymä Oyj 1.625% 17.10.2023 (Call)	23 500 000	23 725 780,00	23 622 341,14	24 495 460,00	23 622 341,14	23 666 240,03	24 369 029,53
Y-Foundation 3.125% 04.10.2023	2 000 000	2 000 000,00	2 000 000,00	2 093 800,04	2 000 000,00	2 000 000,00	2 082 579,96
Ziggo BV 2.875% 15.01.2030 (Call)	2 000 000	2 043 980,00	2 040 245,97	2 041 680,00	2 040 245,97		
<b>EUROMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ</b>		<b>2 095 210 884,74</b>	<b>2 089 252 662,36</b>	<b>2 182 792 063,48</b>	<b>2 084 495 826,05</b>	<b>1 268 906 697,58</b>	<b>1 306 923 296,94</b>

#### VALUUTTAMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT

#### BRL-määräiset joukkovelkakirjalainat

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
European Investment Bank 4.75% 29.10.2025	10 000 000	1 474 107,21	1 475 566,90	1 535 451,48	1 474 107,21		
International Finance Corp 0% 20.05.2030	10 000 000	837 578,22	882 837,04	830 391,45	830 391,45		
International Finance Corp 4.25% 16.07.2025	8 000 000	1 120 923,93	1 123 436,79	1 208 930,77	1 120 923,93		
International Finance Corp 4.6% 27.01.2023	8 000 000	1 725 997,84	1 725 997,84	1 271 000,27	1 271 000,27		
<b>BRL-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>5 158 607,20</b>	<b>5 207 838,57</b>	<b>4 845 773,97</b>	<b>4 696 422,86</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>BYN-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Development Bank of Belarus 12% 15.05.2022	4 200 000	1 774 578,65	1 774 578,65	1 309 529,91	1 309 529,91	1 774 578,65	1 782 843,65
<b>BYN-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>1 774 578,65</b>	<b>1 774 578,65</b>	<b>1 309 529,91</b>	<b>1 309 529,91</b>	<b>1 774 578,65</b>	<b>1 782 843,65</b>
<b>DOP-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Dominican Republic International B 8.9% 15.02.2023	200 000 000	3 496 005,88	3 506 177,98	2 901 915,58	2 901 915,58		
<b>DOP-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>3 496 005,88</b>	<b>3 506 177,98</b>	<b>2 901 915,58</b>	<b>2 901 915,58</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>EGP-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
European Investment Bank 12.5% 08.10.2021	20 000 000	1 228 501,23	1 228 501,23	1 069 996,13	1 069 996,13	1 228 501,23	1 113 982,71
<b>EGP-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>1 228 501,23</b>	<b>1 228 501,23</b>	<b>1 069 996,13</b>	<b>1 069 996,13</b>	<b>1 228 501,23</b>	<b>1 113 982,71</b>
<b>GBP-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Arqiva Broadcast Finance P 6.75% 30.09.2023 (Call)	1 000 000	1 130 177,67	1 127 533,66	1 150 228,55	1 127 533,66	1 128 799,42	1 255 230,35
Heathrow Finance PLC 4.125% 01.09.2029	1 000 000	1 165 229,55	1 165 229,55	1 115 157,41	1 115 157,41	1 165 229,55	1 195 451,34
Heathrow Finance PLC 4.75% 01.03.2024 (Call)	600 000	675 120,68	675 120,68	697 671,95	675 120,68	675 120,68	757 009,88
Virgin Media Secured Finan 4.25% 15.01.2030 (Call)	2 000 000	2 317 201,82	2 314 994,31	2 296 163,71	2 296 163,71	1 145 420,59	1 200 905,00
Voyage Care Bondco PLC 5.875% 01.05.2023 (Call)	1 500 000	1 791 686,57	1 791 686,57	1 649 494,44	1 649 494,44	1 791 686,57	1 791 431,62
<b>GBP-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>7 079 416,29</b>	<b>7 074 564,77</b>	<b>6 908 716,06</b>	<b>6 863 469,90</b>	<b>5 906 256,81</b>	<b>6 200 028,19</b>
<b>IDR-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Inter-American Development Bank 5.5% 07.02.2023	30 000 000 000	1 999 612,08	1 999 612,08	1 775 437,97	1 775 437,97		
International Bank for Reconstruct 8.4% 12.10.2021	31 000 000 000	1 776 653,96	1 776 653,96	1 859 288,67	1 776 653,96	1 776 653,96	2 070 628,86
<b>IDR-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>3 776 266,04</b>	<b>3 776 266,04</b>	<b>3 634 726,64</b>	<b>3 552 091,93</b>	<b>1 776 653,96</b>	<b>2 070 628,86</b>
<b>KZT-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Development Bank of Kazakhstan J 10.75% 12.02.2025	760 000 000	1 812 258,53	1 814 694,20	1 525 303,53	1 525 303,53		
International Bank for Reconstructio 9% 26.02.2021	400 000 000	837 367,76	886 902,84	778 201,96	778 201,96		
International Finance Corp 8.5% 10.02.2021	400 000 000	920 200,62	939 274,05	781 634,76	781 634,76		
<b>INR-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>3 569 826,91</b>	<b>3 640 871,09</b>	<b>3 085 140,25</b>	<b>3 085 140,25</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>MXN-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
European Investment Bank 4.75% 19.01.2021	120 000 000	5 035 411,95	5 333 350,23	4 911 615,24	4 911 615,24	5 155 926,50	5 555 009,02
<b>MXN-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>5 035 411,95</b>	<b>5 333 350,23</b>	<b>4 911 615,24</b>	<b>4 911 615,24</b>	<b>5 155 926,50</b>	<b>5 555 009,02</b>
<b>PHP-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Asian Development Bank 5.25% 09.03.2023	139 400 000	2 321 487,58	2 321 585,71	2 493 591,92	2 321 487,58	2 321 529,90	2 547 345,13
<b>PHP-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>2 321 487,58</b>	<b>2 321 585,71</b>	<b>2 493 591,92</b>	<b>2 321 487,58</b>	<b>2 321 529,90</b>	<b>2 547 345,13</b>
<b>RUB-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
European Bank for Reconstruction & D 0% 22.01.2026	90 000 000	820 620,99	831 769,20	796 869,27	796 869,27		



Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
<b>RUB-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>820 620,99</b>	<b>831 769,20</b>	<b>796 869,27</b>	<b>796 869,27</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>SEK-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
AF POYRY AB 27.06.2024 (Float)	10 000 000	939 937,96	939 937,96	993 641,83	939 937,96	1 879 875,93	1 928 035,38
Nordnet AB 12/49 (Float/Perp/call)	10 000 000	949 009,71	949 009,71	1 053 267,33	949 009,71	949 009,71	1 019 450,93
OP Corporate Bank plc 03.06.2030 (Float/Sub/Call)	100 000 000	9 468 979,62	9 468 979,62	10 263 197,23	9 468 979,62		
<b>SEK-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>11 357 927,29</b>	<b>11 357 927,29</b>	<b>12 310 106,39</b>	<b>11 357 927,29</b>	<b>2 828 885,64</b>	<b>2 947 486,31</b>
<b>TRY-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Asian Development Bank 17.5% 04.10.2021	10 000 000	1 107 284,25	1 108 465,14	1 108 415,38	1 107 284,25		
<b>TRY-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>1 107 284,25</b>	<b>1 108 465,14</b>	<b>1 108 415,38</b>	<b>1 107 284,25</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>USD-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
Abu Dhabi Government Internation 3.125% 30.09.2049	6 000 000	5 095 032,94	5 107 485,42	5 267 492,27	5 095 032,94	5 096 487,90	5 241 321,10
Abu Dhabi Government Internation 4.125% 11.10.2047	6 000 000	6 205 262,09	6 174 445,48	6 173 824,42	6 173 824,42	4 106 881,29	4 161 972,58
Alphabet Inc 2.05% 15.08.2050 (Call)	7 000 000	5 932 550,51	5 932 859,73	5 458 014,89	5 458 014,89		
Ardagh Packaging Finance P 5.25% 30.04.2025 (Call)	1 000 000	927 213,72	927 213,72	863 287,43	863 287,43		
Bahamas Government In 21.11.2028 (Float/Sink/Call)	5 000 000	4 257 130,69	4 257 130,69	3 933 135,03	3 933 135,03	4 257 130,69	4 974 274,57
Bank of America Corp 1,922% 24.10.2031 (Fix/Float)	10 000 000	8 491 472,21	8 491 364,31	8 253 035,86	8 253 035,86		
Cheplapharm Arzneimittel Gm 5.5% 15.01.2028 (Call)	500 000	424 989,38	424 989,38	426 183,69	424 989,38		
Chile Government Internat. 3.5% 25.1.2050 (Call)	5 000 000	4 551 569,72	4 551 059,56	4 695 501,59	4 551 059,56	4 426 225,13	4 664 011,04
China Government Interntl Bond 1.2% 21.10.2030	15 000 000	12 727 594,30	12 728 391,35	12 199 249,90	12 199 249,90		
Colombia Government Interna 4.5% 15.03.2029 (Call)	5 000 000	4 302 130,24	4 308 003,79	4 726 142,86	4 302 130,24	4 305 354,07	4 939 513,98
Credit Suisse 6.25% 31.12.2049 (Perp/Call/Sub/Var)	2 000 000	1 848 021,23	1 845 233,77	1 787 189,31	1 787 189,31	944 046,29	971 087,80
DaVita Inc 4.625% 01.06.2030 (Call)	1 000 000	916 659,08	916 277,25	867 386,49	867 386,49		
Denmark Government International 0.125% 27.10.2022	10 000 000	8 446 655,38	8 448 470,58	8 141 797,49	8 141 797,49		
Dominican Republic International B 6.4% 05.06.2049	3 000 000	2 656 624,24	2 658 325,08	2 874 851,35	2 656 624,24	2 657 241,36	2 932 944,63
Ecuador Government Internat 0.5% 31.07.2030 (Sink)	1 512 000	678 755,30	704 255,41	792 743,39	678 755,30		
Ecuador Government Internat 0.5% 31.07.2035 (Sink)	3 962 400	1 778 769,82	1 847 850,52	1 763 624,85	1 763 624,85		
Ecuador Government Internat 0.5% 31.07.2040 (Sink)	1 816 000	815 224,61	828 510,15	752 313,24	752 313,24		
Ecuador Government Internatio 0% 31.07.2030 (Sink)	498 590	223 608,04	232 026,04	193 804,47	193 804,47		
Finance Department Government of Sha 4% 28.07.2050	10 000 000	8 744 261,23	8 744 288,17	8 328 009,21	8 328 009,21		
Ford Motor Co 9.625% 22.04.2030 (Call)	1 000 000	915 055,25	915 451,72	1 153 540,83	915 055,25		
Ghana Government Internat 7.875% 11.02.2035 (Sink)	3 000 000	2 687 183,20	2 688 970,63	2 513 780,43	2 513 780,43		
Honduras Government Inter 5.625% 24.06.2030 (Call)	2 000 000	1 780 626,78	1 780 626,78	1 859 392,06	1 780 626,78		
Honduras Government International 6.25% 19.01.2027	4 000 000	3 721 954,54	3 728 514,62	3 775 209,94	3 721 954,54	3 726 842,78	3 894 569,98
Indonesia Government International 3.7% 30.10.2049	6 000 000	5 345 895,89	5 347 775,53	5 363 181,34	5 345 895,89	5 346 164,41	5 510 610,65
International Bank for Reconstru 0.875% 14.05.2030	10 000 000	9 220 810,54	9 224 154,55	8 058 186,29	8 058 186,29		
International Bank for Reconstru 1.625% 15.01.2025	10 000 000	8 954 745,84	8 962 875,19	8 556 271,13	8 556 271,13		
International Bank for Reconstruc 0.75% 24.11.2027	20 000 000	16 809 291,37	16 809 618,39	16 307 391,57	16 307 391,57		
Jordan Government International B 5.85% 07.07.2030	8 000 000	7 000 321,64	7 005 001,32	7 202 933,81	7 000 321,64		
Kingdom of Morocco 4,25% 11.12.2022	5 000 000	3 968 736,43	3 932 179,39	4 289 463,08	3 932 179,39	7 886 038,97	9 408 047,18
Lebanese Republic 6,65% 26.2.2030	10 000 000	4 571 112,43	5 026 132,29	1 123 298,83	1 123 298,83	3 156 032,01	2 400 267,15
Lebanon Government International 6.85% 25.05.2029	1 000 000	453 144,83	506 183,63	113 845,65	113 845,65	458 567,75	400 792,26
LifePoint Health Inc 6.75% 15.04.2025 (Call)	1 250 000	1 156 111,84	1 155 292,95	1 095 448,64	1 095 448,64		
Mexico Government International B 4.15% 28.03.2027	13 000 000	10 861 635,87	10 972 114,87	12 253 858,69	10 861 635,87	10 923 361,51	12 405 313,76
MSCI Inc 3.625% 01.09.2030 (Call)	500 000	462 962,96	462 962,96	429 121,51	429 121,51		
Namibia International Bo 5,50% 03.11.2021	3 000 000	2 527 866,16	2 484 341,70	2 510 675,58	2 484 341,70	2 500 467,36	2 780 007,04

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
Oman Government International Bon 6.75% 17.01.2048	2 000 000	1 559 184,47	1 570 616,76	1 617 781,81	1 559 184,47	7 909 835,92	8 969 200,82
Oman Government Interntl. Bond 6.75% 28.10.2027	10 000 000	8 416 014,22	8 416 918,35	8 828 620,24	8 416 014,22		
Panama Government Int 01.04.2056 (Float/Sink/Call)	2 000 000	1 821 327,75	1 821 327,75	2 105 647,48	1 821 327,75		
Peruvian Government Internationa 2.844% 20.06.2030	3 000 000	2 657 454,16	2 657 454,16	2 714 644,33	2 657 454,16	2 657 454,16	2 759 177,50
Philippine Government Internation 2.65% 10.12.2045	8 000 000	6 630 200,56	6 630 200,56	6 600 081,49	6 600 081,49		
Pilgrim's Pride Corp 5.875% 30.09.2027 (Call)	2 000 000	1 954 012,54	1 938 149,07	1 766 881,23	1 766 881,23		
Qatar Government International B 4.817% 14.03.2049	5 000 000	5 673 534,61	5 628 043,51	5 567 965,20	5 567 965,20	3 432 741,60	3 312 657,92
Qatar Government International B 5.103% 23.04.2048	5 000 000	5 871 665,70	5 868 305,20	5 738 651,98	5 738 651,98		
QVC Inc 4.75% 15.02.2027	1 000 000	909 008,27	909 008,27	881 346,28	881 346,28		
Republic of Armenia International 3.95% 26.09.2029	4 000 000	3 540 014,46	3 549 527,39	3 290 913,57	3 290 913,57	3 541 504,43	3 538 080,72
Republic Of Azerbaijan 4,75% 18.3.2024	6 000 000	5 110 105,62	5 148 144,18	5 368 902,34	5 110 105,62	2 506 704,58	2 868 185,84
Republic of Belarus Internationa 7.625% 29.06.2027	3 000 000	2 767 473,94	2 766 648,97	2 703 251,54	2 703 251,54		
Republic of Colombia 7,375% 18.09.2037	10 000 000	10 450 826,55	10 012 655,45	11 923 804,17	10 012 655,45	10 089 432,53	12 653 284,94
Republic of Panama 8.875% 30.09.2027	5 000 000	6 446 650,47	5 666 360,53	5 887 702,80	5 666 360,53	5 824 268,77	6 372 351,61
Republic of Peru 7,35% 21.07.2025	10 000 000	10 361 478,53	8 877 066,88	10 459 130,80	8 877 066,88	9 121 890,16	11 241 677,14
Republic of South Africa Governme 5.75% 30.09.2049	10 000 000	8 546 334,02	8 557 360,61	8 181 810,94	8 181 810,94	17 637 622,93	17 387 751,47
Republic of Trinidad & Tobago 4,5% 04.08.2026	2 000 000	1 803 426,51	1 803 426,51	1 794 947,40	1 794 947,40	1 803 426,51	1 902 884,14
Romanian Government International Bo 3% 14.02.2031	5 000 000	4 410 673,16	4 411 458,50	4 373 645,06	4 373 645,06		
Russian Foreign Bond - Eurobond 4.25% 23.06.2027	5 000 000	4 052 704,80	4 114 974,64	4 660 092,74	4 052 704,80	4 087 247,62	4 868 256,94
Russian Foreign Bond - Eurobond 4.375% 21.03.2029	4 000 000	3 484 727,75	3 494 824,10	3 807 611,41	3 484 727,75	4 361 453,25	4 956 827,62
Russian Foreign Bond - Eurobond 4.75% 27.05.2026	5 000 000	4 255 616,51	4 275 340,31	4 713 755,93	4 255 616,51	4 266 297,93	4 970 758,37
SCOR SE 5.25% 31.12.2049 (Perp/Call/Sub/Var)	1 400 000	1 231 514,53	1 231 445,82	1 210 553,37	1 210 553,37		
Socialist Rep Of Vietnam 4,8% 19.11.2024	4 000 000	3 872 146,12	3 842 479,87	3 671 420,32	3 671 420,32		
Sri Lanka Government Internationa 7.85% 14.03.2029	6 000 000	5 398 594,78	5 389 991,81	2 830 918,38	2 830 918,38	5 395 248,53	5 416 289,83
Sri Lanka Government International 6.2% 11.05.2027	3 000 000	2 558 399,21	2 568 165,26	1 405 215,57	1 405 215,57	2 564 628,26	2 509 649,28
State Bank of India/London 4% 24.01.2022	4 000 000	3 501 062,43	3 508 214,76	3 356 433,97	3 356 433,97	3 504 515,28	3 655 260,82
Swiss Re Fina 4.25% 31.12.2049 (Perp/Call/Sub/Var)	9 000 000	8 105 187,32	8 105 187,32	7 704 824,60	7 704 824,60	8 105 187,32	8 250 534,17
Twitter Inc 3.875% 15.12.2027 (Call)	2 000 000	1 865 740,74	1 864 517,19	1 727 177,92	1 727 177,92		
U.S. Treasury 1,625% 15.11.2022	330 000 000	264 696 572,17	271 097 685,00	276 437 778,26	264 696 572,17	334 898 113,84	365 077 554,74
Ukraine Government International 9.75% 01.11.2028	8 000 000	7 007 708,48	7 007 708,48	8 032 792,57	7 007 708,48	7 007 708,48	8 665 836,00
United Mexican States 6,05% 11.01.2040	13 000 000	11 668 229,10	11 217 829,41	14 267 899,29	11 217 829,41	11 282 027,13	15 069 307,46
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15.11.2029	30 000 000	26 421 368,27	26 459 467,43	26 418 996,01	26 418 996,01		
Uruguay Government Intern 4.375% 23.01.2031 (Sink)	3 000 000	2 605 698,53	2 609 280,66	3 006 527,51	2 605 698,53	2 607 430,50	2 990 146,01
Uruguay Government Intern 4.975% 20.04.2055 (Sink)	8 000 000	8 438 789,42	8 396 718,18	9 084 768,90	8 396 718,18	8 430 525,42	8 405 411,93
US Foods Inc 6.25% 15.04.2025 (Call)	1 000 000	929 245,94	928 842,90	872 504,29	872 504,29		
Us Treasury N/B 2,25% 15.11.2024	200 000 000	183 778 284,16	181 103 004,59	175 604 576,64	175 604 576,64	181 691 028,10	182 641 701,98
<b>USD-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>792 261 956,10</b>	<b>793 578 727,30</b>	<b>792 722 763,46</b>	<b>766 202 480,03</b>	<b>702 517 134,77</b>	<b>753 167 520,97</b>
<b>ZAR-määräiset joukkovelkakirjalainat</b>							
African Development Bank 6.5% 17.10.2024	25 000 000	1 468 711,43	1 475 762,01	1 443 632,47	1 443 632,47	1 469 910,51	1 555 399,21
European Investment Bank 0% 02.09.2035	25 000 000	385 868,20	404 859,44	437 786,80	385 868,20		
European Investment Bank 0% 18.10.2032	40 000 000	800 614,94	940 473,99	933 619,63	800 614,94	1 638 922,39	1 778 403,25
International Bank for Reconstr. 8.25% 21.12.2026	25 000 000	1 362 415,54	1 353 457,77	1 555 787,68	1 353 457,77		
International Finance Corp 7.25% 12.11.2026	25 000 000	1 456 731,91	1 460 222,74	1 474 150,87	1 456 731,91	1 457 144,08	1 577 075,93
<b>ZAR-määräiset joukkovelkakirjalainat yhteensä</b>		<b>5 474 342,02</b>	<b>5 634 775,95</b>	<b>5 844 977,45</b>	<b>5 440 305,29</b>	<b>4 565 976,98</b>	<b>4 910 878,39</b>
<b>VALUUTTAMÄÄRÄISET JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ</b>		<b>844 462 232,38</b>	<b>846 375 399,15</b>	<b>843 944 137,65</b>	<b>815 616 535,51</b>	<b>728 075 444,44</b>	<b>780 295 723,23</b>
<b>JOUKKOVELKAKIRJALAINAT YHTEENSÄ</b>		<b>2 939 673 117,12</b>	<b>2 935 628 061,51</b>	<b>3 026 736 201,13</b>	<b>2 900 112 361,56</b>	<b>1 996 982 142,02</b>	<b>2 087 219 020,17</b>

Arvopaperin nimi	Nimellisarvo	Hankinta-arvo EUR	Kirjanpitoarvo EUR	Markkina-arvo EUR	Alin arvo EUR	Kirjanpitoarvo 2019 EUR *)	Markkina-arvo 2019 EUR *)
<b>EUROMÄÄRÄISET RAHAMARKKINASIJOITUKSET</b>							
Altia Oyj 25.03.2021	10 000 000	9 984 939,38	9 993 010,54	9 996 798,53	9 984 939,38		
Hexagon AB 09.03.2021	20 000 000	19 996 501,00	19 997 356,41	19 995 647,06	19 995 647,06		
Huhtamäki Oyj 08.09.2021	5 000 000	4 980 996,12	4 985 761,27	4 997 904,66	4 980 996,12		
Konecranes Finance Oy 17.02.2021	10 000 000	9 994 319,89	9 995 602,50	9 995 362,15	9 994 319,89		
Konecranes Finance Oy 17.3.2021	15 000 000	14 987 260,83	14 989 242,48	14 988 395,24	14 987 260,83		
LähiTapiola Rahoitus Oy 05.10.2021	5 000 000	4 994 269,08	4 994 706,99	4 993 444,72	4 993 444,72		
Nokian Renkaat Oyj 09.07.2021	10 000 000	9 928 473,62	9 950 219,73	10 003 121,75	9 928 473,62		
Oriola-KD Oyj 04.01.2021	10 000 000	9 968 930,17	9 999 335,40	9 999 675,57	9 968 930,17		
Teollisuuden Voima Oy 11.01.2021	10 000 000	9 998 105,91	9 999 327,90	10 000 583,65	9 998 105,91		
Teollisuuden Voima Oy 21.01.2021	10 000 000	9 998 105,91	9 998 716,91	10 001 114,29	9 998 105,91		
Suomen AsuntoHypoPankki Oyj Deposit EUR act/360	10 000 000	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00	10 000 000,00
Suomen AsuntoHypoPankki Oyj Deposit EUR act/360	30 000 000	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00
<b>EUROMÄÄRÄISET RAHAMARKKINASIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>		<b>144 831 901,91</b>	<b>144 903 280,13</b>	<b>144 972 047,62</b>	<b>144 830 223,61</b>	<b>40 000 000,00</b>	<b>40 000 000,00</b>

**YHTEENVETO JOUKKOVELKAKIRJALAINAT JA RAHAMARKKINASIJOITUKSET**

<b>EUROMÄÄRÄISET KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>	<b>2 240 042 786,65</b>	<b>2 234 155 942,49</b>	<b>2 327 764 111,10</b>	<b>2 229 326 049,66</b>	<b>1 308 906 697,58</b>	<b>1 346 923 296,94</b>
<b>VALUUTTAMÄÄRÄISET KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>	<b>844 462 232,38</b>	<b>846 375 399,15</b>	<b>843 944 137,65</b>	<b>815 616 535,51</b>	<b>728 075 444,44</b>	<b>780 295 723,23</b>
<b>KAIKKI KORKOSIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>	<b>3 084 505 019,03</b>	<b>3 080 531 341,64</b>	<b>3 171 708 248,75</b>	<b>3 044 942 585,17</b>	<b>2 036 982 142,02</b>	<b>2 127 219 020,17</b>
<b>KAIKKI SIJOITUKSET YHTEENSÄ</b>		<b>14 772 639 849,36</b>	<b>20 048 676 787,50</b>			

\*) Kirjanpito- ja markkina-arvo vuodelta 2019 on ilmoitettu niiden arvopapereiden osalta, jotka olivat VER:n omistuksessa sekä 31.12.2019 että 31.12.2020.

**Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 9: Taseen rahoituserät ja velat**

31.12.2020	Vaihtuvakorkoiset			Kiinteäkorkoiset			Yhteensä
	Alle 1 Vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	Alle 1 vuosi	1-5 vuotta	Yli 5 vuotta	
<b>Vastaavien rahoituserät</b>							
Euromääräiset joukkovelkakirjalainat	21 001 424,32	1 000 000,00	0,00	118 186 195,32	583 897 878,25	1 365 167 164,47	2 089 252 662,36
Muut pitkäaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	7 865 449 020,49 *)	0,00	0,00	0,00	7 865 449 020,49
Muut valuuttamääräiset sijoitukset	939 937,96	10 417 989,33	3 826 659 487,23 *)	16 676 709,38	531 831 796,91	286 508 965,57	4 673 034 886,38
Muut lyhytaikaiset euromääräiset sijoitukset	0,00	0,00	0,00	144 903 280,13	0,00	0,00	144 903 280,13
Yhdystilisaatavat valtiolta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rahat, pankkisaamiset ja muut rahoitusvarat	0,00	0,00	0,00	873 492 642,14	0,00	0,00	873 492 642,14
<b>Yhteensä</b>	<b>21 941 362,28</b>	<b>11 417 989,33</b>	<b>11 692 108 507,72</b>	<b>1 153 258 826,97</b>	<b>1 115 729 675,16</b>	<b>1 651 676 130,04</b>	<b>15 646 132 491,50</b>

\* Euromääräisiä ja valuuttamääräisiä osakkeita ja rahasto-osuuksia

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 10: Valtiontakaukset ja -takuut sekä muut vastuut

### Liite 10.1: Myönnetyt takaukset ja takuut

Valtion Eläkerahasto ei ole myöntänyt takauksia eikä takuita.

### Liite 10.2: Vastuusitoumukset

EUR tai sanallinen selitys	31.12.2020	31.12.2019	Muutos 2019-2020
Vastuut vahinko- ja vakuutuskorvauksista			
Valtion eläkevastuu	93 100 000 000,00	92 700 000 000,00	400 000 000,00

Eläkevastuu tarkoittaa niiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, jotka ovat karttuneet 31.12.2020 mennessä valtion eläketurvan piirissä. Eläkeoikeuksien pääoma-arvoja diskontattaessa korkona on käytetty 2,7 %, jonka katsotaan olevan eläkeoikeuksiin tehtävät tulevat indeksikorotukset ylittävä reaalkorko. Eläkevastuu 31.12.2020 esitetään vuoden 2020 indeksitasossa.

Eläkevastuu 31.12.2020 on pääosin laskettu yksilötasolla perustuen henkilö-, eläke- ja ansiotietoihin 31.12.2020 tilanteessa. Niiden alkaneiden eläkkeiden osalta, joissa Keva ei toimi eläkkeen maksavana viimeisenä laitoksena, on eläkevastuun laskennassa käytetty 31.12.2019 tilanteen eläketietoja vuoden 2020 indeksitasoon korotettuna. Palkattomien aikojen karttuneiden eläkeoikeuksien osalta pääoma-arvo on laskettu arvioidulle valtion kustannusosuudelle palkattomien aikojen 31.12.2020 mennessä karttuneesta menosta.

Valtion Eläkerahaston varoja ei käytetä suoraan eläkkeiden maksamiseen, vaan valtion eläkejärjestelmän piiriin kuuluvat eläkkeet maksetaan valtion talousarvion varatuista määrärahoista. Valtion Eläkerahastosta valtion talousarvion vuosittain siirrettävästä määrästä, jolla valtion eläkemenoja tasataan, säädetään valtion eläkerahastosta annetussa laissa (1297/2006).

Eläkevastuun katteena olevan omaisuuden arvo 31.12.2020 oli 21 088 717 511,75 euroa arvostettuna markkinahintaan. Katteena oleva omaisuus sisältää sijoitussalkun arvostettuna markkinahintaan, lyhyt- ja pitkäaikaiset saamiset, lyhytaikaisen vieraan pääoman sekä pankkitileillä olevat varat. Lisäksi katteena olevan omaisuuden arvossa on huomioitu avoimien johdannaisopimusten käypä arvo. Eläkevastuun kattamaton osuus oli noin 72,0 miljardia euroa.

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

Helsingissä 3.2.2021

*Roman Goebel*

Roman Goebel  
Aktuaaripäällikkö

### Liite 10.3: Sijoitussitoumukset

Sitovat sitoumukset, joita ei ole vielä maksettu, mutta joihin on sitouduttu voimassa olevin sopimuksin.

<b>Infrastrukturirahastot</b>	<b>Sijoitussitoumusta jäljellä</b>
Aino Holdingyhtiö Ky	50 912 986,65
Allianz European Infrastructure Fund S.A. RAIF	26 000 000,00
Blackstone Infrastructure Partners F.3 (LUX)	54 358 962,78
DIF Infrastructure III	982 448,09
EQT Infrastructure II	1 713 374,64
EQT Infrastructure III	3 722 933,05
Exilion Tuuli Ky	2 085 249,74
First Sentier EDIF III	39 206 353,16
Impax New Energy Investors II LP	690 136,00
Impax New Energy Investors III	14 292 871,04
Macquarie European Infrastructure Fund 6 SCSp	51 017 335,60
Macquarie European Infrastructure Fund V	1 593 365,59
Macquarie Infrastructure Partners IV SCSp	4 223 962,59
Platina Energy III LP	997 043,82

<b>Private Credit -rahastot</b>	<b>Sijoitussitoumusta jäljellä</b>
Arcmont Capital Solution Fund I (A) SLP	52 239 381,47
Arcmont Senior Loan Fund II (A) SLP	56 581 322,79
Armada Mezzanine Fund III (fka Eqvitec Mezzanine F	274 083,34
Armada Mezzanine Fund IV	3 051 602,35
Armada Mezzanine Fund V	14 979 754,73
Bridgepoint Credit II	11 290 247,00
Bridgepoint Credit Opportunities III Fund	11 510 709,69
Brookfield Real Estate Finance Fund V	10 622 425,98
CapMan Mezzanine IV L.P.	200 238,00
CapMan Mezzanine V Fund FCP-SIF	2 600 131,61
Cheyne European Strategic Value Credit Fund Inc	7 500 000,00
Direct Lending Fund I, LP	2 849 186,00
Direct Lending Fund II SLP	10 268 301,88
Direct Lending Fund III (EUR) SLP	37 464 087,01
European Real Estate Debt Fund II L.P.	6 272 802,16
European Real Estate Debt Fund III L.P.	1 891 803,70
Proventus Capital Partners IV	45 600 000,00
Senior Loan Fund I (A) SLP	18 339 346,82
SVP Global Strategic Value Dislocation Feeder Fund	39 906 679,76
Triton Debt Opportunities Fund I L.P.	10 001 180,57
Triton Debt Opportunities Fund II L.P.	39 925 718,96
White Oak Summit Fund, ILP	290 532,02
White Oak Yield Spectrum Feeder ICAV	472 567,17

**Pääomasijoitusrahastot****Sijoitussitoumusta jäljellä**

Abris CEE Mid-Market Fund II LP	1 419 220,36
Abris CEE Mid-Market Fund III L.P.	16 503 637,55
Access Capital Fund III Mid-market Europe Buyout E	2 891 000,00
Access Capital Fund V - Growth Buyout Europe	1 937 500,00
Adams Street Global Secondary Fund 5 LP	7 150 575,47
Amanda IV West Ky	2 561 942,36
Cinven Fund VII	62 281 876,71
Crown European Private Equity Plc	2 500 000,00
Crown Private Equity European Buyout Opportunities	3 090 000,00
Enterprise Fund V (No.2) Limited Partnership	12 065 375,20
eQ PE SF Ky	2 566 872,72
EQT IX (No.1) EUR SCSp	60 000 000,00
EQT V	262 398,33
EQT VI (No.1) Limited Partnership	1 381 909,99
EQT VII (No.1) Limited Partnership	3 933 929,39
Industri Kapital 2007 Fund (IK2007 LP III Fund)	347 185,34
Inflexion Buyout Fund IV (No.1) Limited Partnershi	1 759 677,91
Inflexion Buyout Fund V (No.2) Limited Partnership	20 280 428,62
Inflexion Partnership Capital Fund I (No.1) Limite	2 162 907,10
Inflexion Partnership Capital Fund II (No.2) Limit	26 060 825,50
Inflexion Supplemental Fund IV (No.1) Limited Part	1 284 615,20
Inflexion Supplemental Fund V (No.2) Limited Partn	20 091 525,02
Intera Fund I Ky	875 292,69
Intera Fund II Ky	1 125 000,00
Intera Fund III Ky	7 878 644,85
Kasvurahastojen Rahasto II Ky (KRR II)	4 408 536,92
Kasvurahastojen Rahasto III Ky (KRR III)	14 966 000,00
Kasvurahastojen Rahasto IV Ky (KRR IV)	29 826 000,00
Kasvurahastojen Rahasto Ky (KRR I)	871 595,07
Keyhaven Secondaries (Top Up) II LP	14 045 327,36
Keyhaven Secondaries Fund II	10 652 971,72
Keyhaven Secondaries Fund III	40 000 000,00
LCP IX (Luxembourg) SCSp	44 611 176,34
LCP VIII (Offshore), L.P	10 138 697,61
LMMI (Offshore) IV, L.P.	26 796 852,49
MB Equity Fund IV	1 786 714,23
Pantheon Access (Luxembourg) SLP SICAV SIF	96 800 000,00
Pantheon Multi-Strategy Program 2014 (Luxembourg)	29 748 356,00
Partners Group European Buyout 2005 (A)	2 278 201,11
Sentica Kasvurahasto II	38 304,99
Sixth Cinven Fund (No.2) Limited Partnership	2 884 430,23
Vaaka Partners Buyout III Ky	6 803 561,46
Warburg Pincus Financial Sector Opportunities Fund	18 381 630,65
Warburg Pincus Global Growth	35 887 360,84
Warburg Pincus Private Equity XII-E	574 656,19

<b>Kiinteistörahastot</b>	<b>Sijoitussitoumusta jäljellä</b>
Aberdeen Indirect Property Partners	1 574 112,00
AXA Development Venture III	6 058 626,03
CapMan Hotels RE II FCP-RAIF	1 209,00
CBRE Asia Value Partners IV Class A	24 603 759,40
CBRE Asia Value Partners V SCSp SICAV-RAIF	55 741 781,27
CBRE European Shopping Centre Fund II S.C.A. SICAV	1 409 000,00
CBRE Global Investment Partners Asia Fund III Clas	2 325 175,83
Curzon Capital Partners II	1 344 958,00
Curzon Capital Partners III LP	2 657 610,00
Curzon Capital Partners IV LP	4 048 926,00
Development Venture IV	18 577 163,00
European Property Investors Special Opportunities	2 200 593,00
European Property Investors Special Opportunities	3 400 547,00
European Property Investors Special Opportunities	55 170 447,00
Exilion Asemahotellit Ky	44 320 000,00
Franklin Templeton Asian Real Estate Fund	4 311 874,60
Franklin Templeton European Real Estate Fund of Fu	1 017 376,98
IceCapital Housing Fund IV Ky	702 616,90
IceCapital Housing Fund V Ky	18 269 250,83
IceCapital Housing Fund VI	30 000 000,00
Legal & General UK Property Income Geared Fund Two	2 871 899,59
LähiTapiola Asuntosijoitus Suomi Ky	1 767 161,31
LähiTapiola Yhteiskuntakiinteistöt Suomi Ky	49 901 960,78
NV Property Fund I Ky	3 215 680,00
OREIMA IV	49 250 000,00
PATRIZIA TransEuropean Property VII SCSp-RAIF	44 250 000,00
PATRIZIA UK Value 2 Limited Partnership	189 558,23
VVT Property Fund I Ky	24 583 000,00
<b>Yhteensä</b>	<b>1 743 606 126,03</b>



## Liite 10.4: Johdannaissopimusten vastuut

VER käyttää toiminnassaan valuutta-, korko-, osake- ja hyödyke johdannaissopimuksia. Kirjanpidossa ja tilinpäätöksessä johdannaissopimukset on jaettu käyttötarkoituksen mukaan suojaaviin ja ei-suojaaviin. Valuuttajohdannaissopimukset on käsitelty pääosin suojaavina ja muut johdannaissopimukset ei-suojaavina. Kaikkien suljettujen ja erääntyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti. Tilinpäätöksessä myös avoimien ei-suojaavien johdannaisten realisoitumattomat arvostusmuutokset on kirjattu tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöshetkellä avoimien johdannaissopimusten kohde-etuusarvot sekä käyvät arvot on esitetty alla. Sopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon tai sen puuttuessa ulkopuolisten tahojen antamiin arvioihin käyvistä arvoista.

<b>Avoimet johdannaissopimukset</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2019</b>
<b>Suojaavat</b>		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	1 490 030 941,90	2 403 253 287,18
Sopimusten käypä arvo	28 079 693,25	17 982 639,52
<b>Ei-suojaavat</b>		
Valuuttatermiinisopimukset		
Kohde-etuuden arvo	78 290 578,44	137 964 551,70
Sopimusten käypä arvo	200 644,02	-3 149 640,98
Valuuttaoptiot		
Kohde-etuuden arvo	932 864 707,77	732 256 114,49
Sopimusten käypä arvo	941 276,20	4 776 927,15
Osakeoptiot		
Kohde-etuuden arvo	612 186 117,28	1 554 929 367,74
Sopimusten käypä arvo	395 240,81	6 606 896,92
Korko-optiot		
Kohde-etuuden arvo	00,00	937 754 848,93
Sopimusten käypä arvo	00,00	170 000,00
Korkofutuurit		
Kohde-etuuden arvo	10 553 166,06	104 194 985,50
Sopimusten käypä arvo	34 000,00	1 273 850,00
Koronvaihtosopimukset (Swap)		
Kohde-etuuden arvo	261 492 950,86	293 409 293,22
Sopimusten käypä arvo	-31 476 529,31	-15 964 402,69
Koronvaihtosopimusoptiot (Swaption)		
Kohde-etuuden arvo	323 400 000,00	323 400 000,00
Sopimusten käypä arvo	1 143 711,82	2 811 063,12
Indeksitason luottoriskinvaihtosopimukset (Credit Default Swap)		
Kohde-etuuden arvo	135 000 000,00	22 000 000,00
Sopimusten käypä arvo	1 546 616,71	890 047,45
Tuotonvaihtosopimukset (Total Return Swap)		
Kohde-etuuden arvo	124 204 520,03	106 818 586,43
Sopimusten käypä arvo	1 453 681,24	511 151,27
Inflaatiowapit		
Kohde-etuuden arvo	50 000 000,00	0,00
Sopimusten käypä arvo	-404 096,30	0,00

## Liite 10.5: Annetut vakuudet

Annetut johdannaiskaupan vakuudet

Arvopaperit	10 700 000,00
Käteisvakuudet	9 660 000,00
<b>Yhteensä</b>	<b>20 360 000,00</b>

## Liite 10.6: Muut monivuotiset vastuut

Sopimus	Menot 2020	Rahantarve 2021	Rahantarve 2022	Rahantarve 2023	Rahantarve yhteensä
Toimitilan vuokra	313 949,88	321 847,65	329 944,13	281 520,09	933 311,87

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 11: Taseeseen sisältyvät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältyviä rahastoituja varoja.

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 12: Taseeseen sisältymättömät rahastoidut varat

Valtion Eläkerahastolla ei ole taseeseen sisältymättömiä rahastoituja varoja.

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 13: Velan muutokset

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

## Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 14: Velan maturiteettijakauma ja duraatio

Valtion Eläkerahastolla ei ole velkaa.

## **Valtion Eläkerahaston tilinpäätöksen liite 15: Oikeiden ja riittävien tietojen antamiseksi tarvittavat muut täydentävät tiedot**

### **RISKIENHALLINTA**

#### **1. Riskienhallinta osana sisäistä valvontaa**

Riskienhallinta on osa sisäistä valvontaa ja sillä tarkoitetaan VERin toiminnasta tai ulkoisesta toimintaympäristöstä aiheutuvien olennaisten riskien tunnistamista, arviointia, rajoittamista ja valvontaa pitkäjänteisellä tavalla. Sisäisellä valvonnalla pyritään myös minimoimaan ennakoimattomat riskit ja varmistamaan tehokas, taloudellinen ja luotettava toiminta.

VERillä on keskeisten toimintojen osalta kirjallisesti määritellyt toimintatavat ja toiminnoille asetettuja tavoitteita, joiden toteutumista seurataan jatkuvasti.

VER tarkastelee toimintaympäristöään kahdesta näkökohdasta: sijoitustoiminnan ja operatiivisen hallinnan näkökulmasta. Käytännössä operatiivisten riskien realisoitumisesta voi lopulta muodostua myös sijoitustoiminnan riskejä – tai vastaavasti toisin päin. Mahdollisuudet riskien mittaamiseen ja riskienhallinnallisiin toimenpiteisiin riippuvat siitä, kuinka paljon tiedämme ja osaamme arvioida riskejä etukäteen.

Tunnistettujen riskien hallintakeinot vaihtelevat riippuen siitä, ovatko riskit haluttuja vai ei-haluttuja ja ovatko ne kompensoituja tai ei-kompensoituja. Riskienhallinta koostuu sekä kvalitatiivisesta riskienhallintasuunnitelmasta että kvantitatiivisesta riskianalysista salkun jatkuvan riskilaskennan ja stressitestauksen muodossa.

#### **2. Riskienhallinnan organisointi, vastuut, valvonta ja raportointi**

VERin toiminnan yleinen ohjaus ja valvonta kuuluvat valtiovarainministeriölle, jolla on oikeus antaa rahaston hallinnon järjestämistä, talouden hoitoa ja varojen sijoittamista koskevia yleisiä määräyksiä. Valtiovarainministeriö asettaa kolmivuotiskaudeksi kerrallaan VERin hallituksen ja vapauttaa sen jäsenet tehtävästään. Valtiovarainministeriö asettaa myös VERin tilintarkastajat. VERin toiminnan raportointi sisältyy valtiovarainministeriön eduskunnalle antamaan hallinnonalan toimintakertomukseen.

VERin työjärjestyksen mukaisesti hallituksen tehtävänä on mm. ohjata rahaston sijoitustoimintaa, päättää rahaston sijoitusperiaatteista ja hyväksyä sijoitussuunnitelma. VERin hallituksen sijoitussuunnitelmaa koskevan päätöksenteon tueksi on nimetty sijoitusneuvottelukunta, joka koostuu sijoitusalan ammattilaisista ja arvostetuista talouden asiantuntijoista. Hallitus vahvistaa vuosittain riskienhallintasuunnitelman ja vuodesta 2016 lähtien siihen liittyen valmiussuunnitelman. Hallitus arvioi sisäisen valvonnan tilaa seuraamalla sisäisen ja ulkoisen tarkastuksen työtä ja saamalla käyttöönsä valvontaraportteja. Hallitus hyväksyy myös VERin sisäiset toimintasäännöt kattaa sisäpiiri- ja kaupankäyntiohjeet sekä eturistiriitatilanteita koskevat toimintaperiaatteet. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Toimitusjohtajan vastuulla on valvoa riskejä hallituksen vahvistamien riskienhallinta- ja sijoitussuunnitelmien periaatteita noudattaen. VERillä on myös hallituksen hyväksymä talous- ja ohjesääntö, joka määrittelee muilta osin toimitusjohtajan ja henkilöstön toimivallan ja päätöksenteko-oikeudet. Toimitusjohtajan toimia valvoo hallitus, joka normaalin raportoinnin lisäksi voi halutessaan kuulla sekä sisäistä tarkastusta että tilintarkastusyhteisöä. Henkilöstön toimintaa valvoo toimitusjohtaja. Riskienhallintakomitea seuraa riskejä ja niiden hallintaa sekä ylläpitää ja kehittää riskienhallinnan periaatteita.

Tilintarkastajat tarkastavat vuosittain VERin hallintoa, taloutta ja tilejä. Tilintarkastajat varmistuvat siitä, että rahaston tilinpäätös antaa oikeat ja riittävät tiedot rahaston taloudesta ja toiminnan tuloksellisuudesta. Tilintarkastajien tulee myös varmistua, että hallinto, varainhoito ja kirjanpito on järjestetty ja hoidettu säännösten edellyttämällä tavalla. Tilintarkastuskertomus toimitetaan VERin hallitukselle ja valtiovarainministeriölle.

Finanssivalvonta valvoo VERin sijoitustoimintaa sekä sisäpiiri-ilmoitusta ja sisäpiirirekisteriä koskevien säännösten noudattamista. VER kuuluu lisäksi Valtiontalouden tarkastusviraston tarkastustoiminnan piiriin.

### 3. Tavoitteet ja riskienhallinnan yleiset periaatteet

Riskienhallinnan tavoitteena on turvata VERin sijoitusomaisuus tarpeettomilta rahallisilta tai muunlaisilta tappioilta. Riskienhallinnalla pyritään varmistamaan, etteivät riskit toteutuessaan aiheuta olennaisia taloudellisia tappioita, vaarana toiminnan jatkuvuutta, toiminnallisten tavoitteiden saavuttamisesta tai VERiin kohdistuvaa luottamusta.

Riskien hallitseminen edellyttää päätösten huolellista valmistelua, sijoitusprosessien huolellista noudattamista, henkilöstön osaamisen varmistamista, tietoteknisiä suojauksia, varahenkilöjärjestelyitä sekä valvonta- ja hyväksymismekanismeja. Henkilökuntaa ohjeistetaan myös esteellisyyskysymyksissä. Toimintoja ulkoistettaessa otetaan lähtökohdaksi VERin vastuu ulkoistetuista tehtävistä ja sisäistetään ulkoistettujen toimintojen valvontavastuu.

Sijoitustoiminnan riskitasoa ohjaa hallituksen vuosittain hyväksymä sijoitussuunnitelma sekä sijoitustoiminnan valtuudet ja limiitit. Sijoitustoiminnan ja sijoitustoiminnan operatiivisen riskienhallinnan järjestäminen on sijoitusjohdon vastuulla. Salkun riskilukujen laskenta on nykyisin osa OP Varainhoito Oy:ltä hankittua arvopaperihallinnon palvelukokonaisuutta. Hallitukselle raportoidaan kuukausittain sijoitussalkun allokaatiosta, tuotosta ja riskeistä.

Kvantitatiivinen salkunhoitaja (Strateginen analyysi ja riskienhallinta -toiminto) vastaa sijoitustoiminnan riskienhallinnasta koordinoiden sitä sijoitustiimien kanssa sekä sijoitusriskien seurannasta ja salkun hajautuksen kehittämistä. Toiminto tukee myös sijoitustoiminnan etukäteistä riskienhallintaa. Myös salkun riskianalyysi ja sen kehittäminen sekä salkun stressitestaus ovat toiminnon vastuulla. Stressitestaus raportoidaan riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Toiminnossa analysoidaan salkun riskikeskittymiä kokonaisuuden kannalta keskittyen myös niihin riskeihin, joita perinteinen omaisuuslajien välinen hajautus ei ota huomioon.

Sijoituspäätökset tekevä sijoitustoiminto ja valvova toiminto on eriytetty toisistaan. Sijoitustoiminnasta riippumattoman toiminnon, middle officen, vastuulla on valvoa sijoitustoiminnan limiittejä hallituksen asettamien rajojen mukaisesti. Tämä limiittivalvonta on jatkuvaa ja siitä raportoidaan VERin riskienhallintakomitealle kuukausittain ja hallitukselle neljännesvuosittain. Limiitin ylittämisestä/alittamisesta raportoidaan viipymättä kirjallisesti toimitusjohtajalle. Mahdollisista ylityksistä raportoidaan hallitukselle vähintään neljännesvuosittain. Vastuu ylityksen/alituksen raportoisesta on kunkin omaisuusluokan osalta salkun vastuullisella salkunhoitajalla ja toiminnasta vastaavalla sijoitusjohtajalla.

Uudet sijoitusinstrumentit hyväksytään ennen käyttöönottoa riskienhallintakomiteassa.

Hallinnossa koordinoitaan operatiivisia riskejä. Compliance-toiminto raportoi sisäpiiri- ja muiden hallituksen antamien ohjeiden noudattamisesta hallitukselle neljännesvuosittain.

Esimiehet vastaavat vastuualueillaan riskienhallinnan, sisäisen valvonnan ja hyvän hallinnon järjestämisestä jokapäiväisessä toiminnassa.

Kiinteä osa riskienhallintaa on valmiussuunnitelma, jossa mm. määritellään kriittisten toimintojen varamiesjärjestelyt ja varatoimitilat.

#### 3.1. Sijoitustoiminnan riskit

Keskeiset riskit VERin toiminnalle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskit sisältävät kaikki ne mahdolliset strategiset riskit, jotka liittyvät pitkän aikavälin tuottotavoitteiden toteutumiseen. Sijoitustoiminnan riskeihin sisältyvät myös riskit, jotka syntyvät, kun omaisuus sijoitetaan eri omaisuuslajeihin käyttämällä erilaisia sijoitusstrategioita ja -instrumentteja. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan perustana ovat VM:n toimintamääräykseen sisältyvät allokaatorajat korkosijoitusten vähimmäismäärästä sekä osake- ja muiden sijoitusten enimmäismäärästä.

VERille asetettujen tavoitteiden mukaisen tuoton saavuttaminen edellyttää valmiutta sijoitusriskin hallittuun kantamiseen. Sijoitustoiminnan riskit aiheutuvat sijoitusinstrumenttien arvon ja tuoton heilahtelusta. Sijoitustoiminnan riskienhallinnan tavoitteena on VERille asetettujen pitkän aikavälin tuottotavoitteiden täytyminen.

VERin hallitus hyväksyy sijoitussuunnitelmassa vuosittain perusallokaation ja vertailuindeksit sekä limiitit dynaamiselle ja taktiselle allokaatiolle. Osakesijoituksiin kohdistuu keskeisin osa VERin sijoitussalkun tuotto-odotuksesta. Vastaavasti keskeisin osa VERin markkinariskeistä liittyy osakemarkkinoiden yleiseen kehitykseen, jotka toteutuessaan voivat aiheuttaa merkittäviäkin tappioita VERin sijoitussalkkuun. Muista markkinariskeistä merkittävimpiä ovat korko-, inflaatio-, valuutta-, luotto- sekä likviditeettiriski.

VM:n määräyksessä asetetut omaisuuslajikohtaiset allokaatorajat asettavat sijoitustoiminnalle peruskehikon, mikä sellaisenaan johtaa hajautukseen korko- ja osakesijoitusten osalta. Hajautushyöty korko- ja osakesalkun tuottojen välillä on kuitenkin laskenut korkotason laskun mukana ja luottoriskillisten sijoitusten osuuden kasvaessa. Luottoriskin osuus korkosalkun riskistä on noussut ja matalariskisten (=matalakorkoisten) korkosijoitusten kokonaistuottoa tasapainottava osuus on suhteellisen pieni. Osakesalkun tuottaessa tappiota saattaa myös korkosalkun osalta tilanne olla sama, sillä korkosalkun korkeariskiset (=korkeakorkoiset) sijoitukset korreloivat positiivisesti osakesijoitusten kanssa. Korkosijoituksista valtionlaina- ja rahamarkkinasijoitusten rooli VERin sijoitussalkussa on toimia pääasiassa osakeriskiä tasapainottavana elementtinä, mutta muiden korkosijoitusten osalta markkinariski on usein lähempänä osakeriskiä kuin puhdasta korkoriskiä.

Omaisuuslajikohtaisen hajautuksen merkityksen lasku tarkoittaa käytännössä omaisuuslajien sisäisen sekä omaisuuslajeista riippumattoman hajautuksen merkityksen kasvua. VM:n asettamien allokaatorajojen lisäksi sijoitussuunnittelua ohjaavat omaisuuslajeista riippumattomat erot ja yhtäläisyydet eri markkinariskien suhteen. Omaisuuslaji ei pelkästään luokittele eri sijoitusten luonnetta ja riskiä. VER pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan laajasti. Toimiala-, maantieteellinen ja valuutta-alueiden välinen hajautus yli omaisuuslajien sekä niiden sisäinen hajautus ovat riskienhallinnan lähtökohtia. Osakeriskiä hajauttavia tekijöitä valittaessa on käytännössä usein valittava tekijöistä, jotka eivät kaikissa tilanteissa välttämättä toimi riskiä hajauttavana, vaikka lähtökohtana olisi markkinariskin ottaminen kokonaisuutta hajauttavasti.

### **3.2. Operatiiviset riskit**

Operatiivisilla riskeillä tarkoitetaan joko toiminnan sisäisten prosessien tai yllättävien ulkoisten tapahtumien aiheuttaman virheellisen toiminnan tuottamaa tappionvaaraa, toiminnan jatkuvuuden vaarantumista tai VERiin kohdistuvan luottamuksen vähenemistä. Operatiiviset riskit liittyvät yleensä prosesseihin ja menettelytapoihin, tietojärjestelmiin ja -turvallisuuteen, maineen hallintaan, väärinkäytösten mahdollisuuteen, ulkoistamiseen, sopimuksiin, omaisuuden vahingoittumiseen sekä henkilöstöön.

VERissä pyritään toimimaan siten, että valvontajärjestelmissä ei olisi puutteita, jotka tekisivät mahdolliseksi tahattomat tai tahalliset virheet tai väärinkäytökset liittyen sijoitustoimintaan, maksutapahtumiin, raportointiin, tietojen käsittelyyn, yhteistyötahojen toimintaan tai dokumentaatioon.

### **3.3. Riskien kartoittaminen**

Itsearviointissa tunnistetaan riskit sekä arvioidaan niiden todennäköisyyttä ja vaikuttavuutta VERin toimintaan. Arvioinnissa todetaan eri riskien hallintakeinot, joita käytetään toimenpiteinä riskien syntymisen estämiseksi ja rajoittamiseksi. Riskejä myös minimoidaan kehittämällä ydinprosessien laatua ja arvioimalla toimintaa jatkuvasti. Tavoitteena on, että toiminta on tehokasta, huolellista, laadukasta ja taloudellista.

Arvioinnin tuloksia käytetään riskienhallinnan kehittämiseen.

### 3. Allekirjoitukset

Toimintakertomus ja tilinpäätös on hyväksytty Helsingissä 25. helmikuuta 2021.

Valtion Eläkerahaston hallitus

---

Jukka Pekkarinen  
Puheenjohtaja

---

Anu Sammallahti

---

Keijo Karhumaa

---

Juha Kotajoki

---

Maria Löfgren

---

Marja Paavonen

---

Niko Simola

---

Timo Löyttyniemi  
Toimitusjohtaja

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

Helsingissä 25. helmikuuta 2021

---

Petri Kettunen  
KHT

---

Tuomas Koskiniemi  
HT, JHT