

**SUOMEN EVANKELIS-LUTERILAINEN KIRKKO**   
**Kirkon eläkerahasto**

---

**Tilinpäätös ja toimintakertomus**  
**1.1.–31.12.2019**

---

Asiakirjanumero: DKIR/154/00.01.02/2020

Hyväksytty kirkkohallituksen täysistunnossa 25.2.2020

**KIRKKOHALLITUS** 



## Sisällys

|      |                                                                             |    |
|------|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.   | Yleistä taloudesta ja sijoitusympäristöstä .....                            | 5  |
| 2.   | Kirkon eläkerahasto .....                                                   | 6  |
| 2.1  | Visio, missio, arvot, strategia.....                                        | 6  |
| 2.2  | Hallinto .....                                                              | 7  |
| 2.3  | Eläkkeiden rahoitus .....                                                   | 8  |
| 2.4  | Tilastotietoa kirkon eläkkeistä.....                                        | 9  |
| 2.5  | Sijoitustoiminta.....                                                       | 12 |
| 2.6  | Eläkerahaston tunnuslukuja .....                                            | 13 |
| 2.7  | Riskienhallinta.....                                                        | 13 |
| 2.8  | Kirkon eläkerahaston tulokortti .....                                       | 14 |
| 2.9  | Kirkon eläkerahaston tuloslaskelma ja toteumavertailu 1.1.–31.12.2019 ..... | 17 |
| 2.10 | Tulevaisuuden näkymät .....                                                 | 18 |
| 3.   | Taloudellinen suoriutuminen .....                                           | 21 |
| 3.1  | Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2019 .....                                         | 21 |
| 3.2  | Tase 31.12.2019.....                                                        | 22 |
| 3.3  | Rahoituslaskelma 1.1.–31.12.2019.....                                       | 23 |
| 3.4  | Kirkkohallituksen esitys tuloksen käsittelystä .....                        | 23 |
| 4.   | Liitetiedot .....                                                           | 24 |



## 1. Yleistä taloudesta ja sijoitusympäristöstä

Tunnelma sijoitusmarkkinoilla vuoteen 2019 lähdetessä oli varsin synkkä. Tuoreessa muistissa oli edellisen vuoden lopussa koettu voimakas riskillisten omaisuusluokkien korjausliike, jonka vuoksi 2018 vuosituotot olivat jääneet negatiivisiksi. Sijoittajat olivat reagoineet huoleen talouden vajoamisesta taantumaan vuoden 2019 aikana, mitä tukivat erityisesti odotukset Yhdysvaltojen keskuspankin kiristävän rahapolitiikan jatkumisesta kasvun hidastuessa.

Taantuma ei kuitenkaan toteutunut, vaan kasvun hidastuminen jäi todellakin vain hidastumiseksi. Merkittävin syy kovaan nousuvuoteen oli täyskäännös keskuspankkien rahapolitiikassa. Vuoteen 2019 lähdetessä USA:n keskuspankin Fedin odotettiin nostavan ohjauskorkoa kolmesta neljään kertaa, kun lopulta toteuma oli kolme koronlaskua. Yhdysvaltojen keskuspankin rahapolitiikalla vastattiin aiempia vuosia herkemmin talouden ja sijoitusmarkkinoiden heikkouksiin. Rahapoliittista elvytystä toteutettiin lisäksi Euroopassa ja kehittyvillä markkinoilla. Rahapoliittisella suunnanmuutoksella palautettiin vähintäänkin sijoittajien luottamus, ja lisäksi toimilla oli piristävä vaikutus myös taloudelliseen aktiviteettiin.

Brexit ja kauppasota olivat ajankohtaisia teemoja koko vuoden. Brexitin vaikutus sijoittajien kannalta jäi vähäiseksi, mutta lisääntynyt epävarmuus heikensi Euroopan talouskasvua ja investointihalukkuutta. Sijoittajat seurasivat kauppasotakeskustelua tiiviisti koko viime vuoden, ja kauppasotatoimilla oli selkeä negatiivinen vaikutus globaaliin talouskasvuun. Suurin vaikutus koettiin Kiinassa, mutta toisaalta Kiina pystyi laaja-alaisilla elvytystoimillaan kompensoimaan negatiivisia talouskasvuvaikutuksia. Poliittiset riskit eivät siten tällä kertaa olleet hyvien sijoitustuottojen esteenä.

Sijoitusvuodesta 2019 tuli käytännössä edellisen vuoden vastakohta. Kun vuonna 2018 tuottoa ei meinannut saada mistään sijoituskohteesta, tuottivat lähes kaikki omaisuusluokat historiaansa nähden hyvin vuonna 2019. Osakemarkkinoilla euromääräiset tuotot vaihtelivat Suomen sekä kehittyvien markkinoiden noin 20 %:n ja USA:n noin 33 %:n välillä. Korkosijoitusten hyvien tuottojen taustalla oli rahapolitiikan muutos, joka johti merkittävään korkotason laskuun sekä luottamuksen palautumisen kautta yrityslainojen riskilisien kaventumiseen. Korkosijoituksista tuottojärjessä olivat kehittyvien maiden korkosijoitukset.

## 2. Kirkon eläkerahasto

Kirkon eläkerahasto on vakiinnuttanut toimintansa itsenäisenä julkisoikeudellisena oikeushenkilönä. Kirkon eläkerahasto (KER) eriytettiin 1.1.2016 Kirkon keskusrahastosta.

Kirkon eläkerahaston tehtävänä on vastata eläketurvan rahoituksesta ja eläkevarojen sijoittamisesta kirkon oman eläketoinnin siirryttyä lopullisesti Kevaan vuonna 2012. Eläkkeiden ja hoitokulujen maksamista varten siirretään kuukausittain Kevalle valtiovarainministeriön vahvistama summa eläke- ja hoitokuluennakkoina, kunkin vuoden lopullinen maksu vahvistuu seuraavan vuoden keväällä. Kirkon eläkerahaston osuus Kevan hoitokuluista on n. 2,5 %. Vuonna 2019 eläkerahaston hoitokuluennakot olivat 2,5 milj. euroa.

### 2.1 Visio, missio, arvot, strategia

Kirkkohallituksen visio suunnitteluperiodille on seuraava:

| Kirkkohallitus vuonna 2020                                                                                                                            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Olemme muutoksen keskellä yhteistyöhakuinen seurakuntien palvelija ja yhteiskunnallinen vaikuttaja.</li> </ul> |

Kirkkohallituksen missio suunnitteluperiodille on seuraava:

| Kirkkohallituksen tehtävä                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Hoidamme kirkon yhteisiä tehtäviä kotimaassa ja kansainvälisesti.</li> <li>Vaikutamme yhteiskunnassa tuoden esiin kirkon sanomaa ja arvoja.</li> <li>Tuemme seurakuntia muuttuvassa toimintaympäristössä.</li> </ul> |

Kirkkohallituksen toiminta noudattaa seuraavia arvoja:

| Kirkkohallituksen arvot                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Usko</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Liitymme maailmanlaajaan Kristuksen kirkkoon ja sen uskoon.</li> </ul> <p><b>Toivo</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Vahvistamme luottamusta tulevaisuuteen.</li> </ul> <p><b>Rakkaus</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Toimimme vuorovaikuttaisesti, vastuullisesti ja oikeudenmukaisesti.</li> </ul> |

Kirkkohallituksen strategian painopistealueet ovat seuraavat:

| Strategiset painopistealueet                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Nostamme kirkon sanomaa esiin</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Huolehdimme kirkon valtakunnallisesta viestinnästä yhteistyössä seurakuntien ja muiden toimijoiden kanssa monikanavaisesti.</li> </ul>                          |
| <p><b>Kohtaaminen koskettaa</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keräämme järjestelmällisesti palautetta suunnitelmistamme ja työstämme. Vahvistamme kirkon eri toimijoiden keskinäistä yhteistyötä ja selkeytämme työnjakoa.</li> </ul> |
| <p><b>Rakastamme lähimmäistä</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Edistämme heikoimmassa asemassa olevien ja kestävän kehityksen puolesta tehtävää työtä kirkossa.</li> </ul>                                                            |
| <p><b>Arvostamme jäsenyyttä</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Selvitämme keinoja helpottaa kirkkoon liittymistä ja vahvistamme osallisuuden toteutumista kirkossa.</li> </ul>                                                         |

Sijoitustoiminnan strategisena tavoitteena on eläkevastuun kattamiseksi tapahtuva varojen kartuttaminen tuottavasti, turvaavasti ja vastuulliset näkökohdat huomioiden. Strategisen tavoitteen tarkoituksena on varmistaa, että eläkerahasto pystyy suoriutumaan tulevista eläkkeistä ja pystyy tasaamaan seurakuntien eläkemaksun kehitystä.

Kirkon eläkerahasto on sitoutunut vastuulliseen sijoittamiseen ja tavoitteena on pysyä vastuullisen sijoittamisen edelläkävijänä Suomessa. Tämä tarkoittaa, että vastuullisuusnäkökohdat huomioidaan kaikessa sijoitustoiminnassa. Sijoitustoiminnassa noudatetaan eläkerahaston johtokunnan hyväksymiä vastuullisen sijoittamisen ohjeita (2018) ja PRI-periaatteita. Eläkerahaston tavoitteena on johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan.

## 2.2 Hallinto

Kirkon eläkerahaston varojen sijoittamista varten kirkkohallitus asettaa toimikaudekseen Kirkon eläkerahaston johtokunnan, johon kuuluu puheenjohtaja ja vähintään neljä ja enintään kahdeksan muuta jäsentä. Kullakin jäsenellä on henkilökohtainen varajäsen.

Kirkon eläkerahaston johtokunnan tehtävänä on:

- 1) päättää sijoitustoiminnassa käytettävistä sijoitusmuodoista ja niissä sovellettavista periaatteista
- 2) päättää sijoitusten jakautumisesta eri sijoitusmuotoihin ja niiden tuottotavoitteista
- 3) päättää sijoitusten riskienhallinnassa noudatettavista periaatteista
- 4) hyväksyä vuosittain kirkon eläkerahaston varojen sijoitussuunnitelma
- 5) päättää omaisuudenhoitajista ja näiden kanssa laadittavista sopimuksista
- 6) päättää niistä sijoitussuunnitelmassa määritellyistä yksittäisistä sijoituksista, jotka on määrätty johtokunnan tehtäväksi
- 7) huolehtia sijoitustoiminnan kokonaisuuden valvonnasta

Kirkkohallitus voi siirtää johtokunnalle myös muita toimivaltaansa kuuluvia eläkevarojen sijoittamiseen liittyviä tehtäviä.

Vuoden 2019 aikana pidettiin kahdeksan johtokunnan kokousta. Johtokunnan kokousten varsinainen jäsenten läsnäoloprosentti oli 74 % (vuonna 2018: 81 %). Eläkerahaston sijoitustoimintaa valvovat Finanssivalvonta, eläkerahaston tilintarkastajat sekä sisäiset tarkastajat. Lisäksi Suomen Sijoitustutkimukselle on ulkoistettu limiittivalvontatehtäviä.

## 2.3 Eläkkeiden rahoitus

Eläketoiminnan tärkein vuosittain seurattava mittari on, miten suurelta osin eläketoiminnan tulot riittävät eläketoiminnan menoihin (eläkkeet ja eläkehallintomenot). Eläke-ennusteen mukaan vuosittaiset eläketoiminnan menot kasvavat nopeammin kuin eläketoiminnan tulot, joten vuodesta 2017 alkaen rahastosiirto on ollut negatiivinen eli eläkkeitä rahoitetaan osin myös eläkerahaston sijoitustoiminnan tuotoilla. Vuonna 2019 eläketoiminnan menot olivat 24,7 milj. euroa eläketoiminnan tuloja suuremmat.

**Eläketoiminta kehittyi talousarvioon ja edelliseen vuoteen verrattuna seuraavasti:**

| Milj. euroa             | 2018         | TA 2019      | 2019         | Muutos 2018–2019 |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|------------------|
| Eläketoiminnan tulot    | 192,4        | 193,2        | 193,2        | 0,4 %            |
| Eläketoiminnan menot    | -209,9       | -215,7       | -217,9       | 3,8 %            |
| <b>Siirto rahastoon</b> | <b>-17,5</b> | <b>-22,5</b> | <b>-24,7</b> | <b>41,4 %</b>    |

Eläketoiminnan tuloihin sisältyy työnantajien ja työntekijöiden eläkemaksujen sekä eläkerahastomaksun lisäksi Työllisyysrahaston (Työttömyysvakuutusrahasto TVR ja Koulutusrahasto yhdistivät 1.1.2019) maksama osuus 3,5 (vuonna 2018: 3,5 milj. euroa) milj. euroa.

Vuonna 2019 kirkon eläkemaksun perusteena oleva palkkasumma oli 505,4 (vuonna 2018 497,7 milj. euroa) milj. euroa. Kasvua edelliseen vuoteen verrattuna oli 1,5 % (vuonna 2018: - 0,1 %).

Kansallinen tulorekisteri otettiin käyttöön 1.1.2019. Tulorekisteriin annettava palkkatietoilmoitus korvaa työnantajan aiemmin suoraan sosiaalivakuuttajille ja verohallinnolle antamat vuosi-ilmoitukset.

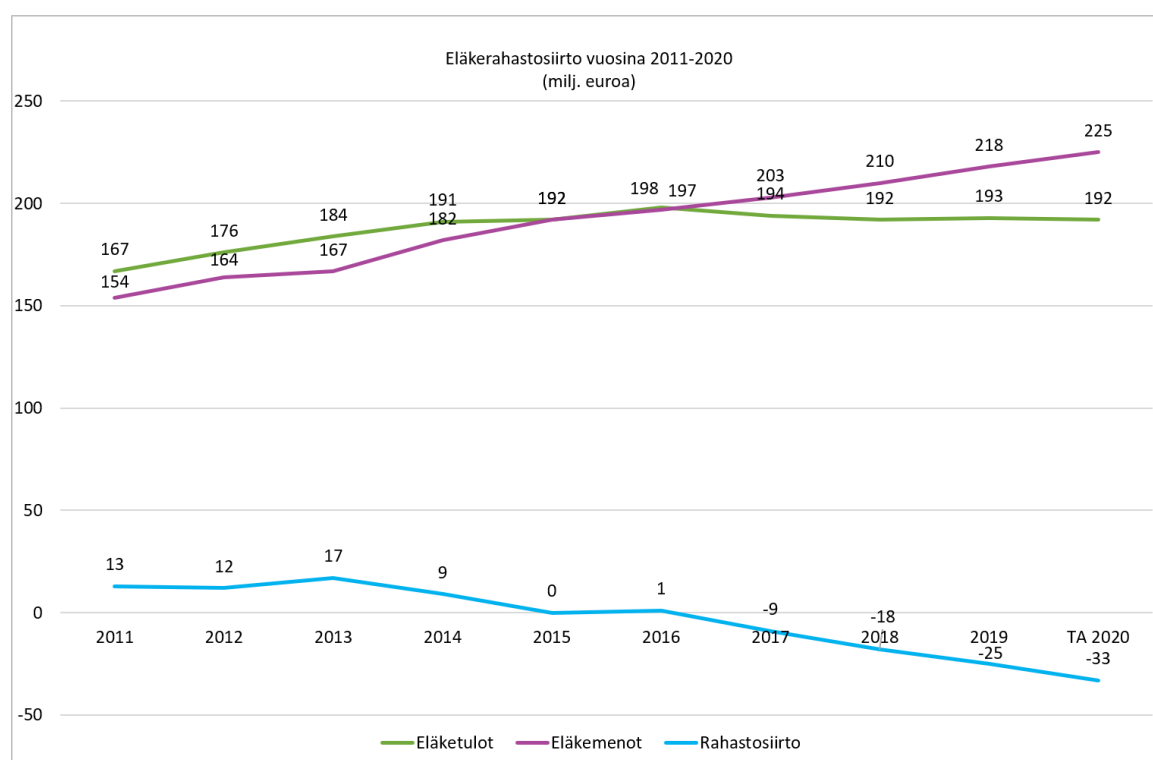
Tulorekisteri vaikuttaa kirkon palkkaperusteisten eläkemaksujen perintään vuodesta 2019 alkaen. Työnantaja pidättää itselleen työntekijän eläkemaksun. Työnantajan palkkaperusteinen eläkemaksu mitoitetaan siten, että sen voidaan katsoa sisältävän myös työntekijän osuuden. Käytäntö vastaa TyEL:n käytäntöä. Keskimääräinen työntekijän eläkemaksu oli kirkon eläkejärjestelmässä arviolta 7,3 % vuonna 2019. Keva laskuttaa työnantajalta kuukausittain palkkaperusteisen eläkemaksun.

Seurakuntatyönantajan palkkaperusteinen eläkemaksu vuonna 2019 oli 21,4 % (vuonna 2018: 21,8 %) ja Kirkon keskusrahaston ja kirkollisten yhdistysten 27,2 % (vuonna 2018: 27,6 %). Seurakunnalta laskutettava palkkaperusteinen kokonaiseläkemaksu vuonna 2019 oli edellä olevan perusteella 28,7 % ja Kirkon keskusrahaston ja kirkollisten yhdistysten 34,5 %.

Kilpailukyky sopimus alentaa työnantajan maksamia eläkemaksuja vielä vuonna 2020. Vastaavasti työntekijän eläkemaksu nousee, joten maksutulot eivät tästä syystä muutu. Vuonna 2019 kilpailukyky sopimuksesta johtuva työnantajamaksun alennus oli 0,40 prosenttiyksikköä.

Kirkollisveroperusteisen eläkerahastomaksun kerääminen käynnistyi vuonna 2013. Kirkolliskouksen vahvistama eläkerahastomaksun vuodelle 2019 oli 5 % (vuonna 2018: 5 %). Eläkerahastomaksun tuotto vuonna 2019 oli 43,3 milj. euroa (vuonna 2018: 44,7 milj. euroa).

#### Eläkerahastosiirrot vuosina 2011–2020 (milj. euroa):



Joulukuussa 2019 valmistuneiden kirkon eläkemenoennusteen ja eläkevastuulaskelman mukaan KiEL-eläkevastuu on 31.12.2019 n. 4 795 milj. euroa (vuonna 2018: 4 688 milj. euroa). Eläkevastuusta on kerrottu lisää tilinpäätöksen liitetiedoissa.

## 2.4 Tilastotietoa kirkon eläkkeistä

Kirkon eläkkeitä maksettiin vuonna 2019 yhteensä 216,4 milj. euroa (vuonna 2018: 3,9 %), joista muiden maksamia eläkkeitä (Vilma-eläkkeet) oli 18,0 milj. euroa. Kirkon vanhuuseläkemenot olivat 197,4 milj. euroa (vuonna 2018: 4,4 %). Työkyvyttömyyseläkemenot olivat 9,1 milj. euroa (vuonna 2018: 0 %) ja perhe-eläkemenot 9,2 milj. euroa (vuonna 2018: 1,1 %). Muita eläkkeitä maksettiin 0,7 milj. euroa, mihin summaan sisältyi lakisääteinen ammatillinen kuntoutus.

Kevassa oli maksussa 18 836 kirkon eläkkeensaajan eläkkeet.

Kirkon työntekijöille tarkoitettuja varhaiskuntoutuskursseja järjestetään Kuortaneella Haapaniemen hiippakuntakartanossa ja Kuortaneen urheiluopistolla. Kirkon eläkerahasto vastaa varhaiskuntoutuksesta aiheutuneista kustannuksista. Kustannukset olivat vuonna 2019 n. 0,5 milj. euroa.

## Saapuneet hakemukset ja päätökset 2019

Kirkon eläkkeitä ja kuntoutuksia koskevia hakemuksia saapui vuonna 2019 Kevään 1 952, mikä oli 2,1 prosenttia vähemmän kuin vuonna 2018. Vanhuuseläkehakemusten määrä laski selvästi, mikä johtui vanhuuseläkkeen alaikärajan noususta, minkä myötä vanhuuseläkettä haetaan aiempaa myöhemmin. Myös osatyökyvyttömyyseläke- ja kuntoutushakemusten määrä väheni. Sen sijaan täysiä työkyvyttömyyseläkkeitä, perhe-eläkkeitä ja osittain varhennettuja vanhuuseläkkeitä haettiin enemmän kuin vuotta aiemmin. Viimeiset uudet osa-aikaeläkkeet alkoivat tammikuussa 2017 ja vuoden 2019 osa-aikaeläkehakemukset koskivat eläkkeen keskeytyksiä ja lakkautuksia.

### Kirkon eläkkeitä koskevien hakemusten määrä eläkelajeittain 2019 ja 2018

| Eläkelaji                              | 2019         | 2018         | Muutos, %     |
|----------------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Vanhuuseläkkeet                        | 691          | 812          | -14,9 %       |
| Osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet | 99           | 86           | 15,1 %        |
| Täydet työkyvyttömyyseläkkeet          | 627          | 531          | 18,1 %        |
| Osatyökyvyttömyyseläkkeet              | 186          | 215          | -13,5 %       |
| Työuraeläkkeet                         | 0            | 0            | -             |
| Perhe-eläkkeet                         | 171          | 157          | 8,9 %         |
| Osa-aikaeläkkeet                       | 1            | 2            | -50,0 %       |
| Muut eläkeasiat                        | 0            | 0            | -             |
| Kuntoutus                              | 177          | 191          | -7,3 %        |
| <b>Kaikki</b>                          | <b>1 952</b> | <b>1 994</b> | <b>-2,1 %</b> |

### Kirkon eläkkeitä koskevien päätösten määrä eläkelajeittain 2019 ja 2018

| Eläkelaji                                | 2019         | 2018         | Muutos, %    |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Vanhuuseläkkeet                          | 703          | 804          | -12,6 %      |
| Osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet   | 113          | 84           | 34,5 %       |
| Täydet työkyvyttömyyseläkkeet            | 631          | 534          | 18,2 %       |
| <i>joista uusia päätöksiä</i>            | 249          | 215          | 15,8 %       |
| Osatyökyvyttömyyseläkkeet                | 198          | 213          | -7,0 %       |
| <i>joista uusia tai ennakkopäätöksiä</i> | 82           | 82           | 0,0 %        |
| Työuraeläkkeet                           | 0            | 0            | -            |
| Perhe-eläkkeet                           | 171          | 159          | 7,5 %        |
| Osa-aikaeläkkeet                         | 1            | 2            | -50,0 %      |
| Muut eläkeasiat                          | 0            | 0            | -            |
| Kuntoutuspäätökset                       | 167          | 188          | -11,2 %      |
| <b>Kaikki</b>                            | <b>1 984</b> | <b>1 984</b> | <b>0,0 %</b> |

Vuonna 2019 Keva teki 1 984 kirkon eläkkeitä ja kuntoutusta koskevaa päätöstä, tämä oli saman verran kuin edellisenä vuonna. Vanhuuseläkepäätösten lasku johtuu vuoden 2017 eläkeuudistuksen vanhuuseläkeiän alaikärajan noususta. Vuonna 2019 vanhuuseläkehakemukset käsiteltiin

keskimäärin 18 päivässä ja työkyvyttömyyseläkkeet 48 päivässä. Työkyvyttömyyseläkkeitä koskevista hakemuksista Keva hylkäsi 31,6 prosenttia. Kuntoutuspäätöksistä hylkääviä oli 29,9 prosenttia.

#### Kirkon eläkehakemusten kokonaiskäsittelyaika päivinä 2019 (Lähde: Eläketurvakeskus)

| Eläkelaji                                               | pv |
|---------------------------------------------------------|----|
| Vanhuuseläkkeet                                         | 18 |
| Osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet                  | 11 |
| Työkyvyttömyyseläkkeet (sis. osatyökyvyttömyyseläkkeet) | 48 |
| Perhe-eläkkeet                                          | 10 |
| Kuntoutuslupaukset                                      | 14 |

#### Kirkon eläkepäättösten itseoikaisumenettely

Vuonna 2019 Keva käsitteli 38 valitusta, jotka koskivat kirkon eläkkeitä koskevia päätöksiä, näistä 26 liittyi työkyvyn arviointiin. Kaikista valituksista Keva oikaisi 26,3 prosenttia ja työkyvyn arviointia koskevista valituksista 15,4 prosenttia.

#### Eläkkeelle siirtyneet

Kirkon palveluksesta siirtyi vuonna 2019 eläkkeelle 556 henkilöä. Eläkkeelle siirtyneitä oli 20 henkilöä vähemmän kuin vuonna 2018.

#### Kirkon palveluksesta eläkkeelle siirtyneiden lukumäärä eläkelajeittain 2019

| Eläkelaji                 | Henkilöä   | Keski-ikä, v. |
|---------------------------|------------|---------------|
| Vanhuuseläke              | 421        | 64,5          |
| Täysi työkyvyttömyyseläke | 31         | 57,1          |
| Täysi kuntoutustuki       | 50         | 50,2          |
| Osatyökyvyttömyyseläke    | 54         | 55,7          |
| <b>Kaikki</b>             | <b>556</b> | <b>62,0</b>   |

Kirkon palveluksesta eläkkeelle siirtyneiden keski-ikä oli 62,0 vuotta (0,3 vuotta korkeampi kuin vuonna 2018). Vanhuuseläkkeille siirryttiin vuonna 2019 keskimäärin 64,5 vuoden iässä (64,4 vuoden iässä vuonna 2018). Vanhuuseläkkeelle siirtyneiden osuus oli 76 prosenttia kaikista eläkkeelle siirtyneistä.

## 2.5 Sijoitustoiminta

Eläkerahaston omaisuuden arvo 31.12.2019 oli 1 676 milj. euroa (vuonna 2018: 1 480 milj. euroa) arvostettuna markkinahintaan. Vuoden lopussa sijoitukset olivat hajautettuina seuraavasti:

| Omaisuuslaji (eur)                | 2019                 | Osuus salkusta  |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------|
| <b>Osakesijoitukset</b>           | <b>678 581 157</b>   | <b>40,50 %</b>  |
| Suomi                             | 144 565 288          | 8,60 %          |
| Eurooppa                          | 127 041 253          | 7,60 %          |
| Pohjois-Amerikka                  | 130 016 570          | 7,80 %          |
| Japani                            | 33 146 948           | 2,00 %          |
| Kehittyvät markkinat              | 163 458 263          | 9,80 %          |
| Globaali                          | 80 352 835           | 4,80 %          |
| <b>Korkosijoitukset</b>           | <b>543 661 998</b>   | <b>32,40 %</b>  |
| Valtio                            | 31 922 511           | 1,90 %          |
| Investment Grade                  | 98 920 796           | 5,90 %          |
| High Yield                        | 50 049 424           | 3,00 %          |
| Vaihtovelkakirjalainat            | 34 599 140           | 2,10 %          |
| Kehittyvät markkinat              | 118 771 234          | 7,10 %          |
| Lyhyen koron sijoitukset          | 209 398 894          | 12,50 %         |
| <b>Vaihtoehtoiset sijoitukset</b> | <b>453 411 692</b>   | <b>27,10 %</b>  |
| <b>Yhteensä</b>                   | <b>1 675 654 847</b> | <b>100,00 %</b> |

Kirkon eläkerahastolle vuosi 2019 oli tuotoltaan erittäin hyvä. Vuoden 2019 sijoitustoiminnan nettotulos käyvin arvoin oli 14,8 %. Salkun reaalitytuotto 13,8 % ylitti selkeästi sijoitussuunnitelmassa asetetun 3,5 prosentin reaalitytuottotavoitteen. Lisäksi salkun volatiliiteetti alitti asetetun 9,5 % riskitason, ollen 3,8 %. Eläkerahaston salkku voitti myös oman vertailuindeksinsä, jonka tuotto oli 13,7%. Eläkerahaston pitkän aikavälin nettotuotto (1991–2019) pysyi edelleen hyvänä, ollen vuoden lopussa 8 % p.a.

Kirkon eläkerahasto arvioitiin syksyn 2019 aikana vastuullisen sijoittamisen kansainväliseen kärkejoukkoon. Arvioinnin suoritti YK:n alainen vastuullista sijoittamista edistävä Principles for Responsible Investment (PRI). Kyseiseen Leaders' Groupiin pääsi mukaan 47 kansainvälistä sijoittajaa eli noin joka kymmenes vastuullisen sijoittamisen periaatteet allekirjoittaneista sijoittajista. PRI kiinnitti arvioinnissa huomiota erityisesti ulkoisten varainhoitajien valintaan ja seurantaan sekä listattujen että listaamattomien osakkeiden osalta. Kirkon eläkerahasto menestyi molemmissa kategorioissa.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) on G20 -maiden Financial Stability Boardin asettama asiantuntijatyöryhmä, joka on laatinut ilmastonmuutosraportointiin liittyvät vapaaehtoiset suositukset muun muassa yrityksille ja sijoittajille. Nämä suositukset kattavat ilmastonmuutokseen liittyviä asioita hallinnon, strategian, riskienhallinnan sekä mittareiden ja tavoitteiden näkökulmasta. Kirkon eläkerahaston raportointi on jo aiemmin kattanut tiettyjä TCFD:n raportointisuosituksia, mutta vuoden 2019 osalta eläkerahasto raportoi toiminnastaan ensimmäistä kertaa TCFD:n suositusten mukaisesti.

Eläkerahaston johtokunta on laatinut vuodesta 2019 toimintakertomuksen sekä erillisen vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksen, jotka ovat tilinpäätöksen liitetiedoissa.

## 2.6 Eläkerahaston tunnuslukuja

Seuraavassa taulukossa esitetään eräitä eläkerahastoon liittyviä lukuja vuosilta 2014–2019 (rahasto arvostettuna markkinahintaan):

|                                | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019  |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Rahasto 31.12. (milj. euroa)   | 1243   | 1310   | 1423   | 1542   | 1480   | 1676  |
| Eläkemeno (milj. euroa)        | 169,9  | 175,2  | 179,7  | 201,5  | 209,8  | 217,9 |
| Rahasto/eläkemeno              | 7,3    | 7,5    | 7,9    | 7,7    | 7,1    | 7,7   |
| KiEL-palkkasumma (milj. euroa) | 511,6  | 508,9  | 508,4  | 498,2  | 497,7  | 505,4 |
| Rahasto/palkkasumma            | 2,43   | 2,57   | 2,80   | 3,10   | 2,97   | 3,3   |
| Kokonaiseläkevastuu            | 4380   | 4421   | 4562   | 4631   | 4688   | 4795  |
| Rahasto/eläkevastuu (%)        | 28,4 % | 29,6 % | 31,2 % | 33,3 % | 31,6 % | 35 %  |

## 2.7 Riskienhallinta

Hyvä riskienhallintakäytäntö edellyttää riskien ja riskienhallintakeinojen määrittämistä, riskien allokointia ja hajauttamista sekä seuranta. Kirkon eläkerahasto laatii vuosittain riskienhallinta-suunnitelman, jonka tarkoituksena on selvittää sijoitustoimintaan liittyvät riskit päätöksentekijöille, sijoitustoiminnan valvojille sekä muille sidosryhmille.

KER arvioi kirkon jäsenmäärän, kirkollisverotulojen sekä kirkon eläkejärjestelmän piirissä olevan henkilömäärän alenemisen ja siitä seuraavan rahoituspohjan merkittävän heikkenemisen pitkällä aikajänteellä suurimmaksi strategiseksi riskiksi.

Sijoitustoiminnan kannalta suurin riski on, että tuottotavoite ei toteudu pitkällä aikavälillä. Rahaston pitkän aikavälin reaalituottotavoite on 3,0 %. Kirkon eläkerahaston pitkän aikavälin vuotuisen riskitason tavoite on 9,5 %. Numeerisella riskitasolla tarkoitetaan sijoitustoiminnan tuottojen vaihtelua eli volatilitteettia. Tuottotavoite määräytyy eläkejärjestelmän kulloisenkin rahoitustilanteen mukaan ja päätetään sijoitusstrategiassa. Sijoitustoiminnan tuoton ja riskin kehittymistä seurataan pitkällä aikavälillä osana vuosittain laadittavaa eläkerahaston toimintakertomusta sekä lyhemmillä aikaperiodeilla osana kuukausittaista raportointia. Tuottoa seurataan jatkuvasti sekä absoluuttisesti että vertaamalla sitä salkun vertailuindekseihin. Eläkerahaston tuotto- ja riskiraportit laaditaan kolmannen osapuolen (Suomen Sijoitustutkimus Oy) toimesta, jotta pystytään varmistumaan raporttien objektiivisuudesta.

Tässä on kuvattu Kirkon eläkerahaston toimintaan liittyviä avainriskejä, tästä syystä perinteisiä vahinkoriskejä ei ole avattu, vaikka niiden olemassaolo tiedostetaan. Perinteisiin vahinkoriskeihin on varauduttu vakuuttamalla. Kirkon eläkerahaston vakuutusyhteistyökumppani pakollisten työtaturma- ja ammattitautivakuutusten sekä muiden vakuutusten osalta on IF Vahinkovakuutus Oy.

Sijoitustoimintaan liittyvää riskienhallintaa on kuvattu tarkemmin tilinpäätöksen liitetiedoissa.

## 2.8 Kirkon eläkerahaston tulokortti

| TULOSKORTTI 2019                                 |                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                      |          |
|--------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| Kirkon eläkerahasto (KER)                        |                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                      |          |
| Tehtäväalue                                      | Tavoite                                                        | Keinot                                                                                                                                                                                                                                                   | Avainmittarit                                                                                                                                                        | Seuranta |
| Edunvalvonta ja vaikuttaminen                    | KER on tunnettu toimija.                                       | Osallistumme alan yhteistyöhön eri yhdistyksissä, etujärjestöissä ja aloitteissa (Työeläkevakuuttajat, Eläkesäätiöyhdistys, Finland's Sustainable Investment Forum, Principles for Responsible Investment, Eläketurvakeskus, Carbon Disclosure Project). | 1) Luottamustoimien lkm./tapaamisten lkm./esiintymisen lkm. säilyy saavutetulla tasolla.                                                                             |          |
|                                                  |                                                                | Teemme yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa.                                                                                                                                                                                                           | 1) Tapaamisten lkm./esiintymisten lkm. säilyy saavutetulla tasolla.                                                                                                  |          |
|                                                  |                                                                | Päivitämme verkkosivujamme ja viestimme aktiivisesti. Julkaisemme KER:in uutiskirjeen.                                                                                                                                                                   | 2) Lisäämme uutta materiaalia KERin verkkosivuille (uutiskirje ja tulostiedot).                                                                                      |          |
|                                                  | Vastuullinen sijoittaminen on osa normaalia sijoitustoimintaa. | PRI (Principles for Responsible Investment) -periaatteet ohjaavat toimintaamme.                                                                                                                                                                          | 3) KERin PRI:n vuosiraportin saama arvio on parempi kuin instituutiosijoittajien (asset owner).                                                                      |          |
|                                                  |                                                                | Edellytämme, että yhteistyökumppanimme ovat sitoutuneita vastuulliseen sijoitustoiminnan toteuttamiseen ja edistämiseen.                                                                                                                                 | 4) Varainhoitajien saamat arviot kehittyvät vuosittaisessa vastuullisuusarvioinnissa.                                                                                |          |
|                                                  | KER on edelläkävijä vastuullisessa sijoittamisessa Suomessa.   | Teemme aktiivista yhteistyötä alan toimijoiden (sijoittajat/palveluntarjoajat) kanssa. Osallistumme alan uusien toimintatapojen kehittämiseen.                                                                                                           | 5) Seuraamme näkyvyyttä mediassa. Esiintymisten, artikkelien ja luentojen lkm. Aloitamme Kirkon eläkerahaston työpanoksen seuraamisen Finsifissä (tehdyt työtunnit). |          |
|                                                  |                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                      |          |
| Seurakuntien toiminnan kehittämisen ja tukeminen | Seurakuntien sijoitusosaaminen on paremmalla tasolla.          | Tuemme seurakuntia sijoitusosaamista koskevissa kysymyksissä.                                                                                                                                                                                            | 6) Vastaamme kaikkiin seurakuntien kysymyksiin ja seuraamme seurakuntakontaktien lkm.                                                                                |          |
|                                                  |                                                                | Tarjoamme malleja sijoitus suunnitelmien laatimiseen sekä varainhoidon kilpailutukseen.                                                                                                                                                                  | 7) Mallipohjat ovat käytössä seurakunnissa.                                                                                                                          |          |
|                                                  |                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                      |          |

|                                |                                                                    |                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                             |  |
|--------------------------------|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| Koko kirkon yhteiset tehtävät  | Kirkon eläkerahasto on riittävän suuri eläkevastuuseen verrattuna. | Hoidamme eläkerahaston varoja tuottavasti, turvavasti ja vastuullisesti.                                                                                                        | 8) Rahaston tuotto on vähintään johtokunnan asettaman tuottotavoitteen suuruinen.                                                                                           |  |
|                                |                                                                    | Laadimme vuosittain eläkemenoennusteen ja eläkevastuulaskelman. Arvioimme laskemien perusteella työnantajan eläkemaksun ja eläkerahastomaksun suuruuden ja keskinäisen suhteen. | 8) Rahastosiirto on ennusteen mukainen.                                                                                                                                     |  |
|                                |                                                                    |                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                             |  |
| KKH - strategiset painopisteet | Kirkon työ kestävän kehityksen puolesta vahvistuu.                 | Kirkon eläkerahaston ilmastomuutosstrategia ohjaa työtä kestävän kehityksen puolesta.                                                                                           | 9) Ilmastonmuutosstrategian mittareita seurataan vuosittain vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa. Mittareiden tulokset paranevat edelliseen vuoteen verrattuna. |  |

1. Luottamustoimien, esiintymisten ja tapaamisten määrä on säilynyt saavutetulla tasolla. Hallituspaikkojen määrä on pysynyt ennallaan, 4 kpl (4) (ESY, TELA, Business Finland VC, Finsif) ja muiden luottamushenkilöpaikkojen määrä on kasvanut 8 kpl (7). Aktiivinen yhteistyö sidosryhmien kanssa, pidimme vuoden 2019 aikana esityksen kymmenessä (11) tilaisuudessa. Lisäksi eläkerahastolla on paikka ETK:n edustajistossa sekä Telan sijoitusten raportointiryhmässä. KER allekirjoitti yhden uuden sijoittajaaloitteen, Tobacco-Free Finance Pledge. (suluissa edellisen vuoden tilanne)
2. Eläkerahaston uudet omat verkkosivut julkaistiin maaliskuussa 2019 ja eläkerahaston uutiskirje julkaistiin maaliskuussa ja marraskuussa. Tulostiedot julkaistiin kvartaaleittain uusilla verkkosivuilla.
3. PRI vuosiraportin arvio kirkon eläkerahastosta oli erinomainen (A+). Kirkon eläkerahasto valittiin Leaders' Groupiin, kun PRI listasi ensimmäistä kertaa alan parhaita instituutiosijoittajia.
4. Varainhoitajille tehtävästä ESG-kyselystä on muodostunut tärkeä työkalu, eläkerahasto on tässä alan edelläkävijä. ESG raportoinnin tuloksien mukaan kaikki korko- ja osakesalkunhoitajat ovat PRI allekirjoittajia, lisäksi varainhoitajien toiminta oli selkeästi kehittynyt. Vuonna 2019 ensimmäistä kertaa kaikki osake- ja joukkovelkakirjarahastot ilmoittavat integroivansa ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa. ESG-kyselyä uudistettiin ja eri omaisuusluokille tehtiin erilliset kyselyt.
5. Mediassa julkaistiin vuonna 2019 11 (17) eläkerahastosta kertovaa juttua tai tiedotetta. Olemme kertoneet toiminnastamme vuoden aikana useissa erilaisissa tilaisuuksissa, esiintymisiä 10 (11) kappaletta. (suluissa edellisen vuoden tilanne). Vuoden 2019 SFR-tutkimuksessa KER mainitaan toimijana, jota käytetään apuna vastuullisen sijoittamisen kehitystyössä. Osallistuimme aktiivisesti FINSIF:in työs-kentelyyn; eläkerahastolla oli hallituspaikka ja nimitystoimikunnan puheenjohtajan paikka. Työtunteja ei kuitenkaan seurattu vuoden aikana.

Vuoden 2019 aikana kehitimme uusia toimintatapoja seuraavilla tavoilla:

- a. Eläkerahasto toimi ankkurisijoittajana Mandatum Life Kansainväliset Kiinteistöt II sijoituskorissa. Eläkerahasto ja Mandatum Life ovat sopineet yhdessä sijoitustoimintaa ohjaavista vastuullisen sijoittamisen periaatteista, ja eläkerahastolla on mahdollisuus käyttää rahastossa veto-oikeutta ESG-syistä.
- b. Eläkerahasto toimi tärkeänä yhteistyökumppanina Suomen Sijoitustutkimuksen ESG-raportoinnin kehitystyössä. Eläkerahasto osallistui raportoinnin kehittämiseen ja varmisti osallistumisellaan palvelun toteutumisen muille sijoittajille.

- c. Eläkerahasto raportoi ensimmäistä kertaa ilmastoriskeistä TCFD:n suositusten mukaisesti ja teki sijoitussalkusta kattavan ilmastoanalyysin. Ilmastoraportointi julkaistiin osana eläkerahaston toimintakertomusta.
- 
- 6. Vuoden 2019 aikana eläkerahastolla oli 11 seurakuntien sijoitusasioihin liittyvää konsultointia; yhteydenpito tapahtui tapaamisten, puhelinkeskustelujen sekä sähköpostien avulla.
  - 7. Eläkerahasto tarjoaa seurakunnille mallit sijoitussuunnitelmien laatimiseen sekä varainhoidon kilpailutukseen. Eläkerahaston tekemä työ seurakuntien sijoitussuunnitelmien laatimisen tukemisessa näkyi vuoden 2019 SFR-tutkimuksessa. Tutkimuksessa selvitettiin suomalaisten instituutiosijoittajien käyttämiä palveluita ja palveluntarjoajia.
  - 8. Rahaston tuotto vuonna 2019 oli 14,8 %, tuotto ylitti pitkän aikavälin 3,5 prosentin reaalitytuottotavoitteen ja oli parempi kuin rahaston vertailunindeksin tuotto. Rahastosiirto oli ennusteen mukainen, toteutunut alijäämä oli 21,3 miljoonaa euroa, kun arvio alijäämälle sijoitussuunnitelmassa oli 22,5 miljoonaa euroa.
  - 9. Vuonna 2019 Kirkon eläkerahasto jatkoi ilmastonmuutosstrategiansa toteuttamista ja työ on linjassa Hiilineutraali Kirkko 2030 -strategian kanssa. Ilmastoasiat olivat keskeisessä roolissa vuonna 2019. Ilmastonmuutosvaatimuksia kiristettiin varainhoitajille tehtävässä ESG-kyselyssä. Tämän lisäksi eläkerahasto raportoi ensimmäistä kertaa ilmastoriskeistä TCFD:n suositusten mukaisesti ja teki sijoitussalkusta kattavan ilmastoanalyysin. Ilmastoraportointi on koottu toimintakertomuksen kappaleeseen seitsemän. Ilmastonmuutosstrategian numeeriset seurantamittarit ovat parantuneet selkeästi.
-

## 2.9 Kirkon eläkerahaston tuloslaskelma ja toteumavertailu

### 1.1.–31.12.2019

| Tuloslaskelma (milj. eur) | 2019          | TA2019        | 2018          | Ero % |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|-------|
| <b>Maksutulot</b>         | <b>193,2</b>  | <b>193,2</b>  | <b>192,4</b>  | 0 %   |
| KiEL-maksut               | 146,4         | 144,8         | 144,3         | 1 %   |
| Eläkerahastomaksu         | 43,3          | 42,9          | 44,6          | 1 %   |
| Työllisyysrahastomaksut   | 3,5           | 5,5           | 3,5           | -36 % |
| <b>Eläkemenot</b>         | <b>-217,9</b> | <b>-215,7</b> | <b>-193,4</b> | -1 %  |
| Eläkemenot                | -215,7        | -211,9        | -191,3        | -2 %  |
| Hallintomenot (Keva)      | -2,2          | -3,8          | -2,1          | 42 %  |

## 2.10 Tulevaisuuden näkymät

### Eläkerahaston sijoitustoiminta

Sijoitussuunnitelma vuodelle 2020 hyväksyttiin joulukuussa 2019. Alla olevassa taulukossa on esitetty eläkerahaston omaisuusluokkakohtainen perusallokaatio vuodelle 2020. Omaisuusluokan muodostavat sijoitukset, jotka reagoivat yhdenmukaisesti talouden muutoksiin. Yhteisvaihtelu eri omaisuusluokkien välillä on vähäisempää kuin omaisuuslajin sijoitusten keskinäinen yhteisvaihtelu. Hajauttamalla sijoitukset eri omaisuusluokkiin rahaston kokonaisriski pienenee. Eläkerahaston käyttämät omaisuusluokat ovat korko-, osake- ja vaihtoehtoiset sijoitukset. Vuoden 2020 alussa omaisuusluokkien määrittelyä muutettiin niin, että pääomasijoitukset (private equity) siirtyivät vaihtoehtoista sijoituksista osakesijoituksiin ja vaihtoehtoiset korkosijoitukset siirtyivät vaihtoehtoista sijoituksista korkosijoituksiin.

### Eläkerahaston perusallokaatio vuodelle 2020

| Omaisuusluokka             | peruspaino | min  | max  |
|----------------------------|------------|------|------|
| Korkosijoitukset           | 37 %       | 25 % | 60 % |
| Osakesijoitukset           | 45 %       | 30 % | 60 % |
| Vaihtoehtoiset sijoitukset | 18 %       | 5 %  | 30 % |
| Yhteensä                   | 100 %      |      |      |

Rahaston pitkän aikavälin reaalituottotavoite on 3,0 %, riskitasolla 9,5 %. Tuotto-odotus perustuu omaisuusluokkien pidemmän aikavälin tulevaisuuden tuotto-odotuksiin. Esimerkiksi osakkeet ovat historiallisesti tuottaneet pitkiä korkosijoituksia enemmän, mutta samalla tuottojen vaihtelut ovat olleet suurempia kuin korkosijoituksilla.

Sijoitussuunnitelma sisältää myös suunnitelman vastuullisen sijoittamisen osalta. Suunnitelmassa kerrotaan, kuinka vastuullista sijoittamista toteutetaan käytännössä eläkerahastossa. Suunnitelma on jäsennetty PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden mukaisesti. Vastuullisen sijoitustoiminnan kehittämisessä, reagoivassa toiminnassa sekä vaikuttamisessa on käytetty vastuullisen sijoittamisen konsulttia, ISS ESG. Vastuullisesta sijoittamisesta on kerrottu enemmän erillisessä vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa.

### Eläkejärjestelmän rahoittaminen

Eläkerahaston johtokunnan tehtävänä on seurata Kirkon eläkerahaston riittävyyttä ja tehdä vuosittain esitys kirkkohallitukselle seuraavana vuonna perittävän työnantajan eläkemaksun ja eläkerahastomaksun suuruudesta. Tarvittavan maksutason suuruutta tarkastellaan Kevan vuosittain laatiman eläkemenoennusteen sekä eläkevastuulaskelman perusteella.

Eläkemenoennuste on laadittu kolmelle eri skenaariorille:

- 1) Perusskenaario, jossa työnteikijämäärän kehitys on kytketty kirkollisveron tuottoon (kirkollisveron tuoton oletettu muutos on -1 % vuodessa vuoteen 2025 saakka, -1,5 % vuodessa vuosina 2026–2050 ja ei muutosta vuoden 2050 jälkeen).

- 2) Shokkiskenaario, jossa kirkollisveron tuoton ja vakuutettujen määrän oletetaan laskevan perusskenaariota nopeammin: 17 vuotta laskua, jonka jälkeen saavutetaan vakiotaso, joka on noin 61,65 % vuoden 2018 tasosta.
- 3) Positiivinen skenaario, jossa kirkollisveron tuoton ja vakuutettujen määrän oletetaan laskevan perusskenaariota hitaammin: 32 vuotta laskua, jonka jälkeen saavutetaan vakiotaso, joka on 75 % vuoden 2018 tasosta.

Perusskenaariossa eläkemenot ovat eläkemaksutuloja suuremmat 2090-luvulle saakka. Edellisessä vuoden 2018 lopussa valmistuneessa eläkemenoennusteessa tasapaino saavutettiin 2070-luvulla. Syynä eläkemenoennusteen heikentymiseen ovat lähinnä Kevan muuttuneet arviot tulevasta työkyvyttömyyseläkkeistä. Kysymystä tarkastellaan parhaillaan koko Suomen eläkejärjestelmän tasolla. Eläketurvakeskus ja sosiaali- ja terveysministeriö selvittävät 31.3.2020 mennessä työkyvyttömyyseläkkeiden hakijamäärien kehityksen, myönnettyjen ja hylkäävien päätösten määrän muutokset ja niiden syyt sekä arvioivat työkyvyttömyyseläkkeiden tulevaa kehitystä.

Eläkerahaston riittävyttä ennusteessa on arvioitu jokaisen skenaarion osalta erikseen. Mikäli keskimääräinen reaalituotto-oletus 2090-luvulle saakka olisi 3,5 %, nykyinen rahasto olisi riittävän suuri perusskenaariossa. Mikäli keskimääräinen reaalituotto-oletus olisi yli 4 %, nykyinen rahasto olisi riittävän suuri shokkiskenaariossa. Positiivisessa skenaariossa keskimääräiseksi reaalituotto-oletukseksi riittäisi alle 2 %.

Työkyvyttömyyseläkkeiden kehitystä seurataan erittäin tarkasti. Mikäli työkyvyttömyyseläkkeiden määrä kasvaa ennustettua nopeammin, on syytä pohtia, otetaanko työkyvyttömyyseläkkeiden omavastuuosuus jossain muodossa jälleen käyttöön. Kirkkolain 22 luvun 8 §:n 2) kohdan mukaisesti Kirkon eläkerahastolle suoritetaan kirkolliskokouksen vahvistamien perusteiden mukaan määräytyvät työkyvyttömyyseläkkeiden omavastuuosuudet. Tätä maksua ei ole kirkolliskokouksen päätöksellä peritty viime vuosina.

## **Eläkejärjestelmien yhdistäminen**

Sosiaali- ja terveysministeriön ja valtiovarainministeriön yhteinen työryhmä selvitti työssään, onko työeläkejärjestelmässä mahdollista luopua kunnallisen ja yksityisen sektorin eläkejärjestelmien erillisyydestä. Työryhmä esitti yksimielisesti, että kunnallinen eläkejärjestelmä ja yksityisen sektorin eläkejärjestelmä olisi mahdollista ja tarkoituksenmukaista yhdistää. Yhdistämisen jälkeen yksityisten alojen ja kunta-alan työntekijät vakuutettaisiin samassa eläkejärjestelmässä eli työntekijän eläkelain (TyEL) mukaisesti. Tämä tarkoittaisi sitä, että myös kunta-alan työnantajat voisivat siirtymäajan jälkeen järjestää lakisääteisen työeläketurvansa työeläkevakuutusyhtiössä, eläkekassassa tai eläkesäätiössä. Eläkelaitokset voisivat kilpailla työnantajien lakisääteisistä työeläkevakuutuksista yli sektorirajojen. Uudistuksessa nykyisestä Kevasta muodostettaisiin kaksi eläkelaitosta: Julkis-Keva ja TyEL-Keva. Alkuperäisen suunnitelman mukaan Keva aloittaisi yksityisen työeläketurvan järjestämisen 1.1.2027 alkaen.

Kirkon eläkerahasto antoi huhtikuussa 2019 lausunnon mietinnöstä. Lausunnossa todettiin, että kunta-alan, valtion, evankelis-luterilaisen kirkon ja Kelan henkilöstön eläketurvasta säädetään julkisten alojen eläkelaisissa (JuEL). Keva huolehtii koko julkisten alojen eläkelain mukaisen eläketurvan toimeenpanosta. Keva on tällä hetkellä erittäin kustannustehokas ja ammattimainen eläketurvan toimeenpanija. On valitettavaa, että näin erinomaisesti toimiva järjestelmä halutaan

purkaa. Kirkon eläkerahasto piti kuitenkin lausunnossaan kunnallisen ja yksityisen sektorin eläkejärjestelmien yhdistämishanketta tarkoituksenmukaisena, mikäli se on ensimmäinen askel kohti yhtä yhtenäistä eläkejärjestelmää. Kirkon eläkerahaston näkemyksen mukaan on välttämätöntä, että seuraavassa vaiheessa järjestelmien yhtenäistämistä selvitetään myös muiden julkisten alojen eläketoimijoiden osalta.

Kirkon eläkejärjestelmän osalta ensimmäinen selvitys tehtiin syksyllä 2019. Tarkastelussa oli teoreettinen malli, jossa perustettaisiin uusi TyEL-vakuuttaja (TyEL-KER), joka ottaisi vastuulleen kirkon eläkejärjestelmän TyEL-tasoa vastaavat vastaiset ja maksussa olevat eläkkeet. Uudelle laitokselle muodostettaisiin TyEL:n mukainen vastuuvélka. Kirkon eläkerahastosta siirrettäisiin varallisuutta uudelle laitokselle niin paljon, että tämä vastuuvélka tulisi katetuksi ja uuden laitoksen vakavaraisuus olisi TyEL:n keskimääräistä tasoa. Koska tarkoituksena olisi, että julkisen alan työeläkevakuuttajan vakuutuskannan liittäminen ei aiheuttaisi maksutasovaikutuksia yksityisen alan työeläkejärjestelmälle, TyEL-järjestelmään olisi lisäksi siirrettävä neutralisointierä.

Kevan osalta asiaa jatkovalmistellaan sosiaali- ja terveysministeriön (STM) asettamassa laajapohjaisessa työryhmässä sekä lukuisissa alatyöryhmissä. Tavoitteena on valmistella esitys eläkejärjestelmien yhdistämisestä vuoden 2021 loppuun mennessä. Kirkon eläkerahasto seuraa tiiviisti työn etenemistä.

---

### 3. Taloudellinen suoriutuminen

#### 3.1 Tuloslaskelma 1.1.–31.12.2019

| Tuloslaskelma (milj. eur)                 | 2019          | TA2019        | 2018          |
|-------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Maksutulot</b>                         | <b>193,2</b>  | <b>193,2</b>  | <b>192,4</b>  |
| KiEL-maksut                               | 146,4         | 144,8         | 144,3         |
| Eläkerahastomaksu                         | 43,3          | 42,9          | 44,6          |
| TVR-maksut                                | 3,5           | 5,5           | 3,5           |
| <b>Eläkemenot</b>                         | <b>-217,8</b> | <b>-215,7</b> | <b>-209,8</b> |
| KiEL-eläkkeet                             | -198,3        | -211,9        | -191,3        |
| Kuntoutuskulut                            | -0,2          |               | -0,1          |
| Vilma-eläkkeet                            | -18,0         |               | -16,9         |
| Hallintomenot (KEVA)                      | -2,2          | -3,8          | -2,1          |
| Muut korjauserät                          | 0,9           |               | 0,6           |
| <b>RAHOITUSKATE</b>                       | <b>-24,6</b>  | <b>-22,5</b>  | <b>-17,4</b>  |
| Sijoitustoiminnan tuotot                  | 79,2          | 12,3          | 76,3          |
| Sijoitustoiminnan kulut                   | -0,9          | -0,8          | -1,1          |
| <b>RAHOITUS- JA SIOITUSTOIMINNAN KATE</b> | <b>53,7</b>   | <b>-11,0</b>  | <b>57,8</b>   |
| <b>Toimintakulut</b>                      | <b>-1,2</b>   | <b>-1,0</b>   | <b>-1,1</b>   |
| Henkilöstökulut                           | -0,5          | -0,5          | -0,5          |
| Palvelujen ostot                          | -0,9          | -0,3          | -0,7          |
| Muut toimintakulut/oikaisuerät            | 0,2           | -0,2          | 0,1           |
| <b>RAHASTOITUVA TULOS</b>                 | <b>52,5</b>   | <b>-12,0</b>  | <b>56,7</b>   |

### 3.2 Tase 31.12.2019

| Tase (1 000 eur)                          | 2019             | 2018             | Ero €         | Ero %       |
|-------------------------------------------|------------------|------------------|---------------|-------------|
| Osakkeet ja osuudet                       | 375 053          | 349 559          | 25 494        | 7 %         |
| <b>Sijoitukset</b>                        | <b>375 053</b>   | <b>349 559</b>   | <b>25 494</b> | <b>7 %</b>  |
| <b>PYSYVÄT VASTAAVAT</b>                  | <b>375 053</b>   | <b>349 559</b>   | <b>25 494</b> | <b>7 %</b>  |
| Myyntisaamiset                            | 0                | 24               | -24           | -100 %      |
| Muut saamiset                             | 16 250           | 16 871           | -621          | -4 %        |
| Siirtosaamiset                            | 11 046           | 11 073           | -27           | 0 %         |
| <b>Lyhytaikaiset saamiset</b>             | <b>27 969</b>    | <b>27 969</b>    | <b>0</b>      | <b>0 %</b>  |
| <b>Saamiset</b>                           | <b>27 969</b>    | <b>27 969</b>    | <b>0</b>      | <b>0 %</b>  |
| Osakkeet ja osuudet                       | 960 063          | 948 532          | 11 531        | 1 %         |
| Muut arvopaperit                          | 79 243           | 63 682           | 15 561        | 24 %        |
| <b>Rahoitusarvopaperit</b>                | <b>1 039 306</b> | <b>1 012 214</b> | <b>27 092</b> | <b>3 %</b>  |
| <b>Rahat ja pankkisaamiset</b>            | <b>26 258</b>    | <b>26 151</b>    | <b>107</b>    | <b>0 %</b>  |
| <b>VAIHTUVAT VASTAAVAT</b>                | <b>1 092 859</b> | <b>1 066 333</b> | <b>26 526</b> | <b>2 %</b>  |
| <b>VASTAAVAA</b>                          | <b>1 467 912</b> | <b>1 415 892</b> | <b>52 020</b> | <b>4 %</b>  |
| Peruspääoma                               | 1 207 628        | 1 207 628        | 0             | 0 %         |
| Edellisten tilikausien ylijäämä/ali-jäämä | 203 372          | 146 675          | 56 697        | 39 %        |
| Tilikauden ylijäämä                       | 52 481           | 56 697           | -4 216        | -7 %        |
| <b>Oma pääoma</b>                         | <b>1 463 481</b> | <b>1 411 000</b> | <b>52 481</b> | <b>4 %</b>  |
| Saadut ennakot                            | 0                | 0                | 0             |             |
| Ostovelat                                 | 12               | 12               | 0             | 0 %         |
| Muut velat                                | 328              | 1 257            | -929          | -74 %       |
| Siirtovelat                               | 4 091            | 3 623            | 468           | 13 %        |
| <b>Lyhytaikainen vieras pääoma</b>        | <b>4 431</b>     | <b>4 893</b>     | <b>-462</b>   | <b>-9 %</b> |
| <b>Vieras pääoma</b>                      | <b>4 431</b>     | <b>4 893</b>     | <b>-462</b>   | <b>-9 %</b> |
| <b>VASTATTAVAA</b>                        | <b>1 467 912</b> | <b>1 415 892</b> | <b>52 020</b> | <b>4 %</b>  |

### 3.3 Rahoituslaskelma 1.1.–31.12.2019

| Rahoituslaskelma (eur)                  | 2019                 | 2018                 |
|-----------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Eläketoiminnan rahavirta</b>         |                      |                      |
| Rahoituskate                            | -24 651 796          | -17 430 129          |
| Sijoitustoiminnan rahavirta             | 78 309 203           | 75 219 625           |
| Rahoitus- ja sijoitustoiminnan kate     | 53 657 407           | 57 789 496           |
| Muu toiminta                            | -1 176 816           | -1 092 169           |
| <b>Eläketoiminnan nettorahavirta</b>    | <b>52 480 591</b>    | <b>56 697 327</b>    |
| <b>Rahoitustoiminnan rahavirta</b>      |                      |                      |
| Investoinnit                            |                      |                      |
| Sijoitukset                             | -25 493 908          | -58 025 266          |
| Lainakannan muutokset                   |                      |                      |
| Lyhytaikaisten velkojen muutos          | -460 865             | 1 048 459            |
| Muut maksuvalmiuden muutokset           |                      |                      |
| Lyhytaikaisten saamisten muutos         | 673 790              | 32 405               |
| Muut maksuvalmiuden muutokset           | 0                    | 0                    |
| <b>Yhteensä</b>                         | <b>673 790</b>       | <b>32 405</b>        |
| <b>Rahoitustoiminnan nettorahavirta</b> | <b>-25 280 983</b>   | <b>-56 944 402</b>   |
| <b>Rahavarojen muutos</b>               | <b>27 199 608</b>    | <b>-247 075</b>      |
| <b>Rahavarat 31.12.</b>                 |                      |                      |
| Rahat ja pankkisaamiset                 | 26 258 369           | 26 150 863           |
| Rahoitusarvopaperit                     | 1 039 305 636        | 1 012 213 533        |
| <b>Yhteensä</b>                         | <b>1 065 564 005</b> | <b>1 038 364 397</b> |
| <b>Rahavarat 1.1.</b>                   |                      |                      |
| Rahat ja pankkisaamiset                 | 26 150 863           | 21 822 650           |
| Rahoitusarvopaperit                     | 1 012 213 533        | 1 016 788 822        |
| <b>Yhteensä</b>                         | <b>1 038 364 397</b> | <b>1 038 611 472</b> |
| <b>Rahavarojen muutos</b>               | <b>27 199 608</b>    | <b>-247 075</b>      |

### 3.4 Kirkkohallituksen esitys tuloksen käsittelystä

Kirkkohallitus esittää, että Kirkon eläkerahaston tulos 52 480 591,10 euroa siirretään Kirkon eläkerahaston ylijäämään.

## 4. Liitetiedot

### Liitetietojen sisällysluettelo

|                                                                  |    |
|------------------------------------------------------------------|----|
| Laskennallinen osuus eläkevastuusta.....                         | 25 |
| Tilinpäätöksen laatimista koskevat periaatteet .....             | 25 |
| Rahoitusomaisuuden arvostus .....                                | 25 |
| Kiinteistöomaisuuden arvostus .....                              | 25 |
| Johdannaissovimusten vastuut .....                               | 26 |
| Henkilöstö.....                                                  | 26 |
| Lähipiiriliiketoimet.....                                        | 26 |
| Riskienhallinta .....                                            | 26 |
| Arvopapereiden kirjanpitoarvojen ja markkina-arvojen erotus..... | 29 |
| Saamiset ja velat.....                                           | 30 |
| Oman pääoman muutokset.....                                      | 30 |
| Omistukset muissa yrityksissä .....                              | 30 |
| Omaisuuksien luettelo 31.12.2019 .....                           | 31 |
| Luettelo kirjanpidosta ja aineistosta .....                      | 34 |
| Tositelajit .....                                                | 34 |

### Liitteet

Toimintakertomus vuodelta 2019/Kirkon eläkerahaston johtokunta

Vastuullisen sijoittamisen toimintakertomus vuodelta 2019/Kirkon eläkerahaston johtokunta

Evangelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu 31.12.2019/Keva

## **Vastuusitoumukset**

### **Laskennallinen osuus eläkevastuusta**

Evangelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu on laskettu täyden rahastoinnin periaatteen mukaisesti noudattaen evangelis-luterilaisen kirkon eläkelakia (KiEL) sekä soveltuvin osin työntekijäin eläkelain (TEL) rekisteröidyn lisäeläketurvan ja työntekijäin eläkelain (TyEL) laskuperusteita. Lähtökohdiana ovat olleet vakuutustoimessa yleisesti hyväksytyt matemaattiset mallit ja laskentaperiaatteet.

Eläkevastuu on laskettu yksilöllisesti jokaiselle KiEL:n piirissä eläkettä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle, olipa tämä jo eläkkeellä, KiEL:n mukaisessa työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta on tehty ns. prospektiivisella menetelmällä eli laskettu jokaiselle henkilölle laskentahetkeen mennessä KiEL:n piirissä karttuneista eläkeoikeuksista pääoma-arvot diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa on käytetty TyEL-perusvakuutuksen kuolevuutta ja työkyvyttömyysalkavuuksia.

Diskonttauskorkona on käytetty 2,7 prosenttia, jonka on katsottu olevan tulevien ansiotasomuuksien ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko.

Kevan tekemän eläke-ennusteen mukaan kirkon eläkevastuu vuoden 2019 lopussa on 4 794,9 milj. euroa (vuonna 2018: 4 688,4 milj. euroa).

Eläkerahaston suuruus 31.12.2019 on 1 675,7 milj. euroa (vuonna 2018: 1 479,9 milj. euroa), joten koko kirkon eläkevastuuvajaus on 31.12.2019 on 3 119,2 milj. euroa (vuonna 2018: 3 208,5 milj. euroa).

Koko kirkon palkkasumma vuonna 2019 oli 505 371 797 euroa ja Kirkon eläkerahaston oma palkkasumma 414 615 euroa. Näin ollen Kirkon eläkerahaston laskennallinen osuus kattamattomasta eläkevastuusta on 2,49 milj. euroa.

### **Tilinpäätöksen laatimista koskevat periaatteet**

Kirkon eläkerahasto on erityisellä lailla perustettu julkisoikeudellinen yhteisö. Kirkon eläkerahaston kirjanpidossa ja tilinpäätöksen laadinnassa noudatetaan hyvää kirjanpitolakia ja soveltuvin osin kirjanpitolakia.

### **Rahoitusomaisuuden arvostus**

Rahoitusomaisuusarvopaperit sekä pitkäaikaiset sijoitukset on arvostettu hankintamenoa tai sitä alempaan tilinpäätöspäivän markkinahintaan. Myyntivoittojen ja myyntitappioiden määrittelyssä on käytetty hankintahinta-arvona keskihintaa.

### **Kiinteistöomaisuuden arvostus**

Kiinteistöomaisuus on arvostettu hankintamenoa tai tätä alempaan käypään arvoon. Tilinpäätöksessä 2019 ei ole tehty kiinteistöihin kohdistuvia arvonalennuksia.

## Johdannaissopimusten vastuut

Kirkon eläkerahasto käyttää johdannaissijoitussalkun valuuttariskin hallitsemiseen. Käytössä olevat valuuttajohdannaiset käsitellään suojaavina johdannaisina. Kaikkien suljettujen ja erään-tyneiden johdannaisten tulokset on kirjattu täysimääräisesti tulosvaikutteisesti.

Tilinpäätöshetkellä avoimien johdannaissopimusten kohde-etuusarvot sekä käyvät arvot on esitetty alla. Sopimukset on arvostettu markkinoilta saatuaan tilinpäätöspäivän käypään arvoon. Kirkon eläkerahastolla ei ollut johdannaissopimuksia tilinpäätöshetkellä 31.12.2019.

### Eläkerahaston johdannaissopimusten vastuut

| Suojaavat (eur)       | 31.12.2018    | 31.12.2019 |
|-----------------------|---------------|------------|
| <i>Valuuttaoptiot</i> |               |            |
| Kohde-etuuden arvo *  | 43 668 122,27 | 0          |
| Sopimusten käypä arvo | 38 932,86     | 0          |

\* Valuuttakurssina on käytetty Euroopan keskuspankin julkaisemaa vuoden viimeisen pankkipäivän EUR-USD kurssia.

## Henkilöstö

Kirkon eläkerahaston henkilöstön lukumäärä tilikauden päättyessä oli 5.

## Lähipiiriliiketoimet

Kirkon eläkerahastolla ei ollut tilikaudella 2019 lähipiiriin kuuluvien yhteisöjen välisiä liiketoimia.

## Riskienhallinta

Hyvä riskienhallintakäytäntö edellyttää riskien ja riskienhallintakeinojen määrittämistä, riskien allokointia ja hajauttamista sekä seuranta. Kirkon eläkerahasto laatii vuosittain riskienhallintasuunnitelman, jonka tarkoituksena on selvittää sijoitustoimintaan liittyvät riskit päätöksentekijöille, sijoitustoiminnan valvojille sekä muille sidosryhmille. Riskienhallintasuunnitelma täydentää vuosittain laadittavaa sijoitussuunnitelmaa.

Riskienhallintaprosessi on yleensä monimuotoinen ja sijoitusriskit ovat usein päällekkäisiä. Sijoitusriskienhallinnan kannalta on tärkeää, että käytössä ovat ammattimaiset riskienhallinnan ohjeet ja sijoitustoiminnasta vastaa ammattitaitoinen henkilöstö. Lisäksi on huolehdittava, että sisäisen valvonnan kontrollit ja limiitit ovat kunnossa.

### Sijoitustoiminnan riskit

Merkittävimmät riskit Kirkon eläkerahastolle liittyvät sijoitustoimintaan. Sijoitustoiminnan riskien hallinnalla tarkoitetaan lähinnä erilaisten markkina- ja vastapuoliriskien hallintaa. Kirkon

eläkerahasto pyrkii hallitsemaan sijoitustoiminnan kokonaisriskitasoa ja epävarmuustekijöitä hajauttamalla sijoitusomaisuuttaan mahdollisimman laajasti maantieteellisen jakauman sekä eri omaisuusluokkien välillä. Lisäksi aikahajautus ja riittävä hajautus varainhoitajien kesken on tärkeää.

### **Korkoriski**

Korkoriskillä tarkoitetaan korkotason muutoksesta johtuvaa lainojen markkina-arvon heilahtelua. Korkoriskin taso riippuu lainan korkoherkkyydestä, johon vaikuttaa laina-ajan pituus sekä kuponkikorko.

### **Osakeriski**

Osakesijoituksien riski on osakemarkkinoiden tai yksittäisen yrityksen markkina-arvon heilahtelusta johtuva riski.

### **Luottoriski**

Luottoriskillä tarkoitetaan tilannetta, jolloin vastapuoli ei pysty vastaamaan antamista sitoumuksista, johtuen esimerkiksi transaktioiden ketjuuntumisesta tai vastapuolen konkurssista. Vastapuolia on hyvin erilaisia, samoin on olemassa eri keinoja luottoriskin hallitsemiseksi, esimerkkinä tehokas hajautus sekä vastapuolen luottoriskien seuraaminen. Luottoriski on myös lainan luottoriskimarginaalin muutoksesta tai luottokelpoisuuden heikentymisestä johtuva lainojen markkina-arvon heilahtelu.

### **Likviditeettiriski**

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan tilannetta, jolloin sijoittaja ei voi heti toteuttaa kauppaa tietyllä markkinalla markkinahintaan ilman merkittäviä hintaliikkeitä tai kustannusvaikutuksia. Likviditeettiä voidaan parantaa hajauttamalla sijoituksia eri markkinoille ja eri sijoituskohteisiin.

### **Valuuttakurssiriski**

Valuuttakurssiriski syntyy, kun sijoitetaan muihin kuin euromääräisiin sijoitusinstrumentteihin.

### **ESG-riskit (Environment, Social, Governance)**

Vastuullisessa sijoittamisessa sijoitusanalyysiin otetaan mukaan perinteisten taloudellisten mittareiden lisäksi ESG-tekijät. ESG-tekijät liitetään sijoitusanalyysiin sekä riskienhallinnan että tuoton näkökulmista. Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminnassa ESG-riskejä seurataan sekä varainhoitajien että sijoituskohteiden tasolla. Eläkerahaston kaikki osake- ja korkovarainhoitajat ovat liittäneet ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa.

Ympäristöön liittyvät asiat ovat olleet oleellinen osa Kirkon eläkerahaston sijoitustoimintaa rahaston alusta alkaen. Eläkerahaston ilmastonmuutosstrategia tuo esille konkreettisesti eläkerahaston ilmastonmuutostyöskentelyyn liittyvät prosessit, toimintatavat ja tavoitteet.

Kirkon eläkerahasto raportoi vuoden 2019 tilinpäätöksessä ensimmäistä kertaa ilmastoriskeistä kansainvälisen TCFD-suosituksen mukaan ja on tehnyt sijoitussalkusta kattavan ilmastoon liittyvän analyysin. Ilmastoraportointi löytyy vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksen kappaleesta seitsemän. TCFD-raportointi sisältää ilmastonmuutokseen liittyviä asioita hallinnon, strategian, riskienhallinnan sekä mittareiden ja tavoitteiden näkökulmasta.

## **Operatiiviset riskit**

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

Sijoitustoiminnan suurin operatiivinen riski on avainhenkilöstöriski. Koska sijoitustoimintaa hoitaa vain viisi henkilöä, voi yhdenkin henkilön vaihtuminen vaikeuttaa rahaston toimintaa huomattavasti. Henkilöstöriskkejä minimoidaan varmistamalla pätevä ja motivoitunut henkilöstö. Henkilöstön odottamatonta vaihtumista varten työtehtävät ja työprosessit on dokumentoitu.

Sijoitusyksikön ja talousosaston tietojärjestelmistä vastaa Kirkkohallituksen tietohallintoyksikkö. Tietohallintoyksikkö huolehtii työvälineistä sekä järjestelmien riskienhallinnasta, kuten virustorjunnasta, tietoturvasta ja varmuuskopioiden tekemisestä.

Kirkon eläkerahaston salkkujärjestelmästä vastaa Suomen Sijoitustutkimus. Suomen Sijoitustutkimus toimii riskiä ottavasta toiminnosta riippumattomana riskien-valvontatoimintana ja toimittaa riskiraportit kuukausittain eläkerahaston johtokunnalle. Lisäksi Suomen Sijoitustutkimus toimittaa kuukausiraportoinnin yhteydessä riskiraportin, joka sisältää limiittiseurannan, allokaatio-, riskikeskittymä- sekä luokittelurajoitteiden seurannan, riskitunnuslukuja ja skenaarioanalyysin.

Toimintojen ulkoistamiseen liittyy aina myös operatiivisia riskejä, joita ovat mm. toiminnan jatkuvuuteen liittyvät riskit, juridiset riskit ja tietoturvariskit. Näitä hallinnoidaan sopimuksin ja varmistamalla, että myös vastapuoli on varautunut toiminnallisiin riskeihin.

## Arvopapereiden kirjanpitoarvojen ja markkina-arvojen erotus

| Eläkerahasto (eur)                   | 31.12.2019  | 31.12.2018  |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>Sijoitukset (pitkäaikaiset)</b>   |             |             |
| <b>Asunto- ja kiinteistöosakkeet</b> |             |             |
| Markkina-arvo                        | 50 136 402  | 58 307 369  |
| Kirjanpitoarvo                       | 42 383 102  | 51 479 901  |
| Erotus                               | 7 753 300   | 6 827 468   |
| <b>Muut sijoitukset</b>              |             |             |
| Markkina-arvo                        | 333 856 720 | 311 783 678 |
| Kirjanpitoarvo                       | 332 669 616 | 298 078 908 |
| Erotus                               | 1 187 104   | 13 704 770  |
| <b>Rahoitusarvopaperit</b>           |             |             |
| <b>Osakesijoitukset</b>              |             |             |
| Markkina-arvo                        | 662 300 923 | 578 854 218 |
| Kirjanpitoarvo                       | 511 913 894 | 524 210 462 |
| Erotus                               | 150 387 029 | 54 643 756  |
| <b>Korkosijoitukset</b>              |             |             |
| Markkina-arvo                        | 453 445 364 | 415 868 102 |
| Kirjanpitoarvo                       | 416 072 215 | 393 262 674 |
| Erotus                               | 37 373 149  | 22 605 428  |
| <b>Yhdistelmä-sijoitukset</b>        |             |             |
| Markkina-arvo                        | 33 267 834  | 31 058 572  |
| Kirjanpitoarvo                       | 32 076 751  | 31 058 572  |
| Erotus                               | 1 191 083   | 0           |
| <b>Rahamarkkinasijoitukset</b>       |             |             |
| Markkina-arvo                        | 84 415 593  | 63 681 825  |
| Kirjanpitoarvo                       | 79 242 776  | 63 681 825  |
| Erotus                               | 5 172 816   | 0           |

## Saamiset ja velat

Ei pitkäaikaisia saamisia.

| Lyhytaikaiset saamiset (eur) | 31.12.2019           | 31.12.2018           |
|------------------------------|----------------------|----------------------|
| Myyntisaamiset               |                      | 24 069,00            |
| Muut saamiset *              | 16 249 568,30        | 16 871 422,81        |
| Siirtosaamiset **            | 11 045 631,69        | 11 073 498,29        |
| <b>Yhteensä</b>              | <b>27 295 199,99</b> | <b>27 968 990,10</b> |

\*Muut saamiset 31.12. liittyvät lähinnä Kevan eläkemaksuennakoiden clearing-laskentaan.

\*\*Siirtosaamiset 31.12. ovat eläkemaksusaatavia päättyneeltä tilikaudelta.

Ei pitkäaikaisia velkoja.

| Lyhytaikaiset velat (eur) | 31.12.2019          | 31.12.2018          |
|---------------------------|---------------------|---------------------|
| Saadut ennakot            | 162,29              | 162,29              |
| Ostovelat                 | 12 743,19           | 12 487,32           |
| Muut velat                | 327 506,25          | 1 256 556,07        |
| Siirtovelat *             | 4 091 408,80        | 3 623 479,65        |
| <b>Yhteensä</b>           | <b>4 431 820,53</b> | <b>4 892 685,33</b> |

\*Siirtoveloista 31.12. suurin osa liittyy eläkemaksuennakoiden clearing-laskentaan.

## Oman pääoman muutokset

| Oma pääoma (eur)                       | 31.12.2019              | 31.12.2018              |
|----------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Peruspääoma (1.1.)                     | 1 207 627 630,28        | 1 207 627 630,28        |
| Edellisten tilikausien ylijäämä (1.1.) | 203 371 880,54          | 146 674 553,83          |
| Tilikauden yli-/alijäämä               | 52 480 591,10           | 56 697 326,71           |
| <b>Oma pääoma yhteensä (31.12.)</b>    | <b>1 463 480 101,92</b> | <b>1 410 999 510,82</b> |

## Omistukset muissa yrityksissä

KER omistaa seuraavista yrityksistä yhden viidesosan tai sitä suuremman omistusosuuden. Luvut ovat vuoden 2018 lukuja, koska kiinteistöyhtiöiden tilinpäätökset valmistuvat myöhemmin kuin KERin tilinpäätös.

| Nimi                                     | Kotipaikka | Omistus | Oma pääoma (eur) | Tulos* (eur) |
|------------------------------------------|------------|---------|------------------|--------------|
| Kiinteistö Oy Espoon Asemaraitti         | Espoo      | 79,3 %  | 7 156 996,19     | -5 148,22    |
| Kiinteistö Oy Espoo Asemakulma           | Espoo      | 100,0 % | 7 405 522,13     | 4 533,39     |
| Kamreerintien Pysäköintitalo             | Espoo      | 29,5 %  | 1 299 864,73     | -4 046,36    |
| Kiinteistö Oy Helsingin Fabriikki        | Helsinki   | 100,0 % | 5 430 696,40     | 12 585,14    |
| Kiinteistö Oy Pohjoinen Hesperiankatu 17 | Helsinki   | 40,0 %  | 30 094 722,74    | -122 142,74  |
| Kiinteistö Oy Helsingin Eteläranta 8     | Helsinki   | 32,7 %  | 21 808 206,26    | 2,54         |

\*Tulos on kiinteistöyhtiön tilikauden tulos.

## Omaisuuksiluettelo 31.12.2019

| Kirkon eläkerahaston omistukset 31.12.2019 | % salkusta | Markkina-arvo, eur | Kirjanpitoarvo, eur |
|--------------------------------------------|------------|--------------------|---------------------|
| Kaikki sijoitukset                         | 100 %      | 1 675 654 847      | 1 450 593 306       |
| <b>Kotimaiset noteeratut osakkeet</b>      |            |                    |                     |
| Adapteo Oyj                                | 0,14 %     | 2 421 373          | 1 900 683           |
| Asiakastieto Group Oyj                     | 0,40 %     | 6 687 702          | 3 671 225           |
| Cargotec Oyj B                             | 0,13 %     | 2 116 800          | 2 479 491           |
| Caverion Oyj                               | 0,10 %     | 1 610 560          | 1 427 560           |
| Consti Yhtiöt Oy                           | 0,05 %     | 761 197            | 1 277 203           |
| Cramo Oyj                                  | 0,03 %     | 529 600            | 496 559             |
| Detection Technology Oy                    | 0,14 %     | 2 380 800          | 1 669 426           |
| Eezy Oyj                                   | 0,03 %     | 508 000            | 393 757             |
| Elisa Oyj                                  | 0,32 %     | 5 423 361          | 3 224 892           |
| Fortum Oyj                                 | 0,34 %     | 5 736 588          | 4 497 039           |
| Glaston Oyj Abp                            | 0,09 %     | 1 465 116          | 1 823 878           |
| Gofore Oyj                                 | 0,05 %     | 895 635            | 914 243             |
| Huhtamäki Oyj                              | 0,32 %     | 5 377 745          | 3 799 223           |
| Kojamo Oyj                                 | 0,21 %     | 3 564 000          | 2 933 226           |
| Kone Oyj B                                 | 0,38 %     | 6 323 089          | 3 238 070           |
| Konecranes Oyj                             | 0,27 %     | 4 521 000          | 4 839 832           |
| Lassila & Tikanoja Oyj                     | 0,26 %     | 4 432 447          | 5 057 537           |
| Marimekko Oyj                              | 0,11 %     | 1 854 870          | 1 582 941           |
| Metsä Board Plc B                          | 0,18 %     | 2 933 737          | 2 196 290           |
| Nokia Oyj                                  | 0,25 %     | 4 244 546          | 5 384 605           |
| Nokian Renkaat Oyj                         | 0,05 %     | 863 218            | 902 619             |
| Nordea Bank Oyj                            | 0,31 %     | 5 183 456          | 6 188 902           |
| Oriola-KD Oyj B                            | 0,05 %     | 843 421            | 1 569 636           |
| Orion Oyj                                  | 0,30 %     | 4 952 400          | 3 263 412           |
| Ponsse Oyj                                 | 0,12 %     | 2 077 000          | 1 863 601           |
| Qt Group Oyj                               | 0,18 %     | 2 940 000          | 1 208 319           |
| Revenio Group Oyj                          | 0,18 %     | 2 940 000          | 265 895             |
| Sampo Oyj A                                | 0,67 %     | 11 148 221         | 9 305 477           |
| Sanoma Oyj                                 | 0,13 %     | 2 200 685          | 2 369 158           |
| Talenom Oyj                                | 0,27 %     | 4 545 000          | 1 259 965           |
| Telia Company AB                           | 0,24 %     | 3 972 012          | 4 015 235           |
| Terveystalo Oy                             | 0,24 %     | 3 946 540          | 3 375 538           |
| TietoEVRY Oyj                              | 0,31 %     | 5 148 103          | 4 352 137           |
| Tokmanni Group Corp                        | 0,47 %     | 7 931 140          | 4 633 902           |
| UPM-Kymmene Oyj                            | 0,74 %     | 12 405 914         | 7 408 394           |
| Valmet Oyj                                 | 0,36 %     | 6 095 482          | 4 749 341           |
| Verkkokauppa.Com Oyj                       | 0,04 %     | 600 100            | 1 108 819           |
| Wärtsilä Oyj                               | 0,18 %     | 2 984 432          | 3 447 042           |

| Kirkon eläkerahaston omistukset<br>31.12.2019 | % salkusta | Markkina-arvo, eur | Kirjanpitoarvo, eur |
|-----------------------------------------------|------------|--------------------|---------------------|
| <b>Ulkomaiset noteeratut osakkeet</b>         |            |                    |                     |
| Alstria Office Reit-ag                        | 0,12 %     | 2 093 666          | 1 258 025           |
| Amadeus It Holding Sa-A Shs                   | 0,09 %     | 1 494 074          | 478 757             |
| Aperam                                        | 0,06 %     | 1 064 490          | 1 295 530           |
| Aviva                                         | 0,08 %     | 1 417 320          | 1 772 822           |
| Baloise Holding -R                            | 0,10 %     | 1 722 473          | 1 395 557           |
| Beiersdorf Ag                                 | 0,12 %     | 1 973 025          | 1 844 166           |
| Burberry Group Plc                            | 0,08 %     | 1 295 839          | 1 094 216           |
| CAP GEMINI                                    | 0,10 %     | 1 633 500          | 1 179 761           |
| Cellnex Telecom SAU                           | 0,14 %     | 2 302 200          | 876 339             |
| Cerved Group Spa                              | 0,07 %     | 1 217 300          | 1 260 545           |
| Coca-Cola European Partners                   | 0,10 %     | 1 660 980          | 1 249 286           |
| Coloplast-B                                   | 0,11 %     | 1 770 138          | 1 065 479           |
| Compass Group Plc                             | 0,13 %     | 2 106 501          | 1 330 274           |
| Elis Sa                                       | 0,10 %     | 1 665 000          | 1 322 555           |
| Fresenius Medical Care                        | 0,13 %     | 2 110 720          | 2 530 582           |
| Gjensidige Forsikring ASA                     | 0,10 %     | 1 684 186          | 1 232 334           |
| Imcd Group Nv                                 | 0,09 %     | 1 478 200          | 438 278             |
| Intertek Group Plc                            | 0,08 %     | 1 316 356          | 983 509             |
| Ipsen                                         | 0,06 %     | 1 011 200          | 1 357 183           |
| Julius Baer Group Ltd                         | 0,08 %     | 1 423 816          | 1 396 175           |
| Kaba Holding Ag-Reg B                         | 0,09 %     | 1 484 247          | 1 593 427           |
| Kerry Group Plc-A                             | 0,11 %     | 1 777 600          | 1 252 019           |
| Kion Group Ag                                 | 0,10 %     | 1 669 815          | 1 130 397           |
| Koninklijke Ahold Delhaize N                  | 0,07 %     | 1 114 750          | 1 134 230           |
| Koninklijke Dsm Nv                            | 0,07 %     | 1 161 000          | 1 102 799           |
| Koninklijke KPN NV                            | 0,09 %     | 1 499 670          | 1 632 604           |
| Legrand Sa                                    | 0,12 %     | 2 033 920          | 1 780 051           |
| Novo Nordisk A/S-B                            | 0,10 %     | 1 604 249          | 1 254 966           |
| Novozymes A/S-B Shares                        | 0,09 %     | 1 571 147          | 1 255 925           |
| Puma AG                                       | 0,08 %     | 1 298 650          | 1 281 096           |
| Severn Trent Plc                              | 0,12 %     | 1 980 548          | 1 666 970           |
| Smurfit Kappa Group Plc                       | 0,10 %     | 1 702 722          | 1 095 841           |
| Solutions 30 Se                               | 0,05 %     | 856 560            | 822 252             |
| Technogym Spa                                 | 0,09 %     | 1 506 700          | 1 367 652           |
| Telenet Group Holding Nv                      | 0,08 %     | 1 329 992          | 1 848 678           |
| Temenos Group Ag-Reg                          | 0,09 %     | 1 564 272          | 843 080             |
| Umicore                                       | 0,13 %     | 2 254 720          | 1 740 748           |
| <b>Osakerahastot</b>                          |            |                    |                     |
| Evli Osakefaktori Eurooppa B                  | 2,05 %     | 34 364 423         | 28 463 924          |
| Danske Invest Kestävä Arvo Osake K            | 2,88 %     | 48 193 392         | 13 237 872          |
| Generation IM Asia Fund C                     | 1,07 %     | 17 896 743         | 15 000 000          |
| Handelsbanken Emg Mk Idx-a1e                  | 1,63 %     | 27 317 926         | 25 302 081          |
| Handelsbanken Eurooppa In Criteria (A1 EUR)   | 2,02 %     | 33 825 282         | 30 393 191          |
| Handelsbanken Gb In Crit-a1e                  | 0,97 %     | 16 185 084         | 13 189 275          |
| Handelsbanken USA Indeksi Criteria (A1 EUR)   | 4,38 %     | 73 455 630         | 54 552 196          |
| Hermes Global EM Fund Class F EUR ACC         | 4,01 %     | 67 270 394         | 54 253 099          |
| Hermes US SMID Equity Fund USD                | 1,28 %     | 21 461 034         | 17 132 901          |
| LähiTapiola Vastuullinen Hyvinvointi          | 0,95 %     | 15 974 358         | 10 861 828          |
| Nordea 1 - Kehittyvät Tähdet BI               | 3,04 %     | 50 973 201         | 36 248 931          |
| Nordea North American Enhanced K              | 2,09 %     | 35 099 906         | 29 261 804          |
| Sparx Japan Fund Plc-jpyic                    | 1,98 %     | 33 146 948         | 30 278 994          |

| Kirkon eläkerahaston omistukset<br>31.12.2019  | % salkusta | Markkina-arvo, eur | Kirjanpitoarvo, eur |
|------------------------------------------------|------------|--------------------|---------------------|
| <b>Korkorahastot, käteinen ja talletukset</b>  |            |                    |                     |
| Aktia Corporate Bond+ D                        | 1,93 %     | 32 308 202         | 28 497 298          |
| Aktia Emerging Market Bond+ D                  | 1,48 %     | 24 874 738         | 20 916 590          |
| Aktia Emerging Market Local Currency Bond+ D   | 2,35 %     | 39 374 849         | 35 318 764          |
| Aktia Emerging Market LC Frontier Bond+ D      | 2,26 %     | 37 887 762         | 35 065 307          |
| Aktia Lyhyt Yrityskorko+ D                     | 1,80 %     | 30 140 753         | 30 023 303          |
| Danske Invest Em Markets Debt K                | 0,99 %     | 16 633 885         | 14 387 255          |
| Danske European Corporate Sustainable Bond I   | 1,14 %     | 19 130 360         | 18 446 598          |
| Danske Invest Yhteisökorko K                   | 0,90 %     | 15 163 997         | 15 135 331          |
| Evli Lyhyt Yrityslaina B                       | 3,51 %     | 58 839 699         | 55 867 987          |
| Evli Pohjoismaat Yrityslaina B                 | 0,90 %     | 15 037 811         | 15 000 000          |
| Evli Valtionobligaatio IB                      | 0,65 %     | 10 812 542         | 7 855 004           |
| LähiTapiola Vastuullinen Yrityskorko A         | 0,99 %     | 16 611 432         | 13 122 153          |
| Nordea 1 - European High Yield Bond BI         | 2,99 %     | 50 049 424         | 42 034 436          |
| Schroder ISF - Global Sust Conv Bond C Acc EUR | 2,06 %     | 34 599 140         | 34 000 000          |
| SEB Danish Mortgage Bond Fund IC EUR           | 1,84 %     | 30 870 802         | 30 278 977          |
| SEB Euro Bond B                                | 1,26 %     | 21 109 968         | 20 123 209          |
| Käteinen ja talletukset                        | 5,06 %     | 84 781 509         | 84 781 509          |
| <b>Vaihtoehtoiset sijoitukset</b>              |            |                    |                     |
| CCF PE                                         | 2,33 %     | 38 980 209         | 35 337 210          |
| CCF PE II Ky                                   | 16,71 %    | 279 920 181        | 263 911 118         |
| Danske Fixed Income Global Value C p           | 0,63 %     | 10 525 711         | 10 013 323          |
| Kiinteistö Espoon Asemakulma                   | 0,29 %     | 4 852 850          | 7 342 605           |
| Kiinteistö Espoon Asemaraitti                  | 0,24 %     | 3 965 000          | 5 131 362           |
| Kiinteistö Eteläranta 8                        | 0,84 %     | 14 018 552         | 14 018 552          |
| Kiinteistö Hgin Fabriikki                      | 0,32 %     | 5 300 000          | 5 599 295           |
| Kiinteistö Pohj.Hesperiankatu 17               | 1,31 %     | 22 000 000         | 13 220 137          |
| Mandatum Life                                  | 1,47 %     | 24 672 325         | 22 359 070          |
| OP Henkivakuutus Oy                            | 0,68 %     | 11 438 725         | 10 191 205          |
| R2 Crystal A                                   | 1,36 %     | 22 742 123         | 22 063 428          |
| SEB Impact Opportunity Fund                    | 0,60 %     | 10 128 000         | 10 000 000          |
| SEB Microfinance Fund II                       | 0,01 %     | 116 824            | 117 000             |
| SEB Microfinance Fund IV                       | 0,61 %     | 10 186 316         | 10 000 000          |

## Luettelo kirjanpidosta ja aineistosta

### Varsinaiset kirjanpitokirjat

Tilinpäätös ja toimintakertomus  
Päiväkirja  
Pääkirja  
Tuloslaskelma  
Tase  
Apukirjat  
Kassakirjanpito  
Ostoreskontra  
Laskutus ja myyntireskontra  
Eläkemaksukirjanpito  
Vuokra- ja vastikekirjanpito  
Palkkakirjanpito  
Matkalaskukirjanpito

### Tositelajit

#### Nro-sarja      Tositelaji

##### Kassa- ja muistiotositteet

|   |    |                                                             |
|---|----|-------------------------------------------------------------|
| 1 | AB | Kirjanpitosite – peruutus/kuittaus                          |
| 1 | SA | Kipan muistiotosite                                         |
| 1 | SK | Seurakunnan muistiotosite                                   |
| 1 | SR | Sijoituskirjanpidon muistiotosite                           |
| 1 | SZ | Muistion peruutus                                           |
| 1 | TO | Tiliote                                                     |
| 1 | ZM | Kirjanpitosite - M2 matkalaskuohjelmasta kirjanpitoliittymä |

##### Myyntilaskut

|    |    |                     |
|----|----|---------------------|
| 18 | DA | Asiakastosite       |
| 18 | DG | Asiakkaat – hyvitys |
| 14 | DZ | Asiakkaat – maksu   |
| 9  | RV | Laskun siirto       |

##### Ostolaskut

|    |    |                          |
|----|----|--------------------------|
| 19 | KA | Toimittajatosite         |
| 19 | KG | Toimittajat – hyvitys    |
| 19 | KR | Toimittajat – lasku      |
| 15 | KZ | Toimittajat – maksu      |
| 19 | TM | Matkalasku ostoreskontra |

##### Palkat

|   |    |                  |
|---|----|------------------|
| 1 | PA | Palkkatosite     |
| 1 | PV | Lomapalkkavaraus |

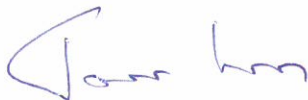
#### Käytetyt tositenumerot      Numerosarjan tila

|          |          |          |
|----------|----------|----------|
| 90000000 | 99999999 | 9001618  |
| 1000000  | 1999999  | 1001932  |
| 14000000 | 14999999 | 14001625 |
| 15000000 | 15999999 | 15000311 |
| 18000000 | 18999999 | 18000000 |
| 19000000 | 19999999 | 19000367 |

**Toimintakertomuksen sekä tilinpäätöksen 31.12.2019 allekirjoitukset**

Helsingissä 25. helmikuuta 2020

**Kirkon eläkerahasto**



Tapio Luoma



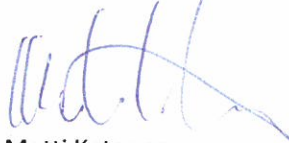
Pekka Heikkilä



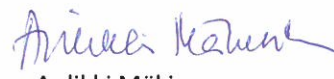
Tarja Kantola



Elina Kempainen



Matti Ketonen



Aulikki Mäkinen



Simo Peura



Risto Rasimus



Matti Repo



Kalervo Salo



Pirjo Sariola



Heikki Sorvari



Åsa A. Westerlund



Vuokko Vänskä



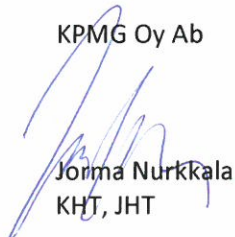
Leena Rantanen

**Tilinpäätösmerkintä**

Suoritetusta tilintarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Helsingissä 24. maaliskuuta 2020

KPMG Oy Ab



Jorma Nurkkala  
KHT, JHT

# Tilintarkastuskertomus

Kirkolliskokoukselle

## Tilinpäätöksen tilintarkastus

### Lausunto

Olemme tilintarkastaneet Kirkon eläkerahaston (y-tunnus 2721508-7) hallinnon, kirjanpidon ja tilinpäätöksen tilikaudelta 1.1.–31.12.2019. Tilinpäätös sisältää taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

Lausuntonamme esitämme, että tilinpäätös on laadittu tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten ja määräysten mukaisesti sekä antaa oikeat ja riittävät tiedot tilikauden toiminnasta, taloudesta, taloudellisesta kehityksestä ja taloudellisista vastuista Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti.

Kirkon eläkerahaston eläkkeiden laskenta ja maksanta sekä eläkemaksujen kerääminen ja tilittäminen on vuoden 2012 alusta alkaen lailla siirretty KEVAN tehtäväksi. Tarkastuksemme ei kata KEVAN toimesta hoidettuja eläkkeiden laskentaan ja maksatukseen sekä eläkemaksutuottojen keräämiseen ja tilittämiseen liittyviä tehtäviä.

Lausuntonamme ei näin ollen kata KEVAN toimesta hoidettujen eläkkeiden laskentaan ja maksatukseen sekä eläkemaksutuottojen keräämiseen ja tilittämiseen liittyviä tehtäviä.

### Lausunnon perustelut

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa *Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa*. Olemme riippumattomia eläkerahastosta niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastusta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme. Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonamme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

### Tilinpäätöstä koskevat hallituksen velvollisuudet

Kirkkohallitus vastaa tilinpäätöksen laatimisesta siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan Kirkkolain säännösten mukaisesti sekä soveltuvin osin Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Kirkkohallitus vastaa myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka se katsoo tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä.

Kirkkohallitus on tilinpäätöstä laatiessaan velvollinen arvioimaan eläkerahaston kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuvin tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos eläkerahasto aiotaan purkaa tai sen toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

### Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntonamme. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voisi kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- Tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisuuden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntonamme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski siitä, että virheestä

johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.

- Muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon eläkerahaston sisäisen valvonnan tehokkuudesta.
- Arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpöytäkirjojen arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- Teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä eläkerahaston kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksemme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntomme. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei eläkerahasto pysty jatkamaan toimintaansa.
- Arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistapaa, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.

Kommunikoidimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

### **Muut raportointivelvoitteet**

#### **Muu informaatio**

Kirkkohallitus vastaa muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomukseen sisältyvän informaation. Tilinpäätöstä koskeva lausuntomme ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea toimintakertomukseen sisältyvä informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko toimintakertomukseen sisältyvä informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä. Velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

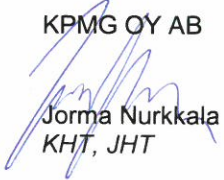
Lausuntonamme esitämme, että toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia ja että toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Jos teemme suorittamamme työn perusteella johtopäätöksen, että toimintakertomukseen sisältyvässä informaatioissa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

Lausuntoamme mukauttamatta toteamme, että meneillään olevalla koronavirusepidemialla saattaa olla olennainen negatiivinen vaikutus rahaston omaisuuden arvoon vuonna 2020.

Helsingissä 24. maaliskuuta 2020

KPMG OY AB

  
Jorma Nurkkala  
KHT, JHT

*Sijoitustoiminnan tuotto 2019: 14,8 %*

*Sijoitustoiminnan tuotto 1991–2019: + 8 % p.a.*

*Kirkon eläkerahaston koko 31.12.2019: 1 675 654 847 €*

## **TOIMINTAKERTOMUS VUODELTA 2019**

### **KIRKON ELÄKERAHASTON JOHTOKUNTA**

Kirkon eläkerahasto (KER) eriytettiin 1.1.2016 kirkon keskusrahastosta ja se toimii itsenäisenä julkisoikeudellisena oikeushenkilönä.

#### **1 Kirkon eläkerahaston johtokunnan kokoonpano ja tehtävät**

Kirkkojärjestyksen 22 luvun 6 §:n mukaan kirkon eläkerahaston varojen sijoittamista varten on kirkkohallituksen toimikaudekseen asettama kirkon eläkerahaston johtokunta. Kirkon eläkerahaston johtokunta valittiin kirkkohallituksen täysistunnon kokouksessa 7.6.2016. Johtokunnan puheenjohtajaksi valittiin toimitusjohtaja Pasi Strömberg (varajäsen toimitusjohtaja Timo Toropainen). Johtokunnan muut jäsenet ovat; toiminnanjohtaja Jussi Junni (varajäsen neuvottelupäällikkö Anne Kaitainen), hallintojohtaja Juha Tuohimäki (varajäsen hallintojohtaja Risto Hämäläinen), toiminnanjohtaja Paula Aaltonen <sup>1</sup> (varajäsen lakimies Pekka Pietinen), kiinteistöjohtaja Seppo Kosola (varajäsen työmarkkinalakimies Timo von Boehm), johtaja Hanna Hiidenpalo (varajäsen toimitusjohtaja Hannu Hokka), yksikönpäällikkö Tomi Viia (varajäsen lakimiesasessori Tuomas Hemminki), professori Jarmo Leppiniemi (varajäsen puheenjohtaja Tarja Kantola) ja lakimies Keijo Karhumaa (varajäsen johtava työmarkkinalakimies Jonna Voima). Johtokunnan varapuheenjohtajana toimii toiminnanjohtaja Jussi Junni ja sihteerinä sijoitusjohtaja Ira van der Pals. Johtokunnan toimikausi päättyy 31.5.2020.

Johtokunnan tehtävät on määritelty kirkkojärjestyksen 22 luvun 6 §:ssä. Tämän lisäksi kirkon eläkerahaston johtokunnan toimintaa ohjaa johtosääntö, jonka Kirkkohallitus on vahvistanut 18.4.2017.

Johtokunnan tehtävänä on

- 1) päättää sijoitustoiminnassa käytettävistä sijoitusmuodoista ja niissä sovellettavista periaatteista
- 2) päättää sijoitusten jakautumisesta eri sijoitusmuotoihin ja niiden tuottotavoitteista
- 3) päättää sijoitusten riskienhallinnassa noudatettavista periaatteista
- 4) hyväksyä vuosittain kirkon eläkerahaston varojen sijoitussuunnitelma
- 5) päättää omaisuudenhoitajista ja näiden kanssa laadittavista sopimuksista
- 6) päättää niistä sijoitussuunnitelmassa määritellyistä yksittäisistä sijoituksista, jotka on määrätty johtokunnan tehtäväksi
- 7) huolehtia sijoitustoiminnan kokonaisuuden valvonnasta.

Eläkerahaston sijoitustoimintaa valvovat Finanssivalvonta, keskusrahaston tilintarkastajat sekä keskusrahaston sisäiset tarkastajat. Lisäksi Suomen Sijoitustutkimukselle on ulkoistettu limiittivalvontatehtäviä.

Vuoden 2019 aikana pidettiin kahdeksan johtokunnan kokousta. Johtokunnan kokousten varsinaisten jäsenten läsnäoloprosentti oli 74 % (81 % vuonna 2018).

---

<sup>1</sup> 1.1.2019 alkaen

## 2 Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminta vuonna 2019

Kirkon eläkerahastolle vuosi 2019 oli tuotoltaan erittäin hyvä. Vuoden 2019 sijoitustoiminnan nettotulos käyvin arvoin oli 14,8 %. Salkun reaalityttö 13,8 % ylitti selkeästi sijoitussuunnitelmassa asetetun 3,5 prosentin reaalityttötaavoitteen. Lisäksi salkun volatiliiteetti alitti asetetun 9,5 % riskitason, ollen 3,8 %. Eläkerahaston salkku voitti myös oman vertailuindeksiinsä, jonka tuotto oli 13,7%. Eläkerahaston pitkän aikavälin nettotuotto (1991–2019) pysyi edelleen hyvänä, ollen vuoden lopussa 8 % p.a.

Tunnelma sijoitusmarkkinoilla vuoteen 2019 lähdeettäessä oli varsin synkkä. Tuoreessa muistissa oli edellisen vuoden lopussa koettu voimakas riskillisten omaisuusluokkien korjausliike, jonka vuoksi 2018 vuosituoottot olivat jääneet negatiivisiksi. Sijoittajat olivat reagoineet huoleen talouden vajoamisesta taantumaan vuoden 2019 aikana, mitä tukivat erityisesti odotukset Yhdysvaltojen keskuspankin kiristävän rahapolitiikan jatkumisesta kasvun hidastuessa.

Taantuma ei kuitenkaan toteutunut, vaan kasvun hidastuminen jäi todellakin vain hidastumiseksi. Merkittävin syy kovaan nousuvuoteen oli täyskäännös keskuspankkien rahapolitiikassa. Vuoteen 2019 lähdeettäessä USA:n keskuspankin Fedin odotettiin nostavan ohjauskorkoa kolmesta neljään kertaa, kun lopulta toteuma oli kolme koronlaskua. Yhdysvaltojen keskuspankin rahapolitiikalla vastattiin aiempia vuosia herkemmin talouden ja sijoitusmarkkinoiden heikkouksiin. Rahapoliittista elvytystä toteutettiin lisäksi Euroopassa ja kehittyvillä markkinoilla. Rahapoliittisella suunnanmuutoksella palautettiin vähintäänkin sijoittajien luottamus, ja lisäksi toimilla oli piristävä vaikutus myös taloudelliseen aktiviteettiin.

Brexit ja kauppasota olivat ajankohtaisia teemoja koko vuoden. Brexitin vaikutus sijoittajien kannalta jäi vähäiseksi, mutta lisääntynyt epävarmuus heikensi Euroopan talouskasvua ja investointihalukkuutta. Sijoittajat seurasivat kauppasotakeskustelua tiiviisti koko viime vuoden, ja kauppasotatoimilla oli selkeä negatiivinen vaikutus globaaliin talouskasvuun. Suurin vaikutus koettiin Kiinassa, mutta toisaalta Kiina pystyi laaja-alaisilla elvytystoimillaan kompensoimaan negatiivisia talouskasvuvaikutuksia. Poliittiset riskit eivät siten tällä kertaa olleet hyvien sijoitustuottojen esteenä.

Sijoitusvuodesta 2019 tuli käytännössä edellisen vuoden vastakohta. Kun vuonna 2018 tuottoa ei meinannut saada mistään sijoituskohteesta, tuottivat lähes kaikki omaisuusluokat historiaansa nähden hyvin vuonna 2019. Osakemarkkinoilla euromääräiset tuotot vaihtelivat Suomen sekä kehittyvien markkinoiden noin 20 %:n ja USA:n noin 33 %:n välillä. Korkosijoitusten hyvien tuottojen taustalla oli rahapolitiikan muutos, joka johti merkittävään korkotason laskuun sekä luottamuksen palautumisen kautta yrityslainojen riskilisien kaventumiseen. Korkosijoituksista tuottokärjessä olivat kehittyvien maiden korkosijoitukset.

Eläkerahaston tuottolukuja vuosille 2019 ja 2018 on esitetty seuraavan sivun taulukossa<sup>2</sup>:

<sup>2</sup> Tuotot on ilmoitettu euroissa

| <b>Eläkerahaston tuottoluvut</b>               | <b>2019</b> | <b>2018</b> |
|------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Eläkerahaston tuotto                           | 14,8 %      | -2,6 %      |
| Eläkerahaston vertailuindeksi                  | 13,7 %      | -1,2 %      |
| Osakesijoitukset yhteensä                      | 29,4 %      | -8,8 %      |
| Osakesijoitusten vertailuindeksi               | 25,2 %      | -6,5 %      |
| Korkosijoitukset yhteensä                      | 5,4 %       | -2,7 %      |
| Korkosijoitusten vertailuindeksi               | 6,3 %       | -2,2 %      |
| Kiinteistösijoitukset                          | 7,5 %       | 9,1 %       |
| Pääomasijoitukset                              | 5,6 %       | 14,8 %      |
| Vaihtoehtoiset korkosijoitukset                | 6,0 %       | 3,7 %       |
| Absoluuttisen tuoton sijoitukset               | 7,1 %       | -2,0 %      |
| Vaihtoehtoiset sijoitukset yhteensä            | 7,2 %       | 7,9 %       |
| <b>Yksittäisten vertailuindeksien tuottoja</b> |             |             |
| Rahamarkkina (3kk)                             | -0,3 %      | -0,3 %      |
| EMU valtionobligaatiot                         | 6,9 %       | 1,0 %       |
| Yrityslainat - Investment Grade                | 6,3 %       | -1,1 %      |
| Yrityslainat - High Yield                      | 10,3 %      | -4,2 %      |
| Kehittyvät korkomarkkinat (EMD)                | 12,8 %      | -5,1 %      |
| Osakkeet maailma                               | 29,0 %      | -5,1 %      |
| Osakkeet Eurooppa                              | 26,2 %      | -10,8 %     |
| Osakkeet kehittyvät markkinat                  | 20,7 %      | -10,5 %     |
| Osakkeet Pohjois-Amerikka                      | 33,2 %      | -1,3 %      |
| Osakkeet Suomi                                 | 20,4 %      | -3,9 %      |

### 2.3 Eläkerahaston allokaatio ja koko 31.12.2019

| <b>Omaisuuslaji</b>               | <b>2019</b>          | <b>osuus salkusta</b> |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------------|
| <b>Osakesijoitukset</b>           | <b>678 581 157</b>   | <b>40,5 %</b>         |
| Suomi                             | 144 565 288          | 8,6 %                 |
| Eurooppa                          | 127 041 253          | 7,6 %                 |
| Pohjois-Amerikka                  | 130 016 570          | 7,8 %                 |
| Japani                            | 33 146 948           | 2,0 %                 |
| Kehittyvät markkinat              | 163 458 263          | 9,8 %                 |
| Globaali                          | 80 352 835           | 4,8 %                 |
| <b>Korkosijoitukset</b>           | <b>543 661 998</b>   | <b>32,4 %</b>         |
| Valtio                            | 31 922 511           | 1,9 %                 |
| Investment Grade                  | 98 920 796           | 5,9 %                 |
| High Yield                        | 50 049 424           | 3,0 %                 |
| Vaihtovelkakirjalainat            | 34 599 140           | 2,1 %                 |
| Kehittyvät markkinat              | 118 771 234          | 7,1 %                 |
| Lyhyen koron sijoitukset          | 209 398 894          | 12,5 %                |
| <b>Vaihtoehtoiset sijoitukset</b> | <b>453 411 692</b>   | <b>27,1 %</b>         |
| <b>Yhtensä</b>                    | <b>1 675 654 847</b> | <b>100,0 %</b>        |

### 3 Vuoden 2019 aikana eläkerahaston johtokunnassa käsitellyt asiat

#### 3.1 Sijoitusstrategia

Eläkerahaston johtokunta hyväksyi joulukuussa sijoitusstrategian vuosille 2020–2023. Sijoitusstrategiassa määritellään kirkon eläkerahaston tehtävät sekä asetetaan sijoitustoiminnan pitkän aikavälin tavoitteet. Sijoitustoiminnan strategisena tavoitteena on eläkevastuun kattamiseksi tapahtuva varojen kartuttaminen tuottavasti, turvaavasti ja vastuulliset näkökohdat huomioiden.

#### 3.2 Sijoitussuunnitelma

Sijoitussuunnitelma vuodelle 2020 hyväksyttiin joulukuussa 2019. Alla olevassa taulukossa on esitetty eläkerahaston omaisuusluokkakohtainen perusallokaatio vuodelle 2020. Omaisuusluokan muodostavat sijoitukset, jotka reagoivat yhdenmukaisesti talouden muutoksiin. Yhteisvaihtelu eri omaisuusluokkien välillä on vähäisempää kuin omaisuuslajin sijoitusten keskinäinen yhteisvaihtelu. Hajauttamalla sijoitukset eri omaisuusluokkiin rahaston kokonaisriski pienenee. Eläkerahaston käyttämät omaisuusluokat ovat korko-, osake- ja vaihtoehtoiset sijoitukset. Vuoden 2020 alussa omaisuusluokkien määrittelyä muutettiin niin, että pääomasijoitukset (private equity) siirtyivät vaihtoehtoista sijoituksista osakesijoituksiin ja vaihtoehtoiset korkosijoitukset siirtyivät vaihtoehtoista sijoituksista korkosijoituksiin.

##### Eläkerahaston perusallokaatio vuodelle 2020

| Omaisuusluokka             | peruspaino | min  | max  |
|----------------------------|------------|------|------|
| Korkosijoitukset           | 37 %       | 25 % | 60 % |
| Osakesijoitukset           | 45 %       | 30 % | 60 % |
| Vaihtoehtoiset sijoitukset | 18 %       | 5 %  | 30 % |
| Yhteensä                   | 100 %      |      |      |

Rahaston pitkän aikavälin reaalituottotavoite on 3,0 %, riskitasolla 9,5 %. Tuotto-odotus perustuu omaisuusluokkien pidemmän aikavälin tulevaisuuden tuotto-odotuksiin. Esimerkiksi osakkeet ovat historiallisesti tuottaneet pitkiä korkosijoituksia enemmän, mutta samalla tuottojen vaihtelut ovat olleet suurempia kuin korkosijoituksilla.

Sijoitussuunnitelma sisältää myös suunnitelman vastuullisen sijoittamisen osalta. Suunnitelmassa kerrotaan, kuinka vastuullista sijoittamista toteutetaan käytännössä eläkerahastossa. Suunnitelma on jäsennetty PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden mukaisesti. Vastuullisen sijoitustoiminnan kehittämisessä, reagoivassa toiminnassa sekä vaikuttamisessa on käytetty vastuullisen sijoittamisen konsulttia, ISS ESG. Vastuullisesta sijoittamisesta on kerrottu enemmän erillisessä vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa.

#### 3.3 Riskienhallintasuunnitelma

Johtokunta hyväksyi joulukuussa 2019 eläkerahastoa koskevan riskienhallintasuunnitelman vuodelle 2020. Riskienhallintasuunnitelman tarkoituksena on ohjata eläkerahaston sijoitustoiminnan riskienhallintaa. Riskienhallintasuunnitelmassa on lisäksi kuvattu sijoitustoiminnan organisaatio ja toimintatavat.

### 3.4 Muut johtokunnan käsittelemät asiat

Kertomusvuonna johtokunta käsittelee muun muassa seuraavia asioita:

**Finanssivalvonnan vuosivalvontaraportti** merkittiin johtokunnassa tiedoksi. Lisäksi johtokunta käsittelee Finanssivalvonnan tekemän salkunhallintajärjestelmän tarkastuksen. Tarkastuksessa todettiin, että salkunhallintajärjestelmä on kokonaisuutena toimiva ja palvelee tarkoituksenmukaisella tavalla sijoitusten seurannan, raportoinnin ja riskienhallinnan tarpeita.

**Eurooppalaisten osakkeiden täyden valtakirjan ESG-mandaatti.** Eläkerahaston eurooppalaisten osakkeiden täyden valtakirjan mandaatti kilpailutettiin hankintalain mukaisesti. Mandaatin markkina-arvo oli kilpailutusvaiheessa 55 miljoonaa euroa. Johtokunta päätti tammikuussa 2019 solmia täyden valtakirjan omaisuudenhoitosopimuksen Lähi-Tapiola Varainhoidon kanssa.

**Johtokunnan syysseminaari.** Johtokunnalle järjestettiin seminaari, jossa käsiteltiin laajemmin kirkon eläkerahaston toimintaa ja toimintaympäristöä.

**PRI raportti.** Eläkerahasto sai erinomaiset pisteet vuoden 2019 PRI-vuosiraportissa. Rahaston saama kokonaisarvosana oli A+. Tämän lisäksi Kirkon eläkerahasto valittiin mukaan kansainväliseen edelläkävijöiden joukkoon, kun PRI kokosi ensimmäistä kertaa parhaista instituutiosijoittajista koostuvan Leaders' Groupin.

**Verkkosivut.** Kirkon eläkerahasto avasi omat verkkosivut maaliskuussa 2019 ([www.kirkonelakerahasto.fi](http://www.kirkonelakerahasto.fi)). Erillissivujen tarkoituksena on tavoittaa paremmin eläkerahaston sidosryhmät ja parantaa rahaston viestintää.

**Salkkurakenteen muutokset.** Kirkon eläkerahasto jatkoi *vaihtoehtojen sijoitusten* omaisuusluokan kehittämistä. Vuoden 2019 aikana tehtiin yksi uusi infrastruktuurisijoitus ja viisi uutta kiinteistösijoitusta, näistä yksi oli lisäsijoitus salkussa jo olevaan kiinteistörahoon. Uusien reaaliomaisuussijoitussitoumuksien arvo oli yhteensä noin 70 miljoonaa euroa. Uusia sitoumuksia vaihtoehtoihin korkosijoituksiin tehtiin yhteensä 50 miljoonaa euroa, kappalemääräisesti tämä tarkoitti kahdeksaa uutta sijoitusta. Vuoden aikana salkusta poistui kolme vaihtoehtoista korkosijoitusta, joiden arvo oli noin 15 miljoonaa euroa. Lisäksi vuoden 2019 aikana tehtiin viisi uutta pääomasijoitusta, joiden arvo oli yhteensä noin 26,3 miljoonaa euroa. Absoluuttisen tuoton salkussa tehtiin yksi rahastovaihto.

**Korkosalkussa** muokattiin vuonna 2019 yrityslainasijoituksia. Sijoitussalkkuun tuotiin mukaan kaksi uutta lyhyen duraation yrityslainoihin sijoittavaa rahastoa. Molemmat rahastot sijoittavat Eurooppaan vahvalla pohjoismaapainotuksella. Vuoden 2019 aikana Kirkon eläkerahasto luopui kokonaan omistuksistaan Yhdysvaltoihin sijoittavissa High Yield -rahastoissa (kaksi kappaletta) sekä yhdessä eurooppalaiseen lainamarkkinaan sijoittavassa rahastossa. Lisäksi vuonna 2018 alkanut vaihtovelkakirjalainoissa tehty rahastonvaihto saatiin päätökseen. Salkkuun valittiin uusi rahasto ottaa vastuullisuusasiat aiempaa rahastoa paremmin huomioon, ja tällä oli merkittävä positiivinen vaikutus myös vastuullisuusseulonnan tuloksiin vuonna 2019.

*Osakesalkussa* suurimmat muutokset vuonna 2019 tapahtuivat eurooppalaisten osakkeiden salkussa, jossa täyden valtakirjan mandaatin uuden sopimuksen myötä kiinnitettiin entistä enemmän huomiota vastuullisuuteen. Lisäksi luovuttiin kahdesta eurooppalaisesta osakerahastosta. Salkkurakenteen selkeyteen kiinnitettiin huomiota myös muissa alasalkuissa. Vuoden 2019 aikana myytiin yksi pohjoisamerikkalaisiin osakkeisiin sijoittava rahasto sekä yksi aasialaisiin osakkeisiin sijoittava rahasto. Japanilaisten osakkeiden rahasto vaihdettiin asteittain vuoden 2019 aikana vastaamaan paremmin eläkerahaston vaatimuksia. Vastuullisuusnäkökulmasta merkittävä muutos oli indeksirahastoissa tapahtuneet metodologiamuutokset. Eläkerahaston kaikissa indeksirahastoissa on laajat poissulkukriteerit, jotka kattavat aseet, alkoholin, tupakan, kannabiksen, uhkapelit, aikuisviihteen ja fossiiliset polttoaineet. Käytössä olevat indeksirahastot eivät myöskään sijoita yrityksiin, jotka rikkovat kansainvälisiä normeja ympäristöön, ihmisoikeuksiin, työoikeuteen tai korruption liittyen.

**Vaikuttamistapaukset.** Eläkerahasto osallistui vaikuttamiskeskusteluihin kaikkien vakavista normirikkomustapauksista epäiltyjen yritysten kanssa vastuullisen sijoittamisen konsultin ISS ESG:n palvelun kautta. Keskeisiä vaikuttamisteemoja olivat ihmisoikeusasiat, ympäristöasiat sekä työoikeuteen ja korruption liittyvät tapaukset. Lisäksi eläkerahasto osallistui aktiivisesti omistamiensa kotimaisten yhtiöiden yhtiökokouksiin ja yrityskeskusteluihin. Ennakoiva vaikuttamistoiminta yhteistyössä Sustainalyticsin kanssa jatkui kolmen vastuullisuusteeman osalta: verovastuullisuus, ilmastonmuutos ja vesi. Vastuullisen sijoittamisen asioita käsiteltiin säännöllisesti johtokunnassa vuonna 2019.

**Vastuullisen sijoittamisen työryhmän toiminta.** Työryhmä kokoontui vuoden 2019 aikana kaksi kertaa. Ryhmän tehtävänä on tukea kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen kehittämistä. Työryhmään kuuluvat: Leena Rantanen (puheenjohtaja), Pasi Strömberg, Ira van der Pals, Ilkka Sipiläinen, Anna Hyske, Mika Leskinen, Hanna Silvola, Hannu Hokka, Joonas Huttunen, Magdalena Lönnroth sekä Tuija Helenelund.

**Eläkejärjestelmän rahoitusryhmän toiminta.** Työryhmä kokoontui vuoden 2019 aikana kaksi kertaa. Työryhmän tehtävänä on seurata kirkon eläkerahaston riittävyyttä ja valmistella vuosittain esitys johtokunnalle seuraavana vuonna perittävän työnantajan eläkemaksun ja eläkerahastomaksun suuruudesta. Työryhmään kuuluvat: Leena Rantanen (puheenjohtaja), Pasi Strömberg, Ira van der Pals, Juha Tuohimäki, Ismo Heinström, Roman Goebel ja Eveliina Nyandoto.

**Henkilöstömuutokset.** Magdalena Lönnroth jäi vanhempainvapaalle 13.5.2019. Joonas Huttunen aloitti 15.5.2019 Kirkon eläkerahaston salkunhoitajana ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntijana.



Pasi Strömberg  
Johtokunnan puheenjohtaja



Ira van der Pals  
Johtokunnan sihteeri

## **VASTUULLISEN SIOJITTAMISEN TOIMINTAKERTOMUS VUODELTA 2019** **KIRKON ELÄKERAHASTON JOHTOKUNTA**

### **Sisällys**

|                                                                                          |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1 Johdanto .....                                                                         | 2  |
| 2 Kirkon eläkerahaston ilmastomuutosstrategia .....                                      | 2  |
| 3 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa .....                                  | 5  |
| 3.1. PRI antoi eläkerahastolle tunnustusta osakemanagerivalinnan vastuullisuudesta ..... | 5  |
| 3.2. Uusi kiinteistösijoitus vahvalla vastuullisuusnäkökulmalla .....                    | 5  |
| 3.3. Muutokset yrityslainasalkussa.....                                                  | 5  |
| 4 Vaikuttamistoiminta 2019 .....                                                         | 6  |
| 4.1. Yhtiökokoukset .....                                                                | 6  |
| 4.2. Vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut .....                | 7  |
| 4.3. Teemavaikuttaminen.....                                                             | 9  |
| 4.4. Sijoittaja-aloitteet ja foorumit.....                                               | 12 |
| 5 ESG-kyselyn tulokset.....                                                              | 12 |
| 6 Vastuullisen sijoittamisen työryhmä .....                                              | 14 |
| 7 TCFD:n suositusten mukainen ilmastoraportointi.....                                    | 14 |
| 7.1. Hallintotapa .....                                                                  | 15 |
| 7.2. Strategia.....                                                                      | 15 |
| 7.2.1. Riskit ja mahdollisuudet .....                                                    | 15 |
| 7.2.2. Skenaarioanalyysi .....                                                           | 18 |
| 7.3. Riskienhallinta.....                                                                | 19 |
| 7.4. Mittarit ja tavoitteet.....                                                         | 21 |
| 7.4.1. Hiilijalanjälki.....                                                              | 22 |

## 1 Johdanto

Kirkon eläkerahasto on sitoutunut vastuulliseen sijoittamiseen. Vastuullisen sijoittamisen avulla eläkerahasto varmistaa sijoituksilleen hyvän tuoton sekä sijoitusriskien tehokkaan hallinnan. Eläkerahasto ottaa kaikessa sijoitustoiminnassaan huomioon ESG-näkökohdat eli ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät asiat.

Eläkerahaston kaikki osake- ja korkopuolen varainhoitajat ovat allekirjoittaneet PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Suuri osa vaihtoehtoisten sijoitusten varainhoitajista on myös periaatteiden allekirjoittajia. Tämä tarkoittaa, että eläkerahaston varainhoitajat ovat laajasti sitoutuneet huomiomaan ESG-näkökohdat sijoitusprosessissaan ja kehittämään vastuullisen sijoittamisen käytäntöjään. PRI-allekirjoittajana Kirkon eläkerahasto on tehnyt vastaavanlaisen sitoumuksen ja raportoi toimintansa edistymisestä vuosittain PRI:lle. Eläkerahaston vastuullinen sijoitustoiminta sai vuoden 2019 PRI-vertailussa erinomaisen arvion ja korkeimman arvostuksen A+ varainhoitajien arviointi-, valinta- ja seurantaprosessista. Tämän lisäksi Kirkon eläkerahasto valittiin mukaan kansainväliseen edelläkävijöiden joukkoon, kun PRI kokosi ensimmäistä kertaa parhaista vastuullisen sijoittamisen toimijoista koostuvan Leaders' Groupin.

Vuonna 2019 Kirkon eläkerahasto jatkoi ilmastonmuutosstrategiansa toteuttamista. Lisäksi huomio kiinnittyi erityisesti vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen kehittämiseen. Kehitystyö kohdistui esimerkiksi ilmastonmuutosasioiden tuomiseen yhä vahvemmin osaksi varainhoitajille tehtävää vuosittaista ESG-kyselyä. Tämän lisäksi eläkerahasto raportoi ensimmäistä kertaa ilmastoriskeistä TCFD:n<sup>1</sup> suositusten mukaisesti ja teki sijoitussalkusta kattavaa ilmastoon liittyvää analyysia. Ilmastoraportointi on koottu toimintakertomuksen kappaleeseen 7.

## 2 Kirkon eläkerahaston ilmastonmuutosstrategia

Eläkerahasto haluaa osallistua ilmastonmuutostyöskentelyyn ja on tähän tarkoitukseen laatinut erillisen ilmastonmuutosstrategian. Eläkerahaston tavoitteena on johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan.

Eläkerahaston tärkeimmät työkalut ovat *ESG-analyysi* ja *vaikuttamistoiminta*, näitä voidaan käyttää kaikissa omaisuuslajeissa. Lisäksi *vihreät sijoitukset* ovat keskeisessä asemassa, koska ne ovat välttämättömiä uusien vähähiilisten ratkaisujen kehittämiseksi eri sektoreilla. *Hiilijalanjäljen laskennan* avulla eläkerahasto saa ajantasaisen kuvan sijoitustensa ilmastoriskeistä. *Poissulkevat kriteerit* fossiilisten polttoaineiden sijoituksissa vähentävät eläkerahaston hiiliriskiä suorissa osakesijoituksissa ja toimivat keskustelupohjana varainhoitajien kanssa. *Vähähiiliset indeksituotteet* ovat varteenotettavia vaihtoehtoja passiivisten osakesijoitusten puolella. Taulukossa 1 on tiivistetty eläkerahaston ilmastonmuutostyökalut ja siihen liittyvät mittarit ilmastonmuutostavoitteen toteuttamiseksi.

---

<sup>1</sup> Task Force on Climate-related Financial Disclosures

Taulukko 1

| Työkalu                                     | Keinot                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Mittarit                                                                                                                                                                                                                                                     |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>A. ESG-analyysi</b>                      | Eläkerahasto<br>✓ Suosii ESG-analyysiin sitoutuneita varainhoitajia.                                                                                                                                                                                                                                     | ESG-analyysia tekevien sijoitusrahastojen määrä<br>2019*: 36/36 kpl<br>2018: 35/38 kpl<br>2017: 19/24 kpl<br>2016: 17/18 kpl                                                                                                                                 |
| <b>B. Vaikuttaminen</b>                     | Eläkerahasto<br>✓ jatkaa työskentelyä CDP:n ja muiden sijoittaja-aloitteiden parissa<br>✓ kannustaa varainhoitajiaan huomioimaan ilmastoriskiä ja tukemaan siirtymistä vähähiiliseen talouteen<br>✓ osallistuu ilmastokeskusteluun muiden sijoittajien, yritysten, järjestöjen sekä viranomaisten kanssa | Ilmastoaloitteiden ja keskustelujen määrä.<br>2019: 3 kpl (CDP, Montréal Carbon Pledge ja Climate Action 100+)<br>2018: 3 kpl<br>2017: 3 kpl<br>2016: 2 kpl                                                                                                  |
| <b>C. Vihreät sijoitukset</b>               | Eläkerahasto<br>✓ lisää hajautetusti vihreiden sijoitusten (metsä, vihreät obligaatiot, uusiutuva energia ja energiatehokkuus) osuutta                                                                                                                                                                   | Vihreiden sijoitusten prosenttiosuus koko sijoitusvarallisuudesta.<br>2019: 2,90 %<br>2018: 2,20 %<br>2017: 1,75 %<br>2016: 1 %                                                                                                                              |
| <b>D. Hiilijalanjäljen laskenta</b>         | Eläkerahasto<br>✓ raportoi vuosittain hiilijalanjälkensä ja ilmastotyöskentelynsä edistymisestä<br>✓ kannustaa varainhoitajiaan laskemaan ja raportoimaan sijoitusrahastojen ja mandaattien hiilijalanjäljen                                                                                             | Osake- ja yritysainasijoitusten hiili-intensiteetti vuositasona.<br>2019: osakkeet ja kaikki yritysainat<br>2018: osakkeet ja kaikki yritysainat<br>2017: osakkeet ja IG-yritysainat<br>2016: osakkeet                                                       |
| <b>E. Sijoituskohteiden poissulkeminen</b>  | Eläkerahasto<br>✓ ottaa käyttöön uudet kriteerit suorissa osakemandaateissaan<br>✓ seuraa varainhoitajiensa käyttämiä kriteerejä vuosittaisen ESG-kyselyn avulla                                                                                                                                         | Poissuljetut yhtiöt mandaattisalkuissa.<br>2019: 2 kpl (Galp, Neste)<br>2018: 2 kpl<br>2017: 2 kpl<br>2016: 1 kpl<br>Poissulkevia hiilikriteerejä käyttävien sijoitusrahastojen määrä.<br>2019*: 23/29**<br>2018: 19/31<br>2017: 12/24 kpl<br>2016: 6/18 kpl |
| <b>F. Vähähiiliset osakeindeksituotteet</b> | Eläkerahasto<br>✓ seuraa vähähiilisten osakeindeksituotteiden ominaisuuksia ja hinnoittelua eri markkinoilla                                                                                                                                                                                             | Tuotteiden prosenttiosuus passiivisista osakesijoituksista.<br>2019: 100 %<br>2018: 100 %<br>2017: 25 %<br>2016: 0 %                                                                                                                                         |

*\*Vuonna 2019 ja 2018 tarkastelussa olivat mukana kaikki osake- ja korkorahastot/mandaatit. Vuoden 2017 tarkastelussa oli mukana osakepuolen kaikki 21 sijoitusrahastoa ja mandaattia sekä korkopuolen 3 yrityslaina (IG) – rahastoa. Vuonna 2016 tarkastelu tehtiin varainhoitajasella, jolloin mukana oli yhteensä 18 varainhoitajaa osake-, korko- ja muiden sijoitusten puolelta.*

*\*\*Korkopuolen osalta ainoastaan yrityslainarahastot huomioitu tässä yhteydessä*

Yhteenvedo vuoden 2019 tuloksista:

- A. Vuonna 2019 ensimmäistä kertaa kaikki osake- ja joukkovelkakirjarahastot ilmoittavat integroivansa ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa. Tämä osuus on kasvanut tasaisesti viime vuosina ja osaltaan kuvaa ESG-analyysin valtavirtaistumista.
- B. Eläkerahasto osallistuu kolmeen eri ilmastoaloitteeseen: CDP, Montréal Carbon Pledge ja Climate Action 100+.
- C. Eläkerahaston vihreiden sijoitusten osuus on 2,9 prosenttia salkun markkina-arvosta. Vihreisiin sijoituksiin lasketaan metsäsijoitukset, vihreät obligaatiot yrityslainarahastoissa sekä uusiutuvaan energiaan ja energiatehokkuuteen keskittyvät sijoitukset. Vihreiden sijoitusten osuus on lähes kolminkertaistunut vuodesta 2016.
- D. Eläkerahasto teetti ensimmäistä kertaa kattavamman ilmastoanalyysin salkustaan. Uuden raportin myötä voidaan analysoida salkun hiilijalanjälkeä entistä tarkemmin. Tästä esimerkkinä päästöjen jaottelu toimialojen mukaan. Vuonna 2019 kehitettiin myös eläkerahaston salkunhallintajärjestelmän ESG-osiota. Järjestelmä tuottaa ajantasaista tietoa osake- ja yrityslainarahastojen hiili-intensiteettistä.
- E. Eläkerahaston suorista osakesijoituksista on suljettu pois kaksi öljysektorin yhtiötä (Galp ja Neste). Eläkerahaston salkussa on tämän lisäksi 23 osake- ja yrityslainarahastoa, jotka sulkevat pois hiilikaivosyhtiöitä ja/tai muita fossiilisiin polttoaineisiin keskittyviä sijoituksia.
- F. Eläkerahaston osakeindeksirahastot tiukensivat kriteerejään vuonna 2019. Metodologiamuutosten jälkeen kaikki osakeindeksirahastot poissulkevat yritykset, jotka tuottavat tai välittävät fossiilisia polttoaineita. Lisäksi yritykset, jotka ovat rikkoneet ympäristöön liittyviä kansainvälisiä normeja, on suljettu pois rahastosta.

Eläkerahaston varainhoitajat kehittävät jatkuvasti omaa ilmastonmuutostyöskentelyään. Eläkerahasto seuraa varainhoitajiensa työskentelyä muun muassa vuosittaisen ESG-kyselyn avulla, sekä kartoittamalla rahastojen sijoituksia fossiilisia polttoaineita hyödyntäviin yrityksiin. Vuoden 2019 ESG-kyselyyn tuotiin yhä vahvemmin mukaan ilmastoon liittyviä kysymyksiä.

Eläkerahaston vuosittaisessa varainhoitajille suunnatussa ESG-kyselyssä kävi ilmi, että 94 % osakerahastoista ja 95 % korkorahastoista huomioi ilmastonmuutoksen tuomat riskit ja mahdollisuudet periaatteissaan. Sijoituskohteidensa kasvihuonekaasupäästöjen määrän laskee puolestaan 94 % osakerahastoista ja 54 % yrityslainarahastoista. Tämän lisäksi 81 % osakerahastoista käyttää myös muita ilmastomittareita. Kirkon eläkerahaston varainhoitajien politiikoissa huomioidaan myös esimerkiksi ilmastoon liittyvät vaikuttamis- ja äänestystavat, ilmastoon liittyvät tavoitteet ja niiden mittaaminen sekä ilmastoskenaarioiden vaikutus tulevaisuuden tuloksiin.

Ulkopuolisen konsultin ISS ESG:n tekemän seulonnan avulla eläkerahasto kartoittaa vuosittain *sijoitusrahastojensa omistuksia fossiilisia polttoaineita hyödyntävissä yrityksissä*. Eläkerahasto keskittyy tässä yhteydessä erityisesti kivihiihi-kaivostoimintaan, sillä laajemmin fossiilisia polttoaineita hyödyntävissä

yrityksissä on mukana myös uusiutuvan energian parissa työskenteleviä yhtiöitä. Viimeisimmässä seulonnessa (kesäkuu 2019) kivihiili-kaivostoimintaa löytyi kolmesta rahastosta. Yksi rahastoista on lunastettu eläkerahaston salkusta loppuvuodesta 2019 ESG-näkökulman takia. Eläkerahasto kävi toisen varainhoitajan kanssa keskustelua, jonka yhteydessä selvisi, että kyseinen omistus tullaan myymään ESG-näkökulman takia. Kolmannen rahaston kohdalla kyseessä on yhtiö, joka huolehtii kivihiili-kaivosprojektin loppuunsaattamisesta ympäristöystävällisellä tavalla, eikä siten ole tavanomainen suora kivihiili-kaivosyhtiöomistus.

### 3 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa

Kirkon eläkerahasto ottaa vastuullisuusnäkökulmat huomioon kaikissa sijoituspäätöksissään. Vuoden 2019 aikana eläkerahastolla oli useita vastuulliseen sijoittamiseen keskittyviä projekteja niin osake-, korko- kuin vaihtoehtoisten sijoitusten puolella.

#### 3.1. PRI antoi eläkerahastolle tunnustusta osakemanagerivalinnan vastuullisuudesta

YK:n alainen vastuullista sijoittamista edistävä Principles for Responsible Investment (PRI) sijoitti Kirkon eläkerahaston kärkejoukkoon, kun se listasi ensimmäistä kertaa parhaita vastuullisen sijoittamisen toimijoita. Kyseiseen Leaders' Groupiin pääsi mukaan 47 kansainvälistä sijoittajaa, noin joka kymmenes vastuullisen sijoittamisen periaatteet allekirjoittaneista sijoittajista. PRI kiinnitti arvioinnissa huomiota erityisesti ulkoisten varainhoitajien valintaan ja seurantaan sekä listattujen että listaamattomien osakkeiden osalta. Kirkon eläkerahasto menestyi molemmissa kategorioissa. PRI jakaa Leaders' Groupin parhaita käytäntöjä eri osa-alueilta ja haluaa siten rohkaista kaikkia allekirjoittajia kehittämään vastuullisen sijoittamisen toimintaansa. Myös Kirkon eläkerahasto pyrkii avaamaan vastuullisen sijoittamisen käytäntöjään mahdollisimman läpinäkyvästi esimerkiksi nettisivuillaan, sekä julkaisemalla PRI-raportit.

#### 3.2. Uusi kiinteistösijoitus vahvalla vastuullisuusnäkökulmalla

Kirkon eläkerahasto toimi vuonna 2019 ankkurisijoittajana Mandatum Life Kansainväliset Kiinteistöt II sijoituskorissa. Sijoituskohteena on eurooppalainen kiinteistösektori, ja kaikissa sijoituksissa painotetaan erityisesti vastuullisuusnäkökulmaa. Eläkerahasto ja Mandatum Life ovat sopineet yhdessä sijoitustoimintaa ohjaavista vastuullisen sijoittamisen periaatteista. Mandatum Life toimittaa eläkerahastolle ESG-analyysin jokaisesta uudesta sijoituskohteesta ennen lopullista sijoituspäätöstä, ja eläkerahastolla on mahdollisuus käyttää veto-oikeutta ESG-syistä. Kiinteistösijoituksissa vastuullisuus keskittyy suurelta osin kiinteistöjen energiatehokkuuteen. Energiatehokkuuden parantamisella pystytään pienentämään kiinteistöjen hiilijalanjälkeä ja vaikuttamaan ilmastomuutokseen.

#### 3.3. Muutokset yrityslainasalkussa

Kirkon eläkerahaston yrityslainasalkussa tehtiin vuoden 2019 aikana muutoksia, joilla oli merkittävä vaikutus salkun vastuullisuuteen. Eläkerahasto lunasti osuutensa neljästä korkorahastosta, jotka olivat pitkään nousseet esiin salkuseulonnessa. Näiden rahastojen omistukset sisälsivät sekä normirikkomustapauksia että omistuksia poissulkulistalla olevilta toimialoilta pitkään jatkuneista vaikuttamiskeskusteluista huolimatta.

#### 4 Vaikuttamistoiminta 2019

Vaikuttamistoiminnan avulla Kirkon eläkerahasto haluaa kantaa vastuunsa omistajana ja varmistaa sijoituskohteidensa kestävä arvonkehityksen pidemmällä aikavälillä. Jotta tämä olisi mahdollista, sijoituskohteina olevien yritysten on toimittava pitkäjänteisesti ja hallittava riskit omistajien edun mukaisesti. Eläkerahaston lähtökohtana on keskustella yritysten kanssa toimintatapojen muuttamiseksi.

Eläkerahaston vaikuttamistoimintaan kuuluvat yhtiökokouksiin osallistuminen, sijoitussalkun vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut, teemavaikuttaminen sekä sijoittaja-aloitteisiin osallistuminen.

##### 4.1. Yhtiökokoukset

Kirkon eläkerahasto osallistui vuonna 2019 35 kotimaisen pörssiyhtiön yhtiökokoukseen. Osallistuminen tapahtui yhdessä suorien suomalaisten osakemandaattien hoidosta vastaavien varainhoitajien kanssa. Taulukko 2 sisältää listauksen yhtiökokouksista, joihin Kirkon eläkerahaston edustaja on osallistunut sekä niissä mahdollisesti suoritetuista äänestyksistä:

Taulukko 2

| Päivämäärä | Yhtiö                              | Mahdolliset äänestykset                                                                                                                                                                                         |
|------------|------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 21.2.2019  | Tieto                              | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 26.2.2019  | Kone                               | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 26.2.2019  | Glaston (ylimääräinen yhtiökokous) | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 26.2.2019  | Talenom                            | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 7.3.2019   | Wärtsilä                           | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 13.3.2019  | Fiskars                            | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 14.3.2019  | Lassila & Tikanoja                 | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 14.3.2019  | QT Group                           | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 19.3.2019  | Tokmanni Group                     | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 19.3.2019  | Cargotec                           | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 19.3.2019  | Oriola                             | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 20.3.2019  | Revenio Group                      | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 21.3.2019  | Valmet                             | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 25.3.2019  | Caverion                           | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 26.3.2019  | Fortum                             | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 26.3.2019  | Orion                              | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 27.3.2019  | Outokumpu                          | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 27.3.2019  | Sanoma                             | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |
| 28.3.2019  | Nordea Bank                        | Äänestyksen tuloksena hallitus valtuutettiin päättämään mm. yhtiön osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien liikkeelle laskemisesta. Äänestettiin useasta kohdasta; 16, 17 a), 17 b), 18 a), 18 b) ja 19. |
| 28.3.2019  | Asiakastieto Group                 | Ei äänestyksiä                                                                                                                                                                                                  |

|                  |                                  |                |
|------------------|----------------------------------|----------------|
| <b>28.3.2019</b> | Konecranes                       | Ei äänestyksiä |
| <b>28.3.2019</b> | Cramo                            | Ei äänestyksiä |
| <b>28.3.2019</b> | Detection Technology             | Ei äänestyksiä |
| <b>28.3.2019</b> | DNA                              | Ei äänestyksiä |
| <b>28.3.2019</b> | Verkkokauppa.com                 | Ei äänestyksiä |
| <b>2.4.2019</b>  | Consti Yhtiöt                    | Ei äänestyksiä |
| <b>3.4.2019</b>  | Elisa                            | Ei äänestyksiä |
| <b>4.4.2019</b>  | UPM-Kymmene                      | Ei äänestyksiä |
| <b>4.4.2019</b>  | Glaston                          | Ei äänestyksiä |
| <b>9.4.2019</b>  | Sampo                            | Ei äänestyksiä |
| <b>25.4.2019</b> | Huhtamäki                        | Ei äänestyksiä |
| <b>21.5.2019</b> | Nokia                            | Ei äänestyksiä |
| <b>17.6.2019</b> | Cramo (ylimääräinen yhtiökokous) | Ei äänestyksiä |
| <b>22.8.2019</b> | VMP (ylimääräinen yhtiökokous)   | Ei äänestyksiä |
| <b>3.9.2019</b>  | Tieto (ylimääräinen yhtiökokous) | Ei äänestyksiä |

Kevään 2019 yhtiökokouksissa esitettiin monen yhtiön kohdalla hallituksen palkkioiden nostamista. Eläkerahasto pyysi lisätietoja ennen yhtiökokousta kolmelta yhtiöltä, jotka ilman tarkempia perusteluja ehdottivat palkkioiden nostamista yli 10 prosenttia. Eläkerahasto sai riittävät perustelut kahdelta yhtiöltä, ja yksi yritys muutti esitystään ennen varsinaista yhtiökokousta.

Kirkon eläkerahaston osakerahastoista<sup>2</sup> 94 % ilmoitti osallistuvansa yhtiökokouksiin tai äänestävänsä yhtiökokouksissa valtakirjalla. Eläkerahasto teki vuonna 2019 sopimuksen proxy voting -äänestyspalvelun käytöstä suorien eurooppalaisten osakkeiden salkussa. Palvelu otetaan käyttöön 1.1.2020.

#### 4.2. Vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut

Eläkerahasto seuloo sijoitussalkkunsu kahdesti vuodessa, jotta salkun vastuullisuudesta saadaan ajantasainen kokonaiskuva. Seulonnasta vastaa yritys vastuuanalyysiin erikoistunut tutkimus- ja konsultointiyhtiö ISS ESG. ISS ESG:n analyysipalvelun avulla eläkerahasto pystyy tunnistamaan sijoitussalkun kansainväliset sopimusrikkomustapaukset (ympäristönormit, ihmisoikeus, työoikeus ja korruptio) sekä kartoittamaan erityistä tarkkailua vaativat toimialat (fossiiliset polttoaineet, tupakka, aseet, aikuisviihde, alkoholi ja uhkapelit). Seulontatulokset ja niiden käsittely ovat pysyvä osa eläkerahaston varainhoitajatapaamisia. Tulokset käsitellään myös eläkerahaston johtokunnassa.

Seulontatulokset toimivat vaikuttamistoiminnan lähtökohtana. Eläkerahasto osallistuu ISS ESG:n välityksellä vaikuttamiskeskusteluihin vakavia normirikkomuksia tehneiden yritysten kanssa. Vaikuttamiskeskustelut yritysten kanssa tapahtuvat kirjeiden, puhelinkonferenssien tai tapaamisten välityksellä. Vaikuttamiskeskustelun suunnitteluvaiheessa ISS ESG laatii listan toimenpiteistä, joita yrityksen tulisi suorittaa toimintansa puutteiden korjaamiseksi ja uusien ongelmien välttämiseksi. Toteutuneita toimenpiteitä käytetään vaikuttamiskeskustelussa edistymisen merkinä. Yritys poistuu seurantalistalta ja vaikuttamiskeskustelu päättyy, kun kaikki toimenpiteet on suoritettu. Kuva 1 havainnollistaa ISS ESG:n vaikuttamisprosessin.

<sup>2</sup> tarkastelussa mukana myös indeksisijoitukset

Kuva 1

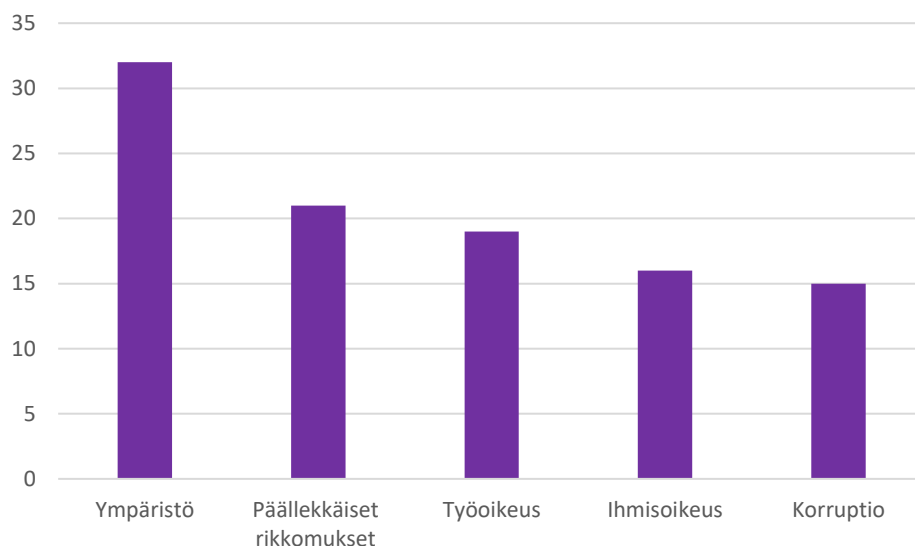


Kaikki vaikuttamistapaukset ovat erilaisia ja positiivisten tulosten saavuttaminen voi kestää vuosia. Vaikuttamisen tavoite on saada yritys luomaan kestävät toimintamallit ja hyvä hallintotapa tulevaisuutta varten ja sitä kautta luoda omistajilleen lisäarvoa.

Mikäli vaikuttamiskeskusteluilla ei pystytä muuttamaan yrityksen toimintaa, eläkerahasto voi harkita sijoituksesta luopumista. Sijoitusrahastoissa eläkerahasto on yksi osuudenomistaja monen muun joukossa, mutta eläkerahasto pyrkii ennakoivasti ja tapauskohtaisesti vaikuttamaan salkunhoitajan arvopaperivalintoihin.

ISS ESG:n vaikuttamispalvelun piiriin kuului vuonna 2019 yhteensä 103 yritystä. Merkittävin normirikkomusalue oli ympäristöön liittyvät asiat. Kirkon eläkerahasto ei omista kaikkia vaikuttamispalvelun piiriin kuuluvia yrityksiä, vaan tarkoituksena on olla mukana vaikuttamassa myös potentiaalsiin sijoituskohteisiin. Kuvassa 2 on esitetty eri normirikkomusalueet ja niiden jakautuminen vaikuttamispalvelussa 2019.

Kuva 2



### *Positiivisia vaikuttamistuloksia*

ISS ESG aloitti keskustelun *Bayer AG:n* kanssa vuoden 2019 alussa. Vaikuttamiskeskustelu perustui vuoden 2018 aikana esille tulleisiin väitteisiin siitä, että Bayer AG tarjoaisi ilmaisia hoitopalveluita vaikuttaakseen potilaille annettaviin reseptilääkkeisiin. Myös Yhdysvaltojen valtio aloitti tutkinnan asiaan liittyen. Bayer AG reagoi nopeasti ja läpinäkyvästi ISS ESG:n yhteydenottoihin ja informoi vuoden 2019 aikana julkisten tahojen lopettaneen lakitoimet asian tiimoilta.

*Peab AB* on käynyt ISS:n kanssa vaikuttamiskeskustelua vuodesta 2016 lähtien liittyen lahjontaepäilyihin. Yhtiö raportoi vuonna 2019 tekemistään toimenpiteistä. Näihin sisältyi muun muassa yhä laajempi osallistuminen yhteishankkeisiin, joissa keskitytään eettisyyteen ja lahjonnan kitkemiseen. Lisäksi yhtiö on panostanut sisäiseen koulutukseen ja lisännyt korruption osaksi sisäisiä ohjesääntöjään. Yhtiön työntekijät osallistuvat asiaan liittyviin työpajoihin ja ilmiäntokäytäntöjä on laajennettu. Etiikkaa ja korruptiota seurataan myös useilla indikaattoreilla, jotka ovat osa Peabin vastuullisuusraportointia. ISS ESG arvion mukaan yhtiön viestintä asiassa on ollut läpinäkyvää, ja toimet ovat olleet uskottavia ja riittäviä.

ISS ESG on käynyt keskustelua *Prosegur Compañía de Seguridad SA:n* kanssa jo useamman vuoden ajan. Keskustelut ovat liittyneet syytöksiin, jonka mukaan yhtiö ei ole huomionnut työntekijöiden oikeuksia riittävällä tasolla Kolumbiassa. Keskustelun jälkeen yhtiö avasi vuonna 2019 kolmannen osapuolen tekemän tutkimuksen tuloksia, joiden mukaan suuri epäkohtia ei löytynyt. Tutkimuksen mukaan yrityksen tulee kuitenkin parantaa prosessejaan ja politiikkaansa. ISS ESG on tyytyväinen yhtiön avoimeen kommunikaatioon asiassa.

#### *Haastavia vaikuttamistapauksia*

ISS ESG aloitti vuonna 2019 *Deutsche Bank AG:n* kanssa vaikuttamiskeskustelun, joka liittyy rahanpesu- ja lahjontaepäilyihin. ISS ESG on tuonut asian myös toimitusjohtajan sekä hallituksen puheenjohtajan tietoisuuteen. Yhtiö ei ole vastannut yhteydenottoopyyntöihin vuoden 2019 aikana.

ISS ESG:n tutkimusprosessin aikana *Johnson & Johnson* kertoi olevansa kiinnostunut käymään ryhmävaikuttamiskeskustelua kuluttajan terveyteen ja turvallisuuteen liittyvistä epäkohdista. ISS ESG ei kuitenkaan onnistunut aloittamaan keskustelua, koska yritys halusi käydä keskustelua ainoastaan yksittäisten sijoittajien kanssa. ISS jatkaa prosessia ja pyrkii saamaan yhtiön mukaan keskusteluun.

ISS ESG otti *Grupo México S.A.B. de C.V. & Southern Copper Corpin* ja sen enemmistöomistuksessa olevan South Copper Corpin mukaan vaikuttamiskeskusteluihin vuonna 2019. Vaikuttamiskeskustelu koski yhtiön kaivostoimintaa, jonka epäiltiin saastuttaneen vettä Meksikossa. Lisäksi Perussa epäiltiin riittämätöntä sidosryhmäkonsultaatiota. Yritykseltä ei kuitenkaan ole saatu vastauksia muistutuksista huolimatta. ISS ESG on tuonut asian toimitusjohtajan tietoisuuteen ja pyrkii avaamaan dialogia vuonna 2020.

### 4.3. Teemavaikuttaminen

Kirkon eläkerahasto haluaa myös osallistua ennakkoivaan vaikuttamistoimintaan, jossa sijoituskohteisiin pyritään vaikuttamaan rakentavalla tavalla, tulevaisuuden vastuullisuushaasteita ja YK:n kestävä kehityksen tavoitteita edistäen. Eläkerahasto käynnisti syksyllä 2017 teemavaikuttamisyhteistyön Sustainalyticsin (entinen GES International AB) kanssa. Yhteistyö perustuu kolmeen vastuullisuusteemaan ja jokaisessa teemassa on mukana useita instituutiosijoittajia. Yhden teemavaikuttamishankkeen kesto on noin 2-3 vuotta. Tämän jälkeen teemaa voidaan jatkaa tai valitaan uusi teema.

#### *1. Verovastuullisuus*

Verovastuullisuuden vaikuttamishanke käynnistyi vuonna 2017, ja se päättyi joulukuussa 2019. Vaikuttamishankkeessa käytiin keskustelua 12 teknologian, lääketieteen, kaupan ja ruoantuotannon alan yrityksen kanssa. Näillä globaalisti toimivilla yhtiöillä on erityisen merkittävä riski verovastuullisuuden osalta. Vaikuttamisen tavoitteena oli kannustaa yhtiöitä käsittelemään veronmaksuun liittyvät toimet hyvän hallintotavan ja riskienhallinnan keinoina. Käytännössä tähän kuuluvat esimerkiksi yhtiön avoimuus

veropolitiikkansa suhteen, maakohtainen veroraportointi sekä hallituksen aktiivinen rooli yhtiön veropolitiikan valvojana.

Yleisesti ottaen yritysten tietoisuus sijoittajien kasvavasta kiinnostuksesta verokäytäntöihin on parantunut hankkeen aikana. Yritysten keskuudessa ei edelleenkään ole yleistä raportoida maakohtaisia verotietoja, mutta lakimuutosten myötä tietoja raportoidaan yhä enemmän myös viranomaisille, joka toivottavasti johtaa myös laajempaan sijoittajaraportointiin. Eniten kehitystä tapahtui lääketieteen yritysten osalta, esimerkiksi uusittujen politiikkojen sekä muuttuneiden toimintatapojen muodossa.

Vaikuttamishankkeen yhtenä tavoitteena oli selvittää, minkälainen veroraportointi olisi sijoittajille tarkoituksenmukaista. Kirkon eläkerahasto jatkaa verovastuullisuuskeskustelua osallistumalla vuonna 2020 alkavaan uuteen verovastuullisuuskeskusteluun. Uuden vaikuttamiskeskustelun tarkoituksena on käsitellä nyt päättyneessä keskustelussa esiin nousseita merkittäviä puutteita ja ongelmakohtia.

Veroteemalle keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet:



## 2. Ilmastonmuutos

Vaikuttamishanke käynnistettiin ensimmäisen hiiliriskin vaikuttamishankkeen tultua päätökseen vuoden 2018 aikana. Uusi vaikuttamishanke keskittyy sementti- ja terästeollisuuden siirtymätarpeisiin osana ilmastonmuutoskeskustelua. Sementti- ja terästeollisuuden osuus globaaleista hiilidioksidipäästöistä on jopa 13 %, ja kyseiset toimialat ovat jääneet ilmastonmuutoskeskustelussa taka-alalle suhteessa muihin korkeapäästöisiin toimialoihin.

Vaikuttamishankkeessa on käyty keskusteluja noin 20 yrityksen kanssa. Kuten Sustainalyticsin muissa vaikuttamishankkeissa, tarkoituksena on saada keskusteluun mukaan myös edelläkävijäyrityksiä alan parhaiden käytäntöjen vahvistamiseksi. Vaikuttamisen tavoitteena on edistää alan raportointia ja teknologisia innovaatioita, hallinnoida niin fyysisiä ilmatoriskejä kuin veden käyttöön liittyviä riskejä sekä asettaa selkeitä tavoitteita ilmastotyöskentelylle.

Vaikuttamishankkeen aikana yritykset ovat parantaneet raportointiaan esimerkiksi fyysisen riskin ja vesiriskin osalta ja ilmastoon liittyviä asioita on tuotu yhä enemmän osaksi yritysten riskienhallintajärjestelmiä.

Kirkon eläkerahasto on ollut aktiivinen hankkeessa. Se on muun muassa keskustellut suoraan yhden pohjoismaalaisen yrityksen kanssa hankkeeseen osallistumisesta sekä osallistunut yritys- ja tehdasvierailuihin Ruotsissa.

Keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet sementti- ja terästeollisuuden ilmastonmuutosteemalle:



### 3. Vesi

Veden vaikuttamishanke käynnistyi 2016 ja loppui vuonna 2019. Tähän vaikuttamishankkeeseen osallistui yhtiötä vesi-intensiivisiltä aloilta. Fokuksessa olivat erityisesti yhtiöt, jotka toimivat vesipulasta kärsivissä kehitysmaissa. Vaikuttamisen tavoitteena oli varmistaa, että yhtiön käytännöt vesiriskien arviointiin ja hoitamiseen ovat pitkäjänteiset, kestävän kehityksen mukaiset ja seuraavat paikallisen yhteisön tarpeita.

Vaikuttamishankkeen edetessä selvisi, että yritykset tekevät paljon enemmän veteen liittyvää analyysia kuin mitä yrityksen julkinen raportointi antaa ymmärtää. Sijoittajien tulee jatkaa aktiivista keskustelua, jotta yritykset parantaisivat veteen liittyvää raportointiaan. Tämän lisäksi keskusteluissa selvisi, että yritykset keskittyvät huomattavasti enemmän omiin operaatioihinsa ja suoriin vaikutuksiin, kun taas lähiympäristön ja yhteisön huomiointi jää vähemmälle.

Toimialoista etenkin kaivostoiminta ja tekstiiliteollisuus paransivat tuloksiaan vaikuttamishankkeen edetessä. Vaikuttamishankkeen lopuksi tehtiin vertailututkimus, jonka mukaan vaikuttamishankkeeseen osallistuneet yritykset paransivat veteen liittyviä toimintatapoja hankkeen aikana enemmän kuin vertailuryhmän muut yritykset.

Kirkon eläkerahasto päätti jatkaa vaikuttamista vesiteeman osalta. Uusi vaikuttamishanke alkaa vuonna 2020, ja siinä keskitytään yksittäisillä valuma-alueilla toimivien yritysten kanssa käytävään keskusteluun. Keskustelu perustuu edellisessä hankkeessa esille nousseeseen huomioon siitä, että yhteistyö on tehokkain tapa ratkaista yhteisöjen vesihaasteita.

Vesiteemalle keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet:



#### 4.4. Sijoittaja-aloitteet ja foorumit

*PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet.* Kirkon eläkerahasto on vuodesta 2008 lähtien sitoutunut PRI-periaatteisiin ja on rakentanut vastuullisen sijoittamisen toimintansa näiden periaatteiden ympärille. PRI-periaatteet tukevat eläkerahastoa vastuullisen sijoitustoiminnan toteutuksessa.

*Finsif – Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumi.* Finsifin tarkoitus on edistää vastuullista sijoittamista Suomessa. Kirkon eläkerahasto on ollut mukana vaikuttamassa Finsifin toimintaan hallitusjäsenenä sekä aktiivisena työryhmjäsenenä yhdistyksen perustamisesta vuodesta 2010 lähtien. Finsif tukee eläkerahaston vastuullista sijoitustyöskentelyä keräämällä yhteen samanhenkisiä sijoittajia, joiden kanssa eläkerahasto voi vaihtaa kokemuksia ja parhaita käytäntöjä vastuulliseen sijoittamiseen liittyen. Finsifillä on 71 jäsenorganisaatiota.

*Carbon Disclosure Project (CDP).* Eläkerahasto on vuodesta 2007 lähtien tukenut CDP:tä ja sen hallinnoimia aloitteita, kuten CDP Water Disclosure ja Carbon Action. CDP:n kautta eläkerahasto on mukana kehittämässä yritysten ilmastomuutostyöskentelyä ja raportointia. Vastuulliselle sijoittajalle on tärkeää saada luotettavaa ja vertailukelpoista tietoa yritysten vastuullisesta toiminnasta. CDP lähettää vuosittain kyselylomakkeita tuhansille yrityksille.

*Montréal Carbon Pledge.* Eläkerahasto osallistuu Montréal Carbon Pledge -ilmastoaloitteeseen. PRI perusti Montreal Carbon Pledge – aloitteen vuosikokouksessaan Quebecissä syyskuussa 2014. Tarkoituksena oli kerätä mahdollisimman monta sijoittajaa mukaan aloitteeseen ennen Pariisin ilmastokokousta. Aloitteen osallistujat sitoutuvat mittaamaan ja raportoimaan sijoitussalkkujensa hiilijalanjäljen. Ensimmäiset osallistujat olivat joukko kansainvälisiä eläkerahastoja. Aloitteella on yli 120 allekirjoittajaa, jotka yhteensä edustavat 10 biljoonan US-dollarin sijoitusvarallisuutta.

*Climate Action 100+.* Uusi sijoittajavetoinen aloite, jonka tavoitteena on vaikuttaa maailman sataan eniten kasvihuonekaasuja tuottavaan yhtiöön: päämääränä hillitä yhtiöiden päästöjä sekä vahvistaa yhtiöiden ilmastoriskeihin liittyvää taloudellista raportointia ja hallintoa. Aloitteen toimintakausi on viisi vuotta ja sen taustalla on Pariisin ilmastopimuksen asettamat tavoitteet. Aloite on useiden kansainvälisten järjestöjen yhdessä koordinoima. Eläkerahasto liittyi aloitteeseen joulukuussa 2017. Aloitteessa on mukana yli 370 sijoittajaa, jotka yhteensä edustavat yli 35 biljoonan US-dollarin sijoitusvarallisuutta.

*Tobacco-Free Finance Pledge.* Eläkerahasto allekirjoitti aloitteen elokuussa 2019. Tobacco-Free Finance Pledge pyrkii korostamaan alan edelläkävijöitä ja rohkaisemaan muita seuraamaan parhaita käytäntöjä sekä jakamaan tietoa rahoitusalan tärkeydestä osana tupakkavapaata maailmaa. Aloitteen tavoitteet ovat myös linkitettävissä suoraan YK:n kestävä kehityksen tavoitteisiin 3 (Terveysttä ja hyvinvointia) ja 17 (Yhteistyö ja kumppanuus). Aloitteella on tällä hetkellä 151 allekirjoittajaa, jotka edustavat yhteensä 7,5 biljoonan US-dollarin sijoitusvarallisuutta.

## 5 ESG-kyselyn tulokset

Kirkon eläkerahasto on tehnyt vuodesta 2013 lähtien vuosittain kyselyn varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen aktiivisuuden tasosta. ESG-asiat ja siihen liittyvät vaatimukset arvioidaan perusteellisesti varainhoitajan valintavaiheessa, mutta eläkerahasto haluaa myös seurata yhteistyökumppaneidensa edistymistä vuositasona.

Kyselyn tulosten pohjalta eläkerahasto käy keskustelua varainhoitajien kanssa toimintatapojen kehittämiseksi. Varainhoitajalla ei tarvitse olla kaikkia vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä prosesseja

käytössä yhteistyön alusta alkaen, vaan eläkerahasto voi osallistua näiden prosessien kehitystyöhön. Varainhoitajan sitoutuminen PRI-periaatteisiin on tärkeä lähtökohta.

Vuonna 2019 eläkerahasto uudisti ESG-kyselyään. Kyselyn piiriin kuuluivat kaikki sijoitukset, mutta kyselyjen rakenne vaihteli omaisuusluokittain. Vuonna 2019 käytettiin neljää eri kyselyä:

- Listatut osakkeet, joukkovelkakirjat, absoluuttisen tuoton rahastot
- Vaihtoehtoiset korot
- Reaaliomaisuussijoitukset
- Private Equity

Näistä kyselyistä selvästi laajin oli listatuille osakkeille, joukkovelkakirjoille ja absoluuttisen tuoton rahastoille kohdistettu kysely, joka koostui seuraavista osa-alueista (yhteensä 65 kysymystä):

1. Perustiedot
2. Poliitiikka ja periaatteet
3. Resurssit
4. ESG-integrointi
5. Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen
6. ESG-raportointi

Tuloksia kyselyn eri osa-alueilta:

*1. Perustiedot.* Kaikki eläkerahaston varainhoitajat vastasivat kyselyyn ja 100 prosenttia kyselyyn vastanneista rahastoista oli PRI-allekirjoittajia. Tämän lisäksi 97 prosenttia vastaajista oli liittynyt myös muihin vastuullisen sijoittamisen aloitteisiin ja yhteistyöverkostoihin. Varainhoitajien keskimääräisten PRI-tulosten voidaan myös todeta nousseen merkittävästi.

*2. Poliitiikka ja periaatteet.* 97 prosenttia kyselyyn vastanneista rahastoista oli laatinut vastuullisen sijoittamiseen liittyvät ohjeet tai periaatteet. Näistä rahastoista suurin osa kertoo ohjeiden kattavan myös ilmastonmuutokseen liittyvät riskit ja mahdollisuudet ja kasvavissa määrin myös ilmastonmuutokseen liittyvän vaikuttamistoiminnan. Vastaajista 92 prosenttia kertoo tukevansa TCFD-raportointisuositusta, vaikka TCFD-raportoinnin implementaatioprosessit ovat vielä kesken. Useimmilla rahastoilla on poissulkevia toimialakriteerejä käytössä: yleisimpiä kriteerejä ovat kiistanalaiset aseet, tupakka ja hiilikaivostoiminta.

*3. Resurssit.* Resurssintavat vaihtelevat varainhoitajittain vaihdellen erillisten ESG-tiimien ja salkunhoitajien työhön integroidun mallin välillä. 100 prosenttia varainhoitajista kouluttaa henkilökuntaansa vastuulliseen sijoittamiseen liittyvissä asioissa. Tämän lisäksi 97 prosenttia vastaajista käyttää ulkopuolisia ESG-palveluntarjoajia osana sijoitusanalyysia, ja 46 prosenttia vastaajista kertoo, että vastuullisen sijoittamisen tulokset liitetään salkunhoitajan palkitsemiseen.

*4. ESG-integrointi.* 100 prosenttia kyselyyn vastanneista rahastoista sanoi integroivansa ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa. Tämän lisäksi 49 prosenttia vastaajista kertoi ottavansa YK:n kestävän kehityksen tavoitteet huomioon strategiassaan, joka on merkittävä kasvu viime vuoteen verrattuna. Tämän lisäksi yhä useampi vastaaja käyttää ilmastomittareita salkunhoidossaan, mutta ilmastoon liittyviä tavoitteita on vielä ainoastaan muutamalla rahastolla.

*5. Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen.* Kyselyyn vastanneista rahastoista 92 prosenttia on laatinut ohjeet aktiivisista omistajakäytännöistä tai vaikuttamisesta. Lisäksi 85 prosenttia rahastoista tekee vaikuttamistyötä

ilmastonmuutokseen liittyen. Ilmastoon liittyvät asiat ovat myös useimmalla vastaajalla tärkein vaikuttamisteema.

**6. ESG-raportointi.** Vastaajista 77 prosenttia kertoi raportoivansa ESG-asioista, raportointi tapahtuu pääasiassa kvartaaleittain tai vuositasolla. Rahaston vaikuttavuudesta raportoi 49 prosenttia vastaajista. Vaikuttavuusmittarit ovat yleensä sidottu YK:n kestävän kehityksen tavoitteisiin.

Muiden omaisuusluokkien kyselyt olivat muodoltaan enemmän avoimiin kysymyksiin pohjautuvia, ja niissä painotettiin kullekin omaisuusluokalle ominaisia piirteitä. Private Equityn ja vaihtoehtoisten korkojen kyselyissä painotettiin vastuullisen sijoittamisen politiikan sisältöä ja vastuullisuuden integrointia osaksi toimintatapoja. Reaaliomaisuussijoituksien kyselyssä taas esillä olivat esimerkiksi sertifikaatit ja GRESB-raportointi.

## 6 Vastuullisen sijoittamisen työryhmä

Vastuullisen sijoittamisen työryhmä on asiantuntijaelin, joka neuvoa Kirkon eläkerahaston johtokuntaa vastuullista sijoittamista ja yritysten vastuullisuutta koskevissa kysymyksissä. Työryhmä kokoontui kaksi kertaa vuoden 2019 aikana.

Ensimmäisessä kokouksessa käsiteltiin vastuullisen sijoittamisen toimintakertomusta sekä ESG-kyselyn tuloksia. Toisen kokouksen aiheena puolestaan oli vuonna 2018 alkanut dialogi Danske Bankin, joka liittyi Viron yksikön rahanpesuepäilyksiin. Dansken Bankin kanssa käytiin läpi liiketoiminnassa tapahtuneita muutoksia sekä vastauksia Kirkon eläkerahaston kysymyksiin ja todettiin toteutettujen toimien olevan riittäviä.

Työryhmän jäsenet ovat:

- Kirkon eläkerahaston johtaja Leena Rantanen (puheenjohtaja)
- Toimitusjohtaja Pasi Strömberg, Eläkekassa Verso
- Toimitusjohtaja Hannu Hokka, Apteekkien Eläkekassa
- Yhteiskunnan ja kestävän kehityksen asiantuntija, rovasti Ilkka Sipiläinen, Kirkkohallitus
- Vastuullisen sijoittamisen päällikkö Anna Hyske, Ilmarinen
- Vastuullisen sijoittamisen johtaja Mika Leskinen, FIM/ S-Pankki
- Apulaisprofessori Hanna Silvola, Hanken Svenska Handelshögskolan
- Viestintäasiantuntija Tuija Helenelund, Kirkon tiedotuskeskus
- Sijoitusjohtaja Ira van der Pals, KER
- Salkunhoitaja ja vastuullisen sijoittamisen päällikkö Magdalena Lönnroth<sup>3</sup>, KER
- Salkunhoitaja ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntija Joonas Huttunen (koordinaattori), KER

## 7 TCFD:n suositusten mukainen ilmastoraportointi

*Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)* on G20-maiden Financial Stability Boardin asettama asiantuntijatyöryhmä, joka on laatinut ilmastonmuutosraportointiin liittyvät vapaaehtoiset suositukset muun muassa yrityksille ja sijoittajille. Nämä suositukset kattavat ilmastonmuutokseen liittyviä asioita hallinnon, strategian, riskienhallinnan sekä mittareiden ja tavoitteiden näkökulmasta. Kirkon eläkerahaston raportointi on jo aiemmin kattanut tiettyjä TCFD:n raportointisuosituksia, mutta tässä osiossa eläkerahasto raportoi toiminnastaan ensimmäistä kertaa TCFD:n suositusten mukaisesti.

<sup>3</sup> vanhempainvapaalla 13.5.2019 alkaen

Ympäristöön liittyvät asiat ovat olleet oleellinen osa Kirkon eläkerahaston sijoitustoimintaa rahaston alusta alkaen. Vuonna 2016 julkaistu ilmastonmuutosstrategia toi esille yhä konkreettisemmin eläkerahaston ilmastonmuutostyöskentelyyn liittyvät prosessit, toimintatavat ja tavoitteet. Vuonna 2019 käyttöönotetun uuden raportointimallin myötä eläkerahasto haluaa kehittää toimintaansa ja prosessejaan. Kehitystyö on välttämätöntä, koska ilmastonmuutoksen raportointiin liittyvät työkalut kehittyvät.

### 7.1. Hallintotapa

Ilmastonmuutosasioita valmistellaan ja toteutetaan samojen periaatteiden mukaisesti, kuin muita vastuullisuuteen liittyviä asioita:

*Eläkerahaston johtokunta* hyväksyy vastuullisen sijoittamisen ohjeet, ilmastonmuutosstrategian, sijoitussuunnitelman, riskienhallintasuunnitelman ja toimintakertomukset. Johtokunnan kokouksissa käsitellään ilmastonmuutokseen liittyviä asioita säännöllisesti, muun muassa puolivuositaisen seulonnan, ESG-kyselyjen läpikäynnin sekä toimintakertomuksen hyväksymisen yhteydessä. Johtokunta käy lisäksi tarvittaessa läpi muita ympäristöön liittyviä asioita, kuten teemavaikuttamishankkeita.

*Vastuullisen sijoittamisen työryhmä* neuvoo eläkerahaston johtokuntaa vastuullista sijoittamista ja yritysten vastuullisuutta koskeissa kysymyksissä. Työryhmä valmistelee vastuullisen sijoittamisen ohjeet, ilmastonmuutosstrategian ja tekee suosituksia johtokunnalle vastuulliseen sijoittamiseen liittyvissä kysymyksissä. Tämän lisäksi työryhmän kokouksissa voidaan käsitellä muita ajankohtaisia ilmastoon liittyviä asioita.

*Eläkerahaston johtaja* hyväksyy osallistumiset kansainvälisiin sijoittaja-aloitteisiin ja päätökset tuodaan johtokunnalle tiedoksi.

*Eläkerahaston sijoitusyksikkö* vastaa sijoitustoiminnasta ja raportoinnista eri omaisuusluokissa. Eläkerahaston sijoitusyksikkö seuraa ilmastoon liittyviä asioita osana sijoitustoimintaa sekä varainhoitajilta että ulkoisilta palveluntarjoajilta saamansa datan perusteella. Tuloksia seurataan vuosittain ilmastonmuutosstrategian tavoitteiden mukaisesti vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa.

### 7.2. Strategia

#### 7.2.1. Riskit ja mahdollisuudet

Ilmaston lämpeneminen ihmisen toiminnan seurauksena on yksi suurimmista maailmanlaajuisista kriiseistämme. Ilmastonmuutos luo riskejä ja mahdollisuuksia sijoitustoimintaan yli omaisuusluokkien. Ilmastonmuutos on huomioitu Kirkon eläkerahaston pitkän aikavälin sijoitusstrategiassa toimintaympäristöön vaikuttavana tekijänä. Lisäksi Suomen evankelis-luterilaisen kirkon ilmastostrategia, hiilineutraali kirkko 2030, ohjaa Kirkon eläkerahaston toimintaa. Eläkerahasto on asettanut tavoitteekseen johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan. Hiilijalanjäljen vähentämiseksi eläkerahasto on tunnistanut ilmastonmuutosstrategiassaan joukon ilmastonmuutostyökaluja, joiden käyttö vaihtelee eri omaisuusluokkien mukaan. Eläkerahaston pitkä sijoitushorisontti tekee eri omaisuusluokkiin liittyvien riskien ja mahdollisuuksien huomioimisesta erittäin tärkeää, jotta strateginen tavoite täyttyisi.

Ilmastonmuutoksesta eläkerahastolle aiheutuvat riskit voidaan jakaa fyysisiin riskeihin sekä siirtymäriskeihin.

*Fyysisillä riskeillä* tarkoitetaan suoraan ilmastonmuutoksesta aiheutuvia riskejä, kuten kuivuutta tai äärimmäisiä sääilmiöitä. Fyysiset riskit voivat olla joko kroonisia, kuten kuivuus ja nouseva merenpinta, tai akuutteja, kuten esimerkiksi myrskyt. Kirkon eläkerahastolle oleellisia fyysisiä riskejä lyhyellä aikavälillä ovat

esimerkiksi yritysten omaisuuteen tai kiinteistöihin kohdistuvat sääilmiöt, jotka saattavat alentaa omaisuuden arvoa. Tämän lisäksi esimerkiksi vakuutusyhtiöomistusten riskit kasvavat äärimmäisten sääilmiöiden yleistyessä. Pidemmällä aikavälillä oleelliset riskit liittyvät yrityksen toimialaan, sijaintiin tai toimintaan alueella, jolla esiintyy kroonisia fyysisiä riskejä. Esimerkiksi kuivuuden takia yrityksen toimintaedellytykset voivat heikentyä tai merenpinnan nousun seurauksena kiinteistöomaisuus voi menettää arvonsa.

ISS ESG:n kanssa tehdyssä ilmastoanalyysissä arvioitiin Kirkon eläkerahaston sijoitussalkun fyysisiä riskejä yritysten sijainnin ja liiketoiminnan perusteella<sup>4</sup>. Kirkon eläkerahaston sijoitussalkusta ei löytynyt analyysin perusteella suuren fyysisen riskin riskikeskittymiä. Kaikista alttiimpia akuuteille fyysisille riskeille ovat eläkerahaston omistukset päivittäistavara- ja energiasektoreilla, joilla riski on keskimääräistä. Kroonisten fyysisten riskien osalta omistukset informaatioteknologia-, perusteollisuus-, kiinteistö-, yhdyskuntapalvelut-, energia- sekä viestintäpalvelut -sektoreilla edustavat keskimääräistä riskiä. Maantieteellisesti katsottuna fyysisille riskeille altistuvat eniten omistukset Kanadassa sekä tietyissä Euroopan maissa. Kirkon eläkerahaston tulee jatkossa kiinnittää huomiota ja pyrkiä kohdistamaan vaikuttamistoimintaansa erityisesti sektoreihin, joihin kohdistuu suuri fyysinen riski. Lisäksi keskusteluihin varainhoitajien kanssa tulee nostaa kysymys fyysisten riskien huomioimisesta sijoitusprosessissa.

*Siirtymäriskeillä* puolestaan tarkoitetaan vähähiilisempään tulevaisuuteen siirtymisestä johtuvia riskejä, ja ne kohdistuvat usein korkeiden hiilidioksidipäästöjen aloihin, kuten fossiilisiin polttoaineisiin, energiantuotantoon, auto- ja kuljetusalaan sekä sementti- ja terästeollisuuteen. Erityisesti poliittiset päätökset ilmastoasioissa ja uusi lainsäädäntö saattavat haastaa vanhoja liiketoimintamalleja. Esimerkiksi PRI on todennut ”Inevitable Policy Response” -projektinsa yhteydessä, että mitä myöhemmin poliittisia muutoksia tehdään, sitä suuremmat niiden vaikutukset ovat muun muassa rahoitusmarkkinoille. Uusien teknologiainnovaatioiden voidaan katsoa tuovan suuria mahdollisuuksia, mutta myös olevan suuri riski yrityksille, jotka eivät pysty uudistamaan liiketoimintamallejaan. Siirtymäriskeihin lasketaan myös markkina- ja maineriskit, jotka koskevat esimerkiksi asiakkaiden muuttuneita kulutustapoja ja tottumuksia. Siirtymäriskien ominaispiirre on se, että niitä on hyvin vaikea ennustaa.

Kirkon eläkerahasto kartoitti myös siirtymäriskejä ilmastoanalyysissään. Kriittisimpien siirtymäriskien voidaan katsoa koskevan energiantuotantoa sekä fossiilisten polttoaineiden parissa toimivia yrityksiä. Energiantuotannon näkökulmasta on merkityksellistä, onko tulevaisuuden energia tuotettu uusiutuvalla energialla (vihreä) vai fossiililla polttoaineella (ruskea). Fossiilisia polttoaineita omistavat yritykset puolestaan voivat huomata omaisuutensa arvon putoavan vähähiiliseen talouteen siirtymisen takia. Taulukossa 3 on vertailtu Kirkon eläkerahaston omistuksia molemmista näkökulmista vertailuindeksiin<sup>5</sup>. Energiantuotanto -sarake näyttää ”vihreän” ja ”ruskean” energiantuotantokapasiteetin salkkutasolla, kun taas Reservit -sarake näyttää fossiilisia polttoaineita omistavien yritysten osuuden.

<sup>4</sup> Kappaleessa 7 käsitelty ISS ESG:n kanssa yhteistyössä tehty analyysit sisältävät suorat osakesijoitukset, sekä osake- ja yritysrahoitukset. Analyysi on tehty 31.10.2019 tilanteesta.

<sup>5</sup> Eläkerahaston vertailuindeksi koostuu kahdeksasta korkoindexistä ja kuudesta osakeindexistä, joiden painot on määritelty sijoitussuunnitelmassa. Ilmastoanalyysissä ei ole huomioitu valtionlainoja sisältäviä indeksejä, ja yksi viitekorkoon perustuva indeksi on vaihdettu lyhyiden yritysrahoitusten indeksiin. Tämän lisäksi indeksirahastoja on käytetty joidenkin indeksien omistusten estimoinnissa.

Taulukko 3

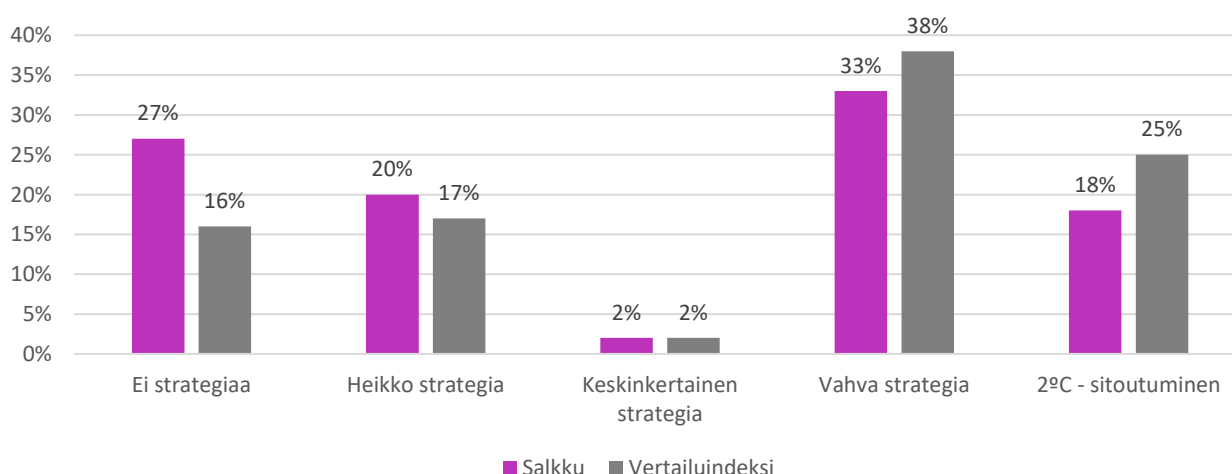
|                        | Energiantuotanto                 |                                  | Reservit                                           |
|------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------------------------|
|                        | Vihreä<br>tuotantokapasiteetti % | Ruskea<br>tuotantokapasiteetti % | Fossiilisia polttoaineita omistavat<br>yritykset % |
| <b>Sijoitussalkku</b>  | 27,1 %                           | 31,7 %                           | 0,91 %                                             |
| <b>Vertailuindeksi</b> | 24,0 %                           | 46,8 %                           | 6,15 %                                             |

Kirkon eläkerahaston salkusta löytyy huomattavasti vähemmän energiantuottajia vertailuindeksiin verrattuna. Tämän lisäksi näiden salkkuyhtiöiden energiantuotantokapasiteetti perustuu enemmän vihreään energiaan verrattuna vertailuindeksiin. Myös fossiilisia polttoaineita omistavia yrityksiä Kirkon eläkerahastolla on huomattavasti indeksia vähemmän. Tämän analyysin perusteella riskit ovat olemassa, mutta ne ovat kooltaan vertailuindeksiä pienemmät. Kirkon eläkerahaston tulee erityisesti varmistaa, että omistusten tulevaisuuden energiantuotanto kohdistuu kasvavissa määrin vihreään energiaan ja toisaalta vähentää omistuksia etenkin korkeapäästöisiä polttoaineita omistavissa yrityksissä. Nämä tavoitteet on tunnustettu Kirkon eläkerahaston ilmastomuutosstrategiassa ja työkaluna käytetään poissulkemista ja vihreitä sijoituksia.

Ilmastoanalyysin lisäksi eläkerahasto tekee salkkuseulonnan kahdesti vuodessa, jossa seurattavina kriteereinä ovat esimerkiksi kivihiilikaivostoiminta ja fossiilisten polttoaineiden tuottajat. Vuoden 2019 seulonnessa todettiin salkkuyhtiöiden kivihiilikaivostoimintaan perustuvan liiketoiminnan olevan erittäin pientä. Seulonnan tuloksien myötä eläkerahasto päätyi myymään yhden rahaston, jonka omistuksissa oli kivihiilikaivostoimintaa harjoittavia yrityksiä. Lisäksi eläkerahasto kävi keskustelua kaikkien varainhoitajien kanssa, joilta näitä omistuksia löytyi. Seulonnan yhteydessä kartoitettiin myös kansainvälisten ympäristönormien rikkojat, joita salkusta löytyi kaksi kappaletta. Näistä tapauksista oltiin yhteydessä kyseisiin varainhoitajiin.

Laajempi näkökulma riskien määrittämiseen on tarkastella yritysten ilmastostrategioita, jonka avulla voidaan arvioida, kuinka hyvin yritysten strategiat ovat linjassa kansainvälisten ilmastotavoitteiden kanssa, ja mitkä ovat niiden valmiudet reagoida ilmastomuutokseen. Yrityksen strategian vajavaisuuden voidaan katsoa lisäävän erityisesti pitkän aikavälin riskejä. Kuvassa 3 on vertailtu Kirkon eläkerahaston omistuksia suhteessa vertailuindeksiin.

Kuva 3



Kirkon eläkerahaston salkusta löytyy vielä merkittävä määrä yrityksiä ja liikkeeseenlaskijoita, joilta ilmastostrategia puuttuu tai se on heikko. Lisäksi yrityksiä, jotka sitoutuvat kahden asteen tavoitteeseen eli ovat asettaneet tiedeperusteisia tavoitteita, on ainoastaan 18 %. Varainhoitajia pitää kannustaa käyttämään resursseja yhä enemmän yritysten ilmastostrategian arviointiin, sillä strategian puuttumisen tai vajavaisuuden voidaan katsoa nostavan salkun ilmastomuutokseen liittyviä riskejä.

Ilmastostrategian arvioinnin lisäksi ISS ESG on kehittänyt Carbon Risk Rating -arvosanan (CRR), joka pyrkii kokonaisvaltaisesti arvioimaan yritysten valmiuksia toimia vähähiilisessä ympäristössä. CRR on luonteeltaan eteenpäin katsova, jonka vuoksi se tukee hyvin esimerkiksi perinteisiä ainoastaan nykyhetkeen perustuvia hiilijalanjälkilaskelmia. Kirkon eläkerahaston sijoitussalkun CRR on hieman vertailuindeksiään matalampi, mikä indikoi vertailuindeksiä suurempaa riskiä. Kirkon eläkerahaston tulee seurata varsinkin salkun suurimpien saastuttajien CRR-arvosanaa ja tarvittaessa käydä keskustelua salkunhoitajien kanssa.

Käsiteltäessä ilmastomuutokseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia, on tärkeää huomioida, että Kirkon eläkerahasto sijoittaa pääosin ulkoisten varainhoitajien kautta. Kirkon eläkerahasto ei siis lähtökohtaisesti analysoi yksittäisiä yrityksiä, vaan riskien ja mahdollisuuksien identifiointi tapahtuu pääasiassa sijoitusstrategia- ja rahastotasolla. Sijoitusstrategiatasolla riskien ja mahdollisuuksien voidaan katsoa liittyvän varainhoitajien ilmastomuutososaamiseen sekä eläkerahaston kykyyn arvioida varainhoitajien ilmastomuutososaamista riittävällä tasolla. Eläkerahaston tulee jatkuvasti arvioida varainhoitajien kykyä ja resursseja arvioida ilmastomuutoksesta aiheutuvia riskejä ja mahdollisuuksia.

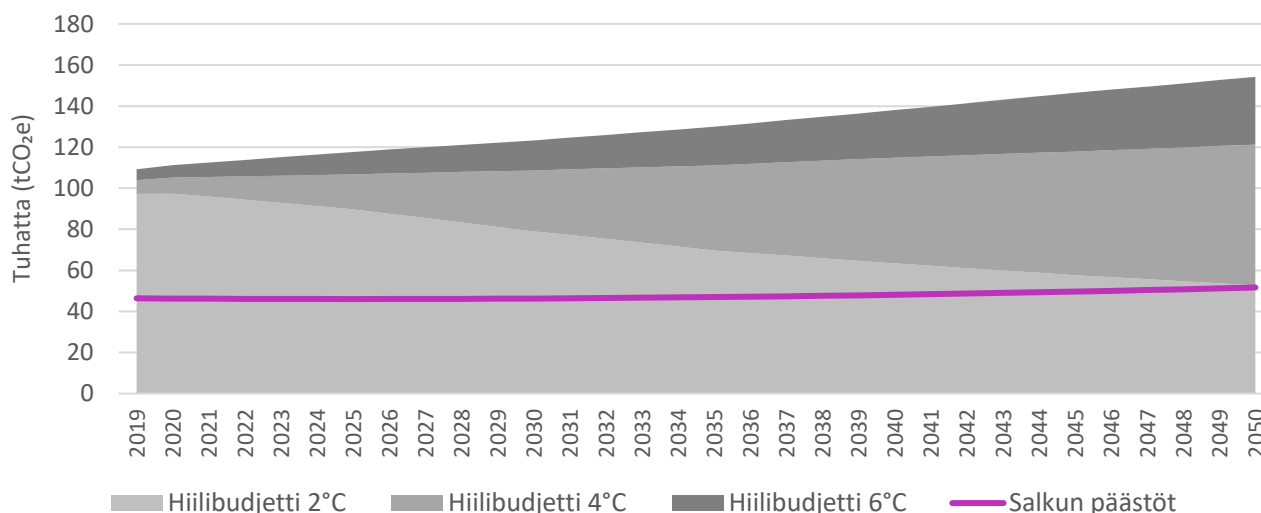
Ilmastomuutokseen liittyvät näkökohdat on nostettu vahvasti esille eläkerahaston vuosittaisessa ESG-kyselyssä. ESG-kyselyn mukaan 94 prosenttia eläkerahaston osake- ja korkovarainhoitajista ottaa huomioon ilmastomuutokseen liittyvät riskit ja mahdollisuudet sijoitusprosessissaan. Lisäksi varainhoitajat tekevät kasvavissa määrin vaikuttamistyötä ilmastomuutokseen liittyen, sekä asettavat ilmastotavoitteita sijoituksilleen. Ilmastoasioiden huomiointi on parantunut, ja yleinen tahtotila ilmastoasioiden huomioonottamiseksi on suuri. Toimintatavat ovat kuitenkin vasta kehittymässä, ja niiden mahdollisen vajavaisuuden voidaan katsoa olevan riski Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminnalle.

Ilmastomuutos tuo sijoittajalle myös mahdollisuuksia. Kirkon eläkerahasto pyrkii hyödyntämään ilmastomuutoksen tuomia mahdollisuuksia varsinkin vihreillä sijoituksilla. Vihreät sijoitukset auttavat rahoittamaan siirtymistä vähähiilisempään talouteen, ja ne vaikuttavat suoraan tämänhetkisiin päästöihin. Sijoitusmahdollisuuksia löytyy eri markkinoilta ja omaisuusluokista kuten kestävä kehityksen teemarahastoista, uusiutuvan energian projekteista, vihreistä obligaatioista ja metsäsijoittamisesta.

#### 7.2.2. Skenaarioanalyysi

Skenaarioanalyysin tarkoituksena on analysoida Kirkon eläkerahaston salkun nykyisiä sekä mahdollisia tulevia päästöjä ja verrata niitä Kansainvälisen energiajärjestön (IEA) ilmastoskenaarioihin vuoteen 2050 saakka. Analyysi kattaa suorat osakesijoitukset sekä osake- ja yrityslainarahastot. Tulevia päästöjä arvioidaan yhdistelemällä tietoja yrityksen markkinaosuuksista sekä toimialan odotetusta päästökehityksestä. Analyysi huomioi myös yritysten päästövähennystavoitteet. Jokaisella skenaariolla on oma hiilibudjetti, joka määrittää kuinka paljon päästöjä voidaan globaalisti tuottaa ja pysyä tietyn lämpötilan nousun alapuolella. Skenaarioanalyysi on tehty yhteistyössä ISS ESG:n kanssa ja sen tulokset on havainnollistettu kuvassa 4.

Kuva 4



Tuloksien perusteella voidaan todeta, että Kirkon eläkerahaston osake- ja yrityslainasalkku on linjassa kahden asteen lämpenemisskenaarion kanssa vuoteen 2050 asti. Toimialatasolla etenkin salkun energiayhtiöiden päästöt ovat kuitenkin niiden sektoreille kohdistettuja hiilibudjetteja korkeammat.

Ilmastoskenaarioanalyysin yhteydessä on tärkeää huomioida, että analyysi on todella herkkä sekä skenaarioiden oletuksille että tulevien päästöjen estimoinnille. Lähestymistapojen kehittyessä laskelmien laatu tulee parantumaan, jolloin skenaarioanalyysin tuloksia voidaan mahdollisesti tuoda selkeäksi osaksi sijoituspäätöksentekoa.

### 7.3. Riskienhallinta

ESG-asiat, johon myös ilmastomuutokseen liittyvät asiat kuuluvat, ovat osa Kirkon eläkerahaston laajempaa riskienhallintasuunnitelmaa. Riskienhallintasuunnitelman mukaisesti ESG-riskejä seurataan kahdella tasolla; varainhoitajittain sekä sijoituskohteittain. Tällä hetkellä ilmastomuutokseen liittyviä riskejä tunnistetaan ja hallinnoidaan Kirkon eläkerahastossa seuraavilla tavoilla:

- Tekemällä puolivuositaita **salkkuseulontaa**, jossa ulkoinen palveluntarjoaja seuloa osake- ja korko-omistuksia kahdesta näkökulmasta. *Normiperusteisessa seulonnassa* selvitämme, löytyykö sijoitussalkustamme ympäristöön liittyvien kansainvälisten normien rikkojia. Lisäksi *toimialaperusteisessa seulonnassa* selvitämme omistukset, joiden liiketoiminta perustuu kivihiihikaivostoimintaan tai fossiilisiin polttoaineisiin. Molempien seulontojen osalta olemme tarvittaessa yhteydessä varainhoitajiin. Kirkon eläkerahasto osallistuu lisäksi palveluntarjoajan välityksellä vaikuttamiskeskusteluihin, jotka kohdistuvat normiperusteisessa seulonnassa esiin tulleisiin vakaviin ympäristönormirikkomuksiin, jotta seulonnassa tunnistettuja riskejä voidaan paremmin arvioida ja hallita.
- Osallistumalla **ennakoivaan teemavaikuttamiseen** ulkoisen asiantuntijan kanssa. Tällä hetkellä Kirkon eläkerahasto on mukana esimerkiksi hiili- ja teräsyriyten ilmastomuutostoimiin liittyvässä teemavaikuttamishankkeessa, jossa tarkoituksena on muun muassa kannustaa yrityksiä

kattavampaan ilmastoraportointiin, jotta sijoittajat voisivat paremmin arvioida sijoituskohteidensa riskejä.

- Käymällä **aktiivista vuoropuhelua varainhoitajien kanssa**. Eläkerahasto pyrkii tuomaan esiin omia tavoitteitaan ilmastonmuutostyön osalta ja vaikuttamaan näin varainhoitajien toimintaan. Eläkerahaston aloitteesta varainhoitajat ovat esimerkiksi kiristäneet poissulkukriteerejään kivihiihlikaivostoimintaan ja fossiilisiin polttoaineisiin liittyen. Varainhoitajat myös tuottavat vastuullisuusanalyysia salkuistaan, jota eläkerahasto käyttää osana riskienhallintaa. Lisäksi salkunhoitajatapaamisissa käydään säännöllisesti keskustelua rahastojen hiilijalanjäljestä sekä ilmastovaikutuksista.
- Vuosittaisen varainhoitajien **ESG-kyselyn** avulla eläkerahasto arvioi varainhoitajien osaamista ilmastonmuutokseen liittyvissä asioissa. ESG-kyselyn palautekeskustelujen tavoitteena on saada varainhoitajat parantamaan käytäntöjään esimerkiksi ilmastonmuutokseen liittyvän raportoinnin osalta sekä tekemään aktiivisempaa vaikuttamistyötä salkkuyritysten kanssa.
- **Tapaamalla suoraan yrityksiä** ja kannustamalla niitä raportoimaan kattavammin ilmastonmuutostyöskentelystään sekä ottamaan huomioon ilmastonmuutokseen liittyvät asiat. Yritysten parempi ilmastoraportointi auttaa sijoittajia arvioimaan riskejään yhä kattavammin.
- **Osallistumalla sijoittaja-aloitteisiin**, joiden tavoitteena on mahdollisimman laajalla ja vaikutusvaltaisella omistajapohjalla vaikuttaa yrityksen toimintatapoihin. Osallistuminen sijoittaja-aloitteisiin auttaa sekä riskien tunnistamisessa että niiden hallinnassa. Kirkon eläkerahasto on mukana CDP, Montréal Carbon Pledge sekä Climate Action 100+ sijoittaja-aloitteissa.
- **Varmistamalla, että henkilökunnalla on tarvittava tietotaso** ilmastonmuutokseen liittyen. Tämä toteutuu esimerkiksi osallistumalla aktiivisesti alan seminaareihin, lukemalla alan kirjallisuutta ja tutkimuksia sekä erilaisten koulutuksien kautta.
- **Seuraamalla rahastojen hiilijalanjälkeä ja ympäristöön liittyviä ESG-arvosanoja** suoraan salkunhoitojärjestelmästä. Salkunhallintajärjestelmän ESG-osion avulla pystytään tarvittaessa reagoimaan nopeasti muuttuneihin riskitekijöihin.
- Kerran vuodessa ISS ESG:n kanssa yhteistyössä tehtävällä **ilmastoanalyysilla**, joka antaa hyvät työkalut identifioida kaikista keskeisimpiä riskikeskittymiä sekä tarvittaessa tehdä strategiamuutoksia sijoitussalkussa.

#### 7.4. Mittarit ja tavoitteet

Kirkon eläkerahastolla on käytössä useita mittareita ilmastonmuutoksen aiheuttamien riskien ja mahdollisuuksien arvioinnissa. Taulukossa 4 on käyty tarkemmin läpi käytettyjä mittareita.

Taulukko 4

| Mittari                                                                                                                   | Lähde                    | Kohde                                            | Frekvenssi      |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------------------|-----------------|
| Hiilijalanjälki (sisältäen attribuutio- ja toimialaperusteiset laskelmat)                                                 | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Energiantuotannon vihreä / ruskea osuus tuotantokapasiteetista                                                            | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Fossiilisten polttoaineiden omistukset ja niistä mahdollisesti muodostuvat päästöt                                        | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Yritysten ilmastonmuutosstrategian arviointi                                                                              | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Carbon Risk Rating, jolla pyritään arvioimaan yritysten tulevaisuuden valmiutta toimia vähähiilisessä yhteiskunnassa      | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Toimiala- ja maantieteellinen jakauma (jonka avulla arvioidaan yritykseen kohdistuvia fyysisiä riskejä)                   | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat) | Vuosittain      |
| Ympäristöön liittyvät normirikkomukset                                                                                    | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja korkostrategiat)       | Puolivuosittain |
| Kivihiilikaivostoimintaa tai fossiilisiin polttoaineisiin liittyvää liiketoimintaa harjoittavien yritysten osuus salkusta | ISS ESG                  | Kokonaissalkku (osake- ja korkostrategiat)       | Puolivuosittain |
| Hiilijalanjälki                                                                                                           | MSCI                     | Rahastokohtainen                                 | Jatkuva         |
| Ympäristöön liittyvä ESG-arvosana                                                                                         | MSCI                     | Rahastokohtainen                                 | Jatkuva         |
| Vaikuttavuusmittarit* ja vastuullisuusanalyysi                                                                            | Varainhoitajat           | Rahasto/ mandaattikohtainen                      | Jatkuva         |
| Vaikuttamistapausten tulokset                                                                                             | ISS, Sustainalytics, KER | Yrityskohtainen                                  | Jatkuva         |
| ESG-kyselyjen vastaukset ja pisteytykset                                                                                  | KER                      | Rahasto/ mandaattikohtainen                      | Vuosittain      |

\*Varainhoitajien vaikuttavuusmittaustavat vaihtelevat, eivätkä siten ole yhdistettävissä keskenään. Kirkon eläkerahaston tavoitteena on tulevaisuudessa tuoda myös salkkutason vaikuttavuusmittareita osaksi riskienhallintaa.

Kirkon eläkerahaston tavoitteena on johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan. Eläkerahasto on ilmastonmuutosstrategiaansa määritellyt tähän käytettäviä työkaluja ja keinoja, joiden avulla kirkon eläkerahasto seuraa ilmastonmuutostavoitteen toteutumista. Ilmastonmuutosstrategiaa on käsitelty tarkemmin toimintakertomuksen kappaleessa 2.

### 7.4.1. Hiilijalanjälki

Vuonna 2019 Kirkon eläkerahasto käytti hiilijalanjäljen laskentaan ulkoista palveluntarjoajaa ISS ESG:tä. Hiilijalanjälki laskettiin erikseen osake- sekä yrityslainasijoituksille. Taulukossa 5 on käyty läpi osakesijoitukset ja taulukko 6 sisältää yrityslainasijoitukset.

Taulukko 5

| Raportointiaste        |                          | Päästöt<br>tCO <sub>2</sub> e |               | Suhteelliset päästöt<br>tCO <sub>2</sub> e/M EUR myynti |                                |
|------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------|
|                        | Raportoivat omistukset % | Scope 1&2                     | Scope 1,2 & 3 | Hiili-intensiteetti                                     | Painotettu hiili-intensiteetti |
| <b>Osakesalkku</b>     | 73,2 %                   | 31,447                        | 98,203        | 135                                                     | 139                            |
| <b>Vertailuindeksi</b> | 84,2 %                   | 74,619                        | 303,274       | 271                                                     | 283                            |

Taulukko 6

| Raportointiaste          |                          | Päästöt<br>tCO <sub>2</sub> e |               | Suhteelliset päästöt<br>tCO <sub>2</sub> e/M EUR myynti |                                |
|--------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------|
|                          | Raportoivat omistukset % | Scope 1&2                     | Scope 1,2 & 3 | Hiili-intensiteetti                                     | Painotettu hiili-intensiteetti |
| <b>Yrityslainasalkku</b> | 73,7 %                   | 30,612                        | 120,398       | 261                                                     | 160                            |
| <b>Vertailuindeksi</b>   | 81,9 %                   | 33,257                        | 127,408       | 282                                                     | 205                            |

Scope 1 -päästöillä viitataan yritysten toiminnasta suoraan aiheutuviin päästöihin. Scope 2 -päästöillä puolestaan viitataan epäsuoriin päästöihin, jotka aiheutuvat yrityksen energian ja sähkön käytöstä. Myytyjen tuotteiden loppukäytöstä sekä tavaroiden ja palvelujen hankinnasta aiheutuvia päästöjä kutsutaan välillisiksi päästöiksi ja niitä kuvataan Scope 3 -päästöillä. Scope 3 -päästöjen estimointi on erittäin vaikeaa, joten niiden lukua voidaan pitää ainoastaan suuntaa-antavana.

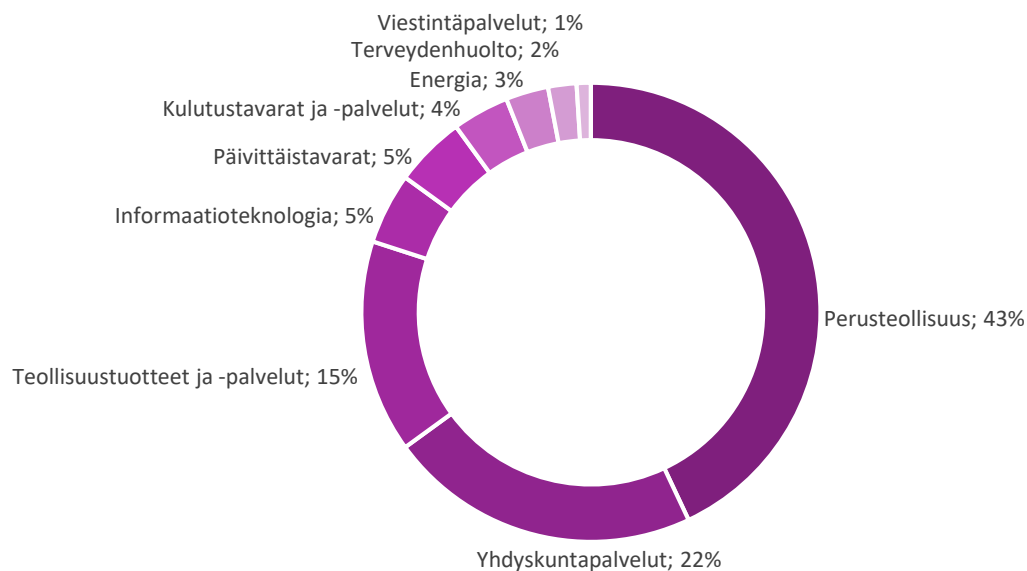
Hiilijalanjälkeä seurataan pääasiassa painotetun hiili-intensiteettiluvun muodossa (engl. weighted average carbon intensity), joka on myös TCFD:n suosittelema tapa raportoida hiilijalanjälki. Luku indikoi rahaston sijoituskohteiden hiilidioksidipäästöt tonneissa, suhteessa miljoonan euron myyntiin (tCO<sub>2</sub>e/\$M Sales). Luku huomioi sijoituskohteiden painot rahastossa ja on vertailukelpoinen osake- ja yrityslainarahastojen välillä. Hiili-intensiteetti puolestaan huomioi sijoittajan omistusosuuden yrityksessä, mutta ei sen painoa rahastossa.

Lisäksi eläkerahasto seuraa rahastojen raportointiasteita – mitä korkeampi sijoituskohteiden raportointien tietojen kattavuus, sitä tarkempi hiilijalanjälkiluku. Mikäli yritys ei ole raportoinut hiilijalanjälkeään, on sen päästöt estimoitu ISS ESG:n mallin avulla, joka huomioi satoja eri muuttujia.

Kirkon eläkerahaston päästöt ovat selkeästi vertailuindeksiä pienemmät etenkin osakesijoitusten osalta. Ero sekä osakkeissa että yrityslainoissa tulee pääasiassa alipainosta energia- ja yhdyskuntapalvelusektorilla. Alhaiseen päästölukuun vaikuttaa lisäksi perusteollisuussektorin arvopaperivalinnat. Kirkon eläkerahaston salkkuyhtiöiden raportointiaste on hieman vertailuindeksiä pienempi, mikä johtunee suuremmasta pienyhtiöiden osuudesta.

Absoluuttinen hiilijalanjälki vaihtelee merkittävästi sektoreittain. Käytännössä muutama toimiala vastaa sijoitussalkun hiilidioksidipäästöistä kohdemarkkinasta riippumatta. Suuripäästöisiä toimialoja ovat erityisesti yhdyskuntapalvelut, perusteollisuus- ja energiatoimiala. Pienimmät päästöt tulevat IT-, tietoliikenne- ja rahoitussektorilta. Kuvassa 5 on esitetty, miten päästöt jakautuvat eri toimialasektorien kesken Kirkon eläkerahaston osakesalkussa.

Kuva 5



# Evangelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu 31.12.2019

## 1 Eläkevastuun käsitteestä

Eläkevastuulla tarkoitetaan sitä rahamäärää, joka tarkasteluhetkellä riittäisi tulevine sijoitustuottoineen kattamaan tarkasteluhetkeen mennessä ansaittujen eläke-etuuksien kustannukset tulevaisuudessa. Eläkevastuuseen liittyy siis aina oletus tietystä sijoitusten tuotosta. Evangelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu kertoo, mikä on kirkon entisille ja nykyisille työntekijöilleen antaman eläkelupauksen hinta yhteensä laskentahetkellä.

Eläkevastuu riippuu valitun sijoitusten tuotto-oletuksen lisäksi myös muista valituista oletuksista, esimerkiksi siitä, miten vakuutettujen eliniän odotetaan tulevaisuudessa kehittyvän, minkä ikäisinä eläkkeelle oletetaan siirryttävän ja miten monien odotetaan jatkossa jäävän työkyvyttömyyseläkkeelle.

Eläkevastuun arvioimiseksi on tärkeää tuntea mahdollisimman tarkkaan laskentahetkeen mennessä karttuneiden eläkkeiden suuruus. Koska työssä olevat kartuttavat eläkkeitään joka vuosi ja koska eläkkeelle siirtyy uusia ihmisiä ja eläkkeeseen oikeutettuja myös kuolee, ei eläkevastuu ole vakio, vaan se muuttuu vuosittain.

Eläkevastuu koostuu korvausvastuusta ja vakuutusmaksuvastuusta. Korvausvastuulla tarkoitetaan vastuuta niistä tapauksista, joissa eläketapahtuma on jo sattunut, eli alkaneiden vanhuus-, perhe-, työkyvyttömyys-, osa-aika- ja osittaisten varhennettujen vanhuuseläkkeiden pääoma-arvoa. Vakuutusmaksuvastuulla tarkoitetaan sellaisten laskentahetkeen mennessä karttuneiden eläkeoikeuksien pääoma-arvoa, joissa eläke ei ole vielä alkanut.

## 2 Eläkevastuun laskenta

Evangelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu on laskettu täyden rahastoinnin periaatteen mukaisesti noudattaen evangelis-luterilaisen kirkon eläkelakia, julkisten alojen eläkelakia sekä soveltuvin osin työntekijäin eläkelain rekisteröidyn lisäeläketurvan, työntekijän eläkelain (TyEL) ja Finanssivalvonnan antamia eläkesäätiön eläkevastuun (FIVA 15/01.00/2018) laskuperusteita. Lähtökohtana ovat olleet vakuutustoimessa yleisesti hyväksytyt matemaattiset mallit ja laskentaperiaatteet.

Eläkevastuu on laskettu yksilöllisesti jokaiselle kirkon eläkejärjestelmän piirissä eläkettä joskus työhistoriansa aikana kartuttaneelle henkilölle, olipa tämä jo eläkkeellä, kirkon eläkejärjestelmän piiriin kuuluvassa työssä tai työstä eronnut, mutta ei vielä eläkkeellä. Laskenta on tehty ns. prospektiivisellä menetelmällä eli laskemalla jokaiselle henkilölle laskentahetkeen mennessä kirkon eläkejärjestelmän piirissä karttuneista eläkeoikeuksista pääoma-arvot diskonttaamalla tulevaisuudessa maksettavat eläkkeet laskentahetkeen. Laskennassa on käytetty TyEL-perusvakuutuksen kuolevuutta ja työkyvyttömyysalkavuuksia.

Kansallisen tulorekisterin käyttöönoton myötä eläkevastuun laskennassa on voitu siirtyä ajantasaisiin tietoihin lähes kaikilta osin ja tilinpäätöksen eläkevastuu per 31.12.2019 on laskettu prospektiivisella menetelmällä. Aktiivien ja vapaakirjalaisten sekä Kevassa myönnettyjen eläkkeiden osalta eläkevastuun laskennan lähtötiedot on pystytty muodostamaan laskentahetken 31.12.2019 tilanteesta. Muiden kuin Kevassa myönnettyjen evankelis-luterilaisen kirkon palveluksista karttuneiden eläkkeiden osalta korvausvastuun laskennassa on käytetty 31.12.2018 tilanteen tietoja vuoden 2019 indeksitasoon korotettuna.

Laskelma sisältää myös arvion palkattomien aikojen perusteella karttuneesta eläke-etuudesta syntyneestä eläkevastuusta. Työeläkejärjestelmän kustannustenjaossa palkattomilta ajoilta karttuneiden eläke-etuuksien eläkemeno jaetaan eläkelaitosten kesken palkkasummien suhteessa.

Keva on saanut Eläketurvakeskuksesta arvion koko työeläkejärjestelmässä palkattomilta ajoilta tarkasteluhetkeen mennessä karttuneiden eläke-etuuksien eläkemenosta ja palkkasummasta vuoteen 2085 saakka. Eläketurvakeskuksen ennustetta palkattomien eläkemenosta ja työeläkejärjestelmän palkkasummasta ja Kevan pitkän tähtäimen eläkemenoennusteen palkkasumma-arviota käyttäen on laskettu arvio kirkon eläkejärjestelmän osuudesta palkattomien aikojen perusteella karttuneiden eläke-etuuksien eläkemenosta. Arvio palkattomien aikojen eläkevastuusta on saatu diskonttaamalla eläkemenovirta eläkevastuun laskentahetkeen.

Diskonttokorkona on käytetty 2,7 prosenttia, jonka on katsottu olevan tulevien ansiotasomuutosten ja eläkkeiden indeksikorotusten ylittävä reaalikorko. Vastaavaa korkoa käytetään myös valtion eläkejärjestelmän mukaisen eläkevastuun laskennassa. Lisäksi laskelmissa on otettu huomioon myös elinaikakertoimen vaikutus. Elinaikakertoimina on käytetty Eläketurvakeskuksen ennustetta. Laskentatuloksissa on esitetty vuoden 2019 eläkevastuu vertailun vuoksi myös 2,5 ja 3,0 prosentin diskonttokoroilla laskettuna.

## 3 Laskentatulokset

### 3.1 Eläkevastuu per 31.12.2019

Yksilöllisesti laskettu evankelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu per 31.12.2019 on

|                              | Alkanut<br>vastuu    | Vastainen<br>vastuu  | Eläkevastuu<br>yhteensä |
|------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|
| Aktiivit ja vapaakirjalaiset | 0                    | 1 937 910 000        | 1 937 910 000           |
| Eläkkeensaajat               | 2 484 630 000        | 320 200 000          | 2 804 830 000           |
| Palkattomat ajat             |                      |                      | 52 140 000              |
| <b>Yhteensä</b>              | <b>2 484 630 000</b> | <b>2 258 110 000</b> | <b>4 794 880 000</b>    |

Eläkevastuun tarkempi erittely on esitetty liitteessä 1.

## 3.2 Eläkevastuu per 31.12.2019 vaihtoehtoisilla diskonttokoroilla

Koron valinnalla on eläkevastuun laskennan yksittäisistä oletuksista ehkä suurin vaikutus eläkevastuun suuruuteen. Kun eläkevastuun laskennassa käytettävää korkoa kasvatetaan (ts. rahoille oletetaan korkeampi tuotto tulevaisuudessa), eläkevastuun määrä laskee ja vastaavasti korkoa alennettaessa (rahoille oletetaan pienempi tuotto tulevaisuudessa) eläkevastuun määrä kasvaa.

### 3.2.1 Eläkevastuu per 31.12.2019 diskonttokorolla 3,0 %

Alla olevassa taulukossa on evankelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu per 31.12.2019, kun korko on 3,0 prosenttia yli etuuksien nousun.

|                              | Alkanut<br>vastuu    | Vastainen<br>vastuu  | Eläkevastuu<br>yhteensä |
|------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|
| Aktiivit ja vapaakirjalaiset | 0                    | 1 824 280 000        | 1 824 280 000           |
| Eläkkeensaajat               | 2 420 900 000        | 304 230 000          | 2 725 130 000           |
| Palkattomat ajat             |                      |                      | 48 870 000              |
| <b>Yhteensä</b>              | <b>2 420 900 000</b> | <b>2 128 510 000</b> | <b>4 598 280 000</b>    |

### 3.2.2 Eläkevastuu per 31.12.2019 diskonttokorolla 2,5 %

Alla olevassa taulukossa on evankelis-luterilaisen kirkon eläkevastuu per 31.12.2019, kun korko on 2,5 prosenttia yli etuuksien nousun.

|                              | Alkanut<br>vastuu    | Vastainen<br>vastuu  | Eläkevastuu<br>yhteensä |
|------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------------|
| Aktiivit ja vapaakirjalaiset | 0                    | 2 019 240 000        | 2 019 240 000           |
| Eläkkeensaajat               | 2 528 790 000        | 331 510 000          | 2 860 290 000           |
| Palkattomat ajat             |                      |                      | 54 510 000              |
| <b>Yhteensä</b>              | <b>2 528 790 000</b> | <b>2 350 750 000</b> | <b>4 934 040 000</b>    |



## 1 Eläkevastuun per 31.12.2019 erittely

|                                        | Alkanut vastuu       | Vastainen vastuu     |                    |                    | Eläkevastuu yhteensä | Arvio lisäturvan osuudesta (sis. eläkevastuuseen) |              |
|----------------------------------------|----------------------|----------------------|--------------------|--------------------|----------------------|---------------------------------------------------|--------------|
|                                        |                      | Vanhuus              | Työkyvyttömyys     | Perhe              |                      |                                                   |              |
| Aktiivit ja vapaakirjan saaneet        | 0                    | 1 682 180 000        | 150 600 000        | 105 130 000        | 1 937 910 000        | 19 600 000                                        | 1,0 %        |
| Eläkkeensaajat                         |                      |                      |                    |                    |                      |                                                   |              |
| Vanhuuseläkkeet                        | 2 319 700 000        | 0                    | 0                  | 141 090 000        | 2 460 790 000        | 98 510 000                                        | 4,0 %        |
| Työkyvyttömyyseläkkeet                 | 61 060 000           | 169 120 000          | 0                  | 8 820 000          | 239 000 000          | 2 030 000                                         | 0,8 %        |
| Osittaiset varhennetut vanhuuseläkkeet | 17 660 000           | 0                    | 0                  | 1 150 000          | 18 810 000           | 0                                                 | 0,0 %        |
| Osa-aikaeläkkeet                       | 350 000              | 20 000               | 0                  | 0                  | 370 000              | 0                                                 | 0,0 %        |
| Perhe-eläkkeet                         | 85 860 000           | 0                    | 0                  | 0                  | 85 860 000           | 0                                                 | 0,0 %        |
| Yhteensä                               | 2 484 630 000        | 169 140 000          | 0                  | 151 060 000        | 2 804 830 000        | 100 540 000                                       | 3,6 %        |
| Palkattomat ajat                       |                      |                      |                    |                    | 52 140 000           |                                                   |              |
| <b>Yhteensä</b>                        | <b>2 484 630 000</b> | <b>1 851 320 000</b> | <b>150 600 000</b> | <b>256 190 000</b> | <b>4 794 880 000</b> | <b>120 140 000</b>                                | <b>2,5 %</b> |