

Sijoitustoiminnan tuotto 2022: -6,5 %

Sijoitustoiminnan tuotto 1991–2022: +7,7 % p.a.

Kirkon eläkerahaston koko 31.12.2022: 1 804 142 932 €

Kirkon eläkerahaston eläkevastuu per 31.12.2022: 5 224 000 000 €

SIJOITUSTOIMINNAN TOIMINTAKERTOMUS VUODELTA 2022

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 26.8.2020. Johtokunnan puheenjohtajaksi valittiin toimitusjohtaja Pasi Strömberg (varajäsen toimitusjohtaja Timo Toropainen). Johtokunnan muut jäsenet ovat toiminnanjohtaja Jussi Junni (varajäsen neuvottelupäällikkö Anne Kaitainen), hallintojohtaja Risto Hämäläinen (varajäsen hallintojohtaja Juha Silander¹), toiminnanjohtaja Paula Aaltonen (varajäsen lakimies Pekka Pietinen), sijoitusjohtaja Ari Huotari (varajäsen kiinteistöjohtaja Seppo Kosola), johtaja Hanna Hiidenpalo (varajäsen toimitusjohtaja Hannu Hokka), sijoitusjohtaja Tomi Viia (varajäsen lakimies Timo von Boehm), puheenjohtaja Tarja Kantola (varajäsen Heikki Sorvari) ja puheenjohtaja Jonna Voima (varajäsen johdon neuvonantaja Keijo Karhumaa). Johtokunnan varapuheenjohtajana toimii toiminnanjohtaja Jussi Junni ja sihteerinä sijoitusjohtaja Ira van der Pals. Johtokunnan toimikausi päättyy 31.5.2024.

Johtokunnan tehtävät on määritelty kirkkojärjestyksen 22 luvun 6 §:ssä. Tämän lisäksi kirkon eläkerahaston johtokunnan toimintaa ohjaa johtosääntö, jonka Kirkkohallitus vahvisti 27.5.2021.

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.

Vuoden 2022 aikana pidettiin yhdeksän johtokunnan kokousta. Johtokunnan kokousten varsinaisten jäsenten läsnäoloprosentti oli 84 % (80 % vuonna 2021). Osa kokouksista pidettiin etäyhteyksiä hyödyntäen.

¹ Juha Silander valittiin kirkkohallituksen täysistunnon kokouksessa 27.5.2021 eläkerahaston johtokunnan varajäseneksi 1.6.2021 alkaen Juha Tuohimäen tilalle.

2 Kirkon eläkerahaston sijoitustoiminta vuonna 2022

Vuosi 2022 oli erittäin haastava Kirkon eläkerahastolle. Vuoden 2022 sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli - 6,5 %. Salkun reaalityttö -15,6 % alitti selkeästi sijoitussuunnitelmassa asetetun 3 prosentin reaalityttötaoiteen. Eläkerahaston salkku hävisi omalle vertailuindeksilleen, jonka tuotto oli -5,8 %. Eläkerahaston pitkän aikavälin nettotuotto (1991–2022) pysyi heikosta vuodesta huolimatta edelleen hyvänä, ollen vuoden lopussa 7,7 % p.a. Lisäksi salkun volatilitteetti alitti asetetun 9,5 % riskitason, ollen 6,3 %.

Vuosi 2022 oli monella tapaa poikkeuksellinen. Nollakorkojen ja halvan rahan aikakausi, joka oli kannustanut sijoittajia riskinottoon, päättyi. Sijoitustoiminnan ympäristö muuttui paljon ja maailmantaloutta varjostivat useat tekijät. Venäjän hyökkäys Ukrainaan, Yhdysvaltojen talouden ylikuumeneminen, Kiinan tiukka koronalinja ja kiinteistösektorin ongelmat, Euroopan energiamarkkinakriisi sekä kasvaneet geopolittiset riskit heikensivät talouden näkymiä.

Vuoden 2022 tapahtumat lähtivät liikkeelle jo vuoden 2020 suuresta finanssielvytyksestä, joka käynnisti inflaation. Vuonna 2021 talous kasvoi vahvasti ja inflaatio kiihtyi edelleen. Keskuspankit eivät reagoineet inflaatioon, vaan pitivät tätä väliaikaisena. Vuoden 2022 helmikuussa Venäjä hyökkäsi Ukrainaan ja aloitti samalla energiasodan Eurooppaa vastaan. Energiakriisi kiihdytti entisestään inflaatiota ja inflaatio nousikin hetkessä kovimmalle tasolleen 40 vuoteen.

Yhdysvaltojen keskuspankki nosti ensimmäisen kerran korkoa vasta maaliskuussa, mistä alkoi kaikkien aikojen koronnostosykli kaikissa keskuspankeissa. Euroopan keskuspankki piti pitkään kiinni inflaation väliaikaisuudesta ja lähti koronnostoihin vasta heinäkuussa. Koron nostot tulivat liian myöhään. Inflaatio nakersi kuluttajien ostovoimaa ja talouskasvun selkeä hidastuminen alkoi jo keväällä. Syksyllä globaalit näkymät kääntyivät negatiivisiksi niin teollisuudessa kuin palveluissakin.

Kiina on ollut globaalin teollisuuden kasvun moottori 2000-luvulta alkaen. Kiinan kasvun heikentyminen alkoi vuoden 2008 finanssikriisin jäljitelvytyksen jälkeen ja velkaantumisen kiihtyi. Vuonna 2022 tärkein kasvun ajuri, kiinteistömarkkina, ajautui velkakriisiin. Kiina asettui strategisen kumppaninsa Venäjän puolelle Ukrainan sodassa ja kasvatti aggressioita Taiwania kohtaan. Vastatoimena Yhdysvallat käynnisti lokakuussa massiiviset vientisanktiot teknologiasektorilla. Kiinan talous oli ajautumassa syvään kriisiin, joten Kiinan johdolla ei ollut muuta mahdollisuutta, kuin tehdä täyskäänös talouspolitiikassa. Kiina palasi elvytyksen tielle ja poisti pandemiarajoitukset ennätysvauhdilla. Kiinan rooli globaalissa taloudessa muuttui vuonna 2022, eikä sillä ole enää varaa samanlaiseen globaalia taloutta tukevaan elvytykseen kuin ennen.

Markkinoilla vuosi 2022 oli hyvin historiallinen, kun sekä korkojen että osakkeiden tuotot jäivät negatiivisiksi. Vuosi olikin historian huonompia sijoittajalle, joka sijoitti likvideihin korkoihin ja osakkeisiin. Vuonna 2022 korot nousivat poikkeuksellisen voimakkaasti. Yhdysvaltain kymmenen vuoden valtion lainan korko nousi 1,6 prosentista 3,8 prosenttiin ja Saksan - 0,1 prosentista 2,6 prosenttiin. Suurista osakeindekseistä Yhdysvaltain S&P500 laski 18 %, euroalueen STXX600 10 % ja Kiinan Hang Seng 13 %. Euro heikkeni enimmillään 14 prosenttia dollariin käyden alle pariteetissa ja päättyi vuoden lopussa tasoon 1,07. Ainoastaan epälikvideissä sijoituksissa sijoitusvuosi 2022 sujui positiivisissa merkeissä.

Eläkerahaston tuottolukuja vuosille 2021 ja 2022 on esitetty taulukossa 1².

Taulukko 1.

Eläkerahaston tuottoluvut	2021	2022
Eläkerahaston tuotto	14,3 %	-6,5 % ³
Eläkerahaston vertailuindeksi	12,0 %	-5,8 %
Likvidit osakesijoitukset yhteensä	23,2 %	-17,1 %
Likvidien osakesijoitusten vertailuindeksi	23,1 %	-12,1 %
Likvidit korkosijoitukset yhteensä	0,6 %	-7,8 %
Likvidien korkosijoitusten vertailuindeksi	-0,9 %	-8,9 %
Reaaliomaisuussijoitukset	14,6 %	11,5 % ⁴
Pääomasijoitukset	35,4 %	12,2 %
Vaihtoehtoiset korkosijoitukset	7,0 %	3,8 %
Absoluuttisen tuoton sijoitukset	5,3 %	-4,1 %
Yksittäisten vertailuindeksien tuottoja		
Rahamarkkina (3kk)	-0,5 %	-0,3 %
EMU valtionobligaatiot	-2,8 %	-18,2 %
Yrityslainat - Investment Grade	-1,0 %	-13,9 %
Yrityslainat - High Yield	3,2 %	-9,4 %
Kehittyvät korkomarkkinat (EMD HC)	-2,8 %	-20,1 %
Kehittyvät korkomarkkinat (EMD LC)	-2,9 %	-5,0 %
Osakkeet maailma	28,4 %	-13,3 %
Osakkeet Eurooppa	26,0 %	-9,8 %
Osakkeet kehittyvät markkinat	5,6 %	-15,1 %
Osakkeet Pohjois-Amerikka	37,0 %	-14,5 %
Osakkeet Suomi	25,3 %	-12,7 %

² Tuotot on ilmoitettu euroissa

³ Tuoton laskentatapana on TWR (Time-Weighted Rate of Return)

⁴ Infrastruktuurisijoitukset 24,1 % ja kiinteistösijoitukset 9,8 %

2.3 Eläkerahaston allokaatio ja koko 31.12.2022

Taulukko 2.

Omaisuuslaji	Markkina-arvo	Osuus salkusta
Kaikki sijoitukset	1 804 140 000	100,0 %
Osake	809 210 000	44,9 %
<i>Likvidit osakesijoitukset</i>	690 760 000	38,3 %
Suomi	148 760 000	8,2 %
Eurooppa	146 610 000	8,1 %
Pohjois-Amerikka	144 720 000	8,0 %
Japani	19 720 000	1,1 %
Kehittyvät markkinat	139 000 000	7,7 %
Globaalit/sektori	91 950 000	5,1 %
<i>Muut osakesijoitukset</i>	118 450 000	6,6 %
Pääomasijoitukset	118 450 000	6,6 %
Korko	554 440 000	30,7 %
<i>Likvidit korkosijoitukset</i>	411 070 000	22,8 %
Rahamarkkinasijoitukset	99 200 000	5,5 %
Valtio	9 420 000	0,5 %
Investment Grade	54 360 000	3,0 %
High Yield	58 510 000	3,2 %
Vaihtovelkakirjalainat	34 110 000	1,9 %
Kehittyvät markkinat	61 670 000	3,4 %
Lyhyen koron sijoitukset	93 800 000	5,2 %
<i>Muut korkosijoitukset</i>	143 370 000	7,9 %
Vaihtoehtoiset korkosijoitukset	143 370 000	7,9 %
Vaihtoehtoiset	440 490 000	24,4 %
Reaaliomaisuussijoitukset	402 690 000	22,3 %
Absol. tuotto	37 800 000	2,1 %

3 Vuoden 2022 aikana eläkerahaston johtokunnassa käsitellyt asiat

3.1 Sijoitussuunnitelma

Sijoitussuunnitelmaa käsiteltiin marraskuun ja joulukuun johtokunnan kokouksissa. Seuraavalla sivulla olevassa taulukossa on esitetty eläkerahaston omaisuusluokkakohtainen perusallokaatio vuodelle 2023. 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.

Taulukko 3. Eläkerahaston perusallokaatio vuodelle 2023

Omaisuusluokka	Peruspaino	Min	Max
Korkosijoitukset	34 %	25 %	55 %
Osakesijoitukset	45 %	30 %	55 %
Vaihtoehtoiset sijoitukset	21 %	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 jäsenetty PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden mukaisesti. Vastuullisessa sijoitustoiminnassa on käytetty apuna ulkopuolisia palveluntarjoajia⁵. Vastuullisesta sijoittamisesta on kerrottu enemmän erillisessä vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa.

3.2 Riskienhallintasuunnitelma

Johtokunta käsitteli riskienhallintasuunnitelmaa marraskuun ja joulukuun kokouksissa. Riskienhallintasuunnitelman tarkoituksena on ohjata eläkerahaston sijoitustoiminnan riskienhallintaa. Riskienhallintasuunnitelmassa on lisäksi kuvattu sijoitustoiminnan organisaatio ja toimintatavat.

3.4 Muut johtokunnan käsittelemät asiat

Kertomusvuonna johtokunta käsitteli muun muassa seuraavia asioita:

Finanssivalvonnan vuosivalvontaraportti ja erillinen valvojan arvio merkittiin johtokunnassa tiedoksi. Lisäksi Finanssivalvonnalle toimitettiin selvityksiä vuoden aikana muun muassa Ukrainan tilanteen vaikutuksista, heikentyneen taloustilanteen aiheuttamista muutoksista sijoitustoiminnassa, likviditeetin hallinnasta sekä valuuttasuojauksesta.

Lausunto eläkemaksujen suuruudesta vuodelle 2023. Kirkon eläkerahaston johtokunta antoi lausunnon kirkkohallitukselle eläkemaksuista ja esitti, että vuoden 2023 eläkemaksuja ei muutettaisi. Kirkolliskokous hyväksyi marraskuussa eläkerahaston maksut vuodelle 2023 kirkkohallituksen esityksen mukaisesti ja maksut pysyivät ennallaan.

Johtokunnan syysseminaari. Johtokunnalle järjestettiin lokakuussa seminaari, jossa käsiteltiin laajemmin Kirkon eläkerahaston toimintaa ja toimintaympäristöä.

⁵ ISS ESG ja Sustainalytics

PRI raportti. Eläkerahasto sai erinomaiset pisteet PRI-vuosiraportissa ja korkeimman tähtiluokituksen kaikilla raportoiduilla osa-alueilla. PRI-raportointityökalun tekniset ongelmat olivat viivästyttäneet raportin julkaisua yli vuodella.

Eläkerahaston salkunhallintajärjestelmän ja raportointipalvelun kehitystyö. Eläkerahasto otti käyttöön uuden vaihtoehtoisten sijoitusten raportointipalvelun vuoden 2022 aikana.

Eläkerahaston omistajaohjauksen periaatteet. Kirkon eläkerahaston johtokunta hyväksyi uudet omistajaohjauksen periaatteet 5.10.2022. Periaatteet on laadittu Kirkon eläkerahastoa koskevan lain pykälän 9 mukaisesti.

Laki suomen evankelis-luterilaisen kirkon eläkerahastosta. Johtokunnassa seurattiin lakiehdotuksen etenemistä. Uuteen lakiin yhdistetään kirkkolaisa, kirkkojärjestyksessä ja evankelis-luterilaisen kirkon eläketurvan rahoituksesta annetussa laissa olevat kirkon eläkerahastoa koskevat säännökset. Lain valmistelu on osa kirkkolain kokonaisuudistusta ja lain odotetaan tulevan voimaan 1.7.2023.

Salkkurakenteen muutokset. Kirkon eläkerahasto jatkoi *vaihtoehtoisten sijoitusten* omaisuusluokan kehittämistä epälikvidien sijoitusten strategian mukaisesti. Vuoden 2022 aikana tehtiin yksi uusi uusiutuvaan energiaan sijoittava infrastruktuurisijoitus, yksi uusi kiinteistösijoitus ja lisäksi metsäallokatiassa tehtiin lisäsijoitus KER Kestävä Metsä ohjelmaan. Uusien reaaliomaisuussijoitussitoumuksien arvo oli yhteensä noin 30 miljoonaa euroa. Kiinteistösalossa yksi logistiikka- ja toimistokiinteistöihin sijoittava rahasto päätti toimintansa kiinteistöportfolion myynnin yhteydessä.

Korkosalkussa jatkettiin likvidin korkosalkun rakenteen kehittämistä. Salkussa luovuttiin kokonaan kahdesta rahastosta. Toinen rahasto sijoitti eurooppalaisiin yrityslainoihin ja toinen tanskalaisiin kiinteistövakuudellisiin lainoihin. Uutena rahastona salkkuun tuli seniorilainoihin sijoittava strategia. Uudessa rahastossa on selkeä vastuullisuusnäkökulma ja se on Artiklan 9 mukainen rahasto. Sitoumuksia vaihtoehtoisiin korkorahastoihin tehtiin yhteensä 25 miljoonaa euroa, kolmeen eri rahastoon. Uusien sijoitusten joukossa on kehittyvien markkinoiden mikrolainarahoituslaitoksille lainoja tarjoava vaikuttavuusrahasto.

Osakesalkussa tehtiin kolme merkittävää muutosta vuoden 2022 aikana. Eläkerahasto oli mukana kehittämässä uutta yhdysvaltalaisiin osakkeisiin sijoittavaa ETF-rahastoa. Kyseessä on Pariisin ilmastopöytäkirjan mukainen passiivinen osakestrategia, jossa on eläkerahaston vaatimuksien mukaiset kattavat poissulut. Lisäksi osakesalkussa jatkettiin ilmastoratkaisujen osuuden kasvattamista. Uutena rahastona salkkuun tuli strategia, joka etsii yhtiöitä, jotka kehittävät innovatiivisia ratkaisuja resurssien tehokkuuteen ja ympäristöön liittyen. Rahastosta jouduttiin kuitenkin luopumaan riskinhallinnan näkökulmasta, kun päävastuullinen salkunhoitaja menehtyi äkillisesti. Lisäksi osakesalkussa tehtiin muutos Japani allokatiassa. Salkkuun tuli uusi strategia, jolla on vahva tuottohistoria Japanin markkinoilla ja jonka vastuullisuuden taso oli selkeästi parempi kuin salkussa aiemmin olleella strategialla. Epälikvidiin osakesalkkuun tehtiin vuoden 2022 aikana viisi uutta pääomasijoitusta, tehtyjen sitoumuksien arvo oli yhteensä noin 50 miljoonaa euroa.

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen. Eläkerahasto osallistui vaikuttamiskeskusteluihin 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. Kotimaisten yhtiökokouksien lisäksi Kirkon eläkerahasto osallistui eurooppalaisten suorien omistuksien yhtiökokouksiin proxy voting -palvelun kautta. Ennakoiva

vaikuttamistoiminta jatkui yhteistyössä Sustainalyticsin kanssa kolmen vastuullisuusteeman osalta: verovastuullisuus, vesi ja ilmastonmuutos (kestävä metsä ja rahoitus). Vastuullisen sijoittamisen asioita käsiteltiin säännöllisesti johtokunnassa vuonna 2022.

Vastuullisen sijoittamisen työryhmä. Työryhmä kokoontui vuoden 2022 aikana kolme kertaa. Ryhmän tehtävänä on tukea kirkon eläkerahaston vastuullisen sijoittamisen kehittämistä. Työryhmän toimikausi päättyy 31.5.2024 ja työryhmään kuuluvat: Juha Tuohimäki (puheenjohtaja), Pasi Strömberg, Jukka-Pekka Kärkkäinen, Markus Lindqvist, Sami Tuhkanen, Kaisa Ojainmaa, Ilkka Sipiläinen, Tuija Helenelund, Ira van der Pals ja Magdalena Lönnroth (ryhmän koordinaattori). Työryhmän asiantuntijajäsenenä toimii salkunhoitaja Joonas Huttunen.

Eläkejärjestelmän rahoitusryhmä. Työryhmä kokoontui vuoden 2022 aikana kolme kertaa. Ryhmän tehtävänä on seurata kirkon eläkerahaston riittävyyttä ja valmistella vuosittain esitys johtokunnalle seuraavana vuonna perittävän työnantajan eläkemaksun ja eläkerahastomaksun suuruudesta. Työryhmän toimikausi päättyy 31.5.2024 ja työryhmään kuuluvat: Juha Tuohimäki (puheenjohtaja), Pasi Strömberg, Risto Hämäläinen, Roman Goebel, Ismo Heinström, Ira van der Pals ja Eveliina Nyandoto ⁶(ryhmän koordinaattori).

Henkilöstömuutokset. Salkunhoitaja Eveliina Nyandoto irtisanoutui Kirkon eläkerahaston palveluksesta 27.10.2022 ja hänen viimeinen työpäivänsä oli 30.11.2022. Kirkkohallitus teki palkkauspäätöksen 15.12.2022 ja KTM Alex Helanterä valittiin Kirkon eläkerahaston salkunhoitajaksi 16.1.2023 alkaen.

Salkunhoitaja ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntija Joonas Huttunen oli isyysvapaalla ja hoitovapaalla 7.11.-31.12.2022.

Pasi Strömberg
Johtokunnan puheenjohtaja

Ira van der Pals
Johtokunnan sihteeri

⁶ Ryhmän koordinaattorin tehtävä päättyi 30.11.2022.