

# Fortumin Eläkesäätiö

**Sijoitusriskit ja niiden hallinta**  
(Sijoituspolitiikan periaatteita koskeva selvitys)



## 5. Sijoitusriskit ja niiden hallinta (Sijoituspolitiikan periaatteita koskeva selvitys)

Luku 5 muodostaa sijoituspolitiikan periaatteita koskevan selvityksen, joka on julkinen asiakirja.

### 5.1 Sijoitusriskit

Eläkesäätiön sijoituksiin liittyy markkinariskiä, korkoriskiä, valuuttariskiä, likviditeettiriskiä ja luottoriskiä.

Markkinariskillä tarkoitetaan sijoitusomaisuuden arvon laskua yleisistä markkinoiden hintamuutoksista johtuen.

Korkoriski voidaan jakaa hintariskiin ja uudelleensijoitusriskiin. Hintariskistä on kyse, jos korkosijoitus joudutaan myymään ennen eräpäivää. Myyntihinta riippuu myyntihetkellä vallitsevasta korkotasosta, jota ei tiedetä etukäteen. Uudelleensijoitusriskistä on kyse, kun erääntyvästä korkosijoituksesta saatavat varat halutaan sijoittaa uudelleen; sijoitus tehdään tuolloin vallitsevaan korkotasoon, joka ei ole etukäteen tiedossa.

Valuuttariskillä tarkoitetaan valuuttakurssien vaihtelusta aiheutuvaa heilahtelua tulokseen ja sijoitusomaisuuden arvoihin.

Likviditeettiriskillä tarkoitetaan varojen riittävyyttä juokseviin menoihin.

Luottoriski on sopimusvastapuoliin liittyvä riski siitä, etteivät nämä pysty täyttämään sopimusvelvoitteitaan.

Perinteisten sijoitusriskien lisäksi sijoituspäätöksissä on huomioitava ympäristöön, sosiaaliin tekijöihin sekä hallintotapaan liittyvät ns. ESG-tekijät (environmental, social and governance aspects) eli ns. kestävyysriskit. Kestävyysriskeillä tarkoitetaan ESG-asioihin liittyvää tapahtumaa tai tilannetta, joka voi toteutuessaan vaikuttaa negatiivisesti ja olennaisesti sijoituksen arvoon. Eläkesäätiö haluaa sijoitustoiminnassaan ymmärtää sijoituksiin liittyvät riskit, ml. kestävyysriskit. Kestävyysriskejä hallitaan osana muiden sijoitusriskien hallintaa. Vastuullisessa sijoittamisessa pyritään hyviin tuottoihin kestäväällä tavalla. Kestävyysriskien hallintaa käsitellään kohdassa 5.6.

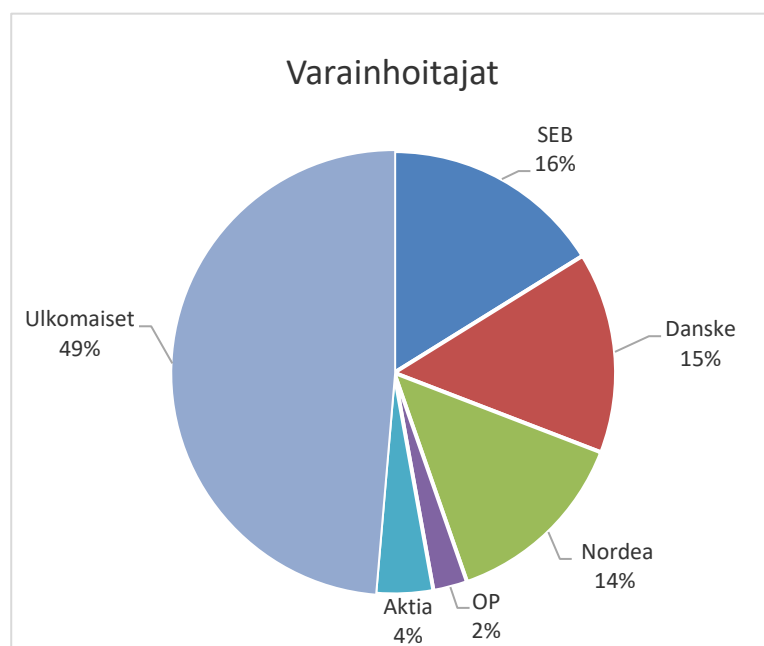
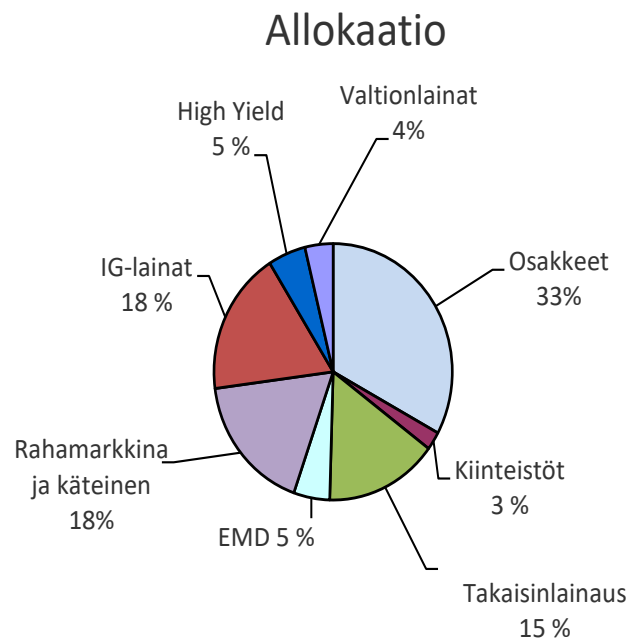
### 5.2 Sijoitusriskien hallinta

Eläkesäätiön sijoitustoiminnan lähtökohtana on kohtuullisen ja turvaavan tuoton saaminen eläkevaroilta niin, että Eläkesäätiö pystyy maksamaan eläkkeet ja kattamaan vastuuvelan. Sijoitustoiminnan strategisena tavoitteena on sijoittaa vastuuvelan katteena olevat varat tuottavasti ja turvaavasti sekä maksuvalmius varmistaa. Riskienhallinnan tavoitteena on varmistaa Eläkesäätiön toiminnan vakaus sekä tukea tavoitteiden saavuttamista.

Sijoituksissa huomioidaan vastuuvelan kesto ja sijoitukset tehdään siten pitkäaikaisina. Osa sijoituksista on kuitenkin tarvittaessa helposti likvidoitavissa (rahamarkkinarahasto ja takaisinlainaus), eikä tällöin jouduta realisoimaan esim. osakesijoituksia epäedullisilla hinnoilla. Eläkesäätiön sijoitusomaisuudesta oli vuoden 2024 lopussa rahamarkkinarahastoja, ja käteisvaroja (ml. talletukset) yhteensä noin 18% ja takaisinlainausta noin 15%. Sijoitusomaisuus on myös hajautettu sekä omaisuuslajeittain että varainhoitajittain. Eläkesäätiölle optimaalista sijoitusomaisuuden allokaatiota tarkistetaan vuosittain teetettävän sijoitustutkimuksen yhteydessä. Eläkesäätiön hallitus päättää mahdollisista muutoksista

sijoitusomaisuuden jakaamaan. Eläkesäätiöllä on myös Riskienhallintapolitiikka ja ulkoistettu Riskienhallinta -toiminto, joka raportoi säännöllisesti hallitukselle.

Markkinariskiä aiheutuu lähinnä osake- ja joukkovelkakirjasijoituksista. Riskiltä pyritään suojautumaan hajauttamalla sijoituksia maantieteellisesti, toimialoittain ja varainhoitajittain. Sijoitusomaisuudesta noin 75% on sijoitettu hyvin hajautettujen rahastojen kautta. Lisäksi sekä suorat sijoitukset että rahastot on hajautettu eri varainhoitajille markkinanäkemyksiin liittyvän riskin pienentämiseksi. Alla olevissa kuvioissa on esitetty sijoitusten jakautuminen omaisuusluokittain sekä varainhoitajittain:



Korkoriskiltä on suojauduttu sijoittamalla korkorahastoihin, joiden duraatio (korkosidonnaisuusaika) on noin kolme-viisi vuotta. Joukkovelkakirjarahastojen duraatio 31.12.2024 oli 4,9 vuotta ja kaikkien korkorahastojen 3,8 vuotta.

Eläkesäätiön valuuttariski on rajoittunut pääasiassa Euroopan ulkopuolisiin osakerahastoihin ja kehittyvien markkinoiden lainoihin, joiden markkina-arvo 31.12.2024 oli noin EUR 37 miljoonaa. Valuuttariskin on katsottu tältä osin myös tuovan toivottua hajautusta salkkuun. Eläkesäätiö voi tarvittaessa käyttää johdannaisia (esim. termiinejä) valuuttakurssiriskiltä suojautumiseen.

Eläkesäätiö ei ole tehnyt johdannaissopimuksia, mutta sen käyttämissä rahastoissa johdannaisia saattaa olla käytössä. Mahdollisista Eläkesäätiön nimissä tehtävistä johdannaissopimuksista päättää hallitus.

Likviditeettiriskiltä on suojauduttu pitämällä merkittävä osuus varoista takaisinlainauksessa, josta ne voidaan tarvittaessa nopeastikin nostaa. Lisäksi Eläkesäätiöllä on heti käytettävissä olevia käteisvaroja sekä varoja lyhyen koron rahastossa, josta ne voidaan nostaa päivän varoitusajalla. Työnantajayhteisö on myös vakavarainen ja mahdollisiin vakuutusmaksuihin liittyvä maksuriski on erittäin pieni.

Luottoriskiltä on suojauduttu tekemällä sopimuksia tunnettujen ja isompien omaisuudenhoitoyhtiöiden kanssa. Takaisinlainausta lukuun ottamatta korkosijoitukset on tehty sijoitusrahastojen kautta eikä eläkesäätiö ole sijoittanut yksittäisiin joukkovelkakirjoihin. Salkunhoitajina toimivilla varainhoitajilla on luotettava osaaminen luottoriskin arvioinnissa, ja varainhoitajat käyttävät sijoituskohteiden arvioinnissa usean eri luottoluokituslaitoksen antamien luottoluokitusten lisäksi omaa tai luotettavaksi toteamiltaan kolmansilta osapuolilta hankkimaansa analyysiä. Korkosijoituksista valtaosa on sijoitettu joko vähintään BBB-/Baa3 luottoluokituksen (ns. investment-grade) joukkolainoihin sijoitaviin rahastoihin tai on vakuudellista (takaisinlainaus). Korkosijoitukset huonomman luottoluokituksen lainoihin (ns. high yield -lainat) on tehty hajautettujen rahastojen kautta.

Eläkesäätiön sijoituksissa on huomioitu myös voimassa olevat katemääräykset. Eläkesäätiön vastuuvelka 31.12.2024 oli EUR 167,3 miljoonaa ja se on täysin katettu. Eläkesäätiön sijoitusomaisuus 31.12.2024 oli EUR 215,9 miljoonaa. Osakkeiden ja osakerahastojen arvon pitäisi laskea 31.12.2024 tilanteesta noin 68 %, jotta sijoitusomaisuuden arvo laskisi samansuuruiseksi kuin vastuuvelan määrä (korkoinstrumenttien ja kiinteistöjen arvon pysyessä ennallaan). Vuoden 2024 vastuuvelan muutoksen ja eläkemenon, yhteensä EUR 7,5 miljoonaa kattamiseksi sijoitusomaisuudelle (EUR 215,9M) laskennallisesti vaadittava tuotto olisi 3,5 %.

### 5.3 Sijoitukset työnantajayhteisöön

Eläkesäätiö omistaa suoraan Fortum Oyj:n osakkeita ja se on lainannut Fortum Power and Heat Oy:lle ns. takaisinlainauksena, jonka täysimääräisenä vakuutena on osakkaasta riippumattomia kiinteistökiinnityksiä. Sijoitukset ovat ns. strategisia sijoituksia ja niihin ei ole tehty viime vuosina muutoksia. Sijoituksista saadulla kassavirralla (osingot ja korkotulot) on tärkeä merkitys Eläkesäätiön maksuvalmiuden suunnittelussa. Eläkesäätiön hallitus päättää mahdollisista muutoksista näihin sijoituksiin.

### 5.4 Sijoitustoiminnan organisointi, raportointi ja valvonta

Eläkesäätiön hallitus vastaa sijoitustoiminnan organisoinnista ja tekee linjapäätökset, hyväksyy uudet sijoituskohteet ja omaisuudenhoitajien kanssa tehtävät mandaattisopimukset sekä antaa valtuudet omaisuuden myynteihin ja uusiin sijoituskohteisiin. Sijoitusasioita valmistelee ja toteuttaa hallituksen päätösten mukaisesti sijoitustyöryhmä, johon kuuluvat hallituksen puheenjohtaja ja hallituksen nimittämä sijoitusvaltuutettu, jotka työskentelevät Fortumin rahoitusosastolla. Sijoittamisessa on käytetty ulkopuolisia omaisuudenhoitajia ja sijoitukset tehdään pääosin rahastojen kautta. Eläkesäätiön hallitus seuraa ja arvioi sijoitustoiminnan toteutumista. Sijoitusvaltuutettu raportoi sijoitustoiminnasta (mm. allokaatio sekä tuotto- ja riskiluvut) kuukausittain Eläkesäätiön hallitukselle.

Eläkesäätiö teettää vuosittain ulkopuolisella varainhoitajalla ALM-analyysin, jossa tarkastellaan eläkesäätiön sijoitussalkkua suhteessa matemaatikon laatimaan vastuuvelan kymmenen vuoden ennusteeseen. Sijoitussuunnitelma laaditaan ALM-analyysin pohjalta. Osana sijoitusasioiden valmistelua ovat vuosittain järjestetyt tapaamiset sekä muu yhteydenpito eläkesäätiön varainhoitajien kanssa. Tapaamisissa on käyty läpi sekä tehtyjä sijoituksia että näkemyksiä eläkesäätiön salkun kehittämistä.

Eläkesäätiöllä on erikseen hallituksen hyväksymä riskienhallintapolitiikka ja ulkoistettu Riskienhallinta-toiminto, joka raportoi säännöllisesti hallitukselle Eläkesäätiön riskiasemasta (sis. sijoitusriskit, vakuutustekniset riskit ja operatiiviset riskit). Toimitusjohtaja hoitaa Eläkesäätiön juoksevaa hallintoa ja osallistuu hallituksen kokouksiin, mutta ei osallistu sijoituspäätösten tekemiseen. Eläkesäätiöllä on lisäksi ulkoistettu Sisäisen tarkastuksen toiminto, joka tekee riskiperusteisia tarkastuksia ja raportoi niistä hallitukselle.

Eläkesäätiöllä on myös hallituksen hyväksymä jatkuvuussuunnitelma. Mahdollisissa poikkeusoloissa keskitytään lyhytaikaisiin sijoituksiin maksuvalmiuden turvaamiseksi. Eläkesäätiön käteisvarat, rahamarkkinarahasto sekä työnantajalle annettu takaisinlainaus toimivat maksuvalmiuspuskureina.

## 5.5 Sijoitustoiminnan mittarit

Sijoitusten tuottoa verrataan sijoitussuunnitelmassa asetettuun tuottotavoitteen. Jotta sijoitustoiminnan tuotto ja riski eivät poikkeaisi suuresti vastaavien omaisuusryhmien markkinatuotoista, eri omaisuusryhmille on asetettu vertailuindeksit, joihin näiden omaisuusryhmien sijoitustoiminnan tulosta verrataan. Sijoitusten raportoinnissa käytetään seuraavia vertailuindeksejä:

Kotimainen osakesalkku	OMX Helsinki CAP GI (Fortumin osuus eliminoitu täyden mandaatin salkussa)
Eurooppalainen osakesalkku	MSCI Europe TR Net -indeksi
Kehittyvät markkinat -"	MSCI Emerging Markets TR Net-indeksi
USA -osakesalkku	MSCI USA TR Net -indeksi
Pacific-osakkeet	MSCI Pacific TR Net
Valtionlainat	JP Morgan EMU Government Bond
Yritysten JVK:t (Investment grade)	ICE BofAML EMU Corporate Bond-indeksi
Yritysten High Yield -lainat	ICE BofAML EUR Curr High Yield ICR BofA BB-B Global HY Secured Bond Index
Kehittyvien markkinoiden joukkovelkakirjat (USD)	JP Morgan EMBI Global Diversif (EUR hedged)
-"- (paikallisvaluutta)	JP Morgan GBI-EM Global Diversif.Comp unhedged USD
Rahamarkkinat	Euribor 3 kk
Kiinteistösijoitukset	Tuotto-odotus 4,0%

Varainhoitajien suoritusta arvioidaan vertaamalla heidän hoidossaan olevien salkkujen/rahastojen tuottoja ko. salkun/rahaston vertailuindekseihin sijoituslajeittain huomioiden myös sijoitusten riski/tuottosuhte.

### 5.6 Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

Eläkesäätiöllä on hallituksen vahvistamat vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Vastuullinen sijoittaminen nähdään sijoitustoimintana, jossa pitkää sijoitushorisonttia ja läpinäkyvyyttä hyödyntäen ympäristövastuuseen, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvään hallintotapaan (ESG) liittyvät kestävyys riskit ja mahdollisuudet sisällytetään sijoitusprosesseihin ja omistajakäytäntöihin sijoitussalkun tuotto- ja riskiprofiilin edistämiseksi. Koska Eläkesäätiöllä ei ole omaa henkilökuntaa, vastuullisen sijoittamisen arviointiin ja vaikuttamiseen kohdistettavat resurssit ovat myös rajalliset. Tämän vuoksi Eläkesäätiö toteuttaa vastuullista sijoittamista varainhoitajien kautta.

Eläkesäätiö suosii varainhoitajia, jotka ovat allekirjoittaneet YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Eläkesäätiö pyrkii poissulkemaan sijoituksista kiistanalaiset aseet sekä kansainvälisiä normirikkomuksia tehneet yritykset indeksirahastosijoituksia lukuun ottamatta. Käytännössä poissulkeminen, normipohjainen tarkastelu ja suosiminen tapahtuvat varainhoitajavalinnoilla ja yhteistyötä heidän kanssaan kehittämällä muun muassa rahastojen valintaa koskevissa kysymyksissä. Kun etsitään uusia sijoituskohteita, ESG-asiat ja kestävyysriskien huomiointi sijoitusprosessissa sisällytetään tarjouspyyntöihin.