

## TOIMINTAKERTOMUS 2021

### 1 Rahaston tarkoitus

Sijoittajien korvausrahasto on sijoituspalvelulain 11 luvussa tarkoitettu suojarahasto sijoituspalveluita tarjoavien yritysten asiakaskunnan turvaksi. Sijoittajien korvausrahaston tarkoituksena on sen jäsenyhtiöiden ei-ammattimaisten asiakkaiden korvausrahastosuojan piiriin kuuluvien saamisten turvaaminen sijoituspalvelulain ja rahaston sääntöjen mukaisesti.

Rahasto perustettiin vuonna 1998, ja päättynyt tilivuosi oli sen 24. toimintavuosi. Rahasto toimii hallinnollisesti Finanssiala ry:n yhteydessä. Hallinnollisen yhteyden ansiosta rahasto voi kustannustehokkaasti hyödyntää eräitä Finanssiala ry:n tarjoamia hallinnollisia palveluja. Rahastolla on kuitenkin omat toimielimet, ja se on päätöksenteossaan itsenäinen.

Rahastolle ei tilikaudella esitetty korvausvaatimuksia, joiden johdosta viranomaisen olisi todennut korvausrahaston lakisääteisen korvauskynnyksen ylittyneen. Rahaston suoritusvelvollisuus edellyttäisi, että sijoituspalveluntarjoaja ei ole palauttanut asiakkaalleen suojan piiriin kuuluvia varoja sopimuksen mukaisesti. Korvausvastuun edellytyksenä on lisäksi jäsenyhtiön pysyvä maksukyvyttömyys.

Rahaston toimintaa valvoo Finanssivalvonta. Rahaston säännöt ja niiden muutokset vahvistaa valtiovarainministeriö.

### 2 Rahaston jäsenet

Rahaston jäsenyys on määrätyn edellytyksin pakollista kaikille suomalaisille sijoituspalveluyrityksille ja sijoituspalveluja tarjoaville luottolaitoksille sekä sijoituspalvelujen tarjoamiseen toimiluvan saaneille suomalaisille rahastoyhtiöille. Rahastossa oli vuoden 2021 lopussa 62 jäsentä.

Vuoden 2021 aikana rahaston jäsenkunnassa tapahtui eräitä muutoksia. Vuonna 2021 rahastoon liittyi kaksi uutta jäsentä, ja rahastosta erosi kolme jäsentä.

Talletuspankkien yhteenliittymää, jonka jäsenpankit vastaavat kokonaan tai osittain toistensa sitoumuksista tai velvoitteista, käsitellään rahaston kannatus- ja hallinnointimaksuja määrättäessä yhtenä jäsenenä. Talletuspankkien yhteenliittymiä olivat osuuspankkien yhteenliittymä (121 jäsenpankkia), POP Pankkien yhteenliittymä (22 jäsenpankkia keskusluottolaitoksineen) ja Säästöpankkien yhteenliittymä (19 jäsenpankkia keskusluottolaitoksineen).

Rahasto antaa Finanssivalvonnalle lausunnon uusista toimilupahakemuksista ja toimilupien muutoshakemuksista.

### 3 Toimintaympäristö

Vuonna 2021 maailmantalouden elpyminen jatkui, vaikka koronapandemia pitkittyi rokotusohjelmista huolimatta. Keskuspankit jatkoivat elvytystoimia, ja valtiot päättivät uusista talouden tukipaketeista. Kuluttajien luottamus vahvistui. Yritykset julkistivat odotuksia parempia tuloslukuja.

Maailmantalouden elpymisen myötä inflaatiovauhti kiihtyi. Globaalin kysynnän kasvu, logistiikka- ja alihankintaketjujen vaikeudet sekä teollisuuden komponenttipula nostivat kuluttajahintoja. Erityisesti energian hinnat nousivat. Yhdysvalloissa inflaatio kiihtyi poikkeuksellisen korkealle tasolle, jonka seurauksena Yhdysvaltain keskuspankki päätti nopeuttaa arvopapereiden osto-ohjelman päättymistä. Myös euroalueen inflaatio kiihtyi, ja Euroopan keskuspankki ilmoitti supistavansa arvopapereiden osto-ohjelmaansa. Euroopan keskuspankin liikkumatilaa ovat kuitenkin rajoittaneet euroalueen maiden rakenteelliset ongelmat.

Suomen talouskasvun arvioidaan olleen noin 3,3 % vuonna 2021. Koronapandemian pitkittymisestä huolimatta talouden elpyminen jatkui kotimaisen kysynnän ja maailmantalouden kasvun vetäminä. Työllisten määrä lisääntyi merkittävästi. Kuluttajahintojen nousun kiihtyminen näkyi vuoden loppupuolella, mutta inflaatio pysyi euroaluetta matalammalla tasolla. Julkinen talous pysyi alijäämäisenä, ja julkinen velka ylitti selvästi 60 %:n rajan suhteessa bruttokansantuotteeseen. Kotimaisen finanssisektorin vakavaraisuus säilyi vahvana.

Rahaston sijoitustoiminnan näkökulmasta toimintaympäristöä leimasivat vuonna 2021 koronapandemian ja siihen liittyvien talouden rajoitustoimien lisäksi markkinoilla kasvanut huoli inflaatiosta ja sitä mahdollisesti seuraavasta korkotason noususta. Korkojen nousuodotusten myötä turvaavien korkoinstrumenttien (kuten hyvälaatuiset valtionobligaatiot) tuottokehitys oli vuonna 2021 erittäin vaatimaton ja usein negatiivinen. Korkomarkkinoilla positiivista tuottoa tarjosivat lähinnä riskillisemmät sijoituskohteet kuten heikomman luottoluokituksen yrityslainat.

Osakemarkkinoilla vuosi oli sen sijaan erinomainen (globaali osakeindeksi MSCI World tuotti +32,0 %).

EKP:n talletuskorko säilyi edelleen negatiivisena, mikä heijastui euribor-korkojen kehitykseen.

### 4 Toiminnan painopistealueet

Vuonna 2021 rahaston toimintaa leimasivat edelleen poikkeuksellisena jatkuneen korkoympäristön heijastusvaikutukset arvopaperimarkkinoille. Rahasto jatkoi sijoitustoimintansa aiempaa laajempaa omaisuuslajihajautusta varautuakseen erityyppisiin riskiskenaarioihin rahoitusmarkkinoilla, välttyäkseen negatiivisilta kokonaistuotoilta edelleen vallitsevassa matalan korkotason ympäristössä sekä varautuakseen mahdolliseen korkojen nousukehitykseen tulevaisuudessa.

Rahasto jatkovalmisteli kannatusmaksujen määrätymisperiaatteiden uudistushanketta, jonka tarkoituksena on tunnistaa mahdollisimman yksinkertainen, läpinäkyvä ja

oikeudenmukainen kannatusmaksujen laskentamalli tulevaisuudessa sovellettavaksi. Sijoituspalveluyritysten vakavaraisuussäätelyn muutosten vuoksi rahasto käynnisti valmistelun tueksi ulkopuolisen asiantuntijan toteuttaman konsulttiselvityksen jatkohankkeen. Lisäksi rahasto toteutti koelaskentoja ehdotetun uudistuksen käytännön vaikutusten arvioimiseksi.

## 5 Rahaston hallinto

Rahaston jokainen jäsen nimeää valtuuskuntaan yhden jäsenen. Valtuuskunta kokoontui vuonna 2021 kerran. Valtuuskunnan puheenjohtajana toimi vuoden 2021 lopussa Jani Eloranta ja varapuheenjohtajana Kirsi Lauslahti.

Hallituksen varsinaisina jäseninä toimivat vuoden 2021 lopussa Taina Ahvenjärvi, Päivi Kuoppa, Antti Kuosmanen, Jaana Pohjanheimo, Jussi Sokka ja Bengt Wahlström, sekä varajäseninä Pia Hidén ja Mari Pekonen-Ranta. Hallitus kokoontui tilikaudella yhdeksän kertaa. Hallituksen jäsenille ei maksettu kokouspalkkioita. Hallituksen puheenjohtajana toimi Päivi Kuoppa. Varapuheenjohtajana toimi 20.5.2021 saakka Jussi Sokka, ja siitä lähtien Jaana Pohjanheimo.

Asiamiehenä toimi OTK, CESGA Mirjami Kajander-Saarikoski ja vara-asiamiehenä OTM Piritta Poikonen.

Tilintarkastajana toimi KPMG Oy Ab, jonka nimeämänä päävastuullisena tilintarkastajana toimi KHT Tiia Kataja.

## 6 Pääomavaatimuksen kattaminen

Sijoituspalvelulain mukaan rahaston pääoman on oltava vähintään 12 miljoonaa euroa ja tästä määrästä on katettava rahana vähintään 4,2 miljoonaa euroa.

Rahaston oma pääoma oli vuoden 2021 lopussa 7 560 067 euroa (7 394 195 euroa vuotta aiemmin). Pääomavaatimuksen kattamiseksi rahastolla on lisäksi kuuden miljoonan euron suuruinen luottolupaus Danske Bankilta.

## 7 Kannatusmaksut ja muut jäseniltä perittävät maksut

Koska laissa säädetty 4,2 miljoonan euron rahana kerättävä vähimmäismäärä on ylittynyt, rahaston ei tarvinnut kartuttaa pääomaansa jäseniltä kerättävin kannatusmaksuin. Kannatusmaksuja kerättiin kuitenkin sääntöjen edellyttämällä tavalla luottolupauksesta aiheutuvien kulujen kattamiseksi. Tämän lisäksi rahaston jäseneksi vähimmäispääoman täyttymisen jälkeen liittyneiltä uusilta jäseniltä kerätään määräajan painotettua keskimääräistä kannatusmaksua.

Rahaston hallinnoinnista aiheutuvat kulut katetaan jäseniltä kerättävin hallinnointimaksuin. Lisäksi uusilta jäseniltä peritään liittymismaksu.

Vuonna 2021 kannatusmaksuja kerättiin 203 882 euroa (229 271 euroa) ja hallinnointimaksuja 99 200 euroa (103 850 euroa). Liittymismaksuina kerättiin 3 200 euroa (1 600 euroa).

## 8 Varojen sijoittaminen

Sijoituspalvelulain 11 luvun 15 §:n mukaan rahaston varat on sijoitettava luotettavalla, tehokkaalla ja rahaston maksuvalmiuden turvaavalla tavalla sekä riskien hajauttamisen periaatetta noudattaen. Sijoituksista saatava tuotto on lisättävä rahaston pääomaan. Rahaston varojen sijoittamista ohjataan valtuuskunnan vahvistamalla sijoitustoiminnan yleisillä periaatteilla, joiden puitteissa hallitus vahvistaa vuosittain sijoitussuunnitelman.

Korvausrahasto pyrkii sijoitustoiminnassaan huomioimaan myös vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä näkökohtia. Vastuullisuuskysymyksillä tarkoitetaan taloudellisesti olennaisten ympäristö-, sosiaalisten ja hallintotapaan liittyvien tekijöiden huomioon ottamista sijoittamisessa. Vastuullisen sijoittamisen kehittäminen on rahastossa asteittain syvenevä prosessi.

Korvausrahastolla oli vuoden 2021 lopussa sijoituksia viidessä eri korkorahastossa sekä yhdessä osakerahastossa. Sijoitusomaisuuden markkina-arvo ilman pankkitalletuksia oli vuoden 2021 lopussa 5 773 774 euroa (5 475 793 euroa vuotta aiemmin). Lisäksi rahastolla oli pankkitalletuksia yhteensä 2 635 591 euroa (2 675 698 euroa).

Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin laskettuna oli 1,7 % (0,5 % vuotta aiemmin). Sijoitustoiminnan tuotto käyvin arvoin oli vuonna 2021 edelleen salkun pitkän aikavälin tuotto-odotusta matalampi, mikä johtui markkinakorkotason mataluudesta ja osin negatiivisuudesta tarkastelukaudella. Käytetyistä korko-omaisuuslajeista lyhyen koron ja yritysjoukkolainojen tuotto oli positiivinen ja kehittyvien markkinoiden joukkolainojen negatiivinen. Osakkeiden tuotto vuonna 2021 oli erinomainen. Vaatimattomasta osakealokaatiosta huolimatta osakkeet turvasivat vuonna 2021 osaltaan rahaston salkun positiivista tuottokehitystä.

## 9 Tilikauden tulos

Rahaston tulos vuodelta 2021 oli 2 261 euroa alijäämäinen (30 099 euroa ylijäämäinen vuotta aiemmin). Tuloksen heikentyminen edellisvuodesta johtui ensisijaisesti siitä, että edellisvuonna rahasto-osuuksien lunastusten yhteydessä tuloutui kertaluontoista arvonnousua.

Kerätyt kannatusmaksut vähennettyinä luottolupauksen kustannuksilla on siirretty rahastosiirtona korvausrahastopääomaan. Tilikauden tulos siirretään sijoituspalvelulain 11 luvun 15 §:n mukaisesti rahaston pääomaan.

## 10 Tapahtumat tilikauden päättymisen jälkeen ja arvio tulevasta kehityksestä

Korvausrahaston toiminnassa ei ole tapahtunut tilikauden päättymisen jälkeen olennaisia muutoksia.

Maailmantalouden kasvun odotetaan hidastuvan vuonna 2022. Epävarmuutta lisää etenkin kireä geopoliittinen tilanne Venäjän hyökättyä helmikuun lopussa Ukrainaan. Länsimaat reagoivat tapahtuneeseen yhtenäisesti kohdistamalla Venäjään ankaria talouspakotteita. Erilaisten talouspakotteiden sekä niiden mahdollisten vastatoimien vaikutukset talouskasvuun voivat olla merkittäviä. Venäjän talous kärsii voimakkaasti

talouspakotteista, mikä on omiaan heijastumaan negatiivisesti myös sen kanssa kauppaa käyviin maihin. Venäjän ja Ukrainan välinen sota onkin jo heikentänyt Euroopan – mukaan lukien Suomen – talousnäkyymiä.

Kolmannen peräkkäisen koronapandemiavuoden käynnistyttyä todettakoon lisäksi, että koronarokotusohjelmat etenevät kehittyvissä maissa edelleen länsimaita hitaammin, joten uusia virusmuunnoksia saattaa yhä syntyä. Riski uusien koronavirusmuunnosten syntymisestä, epidemiatilanteen heikkenemisestä uudelleen ja uusista talouden rajoitustoimista on edelleen olemassa, millä voi jatkossakin olla vaikutusta talouksien kasvunäkymiin.

Inflaation odotetaan läpi vuoden muodostavan keskeisen markkinoilla seurattavan teeman. Ukrainan sodan myötä energian hinnat ovat jatkaneet nousuaan, mikä on omiaan entisestään kiihdyttämään inflaatiota. Energian hinnan kallistuminen vaikuttaa kotitalouksien ostovoimaa heikentävästi.

Osakemarkkinat ovat kärsineet Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan. Vastaavasti korkomarkkinoilla on ilmennyt nk. turvasatamakysyntää, jossa sijoittajat hakevat turvaa hyvälaatuisista valtionobligaatioista, painaen samalla niiden korkotasoa alaspäin. Samanaikaisesti korkomarkkinoilla kuitenkin vaikuttaa keskuspankkien vähitellen kiristytvä rahapoliittinen ote koronaelvytyksen jäljiltä.

Keskuspankeilta odotetaankin seuraavaksi linjauksia siitä, miten ne suhtautuvat yhtäältä sitkeään ja kiihtyvään inflaatioon ja toisaalta samanaikaisesti hidastuvaan talouskasvuun. Yhdysvalloissa keskuspankilta odotettaneen edelleen ohjauskorkojen nousua vuodelle 2022. Historiallisesti katsottuna ohjauskoron nostot ovat aiheuttaneet liikehdintää sekä korko- että osakemarkkinoilla.

Euroopassa koronnousupaineet ovat jonkin verran vaimentuneet, sillä talous- ja vastapakotteiden odotetaan painavan talouskasvua Yhdysvaltoja enemmän. Rahapolitiikan kiristystoimia suunniteltaessa otettaneen myös huomioon eräiden euroalueen valtioiden merkittävä velkaantuneisuus elpymisen jarruna.

Suomalainen finanssisektori on kohdannut geopoliittisen kriisin vakavaraisena ja hyvin valmistautuneena. Sijoituspalvelun tarjoajien toimintaympäristö on kuitenkin helmikuun lopusta saakka koventunut hybridisodankäynnin piiriin kuuluvien kyberhyökkäysten voimistumisen myötä.

Vuodesta 2022 odotetaan rahastolle haastavaa sijoitusvuotta. Keskuspankkien linjauksilla, inflaatiokehityksellä ja geopoliittisen tilanteen kehittymisellä odotetaan olevan merkittävä vaikutus sekä korkomarkkinoihin että muihinkin omaisuuslajeihin vuonna 2022.

Rahaston sijoitustoiminnan tuoton arvioidaan vuonna 2022 edelleen jäävän salkun pitkän aikavälin tuotto-odotusta matalammaksi. Euroalueen korkotaso on yhä poikkeuksellisen matala ja osin negatiivinen, mikä on omiaan heikentämään turvaavan korkosalkun tuottoja. Mahdollinen korkotason tai luottoriskipreemioiden nousu tarkastelukaudella on omiaan laskemaan korko-omaisuuslajien markkina-arvoa lyhyellä tähtäimellä. Rahaston perustehtävästä johtuen sen sijoitustoiminnan erityispiirteenä on,

ettei lisätuottoa voida tavoitella heikomman likviditeetin omaavilla omaisuuslajeilla taikka salkun riskitasoa muutoin olennaisesti nostamalla. Varautuakseen erityyppisiin riskiskenaarioihin rahoitusmarkkinoilla rahasto on kuitenkin jatkuvasti kehittänyt sijoitustoimintansa aiempaa laajempaa omaisuuslajihajautusta.

Vastuullisen sijoittamisen käytäntöjen, mittaristojen ja datan odotetaan jatkavan kehittymistään. Vastuullisen sijoittamisen kehittäminen on rahastossa asteittain syvenevä prosessi.

Helsingissä 17. maaliskuuta 2022

SIJOITTAJIEN KORVAUSRAHASTO  
Hallitus