



SENIOR-LAINAT | TAMMIKUU 2023

Eurooppalaiset senior-lainat: houkutteleva omaisuusluokka, nyt poikkeuksellisen korkealla tuottotasolla

TIIVISTELMÄ

Eurooppalainen senior-lainamarkkina ("leveraged loans") on houkutteleva omaisuusluokka credit-salkun high yield -allokaation hajauttamiseen. Senior-lainat ovat vaihtuvakorkoisia, niiden modifioitu duraatio on matala, ja ne ovat vakuudellisia instrumentteja, mikä tarjoaa suojaa luottotappioilta. Lainanottajat ovat suuria ja laadukkaita yhtiöitä, ja lainanantajilla, jotka ovat yleensä institutionaalisia sijoittajia, on mahdollisuus high yield -joukkovelkakirjalainoista ("HY-bondit") tarkempaan luottoanalyysiin pidemmästä sijoitusprosessista johtuen.

Korkojen nousu teki vuodesta 2022 haastavan credit-sijoittajille, mutta Senior-lainat pärjäsivät joukkovelkakirjalainamarkkinoita paremmin matalan modifioitun duraation ansiosta. Venäjän hyökkäys Ukrainaan, Euroopan energiakriisi, sitkeä inflaatio ja taantumapelot johtivat kuitenkin luottoriskipreemioiden leventymiseen sekä negatiiviseen tuottoon myös eurooppalaisissa senior-lainoissa – ensimmäisen kerran vuoden 2008 jälkeen. Senior-lainojen tuotto (ELLI*) oli -3,3 %, joka on 8 prosenttiyksikköä korkeampi kuin HY-bondeilla, 11 % prosenttiyksikköä korkeampi kuin investment grade ("IG") -bondeilla ja 14 prosenttiyksikköä korkeampi kuin valtionlainoilla.

Luottoriskipreemioiden leventyminen ja viitekorkojen nousu ovat johtaneet alhaisiin jälkimarkkinahintoihin (ELLIn keskihinta 91 % nimellisarvosta) ja korkeaan 8,6 %:n tuottotasoon (YTM**), mikä tarjoaa mielestämme erinomaisen paikan omaisuusluokkaan sijoittamiselle. 20 vuoden historiallinen data osoittaa, että silloin kun ELLIn tuottotaso kuukauden lopussa on ollut yli 8 %, sitä seuranneet kolmen vuoden bruttotuotot ovat olleet 7,6 % p.a. ja 8,6 % p.a. (mediaani ja keskiarvo). Lisäksi jokaista kuukautta, jolloin tuottotaso on ollut yli 8 %, on seurannut positiivinen kolmen vuoden tuotto.

Eurooppalaisten senior-lainojen nykyinen hinta- ja tuottotaso antavat hyvän puskurin mahdollisesti lisääntyvien luottotapahtumien (defaults) varalle. Kun huomioidaan Euriborin markkinaennusteet, skenaarioanalyysimme indikoi yli 8 % vuotuista bruttotuottoa seuraavalle kolmelle vuodelle olettaen 3–4 % vuosittaista luottotapahtuma-astetta (linjassa historiallisten keskiarvojen kanssa) ja senior-lainojen pitkän aikavälin keskimääräistä 70 % palautusastetta (recovery rate). Jopa hyvin pessimistinen skenaario – luottotapahtuma-aste 6 % (ELLIn historian korkein kolmen vuoden keskiarvo ajalta 2009–2011) ja palautusaste 50–60 % – indikoi kolmelle vuodelle yli 6 % vuosituottoa, joka on edelleen yli eurooppalaisen senior-lainamarkkinan keskimääräisen vuosituoton (noin 5 %) 20 vuoden ajalta.

Vaikka markkinoiden volatilitteetti jatkuisi lähitulevaisuudessa, uskomme, että nykyinen tuottotaso suojaa sijoittajia ja tarjoaa hyvän keskipitkän ajan tuottopotentialin. Salkunhoitajan tulee tukeutua perusteelliseen luottoanalyysiin ja varmistaa, että salkku kestää epävarmat ajat (esim. defensiivinen sektoriallokaatio), mikä mahdollistaa markkinoita alhaisemmat luottotappiot ja paremmat tuotot. Lisäksi opportunistinen sijoittaja voi hyödyntää volatilitteettia ja ostaa laadukkaiden yhtiöiden velkaa houkuttelevilla hinnoilla.

Huomionarvoista on myös se, että jälkimarkkinoiden likviditeetti on taipuvainen heikkenemään markkinoiden "pohjaa" seuraavan nousun aikana. Tämän vuoksi markkinaan ajoittaminen on haastavaa, joten mielestämme oikea hetki asteittain eurooppalaiseen senior-lainamarkkinaan sijoittamiselle on nyt – sen sijaan, että jäisi odottamaan syklin lopullista pohjaa.

*) ELLI = Morningstar European Leveraged Loan Index **) Tuottotaso = YTM (Yield to maturity)

1. Mitä ovat senior-lainat ("leveraged loans")?

Senior-laina on velkainstrumentti, jonka on laskenut liikkeelle high yield -luotto-luokitettu yhtiö, sen on järjestänyt ryhmä pankkeja ja syndikaattiin on kutsuttu institutionaalisia sijoittajia.

- Käytetään tyypillisesti pääomasijoitusrahastojen kohdeyritysten ostamisen ja niiden kehittämisen rahoittamiseen
- Yleensä parhaalla etuoikeusasemalla ("1st lien") liikkeeseenlaskijan antamaan vakuuteen, mikä suojaa sijoittajia tappioilta
- Vaihtuvakorkoisia ja tavallisesti 0 %:n viitekorokolattialla
- Ei-listattuja instrumentteja, mutta jälkimarkkinalikviditeetti pankkien kautta
- Keskimäärin 5-7 vuoden maturiteetti

Suuri institutionaalinen markkina, jossa satoja liikkeeseenlaskijoita

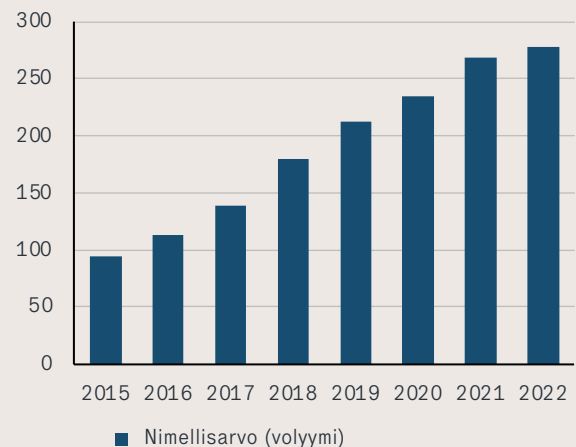
Eurooppalainen institutionaalinen senior-lainamarkkina on kehittynyt viimeisen 20 vuoden aikana ja kasvanut voimakkaasti viime vuosina. Laajasti syndikoitu markkina käsittää noin 350 liikkeeseenlaskijaa (ELLI), joiden yhteenlaskettu lainojen määrä (nimellisarvo) on noin 280 mrd. €. Kasvu hidastui vuonna 2022 uusemissioiden määrän laskettua, mutta kokonaismäärä on edelleen kaikkien aikojen ennätystasolla kasvettuaan 160 % viimeisen 10 vuoden aikana (kuva 2).

Laajasti syndikoitua markkinaa täydentää suuri määrä pienempiä syndikaatteja eli niin kutsuttuja klubirahoituksia. Nämä lainat ovat samankaltaisia kuin laajasti syndikoidut, mutta i) liikkeeseenlaskijat ovat yleensä hieman pienempiä yrityksiä, jolloin lainamäärä sekä lainanantajien lukumäärä ovat pienempiä, ii) lainat ovat tyypillisesti luotto-luokittelemattomia, iii) niillä on alhaisempi/rajoitettu likviditeetti jälkimarkkinoilla ja iv) lainaehdot lainanantajille ovat paremmat verrattuna laajasti syndikoituihin lainoihin, mikä johtuu pankkien suu-remmasta roolista etenkin Pohjoismaissa.

Yksi tekijöistä omaisuusluokan kasvun taustalla on pääomasijoitusrahastojen (private equity, "PE") hallinnoiman pääoman kasvu, sillä senior-lainat ovat yleinen vaihtoehto PE-rahastojen yritysostojen ("LBO"*) rahoittamiseen. Lainojen suosio LBO-rahoituksessa johtuu osittain rajoitetusta julkisesta raportointivaateesta (raportointi lainanantajille

2. Markkinan koko 2015-2022 (ELLI)

Laajasti syndikoidut eurooppalaiset senior-lainat, mrd. €



salassapitosopimuksen alla) sekä siitä, että senior-lainasijoittajat ovat LBO-rahoituksen ammattilaisia. Noin 70–80 % laajasti syndikoidusta senior-lainoista on pääomasijoittajavetoisissa yhtiöissä.

Senior-lainamarkkina on yksityinen markkina, jonne on pääsy vain etukäteen hyväksytyillä sijoittajilla, joilla on hyvät suhteet niin pankkeihin kuin pääomasijoittajiin. Tämän lisäksi tarvitaan riittäviä resursseja transaktioiden analysointiin, toteuttamiseen ja osittain manuaaliseen selvitysprosessiin. Rajatusta pääsystä johtuen eurooppalaisella markkinalla on myös vähemmän vähittäissijoittajien rahaa tai päivittäisen likviditeetin rahastoja.

Erillinen markkina, joka ei tule katetuksi muilla omaisuusluokilla

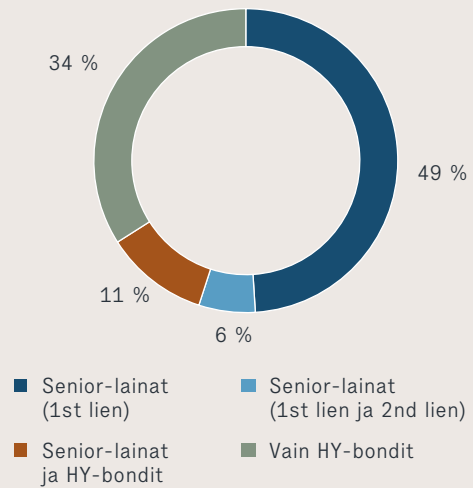
Eurooppalaisen syndikoidun yrityskaupparahoituksen ("leveraged finance") uusemissiovolyymi oli vuosina 2017–2021 keskimäärin 190 mrd. €, mutta pienentyi 68 % vuonna 2022 edellisen vuoden ennätyslukuihin verrattuna haastavan markkinatilanteen takia. Senior-lainojen vuotuiset uusemissiot vuosina 2017–2021 olivat keskimäärin 100 mrd. € eli hieman enemmän kuin HY-bondien (noin 90 mrd. €), mutta eurooppalaisten HY-bondien kokonaismäärä on edelleen kuitenkin huomattavasti suurempi.

Vain harvoissa tapauksissa yhtiö laskee liikkeelle sekä senior-lainoja että HY-bondeja. Yli puolet eurooppalaisesta syndikoidusta yrityskaupparahoituksesta tehtiin käyttäen pelkästään lainoja (1st lien tai 1st ja 2nd lien), kolmannes toteutettiin pelkästään HY-bondeilla ja vain 11 %:ssa transaktiota käytettiin sekä lainoja että bondeja (kuva 3). Molempia käytetään yleensä vain kaikista suurimissa transaktioissa, joissa halutaan hyödyntää koko markkinan likviditeettiä.

Eurooppalainen senior-lainamarkkina on merkittävä omaisuusluokka, joka on kooltaan HY-bondimarkkinaa vastaava ja liikkeeseenlaskijoiltaan

3. Syndikoidun yrityskaupparahoituksen rakenne

Keskimääräinen rahoitusrakenne eurooppalaisissa transaktioissa 2015-2022 (transaktioiden lukumäärän mukaan)



selkeästi erillinen. Sijoittamalla ainoastaan HY-bondeihin sijoittajalta jää suuri sijoitusuniversumi kattamatta ja hajautushyödyt saamatta.

SENIOR-LAINAT PARANTAVAT CREDIT-SALKUN LAATUA

Vakuudellisuus ja luottotappioilta suojautuminen

Eurooppalaisessa laajasti syndikoidussa senior-lainaindeksissä (ELLI) 99 % lainoista on "1st lien" vakuudellisista, mikä tarkoittaa korkeinta etuoikeusasemaa verrattuna muihin velkoihin mahdollisissa luottotapahtumissa. Vakuudellisuus antaa paremman suojan tappiota vastaan verrattuna HY-bondeihin, joissa suurin osa on vakuudettomia ja palautusaste on matalampi (kuva 4).

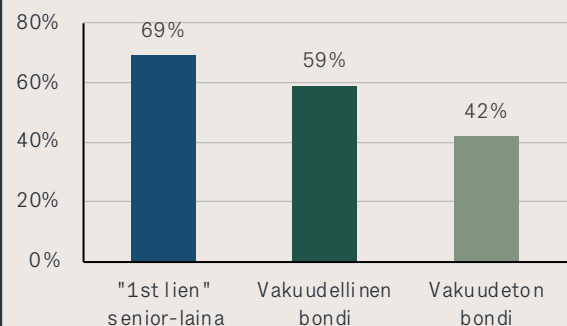
Vaihtuvakorkoisuus: rajattu korkoriski

Senior-lainojen matalan modifioitun duraation (noin 0.3 johtuen keskimääräisestä korkoperiodista) vuoksi niihin sisältyvä korkoriski on rajattu. Viitekorkolattia on tyypillisesti 0 % ja viitekorkojen noustessa lainakupongit nousevat kasvattaen sijoittajan tuotto-odotuksia.

4. Palautusasteet (Moody's)

Palautusaste esimerkiksi luottoluokittajan tilastoissa kuvaa lainan tai bondin markkinahintaa maksuhäiriötilanteessa (sijoittajan saama "palautus" nimellisarvosta)

Gloobaalien bondien ja lainojen keskimääräiset palautusasteet 2000-2021, %



Lyhyt modifioitu duraatio selittää senior-lainojen joukkovelkakirjalainoja paremman tuoton 2021–2022 (kuva 5). Tästä viimeaikaisesta ylituotosta huolimatta vuoden 2022 lopussa eurooppalaisten senior-lainojen (ELLI) eteenpäin katsova tuotto-taso (8,6 %) oli edelleen korkeampi kuin HY-bondi-indeksillä (7,7 %), sillä nousseet viitekorot ovat kasvattaneet kuponkituottoja huomattavasti.

Liikkeeseenlaskijat laadukkaita yhtiöitä

Senior-lainojen liikkeeseenlaskijat ovat tyypillisesti suuria ja hyvää tulosta tekeviä yhtiöitä, joiden käyttökatte (EBITDA) on tyypillisesti noin 50 milj.–1 mrd. €, yleensä sadoissa miljoonissa euroissa.

Liikkeeseenlaskijoista 70–80 %:lla on omistajana pääomasijoittaja, joka voi tarjota yhtiölle operatiivista ja strategista osaamistaan sekä tukea likviditeettiä tilapäisten ongelmien aikana. Lisäksi pääomasijoittajat suosivat defensiivisiä toimialoja kuten lääketeollisuus, ohjelmistoala, terveydenhuolto ja päivittäistavarakauppa sekä yrityksiä, joilla on vahva markkina-asema, kasvumahdollisuudet ja kassavirta.

Vähemmän hintaheiluntaa

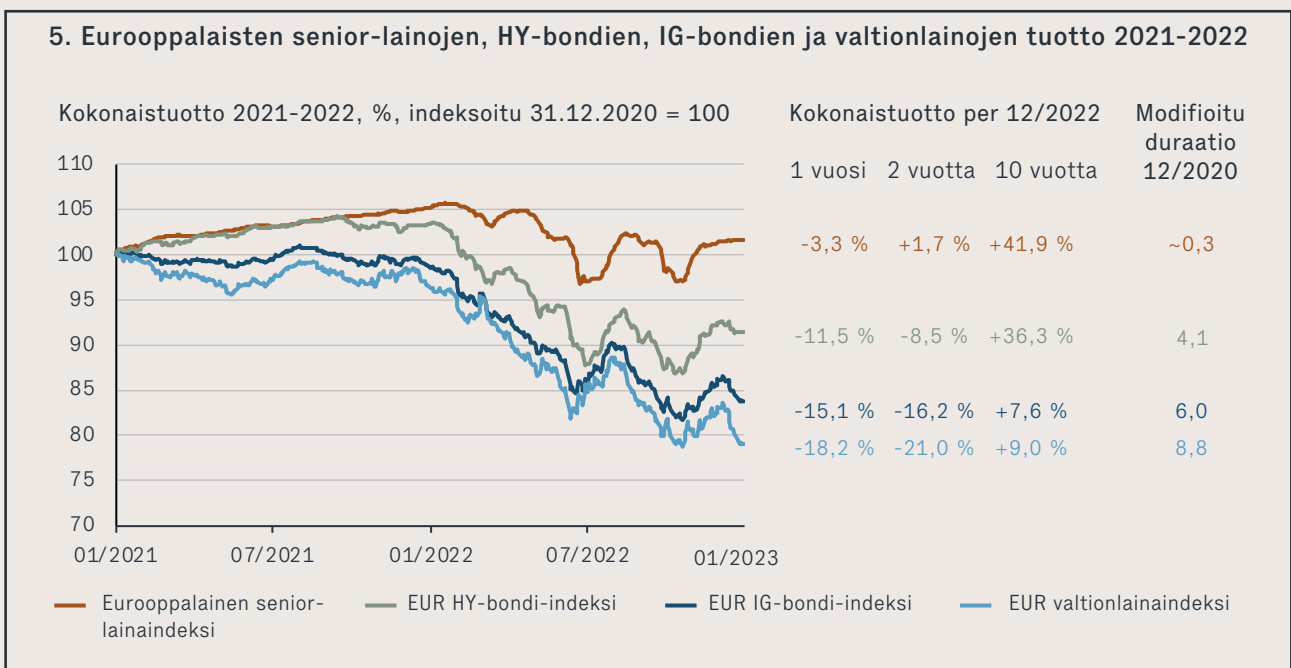
Laajasti syndikoitujen senior-lainojen hinnat ovat vakaampia bondeihin verrattuna, koska i) markki-

noilla on vähemmän vähittäissijoittajille suunnattuja rahastoja tai indeksi-ETF:iä, ii) sijoittajat ovat pääosin pitkän sijoitushorisontin instituutioita, iii) muuttuvakorkoisten lainojen hinnat eivät ole herkkiä korkotason muutoksille ja iv) lainoilla on hintakatto käytännössä nimellisarvossa 100 rajoitetun call-suojan takia.

Vähäisemmästä hintaheilunnasta huolimatta senior-lainat ovat likvidejä pankkien kautta tapahtuvassa jälkimarkkinassa. Likviditeetti on lisäksi parantunut viime vuosina: eurooppalaisten senior-lainojen jälkimarkkinan kaupankäyntivolyymi kolminkertaistui viidessä vuodessa, kun samassa ajassa kokonaisvolyymi vain kaksinkertaistui.

Parhaiden sijoituskohteiden valikointi

Senior-lainojen syndikoinnissa sijoituksen analysointiin on aikaa yleensä kahdesta kolmeen viikkoa, kun bondi-markkinoilla täytyy toimia muutamassa päivässä. Lisäksi lainasijoittajilla on julkiseen bondimarkkinaan verrattuna enemmän materiaalia käytössä, sillä transaktioissa on pääsy kattaviin due diligence -materiaaleihin sekä yksityiskohtaisiin tilinpäätöstietoihin salassapitosopimuksen alla. Tämä mahdollistaa perusteellisen luottoanalyysin ja parhaiden sijoituskohteiden valinnan.



Lähde: PitchBook Data Inc.; Bloomberg; ICE BofA; LMA

LASKENEET HINNAT JA NOUSSUT TUOTTOTASO TARJOAVAT HOUKUTTELEVAN TILAISUUDEN?

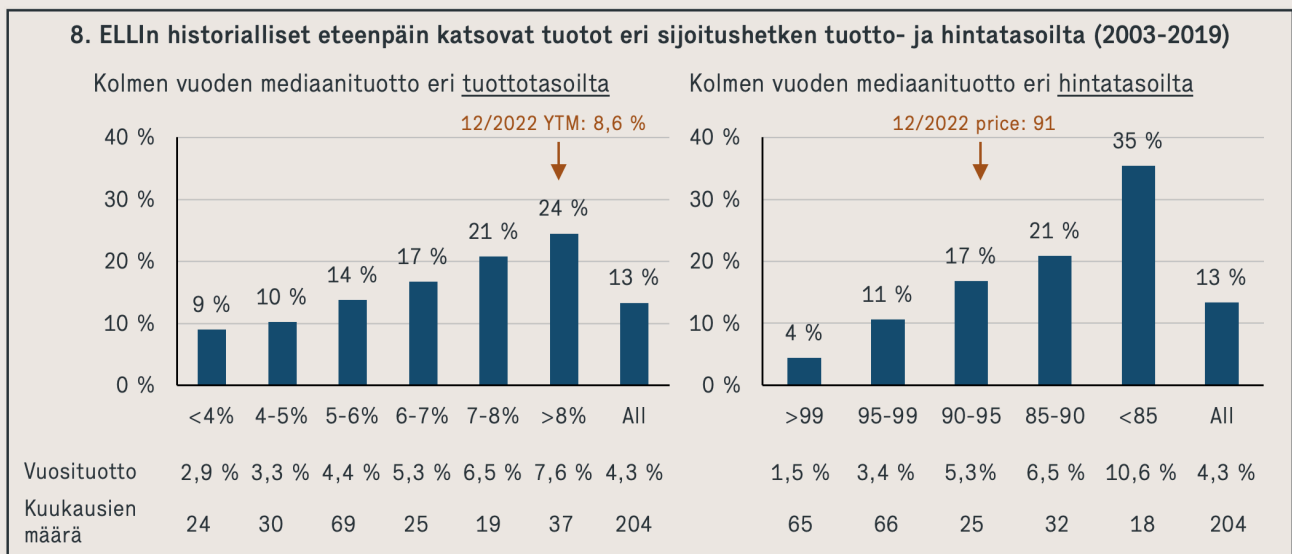
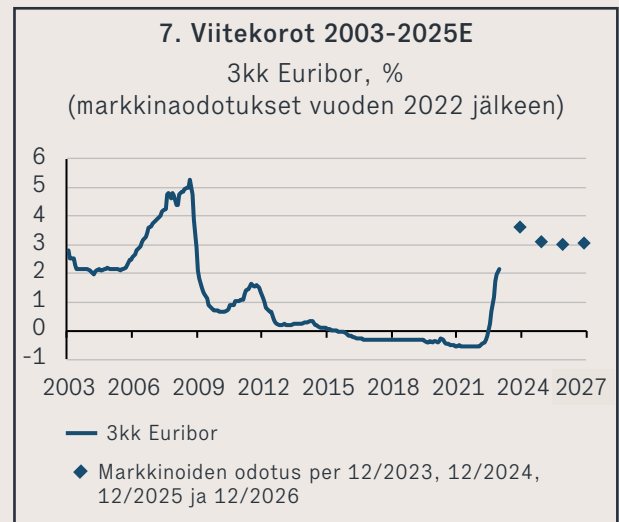
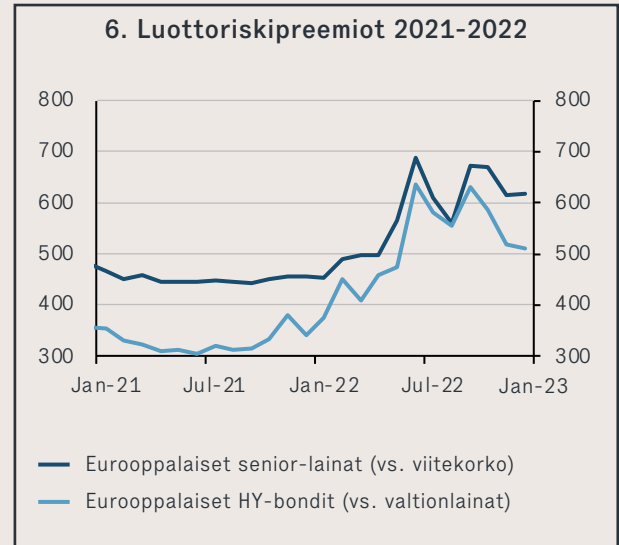
Vuoden 2022 tuotot ja näkymät vuodelle 2023

Vuosi 2022 oli ensimmäinen negatiivisen tuoton vuosi eurooppalaisissa senior-lainoissa (ELLI -3,3 %) vuoden 2008 jälkeen, vaikka lainat pärjäivät-kin bondeja paremmin. Lainojen hintoja painoivat yleiset markkinahuolet, joita aiheutti Venäjän hyökkäys Ukrainaan, sitkeä inflaatio, Euroopan energiakriisi sekä taantumapelko. Tämän seurauksena luottoriskipreemiot levenivät eurooppalaisissa senior-lainoissa (ELLI) noin 160 korkopistettä vuonna 2022, mikä on linjassa n. 170 korkopisteen leventymiseen HY-bondien luottoriskipreemiossa (kuva 6).

Samaan aikaan viitekorot ovat nousseet nollan alapuolelta 3,3 %:iin (12 kk Euribor) ja 2,2 %:iin (3 kk Euribor) vuoden 2022 lopulla. Tämä on nostanut eurooppalaisten senior-lainojen (ELLI) tuottotasoa 8,6 %:iin tai noin 9,6 %:iin Euriborin markkinaodotukset huomioiden.

Aika laittaa raha töihin?

Millaisia tuottoja sijoittajat ovat historiallisesti saaneet sijoittaessaan nykyisillä hinta- ja tuottotasoilla eurooppalaisiin senior-lainoihin? Analysoimme kuvassa 8 ELLIn aiempia kolmen vuoden eteenpäin katsovia tuottoja vuodesta 2003 lähtien.



Lähde: PitchBook Data Inc.; Bloomberg; ICE BofA

Historiallisesti tarkasteltuna senior-lainat ovat tarjonneet vahvaa tuottoa kolmen vuoden ajanjaksolle nykyisillä tuottotasolla sijoitettaessa. Kun ELLI-indeksin tuottotaso kuukauden lopussa on ollut yli 8 %, sitä seurannut kolmen vuoden mediaanituotto on ollut 24 % (7,6 % p.a.) ja keskiarvotuotto 28 % (8,6 % p.a.). Lisäksi jokaista kuukautta, jolloin tuottotaso on ollut yli 8 %, on seurannut positiivinen kolmen vuoden tuotto, ja ainoastaan kolmesti (37:sta) seurannut kolmen vuoden tuotto on ollut alle 10 % (3,2 % p.a.). Tarkasteltaessa kolmen vuoden historiallisia tuottoja eri sijoitushetken keskihinoilla saadaan samanlaisia tuloksia: mitä alempi keskihinta, sitä korkeampi seuraavan kolmen vuoden tuotto on ollut (esimerkiksi 5,3 % p.a., kun keskihinta on ollut välillä 90–95 ja 6,5 % p.a. kun hinta on ollut 85–90).

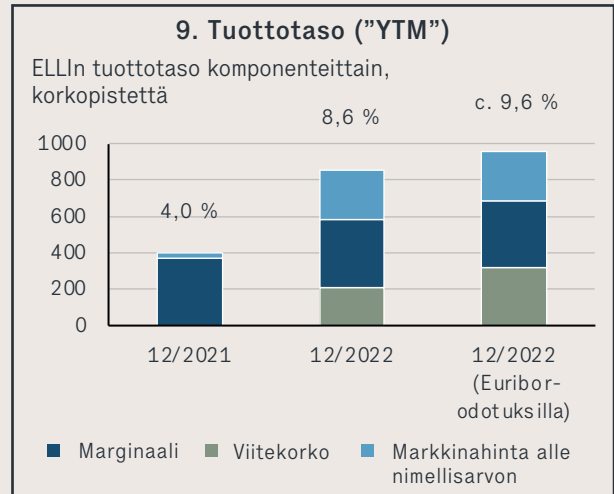
Nykymarkkinalla tuottotasoa nostaa sekä laskeneet jälkimarkkinahinnat että korkeammat viitekorot, mistä johtuen molempien analyysien (sijoitushetken tuottotaso ja keskihinta) tarkaste-

ENTÄ LUOTTOTAPPIOT?

Historialliset luottotapahtumat

Eurooppalaisten senior-lainojen (ELLI) luottotapahtumat ovat pysyneet matalalla tasolla viime vuosina mukaan lukien pandemiavuodet 2020–2021 (kuva 10). Keskimääräinen luottotapahtuma-aste oli 2,8 % vuosina 2007–2022 ja vain 0,8 % vuosina 2018–2022. Luottotapahtumista puhuttaessa on hyvä muistaa myös, että ne eivät ole sama asia kuin luottotappiot, koska lainoilla on historiallisesti korkea palautusaste (kuva 4).

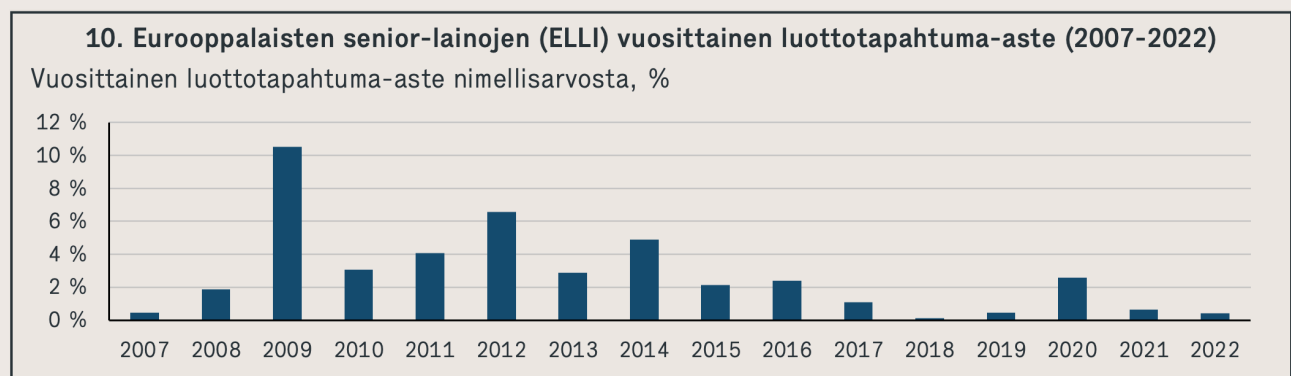
Talouden näkymien takia luottoluokittajat ja pankit odottavat luottotapahtumien lisääntyvän vuonna 2023. Viimeisimmät arviot vaihtelevat hiukan yli 3 %:sta noin 4–4,5 %:iin senior-lainoille sekä



lu on olennaista. Kuvassa 9 näytetään eri komponenttien vaikutus tuottotason kasvuun verrattuna vuoden 2021 loppuun. Korkeampi luottoriskipremio näkyy jälkimarkkinoilla alempana hintana, kun taas uusemissioissa marginaali muodostavaa suuremman osan tuotosta ja hinta on lähempänä nimellisarvoa.

HY-bondeille Euroopassa ja globaalisti. Tämä nousu toisi luottotapahtuma-asteen lähemmäksi historiallisia keskiarvoja: Moody'sin globaali HY-yritysvelan luottotapahtuma-aste oli 3,5 % 2003–2022 (liikkeeseenlaskijoista).

ELLI-indeksin historian korkein kolmen vuoden luottotapahtuma-aste 5,9 % p.a. mitattiin vuosina 2009–2011. Meidän, luottoluokittajien tai pankkien odotuksissa ei ole vastaavia tasoja tuleville vuosille, sillä eurooppalainen senior-lainamarkkina on nykyisin paremmin asemoitunut laskusuhdanteita vastaan kuin ennen finanssikriisiä. Tämä perustuu muun muassa siihen, että 1) lainanottajat ovat nykyisin suurempia (<15 % uusista lainapa-



Lähde: PitchBook Data Inc.; Moody's

keteista viime vuosina oli alle 250 m€ vs. noin 70 % ennen finanssikiiriä) ja 2) liikkeeseenlaskijoiden velanhoitokyky on nykyään parempi, sillä vuosina 2019–2021 liikkeeseen laskettujen lainojen (suurin osa nykyisestä kannasta) käyttökäteen ja korkokulujen suhteen ("ICR"*) keskiarvo oli 4,2× vs. 2,7× vuosina 2005-2007. Myös velkaisuusaste ("LTV") on ollut alhaisempi (45 %) vuosina 2019–2021 kuin 2005-2007 (59 %) ja nettovelka suhteessa käyttökäteeeseen ("net leverage") on ollut 2019-2021 hieman alhaisempi (5,4×) kuin vuosina 2005-2007 (5,5×).

Vaikutus tuleviin tuottoihin

Analysoimme kuvassa 11 luottotappioiden vaikutusta tuleviin tuottoihin sijoitettaessa eurooppalaisiin senior-lainoihin markkinaindeksin (ELLI) nykyisillä tuottotasolla. Tulokset näyttävät, että nykyinen hinta ja tuottotaso kompensoivat jopa erittäin pessimistisiä luottotappioskenaarioita johtaen tuottoihin, jotka ovat yli pitkän aikavälin keskiarvon.

Jos oletetaan 3–4 % vuotuinen luottotapahtuma-aste seuraavalle kolmelle vuodelle (linjassa aiempien tasojen kanssa) ja 70 % palautusaste (historiallinen keskiarvo "1st lien" senior-lainoille), sijoittajat saisivat 8,2–8,5 % vuosituoton seura-

valle kolmelle vuodelle. Alhaiset ostohinnat sekä korkeammat tuottotasot kompensoivat mahdollisia luottotappioita, ja lisäksi markkinoiden odottama viitekorkojen nousu nostaa tuottotasoa edelleen: 0 %:n luottotapahtuma-asteen skenaariossa vuosituotto on noin prosenttiyksikön tämän hetken tuottotasoa korkeampi johtuen 3 kk Euriborin noususta vuosina 2023–2025 kuvien 7 ja 9 mukaisesti.

Pessimistisessä skenaariossa, jossa on käytetty historian korkeinta luottotapahtuma-astetta 6 % (2009–2011) ja aiempia keskiarvoja matalampaa palautusastetta 50-60 %, vuosituotot ovat edelleen 6,2 %–6,8 % eli huomattavasti yli senior-lainojen keskimääräisen vuosituoton (noin 5 %) 20 vuoden ajalta.

Puskurista ja hyvistä tuottonäkyistä huolimatta salkunhoitajan sijoitusprosessin tulee edelleen olla perusteellinen ja valikoiva. Huolellinen strategian toteuttaminen voi tuoda merkittävää ylituottoa markkinaa alhaisempien luottotapahtumien avulla, mikä on erityisen tärkeää nykyisessä markkinaympäristössä. Lisäksi markkinan volatiliiteetti luovuttaa mahdollisuuksia opportunistisille sijoittajille parantaa tuottoja ostemalla vakaiden yhtiöiden velkaa alhaisilla käteishinnoilla.

11. Kolmen vuoden tuottoskenaario eri luottotapahtuma- ja palautusasteille

		Vuositainen luottotapahtuma-aste 2023-2025						
		0,0 %	1,0 %	2,0 %	3,0 %	4,0 %	5,0 %	6,0 %
Palautusaste 2023-2025	90 %	9,6 %	9,5 %	9,3 %	9,2 %	9,0 %	8,9 %	8,7 %
	80 %	9,6 %	9,3 %	9,1 %	8,9 %	8,6 %	8,4 %	8,1 %
	70 %	9,6 %	9,2 %	8,9 %	8,5 %	8,2 %	7,8 %	7,5 %
	60 %	9,6 %	9,1 %	8,7 %	8,2 %	7,7 %	7,3 %	6,8 %
	50 %	9,6 %	9,0 %	8,5 %	7,9 %	7,3 %	6,8 %	6,2 %

*) Havainnollistava tuotto sijoitettaessa eurooppalaiseen senior-lainasalkkuun, jolla on ELLI-indeksin 12/2022 tilanteen mukaiset ominaisuudet: keskihinta 91, keskimääräinen marginaali 372 korkopistettä, tuottotaso 8,6 % (ja n. 9,6 % Euriborin markkinaodotuksilla), keskimaturiteetti 4,2 vuotta. Lainoille oletetaan takaisinmaksu nimellisarvoon pois lukien luottotapahtumat, ja kuponkituotot sekä luottotapahtumapalautukset oletetaan sijoitettavan uudelleen. Skenaariot olettavat 12/2022 tilanteen mukaiset 3kk Euriborin markkinaodotukset.

Mandatum Asset Management

Mandatum Asset Management on Sampo-ryhmän varainhoitoyksikkö ja osa Sampo-ryhmää, joka on merkittävä vakuutus konserni Pohjoismaissa. Käytämme itseemme ja asiakkaidemme hyväksi sen sijoitustoiminnon juuria, osaamista ja laajoja resursseja etsiessämme hyviä sijoituskohteita yhtenä Pohjoismaiden suurimpana instituuti-onaalisenä sijoittajana.

Mandatum Asset Management hallinnoi yhteensä 29 miljardin euron sijoitusvarallisuutta, joka jakautuu keskeisiin ydinosaamisalueisiimme: yrityslainasijoituksiin, vaihtoehtoiisiin sijoituksiin ja aktiiviseen valintaan perustuviin osakesijoituksiin. Tuotteemme ja neuvonantomme pohjautuvat tapaamme sijoittaa Sampo-konsernin tasevarallisuutta. Tarjoamme asiakkaillemme ainoastaan sijoituskohteita, joissa näemme itse mahdollisuuksia loppusijoittajana. Tämä mahdollistaa poikkeukselliset skaalaedut ja takaa yhteisen intressin onnistua asiakkaidemme rinnalla.

MAMin hallinnoitavat varat high yield -omaisuusluokassa (senior-lainat ja HY-bondit) on noin 5 mrd.€ sisältäen sekä asiakasvarat että oman taseen varat, ja sillä on 15 vuoden kokemus omaisuusluokkaan sijoittamisesta. Tällä hetkellä MAM tarjoaa asiakkailleen kahta erillistä lainastrategiaa, joista molemmat sijoittavat laajasti syndikoituun eurooppalaiseen (1st lien) senior-lainamarkkinaan, minkä lisäksi niillä on mahdollisuus osallistua myös klubirahoituksiin, toissijaisen vakuuden (2nd lien) senior-lainoihin kuten myös eurooppalaisiin HY-bondeihin.

AUTHORS



ALEXANDER GALLOTTI

Director | Head of Leveraged Finance
alexander.gallotti@mandatumam.com



KIMMO SALOKOSKI

Senior Portfolio Manager | Leveraged Finance
kimmo.salokoski@mandatumam.com



ILKKA LAMPPIO

Portfolio Manager | Leveraged Finance
ilkka.lampio@mandatumam.com



MANDATUM
ASSET MANAGEMENT

Mandatum Asset Management Ltd
Bulevardi 56, P.O Box 1221,
FI-00101 Helsinki, FINLAND

www.mandatumam.com

DISCLAIMER

Tämä markkinointimateriaali ja sen tiedot on annettu informaatiotarkoituksessa, eikä niitä tule ymmärtää sijoitus-suositukseksi tai suositukseksi sijoittaa tai osallistua mihinkään kaupankäyntiin tai sijoitukseen tai ostaa tai myydä osakkeita tai muita sijoitusinstrumentteja. Kaikki tiedot, näkemykset ja ennusteet ovat materiaalin laatimishetken mukaisia ja perustuvat Mandatum Asset Management Oy:n ja Mandatum -konsernin ("Mandatum") näkemyksiin ja arvioihin. Tiedot eivät ole tarkkoja ja voivat muuttua ilman Mandatumin erillistä ilmoitusta.

Materiaalissa esitellyt sijoitukset eivät välttämättä sovi kaikille sijoittajille. Sijoittajien tulee tehdä sijoituspäätökset itsenäisesti perustuen omiin sijoitustavoitteisiinsa ja taloudelliseen riskinkantokykyynsä ja konsultoida tarvittaessa omia sijoitus-, juridisia- ja veroneuvonantajia.

Sijoittaminen sisältää riskejä. Sijoituskohteiden arvo voi nousta tai laskea. Sijoituskohteiden aikaisempi kehitys ei kuvaa niiden kehitystä tulevaisuudessa. Mikäli sijoituskohteet sisältävät muita kuin sijoittajan perusvaluutan sijoituksia, valuuttakurssien muutokset vaikuttavat sijoituskohteen arvonkehitykseen.

Tämä dokumentti on laadittu Mandatumin luotettavaksi arvioimien lähteiden pohjalta, mutta Mandatum ei taakaa tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eikä vastaa tietojen käytöstä mahdollisesti aiheutuvista suorista tai epäsuorista vahingoista, kuluista tai menetyksistä. Mandatum varaa oikeuden muuttaa esitettyjä tietoja.

ICE

SOURCE ICE DATA INDICES, LLC ("ICE DATA"), IS USED WITH PERMISSION. ICE® IS A REGISTERED TRADEMARK OF ICE DATA OR ITS AFFILIATES, AND BOFA® IS A REGISTERED TRADEMARK OF BANK OF AMERICA CORPORATION LICENSED BY BANK OF AMERICA CORPORATION AND ITS AFFILIATES ("BOFA") AND MAY NOT BE USED WITHOUT BOFA'S PRIOR WRITTEN APPROVAL. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DISCLAIM ANY AND ALL WARRANTIES AND REPRESENTATIONS, EXPRESS AND/OR IMPLIED, INCLUDING ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, INCLUDING THE INDICES, INDEX DATA AND ANY DATA INCLUDED IN, RELATED TO, OR DERIVED THEREFROM. NEITHER V.6 071320 ICE DATA, ITS AFFILIATES NOR THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS SHALL BE SUBJECT TO ANY DAMAGES OR LIABILITY WITH RESPECT TO THE ADEQUACY, ACCURACY, TIMELINESS OR COMPLETENESS OF THE INDICES OR THE INDEX DATA OR ANY COMPONENT THEREOF, AND THE INDICES AND INDEX DATA AND ALL COMPONENTS THEREOF ARE PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS AND YOUR USE IS AT YOUR OWN RISK. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DO NOT SPONSOR, ENDORSE, OR RECOMMEND MANDATUM, OR ANY OF ITS PRODUCTS OR SERVICES