



NORDIC HIGH YIELD | MAALISKUU 2024

Pohjoismainen *high yield* -markkina tarjoaa hyvää tuottopotentiaalia ja hajautusmahdollisuuksia laajempaan sijoitusportfolioon

M
AM

MANDATUM
ASSET MANAGEMENT

TIIVISTELMÄ

Tässä julkaisussa syvennytään pohjoismaiseen *high yield* -joukkovelkakirjalainamarkkinaan, sen erityispiirteisiin sekä tulevaisuuden näkyymiin. Näkemyksemme mukaan kyseiset markkinat tarjoavat eurooppalaisille *high yield* -sijoittajille houkuttelevan lisähajautusmahdollisuuden ja tuottopotentiaalin yrityslaina-allokaation sisällä. Julkaisussa kuvataan *high yield* -markkinoiden välisiä eroavaisuuksia, markkinoille pääsyn esteitä, historiallisia tuotto-ominaisuuksia sekä nykyisiä näkyviä.

Norjan energiasektorin rahoitustarpeista 2000-luvun lopulla syntyneet pohjoismaiset *high yield* -markkinat ovat kasvaneet vuodesta 2009 lähtien noin 12 %:in vuotuisella kasvuvauhdilla. Tällä hetkellä näillä yrityslaina-markkinoilla on yli 540 yksittäistä liikkeeseenlaskijaa, joiden liikkeeseen laskemien joukkovelkakirjojen arvo on noin 80 miljardia euroa¹. Pohjoismaisten *high yield* -markkinoiden vahvan perustan muodostavat poliittisesti ja taloudellisesti vakaat Pohjoismaat, joissa tunnetaan hyvät hallintotavat ja pyritään edistämään ESG-siirtymää.

Pohjoismaisen *high yield* -markkinan maa- ja toimialajakauma on hyvin erilainen eurooppalaiseen *high yield* -markkinaan verrattuna, mikä tarjoaa sijoittajalle erinomaisia hajautushyötyjä. Lisäksi pohjoismaisilla *high yield* -markkinoilla on myös omia erityispiirteitään. Tällaisia ovat esimerkiksi yleensä tiukemmat velkakirjojen ehdot, jotka parantavat velkojien asemaa, ja alhaisempi duraatio, joka johtuu vaihtuvakorkoisten instrumenttien noin 50 prosentin osuudesta sekä ylipäättään lyhyemmistä maturiteeteista verrattuna kiinteäkorkoisiin eurooppalaiseen *high yield*- ja *investment grade* -joukkovelkakirjalainaindekseihin. Alhaisempi duraatio pienentää markkina-korkojen muutosten aiheuttamaa joukkovelkakirjalainojen hintojen vaihtelua ja on siten usein kysytty ominaisuus *high yield* -omaisuuslajissa

Pohjoismaisille *high yield* -markkinoille on ominaista, että yli puolet liikkeellelaskuista on luottoluokittelemattomia ja yksittäisen lainan koko on yleensä alle 100 miljoonaa euroa². Näin ollen kysyntää on vähemmän suurilta kansainvälisiltä sijoittajilta, joilla on tyypillisesti vaatimuksia luottoluokituksen ja liikkeeseenlaskun vähimmäiskoon suhteen. Lisäksi indeksi- ja pörssinoteerattujen (ETF) rahastotuotteiden puuttuminen pohjoismaisilta HY-markkinoilta luo suotuisan kysyntä-tarjonta-tilanteen paikallisille ammattimaisille sijoittajille, jotka voivat hyödyntää vahvoja luottoanalyysiresurssejaan sekä kontaktiverkostoaan ja täten tavoitella parempaa riski-tuotto-profiilia sijoituksilleen.

Muun muassa markkinoille pääsyn vaikeuden, pienemmän keskimääräisen yrityskoon ja luottoluokituksen puutteen vuoksi pohjoismaisilla *high yield* -markkinoilla käydään tyypillisesti kauppaa suuremmilla luottoriski-premioilla verrattuna Euroopan markkinoihin. Historiallisesti tämä riskipremio on johtanut myös parempiin tuottoihin. Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund -rahaston bruttotuotto on ollut 23,8 %:ia viimeisten viiden vuoden aikana ylittäen selvästi Euro High Yield -indeksin tuoton (17,2 %)³; ero on kasvanut edelleen kahden viime vuoden aikana osittain alhaisemman korkoherkkyuden vuoksi. Lisäksi näihin tuottoihin on liittynyt alhaisempi toteutunut päivittäinen volatiliteetti. Markkinat houkuttelevatkin ensisijaisesti pitkäaikaisia institutionaalisia sijoittajia, kuten eläke- ja vakuutusyhtiöitä, valtuutettuja varainhoitajia sekä ammattimaisia sijoitusyhtiöitä, minkä lisäksi markkinoilta puuttuvat spekulatiiviset sijoittajat sekä indeksituotteet. Lisäksi vaihtuvakorkoisten instrumenttien alhaisempi korkoriskiherkkyys (duraatio) ja pohjoismaisten joukkovelkakirjojen lyhyempi maturiteetti lieventävät makrotaloudellisista tekijöistä johtuvaa hintaheiluntaa (volatiliteettia).

Vuotta 2024 eteenpäin mentäessä pohjoismaiset *high yield* -markkinat näyttävät edelleen houkuttelevilta. Markkinaosapuolet odottavat edelleen ennakoituista ohjaukseen laskuista huolimatta, että korot pysyvät yli 2 %:issa.⁴ Tämä tarjoaa vahvan perustan *high yield* -tuotoille verrattuna edelliseen kymmeneen vuoteen, jolloin kolmen kuukauden euribor oli keskimäärin vain 0,18 %.⁵ Lisäksi pohjoismaisen *high yield* -markkinan luottoriskipremio on edelleen hyvällä tasolla ollen lähes 300 korkopistettä korkeammalla kuin eurooppalaisen *high yield* -markkinan 320 korkopisteen luottoriskipremio.⁶ Tämä suotuista yhteenlaskettu kokonaistuotto tarjoaa pohjoismaisille *high yield* -sijoittajille houkuttelevat lähtökohdat ja toimii puskurina koronnostojen, luottoriskipremioiden levenemisen tai maksukyvyttömyyksiensa aikaansaamia mahdollisia negatiivisia skenaarioita vastaan.

1) Stamdata AS (NordicTrustee), kuva 2. 2) Stamdata AS (NordicTrustee), kuvat 7 ja 8. 3) Aikaisempi tuotto ei ole tae tulevasta. ICE BofA Euro High Yield Index (HE00). 4) 3kk Euribor markkinaodotukset (terminikäyrä) 23.2.2024. 5) Keskimääräinen 3 kk Euribor 1.1.2013-31.12.2023. 6) Havainnollistamistarkoituksessa DNB Nordic High Yield indeksin luottoriskipremio (asset swap spread) oli 610 korkopistettä 31.12.2023. Lähde: DNB Markets Credit Research

POHJOISMAISEN HIGH YIELD -MARKKINAN ESITTELY

1. Mitä ovat *high yield* -joukkovelkakirjalainat?

High yield (HY) -joukkovelkakirjalainat ovat tyypillisesti yritysten liikkeeseen laskemia velkapapereita, jotka ovat joko luokittelemattomia tai joiden luottoluokitus on Standard & Poor's ja Fitch mukaan alle BBB- tai Moody's mukaan alle Baa3.

- HY-joukkovelkakirjalainojen luottoriskipreemiot ovat usein suuremmat kuin *investment grade* (IG) -luokiteltujen velkakirjojen, mikä kompensoi esimerkiksi suurempaan velkavipuun tai yrityksen pienempään kokoon liittyviä riskejä
- HY-luottoriskipreemiot ovat yli ajan vaihdelleet noin 300–500 korkopisteen välillä (verrattuna 100–200 korkopisteen IG-luottoriskipreemioihin)
- Maturiteetit ovat noin kaksi vuotta lyhyempiä kuin IG:ssä
- Tyypillisesti alhainen korrelaatio IG:n ja valtiolainojen kanssa, mikä johtuu osittain alhaisemmasta korkoriskiherkkyydestä (duraatio)¹
- Euroopassa HY-markkina on tarjonnut osakkeiden kaltaista tuottoa alhaisemmalla volatiliteetilla²

Kasvava ja yhä monipuolistuva osa eurooppalaista *high yield* -markkinaa

Pohjoismaiset *high yield* -markkinat edustavat nykyään noin 17 %:ia Euroopan *high yield* -markkinasta, ja ne ovat kasvaneet 12 %:in vuosivauhtia vuodesta 2009 lähtien. Pohjoismaiden *high yield* -markkinoista on muodostunut aktiivinen ja monipuolinen markkinapaikka nyt jo yli 540 liikkeeseenlaskijalle. Liikkeeseenlaskujen määrässä on ollut havaittavissa laskua viime aikoina liikkeellelaskijoiden ollessa entistä tarkempia pääoman kustannuksista – samankaltaista kehitystä on havaittavissa myös Euroopassa.

Vaikka pohjoismaisten HY-markkinoiden juuret ovat Norjan energia- ja varustamoaloilla, niiden osuus on nykyään vain 15 %:ia tästä 80 miljardin euron markkinasta. Markkinan laajeneminen ja monipuolistuminen antaa salkunhoitajille enemmän valinnan mahdollisuuksia salkun rakentamisessa ja varmistaa myös jälkimarkkinoiden likviditeettiä. HY-markkinoilla on kuitenkin edelleen kasvupotentiaalia erityisesti Suomessa ja Tanskassa.

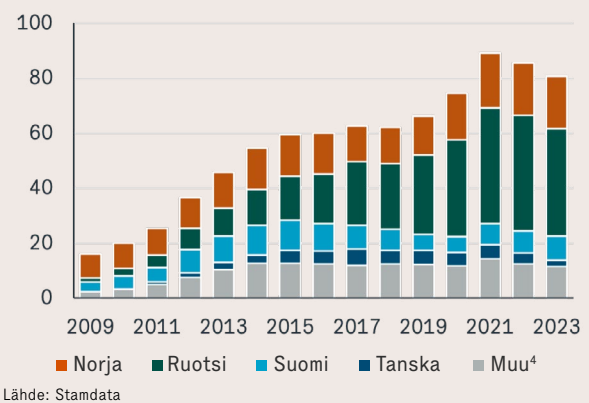
Poliittisesti ja taloudellisesti vakaat Pohjoismaat edistävät ESG-siirtymää

Pohjoismaat ovat poliittisesti ja taloudellisesti vakaita, ja niistä kolme neljästä lukeutuu 11 AAA-luokitellun maan joukkoon. Lisäksi näissä maissa on tyypillisesti korkea koulutustaso ja sosiaaliturva sekä hyvä hallintotapa ja alhainen korruptiotaso – kaikki maat sijoittuvat korruption määrän perusteella maailman viiden parhaan joukkoon.³

Hallinnon vakauden lisäämiseksi Nordic Trustee toimii useimpien Pohjoismaissa liikkeeseen laskettujen yrityslainojen agenttina. Tehtävässään agentti edustaa joukkovelkakirjojen haltijoita ja edesauttaa läpinäkyvää ja

2. Markkinoiden koko (2009–2023)

Pohjoismaiset HY-joukkovelkakirjalainat, nimellisarvo yhteensä, miljardia euroa

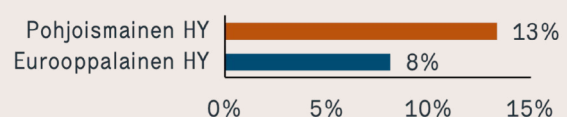


sääntöjenmukaista kommunikointia liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien välillä.

Kestävän tulevaisuuden turvaamiseksi Pohjoismaissa keskitytään tyypillisesti aloihin ja innovaatioihin, jotka edistävät ESG-muutosta (esimerkiksi biopohjaiset materiaalit). Tämä näkyy myös vihreiden joukkovelkakirjalainojen suurempana määränä (kuva 3) sekä siinä, että sijoittajille esitettävät yritysmateriaalit usein sisältävät osion kestävästä liiketoiminnasta ja ESG-tavoitteesta.

3. Green bondien⁵ osuus (2023)

%:ia liikkeeseenlasketusta määrästä



Lähde: Stamdata (Pohjoismainen HY); ICE BofA EUR HY Index (Eurooppalainen HY)

1) 2003–2023 päivittäinen korrelaatio EUR HY & IG 0,26, EUR HY & Gov. 0,12, ja EUR IG & Gov 0,80. 2) EUR HY index (HE00) viimeisen 20 v CAGR on 7,5 % (annualisoitu päivittäinen volatiliteetti 5,0 %) ja EUR Stoxx 600 return index (SXXR) 7,4 % (18 %). 3) Lähde Transparency International. 4) Koostuu pääasiassa norjalaisista maailmanlaajuisesti toimivista offshore-yhtiöistä. 5) Green bond on joukkovelkakirjalaina, jossa nostettu velkapääoma kohdennetaan ympäristöystävällisiin investointeihin. Lähde: Stamdata AS (Nordic Trustee), ICE BofA; STOXX Ltd., Transparency International e.V.

ERILAISET OMINAISPIIRTEET TARJOAVAT HAJAUTUSTA EURO HY -SIJOITTAJALLE

Tiukemmat velkakirjojen ehdot tarjoavat suojaa negatiivisessa skenaariossa

Pohjoismaisille joukkovelkakirjalainoille on ominaista EUR HY -joukkovelkakirjalainoihin verrattuna tiukemmat ehdot. Niihin sisältyy esimerkiksi monissa tapauksissa kovenantteja sekä tiukempia rajoituksia yhtiön lisävelkaantumiselle. Lisäksi pohjoismaisissa joukkovelkakirjalainoissa on usein lisävakuuksia kuten esimerkiksi osakkeiden panttaus. Näiden tiukempien vaatimusten tarkoituksena on suojata sijoittajia ja viime kädessä parantaa velkojan asemaa mahdollisessa maksukyvyttömyystilanteessa.

Alhaisempi duraatio vähentää volatilitteettia

Noin puolet pohjoismaisista *high yield* -joukkovelkakirjalainoista maksaa vaihtuvakorkoista kuponkia (viite-korko + marginaali). Tämä johtaa matalaan korkoduraatioon ja alhaisempaan korkojen muutoksista johtuvaan hintavaihteluun. Lyhyemmän maturiteetin vuoksi myös luottoriskiduraatio on alhaisempi, mikä vähentää riskisentimentin muutoksista johtuvaa hintavaihtelua. Lisä-mällä korkoportfolioon instrumentteja, joiden korko- ja luottoriski on alhaisempi, sijoittaja voi vähentää salkun kokonaisvolatilitteettia.

Maa- ja toimialahajautuksen lisääminen

Koska pohjoismaiset *high yield* -markkinat koostuvat pääasiassa paikallisista liikkeeseen-laskijoista, ne täydentävät hyvin Keski- ja Etelä-Eurooppaan keskitynyttä eurooppalaista *high yield* -markkinaa. Lisäksi pohjoismaisen HY:n toimialajakauma poikkeaa huomattavasti eurooppalaisen HY:n toimialajakaumasta (kuva 6) tarjoten entistä laajempaa hajautusta.

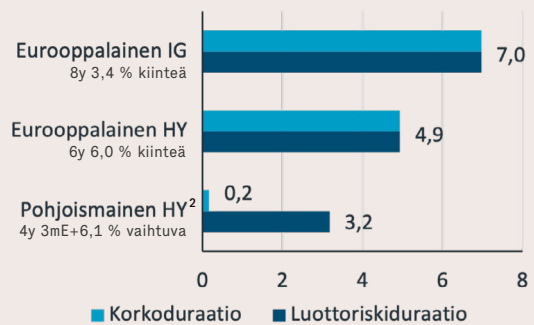
4. Merkittävimmät erot Euro HY verrattuna

	Pohjoismainen HY	European HY
Valuutta	EUR, SEK, NOK, DKK	EUR, USD, GBP
Maturiteetti	3-5 v	5-8 v
Kuponki	~50 % vaihtuvakorkoinen	Pääosin kiinteäkorkoinen
Vakuudellisia	34 % ¹	30 %
Kovenantit	Maintenance ja /tai incurrence	Incurrence

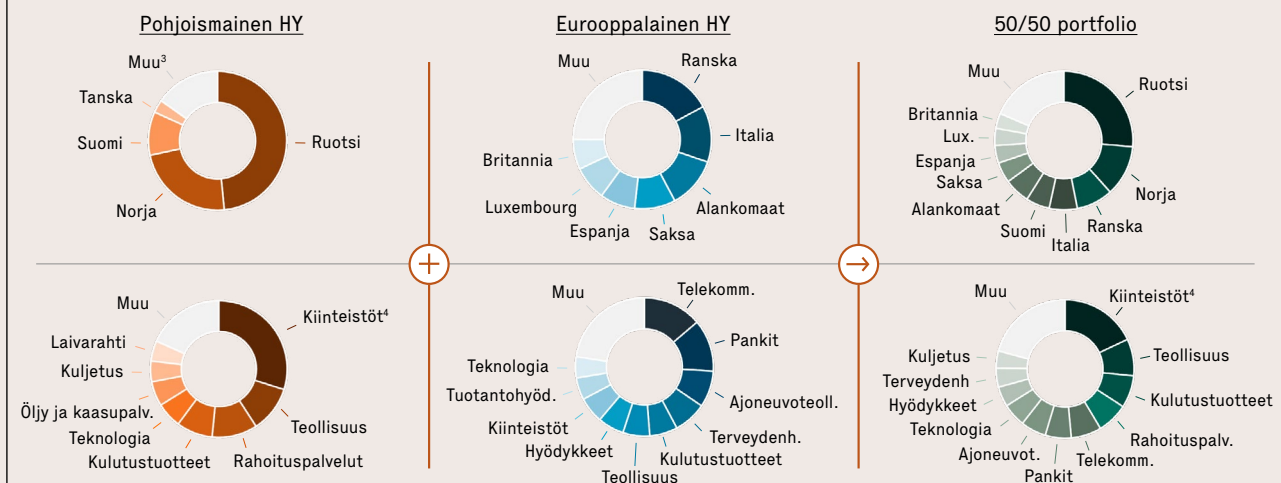
Lähde: Stamdata; ICE BofA EUR HY Index; Mandatum

5. Esimerkki liikkeellelaskujen duraatioista

Duraatio mittaa instrumentin hinnanmuutoksen herkkyyttä korkotason tai luottoriskipreemion 1 % muutokseen



6. Maa- ja toimialajakauma yhdistetyssä high yield -portfoliossa



Lähde: Stamdata (Pohjoismainen HY); ICE BofA EUR HY Index (Eurooppalainen HY)

1) Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund -rahastossa 44 % vakuudellisia 31.1.2024. Omistukset ja jakaumat voivat muuttua. 2) Nordic HY -indeksissä vaihtuvakorkoisten instrumenttien osuus on n. 50 %. 3) Koostuu pääasiassa norjalaisista maailmanlaajuisesti toimivista offshore-yhtiöistä. 4) Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund -rahaston paino kiinteistösektorissa 9 % (pl. käteinen) 31.1.2024. Omistukset ja jakaumat voivat muuttua. Lähde: Mandatum Asset Management, Stamdata AS (Nordic Trustee), ICE BofA.

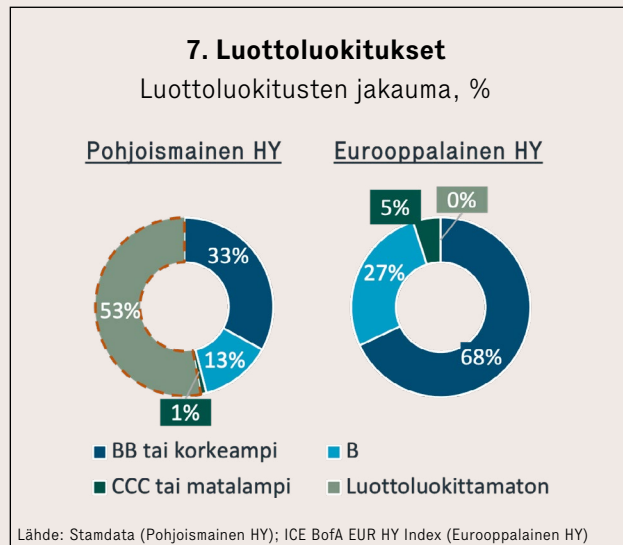
MARKKINOILLE PÄÄSYN VAIKEUS HYÖDYTTÄÄ PAIKALLISIA TOIMIJOITA

Luottoluokittelemattomat ja pienemmät yritykset edellyttävät perusteellista luottoanalyysia

Kuvasta 8 käy ilmi, miten pohjoismaiset HY-joukkovelkakirjalainat ovat usein alle 100 miljoonan euron suuruisia, minkä vuoksi yhtiöiden on usein edullisempaa maksaa hieman korkeampaa korkoa kuin hankkia virallista luottoluokitusta. Tämä pätee erityisesti siksi, että luottoluokituslaitokset painottavat merkittävästi yrityksen kokoa osana luottoanalyysiä. Näin ollen noin 53 %:ia pohjoismaisista HY-joukkolainoista onkin luottoluokittelemattomia, joten suuret kansainväliset sijoittajat jättävät ne yleensä huomiotta. Tällaisille sijoittajille on usein tehokkaampaa sijoittaa heille tuttuihin yhtiöihin, joiden instrumenteilla on parempi likviditeetti ja ulkoisten luottoluokituslaitosten määrittelemä luottokelpoisuus.

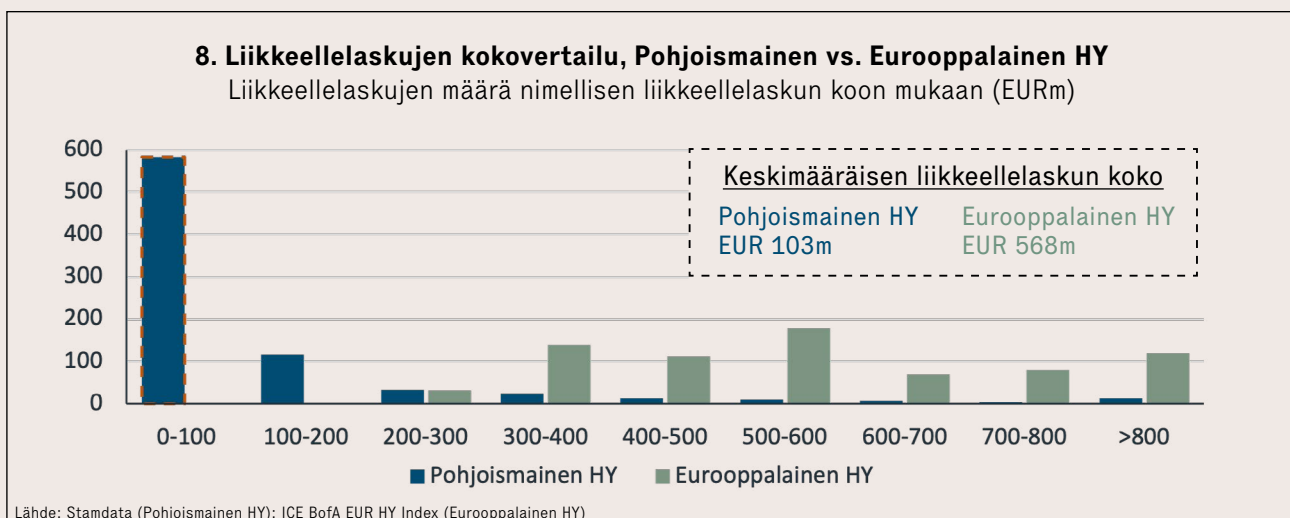
Suurten kansainvälisten sijoittajien puuttuminen johtaa paikallisen rahoituksen tarpeeseen, mikä parantaa kysynnän ja tarjonnan välistä suhdetta paikallisten sijoittajien näkökulmasta. Sijoittajia hyödyttää myös se, että pohjoismaisilla HY-markkinoilla ei ole indeksituotteita tai ETF:iä usein pienemmistä ja luottoluokittelemattomista liikkeellelaskuista johtuen. Se helpottaa osaltaan kysyntäpainetta, joita usein koetaan Euroopan markkinoiden suurissa, luottoluokiteltujen yhtiöiden liikkeellelaskuissa.

Vaikka hieman suppeampi sijoittajajoukko antaa paikallisille sijoittajille paremmat mahdollisuudet hyödyntää erinomaista riski-tuottoprofiilia, luottoluokittelemattomat ja usein pienemmät yhtiöt edellyttävät sijoitus-tiimeiltä perusteellista ja laadukasta luottoanalyysia. Lisäksi paikallisten kielten osaaminen nähdään hyödyllisenä - esimerkiksi uutiset ja johdon tapaamiset saattavat olla vain paikalliskielillä.



Vakiintunut markkina-asema ja suhdeverkosto mahdollistavat pääsyn markkinoille

Pohjoismaissa sijoittajalla on oltava vakiintuneet suhteet liikkeeseenlaskijoihin ja paikallisiin pankkeihin turvatakseen pääsyn esimerkiksi alustaviin liikkeellelaskun tunnusteluprosesseihin sekä yrityksen johdon tapaamiseen. Pohjoismaissa merkittävän kokoiset sijoittajat pääsevät usein mukaan liikkeellelaskujen tunnusteluprosesseihin hyvissä ajoin. Näin ollen liikkeeseenlaskijaan tutustumiseen ja velkakirjan ehdoista neuvottelemiseen on enemmän aikaa. Näillä seikoilla on suurempi merkitys pohjoismaisten HY-markkinoiden kaltaisissa ympäristöissä, joissa perusteellisella kohdeyhtiöanalyysillä voi usein olla merkittävä vaikutus sijoituksen tuotto-odotukseen.



Source: Stamdata AS (Nordic Trustee), ICE BofA

HOUKUTTELEVAT HISTORIALLISET TUOTOT JA ALHAISEMPI REALISOITUNUT VOLATILITEETTI

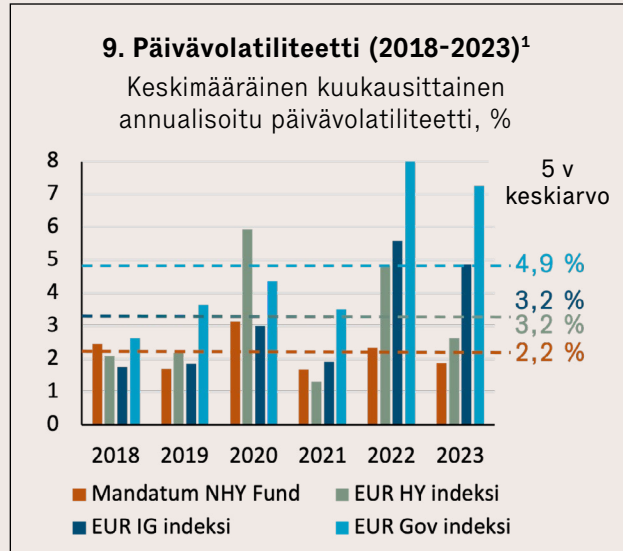
Historiallinen ylituotto seurausta markkinoille pääsyn esteistä, kokopremiosta ja kohdeyhtiövalinnasta

Kuvasta 10 käy hyvin esiin, että pohjoismaisten HY-markkinoiden tuotto on ollut historiallisesti vahvaa. Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund-rahaston bruttotuotto on ollut 6,6 prosenttiyksikköä korkeampi verrattuna Euro HY -indeksiin viimeisten viiden vuoden aikana. Ero on kasvanut jopa 11,1 prosenttiyksikköön viimeisten kahden vuoden aikana muun muassa alhaisemman duraation vaikutuksesta. Vaikka pohjoismaiset HY-markkinat syntyivät aikoinaan pääomaintensiivisten norjalaisten energia- ja varustamoalojen tarpeesta, viime vuosien tuotot ovat olleet laajan toimialajoukon ansiota.

Vahvojen tuottojen taustalla on luottoriskipremio, joka kompensoi luottoluokittelemattomiin ja usein pieniin yhtiöihin liittyvien riskien lisäksi korkeita markkinoille tulon esteitä: markkinoilla ei ole keskitettyjä kauppapaikkoja eikä helpon markkinoille pääsyn mahdollistavia indeksituotteita, minkä lisäksi kansainväliset sijoittajat osallistuvat pohjoismaisiin transaktioihin harvemmin. Tämä johtaakin pohjoismaisten sijoittajien kannalta parempaan kysynnän ja tarjonnan väliseen suhteeseen.

Historiallinen tuotto on saavutettu alhaisemmalla volatiliteetilla

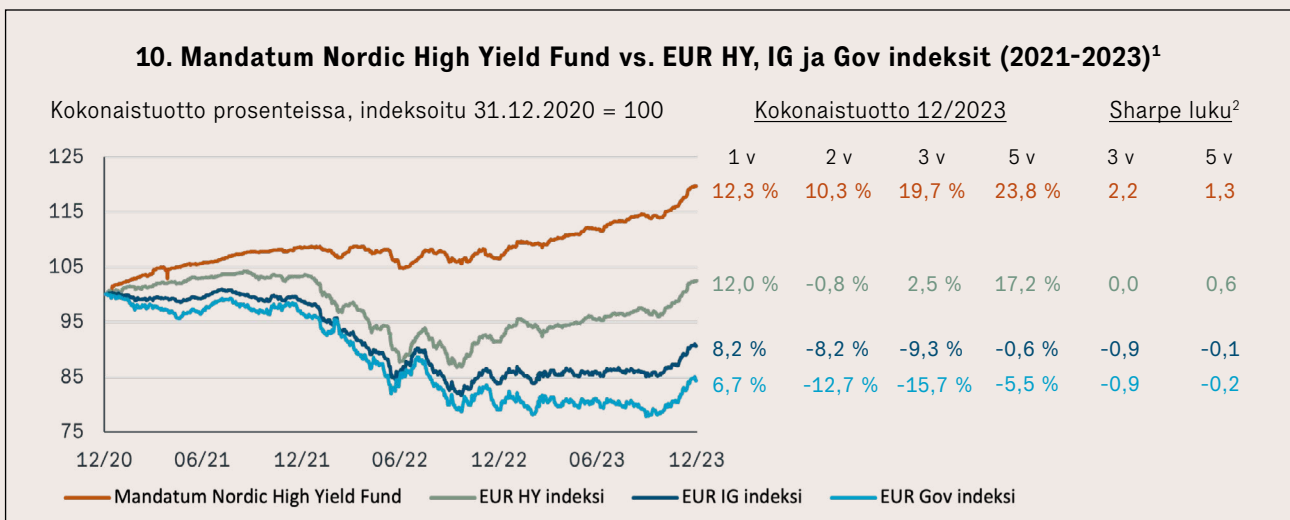
Ylituottojen lisäksi pohjoismaisilla *high yield* -markkinoilla on ollut myös matalampi päivittäinen volatiliteetti: Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund -rahaston viiden vuoden keskimääräinen kuukausittainen annualisoitu päivävolatiliteetti oli 2,2 %.



Alhaisempaa volatiliteettiä selittää spekulatiivisten sijoittajien puuttuminen ja pitkäaikaisten institutionaalisten sijoittajien – kuten eläke- ja vakuutusyhtiöiden, valtuutettujen varainhoitajien sekä sijoitusyhtiöiden – suuri kiinnostus markkinaa kohtaan. Jälkimmäisten volatiliteetti on alhaisempaa, koska lyhytjänteiset sijoittajat puuttuvat.

Toiseksi vaihtuvakorkoisten joukkovelkakirjalainojen suuresta osuudesta johtuva alhaisempi duraatio vähentää korko-odotusten muutoksista johtuvaa volatiliteettiä, mikä on osaltaan tukenut viime vuosien tuottoja.

Kolmanneksi lyhyempien maturiteettien myötä matalampi luottoriskiduraatio vähentää riskisegmentin muutoksista johtuvaa volatiliteettiä. Tästä huolimatta luottoriskipremiot ajavat hinnoittelua korkoja enemmän pohjoismaisilla HY-markkinoilla.



1) Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund-rahastoa on käytetty esimerkkinä johtuen eurosuojatun pohjoismaisen indeksidatan puutteesta. Huomio: Aikaisempi tuotto ei ole tae tulevasta tuotosta. Rahasto on aktiivisesti hoidettu, eikä sillä ole vertailuindeksiä. Vertailu oheisten indeksien kanssa havainnollistamistarkoitusta varten. Indeksien relevanssi: fokus eurooppalaiseen high yield -markkinaan. Huomaa, että Rahaston ja indeksien sijoituspolitiikat voivat poiketa huomattavasti toisistaan. Euro High Yield -indeksi HE00, Euro Investment Grade -indeksi EN00 ja Euro Government -indeksi EG00. Data 31.12.2023 asti. 2) Sharpen luvut verrattuna Saksan 5 vuoden valtionlainojen tuottoon ja suhteessa vuotuisiin päivittäisiin keskihajontoihin esimerkijaksolla. Lähde: Mandatum Asset Management, Bloomberg, ICE BofA.

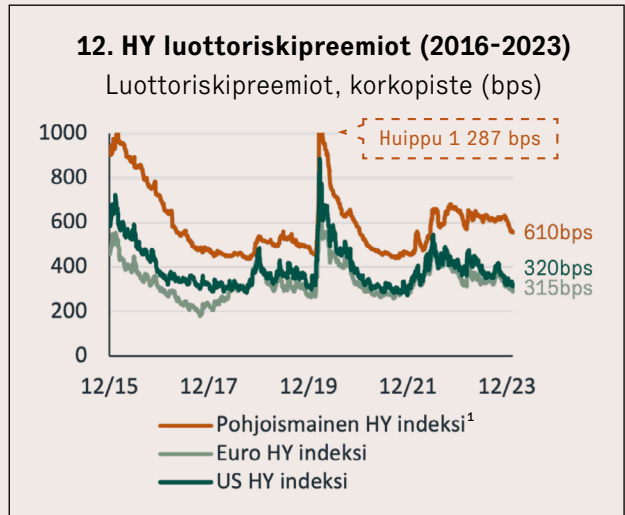
HOUKUTTELEVAT NÄKYMÄT VUODELLE 2024 JA SIITÄ ETEENPÄIN

Luottoriskipremio sekä tuottotaso näyttävät houkuttelevilta erityisesti, mikäli on tehty perusteellinen kohdeyhtiövalinta

Korko-omaisuuslajit ovat vihdoin alkaneet tarjota sijoittajille kohtuullisia tuottoja sen jälkeen, kun keskuspankkien toimet inflaation torjumiseksi lopettivat vuosikymmenen kestäneen alhaisen korkotason ajan. Huolimatta hieman laskevista korko-odotuksista, jotka heijastavat sijoittajien inflaatio- ja talousnäkyviä, markkinat odottavat korkojen tarjoavan edelleen verrattain hyvää pohjatuottoa myös tulevaisuudessa.

Kuvasta 12 nähdään, että pohjoismaiset HY-markkinat tarjoavat edelleen 610 korkopisteen luottoriskipreemion, joka on 295 korkopistettä korkeampi kuin eurooppalaisten HY-markkinoiden vaatimaton 315 korkopisteen luottoriskipremio. Ero on parantuneesta hajautuksesta huolimatta jopa suurempi kuin seitsemän vuoden keskiarvo, 256 korkopistettä. Pohjoismaisen tuottoeron taustalla vuosina 2014–2016 oli osin kriisiytynyt energisektori, mutta nyt sitä tukee huomattavasti monipuolisempi toimialajakauma.

Kaiken kaikkiaan kuvassa 13 esitetyt tuottoskenaariot pohjoismaisen *high yield* -markkinan näkökulmasta defensiiviselle 7,4 %:in tuottotason portfolioille osoittavat, että sijoittajalle on tarjolla houkuttelevia mahdollisuuksia myös tulevaisuudessa. Riittävä korkotaso tukee positiivista tuotto-odotusta jopa negatiivisissa skenaarioissa – myös silloin kun otetaan huomioon mahdolliset luottotappiot, joita salkunhoitotiimit pyrkivät ennakoimaan ja välttämään perusteellisella kohdeyhtiövalinnalla.



13. Kolmen vuoden tuottoskenaario* eri markkinakoroilla ja luottoriskipreemioilla

Havainnollistus* [Tuottotaso: 7,4 % Korkoduraatio: 2,56 Luottoriskiduraatio: 2,53
Luottotapahtuma-aste: 2,2 % Palautusaste: 58 % Keskihinta: 94,5] 6,6 % p.a. tuotto huomioi luottotapahtumat

Asteittainen markkinakorkojen muutos 2024-2026

	-3,0 %	-2,0 %	-1,0 %	0 %	+1,0 %	+2,0 %	+3,0 %
-150bps	8,8 %	8,4 %	7,9 %	7,3 %	6,8 %	6,3 %	5,7 %
-100bps	8,6 %	8,1 %	7,6 %	7,1 %	6,6 %	6,0 %	5,5 %
-50bps	8,3 %	7,9 %	7,4 %	6,9 %	6,3 %	5,8 %	5,2 %
0 bps	8,1 %	7,6 %	7,1 %	6,6 %	6,1 %	5,5 %	5,0 %
+50bps	7,8 %	7,4 %	6,9 %	6,3 %	5,8 %	5,3 %	4,7 %
+100bps	7,6 %	7,1 %	6,6 %	6,1 %	5,6 %	5,0 %	4,4 %
+150bps	7,3 %	6,8 %	6,3 %	5,8 %	5,3 %	4,7 %	4,2 %

* Havainnollistavat annualisoidut tuotot kolmen vuoden sijoitukselle, joka on tehty sellaiseen high yield -portfolioon, jolla on Mandatum Nordic High Yield Total Return Fund -rahaston mukaiset avainluvut 31.12.2023: 7,4 %:in tuottotaso, 2,56 korkoduraatio, 2,53 luottoriski-duraatio ja 94,5 keskihinta. Luottotapahtuma-aste (2,2 %) ja palautusaste (58 %) ovat DNB Markets:in arviot pohjoismaisen HY markkinan (pl. öljy- ja kaasuteollisuus) keskiarvoista vuodesta 2008 alkaen. Jotta markkinakorkojen ja luottoriskipremioiden muutokset on otettu duraation lisäksi huomioon myös juoksevilla tuotoissa, tuottotaso laskee/nousee suhteessa markkinakorkojen ja luottoriskipremioiden muutoksiin kolmen vuoden aikana (eli -1 %-yks. muutoksella 3v aikana on 0 %-yks. vaikutus vuoteen 1, -0,33 %-yks. vaikutus vuoteen 2, -0,66 %-yks. vaikutus vuoteen 3 suhteessa alun tilanteeseen).

1) Ei-kaupattavissa oleva indeksi, vain havainnollistus. Lähde: DNB markets credit research (DNB Markets Nordic high yield index). Lähde: DNB Markets Credit Research, Bloomberg, ICE BofA, European Money Market Institute.

Mandatum Asset Management

Mandatum Asset Management (MAM) osa Mandatum-konsernia, merkittävää finanssipalvelujen tarjoajaa, joka yhdistää rahan ja hengen erikoisosaamisen. Mandatum tarjoaa palveluita institutionaalisille ja varainhoito-asiakkaille sekä yritys- ja henkilöasiakkaille. Mandatumin liiketoiminnan menestyksen keskiössä ovat osaava henkilöstö, vahva brändi ja onnistuminen sijoitustoiminnassa.

MAM tarjoaa täyden valtakirjan ja konsultoivaa omaisuudenhoitoa institutionaalisille ja muille ammattimaisille sijoittajille sekä hallinnoi erilaisia sijoitustuotteita ydinalueinaan korko-, vaihtoehto- ja osakeratkaisut.

Mandatum-konserni on aktiivinen ja arvostettu sijoittaja pohjoismaisilla *high yield* -markkinoilla erinomaisilla suhdeverkostoilla ja yli 20 vuoden kokemuksella kyseisestä omaisuusluokasta. MAMin kokenut tiimi vastaa salkunhoidosta ja sijoituskohdevalinnasta hyödyntäen koko konsernin resursseja ja osaamista laajasti asiakasvarojen ja oman taseen varojen puolesta. Mandatumin oma stressitestattu Nordic High Yield –strategia on ollut aktiivisesti auki sijoittajille vuodesta 2013 lähtien ja tarjoaa hyvin hajautetun portfolion huolellisella luottoanalyysillä ja sijoitusprosessilla.

KIRJOITTAJAT



ALEXANDER GALLOTTI

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



ANTON ALSÖ

Senior Portfolio Manager | Leveraged Finance & Fixed Income
anton.also@mandatumam.com



OLIVER LOUHENTO

Associate | Leveraged Finance
oliver.louhento@mandatumam.com



AKSELI RIKKA

Analyst | Leveraged Finance
akseli.rikka@mandatumam.com



MANDATUM
ASSET MANAGEMENT

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

www.mandatumam.com

MANDATUM NORDIC HIGH YIELD TOTAL RETURN FUND -RAHASTOON LIITTYVÄT RISKIT

Sijoittaminen rahastoon sisältää riskejä. Näitä ovat muun muassa:

- Markkinariski – riski, joka tulee yleisen taloudellisen kehityksen kautta, toisin sanoen tekijöistä, jotka vaikuttavat laajasti markkinoilla toimivien yritysten tuloksentelekykyyn ja/tai siihen, että sijoituksen arvo muuttuu talousnäköymien muutoksen seurauksena.
- Likviditeettiriski – sijoituksia ei pystytä tai ei helposti voida realisoida tai kattaa vallitsevaan markkinahintaan, tai että sijoituksille ei saada määriteltyä arvoa, koska markkinoilla ei ole riittävästi syvyyttä tai markkinat eivät toimi jonkin häiriön takia. Markkinahäiriön seurauksena sijoitusten arvo voidaan joutua määrittelemään poikkeavana ajankohtana poikkeavalla tavalla.
- Luottotappioriski – menetystä tai taloudellisen aseman heikentymistä, joka johtuu siitä, että arvopaperin liikkeeseenlaskija tai muu velallinen ei vastaa sitoumuksistaan.
- Korkotasoriski – sijoitusten markkina-arvon vaihtelua korkotason mukana.

Sijoittajan tulee perehtyä rahastodokumentaatioon, josta löytyy täydellinen riskikuvaus.

VASTUUVARAUMA

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 laatimishetkenmukaisia 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 sijoitus-päätökset 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 takaa tietojen oikeellisuutta tai täydellisyyttä eikä vastaa tietojen käytöstä mahdollisesti aiheutuvista suorista tai epä-suorista vahingoista, kuluista tai menetyksistä. Mandatum varaa oikeuden muuttaa esitettyjä tietoja.

STOXX

STOXX LIMITED ("STOXX") IS THE SOURCE OF THE INDICES AND THE DATA COMPRISED THEREIN. STOXX HAS NOT BEEN INVOLVED IN ANY WAY IN THE CREATION OF ANY REPORTED INFORMATION AND DOES NOT GIVE ANY WARRANTY AND EXCLUDES ANY LIABILITY WHATSOEVER (WHETHER IN NEGLIGENCE OR OTHERWISE) - INCLUDING WITHOUT LIMITATION FOR THE ACCURACY, ADEQUATENESS, CORRECTNESS, COMPLETENESS, TIMELINESS, AND FITNESS FOR ANY PURPOSE - WITH RESPECT TO ANY REPORTED INFORMATION OR IN RELATION TO ANY ERRORS, OMISSIONS OR INTERRUPTIONS IN THE INDICES OR ITS DATA. ANY DISSEMINATION OR FURTHER DISTRIBUTION OF ANY SUCH INFORMATION PERTAINING TO STOXX IS PROHIBITED.

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