



MANDATUM  
ASSET MANAGEMENT

MARKKINOINTIMATERIAALIA

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

Kvartaalikatsaus Q2/2025

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## Sijoituskorin perustiedot

Mandatum Alternatiivimandaatti 2019 sijoituskori on Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiön ("Mandatum") sijoitussidonnaisiin vakuutuksiin ja kapitalisaatiosopimukseen liitettävä sijoituskohde. Mandatum myöntää sijoitussidonnaiset vakuutukset ja kapitalisaatiosopimukset sekä omistaa sijoituskorit.

Mandatum Asset Management ("MAM") toimii sijoituskorin salkunhoitajana ja Mandatumin vakuutusedustajana.

## Sijoituskohde ja sijoitusstrategia

Sijoituskorin pääasiallisena sijoituskohteena on vaihtoehtoinen omaisuusluokka. Sijoituskorin Kohde-etuuksia ovat vaihtoehtoisten sijoituskorien ja rahastojen osuudet, kiinteistösijoitukset sekä pääomasijoitukset listaamattomissa eurooppalaisten ja pohjoisamerikkalaisten yritysten yksityisissä rahoitusjärjestelyissä ("Kohde-etuudet").

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## SIOITUSSTRATEGIA

- Sijoituskorin varat sijoitetaan ensisijaisesti vaihtoehtoihin sijoituksiin, jotka eivät ole julkisen kaupankäynnin kohteena.
- Näitä ovat muun muassa vaihtoehtoiset korkosijoitukset, kiinteistösijoitukset ja pääomasijoitukset listaamattomiin yrityksiin.
- Sijoitukset toteutetaan pääosin sijoituskorien ja rahastojen kautta enimmäkseen eurooppalaisiin tai pohjoisamerikkalaisiin kohteisiin.

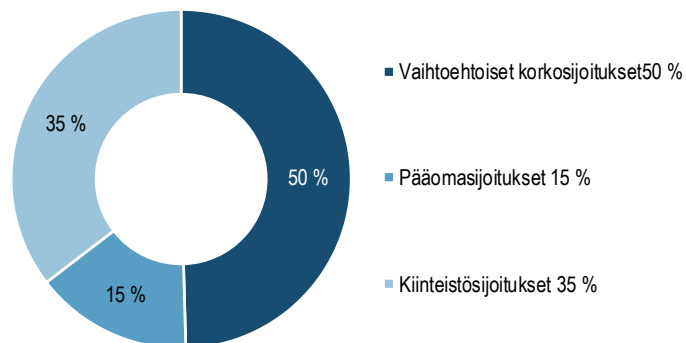
## SIOITUSKORIN PERUSTIEDOT

|                     |             |
|---------------------|-------------|
| Aloituspäivä        | 31.10.2019  |
| Osuussarja          | A           |
| Hallinnointipalkkio | 1,75 %      |
| Salkunhoitaja       | Mandatum AM |
| Valuutta            | EUR         |

## AVAINLUKUJA 10/25

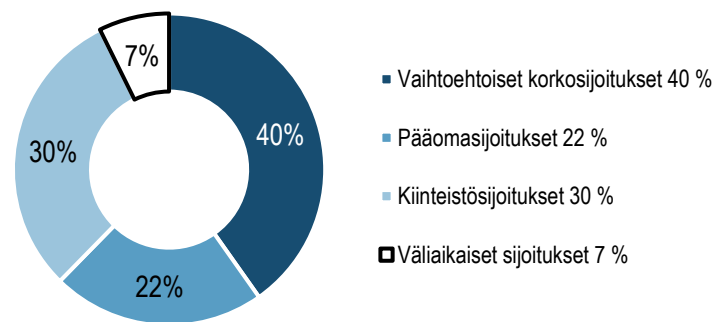
|                                             |        |
|---------------------------------------------|--------|
| Sijoituskorin koko, sitoumukset yht. (MEUR) | 35,8   |
| Sijoituskorin tekemät sitoumukset (MEUR)    | 36,8   |
| Kutsuttu pääoma (sitoumuksesta)             | 100 %  |
| Pääomanpalautukset (sitoumuksesta)          | 14,4 % |
| Sijoituskorin DPI                           | 0,36x  |
| Pääomanpalautukset                          | 0,14x  |
| Tuotonjaot                                  | 0,21x  |
| Sijoituskorin TVPI (30.6.2025)              | 1,26x  |
| Sijoituskorin IRR, netto (30.6.2025)        | 4,6 %  |
| Sijoituskorin NAV (30.6.2025)               | 106,23 |
| Varsinaisten sijoitusten IRR (30.6.2025)    | 8,4 %  |
| Väliaikaisten sijoitusten IRR (30.6.2025)   | 3,6 %  |
| Varsinaisten sijoitusten osuus korista      | 93 %   |

## SITOUJUSTEN JAKAUMA 10/25

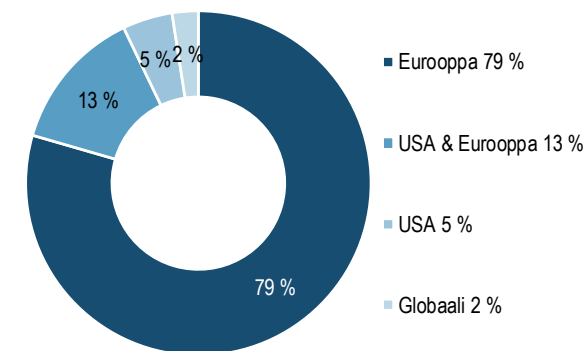


Strategiat kuvattu tarkemmin sivulta 5 alkaen.

## NAV-JAKAUMA 10/25



## SITOUJUSTEN MAAN- TIEEELLINEN JAKAUMA 10/25

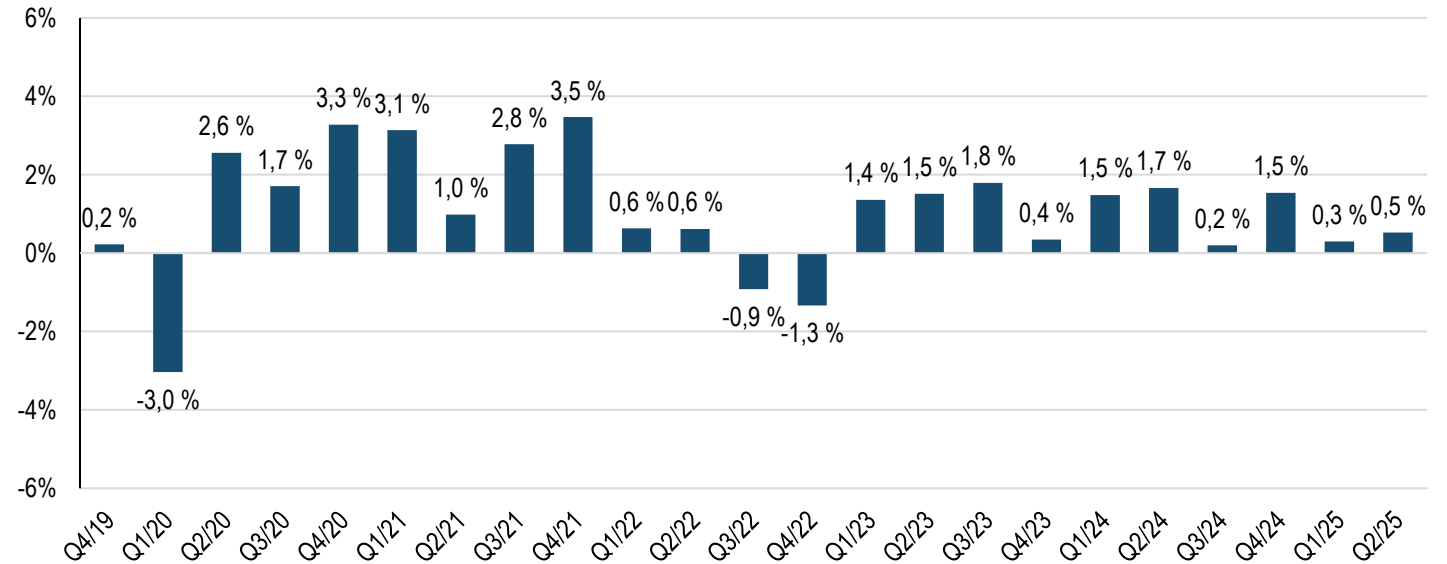


# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## KESKEISIÄ TAPAHTUMIA

- Vuoden 2025 toisen kvartaalin tuotto oli 0,5 %.
- Sijoituskorin IRR-tuotto alusta asti laskettuna on 4,6 %.
- Sijoituskori jakoi 24.9.2025 kuponkina 1,3 % jäljellä olevasta pääomasta.
- Capman Growth II ilmoitti tehneensä osittaisen irtautumisen portfolioyhtiöstään Suomen Avustajapalveluista kolmannen kvartaalin alussa noin 20 prosentin preemiolla Q1-lopun arvostustasoon nähden. Tämä on ensimmäinen irtautuminen Capman Growthin II -rahastosta. Raportoiduissa tuotoissa arvonnousu tulee näkymään vasta kolmannen kvartaalin NAV-laskennassa.

## KVARTAALITUOTOT



# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## SALKUNHOITAJAN KOMMENTTI

### Uudet sijoitukset ja pipeline

- Sijoituskori ei tee enää uusia sijoituksia.

### Sijoitusten kuulumiset

- Tuottovaatimusten noususta huolimatta uskomme kiinteistöportfolion hankkeiden edelleen sisältävän hyvää arvonluontipotentiaalia aktiivisten strategioiden valinnan vuoksi. Keskuspankkien aloittamien koronlaskujen myötä on kiinteistömarkkinoilla nähty tasaantumista tuottovaatimustasoissa, ja laskenut korkotaso on jo helpottanut likviditeetin palautumista sekä sijoituskorin portfolioissa valmistuneiden hankkeiden exit-suunnitelmia. Tätä kehitystä kuvastaa myös kvartaalin alussa erääntynyt ja takaisin maksettu MAM lainastrategioiden kanssa tehty rinnakkaissijoitus asuntohankkeen rakennusaikaiseen rahoitukseen, joka realisoi 11,7 % IRR ja 1.25x bruttotuoton.
- Modernien korkealaatuisten kiinteistöjen vuokrissa on Euroopassa nähty kysynnän ja tarjonnan epätasapainon seurauksena poikkeuksellisen voimakasta nousua. Lisäksi inflaatio on nostanut vuokratasoja vaimentaen osaltaan kiinteistöihin kohdistuvaa arvostuspainetta, mm. korkean kassavirran kohteisiin keskittyvässä MAM Kiinteistö II kiinteistöstrategiassa raportoitu tuottokehitys sijoituksen alusta edelleen positiivinen. MAM Kiinteistö I realisoitiin kokonaan portfoliomyyntillä 7/2022 (sijoituskorin nettotuotto 42,6 % IRR ja 1,73x).
- Sijoituskorin PD-rahastot pääsivät aloittamaan sijoitustoimintansa koronapandemian alussa houkuttelevassa markkinatilanteessa. Tehdyistä PD-rahastosijoituksista Funding Circle on jo palauttanut sijoitetut varat eikä tee enää uusia sijoituksia. Aktiivisista rahastoista Triton Debt Opportunities II on pisimmällä elinkaarensa ja palauttanut jo kutsutun pääoman (DPI 1,1x) erittäin hyvillä tuotoilla. Myös loput rahastot ovat siirtyneet palautusvaiheeseen.
- Viimeisen kahden vuoden markkinatilanteesta huolimatta luottotapahtumat PD-rahastoissa eivät ole ainakaan vielä poikenneet merkittävästi normaalista markkinatilanteesta. Palautukset ovat yrityskauppa-aktiviteetin myötä hidastuneet, mutta lainojen maturiteetit toimivat perälautana pääoman kierrolle.

- Osassa PD-rahastoja pääomamarkkinoiden arvostukset ovat vaikuttaneet rahastojen kvartaaliarvostuksiin, mutta lopputuottoihin näillä ei ole lähtökohtaisesti vaikutusta, mikäli laina maksetaan täysimääräisesti takaisin maturiteetissaan.
- Sijoituskori on private equity -sijoitustensa osalta jo pidemmällä pitoaikojen suhteen. Huomioiden markkinoiden yleisesti alhaisemman aktiviteetin tason on mahdollista, että sijoittajille palautuvien varojen aikataulu venyy alkuperäisestä tavoitteesta, mikäli epävarmuus markkinoilla pitkittyy.
- EasyParkin ja Flowbirdin välinen yrityskauppa meni vihdoin maaliin vuoden 2025 alussa, kun vaaditut viranomaishyväksynät saatiin kaupan osalta valmiiksi.

### Kassavirtaennuste

- Sijoituskorin arvosta 93 % on sijoitettuna varsinaisissa sijoituskohteissa ja loput on väliaikaisissa kohteissa. Sijoituskorin tekemät rahastosijoitukset tekevät uusia sijoituksia arviolta vielä seuraavat kolme vuotta.

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

| Sijoitus             | Alastrategia | Kuvaus                                                                                                                                                          | Sitoumus, %<br>sitoumuksista* | Nettokutsuttu, % /<br>Elinkaaren vaihe* |
|----------------------|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|
| Arcmont              | PD           | Suoria yrityslainoja pääomasijoittajavetoisiin hankkeisiin Euroopassa                                                                                           | 6 %                           | 70 % / sijoittaa                        |
| Ares Pathfinder      | PD           | Velkarahoitusta sopimus pohjaista kassavirtaa tuottaville portfolioille                                                                                         | 5 %                           | 72 % / palauttaa                        |
| Whitehorse           | PD           | Sijoitus strategiaan, joka tarjoaa rahoitusta hajautettuja private equity -portfolioita vastaan                                                                 | 4 %                           | 53 % / palauttaa                        |
| HPS Specialty Loan V | PD           | Suora hajautettu lainastrategia kohteena keskisuuret yritykset globaalisti                                                                                      | 4 %                           | 58 % / palauttaa                        |
| Apera                | PD           | Suora lainastrategia eurooppalaisiin lainajärjestelyihin pääosin senior-lainojen kautta                                                                         | 4 %                           | 94 % / palauttaa                        |
| KKR                  | PD           | Sijoitus opportunistiseen dislokaatiostrategiaan Pohjois-Amerikan ja Euroopan markkinoilla                                                                      | 3 %                           | 49 % / palauttaa                        |
| Bridgepoint          | PD           | Opportunistinen yrityslainarahasto pääasiassa Euroopassa                                                                                                        | 3 %                           | 55 % / sijoittaa                        |
| GOCF Expansion       | PD           | Opportunistinen lainastrategia globaaliin (suurelta osin US) credit-markkinaan                                                                                  | 2 %                           | 61 % / sijoittaa                        |
| GOCF                 | PD           | Opportunistinen lainastrategia globaaliin (suurelta osin US) credit-markkinaan                                                                                  | 2 %                           | 18 % / palauttaa                        |
| Cheyne               | PD           | Opportunistinen strategia, jossa hankitaan lainoja alennuksella pääosin eurooppalaisilta pankeilta.                                                             | 2 %                           | 45 % / palauttaa                        |
| Patrimonium          | PD           | Opportunistinen yrityslainarahasto kohdemarkkinana saksankielinen Eurooppa                                                                                      | 2 %                           | 83 % / palauttaa                        |
| Triton               | PD           | Opportunistinen lainastrategia eurooppalaiseen keskisuurten yritysten credit-markkinaan, pääpaino nykyisiltä lainantajilta alennuksilla hankittavissa lainoissa | 2 %                           | 0 % / palauttaa                         |
| AlbaCore             | PD           | Opportunistinen lainastrategia eurooppalaiseen velkamarkkinaan sekä yksityisesti että jälkimarkkinahankintana.                                                  | 2 %                           | 72 % / palauttaa                        |

\*Tilanne per 10/25

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

| Sijoitus                        | Alastrategia | Kuvaus                                                                                                                                     | Sitoumus, %<br>sitoumuksista* | Nettokutsuttu, % /<br>Elinkaaren vaihe* |
|---------------------------------|--------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|
| HPS EAVF II                     | PD           | Sijoitus eurooppalaisia luottoportfolioita (mm. leasing-rahoitus ja kuluttajaluottoja) hankkivaan ja uusia luottoja myöntävään strategiaan | 2 %                           | 47 % / palauttaa                        |
| Permira                         | PD           | Suoria yrityslainoja pääomasijoittajavetoisiin hankkeisiin Euroopassa                                                                      | 2 %                           | 56 % / palauttaa                        |
| MAM Opportunistic Loan Strategy | PD           | Sijoitus syndikoituihin pankkilainoihin sekä pohjoismaisiin epälikvideihin lainajärjestelyihin Mandatumin lainatiimin johdolla             | 2 %                           | 37 % / palauttaa                        |
| Broad Street Loan Partners IV   | PD           | Suora lainastrategia suurten ja keskisuurten yritysten lainajärjestelyihin Pohjois-Amerikassa ja Euroopassa                                | 1 %                           | 58 % / palauttaa                        |
| Cordet                          | PD           | Suora lainastrategia pohjoiseurooppalaisiin (sis. Iso-Britannia) lainajärjestelyihin pääosin senior-lainojen kautta                        | 1 %                           | 71 % / palauttaa                        |
| Funding Circle                  | PD           | Suoria lainoja pk-yrityksille Euroopassa                                                                                                   | 1 %                           | 0% / 0,4% (IRR) 1,01x                   |

\*Tilanne per 10/25

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

| Sijoitus               | Alastrategia | Kuvaus                                                                                                                                                                                    | Sitoumus, %<br>sitoumuksista* | Nettokutsuttu, % /<br>Elinkaaren vaihe* |
|------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|
| MAM Kiinteistö II      | RE           | Sijoitus korkean kassavirran ja hajautuneen vuokralaiskannan kiinteistöihin Suomessa, myös PK-seudun ja suurimpien kasvukeskusten ulkopuolella                                            | 7 %                           | 100 %                                   |
| MAM Kiinteistö I       | RE           | Sijoitus suomalaiseen Mandatum Asset Management Oy:n kiinteistösijoitustiimin hallinnoimaan logistiikka- ja teollisuuskiinteistöportfolioon                                               | 5 %                           | 0% / 43% (IRR) 1,73x                    |
| BentallGreenOak        | RE           | Sijoitus pääasiassa asunto-, logistiikka- ja toimistokohteisiin, jotka pyritään ostamaan huutokauppojen ulkopuolelta, likviditeettipainetta kokevalta tai muuten motivoituneelta myyjältä | 4 %                           | 70 % / sijoittaa                        |
| DRC                    | RE           | Lainamuotoinen kiinteistösijoitus eurooppalaisiin kiinteistöhankkeisiin                                                                                                                   | 3 %                           | 84 % / sijoittaa                        |
| KKR II                 | RE           | Sijoitus kiinteistörahastoon, joka hyödyntää opportunistista strategiaa eurooppalaisessa kiinteistömarkkinassa                                                                            | 3 %                           | 82 % / sijoittaa                        |
| BentallGreenOak Co-Inv | RE           | Rinnakkaissijoitus rahaston kanssa 26 logistiikkakohteen hankkimiseksi ja kehittämiseksi Pohjois-Italiassa ja Roomassa                                                                    | 2 %                           | 58 % / sijoittaa                        |
| ICG                    | RE           | Strategiassa ostetaan yritysten liiketoiminnalle kriittisiä kiinteistöjä, jotka yritys vuokraa takaisin itselleen                                                                         | 2 %                           | 90 % / palauttaa                        |
| Meridia                | RE           | Sijoitus pääosin Barcelonassa ja Madridissa sijaitseviin kaupallisiin kiinteistöihin, kuten toimisto-rakennuksiin                                                                         | 2 %                           | 72 % / sijoittaa                        |
| DFI                    | RE           | Sijoitus kiinteistökehitysrahastoon, joka sijoittaa läntisen Euroopan kiinteistömarkkinaan                                                                                                | 2 %                           | 72 % / sijoittaa                        |
| Clearbell IV           | RE           | Sijoitus kiinteistökehitysrahastoon, joka sijoittaa Iso-Britannian kiinteistömarkkinaan                                                                                                   | 2 %                           | 70 % / sijoittaa                        |
| EQT Co-Inv             | RE           | Sijoitus kohtuuhintaisten vuokra-asuntojen rakennuttamiseksi Lontoon alueella                                                                                                             | 1 %                           | 46 % / sijoittaa                        |
| RedTree                | RE           | Sijoitus heikosti johdettuihin hyvien sijaintien kohteisiin, jotka investointien ja vuokralaistilanteen vakauttamisen jälkeen myydään institutionaalisille sijoittajille                  | 1 %                           | 85 % / sijoittaa                        |
| Ares Co-Inv            | RE           | Sijoitus logistiikkakeskuksiin Länsi- ja Keski-Euroopassa                                                                                                                                 | 1 %                           | 90 % / palauttaa                        |

\*Tilanne per 10/25

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

| Sijoitus                 | Alastrategia | Kuvaus                                                                                    | Sitoumus, %<br>sitoumuksista* | Nettokutsuttu, % /<br>Elinkaaren vaihe* |
|--------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|
| BentallGreenOak Co-Inv   | RE           | Rinnakkaissijoitus merkittävään pohjoismaiseen datakeskushankkeeseen                      | 1 %                           | 94 % / sijoittaa                        |
| Westwind                 | RE           | Klubimuotoinen rinnakkaissijoitus Lontoon asuntosektoriin                                 | < 1 %                         | 99 % / sijoittaa                        |
| MAM LS,<br>Mikroasuminen | RE           | Lainamuotoinen rinnakkaissijoitus MAM:n lainatiimin kanssa kiinteistöhankeeseen Espoossa. | < 1 %                         | 0 % / 12 % (IRR) 1,25x                  |

\*Tilanne per 10/25

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

| Sijoitus        | Alastrategia | Kuvaus                                                                                                         | Sitoumus, %<br>sitoumuksista* | Nettokutsuttu, % /<br>Elinkaaren vaihe* |
|-----------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|
| Capman          | PE           | Sijoitus suomalaiseen growth equity -rahastoon                                                                 | 5 %                           | 54 % / sijoittaa                        |
| KJK             | PE           | Sijoitus Baltian ja Balkanin markkinoille sijoittavaan buyout-rahastoon                                        | 2 %                           | 98 % / sijoittaa                        |
| Rocket Internet | PE           | Sijoitus venture capital –pääomasijoitusrahastoon                                                              | 2 %                           | 85 % / palauttaa                        |
| Coronaria       | PE           | Suora sijoitus suomalaiseen terveydenhuollon ja hyvinvoinnin palveluja tarjoavaan yritykseen                   | 1 %                           | 100 %                                   |
| Oddlygood       | PE           | Kasvipohjaisia elintarvikkeita kehittävä yritys.                                                               | 1 %                           | 100 %                                   |
| Forsta          | PE           | Suora sijoitus isobritannialaiseen globaalisti toimivaan asiakkuusanalytiikkayhtiö Forstaan (ent. Confirmit)   | 1 %                           | 44 %                                    |
| EasyPark        | PE           | Suora sijoitus EasyParkiin, yhtiö digitalisoi pysäköintimaksujen maksamisen                                    | 1 %                           | 69 %                                    |
| Evondos         | PE           | Suora sijoitus lääkkeiden annostelurobotteja kotihoidon tarpeisiin valmistavaan suomalaiseen Evondokseen       | < 1 %                         | 95 %                                    |
| Qliro           | PE           | Suora sijoitus Tukholman pörssiin listattuun maksupalveluja tarjoavaan yhtiöön                                 | < 1 %                         | 100 %                                   |
| CDON            | PE           | Suora sijoitus Tukholman pörssiin listattuun Pohjoismaiden suurimpaan sähköisen kaupankäynnin markkinapaikkaan | < 1 %                         | 100 %                                   |
| Nelly           | PE           | Suora sijoitus Tukholman pörssiin listattuun vaatteiden verkkokauppayhtiöön                                    | < 1 %                         | 100 %                                   |

\*Tilanne per 10/25

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## MARKKINAKATSAUS, PRIVATE DEBT

- Pääomamarkkinoiden jäädyttyä korkojen nousun jälkeen direct lending -rahastot voittivat markkinaosuutta ja pääsivät tekemään transaktioita poikkeuksellisen hyvillä ehdoilla. Pääomamarkkinoiden stabiloituminen ja kilpailun kiristyminen painoi riskipreemioita vuoden 2024 aikana, mutta vuonna 2025 kehitys on vakaantunut. Tuottotasot isojen yrityskauppojen velkarahoituksessa ovat edelleen n. 8% bruttotuottotasolla, mikä edustaa matalimman tuoton hankkeita PD-ohjelmassamme. Preemio ”helpompiin” direct lending -hankkeisiin verrattuna on myös kasvanut – markkinan matalammat volyymit ja pidemmät prosessit rajoittavat rahastojen kasvua tässä kentässä.
- Yrityskauppa-aktiviteetin oltua hiljaisemmalla tasolla rahastot ovat keskittyneet enemmän uudelleenrahoitushankkeisiin. Olemme nähneet paljon tilanteita, jossa yhtiön omistaja on ollut valmis maksamaan varsin korkeaa korkoa siitä hyvästä, että saa siirrettyä lainojensa maturiteettia eteenpäin ja välttyttyä yhtiön myynniltä heikommassa markkinaympäristössä. Yrityskauppa-aktiviteetissa nähtiin piristymistä vuoden vaihteessa, mutta kevään 2025 tullickiistat puskevat prosesseja jälleen eteenpäin.
- Lisääntyneen markkinavolatiliteetin myötä jälkimarkkinasijoitusten mahdollisuudet lisääntyivät selvästi vuosien 2022 ja 2023 aikana, mutta koronakevään kaltaisia pakkomyynnejä ei kuitenkaan nähty. Pääomamarkkinahinnoittelun kiristyttyä vuosien 2023 ja 2024 aikana aktiviteetti on siirtynyt enemmän uusien rahoitusratkaisujen tarjoamiseen.
- Vahvan liikkeellelaskuvuoden 2021 aikaiset julkiset velkapaketit alkavat lähestyä maturiteettiaan, mikä aiheuttaa uudessa valuaatio- ja korkoympäristössä painetta uudelleenrahoitustilanteissa. Talouden hiljentymisen aiheuttama riskipreemioiden nousu heikoimman luottolaadun yhtiöissä (CCC) sekä pankkien edelleen jatkuva vetäytyminen yrityslainamarkkinoilta mahdollistaa suotuisan markkinaympäristön joustavalla mandaatilla toimiville strategioille.
- Portfoliorahoituskentässä rahastomme ovat olleet aktiivisia mm. yhdysvaltalaisen paikallispankkien luottoportfolioiden ostoissa ja NAV-rahoitushankkeissa, jossa rahaa lainataan private equity -portfolioita vastaan. Samalla myös yrityskentän siirtyminen kohti pääomakevyttä liiketoimintamallia ja keskittyminen ydinliiketoimintaansa luo mahdollisuuden tarjota rahoituspalveluita esimerkiksi rahoitusaktiviteeteista vetäytyville ajoneuvovalmistajille.
- Korkojen nousun aiheuttama kysynnän ja tarjonnan välinen epäsuhde etenkin private equity –transaktiomarkkinalla on viivästyttänyt kyseisten rahastojen sijoittajilleen palautettavien varojen maksuaikataulua, mikä on johtanut sekä sijoittajien että rahastojen haluun ratkaista likviditeettiongelmansa uusien keinoin. Ohjelmamme rahastot ovatkin tarjonneet edellä mainittuja NAV-lainoja rahastoille sekä suoria vakuudellisia rahoitusratkaisuja rahastosijoittajille varsin matalilla lainoitusasteilla ja houkuttelevilla tuottotasoilla.

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## MARKKINAKATSAUS, EUROOPPALAISET KIINTEISTÖT

- Euroopassa kiinteistöarvoihin kohdistunut paine on hellittänyt, ja markkinapohjien odotetaan laajalti olevan takana. Vuosien 2022-24 tuottovaatimusten nousu (prime-kohteissa sektorista riippuen n. 1-2 %-yks.) oli arvovaikutuksella mitattuna jopa finanssikriisissä koettua rajumpi. Viime vuoden alusta lähtien nähty tuottovaatimusmuutosten tasaantuminen on kuitenkin kestänyt pidempään, ja samalla korkotason laskettua on prime-kiinteistöjen tuottoero suhteessa riskittömään korkoon lähestynyt pidemmän aikavälin keskiarvotasoa (~260 korkopistettä 2000-24).
- Vuokrausmarkkina on toistaiseksi toiminut hyvin ja inflaation myötä parantuneet vuokratassavirrat, erityisesti 2021-23, ovat osin lievittäneet kiinteistösijoittajien huolia. Euroopan suurkaupungeissa on vuokrissa nähty vahvaa kehitystä erityisesti nykyiseen tilakysyntään vastaavissa energiatehokkaissa kiinteistöissä prime-sijainneilla.
- Yhdysvaltojen hallinnon huhtikuussa ilmoittamista tullipäätöksistä seurannut kauppasodan uhka ja talouskasvuodotusten heikentyminen lisäsivät epävarmuutta markkinoilla. Tuontitulleihin liittyvällä epävarmuudella nähtiin olevan vuokralaisten merkittäviä strategisia, kuten uusiin toimitiloihin liittyviä, päätöksiä lykkäävä vaikutus – erityisesti auto- ja lääketieteellisuuden yrityksissä, joilla merkittävää vientiä Yhdysvaltoihin.
- Kesän aikana USA teki sarjan alustavia kauppasopimuksia eri tahojen kanssa, minkä seurauksena huhtikuussa pelätty pahin skenaario näyttää nyt erittäin epätodennäköiseltä. Kiinteistömarkkinoilla epävarmuus kuitenkin hidasti transaktioaktiiviteetin elpymistä verrattuna aiempiin ennusteisiin. Euroopassa vuotuinen kasvuennuste (yoy) oli lokakuun alussa +7 %, kun se vielä alkuvuodesta oli +23 %, minkä odotetaan vaikuttavan myös myyntivalmiiden sijoituskohteiden exit-aikatauluihin kuluvan vuoden osalta.
- Yleisesti tullishokin talouskasvuvaikutus nähdään kuitenkin selkeästi negatiivisempänä Yhdysvalloille kuin Euroopalle, jossa maakohtaiset vaikutukset riippuvat pitkälti maiden talousrakenteista. Kiinteistösektoreittain korostuvat liiketoimintavaikutukset – asuntojen osoittautuessa kaikista turvallisimpana sektorina. Lisäksi Euroopassa tuontitullien vaikutusta pidetään markkinoilla vähemmän inflatorisena kuin Yhdysvalloissa mm. hyytyneiden talouskasvuodotusten, laskeneiden energiakustannusten, heikentyneen dollarin, ja Kiinan ylikapasiteetin seurauksena.
- Kevään aikana Euroopan keskuspankki laski ohjauskorkoaan merkittävästi, mutta loppuvuodelle odotuksissa ei ole juurikaan enää lisäkoronlaskuja. Markkinoilla 5-vuotinen Euribor-swap laski huhtikuussa hetkellisesti n. 30-40 korkopistettä mutta on sittemmin noussut aikaisemmalle n.2,3-2,4 % tasolle. Vastaava korkokehitys nähtiin myös Saksan 10v valtionlainassa sen jälkeen, kun korko velkajarrupäätöksen seurauksena kävi 2,9 %:n tasoilla ja on sittemmin laskenut hieman. Nykyiset rahoituskustannukset ja tuottotasot mahdollistavatkin kiinteistösijoittajille taas positiivisen velkavivun käytön Euroopassa.
- Operatiivisesti Euroopan kiinteistösektoreissa on nähtävissä vuokrien nousua tukevat fundamentit pitkälti tarjonnan ylittävän kysynnän vuoksi.
- Vuokrausmarkkinassa kysyntä on edelleen keskittynyt moderneihin ja vastuullisuustavoitteet täyttäviin tiloihin, samalla kun tarjonta näissä kohteissa on rajoitettua. Kysynnän ja tarjonnan epätasapaino erityisesti asunto-, logistiikka, ja toimistosektoreissa ovat ylläpitäneet vuokratason suotuisaa kehitystä edellä mainituissa sektoreissa Euroopassa.
- Viime vuosien vaikea tilanne kiinteistömarkkinoilla on entisestään kasvattanut epätasapainoa, kun rakennuskustannusten nousu, rahoituksen hinta sekä tuottovaateiden nousu ovat jäädyttäneet uudishankkeita ja jarruttaneet tarjonnan lisäämistä.
- Merkittävien epävarmuustekijöiden kuten kauppasodan uhan ja geopoliittisten jännitteiden vallitessa myös kiinteistömarkkinan elpymisen jatkuminen on epävarmaa. Toistaiseksi markkinaympäristö edelleen mahdollistaa houkuttelevan entry pointin huomattavasti korkeammalla alkutuotolla verrattuna aiempaan kiinteistömarkkinaan (esim. 2019 ja 2021), myös erityisen laadukkaissa kohteissa.
- Taitavalle kiinteistösijoittajalle näemme nykyisen ympäristön tarjoavan erityisiä mahdollisuuksia opportunistisesti, sekä moderneihin kiinteistöihin keskittyvän aktiivisen arvonaluonnon kautta.

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## MARKKINAKATSAUS, PRIVATE EQUITY

- Globaalisti tarkasteltuna vuoden 2024 markkina-aktiiviteetti oli uusien buyout-transaktioiden osalta euromääräisesti mitattuna hieman vuotta 2023 edellä, kun taas transaktioiden lukumäärässä mitattuna jäätiin vuodesta 2023. Omat havaintomme rinnakkaissijoitushankevirran määrästä ja laadusta PE-markkinan kasvusegmentissä tukevat hieman aktiivisempaa transaktiomarkkinaa vuoden 2024 osalta verrattuna vuoteen 2023. Irtautumisten osalta jäätiin kuitenkin arvossa mitattuna hieman vuoden 2023 tasosta, johtuen hiljaisemmasta viimeisestä kvartaalista verrattuna vuoden 2023 viimeiseen kvartaaliin. Irtautumisten lukumäärä kuitenkin ylitti vuoden 2023 tason.
- Kerättyjen varojen määrässä ennätysellisen vuoden 2023 jälkeen vaikuttaa siltä, että vuosi 2024 on ollut selvästi hiljaisin varainkeruuvuosi vuosien 2018–2024 aikana. Kerättyjen rahastojen lukumäärä jatkoi edelleen laskuaan, kun vuoden 2024 aikana suljettujen rahastojen lukumäärä jäi ensimmäistä kertaa alle 1000 rahastoon vuosien 2018–2024 aikana, ollen lähes 60 % pienempi lukumäärällisesti kuin huippuvuotena 2021.
- Varainkeruuympäristön osalta positiivisena merkinä voitaneen kuitenkin pitää sitä, että kerättyjen rahastojen varainkeruu kesti keskimäärin hieman viime vuotta vähemmän aikaa, kun 33 % suljetuista rahastoista keräsi rahastonsa 18 kuukauden aikana verrattuna vuoteen 2023, jolloin 18 kuukaudessa rahastonsa sai kerättyä vain 25 % rahastoista. Lisäksi myös yli kolme vuotta aktiivista varainkeruuta tehneiden rahastojen osuus tippui vuoden 2023 17 % tasosta 3 %:iin.
- Managerien kanssa käymiemme keskustelujen perusteella useiden toimijoiden hankevirta on tällä hetkellä vahvaa ja ilmassa on varovaista optimistisuutta vuoden 2025 aktiviteetista sekä uusien transaktioiden että irtautumisten osalta. Myös alkuvuodesta näkemämme hankevirta rinnakkaissijoitusten osalta tukee ajatusta hieman aktiivisemmasta markkinasta.

Lähde: Preqin. Edellä esitetyt luvut perustuvat globaaliin dataan 12/2024 asti, eikä sisällä venture capital -rahastojen lukuja.

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

## Käsitteitä

|                                                                           |                                                                                                                     |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| L.P. (Limited Partnership)                                                | Rahasto, juridisen yhtiömuodon valintaan vaikuttavat monet seikat mm. sijoitusten kohde maat ja rahaston kotipaikka |
| LP (Limited Partner)                                                      | Sijoittaja, rahaston "äänetön yhtiömies"                                                                            |
| GP (General Partner)                                                      | Rahaston hoitaja, "vastuunalainen yhtiömies" (manageri)                                                             |
| LPA (Limited Partner Agreement)                                           | Rahastosopimus                                                                                                      |
| PPM (Private Placement Memorandum)                                        | Yksityissijoituksen muistio, voi olla myös juridinen dokumentaatio regulaatiosta riippuen                           |
| GAV (Gross Asset Value)                                                   | Sijoituksen bruttoarvo (velaton arvo)                                                                               |
| NAV (Net Asset Value)                                                     | Sijoituksen nettoarvo                                                                                               |
| IRR (Internal Rate of Return, Gross ja Net)                               | Sisäinen korkokanta, brutto ja netto                                                                                |
| TVPI (Total Value to Paid In Capital)/MOIC (Multiple On Invested Capital) | Pääomanpalautukset + voitonjako + sijoitetun pääoman nettoarvo suhteessa maksettuun pääomaan                        |
| DPI (Distributions to Paid In Capital)                                    | Pääomanpalautukset + voitonjako suhteessa maksettuun pääomaan                                                       |
| RVPI (Residual Value to Paid In Capital)                                  | Käypään arvoon perustuvan rahaston nettoarvon suhde rahastoon maksettuun pääomaan                                   |
| LTV (Loan to Value)                                                       | Velkavipu, velan määrän suhde käypiin arvoihin                                                                      |
| ICR (Interest Coverage Ratio)                                             | Korkokate, liikevoitto suhteessa korkokuluihin                                                                      |
| Kovenantti                                                                | Vakuuden korvaava luottosopimuksen erityisehto                                                                      |

# Mandatum Alternatiivimandaatti 2019

---

## VASTUUVARAUMA

---

Sijoitussidonnaisten vakuutusten arvonkehitys perustuu vakuutuksenottajan valitsemien sijoituskohteiden arvonkehitykseen. Sijoituskohteiden arvo voi nousta tai laskea. Sijoituskohteiden aikaisempi kehitys ei kuvaa niiden kehitystä tulevaisuudessa. Mikäli sijoituskohteet sisältävät muita kuin euromääräisiä sijoituksia, valuuttakurssien muutokset vaikuttavat sijoituskohteen arvonkehitykseen.

Asiakas päättää itsenäisesti sijoituskohteiden valinnasta omien sijoitustavoitteidensa mukaisesti ja kantaa riskin vakuutussäästöjen arvon alenemisesta tai menettämisestä. **Sijoitussidonnaiset vakuutukset myöntää ja sijoituskorit omistaa Mandatum Henkivakuutusosakeyhtiö (Mandatum). Mandatum Asset Management Oy (MAM) toimii salkunhoitajana sekä Mandatumin asiamiehenä vakuutusyhtiön puolesta ja lukuun.** Mandatum tai sen asiamiehet eivät vastaa sijoituskohteiden arvonkehityksestä eivätkä vakuutukseen liitettyjen sijoituskohteiden valinnasta. Mandatum voi vaihtaa vakuutukseen valittavissa olevia sijoituskohteita vakuutuksen voimassaoloaikana. Esityksessä käytetyt tiedot on annettu tiivistetyssä muodossa, eivätkä ne anna täydellistä kuvaa esityksen kohteena olevista asioista tai niihin liittyvistä riskeistä. Asiakkaan tulee huolellisesti perehtyä aiheeseen ja tarvittaessa käyttää omia vero- yms. neuvonantajia. Sijoituskohteita ja muuta sijoittamista koskevat tiedot on annettu vain informaatiotarkoituksessa eikä annettuja tietoja voida pitää suosituksena merkitä, pitää tai vaihtaa tiettyjä sijoituskohteita tai tehdä muita vakuutuksen arvonkehitykseen vaikuttavia toimenpiteitä. Esitetyt tiedot perustuvat esityksen tekohetkellä käytössä olleisiin tietoihin sekä Mandatumin ja MAM:in sen hetkisiin näkemyksiin ja arvioihin. Mandatum ja MAM voivat muuttaa näkemyksiään tai arvioitaan ilman erillistä ilmoitusta. Asiakkaan tulee huolellisesti perehtyä vakuutuksen ja sijoituskohteiden ehtoihin ja esitteisiin ennen vakuutuksen ottamista, vakuutukseen tehtäviä muutoksia tai sijoituskohteiden valitsemista tai muuttamista.

Lainsäädäntöä ja verotusta koskevat tiedot perustuvat Mandatumin ja MAM:in käsitykseen esityksen tekohetkellä voimassa olevasta lainsäädännöstä ja verotuskäytännöstä. Tiedot koskevat vain Suomessa yleisesti verovelvollisia henkilöitä. Verotus ei ole osa vakuutussopimusta, eikä Mandatum tai sen asiamiehet vastaa lainsäädännön tai verotuskäytännön muutosten vaikutuksista tai verottajan yksittäisten ratkaisujen yhdenmukaisuudesta esityksen tietojen kanssa.

Tuotto-oletusten ja tuottotavoitteiden käyttö on suuntaa antavaa. Esitetyt tuotto-oletukset ja tuottotavoitteet on laskettu käyttäen pitkän aikavälin ennusteita tuotto-oletuksista eivätkä ne ole tae tulevasta tuotosta tai siitä, että tuotto-oletusten mukainen lopputulos olisi aina positiivinen.

Asiakas vastaa itse tietojen pohjalta mahdollisesti tekemistään päätöksistä. Mandatum tai sen asiamiehet ei takaa esitettyjen tietojen, näkemysten tai arvioiden oikeellisuutta tai täydellisyyttä eikä vastaa tietojen käytöstä mahdollisesti aiheutuvista suorista tai epäsuorista vahingoista, kuluista tai menetyksistä. Asiakas vastaa myös toimiensa veroseuraamuksista sekä mahdollisista vaikutuksista asiakkaan muihin sopimussuhteisiin sekä oikeuksiin tai velvollisuuksiin.



MANDATUM  
ASSET MANAGEMENT

**MANDATUM**

Bulevardi 56  
00120 Helsinki  
[mandatum.fi](http://mandatum.fi)