



Hoivatilat: omistajille on nyt vain hyviä vaihtoehtoja

25.11.2019

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Viikko päättyi pakkaselle osakemarkkinalla, sijoittajat kauppasotavuoristoradan kyydissä
- Investors House Q3: operatiivisesti odotustemme mukainen, hyvä raportti
- Tukilakko pilaa Finnairin liikenneohjelman tänään ja sotkee myös ESL:n ja Tallinkin operointia
- Afarak Q3 perjantaina: laskeneet hinnat ja volyymit painavat tulosta
- Admicom toteutti pienehkön henkilöstöannin
- Coronaria aloittaa Silmäaseman vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyn
- Finanssivalvonta päätti Loudspringin Nocartin tiedottamiseen liittyneen selvityksen

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa perjantai oli nousupäivä (Eurostoxx +0,4 %), ja pääindeksit sulkiivat 0,2-0,4 %:n nousuun myös USA:ssa. Kauppasotavuoristorata kääntyi vaihteeksi nousuun. Ostopääliikköindekseistä saatiin euroalueella torjuntavoitto, mutta USA:ssa indeksit ylittivät odotukset sekä teollisuuden että palvelujen osalta.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu nousutunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,7 % ja Kiinan Shanghai Composite 0,5 % plussalla. Valkoisen talon edustajat ovat herätelleet toiveita USA:n ja Kiinan välisestä kauppasovusta ennen vuoden vaihdetta, mutta epävarmuus sen suhteen on edelleen korkealla.

Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,103 dollariin. USA:n odotettua vahvemmat talousluvut antoivat tukea dollarille muita päävaluuttoja vastaan.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla nousussa markkinoiden odottaessa tietoja OPECin tuotannonleikkausten jatkumisesta. WTI-futuurit liikkuvat 57,90 dollarissa/bbl.

Indeksit

OMXH

0.19 %

9497.3

OMXS

0.24 %

1724.2

DAX

0.20 %

13163.9

EUROSTOXX 600

0.44 %

404.0

S&P 500

0.22 %

3110.3

Nikkei 225

0.77 %

23291.6

Shanghai

0.66 %

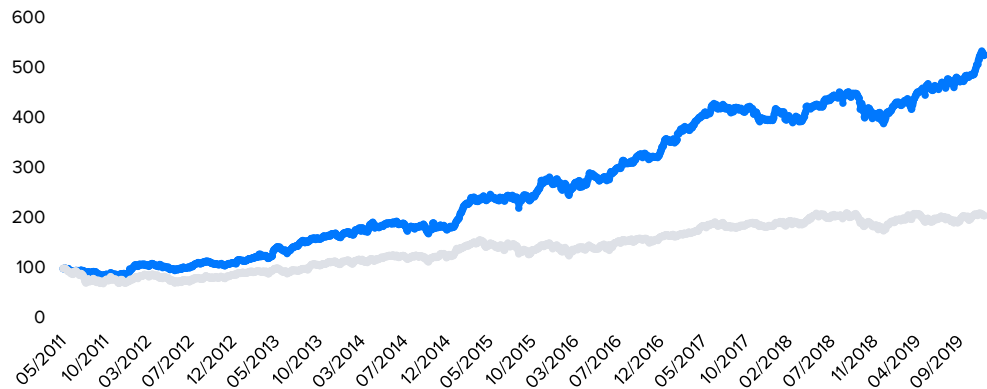
2904.3

EUR/USD

0.08 %

1.103

Inderes mallisalkku



Inderes analyysitiimin mallisalkku, joka sijoittaa oikeaa rahaa. Salkun tukijalkana ovat laadukkaita, kestäviä kilpailuetuja omaavat ja omistaja-arvoa luovat yhtiöt. Poimimme salkkuun myös lyhyen tähtäimen ideoita, kun houkuttelevia vaihtoehtoja on tarjolla.

1kk

5%

1 vuosi

30%

3 vuotta

63%

Aloituksesta

427%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Omistajille on nyt vain hyviä vaihtoehtoja

24.11.2019 | Hoivatilat | Lisää

Tuulen suunta pysyy myötäisenä

22.11.2019 | Exel Composites | Lisää

Hyvä tuotto-odotus houkuttelee edelleen

22.11.2019 | Alma Media | Lisää

Toinen tulosvaroitus nostaa epävarmuuden korkeaksi

21.11.2019 | Aspo | Myy

Mashin ongelmat voivat heijastua Privanetiin

20.11.2019 | Privanet | Myy

Silmäasema poistumassa pörsistä

19.11.2019 | Silmäasema |

Vahva kehitys on jo osakkeen hinnassa

18.11.2019 | Cibus Nordic Real Estate | Myy

Kehitysnopeus ei riitä ennusteillemme

18.11.2019 | Bittium | Lisää

Ylösajo on edennyt ja markkina on suotuisa

18.11.2019 | Sotkamo Silver | Lisää

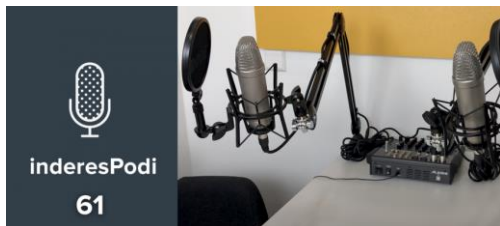
Saneerausurakka jatkuu

15.11.2019 | Ovaro Kiinteistösijoitus | Vähennä

InderesTV



Sijoittajan verotus 2020 – mikä muuttuu? Verojuristi vastaa - 25.11.2019 - 11:00 alkaen



inderesPodi 61: “Edessä hidasta kasvua ja sopeutumista”, vieraana Tuomas Komulainen



Exelin käänne jatkuu

Seuraa meitä somessa



Makrotapahtumat, 25.11.2019

11:00 Saksa: Ifo talousluottamus, marras, ennuste (Reuters) 95,0 /edellinen 94,6

11:00 Saksa: Ifo nykytilanne, marras, ennuste (Reuters) 98,0 /edellinen 97,8

11:00 Saksa: Ifo odotukset, marras, ennuste (Reuters) 92,5 /edellinen 91,5

Viikko päättyi pakkaselle osakemarkkinalla, sijoittajat kauppasotavuoristoradan kyydissä

Indeksit

	päätös	muutos 1 vko
OMX Helsinki	9497,3	-1,4 %
Eurostoxx 600	404,0	-0,5 %
S&P500	3110,3	-0,3 %

Viime viikko oli Euroopan ja USA:n osakemarkkinalla laskuviikko pitkän nousuputken jälkeen, sillä esimerkiksi Eurostoxx-indeksissä katkesi kuuden viikon nousu.

Indeksitasolla sijoittajat ovat joutuneet kauppasotavuoristorataan, jossa epävarmuus on lyhyellä aikavälillä korkealla ja uutisvirta poukkoilee lähes päivittäin sen suhteen, ovatko USA ja Kiina lähellä tullisopua vai ei. Esimerkiksi viime viikolla Reuters uutisoi, että ensimmäisen vaiheen sopimuksen allekirjoitukset venyisivät ensi vuoden puolelle, mutta perjantaina Donald Trump kertoi Foxin haastattelussa, että kauppasopu on mahdollisesti lähellä. Pidemmän aikavälin näkemys ei ole kuitenkaan muuttunut: USA ja Kiina pääsevät mahdollisesti lähikuukausien aikana osittaiseen sopuun, mikä voi pysäyttää kauppasodan siten, että uusia tuljia ei aseteta. Aito yhteisymmärrys laajojen teemojen, kuten immateriaalioikeuksien, suhteen voi kuitenkin kestää vuosia. Kauppasotaa, osakemarkkinan ja talouden näkymiä on käsitelty laajasti [tuoreessa](#) [inderesPodissa](#).



Marianne Palmu

Ekonomisti, Aamukatsauksen tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi

<u>Marraskuun ostopääliköindeksejä</u>	<u>toteutunut</u>	<u>ennuste (Reuters)</u>	<u>edellinen kk</u>
Euroalue yhdistetty	50,30	50,90	50,60
Euroalue palvelut	51,50	52,50	52,20
Saksa palvelut	51,30	52,00	51,60
Ranska palvelut	52,90	53,00	52,90
Euroalue teollisuus	46,60	46,40	45,90
Saksa teollisuus	43,80	42,90	42,10
Ranska teollisuus	51,60	50,90	50,70
USA teollisuus	52,20	51,50	51,30
USA palvelualat	51,60	51,00	50,60
USA yhdistetty	51,90		50,90



Marianne Palmu

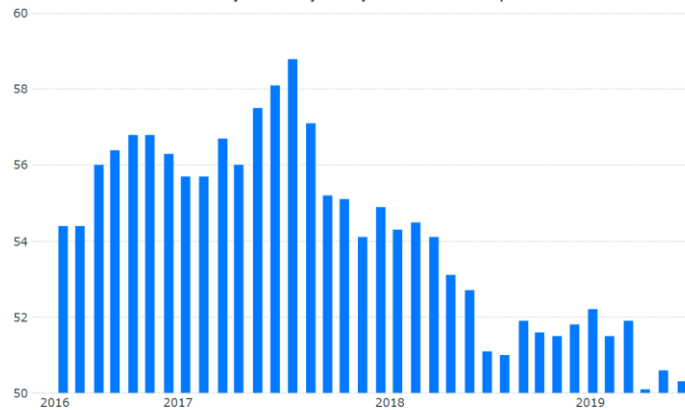
Ekonomisti, Aamukatsauksen
tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi

Talousluvuista päätellen osakemarkkinalla totutellaan nyt hitaan talouskasvun aikaan, mistä olivat osoituksena euroalueella ja USA:ssa julkaistut ostopääliköindeksit. Perjantaina julkaistut indeksit tarjosivat jälleen jotakin hyvää, mutta myös jotakin huonoa makrotaloutta seuraaville sijoittajille. Koko alueella teollisuuden kasvu jatkui laskuaan marraskuussa, mutta aikaisempaa loivempana (alustava lukema 46,6 vs. lokakuun lukema 45,9). Saksan teollisuus kärsii edelleen maailmantalouden suhdanteen heikkenemisestä (op-indeksi 43,8), mutta Ranskassa sekä teollisuus oli yllättävänkin tukevassa kasvussa. Negatiivisella puolella olivat palvelualat, jotka ovat merkittävä työllistäjä alueella. Niiden osalta kasvu hyytyi lähelle nolaa, eli 50:n tasoa (oli 51,5).

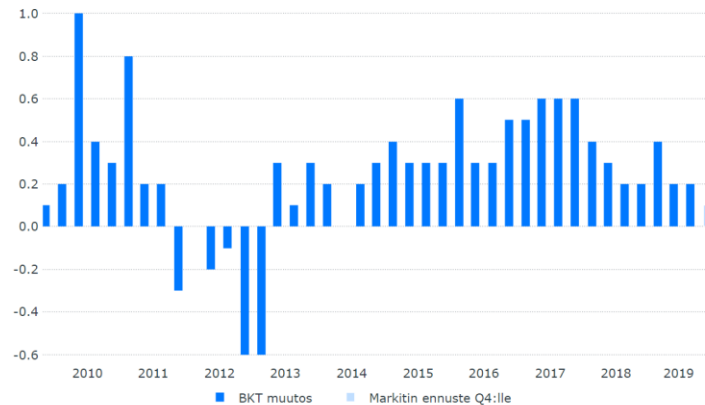
Mielestämme palvelualojen kasvun hidastuminen oli negatiivinen signaali ja saattaa olla merkki siitä, että teollisuuden heikkous on tarttumassa myös palveluihin. Kehityksen heikkeneminen kertoo joka tapauksessa siitä, että nyt kannattaa aloittaa makustelu euroalueen talouden nollak kasvulla. Ostopääliköindeksejä tuottavan IHS Markitin mukaan julkaistut luvut viittaavat siihen, että euroalueen talouskasvu on Q4:llä vähäiset 0,1 % kvartaalin takaisesta. Mielestämme kasvun hidastuminen on ”paluuta normaaliin” euroalueen rakenteelliset ongelmat huomioon ottaen.

USA:n ostopääliköindeksit olivat marraskuussakin selvästi euroalueen yläpuolella ja kasvu kiihtyi sekä teollisuudessa että palvelualoilla odotettua vahvemmin. IHS Markitin mukaan kasvu kuitenkin kokonaisuudessaan hidastuu vuoden loppuun mennessä, ja Q4:lla talouskasvu jäisi 1,5 %:iin vuodentakaisesta (Q3:lla 1,9 %). Suhdanne siis kääntyy, mutta luvut ovat riittävän hyviä, että taantumapuheet voidaan jättää takalalle toistaiseksi.

Euroalueen yhdistetty ostopäällikköindeksi, tuotanto



Source: Refinitiv Datastream

Euroalueen talouskasvu
muutos edellisestä kvartaalista, %

Source: Refinitiv Datastream

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Hoivatilat: omistajille on nyt vain hyviä vaihtoehtoja

Annamme Hoivatiloille lisää-suosituksen (aik. ei suositusta) ja asetamme tavoitehintamme 16,0 euroon (aik. 14,75e). Clearance Capitalin perjantaina julkaiseman ilmoituksen myötä Hoivatilojen osakkeenomistajilla on mielestämme edessä vain hyviä vaihtoehtoja ja kärsivällisyys kannattaa, vaikka tällä hetkellä on epävarmaa, miten tilanne tulee päättymään. Suosittelemme sijoittajia peruuttamaan aikaisemmin hyväksymänsä Aedifican ostotarjouksen ja pitämään kiinni Hoivatilojen omistuksestaan (aik. suositelimme ostotarjouksen hyväksymistä).

14,75 euron ostotarjous ei tule toteutumaan täysimääräisesti

Perjantaina Hoivatilojen osakkeenomistaja Clearance Capital, joka omistaa 8,6 % Hoivatiloista ilmoitti, ettei se tule hyväksymään Aedifican 4.11. tekemää julkista ostotarjousta Hoivatiloista. Lisäksi Clearance Capital kertoi, että se on tietoinen että 28,4 % osakkeenomistajista ei aio hyväksyä ostotarjousta. Tätä 28,4 % ei ole virallisesti vahvistettu, mutta Clearance on uskottava toimija ja pidämme sen ilmoitusta luotettavana. Näiden perusteella Aedifican ostotarjous ei tule lähes varmasti ainakaan kokonaisuudessaan toteutumaan, sillä Aedifica tavoitteli vähintään 90 %:n omistuksen saavuttamista ja tarjous on myös ehdollinen tälle. 22,5 % osakkeenomistajista (mukaan lukien Hoivatilojen johto ja hallituksen puheenjohtaja) ovat kuitenkin jo peruuttamattomasti sitoutuneet hyväksymään Aedifican tarjouksen, paitsi jos kolmas osapuoli julkistaa vähintään 16,0 euron osakekohtaisen tarjouksen. Näin ollen Aedifica tulee saavuttamaan vähintään 22,5 %:n omistuksen, jollei se vetäydy kokonaan ostotarjouksesta.



Jesse Kinnunen
Analytikko
+358 50 373 8027
jesse.kinnunen@inderes.fi

Hoivatilat | Kurssi: 15.00
Lisää | Tavoitehintaa: 16.00

Nähtävissä on kolme mahdollista skenaariota

Tällä hetkellä nähtävissä on kolme mahdollista skenaariota Hoivatiilojen tulevaisuudelle. Ensinnäkin, Aedifica saattaa luopua sen 90 %:n omistusosuuden ehdosta ja pyrkiä joka tapauksessa saavuttamaan niin suuri omistusosuus Hoivatiiloissa kuin mahdollista. Tällöin se saisi siis vähintään 22,5 %:n omistuksen. Toiseksi, Aedifica saattaa korottaa sen aikaisempaa 14,75 euron tarjousta tai vaihtoehtoisesti pöydälle voi nousta kilpaileva yli 16 euron tarjous. Kolmas skenaario on se, että Aedifica vetäytyy kokonaan ostotarjouksesta ja peruuttaa sen. Tähän liittyen olennaista uutta Clearance Capitalin ilmoituksessa oli se, että se kertoi olevansa valmis tukemaan Hoivatiiloja oman pääoman keräämisessä, mikäli yhtiö jatkaa itsenäisenä. Näin ollen Hoivatiilojen oman pääoman rahoituksen edellytykset ovat entisestään parantuneet ja pääoman hinta laskenut. Näissä skenaarioissa mielestämme 2. on todennäköisin (tarjouksen korotus tai kilpaileva tarjous).

Suosittelimme sijoittajia peruuttamaan hyväksymänsä ostotarjouksen

Olimme aikaisemmin [pitäneet tarjousvastiketta](#) 14,75 euroa per osake kohtuullisena ja suosittelemme sijoittajia hyväksymään ostotarjouksen tarjousaikana. Q3-raportin ja nyt julkistettujen tietojen valossa emme suosittele 14,75 euron tarjouksen hyväksymistä ja suosittelemme sijoittajia peruuttamaan aikaisemmin hyväksymänsä ostotarjouksen. Ostotarjous on mahdollista peruuttaa tarjousaikana 2.12. mennessä. Mielestämme Hoivatiilojen osakkeenomistajien kannattaa nyt pitää kiinni omistuksestaan, sillä nykytilanteessa on vain hyviä vaihtoehtoja edessä ja näemme osakekurssissa nousuvaraa huolimatta siitä mikä arvioimastamme skenaarioista toteutuu.



Jesse Kinnunen

Analytikko

+358 50 373 8027

jesse.kinnunen@inderes.fi

Hoivatilat | Kurssi: 15.00

Lisää | Tavoitehintaa: 16.00

Investors House Q3: operatiivisesti odotustemme mukainen, hyvä raportti

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q3'18	Q3'19	Q3'19e	Q3'19e	Konsensus		Erotus (%)		2019e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes	
Liikevaihto	1,99	2,79	2,77				1 %		11,2
Nettotuotto	1,11	1,66	1,79				-7 %		6,3
Liikevoitto (raportoitu)	0,52	1,42	1,51				-6 %		5,3
Oper. Tulos (EPRA)	0,72	0,73	0,72				2 %		2,7
EPRA EPS	0,12	0,12	0,12				1 %		0,46
Liikevaihdon kasvu-%	1 %	40,2 %	39,5 %				0,7 % -yks.		34,8 %

Lähde: Inderes

Investors Housen (IH) tänään aamulla julkaisema Q3-raportti oli operatiivisesti hyvä ja odotustemme mukainen. Liikevaihto kasvoi odotetun voimakkaasti 40 % vertailukaudesta ja operatiivinen tulos oli hieman vertailukauden yläpuolella. Myönteistä Q3-raportissa olivat mielestämme erityisesti kulukontrolli sekä Palveluiden vahva kasvu ja parantunut kannattavuus. Aikaisempi 2019 ohjeistus odotetusti toistettiin. Ohjeistus vaikuttaa Q3-raportin valossa mielestämme hieman varovaiselta. Seuraa tänään maanantaina klo 13 alkavan tulosjulkistustilaisuuden webcast-lähetystä suorana [täältä](#).



Jesse Kinnunen

Analyttikko
+358 50 373 8027

jesse.kinnunen@inderes.fi

Investors House | Kurssi: 6.30

Vähennä | Tavoitehinta: 6.80

Q3-liikevaihto kasvoi odotetusti 40 % vertailukaudesta, minkä taustalla oli arvioimme mukaan erityisesti yhtiön kiinteistörahasto IVH Kampus, jonka hallinnoitava varallisuus (GAV) kasvoi viime toukokuussa 61 MEUR:oon. Palvelut kehittyivät erinomaisesti, sillä niiden liikevaihto kasvoi 30 % Q3:n aikana ja liikevoittomarginaali nousi noin 35 %:iin vertailukauden noin 30 %:sta. Tämä oli mielestämme erinomainen saavutus. Q3-nettotuotto jäi hieman ennusteestamme, minkä taustalla olivat Kiinteistöt-segmentin ennustamaamme korkeammat ylläpitokulut. Arvioimme eron selittyvän sillä, että IVH Kampuksen kulurakenne eroaa aikaisemmin arvioimastamme tasosta. Tällä ei kuitenkaan todennäköisesti ole vaikutusta näkemykseemme IH:sta, sillä vastaavasti Q3:n kiinteät kulut olivat arvioimaamme pienempiä ja operatiivinen tulos nousi hieman vertailukaudesta ja oli ennusteemme mukainen.

Yhtiön kulukontrolli Q3-kaudella oli tiukkaa ja myynnin, markkinoinnin ja hallinnoinnin kulut olivat vain 144 TEUR kaudella alittaen vertailukauden tason (212 TEUR), Q1'19 ja Q2'19 tasot sekä oman ennusteemme. Myös rahoituskulut olivat arvioimaamme pienempiä. Näitä selittää osittain se, että yhtiö ei tehnyt investointeja tai myyntejä Q3-kaudella vaan painopiste oli operatiivisessa toiminnassa.

Yhtiö kirjasi Q3-kaudelle negatiivisia käyvän arvon muutoksia noin -0,25 MEUR, joita emme olleet odottaneet ja Q3-raportoitu liikevoitto ja tulos jäivät siksi ennusteestamme. Taustalla olivat kiinteistöihin liittyvät ajanmukaistamisinvestoinnit ja IH:n mukaan useissa konsernin kohteissa tehtiin pieniä kiinteistöjen vuokrausta ja arvoa parantavia kehitystoimia. Raportoidun tuloksen jäämisellä ennustamastamme ei mielestämme ollut kovin suurta merkitystä ja huomattavasti olennaisempaa IH:ssa on tarkastella jatkuvien toimintojen ns. operatiivista tulosta.

IH toisti odotetusti aikaisemman 2019 ohjeistuksensa ja arvioi, että 2019 operatiivinen tulos (Epra) on samalla tasolla tai hieman alhaisempi kuin vuonna 2018. Ohjeistus vaikuttaa Q3-raportti huomioiden alustavan arvioimme mukaan hieman varovaiselta, sillä tammi-syyskuun operatiivinen tulos oli 2,0 MEUR ja 2018 operatiivinen tulos oli 2,7 MEUR. Vuoden 2018 tason saavuttaminen vaatisi 664 TEUR operatiivisen tuloksen Q4'19 kaudelle (Q3'19: 731 TEUR), minkä pitäisi olla tammi-syyskuun 2019 kehitys huomioiden saavutettavissa. Historiallisesti IH on ollut konservatiivinen ohjeistaja.

**Jesse Kinnunen**

Analytikko

+358 50 373 8027

jesse.kinnunen@inderes.fi

Investors House | Kurssi: 6.30**Vähennä** | Tavoitehinta: 6.80

Tukilakko pilaa Finnairin liikenneohjelman tänään ja sotkee myös ESL:n ja Tallinkin operointia

Finnair tiedotti eilen, että maanantaille ilmoitettu Postin työehtokiistaan liittyvä Ilmailualan Unionin (IAU) tukilakko vaikeuttaa merkittävästi Finnairin lentojen operointia Helsinki-Vantaan lentoasemalla. Lakko koskee monia lentotoiminnan kannalta kriittisiä toimintoja, kuten maapalveluita (koneiden kuormaus, purku, tankkaus ja matkatavaroiden käsittely), Finnairin asiakaspalvelua lentoasemalla, lentojen catering-toimintoja ja Finnairin tekniikkaa.

Kun ratkaisua kiistaan ei ole löytynyt, Finnair joutuu perumaan lentoja sunnuntailta ja maanantailta. Yhteensä peruttujen lentojen listassa oli maanantaina aamulla noin 300 lentoa. Pääosa peruista lennoista on lyhyen matkan syöttöliikennettä, mutta myös joitakin pitkän matkan kaukolentoja jää lentämättä lakon takia.

Peruutusten mittakaava on tuntuva, sillä Finnair pystyy operoimaan alle kolmasosan suunnitellusta liikenneohjelmastaan tänään. Pidämme myös mahdollisena, että maanantain peruutusten kerrannaisvaikutukset heijastuvat vielä tiistain aamupäivän lentoihin. Arviomme mukaan lakko aiheuttaa Finnairille taloudellista haittaa sekä ylimääräisten kulujen että menetetyt myynnit muodossa. Yksittäisen lakkopäivän tulosrasitus on näkemyksemme mukaan Finnairin skaalassa kuitenkin rajallinen. Tukilakkojen jatkuminen tässä mittakaavassa aiheuttaisi kuitenkin todennäköisesti melko nopeasti näkyvän loven yhtiön Q4-tulokseen. Käsityksemme mukaan uusista tukilakoista ei kuitenkaan ole toistaiseksi konkreettista tietoa. Finnair ei ole osapuoli tukilakon aiheuttaneessa kiistassa.

Myös Suomen lipun alla seilaavat laivat jäävät tänään Suomen satamiin. Tällä on negatiivisia vaikutuksia Aspon ESL:lle. Käsityksemme mukaan lakonuhka on jo useamman vuorokauden vaikuttanut sen alusten reitityksiin. Aspon Ruotsin lipun alla seilaavien pienempien Atob@c alusten pitäisi käsityksemme mukaan kyetä liikkumaan normaalisti. Myös Tallinkin laivoista lakolla on vaikutus Turku–Tukholma-reitillä liikennöivään Baltic Princessiin ja Helsinki–Tukholma-reitillä liikennöivään Silja Serenadeen. Baltic Princess jää Turun satamaan maanantaina illalla, ja Silja Serenade Helsinkiin tiistaina aamulla.



Antti Viljakainen
Analyttikko
+358 44 591 2216
antti.viljakainen@inderes.fi



Olli Vilppo
Analyttikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi

Aspo | Kurssi: 7.98
Myy | Tavoitehinta: 7.50

Afarak Q3 perjantaina: laskeneet hinnat ja volyymit painavat tulosta

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q3'18	Q3'19	Q3'19e	Q3'19e	Konsensus		2019e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	42,5		30,7				148
Käyttökate	-2,5		1,1				-10,3
Liikevoitto	-4,3		-0,4				-38,1
Tulos ennen veroja	-4,0		-1,7				-34,6
EPS (oik.)	-0,01		0,00				-0,12
Liikevaihdon kasvu-%	-3,7 %		-27,9 %				-23,9 %
Liikevoitto-% (oik.)	-10,1 %		-1,4 %				-25,8 %

Lähde: Inderes

Afarak julkistaa Q3-raporttinsa tulevana perjantaina. Odotamme yhtiön liikevaihdon laskeneen selvästi vertailukaudesta volyymien ja hintojen laskun seurauksena. Huolimatta yhtiön pyrkimyksistä laskea kustannuksia ennustamme liiketuloksen olleen yhä tappiolla Q3:lla. Raportissa katseet kohdistuvat etenkin lyhyen tähtäimen markkinanäkymiin, joiden osalta odotukset ovat yhä hyvin matalalla tasolla. Emme anna osakkeelle suositusta tai tavoitehintaa omistajarakenteeseen liittyvien epäselvyyksien ja sen mahdollisten seurausten vuoksi.



Petri Gostowski
 Analytikko
 +358 40 821 5982
 petri.gostowski@inderes.fi

Odotamme Afarakin liikevaihdon laskeneen vertailukaudesta merkittävästi 31 MEUR:oon. Liikevaihdon laskun taustalla on etenkin Rautametalliseosliiketoiminnan volyymien lasku tuotannon osittaisen alasajon sekä matalan ferrokromin hinnan seurauksena laskenut keskihinta. Yhtiö on sulkenut kaksi uunia vastatakseen selvästi heikentyneen kysyntänäkymään Etelä-Afrikan toiminnoissa, jossa lisähaasteita on käsityksemme mukaan edelleen aiheuttanut energiayhtiö Eskomin tuotantohaasteet ja ajoittaiset tuotantokatkokset. Erikoismetalliseosliiketoiminnalta odotamme niin ikään laskeneita volyymeja ja keskihintaa kysyntäkuvaa heijastellen, vaikkakin markkinatilanne erikoistuotteissa on säilynyt arviomme mukaan kohtuullisena.

Ennustamme Q3:n liiketuloksen painuneen 0,4 MEUR tappiolle, mikä on kuitenkin parannus suhteessa hyvin heikkoon vertailukauteen. Tappiollisen tulostason taustalla on etenkin Rautametalliseos-liiketoiminnan haasteet, jossa kulurakenteen laskeminen ei ole arviomme mukaan riittänyt kompensoimaan laskenutta liikevaihtokuormaa. Odotamme Erikoismetalliseos-liiketoiminnan tulostason olleen yhä kohtuullinen, vaikkakin se laskee heikentyneen markkinaympäristön seurauksena selvästi alle segmentin pidemmän aikavälin tulostason. Heikkoa operatiivista tulosta heijastellen odotamme osakekohtaisen tuloksen olevan 0,00 euroa.

Raportissa huomiomme tulee kohdistumaan mahdolliseen Q4:n ohjeistukseen, kommentteihin Etelä-Afrikan toimintojen näkymistä ja kokonaismarkkinatilanteesta. Lyhyen tähtäimen näkymä ei ole erityisen rohkaiseva, sillä Q4:n ferrokromin sopimushinta laski edelleen matalalta tasolta Q4:n 1,02 \$/naula tasolle ja markkinoiden kysyntänäkymä on heikko. Tätä taustaa vasten emme yllättyisi, mikäli yhtiö ei antaisi selkeää tulosohjeistusta Q4:lle ja kommentit viitoittaisivat tulosaasteiden jatkumista.

**Petri Gostowski**

Analyytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Admicom toteutti pienehkön henkilöstöannin

Admicom tiedotti perjantaina, että yhtiö on toteuttanut henkilöstölle suunnatun annin, joka vastasi kooltaan noin 1 % yhtiön osakemäärästä. Annin merkintähinta oli 44,17 euroa osakkeelta, mikä vastasi noin 20 %:n alennusta antia edeltävään pörssikurssiin nähden. Yhtiö keräsi annilla noin 2 MEUR uutta pääomaa. Annin tarkoituksena on sitouttaa henkilöstöä Admicomiin. Listautumisen jälkeen 2/3-osaa yhtiön henkilöstöstä oli osakkeenomistajia ja nyt tehdyn annin jälkeen myös uusia henkilöitä tuli mukaan omistajiksi.

Osakeanti ei tullut meille yllätyksenä, sillä yhtiö kertoi jo alkuvuonna suunnitelmista henkilöstöannin toteuttamiseksi. Annilla ei ole myöskään merkittävää vaikutusta ennusteisiimme, sillä se oli kooltaan ja diluutiovaikutukseltaan pieni. Näkemyksemme mukaan laaja-alainen henkilöstöomistus on ollut Admicomille selkeä kilpailuvalti osaajamarkkinoilla ja yhtiön kasvun mahdollistajana, joten suhtaudumme positiivisesti henkilöstön sitouttamiseen osakeomistuksen kautta.



Petri Aho
Analytikko
+358 50 340 2986
petri.aho@inderes.fi

Admicom | Kurssi: 55.40
Vähennä | Tavoitehinta: 48.00

Coronaria aloittaa Silmäaseman vähemmistöosakkeiden lunastusmenettelyn

Coronaria kertoi perjantaina alustavia tietoja torstaina 21.11.2019 päättyneen jälkikäteisen tarjousajan tuloksista. Alustavien tietojen mukaan Coronarian omistusosuus on noussut Silmäasemassa 91,38 %:iin ja jälkikäteisen tarjousajan aikana (21.11.2019 mennessä) tarjotut osakkeet edustavat noin 5,50 % kaikista Silmäaseman osakkeista.

Coronaria tiedotti perjantaina myös aloittavansa odotetusti Silmäaseman vähemmistöosakkeita koskevan lunastusmenettelyn ja käynnistävänsä myöhemmin tarvittavat toimenpiteet Silmäaseman osakkeiden poistamiseksi Nasdaq Helsingin pörssilistalta. Coronarian edustajien on määrä nousta Silmäaseman hallitukseen huomenna järjestettävässä ylimääräisessä yhtiökokouksessa. Viimeisin yhtiöpäivitys Silmäasemasta on luettavissa [täältä](#).



Olli Vilppo
Analyytikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi



Matias Arola
Analyytikko
+358 40 935 3632
matias.arola@inderes.fi

Finanssivalvonta päätti Loudspringin Nocartin tiedottamiseen liittyneen selvityksen

Loudspring kertoi perjantaina, että Finanssivalvonta on päättänyt 31.1.2018 käynnistämänsä selvityksensä koskien Loudspringin tiedottamista Nocartin kehittyvien markkinoiden sopimuksista. Päätös oli vapauttava ja Finanssivalvonta toteaa, että selvityspyynnön kohteena ollut asia ei anna aihetta muihin valvontatoimenpiteisiin. Nocart asetettiin värikkäiden vaiheiden jälkeen konkurssiin reilu vuosi sitten ja saagan päättänyt loppukommenttimme on luettavissa [täällä](#). Alun perin käynnissä ollut Fivan selvitys tuli julkisuuteen vuosi sitten syksyllä, kun yhtiö itse kertoi asiasta lehdistölle sitä kysyttäessä.

Finanssivalvonnan käynnissä olevat selvitykset eivät ole julkisia, emmekä ole olleet tietoisia siitä, että selvitys oli ollut edelleen käynnissä. Uutisella ei siten ole vaikutusta näkemykseemme tai tavoitehintaamme. Arviomme mukaan vapauttavasta päätöksestä kertominen voi kuitenkin hieman nostaa sijoittajien luottamusta yhtiötä kohtaan, sillä yhtiö sai tiedottamisestaan voimakasta kritiikkiä mediassa. Luottamuksen palautuminen on tärkeää erityisesti siksi, että yhtiö on keräämässä lähikuukausina uusia pääomia markkinoilta.



Olli Vilppo
Analytikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi

Loudspring | Kurssi: 0.34
Vähennä | Tavoitehinta: 0.34

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 19	EV/EBIT 19	P/E 20	EV/EBIT 20	P/B 19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	10.50	-0.5 %	18.4 %	Vähennä	9.00	-14.3 %	26.7	17.2	18.1	11.4	4.4	0.22	2.1 %	37
Admicom	55.40	1.1 %	168.9 %	Vähennä	48.00	-13.4 %	51.0	38.8	39.7	29.6	18.9	0.75	1.4 %	268
Ahlstrom-Munksjö	14.16	-1.0 %	16.8 %	Lisää	14.50	2.4 %	25.4	21.6	15.3	12.5	1.4	0.52	3.7 %	1632
Aktia Bank	8.90	-0.2 %	-1.1 %	Lisää	9.20	3.4 %	12.2	8.7	11.2	8.9	1.0	0.63	7.1 %	614
Alma Media	7.94	1.3 %	43.3 %	Lisää	8.20	3.3 %	15.2	13.1	14.5	10.4	3.8	0.40	5.0 %	652
Apetit	7.84	0.3 %	-12.9 %	Vähennä	7.50	-4.3 %	neg.	neg.	16.9	14.8	0.5	0.40	5.1 %	48
Aspo	7.98	3.1 %	0.3 %	Myy	7.50	-6.0 %	16.8	23.1	13.7	17.5	2.1	0.45	5.6 %	250
Aspocomp Group	5.50	0.0 %	48.6 %	Vähennä	5.75	4.5 %	9.9	10.4	10.1	10.1	2.0	0.14	2.5 %	36
Avidly	4.91	0.0 %	-4.8 %	Vähennä	5.00	1.8 %	neg.	neg.	85.5	43.1	1.3	0.00	0.0 %	12
Basware	21.95	-1.8 %	-44.4 %	Lisää	23.00	4.8 %	neg.	neg.	neg.	252.6	3.5	0.00	0.0 %	316
Bittium	6.31	-0.3 %	-17.1 %	Lisää	7.20	14.1 %	38.5	35.4	21.6	19.9	2.0	0.15	2.4 %	225
CapMan	2.07	-0.2 %	40.6 %	Vähennä	2.10	1.4 %	20.8	16.0	10.4	8.9	2.7	0.13	6.3 %	315
Cargotec	30.34	-0.3 %	13.5 %	Vähennä	31.00	2.2 %	11.1	12.6	11.9	9.6	1.3	1.20	4.0 %	1954
Caverion	7.37	-0.4 %	44.8 %	Lisää	7.20	-2.3 %	27.4	24.7	15.3	12.7	4.2	0.13	1.8 %	1023
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	140.50	-0.7 %	35.7 %	Myy	130.00	-7.5 %	13.2	20.8	13.0	19.8	1.2	0.88	6.6 %	413
Citycon	9.26	-0.1 %	14.7 %	Vähennä	9.70	4.8 %	11.5	20.0	11.2	19.6	0.8	0.65	7.0 %	1648
Consti Yhtiöt	6.42	0.0 %	16.7 %	Vähennä	5.20	-19.0 %	18.7	14.6	10.7	9.5	1.7	0.00	0.0 %	49
Cramo	13.40	-0.1 %	-10.2 %	Vähennä	13.25	-1.1 %	13.1	14.5	12.0	12.5	1.5	0.60	4.5 %	598
Detection Technology	26.30	0.0 %	60.9 %	Lisää	23.00	-12.5 %	26.5	19.5	22.4	16.3	6.3	0.38	1.4 %	378
Digia	3.87	0.5 %	35.8 %	Lisää	4.00	3.4 %	14.6	13.3	10.5	9.6	1.9	0.10	2.6 %	103
EAB Group	2.80	0.0 %	0.0 %	Myy	2.00	-28.6 %	neg.	neg.	23.4	19.8	1.9	0.05	1.8 %	38
Efecte	5.10	-0.8 %	32.1 %	Lisää	5.20	2.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	14.4	0.00	0.0 %	30
Efore	0.05	0.0 %	31.6 %	Myy	0.05	0.0 %	neg.	neg.	49.6	26.3	2.6	0.00	0.0 %	20
Elisa	48.18	-2.7 %	33.5 %	Myy	37.00	-23.2 %	25.0	21.7	24.1	20.7	6.0	1.80	3.7 %	7695
Endomines (SEK)	5.36	-1.5 %	-10.1 %	Vähennä	5.00	-6.7 %	neg.	neg.	neg.	32.5	1.3	0.00	0.0 %	428
Enersense International	1.26	2.4 %	-61.2 %	Lisää	1.35	7.1 %	neg.	neg.	31.3	10.5	1.0	0.00	0.0 %	7

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 19	EV/EBIT 19	P/E 20	EV/EBIT 20	P/B 19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
eQ	12.35	-0.8 %	62.5 %	Vähennä	11.00	-10.9 %	22.2	16.7	17.4	12.9	7.5	0.60	4.9 %	475
Etteplan	9.80	1.2 %	23.4 %	Lisää	9.80	0.0 %	13.8	12.2	13.2	11.1	3.3	0.37	3.8 %	244
Evli Pankki	8.98	-0.2 %	23.4 %	Lisää	9.50	5.8 %	13.2	9.7	11.6	8.7	2.8	0.65	7.2 %	215
Exel Composites	5.98	3.8 %	49.5 %	Lisää	6.30	5.4 %	14.0	14.5	12.0	10.6	2.6	0.20	3.3 %	71
F-Secure	3.15	0.6 %	36.1%	Lisää	3.00	-4.8 %	93.4	57.8	40.9	37.0	7.0	0.00	0.0 %	496
Fellow Finance	3.54	2.6 %	-45.5 %	Lisää	3.50	-1.1%	47.8	19.1	24.1	17.4	1.7	0.04	1.1 %	25
Finnair	5.83	-0.2 %	-17.8 %	Vähennä	6.40	9.9%	22.7	12.8	15.7	11.8	0.8	0.20	3.4 %	746
Fiskars	11.86	1.0 %	-21.1 %	Vähennä	12.00	1.2 %	14.1	16.8	14.2	13.4	1.3	0.54	4.6 %	967
Fondia	8.70	0.7 %	-32.3 %	Vähennä	8.50	-2.3 %	28.3	17.0	16.3	9.8	5.0	0.39	4.5 %	34
Fortum	21.36	-0.1 %	11.8 %	Vähennä	21.00	-1.7%	12.1	18.6	14.6	15.6	1.5	1.10	5.1 %	18975
Glaston	1.09	-0.9 %	-45.5 %	Lisää	1.30	19.3 %	20.7	327.2	11.4	14.5	1.2	0.02	1.8 %	91
Gofore	7.70	0.3 %	-8.9 %	Vähennä	7.80	1.3 %	15.6	14.8	12.8	11.3	3.8	0.25	3.2 %	107
Harvia	9.02	0.0 %	67.9 %	Lisää	9.00	-0.2 %	17.8	15.4	16.1	13.7	2.4	0.40	4.4 %	168
Heeros	2.22	-1.8 %	9.9 %	Vähennä	2.10	-5.4 %	neg.	neg.	440.9	89.1	5.9	0.00	0.0 %	9
Hoivatilat	15.00	1.4 %	89.9 %	Lisää	16.00	6.7 %	12.2	15.6	10.3	14.6	2.0	0.21	1.4 %	381
Huhtamäki	40.50	-0.3 %	49.6 %	Vähennä	37.50	-7.4 %	21.9	18.0	19.9	16.0	3.2	0.92	2.3 %	4211
Incap	16.40	0.3 %	125.9 %	Vähennä	18.50	12.8 %	9.2	6.9	8.7	6.2	2.9	0.55	3.4 %	71
Innofactor	0.77	6.7 %	111.6 %	Lisää	0.80	4.4 %	11.8	51.9	11.3	25.1	1.3	0.00	0.0 %	27
Investors House	6.30	-1.6 %	5.0 %	Vähennä	6.80	7.9 %	19.3	19.6	9.4	12.9	0.8	0.25	4.0 %	37
Kamux	7.08	1.1 %	30.1%	Osta	8.20	15.8 %	15.2	12.8	13.0	11.1	3.5	0.22	3.1 %	283
Kemira	14.62	0.1 %	48.4 %	Vähennä	14.50	-0.8 %	14.6	12.9	14.1	12.3	1.8	0.56	3.8 %	2229
Kesko	63.22	-0.9 %	34.2 %	Vähennä	57.00	-9.8 %	21.9	20.5	20.9	18.7	3.1	2.50	4.0 %	6271
Kesla	4.90	0.8 %	25.6 %	Vähennä	5.00	2.0 %	7.0	10.7	8.6	10.1	1.2	0.20	4.1 %	16
Kone	55.76	-0.1 %	33.9 %	Myy	42.00	-24.7 %	29.4	21.9	27.0	19.9	9.1	1.70	3.0 %	28775
Konecranes	28.24	0.1 %	7.0 %	Vähennä	26.50	-6.2 %	12.3	16.3	13.3	11.1	1.8	1.25	4.4 %	2224
LeadDesk	12.20	0.8 %	57.4 %	Lisää	10.80	-11.5 %	48.0	39.8	40.8	35.8	7.0	0.00	0.0 %	57

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 19	EV/EBIT 19	P/E 20	EV/EBIT 20	P/B 19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Lehto Group	2.20	9.5 %	-48.2 %	Vähennä	2.00	-9.1%	neg.	neg.	10.1	16.0	1.1	0.00	0.0 %	128
Loudspring	0.34	3.0 %	1.8 %	Vähennä	0.34	-0.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.1	0.00	0.0 %	8
Marimekko	36.40	-2.4 %	75.0 %	Lisää	40.00	9.9%	22.5	18.0	20.2	16.3	7.8	1.30	3.6 %	295
Martela	3.44	-0.3 %	16.2 %	Vähennä	3.30	-4.1%	neg.	neg.	10.6	8.3	0.9	0.10	2.9 %	14
Metso	33.78	0.0 %	47.5 %	Vähennä	34.50	2.1%	14.5	11.9	14.7	10.6	3.2	1.40	4.1 %	5067
Metsä Board	6.28	0.2 %	22.7 %	Vähennä	5.70	-9.2 %	15.1	13.5	15.3	13.1	1.6	0.29	4.6 %	2232
Neo Industrial	2.08	0.0 %	2.5 %	Myy	1.80	-13.5 %	381.0	neg.	neg.	24.4	2.1	0.00	0.0 %	12
Neste	31.01	0.0 %	38.1 %	Lisää	34.00	9.6%	20.4	15.0	18.3	14.3	4.6	0.90	2.9 %	23799
Next Games	0.90	4.9 %	-15.6 %	Vähennä	0.82	-8.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.1	0.00	0.0 %	25
Nixu	13.75	-0.4 %	80.9 %	Lisää	13.00	-5.5 %	67.2	47.7	36.4	30.0	5.6	0.00	0.0 %	101
NoHo Partners	9.84	-0.4 %	13.6 %	Lisää	11.00	11.8%	3.9	14.6	12.1	19.4	1.4	0.45	4.6 %	187
Nokia Corporation	3.12	1.6 %	-38.0 %	Vähennä	3.60	15.4 %	14.3	27.6	11.2	11.3	1.2	0.18	5.8 %	17534
Nokian Renkaat	26.27	0.5 %	-2.1 %	Vähennä	25.00	-4.8 %	14.7	10.5	14.9	10.8	2.2	1.58	6.0 %	3649
Nurminen Logistics	0.27	-4.9 %	9.2 %	Myy	0.25	-8.1%	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	12
Oriola	2.06	-1.4 %	4.0 %	Vähennä	2.10	1.9%	17.8	16.3	12.5	10.2	2.1	0.09	4.4 %	373
Orion	39.59	-0.2 %	30.7 %	Myy	31.00	-21.7 %	27.7	21.3	25.8	19.9	7.3	1.40	3.5 %	5570
Outokumpu	2.78	4.6 %	-13.0 %	Vähennä	2.60	-6.5 %	neg.	39.9	23.5	19.4	0.4	0.05	1.8 %	1143
Outotec	5.34	-1.5 %	73.6 %	Lisää	6.00	12.4 %	23.9	14.5	13.7	9.2	2.5	0.11	2.1 %	970
Ovaro Kiinteistösjointus	4.25	0.5 %	-11.5 %	Vähennä	4.20	-1.2%	neg.	neg.	neg.	neg.	0.5	0.00	0.0 %	39
Panostaja	0.80	-1.0 %	-16.5 %	Vähennä	0.78	-2.5 %	17.7	24.7	27.5	16.4	0.8	0.05	6.3 %	42
Pihlajalinna	15.28	0.1%	77.3 %	Vähennä	16.00	4.7%	26.8	36.0	21.6	18.1	2.8	0.15	1.0 %	345
Piippo	3.22	-4.2 %	-6.4 %	Myy	3.00	-6.8 %	43.7	34.0	15.2	20.9	0.6	0.00	0.0 %	4
Ponsse	25.55	-1.4 %	3.2 %	Vähennä	27.00	5.7%	13.0	9.6	11.7	8.5	3.0	0.95	3.7 %	714
Privanet Group	0.58	-3.3 %	-26.6 %	Myy	0.60	3.4%	neg.	neg.	10.9	11.4	0.7	0.00	0.0 %	11
PunaMusta Media	6.15	0.0 %	-0.8 %	Vähennä	5.90	-4.1%	21.2	39.0	15.9	15.1	1.6	0.25	4.1 %	76
Qt Group	18.10	0.6 %	129.1 %	Lisää	18.00	-0.6 %	3019.7	704.7	47.5	39.7	20.6	0.00	0.0 %	439

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 19	EV/EBIT 19	P/E 20	EV/EBIT 20	P/B 19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Ramirent	8.79	-0.1%	61.3%	Pidä	9.00	2.4%	13.5	14.1	18.1	17.6	3.0	0.46	5.2%	945
Rapala VMC	2.96	0.0%	-3.0%	Vähennä	3.10	4.7%	16.3	14.8	13.5	12.3	0.8	0.06	2.0%	113
Raute	24.40	0.0%	14.6%	Lisää	26.00	6.6%	12.8	8.7	13.1	8.2	2.1	1.45	5.9%	103
Relais Group	7.75	0.0%	5.4%	Osta	9.00	16.1%	13.7	21.0	10.6	13.7	1.9	0.13	1.7%	125
Remedy Entertainment	10.55	0.0%	57.5%	Lisää	11.50	9.0%	14.8	9.4	16.0	9.9	4.3	0.30	2.8%	127
Revenio Group	26.10	1.8%	107.8%	Lisää	24.50	-6.1%	51.7	58.2	38.4	31.9	11.0	0.34	1.3%	689
Rush Factory Plc	3.24	-3.0%	-0.3%	Vähennä	3.40	4.9%	10.4	6.5	8.5	5.0	3.6	0.00	0.0%	7
Sampo	37.25	0.4%	-3.0%	Lisää	38.00	2.0%	18.2	15.2	13.5	11.9	1.7	2.20	5.9%	20686
Sanoma	9.35	-0.3%	10.2%	Lisää	10.70	14.4%	11.9	12.1	10.9	11.0	2.3	0.50	5.3%	1519
Scanfil	4.45	-0.4%	18.7%	Lisää	4.75	6.7%	9.4	9.2	9.2	7.5	1.7	0.15	3.4%	284
Sievi Capital	1.22	0.4%	-0.4%	Vähennä	1.25	2.9%	5.4	4.2	9.7	7.9	0.9	0.04	3.3%	70
Silli Solutions	9.16	0.0%	13.1%	Lisää	10.00	9.2%	13.9	14.4	10.7	9.8	3.0	0.34	3.7%	64
Solteq	1.44	2.1%	10.8%	Vähennä	1.45	0.7%	14.1	12.4	11.1	10.9	1.2	0.03	2.1%	27
Sotkamo Silver (SEK)	4.17	1.3%	6.8%	Lisää	4.40	5.6%	neg.	neg.	6.7	7.5	2.0	0.00	0.0%	562
SRV Group	1.42	-0.7%	-16.5%	Vähennä	1.25	-12.0%	neg.	neg.	neg.	21.4	0.3	0.00	0.0%	84
SSAB (SEK)	27.37	2.1%	9.8%	Vähennä	27.00	-1.4%	12.2	12.7	13.7	12.6	0.5	1.40	5.1%	28187
SSH Communications Security	1.13	0.0%	-32.7%	Myy	1.00	-11.5%	neg.	neg.	neg.	69.1	3.8	0.00	0.0%	43
Stora Enso	12.20	-0.3%	21.0%	Vähennä	11.50	-5.7%	15.3	16.3	13.7	12.5	1.4	0.50	4.1%	9621
Suominen	2.40	1.7%	17.1%	Vähennä	2.25	-6.2%	67.7	23.4	15.4	11.4	1.0	0.03	1.3%	137
Taaleri	7.32	-0.3%	3.1%	Lisää	7.70	5.2%	12.0	9.9	11.3	9.3	1.6	0.33	4.5%	211
Talenom	38.00	-0.8%	99.5%	Lisää	38.00	0.0%	32.0	25.4	24.2	19.9	10.5	0.71	1.9%	264
Tallink Grupp	0.96	-0.2%	-5.0%	Lisää	1.05	8.9%	14.4	17.2	16.2	18.1	0.8	0.05	5.2%	645
Teleste	5.70	0.0%	8.4%	Vähennä	5.50	-3.5%	13.9	45.0	10.6	9.1	1.4	0.20	3.5%	103
Telia Company (SEK)	41.63	0.3%	-0.8%	Vähennä	42.00	0.9%	17.9	20.9	18.1	20.7	1.8	2.40	5.8%	171097
Terveystalo	10.66	0.2%	32.8%	Lisää	10.50	-1.5%	22.7	22.7	20.3	18.7	2.5	0.20	1.9%	1364
Tieto	25.54	-0.6%	8.3%	Vähennä	26.00	1.8%	13.8	16.0	13.4	13.7	4.0	1.47	5.8%	1892

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 19	EV/EBIT 19	P/E 20	EV/EBIT 20	P/B 19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Tikkurila	13.18	-1.3 %	9.7 %	Lisää	14.50	10.0 %	15.9	14.2	15.2	12.1	3.4	0.60	4.6 %	581
Titanium	9.28	-0.2 %	29.8 %	Vähennä	9.20	-0.9 %	12.2	12.9	10.8	9.3	4.3	0.75	8.1 %	94
United Bankers	8.65	1.8 %	31.1 %	Vähennä	7.50	-13.3 %	16.8	24.0	13.1	15.3	2.8	0.45	5.2 %	89
UPM-Kymmene	30.40	0.2 %	37.2 %	Myy	27.00	-11.2 %	15.1	12.3	16.2	12.6	1.6	1.45	4.8 %	16218
Uutechnic Group	0.35	4.2 %	4.8 %	Vähennä	0.36	4.0 %	30.3	21.7	13.6	11.5	1.8	0.00	0.0 %	19
Vaisala	27.10	-0.7 %	64.2 %	Lisää	28.00	3.3 %	25.6	26.5	23.5	20.5	5.4	0.60	2.2 %	987
Valmet	20.24	0.8 %	12.8 %	Lisää	21.00	3.8 %	15.4	11.0	14.4	9.8	2.9	0.75	3.7 %	3028
Verkkokauppa.com	3.21	-1.4 %	-21.7 %	Vähennä	3.20	-0.3 %	16.5	9.7	15.3	9.3	3.9	0.20	6.2 %	144
Viafin Service	6.70	0.3 %	31.4 %	Lisää	7.60	13.4 %	9.4	7.0	12.3	8.4	1.3	0.22	3.3 %	24
Vincit Oyj	5.18	0.4 %	0.8 %	Lisää	5.60	8.1 %	20.9	23.8	14.7	14.3	3.3	0.15	2.9 %	62
VMP Group	6.50	0.0 %	98.2 %	Osta	7.00	7.7 %	9.9	49.7	8.2	22.5	1.6	0.20	3.1 %	161
Wulff Group	1.80	-0.6 %	6.5 %	Vähennä	1.85	2.8 %	9.7	12.2	9.9	9.7	1.0	0.11	6.1 %	12
Wärtsilä	9.02	2.5 %	-35.1 %	Vähennä	9.00	-0.2 %	11.0	14.3	16.4	11.8	2.2	0.30	3.3 %	5336
YIT Corporation	5.69	1.2 %	11.5 %	Vähennä	5.30	-6.9 %	13.1	22.1	13.0	22.5	1.2	0.30	5.3 %	1196



Inderes on kaikille osakesijoittajille avoin analyysipalvelu ja yhteisö. Toimintaamme ohjaavat viisi periaatetta: riippumattomuus, laadukas analyysi, intohimo osakemarkkinoita kohtaan, pääomamarkkinoiden avoimuuden parantaminen sekä toiminta yhteisönä. Tavoitteemme on vaikuttaa positiivisesti yhteiskuntaan edistämällä kotimaista omistajuutta ja sijoittamista. Yhteisöömme kuuluvat sijoittajat oppivat tuntemaan kohdeyhtiöt paremmin, ymmärtävät omistajuuden merkityksen ja voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi. Pörssiyhtiöille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon. Inderes-yhteisöön kuuluu yli 50 000 aktiivista sijoittajaa ja yli 120 kotimaista pörssiyhtiötä, jotka haluavat pitää omistajiensa tietotarpeista huolta. Palvelemme yhteisöämme yli 25 työntekijän tiimillä intohimosta osakesijoittamiseen.

Palkinnot



**2019, 2018,
2017, 2016,
2012**

Juha Kinnunen



**2019, 2017,
2016, 2014**

Mikael Rautanen



**2019, 2018,
2016, 2012**

Sauli Vilén



**2019, 2018,
2016, 2015**

Antti Viljakainen



2019, 2017

Petri Kajaani



2018, 2015

Petri Aho



2019

Joni Grönqvist



2018

Erkki Vesola



2017

Jesse Kinnunen



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot

Antti Viljakainen

Analyytikko
antti.viljakainen@inderes.fi
+358 44 591 2216

Atte Riikola

Analyytikko
atte.riikola@inderes.fi
+358 44 593 4500

Erkki Vesola

Analyytikko
erkki.vesola@inderes.fi
+358 50 549 5512

Jesse Kinnunen

Analyytikko
jesse.kinnunen@inderes.fi
+358 50 373 8027

Joni Grönqvist

Analyytikko
joni.gronqvist@inderes.fi
+358 40 515 3113

Joonas Korkiakoski

Analyytikko
joonas.korkiakoski@inderes.fi
+358 40 182 8660

Juha Kinnunen

Strategi, seniorianalyytikko
juha.kinnunen@inderes.fi
+358 40 778 1368

Marianne Palmu

Ekonomisti, Aamukatsauksen tuottaja
marianne.palmu@inderes.fi
+358 50 339 1521

Matias Arola

Analyytikko
matias.arola@inderes.fi
+358 40 935 3632

Mikael Rautanen

CEO, analyytikko
mikael.rautanen@inderes.fi
+358 50 346 0321

Olli Koponen

Analyytikko
olli.koponen@inderes.fi
+358 44 274 9560

Olli Vilppo

Analyytikko
olli.vilppo@inderes.fi
+358 40 761 9380

Petri Aho

Analyytikko
petri.aho@inderes.fi
+358 50 340 2986

Petri Gostowski

Analyytikko
petri.gostowski@inderes.fi
+358 40 821 5982

Petri Kajaani

Analyytikko
petri.kajaani@inderes.fi
+358 50 527 8680

Sauli Vilén

Pääanalyytikko
sauli.vilen@inderes.fi
+358 44 025 8908