



Rush Factory: edessä uusi vuosi ja uudet konseptit

10.12.2019

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Rahaa riittää osakemarkkinalla, mutta talouskasvuakin tarvitaan
- Kotimaisten sijoitusrahastojen nettomerkinnot - 215 MEUR marraskuussa
- Panostaja H2 perjantaina: haemme merkkejä Granon suunnasta
- Revenion uudelle silmänpohjan kuvantamislaitteelle myyntilupa Euroopassa ja Yhdysvalloissa
- Afarak aloittaa yt-neuvottelut Etelä-Afrikan kaivostoiminnoissa
- Sanoma myy Hollannin medialiiketoiminnot
- Investors House päätti Ovaro-osakkeiden jakamisesta sen osakkeenomistajille

Markkinakatsaus

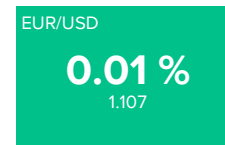
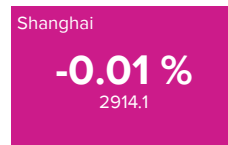
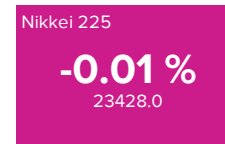
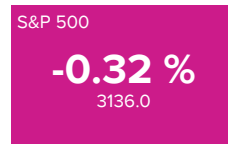
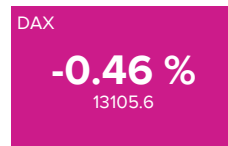
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa maanantai oli laskupäivä (Eurostoxx -0,2 %), ja pääindeksit päätyivät USA:ssa 0,3-0,4 %:n laskuun. Osakemarkkinoilla alettiin hermoilla ennen sunnuntaina asetettua takarajaa uusille USA:n tuontitulleille Kiinaa vastaan.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu varovaisissa tunnelmissa. Japanin Nikkei ja Kiinan Shanghai Composite olivat kumpikin aamukahdeksalta lähellä lähtötasojaan. Kiinan kuluttajahintojen nousu kiihtyi kovimmaksi kahdeksaan kuukauteen erityisesti sianlihan hinnan nousun myötä, mutta tuottajahinnat jatkoivat laskuaan heijastellen samalla yritysten heikentyneitä tulonäkymiä.

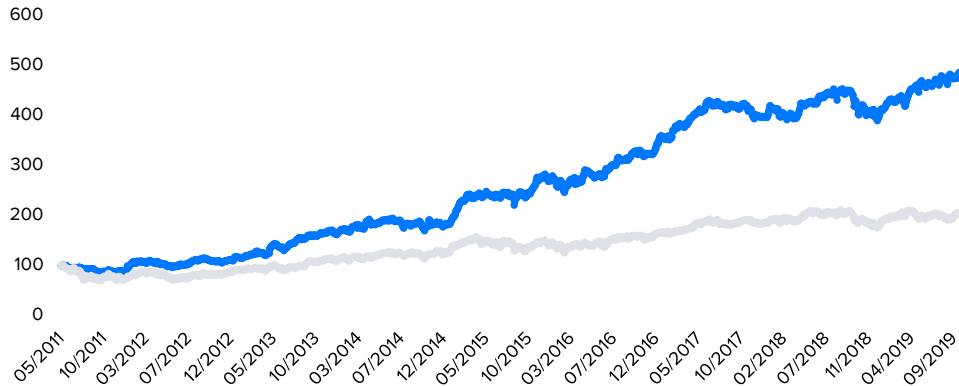
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,107 dollariin.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta laski aamulla, ja WTI-futuurit liikkuivat 58,93 dollarissa/bbl (-0,2 %). Huolet maailmankaupan kehityksestä painavat öljymarkkinalla.

Indeksit



Inderes mallisalkku



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

1kk

0%

1 vuosi

32%

3 vuotta

60%

Aloituksesta

427%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Edessä uusi vuosi ja uudet konseptit

10.12.2019 | Rush Factory | Vähennä

Ostotarjouksen läpimeno käytännössä varmistui

09.12.2019 | Hoivatilat |

Päivittäistavarakaupassa edelleen tilaa parantaa

09.12.2019 | Kesko | Vähennä

Fokus kääntyy sisäisistä haasteista kasvuun

08.12.2019 | Fondia | Lisää

Tärkeä yhteisyritys kokonaan itselle

06.12.2019 | Konecranes | Vähennä

Tavoitteita muutama pykälä korkeammalle

05.12.2019 | SSAB | Vähennä

Perusteeton kurssilasku luo ostopaikan

05.12.2019 | NoHo Partners | Osta

Peli on vasta kunnolla alkamassa

05.12.2019 | Remedy | Lisää

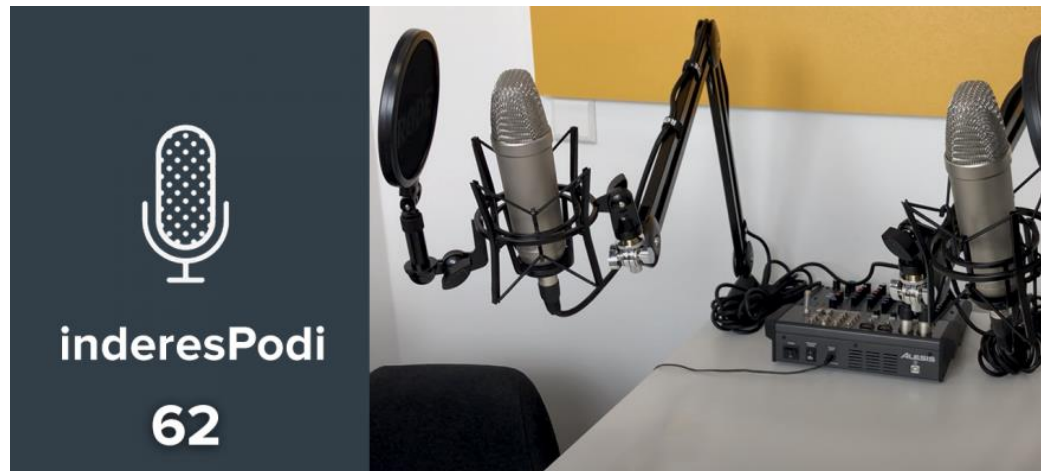
Vielä yksi pysähdys kärsimysten tiellä

05.12.2019 | Taaleri | Lisää

Jälleen uusi organisaatiomuutos ja säästöohjelma

04.12.2019 | Fiskars | Vähennä

InderesTV



InderesPodi 62: Millaiset yhtiöt menestyvät pitkällä aikavälillä?



Jäähvyäiset Hoivailoilille



Mielenkiintoinen pörssiviikko edessä

Seuraa meitä somessa



Makrotapahtumat, 10.12.2019

03:30 Kiina: Tuottajahinnat YY (%) , marras , ennuste (Reuters) - /edellinen -1,6

03:30 Kiina: Kuluttajahinnat YY (%) , marras , ennuste (Reuters) - /edellinen 3,8

03:30 Kiina: Kuluttajahinnat MM (%) , marras , ennuste (Reuters) - /edellinen 0,9

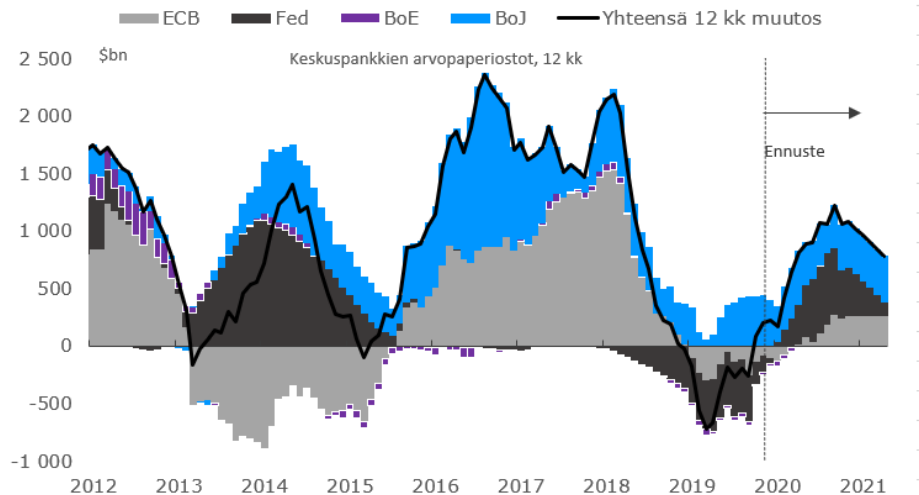
12:00 Saksa: Zew-luottamusindeksi , joului , ennuste (Reuters) - /edellinen -2,1

12:00 Saksa: Zew, nykyinen tilanne , joului , ennuste (Reuters) - /edellinen -24,7

15:30 USA: Työvoimakustannukset (% , tark.) Q3 , ennuste (Reuters) - /edellinen 3,6

15:30 USA: Tuottavuus (% , tark.) , Q3 , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,3

Rahaa riittää osakemarkkinalla, mutta talouskasvuakin tarvitaan

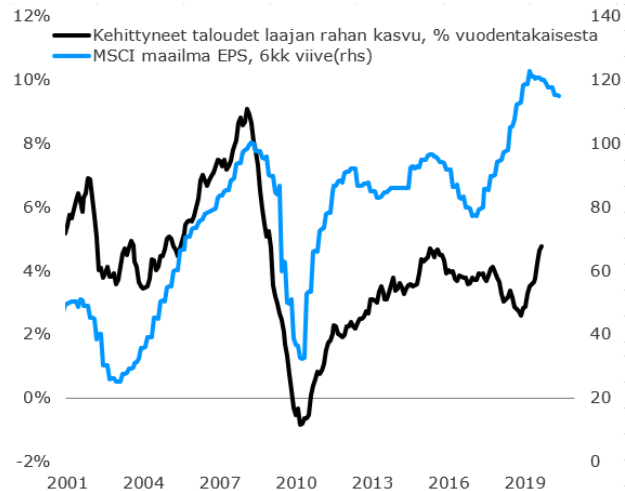


Lähde: TS Lombard

Keskuspankit ovat rientäneet jälleen hermoilevien sijoittajien turvaksi, ja elvyttävä rahapolitiikka on ollut yksi kuluvan vuoden pääteemoista osakemarkkinalla. USA:n keskuspankki on tehnyt suurimman käännöksen politiikassaan (koronnostoista laskuihin ja repo-ostoihin), ja EKP:kin aloitti arvopaperiostot uudelleen marraskuussa. Taseiden supistamisesta on siirrytty jälleen taseiden kasvattamiseen (ks. kuvio) eikä nollakorkoympäristölle ole nähtävissä loppua, mikä on antanut ja nyky näkemyksellä antaa ensi vuonna tukea osakkeille.



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



Lähde: TS Lombard

Rahan määrän kasvattaminen ja likviditeetin lisääminen on vähentänyt rahoitusoloihin liittyvää epävarmuutta ja pääoma on muiden vaihtoehtojen puutteessa virrannut osakemarkkinalle. Tyypillisesti M3-rahnan määrän kasvu (rahamääre, johon kuuluvat talletukset, käteinen ja lyhyet rahastosijoitukset) on edeltänyt kasvua myös taloudellisessa aktiviteetissa.



Marianne Palmu

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

Yleinen talouskuvakin on hieman kohentunut: USA:n näkymät ovat kirkastuneet vahvan kuluttajasektorin ja palvelualojen aktiviteetin myötä, ja Saksassakin talousluvut ovat nousseet hieman pohjiltaan. Siksi keskuspankkien toimien perusteella voi ensi vuoden talousnäkymiäkin katsella puoliksi täyden lasin läpi, vaikka politiikkariskit vaikuttavatkin edelleen vahvana taustalla. Näkemyksemme hitaasta, mutta positiivisesta talouskasvusta kehittyneissä talouksissa pysyy siis ennallaan. Se on toki edellytyksenä myös pörssiyhtiöiden tuloskasvulle.

**Marianne Palmu**

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

Rush Factory: edessä uusi vuosi ja uudet konseptit

Rush Factory antoi eilen negatiivisen tulosvaroituksen, jonka taustalla oli ensisijaisesti yhtiön päätös siirtää uusien konseptien testitapahtumat loppuvuodesta ensi vuoden alkuun sekä kuluneen vuoden aikana suurimman yksittäisen konseptin, COR:n, lipunmyynnin odotettua voimakkaampi painottuminen hintaportaiden matalaan päähän. Päivitettyä ohjeistusta sekä uusien konseptien ylösajon siirtymistä peilaten olemme laskeneet lähivuosien kasvu- ja tulosennusteitamme. Ennustemuutoksiamme heijastellen laskemme tavoitehintamme 3,00 euroon (aik. 3,40 euroa) ja toistamme vähennä-suosituksemme. Näemme Rush Factoryn seuraavan 12 kuukauden tuotto/riski-profiilin kallistuvan yhä negatiivisen puolelle liiketoiminnan rajalliseen näkyvyyteen sekä uusien konseptien ylösajoon liittyvien riskitekijöiden rasittamana.

Tulosvaroituksen juurisyyinä ajoitukselliset tekijät

Päivitetyn ohjeistuksensa mukaisesti Rush Factory odottaa vuoden 2019 liikevaihdon olevan noin 4 MEUR ja käyttökateen noin 0,8 MEUR (aik. liikevaihto 4,4-5,1 MEUR ja käyttökate 1,2-1,6 MEUR). Tulosvaroituksen taustalla ovat pääosin ajoitukselliset tekijät, sillä sekä yhtiön pidemmän aikavälin kasvun ja arvonluonnin kannalta tärkeän 2020-projektin testitapahtumat että Duudsonit Funland -kiertueen täysimittainen aloitus on siirtynyt alkuperäisestä aikataulusta poiketen ensi vuoden alkuun. Ajoituksellisten tekijöiden lisäksi yhtiö kommentoi COR:n markkinointipanostusten olleen odotettua kalliimpia ja purevuuden heikompaa, mikä on yhdessä sekä ensi vuodelle siirtyneiden tulovirtojen, tälle vuodelle painottuneiden uusien konseptien kehitys- ja pilotointikustannusten että lippujen odotettua matalamman keskihinnan muodostaman kombinaation ajamana rasittanut yhtiön kannattavuutta. Kokonaisuutena negatiivista tulosvaroitusta ei voida pitää täytenä yllätyksenä, sillä olimme kommentoineet sen mahdollisuutta aikaisemmin marraskuun päivityksemme yhteydessä.



Joonas Korkiakoski

Analyttikko

+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi



Petri Gostowski

Analyttikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Rush Factory | Kurssi: 3.12

Vähennä | Tavoitehintaa: 3.00

Laskimme lähivuosien ennusteitamme tulosvaroituksen seurauksena

Olemme tulosvaroituksen myötä laskeneet lähivuosien kasvu- ja tulosenusteitamme. Odotamme yhtiön yltävän tänä vuonna päivitetyn ohjeistuksensa mukaisesti 4,0 MEUR:n liikevaihtoon ja 0,8 MEUR:n käyttökatteeseen. Ottaen huomioon yhtiön kolmelta ensimmäiseltä neljännekseltä kerryttämä 3,9 MEUR:n liikevaihto, ansaintamallin etupainotteisuus, Q4:lle ajoittuneen Wienin COR-tapahtuman liikevaihtopotentiaali (90-110 TEUR) sekä jäljellä olevat kalenteriviikot ei ohjeistuksen yltämiseen näkemyksemme mukaan liity juurikaan epävarmuutta. Ensi vuonna odotamme yhtiön yltävän puolestaan 5,5 MEUR:n liikevaihtoon ja 1,2 MEUR:n käyttökatteeseen COR:n kasvavan tapahtumavolyymiin ja sen hyvällä tasolla säilyvän kysynnän, 2020-projektin kaupallistamisen sekä joustavasta toimintamallista kumpuavan operatiivisen tehokkuuden ajamana.

Arvostuskuva hieman koholla ja tuotto-odotus jää liian ohueksi

Rush Factoryn ennusteidemme mukainen P/E-luku vuodelle 2019 on 13x ja vastaava EV/EBITDA-kerroin on 7x. Kuluvan vuoden kertoimilla arvostus on hieman koholla kertoimien painoutuessa yhtiölle hyväksymämme kerroinhaarukan yläpuolelle. Ensi vuoden kertoimilla yhtiön arvostus kääntyy jo houkuttelevaksi, mutta heikko näkyvyys etenkin tuotekehitysputken loppupään potentiaaliin ja siten tulokasvun kannalta kriittisiin uusiin konsepteihin ei toistaiseksi puolla täysimääräistä nojaamista eteenpäin katsoviin kertoiimiin. Kokonaisuudessaan emme näe yhtiön seuraavan 12 kuukauden tuotto/riski-profiilia riittävänä, jotta yhtiön keskeisimpien riski- ja epävarmuustekijöiden kantaminen olisi perusteltua.



Joonas Korkiakoski

Analyttikko

+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi



Petri Gostowski

Analyttikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Rush Factory | Kurssi: 3.12

Vähennä | Tavoitehinta: 3.00

Kotimaisten sijoitusrahastojen nettomerkinnot -215 MEUR marraskuussa

Suomen Sijoitustutkimuksen julkaiseman rahastoraportin mukaan kotimaisista sijoitusrahastoista lunastettiin pääomia pois marraskuussa noin 215 MEUR:n edestä. Omaisuusarvojen kohoamisen myötä kotimaisten sijoitusrahastojen pääomat nousivat marraskuussa kuitenkin noin 123,2 miljardiin euroon (10/2019: 121,4 miljardia euroa).

Marraskuussa lunastukset kohdistuivat pääasiassa pitkän ja lyhyen koron rahastoihin (nettomerkinnot -479 MEUR) sijoittajien ohjatessa pääomia yhdistelmärahastoihin (nettomerkinnot 283 MEUR). Puhdas osakeriski ei maistunut sijoittajille marraskuussakaan ja osakerahastoihin kohdistui nettona noin 36 MEUR:n lunastukset. Kotimaisista osakerahastoista on viimeisen 12kk:n aikana vedetty pääomia pois kumulatiivisesti noin 5 miljardin euron ja kuluvan vuoden aikana noin 4,6 miljardin euron edestä.



Sauli Vilén
Pääanalytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi



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

Aktia | Kurssi: 9.09

Lisää | Tavoitehintaa: 9.20

**Sauli Vilén**

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

**Matias Arola**

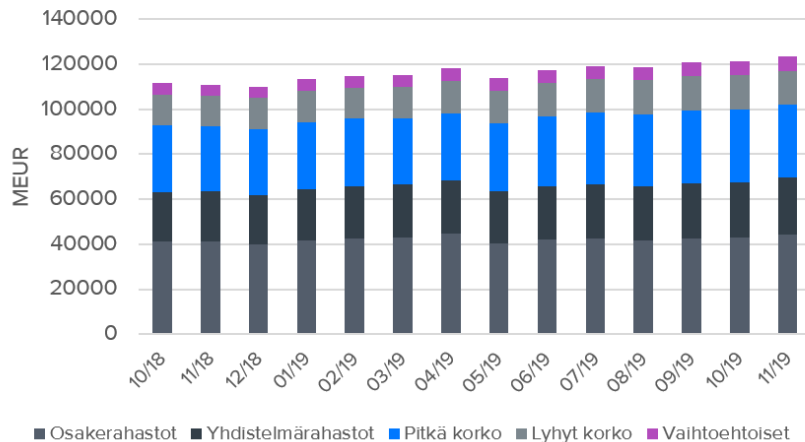
Analytikko
+358 40 935 3632
matias.arola@inderes.fi

Aktia | Kurssi: 9.09

Lisää | Tavoitehinta: 9.20

Vaihtoehtoisten rahastojen (mm. kiinteistö- ja metsärahastot) kysyntä säilyi marraskuussa kohtuullisena ja rahastot keräsivät marraskuussa 18 MEUR:n nettomerkinnyt. Luku ei pidä sisällään ky-muotoisia rahastoja (ns. pääomarahastot) ja arviomme mukaan niidenkin myynti on jatkunut muiden vaihtoehtoistuotteiden tapaan hyvänä. Vaihtoehtoiset sijoitusrahastot ovat tyypillisesti auki kvartaaleittain ja suurimmat merkinnyt nähdään yleensä kvartaalien lopussa.

Kotimaisten sijoitusrahastojen pääomat



Seuraamistamme yhtiöistä uusmyynti sujui marraskuussa hyvin eQ:lla ja UB:lla. Sijoittajien on hyvä huomata, että sijoitusrahastopääomien merkitys vaihtelee yhtiöittäin merkittävästi. Esimerkiksi Evlillä tai EAB:lla sijoitusrahastot edustavat merkittävää osaa koko yhtiön palkkioista, kun taas Taalerilla sijoitusrahastojen osuus palkkioista on noin 15 %.



Sauli Vilén
Pääanalytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi

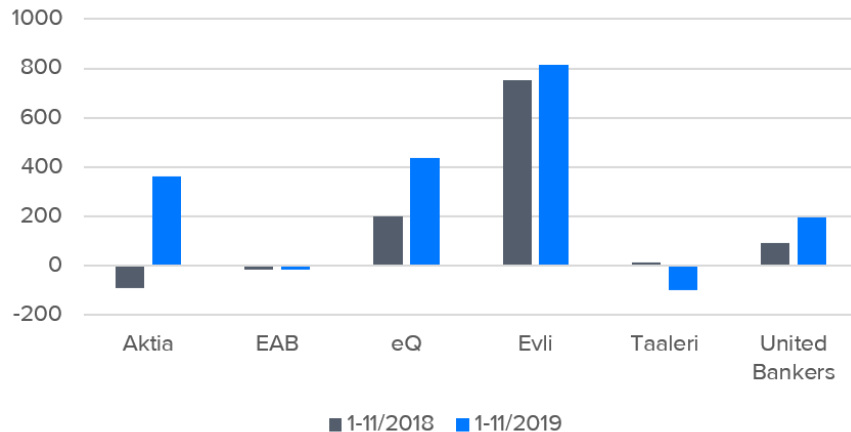


Matias Arola
Analytikko
+358 40 935 3632
matias.arola@inderes.fi

Aktia | Kurssi: 9.09
Lisää | Tavoitehinta: 9.20

Yhtiö	Rahastopääoma 11/19 (MEUR)	Nettomerkinnot 11/19 (MEUR)	Huomiot	Vaikutus
Aktia	5132	-26	Lunastukset kohdistuivat pääasiassa osake- ja yhdistelmärahastoihin	Neutraali
EAB	472	1	Ei erityisiä huomioita	Neutraali
eQ	3093	35	Pääomaa korkorahastoista osakkeisiin	Neutraali
Evli	9363	-8	Ei erityisiä huomioita	Neutraali
Taaleri	1031	-3	Ei erityisiä huomioita	Neutraali
United Bankers	1304	28	18 MEUR:n nettomerkinnot hyväkattaiseen kiinteistörahastoon	Lievästi positiivista

Kumulatiiviset nettomerkinnot vuoden alusta (MEUR)



Sauli Vilén
Pääanalytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi



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

Aktia | Kurssi: 9.09
Lisää | Tavoitehinta: 9.20

Panostaja H2 perjantaina: haemme merkkejä Granon suunnasta

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q4'18		Q4'19		Konsensus		2019e Inderes
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	
Liikevaihto	56,6		51,0				192
Liikevoitto (oik.)	0,2		1,7				3,8
Tulos ennen veroja	-0,8		1,2				1,9
EPS (raportoitu)	-0,05		0,01				0,04
Osinko/osake	0,08		0,05				0,05
Liikevaihdon kasvu-%	-3,9 %		-9,8 %				-4,0 %
Liikevoitto-% (oik.)	0,4 %		3,4 %				2,0 %

Lähde: Inderes

Sijoitusyhtiö Panostaja julkistaa poikkeavan tilikautensa tilinpäätöksen perjantaina noin kello 9.00. Panostajalla on kahdeksan sijoituskohdetta, joissa yhtiöllä on määräysvalta (omistus >50%). Panostaja-konsernin tuloksen kannalta ratkaiseva on kuitenkin Grano, jonka Q4-tulosta painaa noin miljoonan euron uudelleenjärjestelykulut. Tulos on tuskin kehuttava, koska tehostamishyötyjen näkymiseen menee aikaa. Tilinpäätöksen yhteydessä sijoittajia kiinnostaa tietysti myös osinkoehdotus, jonka ennustamme olevan 0,05 euroa/osake (2017: 0,04 euroa) yhtiön maksamasta lisäosingosta huolimatta.



Juha Kinnunen
Strategi, seniorianalyttikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

Panostaja | Kurssi: 0.83
Vähennä | Tavoitehinta: 0.78

Odotamme Panostaja-konsernin liikevaihdon olleen Q4:llä noin 51 MEUR, mistä Granon osuus on arvioimme mukaan noin 68 %. Panostajan Q4-liiketuloksen arvioimme olleen noin 1,7 MEUR, mitä painaa Granon uudelleenjärjestelyyn ja yt-neuvotteluihin liittyvä noin miljoonan euron kulu. Operatiivisesti heikon Q3-tuloksen jälkeen Panostajan on mielestämme tärkeää osoittaa, että sen sijoituskohteet pystyvät tekemään tulosta vaikeammassakin markkinassa. Yleisesti sijoituskohteiden näkymissä emme odota oleellisia muutoksia.

Panostajan ylivoimaisesti tärkein omistus on Grano, josta Panostaja omistaa 54,8 %. Odotamme Granolta Q4:llä yli 34 MEUR:n liikevaihtoa ja 1,7 MEUR:n liikevoittoa, missä olemme nyt huomioineet 1,0 MEUR:n uudelleenjärjestelykulut. Muuten ennusteemme on pitkälti vertailukauden tasolla (Q4'18: 2,6 MEUR). Grano sai jaksolla päätökseen yt-neuvottelut, joissa päädyttiin vähentämään noin 100 henkilöä eli vajaa 10 % henkilöstöstä (syyskuun lopussa 1060 työntekijää). Tehostamistoimilla tavoitellaan noin 4,5 MEUR:n vuosittaisia kustannussäästöjä, joista tilikaudella 2020 arvioidaan toteutuvan yli puolet (täysi vaikutus tilikaudella 2021). Ennusteemme huomioivat tehostamistoimet, mutta erityisesti liikevaihdon kehitykseen liittyy merkittävää epävarmuutta. Granon kannattavuuskäänteä olisi Panostajalle kriittistä ja kommentit Granon näkymistä ovat yksi suurimpia mielenkiinnonkohteita tilinpäätöksessä. Q3-katsauksessa yhtiö arvioi Granon kysyntätilanteen olevan tyydyttävä, emmekä odota tähän muutosta.

Panostaja kaipaisi kipeästi uutta selkeää arvoajuria osakkeelle KotiSunin myynnin ja Granon hyytymisen jälkeen. Mielestämme Oscar Software on nykyisestä portfoliosta vahvin ehdokas jatkuvaksi arvonluojaksi. Odotamme Oscarilta 12 %:n kasvua ja voimakasta tulosparannusta, mutta liikevoitto jää silti 0,2 MEUR:n tasolle. Oscarin täytyy kasvaa uuteen kokoluokkaan, jotta se alkaa näkymään kunnolla Granon dominoimissa konserniluvuissa. Seuraavaksi merkittävimmän arvon näemme CoreHW:ssa, joka oli Panostajalta avaus korkeaan teknologiaan. CoreHW tulee todennäköisesti esittämään kovimmat kasvu- ja tulosparannusluvut Q4:lla, mutta osittain tätä selittää vaisu vertailukausi. On kuitenkin mielenkiintoista kuulla, miten yhtiön ensimmäisen oman tuotteen (sisäpaikannukseen tarkoitettu CoreHW RABBIT -antennikytkin) kaupallistamisvaihe on edennyt. Oman tuotteen potentiaali on suuri, mutta onnistumismahdollisuuksia on erittäin vaikea arvioida.



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

Panostaja | Kurssi: 0.83
Vähennä | Tavoitehinta: 0.78

Uusista sijoituskohteista seuraamme edelleen myös Carrotin kehitystä, josta saatiin Q3:lla kannattavuuden osalta positiivisia uutisia. Liikevaihto oli kuitenkin selvässä laskussa, mikä jatkunee myös Q4:llä. Muuten huomioitavaa portfoliossa on jaksolla tapahtunut Selogin yhdistyminen Tilatukun kanssa, ja jatkossa Selog-konserni käyttääkin nimeä Tilatukku. Tilatukun osalta ennusteemme tarkentuvat Q4:n jälkeen. Muiden sijoituskohteiden kehityksessä tuskin on tapahtunut suuria muutoksia Q4:llä, mutta tuloskasvu on tiukassa Suomen talouskasvun hidastumisen heijastuessa monilla aloilla yhtiöiden kysyntään.

Panostajan hallitus päätti eilen 0,03 euron osakekohtaisen ylimääräisen osingon jakamisesta. Pidämme ennallaan ennusteemme 0,05 euron normaalista osakekohtaisesta osingosta tilikaudelta 2019, mihin liittyy lisäosingon jälkeen aiempaa enemmän epävarmuutta voitonjakopolitiikan muututtua aiempaa aktiivisemmaksi. Tilikaudelta 2018 Panostaja maksoi myös 0,05 euron osingon, mutta myös lisäosinko on kirjattu mallissamme maksettavaksi tältä tilikaudelta (yhteensä 0,08 euroa/osake). Arviomme mukaan osinko on osakkeelle merkittävä ajuri ja alhaisempi osinkoehdotus olisi todennäköisesti pettymys.



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

Panostaja | Kurssi: 0.83
Vähennä | Tavoitehintaa: 0.78

Revenio uudelle silmänpohjan kuvantamislaitteelle myyntilupa Euroopassa ja Yhdysvalloissa

Revenio kertoi eilen, että sen huhtikuussa 2019 ostaman CenterVuen silmänpohjan kuvantamislaitteiden uutuustuote DRSpilus on saanut Yhdysvaltojen lääkeviranomaisen FDA:n hyväksynnän sekä CE-merkin Euroopassa. Tuotteen myynti ja markkinointi käynnistetään loppuvuoden 2019 aikana Euroopassa ja alkuvuodesta 2020 Yhdysvalloissa. Tiedote annettiin lehdistötiedotteena, joten uutisen ei pitäisi olla painoarvoltaan merkittävä.

DRS on käsityksemme mukaan myynnillisesti CenterVuen tärkeimpiä tuotteita, mutta tuote oli tulossa elinkaarensa loppupäähän. DRS tulee korvautumaan vähitellen uudella DRSpilus-laitteella, joka soveltuu erityisen hyvin diabeettisen retinopatian tunnistamiseen. Yhtiön käsityksen mukaan se on kehittänyt tässä segmentissä markkinoiden parhaan tuotteen, jolla voidaan ottaa korkealaatuiset kuvat entistä nopeammin ja varmemmin.

CenterVuen tuoteportfolio oli käsityksemme mukaan Revenion yrityskaupan aikaan suhteellisen tuore lukuun ottamatta DRS-tuotetta. Revenion mukaan yksi syy yrityskaupalle olivat myös CenterVuen tuotekehityspotkessa olevat uudet tuotteet. CenterVuella pitäisi siten olla hyvät edellytykset jatkaa vahvalla kasvu-uralla. Arvioimme CenterVuen liikevaihdon kasvavan tänä ja ensi vuonna noin 15 %:n vauhtia sekä yhtiön liikevoitto-%:n olevan yli 20 %:n tasolla. CenterVuen osuus Revenion liikevaihdosta on ensi vuonna ennusteessamme noin 36 %.



Mikael Rautanen
CEO, analyytikko
+358 50 346 0321

mikael.rautanen@inderes.fi

Revenio Group | Kurssi: 25.50
Vähennä | Tavoitehinta: 24.50

Afarak aloittaa yt-neuvottelut Etelä-Afrikan kaivostoiminnoissa

Afarak tiedotti eilen, että yhtiön kaksi Etelä-Afrikkalaista tytäryhtiötä ovat antaneet paikallisen työmarkkinalainsäädännön mukaisen ilmoituksen, joka mahdollistaa henkilöstöön kohdistuvat vähennykset. Ilmoituksen antamisesta alkaa 90 päivän pituinen neuvottelu-aika työntekijöiden ja heidän edustajiensa kanssa.

Yhtiön mukaan se on edelleen pakotettu vähentämään tuotantoaan johtuen yhä heikkenevistä kromin ja ferrokromin markkinoista sekä epäsuotuisista toimintaolosuhteista Etelä-Afrikassa. Toimintaolosuhteiden haasteiden taustalla on erityisesti kallis ja epäsäännöllinen sähkön saatavuus.

Mogalen ja Illithan kaivoksia koskevat yt-neuvottelut eivät tulleet yllätyksenä, sillä H2'19:lla yhtiöllä on ollut toiminnassa vajavaisesti sulattokapasiteettia. Heikon kysyntätilanteen seurauksena yhtiö on samanaikaisesti pyrkinyt laskemaan kustannuksia pienentääkseen tappioita ja mahdolliset henkilöstövähennykset ovat tälle melko tavanomaista jatkumoa. Yhtiö tiedottaa neuvotteluiden kulusta lisää, kun 90 päivän neuvottelujakso on päättynyt, jonka jälkeen niiden vaikutuksia on mahdollista arvioida tarkemmin.



Petri Gostowski

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Sanoma myy Hollannin medialiiketoiminnot

Sanoma tiedotti aamulla merkittävästä yrityskaupasta, kun yhtiö myy Hollannin medialiiketoiminnot DPG Medialle. Kaupan yritysarvo on 460 MEUR, mikä vastaa 6,5x EV/käyttökate-kerrointa. Kaupan odotetaan toteutuvan viimeistään Q3'20 aikana. Yhtiö aikoo käyttää kaupasta saatavat varat yritysostoihin erityisesti oppimisliiketoiminnan alueella, jossa Sanoma on laajentunut merkittävästi viimeisen vuoden aikana. Sanoma kirjaa yrityskaupasta 110 MEUR:n myyntitappion sisältäen divestoinnin transaktiokulut.

Media Netherlandsin liikevaihto viimeisen 12 kuukauden ajalta oli 360 MEUR ja operatiivinen liikevoitto ilman PPA-poistoja noin 70 MEUR. Osuus Sanoman liikevaihdosta Iddink-yritysosto mukaan lukien oli arviomme mukaan noin 25 % ja osuus operatiivisesta tuloksesta noin 30 %, joten yritysmyyntillä on merkittävä vaikutus Sanoma-konsernin liikevaihtoon, tulokseen ja liikevaihdon rakenteeseen. Kauppa pienentää merkittävästi painetun median osuutta Sanoman liikevaihdosta.

Yrityskaupan arvostustaso on näkemyksemme mukaan matala, sillä Sanoma on viime vuosina myynyt huomattavasti pienempiä aikakauslehtitoimintoja Belgiassa ja Hollannissa noin 8-10x EV/liikevoitto-kertoimilla. Myyntitappio vastaa noin 0,67 euroa osakkeelta. Strategisesta näkökulmasta katsottuna pidämme Hollannin liiketoimintojen myyntiä ja keskittymistä oppimisen liiketoimintoihin kuitenkin positiivisena, sillä oppimisen liiketoiminnot ovat hyvin kannattavia, ennustettavia ja kasvavia toimintoja. Pidämme mahdollisena, että Sanoma on tehnyt oppimisen liiketoimintojen alueella jo suunnitelmia uusien yritysostojen toteuttamiseksi.



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

Sanoma | Kurssi: 9.53
Lisää | Tavoitehintaa: 10.70

Investors House päätti Ovaro-osakkeiden jakamisesta sen osakkeenomistajille

Investors House (IH) tiedotti eilen yhtiön hallituksen päättäneen saamansa valtuutuksen perusteella jakaa osan yhtiön omistamista Ovaro-osakkeista IH:n osakkeenomistajille. Tehdyn jakopäätöksen mukaisesti jokainen osakkeenomistaja saa yhden Ovaro-osakkeen kutakin omistamaansa 13 IH:n osaketta kohti. Osakkeiden jakosuhteesta johtuvien Ovaro-osakkeiden murto-osia ei jaeta osakkeina, vaan vastaava määrä hyvitetään osakkeenomistajille käteisenä. IH vastaa varojenjaosta aiheutuvasta 2,0 %:n varainsiirtoverosta osakkeenomistajan puolesta ja tämän kattamiseksi maksaa erillisen yhden sentin (0,01 eur) rahaosion per osake, joka maksetaan kaikille yhtiön osakkeenomistajille.

Osakevarojen jaon irtoamispäivä on tänään 10.12.2019 ja täsmäytyspäivä huomenna 11.12.2019. Osakkeiden maksupäivä on 12.12.2019 ja osakevarojenjakoan liittyvän käteishyvityksen maksupäivä 18.12.2019. Rahaosion irtoamispäivä on tänään 10.12.2019 ja täsmäytyspäivä 11.12.2019. Rahaosion maksupäivä on 19.12.2019. Varojen jaot suoritetaan sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta.

Osakkeiden maksupäivänä 12.12.2019 yhtiö arvioi jaettavan noin 460 000 kpl Ovaro-osakkeita, minkä jälkeen IH edelleen omistaa noin 1 955 000 kpl Ovaro-osaketta. Tällä osakemäärällä IH:n osakeomistus Ovarossa on noin 20,4 % eli yhtiö on jaon jälkeen edelleen IH:n osakkuusyhtiö. IH kirjaa varojenjaosta Q4'2019-tuloslaskelmaansa arviolta n. 0,7 MEUR kertaluontoisen (ei-kassavirrallisen) kulun. Varojenjaolla ei ole merkittävää vaikutusta IH:n ohjeistamaan operatiiviseen tulokseen (EPRA).

IH oli kertonut suunnitelmistaan aikaisemmin 3.7.2019 ja 29.11.2019. Olemme itse kommentoineet jakoa aikaisemmin mm. [täällä](#). IH:n osakkeenomistajien kannalta heidän omistuksensa säilyy verovaikutusta huomioidatta teoriassa ennallaan eli luovutuksen jälkeen he omistavat IH:n osakkeet ja Ovaron osakkeet vain erillisinä. Jaettavat Ovaron osakkeet ovat periaatteessa ylimääräinen osinko tai pääoman palautus, jonka arvo (nyt kerrottu jako) olisi eiliselä päätöskurssilla noin 0,32 euroa per IH:n osake eli tämä ylimääräinen "osinkotuotto" olisi noin 4,8 %.



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

Investors House | Kurssi: 6.65
Lisää | Tavoitehinta: 6.90

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	61.00	4.1 %	196.1 %	Vähennä	48.00	-21.3 %	56.1	42.9	43.7	32.9	20.8	0.75	1.2 %	295
Ahlstrom-Munksjö	14.28	0.1 %	17.8 %	Lisää	14.50	1.5 %	25.6	21.7	15.5	12.6	1.4	0.52	3.6 %	1646
Aktia Bank	9.09	2.6 %	1.0 %	Lisää	9.20	1.2 %	12.4	8.9	11.4	9.1	1.0	0.63	6.9 %	628
Alma Media	8.04	1.3 %	45.1 %	Lisää	8.20	2.0 %	15.4	13.2	14.7	10.5	3.8	0.40	5.0 %	660
Apetit	7.86	0.0 %	-12.7 %	Vähennä	7.50	-4.6 %	neg.	neg.	16.9	14.9	0.5	0.40	5.1 %	48
Aspo	7.64	-0.3 %	-4.0 %	Vähennä	7.50	-1.8 %	16.1	22.6	13.1	17.0	2.0	0.45	5.9 %	240
Aspocomp Group	5.40	-0.4 %	45.9 %	Lisää	5.75	6.5 %	9.7	10.2	9.9	9.9	2.0	0.14	2.6 %	36
Avidly	4.79	-1.6 %	-7.2 %	Vähennä	5.00	4.4 %	neg.	neg.	83.4	42.2	1.3	0.00	0.0 %	11
Basware	23.35	-1.7 %	-40.9 %	Lisää	25.50	9.2 %	neg.	neg.	neg.	266.4	3.8	0.00	0.0 %	336
Bittium	6.05	-0.7 %	-20.5 %	Lisää	7.20	19.0 %	36.9	33.9	20.7	19.1	2.0	0.15	2.5 %	215
CapMan	2.06	2.5 %	39.6 %	Vähennä	2.10	2.2 %	20.6	15.9	10.3	8.8	2.7	0.13	6.3 %	312
Cargotec	30.32	2.4 %	13.5 %	Vähennä	31.00	2.2 %	11.1	12.6	11.9	9.6	1.3	1.20	4.0 %	1952
Caverion	7.26	-1.5 %	42.6 %	Lisää	7.80	7.4 %	26.8	24.0	14.1	11.6	4.1	0.14	1.9 %	1008
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	147.50	2.1 %	42.5 %	Myy	130.00	-11.9 %	13.9	21.3	13.7	20.2	1.3	0.88	6.3 %	434
Citycon	9.45	1.1 %	17.0 %	Vähennä	9.70	2.6 %	11.8	20.2	11.5	19.8	0.8	0.65	6.9 %	1682
Consti Yhtiöt	6.54	0.6 %	18.9 %	Vähennä	5.20	-20.5 %	19.0	14.8	10.9	9.6	1.7	0.00	0.0 %	50
Cramo	13.32	0.0 %	-10.7 %	Vähennä	13.25	-0.5 %	13.0	14.5	12.0	12.5	1.5	0.60	4.5 %	595
Detection Technology	25.50	0.4 %	56.0 %	Lisää	23.00	-9.8 %	25.7	18.8	21.8	15.7	6.1	0.38	1.5 %	366
Digia	3.87	1.3 %	35.8 %	Lisää	4.00	3.4 %	14.6	13.3	10.5	9.6	1.9	0.10	2.6 %	103
EAB Group	2.52	-2.3 %	-10.0 %	Myy	2.10	-16.7 %	neg.	neg.	17.1	14.6	1.7	0.05	2.0 %	34
Efecte	5.42	-0.7 %	40.4 %	Lisää	5.20	-4.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	15.4	0.00	0.0 %	32
Efore	0.05	-2.0 %	31.6 %	Myy	0.05	0.0 %	neg.	neg.	49.6	26.3	2.6	0.00	0.0 %	20
Elisa	49.06	1.9 %	36.0 %	Myy	37.00	-24.6 %	25.5	22.0	24.6	21.0	6.1	1.80	3.7 %	7835
Endomines (SEK)	5.02	0.4 %	-15.8 %	Myy	4.15	-17.3 %	neg.	neg.	163.8	38.4	1.5	0.00	0.0 %	485
Enersense International	1.26	-0.8 %	-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	11.95	-1.2 %	57.2 %	Vähennä	11.00	-7.9 %	21.5	16.2	16.8	12.4	7.3	0.60	5.0 %	460
Etteplan	9.62	-1.8 %	21.2 %	Lisää	9.80	1.9 %	13.5	12.0	12.9	11.0	3.2	0.37	3.8 %	240
Evli Pankki	9.38	0.9 %	28.8 %	Lisää	9.50	1.3 %	13.8	10.1	12.1	9.0	2.9	0.65	6.9 %	225
Exel Composites	5.84	-1.4 %	46.0 %	Lisää	6.30	7.9 %	13.6	14.3	11.7	10.5	2.5	0.20	3.4 %	69
F-Secure	3.35	0.0 %	44.7 %	Lisää	3.00	-10.4 %	99.4	61.4	43.5	39.2	7.5	0.00	0.0 %	528
Fellow Finance	4.10	-1.9 %	-36.9 %	Lisää	4.60	12.2 %	52.9	20.8	28.0	19.1	2.0	0.04	1.0 %	29
Finnair	5.55	-0.6 %	-21.6 %	Vähennä	6.40	15.2 %	21.6	12.5	14.9	11.6	0.7	0.20	3.6 %	711
Fiskars	11.72	1.4 %	-22.1 %	Vähennä	11.50	-1.9 %	13.9	17.9	14.0	16.6	1.3	0.54	4.6 %	955
Fodelia	5.76	3.6 %	10.8 %	Lisää	5.50	-4.5 %	26.7	37.5	18.1	13.8	7.0	0.03	0.5 %	40
Fondia	8.90	5.2 %	-30.7 %	Lisää	9.20	3.4 %	36.1	25.0	19.5	11.8	5.4	0.39	4.4 %	34
Fortum	21.39	0.1 %	12.0 %	Vähennä	21.00	-1.8 %	12.2	18.6	14.7	15.6	1.5	1.10	5.1 %	19002
Glaston	1.06	-1.4 %	-46.8 %	Lisää	1.30	22.1 %	20.3	321.5	11.2	14.2	1.1	0.02	1.9 %	89
Gofore	7.50	0.0 %	-11.2 %	Vähennä	7.80	4.0 %	15.2	14.3	12.4	11.0	3.7	0.25	3.3 %	104
Harvia	9.40	0.2 %	75.0 %	Lisää	9.00	-4.3 %	18.5	16.0	16.8	14.2	2.6	0.40	4.3 %	175
Heeros	2.20	-2.7 %	8.9 %	Vähennä	2.10	-4.5 %	neg.	neg.	436.9	88.5	5.8	0.00	0.0 %	9
Huhtamäki	40.60	0.3 %	50.0 %	Vähennä	37.50	-7.6 %	22.0	18.0	19.9	16.0	3.2	0.92	2.3 %	4221
Incap	15.45	0.0 %	112.8 %	Vähennä	18.50	19.7 %	8.7	6.5	8.2	5.8	2.8	0.55	3.6 %	67
Innofactor	0.73	2.0 %	101.7 %	Lisää	0.80	9.6 %	11.2	50.5	10.8	24.4	1.2	0.00	0.0 %	26
Investors House	6.65	-1.5 %	10.8 %	Lisää	6.90	3.8 %	15.0	12.4	12.5	10.3	0.8	0.25	3.8 %	39
Kamux	7.28	-1.1 %	33.8 %	Osta	8.20	12.6 %	15.7	13.1	13.4	11.4	3.6	0.22	3.0 %	291
Kemira	14.46	2.7 %	46.8 %	Vähennä	14.50	0.3 %	14.5	12.8	14.0	12.2	1.8	0.56	3.9 %	2205
Kesko	63.34	2.0 %	34.5 %	Vähennä	59.00	-6.9 %	21.8	20.4	20.6	18.4	3.1	2.50	3.9 %	6283
Kesla	4.86	-4.7 %	24.6 %	Vähennä	5.00	2.9 %	6.9	10.7	8.5	10.0	1.2	0.20	4.1 %	16
Kone	57.24	0.6 %	37.5 %	Myy	41.00	-28.4 %	30.2	22.6	27.7	20.5	9.3	1.70	3.0 %	29539
Konecranes	29.36	2.7 %	11.3 %	Vähennä	28.00	-4.6 %	12.8	16.9	13.6	12.2	1.8	1.25	4.3 %	2317
LeadDesk	11.25	-1.7 %	45.2 %	Lisää	10.80	-4.0 %	44.3	36.3	37.6	32.6	6.5	0.00	0.0 %	53

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	2.04	-1.0 %	-52.0 %	Vähennä	2.00	-2.0 %	neg.	neg.	9.3	15.5	1.0	0.00	0.0 %	118
Loudspring	0.33	-1.8 %	-3.3 %	Vähennä	0.34	4.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.0	0.00	0.0 %	8
Marimekko	34.40	0.6 %	65.4 %	Lisää	40.00	16.3 %	21.3	17.0	19.1	15.4	7.3	1.30	3.8 %	279
Martela	3.40	0.0 %	14.9 %	Vähennä	3.30	-2.9 %	neg.	neg.	10.5	8.3	0.9	0.10	2.9 %	14
Metso	34.06	1.2 %	48.7 %	Vähennä	34.50	1.3 %	14.6	12.0	14.8	10.7	3.3	1.40	4.1 %	5120
Metsä Board	6.17	0.8 %	20.4 %	Vähennä	5.70	-7.5 %	14.9	13.3	15.0	12.9	1.6	0.29	4.7 %	2191
Neo Industrial	2.16	-2.7 %	6.4 %	Myy	1.80	-16.7 %	395.7	neg.	neg.	24.7	2.1	0.00	0.0 %	12
Neste	28.46	-3.6 %	26.8 %	Lisää	34.00	19.5 %	18.7	13.8	16.8	13.1	4.2	0.90	3.2 %	21842
Next Games	0.82	1.0 %	-23.1 %	Vähennä	0.82	0.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.0	0.00	0.0 %	22
Nixu	9.98	-1.2 %	31.3 %	Vähennä	10.50	5.2 %	neg.	neg.	94.1	81.5	5.2	0.00	0.0 %	73
NoHo Partners	9.66	-1.4 %	11.5 %	Osta	11.00	13.9 %	3.9	14.5	11.8	19.3	1.4	0.45	4.7 %	183
Nokia Corporation	3.13	-0.8 %	-37.9 %	Vähennä	3.60	15.2 %	14.4	27.6	11.2	11.3	1.2	0.18	5.8 %	17568
Nokian Renkaat	24.06	0.2 %	-10.3 %	Vähennä	25.00	3.9 %	13.4	9.5	13.6	9.9	2.0	1.58	6.6 %	3342
Nurminen Logistics	0.27	-1.5 %	8.4 %	Myy	0.25	-7.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	11
Oriola	2.12	1.2 %	6.8 %	Vähennä	2.10	-0.7 %	18.3	16.7	12.9	10.4	2.1	0.09	4.3 %	383
Orion	40.02	1.0 %	32.2 %	Myy	31.00	-22.5 %	28.0	21.6	26.1	20.2	7.4	1.40	3.5 %	5630
Outokumpu	2.73	4.5 %	-14.6 %	Vähennä	2.60	-4.7 %	neg.	39.6	23.1	19.3	0.4	0.05	1.8 %	1122
Outotec	5.28	0.6 %	71.7 %	Lisää	6.00	13.7 %	23.6	14.4	13.5	9.1	2.4	0.11	2.1 %	959
Ovaro Kiinteistösjointus	4.14	-0.7 %	-13.8 %	Vähennä	4.20	1.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.5	0.00	0.0 %	38
Panostaja	0.83	-1.0 %	-13.8 %	Vähennä	0.78	-5.6 %	23.0	31.6	28.7	16.7	0.9	0.05	6.1 %	43
Pihlajalinna	15.20	0.0 %	76.3 %	Vähennä	16.00	5.3 %	26.6	35.8	21.5	18.1	2.8	0.15	1.0 %	343
Piippo	3.00	-6.3 %	-12.8 %	Myy	3.00	0.0 %	40.7	33.1	14.2	20.3	0.6	0.00	0.0 %	3
Ponsse	28.25	-1.6 %	14.1 %	Lisää	29.50	4.4 %	14.3	10.7	12.8	9.4	3.4	0.95	3.4 %	791
Privanet Group	0.38	-7.5 %	-51.9 %	Vähennä	0.50	31.6 %	neg.	neg.	7.1	6.4	0.5	0.00	0.0 %	7
PunaMusta Media	6.35	1.6 %	2.4 %	Vähennä	5.90	-7.1 %	21.9	40.0	16.4	15.6	1.6	0.25	3.9 %	79
Qt Group	18.00	0.6 %	127.8 %	Lisää	18.00	0.0 %	3003.0	700.7	47.2	39.5	20.4	0.00	0.0 %	437

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	8.74	-0.4 %	60.4 %	Pidä	9.00	3.0 %	13.4	14.0	17.9	17.5	3.0	0.46	5.3 %	940
Rapala VMC	2.81	-0.7 %	-7.9 %	Vähennä	3.10	10.3 %	15.5	14.4	12.8	12.0	0.7	0.06	2.1 %	107
Raute	24.20	-0.4 %	13.6 %	Lisää	26.00	7.4 %	12.7	8.6	13.0	8.1	2.1	1.45	6.0 %	103
Relais Group	7.75	-0.9 %	5.4 %	Osta	9.00	16.1 %	13.7	21.0	10.6	13.7	1.9	0.13	1.7 %	125
Remedy Entertainment	10.40	0.0 %	55.2 %	Lisää	11.50	10.6 %	20.2	13.1	13.3	8.3	4.6	0.25	2.4 %	125
Revenio Group	25.50	3.7 %	103.0 %	Vähennä	24.50	-3.9 %	50.5	56.9	37.5	31.2	10.8	0.34	1.3 %	673
Rush Factory Plc	3.12	-10.3 %	-4.0 %	Vähennä	3.00	-3.8 %	12.6	8.3	9.2	5.7	3.8	0.00	0.0 %	7
Sampo	37.05	0.9 %	-3.5 %	Lisää	38.00	2.6 %	18.1	15.1	13.4	11.9	1.7	2.20	5.9 %	20575
Sanoma	9.53	1.0 %	12.3 %	Lisää	10.70	12.3 %	12.1	12.2	11.1	11.1	2.4	0.50	5.2 %	1548
Scanfil	4.47	0.9 %	19.2 %	Lisää	4.75	6.3 %	9.5	9.2	9.2	7.5	1.7	0.15	3.4 %	286
Sievi Capital	1.22	0.8 %	-0.4 %	Lisää	1.30	7.0 %	5.4	4.2	9.7	7.9	0.9	0.04	3.3 %	70
Silli Solutions	9.08	1.1 %	12.1 %	Lisää	10.00	10.1 %	13.8	14.3	10.6	9.7	3.0	0.34	3.7 %	63
Solteq	1.39	-1.4 %	6.9 %	Vähennä	1.45	4.3 %	13.6	12.2	10.7	10.7	1.1	0.03	2.2 %	26
Sotkamo Silver (SEK)	3.80	0.0 %	-2.6 %	Lisää	4.40	15.8 %	neg.	neg.	6.1	7.1	1.8	0.00	0.0 %	512
SRV Group	1.41	-2.8 %	-17.1 %	Vähennä	1.25	-11.3 %	neg.	neg.	neg.	21.4	0.3	0.00	0.0 %	84
SSAB (SEK)	30.38	7.1 %	21.9 %	Vähennä	27.00	-11.1 %	14.8	15.0	15.4	13.8	0.5	1.00	3.3 %	31287
SSH Communications Security	1.02	-3.3 %	-39.0 %	Myy	1.00	-2.4 %	neg.	neg.	neg.	63.1	3.4	0.00	0.0 %	39
Stora Enso	12.04	-0.2 %	19.4 %	Vähennä	11.50	-4.5 %	15.1	16.1	13.5	12.4	1.4	0.50	4.2 %	9495
Suominen	2.27	-2.6 %	10.7 %	Vähennä	2.25	-0.9 %	64.0	22.6	14.5	10.9	1.0	0.03	1.3 %	130
Taaleri	7.38	0.3 %	3.9 %	Lisää	8.00	8.4 %	16.7	13.8	10.1	7.4	1.5	0.33	4.5 %	213
Talenom	37.00	-1.6 %	94.2 %	Lisää	38.00	2.7 %	31.2	24.8	23.6	19.4	10.2	0.71	1.9 %	257
Tallink Grupp	0.97	0.0 %	-4.8 %	Lisää	1.05	8.7 %	14.5	17.2	16.3	18.2	0.8	0.05	5.2 %	647
Teleste	5.18	-1.1 %	-1.5 %	Myy	5.00	-3.5 %	14.6	75.4	11.4	9.8	1.3	0.10	1.9 %	94
Telia Company (SEK)	40.83	1.1 %	-2.7 %	Vähennä	42.00	2.9 %	17.5	20.6	17.7	20.5	1.8	2.40	5.9 %	167809
Terveystalo	10.76	0.6 %	34.1 %	Lisää	10.50	-2.4 %	22.9	22.9	20.5	18.8	2.5	0.20	1.9 %	1377
TietoEVRY Corporation	26.50	-1.9 %	12.4 %	Vähennä	27.00	1.9 %	13.7	22.1	13.2	30.0	1.3	1.45	5.5 %	1963

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	14.16	2.2 %	17.8 %	Lisää	14.50	2.4 %	17.1	15.2	16.3	12.9	3.7	0.60	4.2 %	624
Titanium	9.08	1.3 %	27.0 %	Vähennä	9.20	1.3 %	11.9	12.6	10.5	9.1	4.2	0.75	8.3 %	92
United Bankers	8.65	4.2 %	31.1 %	Vähennä	7.50	-13.3 %	16.8	24.0	13.1	15.3	2.8	0.45	5.2 %	89
UPM-Kymmene	30.55	1.1 %	37.9 %	Myy	27.00	-11.6 %	15.1	12.3	16.3	12.7	1.6	1.45	4.7 %	16298
Uutechnic Group	0.33	2.5 %	0.0 %	Vähennä	0.36	9.1 %	28.9	20.8	12.9	11.0	1.7	0.00	0.0 %	18
Vaisala	30.70	1.3 %	86.1 %	Lisää	28.00	-8.8 %	29.0	30.0	26.6	23.3	6.1	0.60	2.0 %	1118
Valmet	20.16	1.4 %	12.3 %	Lisää	21.00	4.2 %	15.3	10.9	14.4	9.8	2.9	0.75	3.7 %	3016
Verkkokauppa.com	3.55	0.7 %	-13.4 %	Vähennä	3.20	-9.9 %	18.3	11.0	16.9	10.5	4.3	0.20	5.6 %	159
Viafin Service	6.60	0.0 %	29.4 %	Lisää	7.60	15.2 %	9.2	6.8	12.1	8.2	1.3	0.22	3.3 %	23
Vincit Oyj	5.04	-2.3 %	-1.9 %	Lisää	5.60	11.1 %	20.4	23.2	14.3	13.9	3.2	0.15	3.0 %	60
VMP Group	6.45	0.0 %	96.6 %	Osta	7.00	8.5 %	9.8	49.4	8.1	22.4	1.6	0.20	3.1 %	160
Wulff Group	1.75	0.0 %	3.6 %	Vähennä	1.85	5.7 %	9.5	11.9	9.7	9.5	1.0	0.11	6.3 %	12
Wärtsilä	9.27	2.8 %	-33.3 %	Lisää	10.00	7.8 %	16.5	14.7	13.2	10.8	2.3	0.30	3.2 %	5487
YIT Corporation	6.00	0.3 %	17.5 %	Vähennä	5.30	-11.7 %	13.8	22.8	13.7	23.2	1.2	0.30	5.0 %	1261



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. Pörssi-yhtiöille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon. Inderes-yhteisöön kuuluu yli 50 000 aktiivista sijoittajaa ja yli 120 kotimaista pörssi-yhtiötä, 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