



NoHo Partners: Riskitaso laskee, mutta pysyy korkealla

06.04.2020

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Karhulla kutsumattomia vieraita, USA:n työttömyystilanne pahenee nopeasti
- Fellow Finance: Koronan lisäksi sääntelyriskit iskivät osakkeeseen
- Solteq: Korona hidastaa omien tuotteiden kaupallistamista
- Tallinkin maaliskuun liikennetiedot kertovat koronan vaikutuksen olevan merkittävä
- Citycon antoi ravintola-alan vuokralaisille Suomessa 2 kuukauden vuokravapaan
- Siili voitti merkittävän sopimuksen kilpailutuksesta

Markkinakatsaus

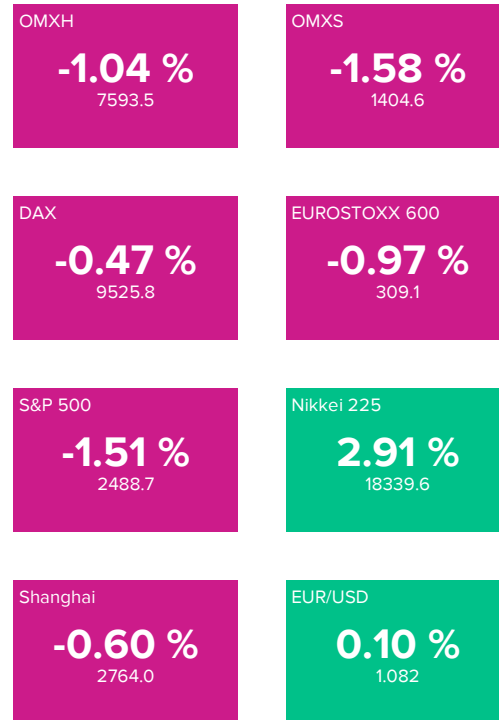
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa perjantai oli laskupäivä (Eurostoxx -1,0 %) ja pääindeksit sulkivat 1,5-1,7 % miinukselle myös USA:ssa. USA:n odotettuakin heikompi työllisyysdata ja selvä nousu työttömyysasteita painoi pääindeksejä, samoin koronaviruksen leviäminen yhä laajemmin osavaltioissa. Pahimman odotetaan kuitenkin olevan vasta edessä lähiviikkojen aikana.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 2,9 % plussalla, mutta Kiinan Shanghai Composite 0,6 % miinuksella. Japanissa markkinoille tihkui tietoja hallituksen elvytyspaketista, joka toteutettaisiin kahdessa vaiheessa ja olisi kooltaan 60 biljoonaa jeniä (yli 500 miljardia euroa).

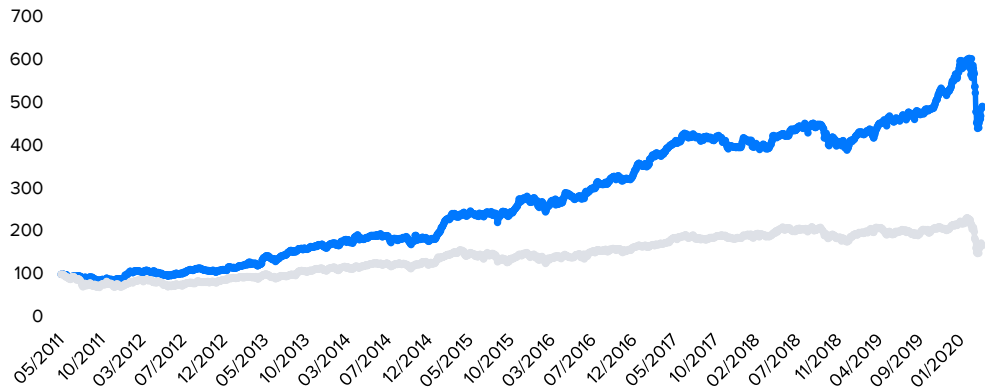
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,082 dollariin.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla laskussa, kun Saudi-Arabia ja Venäjä siirsivät tälle päivälle aiottua öljyntuottajien kokoontumista torstaille. WTI-futuurit liikkuiivat 27,94 dollarissa/bbl (-2,8 %).

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

-13%

1 vuosi

12%

3 vuotta

26%

Aloituksesta

392%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Korona hidastaa omien tuotteiden kaupallistamista

05.04.2020 | Solteq | Vähennä

Koronan lisäksi sääntelyriskit iskivät osakkeeseen

05.04.2020 | Fellow Finance | Vähennä

Riskitaso laskee, mutta pysyy korkealla

03.04.2020 | NoHo Partners | Vähennä

Korona tekee kuopan hyvään suorittamiseen

03.04.2020 | Vaisala | Vähennä

Alkuvuosi uhkaa jäädä tyngäksi

02.04.2020 | Rush Factory | Vähennä

Siivoamme salkkua ja ostimme Fortumia

02.04.2020 | Mallisalkku |

Taantuma heikentää tulostäännettä

02.04.2020 | PunaMusta Media | Myy

Laatua sietää omistaa läpi epävarmuuden

02.04.2020 | Qt | Osta

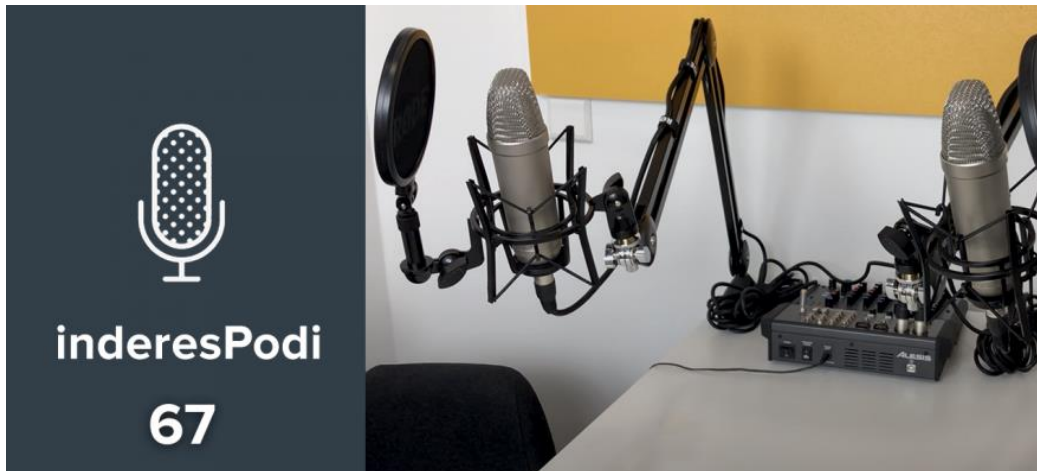
Korona uhkaa alkaneen tulostäänne etenemistä

01.04.2020 | Innofactor | Vähennä

Koronavirus rasittaa lähivuosien tuloskasvunäkymää

01.04.2020 | Talenom | Vähennä

InderesTV



inderesPodi 67: Markkinatilanne ja koronapandemia (2.4.2020)



Vaisalan yllä koronapilviä



NoHo Partnersin tilannepäivitys

Seuraa meitä somessa

 **Facebook**
> 20t seuraajaa

 **YouTube**

 **Twitter**

 **Inderes**
Sijoitusfoorumi

Makrotapahtumat, 6.4.2020

09:00 Saksa: Teollisuustilaukset, MM (%), helmi, ennuste (Reuters) -2,0 /edellinen 5,5

11:30 Euroalue: Sentix-indeksi, huhti, ennuste (Reuters) - /edellinen -17,1

Karhulla kutsumattomia vieraita, USA:n työttömyystilanne pahenee nopeasti

Indeksit	päätös	muutos 1 vko
OMX Helsinki	7593,5	1,2 %
Eurostoxx 600	309,1	-0,6 %
S&P500	2488,7	-2,1 %

Karhu herää päiväuniltaan ja muistelee vielä hunajanmakeita nokosiaan. Sitten se havahtuu todellisuuteen ja muistaa, kuinka kummallista metsän siimeksessä nyt onkaan. Sinne on nimittäin saapunut kosolti kutsumattomia vieraita. Toissa viikolla härkäläuma mellasti karhun revierille. Vaikka osa häristä näyttääkin hävinneen, pieni joukkio pysyy vain itsepintaisesti karhun valtakunnassa elvytyspuheita kuulostellen. Härkien paikkahan ei alkuunkaan ole näissä metsissä, eivätkä nuo talouden madonlurutkaan oikein härkien puolesta puhu, karhu tuhahtaa mielessään. Mutta vielä kummempaakin on sammalmättäillä nähty: ihmisiä samoilemassa metsissä eväineen ja termospulloineen. Vanha mesikämmen on paljon kaikenlaista nähnyt, mutta tällaista ei koskaan. Kyllä minunkin aikani tulee vielä, sitkeä otso tuumaa. Se kääntyy verkkaisesti kohti metsän pimeämpää ja tiheimää sopukkaa, jonne ei ainakaan yksikään kaksijalkainen eksy.

Viime viikko oli USA:n ja Euroopan osakemarkkinalla kaksijakoinen. Helsingissä pääindeksi pinnisti plussalle, mutta muualla Euroopassa ja Wall Streetillä nähtiin takaviikkoihin nähden pientä laskua. Vaikka osakemarkkinan karhulle on tullut kutsumattomia vieraita, pysyy se valppaana, sillä talouden luvut osoittavat yhä selkeämmin kaakkoon. Perjantain työllisyysdata USA:sta ennakoi selvää pudotusta yksityisessä kysynnässä, kun työttömyyden kasvun negatiiviset vaikutukset alkavat tosissaan iskeä kuluttajakäyttäytymiseen ja palvelujen kulutus on lopahtanut hätätilan vuoksi. Tilanne on hyvin samankaltainen Euroopassa, jossa useissa maissa eletään nyt pahinta aikaa koronaviruspandemian keskellä.



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



Source: Refinitiv Datastream



Marianne Palmu

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

Talouden yllätysindeksit



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

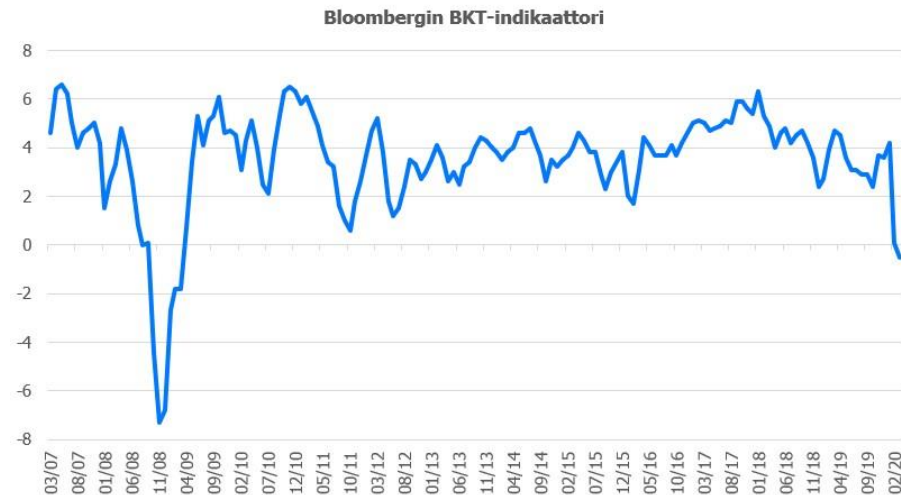
Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Bloombergin koostama ja kuukausittaista kehitystä kuvaava BKT-indikaattori näyttää, että globaali talous olisi supistunut jo maaliskuussa edellisestä kvartaalista. Indikaattori pohjautuu mm. ostopäällikköindekseihin, ja sen mukaan pudotus on kova ja jyrkempää kuin finanssikriisin pahimpina aikoina. Myös talousyllätykset ovat kääntyneet nopeasti negatiiviseksi ympäri maailman, mutta osakemarkkinalla vaakakupissa painavat myös keskuspankkien ja valtioiden rajut elvytystoimet ja niihin liittyvät odotukset. EU-tasolla valmistellaan työttömyysturvapakettia, joka rahoitettaisiin yhteisesti taatuilla lainoilla ja Japanista odotetaan 60 biljoonan jenin (510 miljardin euron) elvytyspakettia, joka sisältää mm. suoraa tukea kotitalouksille sekä yritystukia pk-sektorille. Pienenä positiivisena signaalina on puolestaan se, että Kiinassa viritellään kovaa vauhtia talouskasvun normalisoimista – osin elvytyksen kautta. Vaikka uusia virustapauksia on edelleen Kiinassakin, viruksen leviämisen hillitsemisestä ja kohdistetuista toimita voidaan hiljalleen siirtyä tuotannon elvyttämiseen ja talouden laajamittaisiin tukitoimiin.



Lähde: Bloomberg

Samaan aikaan koronaviruspandemiassa on odotettavissa vaikeimmat ajat. USA:ssa varoitellaan alkavan viikon olevan vaikein. Louisianasta on tullut uusi viruskeskus ja myös Pennsylvaniassa, Coloradossa ja Washington D.C:ssä virustartuntojen määrä nousee. New Yorkissa kuolemantapausten määrä laski hieman sunnuntaina, mutta niitä oli tästä huolimatta lähes 600 ja uusia tartuntoja 7 300. Tartuntalukuja seurataan, kunnes niiden kääntymisestä saadaan jonkinlaista pohjaa ennusteille talouden elpymisen alkamisesta. Käänteä edellyttää kuitenkin sitä, että poikkeustoimet voidaan ajaa alas. Se, kuinka suuret arvet kuluttajaluottamukseen viruksesta jää, nähdään vasta tulevina kuukausina.



Marianne Palmu

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

NoHo Partners: Riskitaso laskee, mutta pysyy korkealla

NoHon riskitaso laski selvästi, kun yhtiö varmisti 34 MEUR:n rahoituksen. Rahoituspaketti antaa yhtiölle liikkumatilaa ja arviomme mukaan yhtiö selviää sen turvin syksyyn asti. Osakkeen riskitaso pysyy kuitenkin korkeana eikä yhtiön kohtalo ole lyhyellä aikavälillä sen omista käsissä. Talousnäkyvä Suomessa on heikentynyt erittäin nopeasti ja tämä tulee heikentämään yhtiön lähivuosien tuloksetekokykyä. Voimakkaasti heikentyneet talousnäkyvät sekä kohollaan oleva riskitaso eivät edelleenkään puolla riskinottoa NoHossa. Toistamme osakkeen vähennä-suosituksemme sekä tarkistamme tavoitehintamme 5,2 euroon (aik. 4,5 euroa).

Rahoituspaketti oli odotuksia parempi

NoHo sai perjantaina 34 MEUR:n väliaikaisen lainarahoituksen. Lainan pituus on 12 kuukautta ja sen on tarkoitus kantaa nykyisen koronakriisin yli. Lainan korko on alle 4 %, mikä on yllättävän matala. Nyt solmitusta rahoituspaketista noin 15 MEUR menee suoraan käyttöpääomatarpeisiin ja lopulla yhtiö pyrkii kattamaan tulevana kuukausina syntyviä tappioita. Rahoituspaketti tuli yhtiön kannalta hyvin kriittisellä hetkellä ja se on kokonaisuudessaan ehdoiltaan selvästi aiempia odotuksiamme parempi. Yhtiön mukaan sen kassavirta vuotaa tällä hetkellä noin 1-2 MEUR/kk eli selvästi aiempia arviotamme (3-4 MEUR/kk) vähemmän. Kokonaisuutena paketti on odotuksiamme parempi ja se antaa yhtiölle aikaa selviytyä syksyyn asti, vaikka liiketoiminta ei aukeaisi.



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



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

NoHo Partners | Kurssi: 5.18
Vähennä | Tavoitehintana: 5.20

Lyhyellä aikavälillä yhtiön kohtalo ei ole sen omissa käsissä

Vaikka rahoituspaketti laskeekin NoHon riskitasoa selvästi, on riskitaso edelleen huomattavan korkea. Lyhyellä aikavälillä yhtiön tulee vielä järjestää 22 MEUR:n rahoitus erääntyvään yritystodistusohjelmaan. Erääntyvän ohjelman uudelleenrahoituksen kaatuminen on mielestämme suhteellisen epätodennäköistä, kun huomioidaan että yritystodistusmarkkinalla operoivat tällä hetkellä sekä Suomen Pankki että Valtion Eläkerahasto. Lisäksi ravintoloiden aukeaminen on edelleen hämärän peitossa ja pidämme suhteellisen todennäköisenä, että nykyistä toukokuun loppuun asti kestävää rajoitusta tullaan jatkamaan. Nämä tekijät eivät ole yhtiön omissa käsissä ja ilman niiden selkiytymistä riskitaso pysyy korkealla. Tämä estää katsomasta pidemmän aikavälin tulospotentiaalia.

Ennusteita leikattu edelleen

Suomen talousnäkymät ovat heikentyneet nopeasti koronakriisin johdosta. Ravintoloiden aikanaan avautuessa tulee markkinatilanne olemaan selvästi viime vuosia heikompi ja tämä tulee väistämättä painamaan myös NoHon tuloksenteopotentiaalia. 2020-tulos on jo menetetty ja yhtiö tulee tekemään merkittävän tappion. 2021 odotamme tuloksen merkittävää parantumista, kun ravintolat voivat operoida normaalisti. Kulutuskysyntä on kuitenkin paineessa taloustaantumien johdosta ja kasvaneet rahoituskulut syövät huomattavan osan yhtiön liikevoitosta (2021e: EPS 0,48 euroa). 2022 ennustamme normaalimpaa tulostasoa Suomen talouden asteittain elpyessä (2022e EPS 0,71 euroa).



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



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

NoHo Partners | Kurssi: 5.18
Vähennä | Tavoitehinta: 5.20

Arvostus neutraali korkeat riskit huomioiden

NoHon lyhyen aikavälin riskiprofiili laski rahoituksen varmistumisen myötä selvästi. Osakekurssi reagoi uutiseen kuitenkin voimakkaan positiivisesti (+12 %) ja näkemyksemme mukaan markkinat hinnoittelevat riskit ja tulevaisuuden potentiaalin tällä hetkellä oikein. Lyhyellä aikavälillä osakkeen riskitaso on edelleen hyvin korkea ja kehitys on osin riippuvainen yhtiön ulkopuolisista tekijöistä (rahoittajat ja viranomaiset). Pidemmällä aikavälillä osakkeessa on edelleen merkittävää potentiaalia, mutta tähän potentiaaliin ei tällä hetkellä voida nojata, sillä polku sen realisoitumiseen on hämärän peitossa.



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



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

NoHo Partners | Kurssi: 5.18

Vähennä | Tavoitehinta: 5.20

Fellow Finance: Koronan lisäksi sääntelyriskit iskivät osakkeeseen

Toistamme Fellow Financen vähennä-suosituksen ja laskemme tavoitehinnan 2,5 euroon (aik. 3,1 euroa) heijastellen Suomen kiristyvän korkokattosääntelyn myötä laskeneita ennusteitamme ja kohonnutta riskitasoa. Koronaviruksen myötä heikentyvä talousympäristö iskee jo itsessään alustan lainavolyymeihin ja päivitimme ennusteitamme sen osalta jo 31.3. Lähiviikkoina yllättäen kiristyvä sääntely heikentää nyt lyhyen aikavälin näkymää entisestään. Osakkeen arvostus näyttää osien summan valossa edelleen matalalta ja kasvunäkymän kirkastuessa nousupotentiaali on merkittävä. Kohonneiden riskien vuoksi osakkeen lyhyen tähtäimen nousuajurit ovat kateissa ja tuotto/riski-suhde on heikko.

Korkokattosääntely kiristyy yllättäen määräajaksi

Suomessa Oikeusministeriö tiedotti 3.4.2020 valmistelewansa lähiviikkojen aikana esityksen, jolla mm. puolitetaan kuluttajalainojen enimmäiskorko 20 %:sta 10 %:iin koronaviruspandemian vuoksi. Muutosten on tiedotteen mukaan tarkoitus olla voimassa vuoden loppuun asti. Fellow Financen arvion mukaan esitetty 10 %:n nimelliskorkokatto leikkaisi uusien välitettyjen kuluttajalainojen määrästä tällä hetkellä noin 50 % käytettäessä vertailukohtana maaliskuun lainavolyymia ja olettaen, ettei sijoittajien korkotuottovaatimus laskisi nykyisestä tasosta. Mikäli lainasijoittajien korkotuottovaatimus joustaisi nykyisen noin 12 %:n luottoluokan kysynnän osalta enintään 10 %:iin, niin nykyisestä lainakysynnästä Fellow Finance arvioi pystyvänsä edelleen välittämään noin 80 % lainamäärästä.



Atte Riikola

Analyytikko

+358 44 593 4500

atte.riikola@inderes.fi

Fellow Finance | Kurssi: 2.48

Vähennä | Tavoitehinta: 2.50

Heikentävä talousympäristö ja kiristävä sääntely heijastuvat negatiivisesti välitettyjen lainojen volyyymiin

Kiristävä sääntely tulee huonoon aikaan, sillä koronaviruksen myötä heikentävä taloustilanne nostaa sijoittajien tuottovaatimuksia kohonneiden riskien vuoksi ja nyt samaan aikaan sääntely pakottaa korkotuottoja alaspäin. Tämä heikentää lainasijoittajien tuotto/riski-suhdetta, mikä heijastuu laskevana sijoitusaktiiviteettina alustalla. Pidämme myös riskinä, että vuoden loppuun väliaikaiseksi kaavailtu lakimuutos jää pysyväksi poliittisen paineen vuoksi, mikä heikentäisi Suomen kulutusluottomarkkinan näkymiä myös pidemmällä tähtäimellä. Jo syyskuussa 2019 voimaanastunut 20 %:n korkokatto huuhtoi useita toimijoita pois markkinalta ja uusi sääntelyaalto tulee jälleen putsamaan kilpailukenttää. Mikäli Fellow Financen lainasijoittajien tuottovaatimus joustaa alle 10 %:iin ja yhtiö onnistuu houkuttelemaan alustalle hyvälaatuisia lainanhakijoita, on yhtiöllä mahdollisuus kasvattaa nyt markkinaosuuttaan kilpailupaineen hellittäessä. Lyhyellä tähtäimellä heikentävä taloustilanne ja kiristävä sääntely kuitenkin heikentävät yhtiön kasvunäkymiä. Odotamme nyt yhtiön liikevaihdon laskevan tänä vuonna 17 % 11,7 MEUR:oon (aik. 13,0 MEUR) ja liikevoiton olevan -0,1 MEUR (aik. 0,3 MEUR) heikentävän lainavolyymikehityksen (2020e: 138 MEUR, -31 %) seurauksena. Vuonna 2021 ennustamme lainavolyymien (+32 %) ja liikevaihdon (+19 %) elpyvän sääntelyn hellittäessä ja koronaväriin helpottaessa, mutta tällä hetkellä näkyvyys tuleville vuosille on hyvin heikko.



Atte Riikola

Analytikko

+358 44 593 4500

atte.riikola@inderes.fi

Fellow Finance | Kurssi: 2.48

Vähennä | Tavoitehinta: 2.50

Lyhyellä aikavälillä kohonneet riskit hautaavat pitkän aikavälin potentiaalin alle

Osakkeen arvostus ei saa lähivuosina tukea tulospohjaisista kertoimista, sillä kv-markkinoiden avaukseen tarvittavat panostukset sekä koronavuosiin ja kiristyvän sääntelyn vaikutukset rasittavat yhtiön tulostilannetta. Fellow Financen alustaliiketoiminnan arvostus (EV/S 0,8x) näyttää hyvin matalalta osien summa -laskelman valossa, missä Lainaamo arvotetaan sen lainakannan arvoiseksi. Taantumassa kasvavien luottotappioiden myötä Lainaamon lainakannan arvo voi kuitenkin olla alle sen kirjanpitoarvon, mikä heikentää osien summan arvostukselle antamaa tukea. Lisäksi EV/S-kertoimen antamaa tukea heikentää yhtiön liikevaihdon lasku ja heikko näkyvyys tuleville vuosille. Kokonaisuudessaan pitkän aikavälin potentiaali hautautuu tällä hetkellä koronan ja kiristyvän sääntelyn aiheuttaman epävarmuuden alle.



Atte Riikola

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

Fellow Finance | Kurssi: 2.48
Vähennä | Tavoitehinta: 2.50

Solteq: Korona hidastaa omien tuotteiden kaupallistamista

Toistamme Solteqin vähennä-suosituksen ja laskemme tavoitehinnan 1,0 euroon (aik. 1,3 EUR) heijastellen laskeneita ennusteita ja hyväksyttävää arvostustasoa. Koronakriisi on luonut myös IT-palvelumarkkinalle epävarmuutta ja Solteq peruutti monien muiden tapaan ohjeistuksensa. Yhtiö on panostanut viime vuosina voimakkaasti omiin tuotteisiin, joiden kaupallistamiseen korona laittaa hidasteita. Solteq lähtee epävarmuuteen moniin verrokkeihin nähden hyvissä asemissa suuresta jatkuvan liiketoiminnan osuudesta johtuen. Heikkoutena on korkea velkavipu ja uudelleenrahoitustarve. Kokonaisuutena osakkeen tuotto/riski-suhde puoltaa vielä katsomossa pysymistä.

Korona nostaa epävarmuutta, mutta jatkuvaluonteinen liiketoiminta antaa selkänöjaa

Solteq kertoi perjantai-iltana koronan vaikuttavan myös yhtiöön. Yhtiön verkkokauppa-, tiedonhallinta- ja Utilities-liiketoiminta-asiakastoimitukset (noin 2/3-osaa liikevaihdosta) ovat jatkuneet keskeytyksettä, eikä näkymään ole tullut olennaisia muutoksia. Ymmärryksemme mukaan koronaepävarmuus vaikuttaa ensiksi yhtiön omiin ohjelmistotuotteisiin sekä niihin liittyviin palveluihin (1/3-osa liikevaihdosta) ja erityisesti uusmyyntiin. Solteq on ryhtynyt toimenpiteisiin, joiden tavoitteena on vähentää vaikutuksia sekä varmistaa projektien ja palveluiden jatkuvuus. Nykyisessä epävarmuudessa Solteqin jatkuvat palvelut (pitkät sopimukset) ja aiempaa laajempi tarjooma nousee entistä arvokkaampaan asemaan ja pehmittää kuoppaa.



Joni Grönqvist
Analytikko
+358 40 515 3113
joni.gronqvist@inderes.fi

Solteq | Kurssi: 1.00

Vähennä | Tavoitehinta: 1.00

Solteq peruutti ohjeistuksen ja laskimme ennusteita

Solteq on viime vuosina panostanut huomattavasti uusiin omiin tuotteisiin (2019: aktivoi 4 MEUR T&K-kuluja), joiden kaupallistaminen on juuri alkanut tai alkamassa. Koronakriisi tuli siten uusien tuotteiden näkökulmasta hyvin epäsuosiolliseen aikaan ja hidastaa mielenkiintoisten aihoiden kaupallistamista. Laskimme liikevaihtoenusteitamme 7 % ja tulosenusteita 0-2 MEUR lähivuosille. Ennustamme nyt liikevaihdon laskevan 8 % 54 MEUR:oon koronan ja myytyjen SAP-toimintojen painamana ja oikaistun liikevoiton laskevan 1,6 MEUR:oon vuonna 2020 (2019: 3,5 MEUR). Lisäksi pidämme mahdollisena, että yhtiö siirtää osingonjakopäätöstä myöhemmäksi, kunnes ja mikäli markkinatilanne sallii osingon maksamisen (nykyinen ehdotus enintään 5 senttiä).

Pitkän aikavälin näkymä on suotuisa

Pitkällä aikavälillä näemme IT-palvelusektorin ja Solteqin kysyntäfundamenttien edelleen olevan hyvät tai jopa vahvistuneen, sillä sähköisten kanavien ja työkalujen merkitys asiakkaiden liiketoiminnassa on jo korostunut merkittävästi kriisin myötä. Lisäksi yhtiö odottaa omien ohjelmistotuotteiden ajavan kasvua ja kannattavuusparannusta pitkällä aikavälillä (tavoite: kasvu 20 % ja EBIT-% \geq 25 %). Yhtiö on kertonut avaavansa tarkemmin osa-alueiden lukuja Q1-raportissa, joka antaa indikaatiota tuotteiden tämän hetkisestä trendistä.

Tuotto/riski-suhde ei houkuttele

Laskeneilla tulosenusteilla tämän vuoden tulokertoimista ei saa tukea ja EV/liikevaihto-kerroin on myös korkeahko (1,0x). Vuoden 2021 ennusteillamme EV/EBIT- ja P/E-kertoimet ovat 16x ja 20x. Vivutetun taseen (Q4'19 nettovelkaisuusaste 105 %) huomioivat kertoimet ovat selvästi yli verrokkien ja pidämme arvostusta kireänä. Lisäksi joukkovelkakirjalainan uudelleenrahoitus kesällä pitää epävarmuuden koholla. Korkeamman arvostuksen hyväksyminen vaatisi näyttöjä tuotteiden positiivisesta kehityksestä ja/tai vahvempaa tuloskasvua. Yhtiön päässä lähelle sektorin (oik. EBIT ~10 %) hyvää kannattavuustasoa on osakkeessa huomattavaa nousuvaraa.



Joni Grönqvist

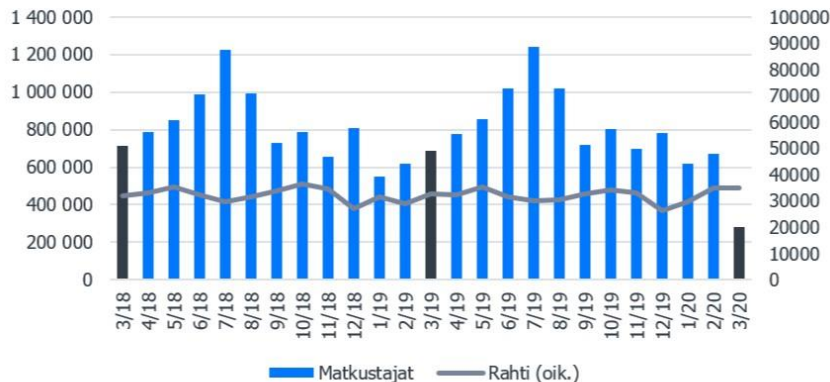
Analytikko
+358 40 515 3113
joni.gronqvist@inderes.fi

Solteq | Kurssi: 1.00

Vähennä | Tavoitehinta: 1.00

Tallinkin maaliskuun liikennetiedot kertovat koronan vaikutuksen olevan merkittävä

Tallinkin matkustaja- ja rahtivolyyymien kehitys 3/2018-3/2020



Lähde: Tallink, Inderes

Tallink julkaisi perjantaina maaliskuun liikenne raporttinsa. Tämä oli ensimmäinen raportti, missä näkyi selvemmin koronaviruspandemian vaikutukset yhtiön liiketoimintaan. Matkustajamäärät laskivat maaliskuussa lähes 60 %:lla vertailukaudesta ja myös Q1:llä noin 16 %:lla. Positiivista oli kuitenkin, että rahti kasvoi vahvasti 8 %:lla maaliskuussa ja Q1:llä 7 %:lla muun muassa matkustajalaivojen uudelleenreititysten myötä. Rahdin kasvu paikkasi odotuksia suurempaa matkustajamäärän laskua, mutta ennusteissamme on kuitenkin raportin myötä pieniä paineita alaspäin. Näkemyksemme osakkeesta (vähennä) säilyy ennallaan.



Olli Koponen

Analyttikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Tallink | Kurssi: 0.62

Vähennä | Tavoitehinta: 0.60

Koronaviruspandemia on iskenyt selvästi yhtiön matkustajamäärien kehitykseen jo maaliskuun puolella. Aikaisemmin tammi-helmikuussa vahvasti kasvaneet matkustajamäärät olivat jokaisella reitillä vahvasti laskussa. Matkustajamäärien lasku alkoi oikeastaan kunnolla heijastua yhtiön liiketoiminaan arviomme mukaan maaliskuun toisella viikolla, jolloin myös Viro julkisti kansallisen hätätilan (12.3.2020). Sen jälkeen rajoitukset ovat kiihtyneet ja yhtiöllä toimii reiteillä matkustajalaivoja vain rajoitetusti.

Viimeisimmän tiedon mukaan yhtiön laivoista vain yksi (Megastar) kulkee Tallinna-Helsinki -reittiä kuljettaen matkustajia. Muilla reiteillä laivat ovat joko telakalla tai sallivat vain automatkustajia tai yhdensuuntaisia matkustajia, jotka ovat esimerkiksi palaamassa kotimaahansa. Laivat kuitenkin tekevät nyt poikkeuksellisilla reiteillä rahtikuljetuksia, jolla pyritään paikkaamaan menetettyjä volyymia ja varmistamaan, että maiden välillä kulkevat tarvittavat elintarvikkeet ja tavarat. Esimerkkinä Viron ja Suomen välillä normaalisti kulkeva Tallink Star hoitaa nyt Saksan ja Viron välistä rahtiliikennettä. Tämä oli yksi syy rahtivolyyymien nousuun maaliskuussa.

Tallink tulee kokemaan merkittäviä liiketoiminnallisia ja taloudellisia iskuja koronaviruksen leviämisestä. Yhtiön seuraavien kuukausien liikennedata tulee kertomaan enemmän koronan vaikutuksista, mutta jo nyt on selvää, että matkustajamäärien lasku tulee olemaan Q2:lla valtava, jos tilanne ei nopeasti käänny parempaan. Yhtiö julkistaa arviomme mukaan vielä huhtikuun liikennetiedot ennen Q1-tulostaan, jonka jälkeen tulemme vielä tarkistamaan ennusteitamme ennen Q1-raporttia. Näkemyksemme osakkeesta on kuitenkin ennallaan ja suosittellemme sijoittajia seuraamaan tilanteen kehittymistä toistaiseksi sivusta.

**Olli Koponen**

Analyytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Tallink | Kurssi: 0.62**Vähennä** | Tavoitehinta: 0.60

Citycon antoi ravintola-alan vuokralaisille Suomessa 2 kuukauden vuokravapaan

Citycon kertoi viime perjantaina yhtiön tarjoavan kaikille kauppakeskustensa ravintola-alan vuokralaisille Suomessa kahden kuukauden vuokravapaan. Aikaisemmin yhtiö oli pyrkinyt helpottamaan koronapandemian aiheuttamia hankalia olosuhteita mm. tarjoamalla vuokralaisille yksilöllisiä joustoja ja erilaisia tukiratkaisuja, kuten maksuaikajoustoja ja vuokranalennuksia. Eduskunnan tehtyä päätös ravintola-alan toimitilojen sulkemisesta toukokuun loppuun muutti kuitenkin tilannetta ja Cityconin perjantaina tekemä linjaus vapauttaa yhtiön kauppakeskuksissa toimivat ravintola-, kahvila- ja anniskelualan yritykset vuokranmaksusta 31.5.2020 asti.

Vuokravapauden myöntäminen ei tullut meille yllätyksenä, sillä viime viikolla useat suuret kiinteistösijoittajat kuten Ilmarinen, Varma ja Sponda olivat kertoneet tarjoavansa vapautuksen vuokrista ravintola-alan yhtiöille toukokuun loppuun asti. Edellisessä [päivitysraportissamme](#) olimme myös ennakoineet Cityconin joutuvan tulemaan koronapandemian takia vuokralaisia vastaan ja yhtiön vuokrien tämän myötä laskevan. Uutisella ei siten ollut vaikutusta ennusteisiimme tai näkemykseemme Cityconin osakkeesta.

Kahvilat ja ravintolat muodostivat 10,3 % eli noin 10,1 MEUR Cityconin Suomi & Viro -yksikön vuoden 2019 bruttovuokratuotoista. Kahden kuukauden vuokravapaalla olisi tämän perusteella karkeasti noin 1,7 MEUR:n heikentävä vaikutus yhtiön bruttovuokratuottoihin eli noin 0,7 % vuositasolla Cityconille (verrattuna vuoteen 2019). Ennustamme itse, että yhtiö joutuu myöntämään kuluvana vuonna vuokranalennuksia kaikissa sen toimintamaissa ja lisäksi myös muiden toimialojen vuokralaisille kuin ravintola-alan vuokralaisille. Lisäksi odotamme yhtiön vajaakäyttöasteen kuluvana vuonna kasvavan ja luottotappioiden lisääntyvän vuokralaisten maksuvaikeuksien vuoksi. Aikaisempien ennusteidemme mukaisesti odotamme yhtiön vuoden 2020 oikaistun operatiivisen tuloksen laskevan noin 24 %:lla edellisvuodesta ja yhtiön joutuvan leikkaamaan viime tilikaudelta maksettavaa osinkoaan 0,55 euroon per osake (2018: 0,65 euroa).



Jesse Kinnunen

Analytikko

+358 50 373 8027

jesse.kinnunen@inderes.fi

Citycon | Kurssi: 5.52

[Lisää](#) | Tavoitehinta: 6.20

Siili voitti merkittävän sopimuksen kilpailutuksesta

Siili kertoi perjantaina voittaneensa kaksi Ruokaviraston puitesopimukseen kuuluvaa osa-aluekilpailutusta. Hankinnan kohteena ovat Ruokaviraston Tiira-arkkitehtuuriin perustuvien tietojärjestelmien kehittäminen ja ylläpito. Kilpailutus sisälsi kuusi eri asiantuntijaryhmää, joista Siili valittiin kahden asiantuntijaryhmän toimittajaksi.

Yhteensä Ruokavirastolla työskentelee Siilin sopimuksien kautta noin 70 asiantuntijaa, ja työtä tehdään niin Siilin Helsingin, Oulun kuin Seinäjoenkin toimistoilla. Asiantuntijoiden lukumäärän perusteella kyseessä on arviomme mukaan yksi Siilin suurimpia asiakkuuksia. Siilillä oli vuoden 2019 lopussa 737 työntekijää.

Siili on palvellut Ruokavirastoa sekä sitä edeltäviä virastoja useissa eri tietojärjestelmäkehityshankkeissa.



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

Siili Solutions | Kurssi: 7.58
Lisää | Tavoitehintaa: 9.00

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	8.64	-0.2 %	-18.9 %	Lisää	11.00	27.3 %	17.8	11.6	15.1	9.3	3.3	0.25	2.9 %	31
Admicom	63.00	-0.9 %	-2.2 %	Lisää	78.00	23.8 %	40.8	35.2	30.2	25.9	13.9	1.00	1.6 %	310
Ahlstrom-Munksjö	10.56	-0.9 %	-26.3 %	Vähennä	12.50	18.4 %	26.7	16.8	12.7	10.9	0.9	0.52	4.9 %	1217
Aktia Bank	7.00	-2.4 %	-25.1 %	Lisää	7.50	7.1 %	11.5	9.2	8.4	6.7	0.8	0.49	7.0 %	489
Alma Media	6.04	-2.3 %	-24.1 %	Vähennä	6.50	7.6 %	17.6	4.8	14.7	10.1	2.2	0.40	6.6 %	496
Apetit	7.54	0.0 %	-3.8 %	Vähennä	8.00	6.1 %	15.0	14.0	12.7	11.7	0.5	0.45	6.0 %	46
Aspo	6.06	1.7 %	-20.5 %	Lisää	6.50	7.3 %	11.9	16.9	8.5	12.8	1.5	0.46	7.6 %	190
Aspocomp Group	3.97	-3.6 %	-24.5 %	Vähennä	4.20	5.8 %	8.6	8.2	8.1	7.3	1.3	0.16	4.0 %	27
Avidly	1.45	-13.2 %	-71.1 %	Vähennä	1.90	31.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.7	0.00	0.0 %	3
Basware	18.70	0.5 %	-21.3 %	Vähennä	19.00	1.6 %	neg.	neg.	neg.	115.2	3.3	0.00	0.0 %	269
Bilot	6.64	1.5 %	4.7 %	Lisää	6.90	3.9 %	19.9	10.5	16.4	8.0	2.4	0.17	2.6 %	24
Bittium	4.53	0.1 %	-30.4 %	Lisää	6.50	43.6 %	24.6	22.1	12.8	10.9	1.4	0.15	3.3 %	161
CapMan	1.70	1.4 %	-27.8 %	Osta	2.00	17.6 %	34.4	21.1	7.4	6.0	2.3	0.14	8.2 %	260
Cargotec	16.52	0.6 %	-45.4 %	Lisää	19.00	15.0 %	8.9	13.7	7.7	7.9	0.7	0.90	5.4 %	1064
Caverion	4.13	2.0 %	-42.6 %	Lisää	4.80	16.4 %	14.5	12.3	9.2	8.3	2.2	0.20	4.8 %	561
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	118.00	1.4 %	-18.9 %	Lisää	120.00	1.7 %	11.2	18.3	10.9	17.3	1.0	0.89	8.3 %	399
Citycon	5.52	-1.1 %	-41.1 %	Lisää	6.20	12.3 %	8.9	16.8	7.8	15.9	0.4	0.55	10.0 %	982
Consti Yhtiöt	6.72	-1.2 %	5.0 %	Lisää	8.50	26.5 %	9.6	8.1	7.0	6.0	1.5	0.35	5.2 %	51
Cramo	13.23	-2.0 %	-0.1 %	n.a.	13.75	3.9 %	11.9	12.1	10.8	11.0	1.3	0.65	4.9 %	590
Detection Technology	18.40	-1.6 %	-28.1 %	Vähennä	17.00	-7.6 %	22.7	16.1	17.2	12.0	4.1	0.38	2.1 %	264
Digia	4.35	5.8 %	9.0 %	Lisää	5.20	19.5 %	12.2	10.5	10.6	8.6	1.9	0.13	3.0 %	116
EAB Group	1.93	0.0 %	-30.6 %	Myy	1.50	-22.3 %	neg.	267.8	14.3	11.7	1.4	0.00	0.0 %	26
Eezy Oyj	2.97	-2.6 %	-53.2 %	Vähennä	3.00	1.0 %	19.4	19.4	7.1	7.5	0.7	0.00	0.0 %	73
Efecte	4.06	-4.2 %	-24.8 %	Vähennä	4.75	17.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	23.3	0.00	0.0 %	24
Elisa	54.14	-7.7 %	9.9 %	Myy	42.00	-22.4 %	27.0	23.5	26.5	22.7	7.3	1.85	3.4 %	8651
Endomines (SEK)	6.64	9.9 %	17.7 %	Vähennä	4.60	-30.7 %	216.6	46.7	27.3	20.4	1.5	0.00	0.0 %	753

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Enedo	0.97	0.0 %	-63.0 %	Myy	1.80	85.6 %	neg.	neg.	28.2	29.4	3.2	0.00	0.0 %	8
Enersense International	1.46	-2.7 %	-18.0 %	Vähennä	1.35	-7.5 %	11.7	20.4	8.1	11.7	1.3	0.00	0.0 %	8
eQ	12.00	0.4 %	-3.6 %	Vähennä	13.50	12.5 %	16.3	11.9	17.1	12.4	6.7	0.73	6.1 %	465
Etteplan	6.56	-4.9 %	-35.4 %	Vähennä	6.50	-0.9 %	14.4	13.2	11.1	10.0	2.1	0.23	3.5 %	163
Evli Pankki	7.76	3.5 %	-25.4 %	Lisää	9.00	16.0 %	11.5	8.1	9.3	6.8	2.3	0.68	8.8 %	186
Exel Composites	3.97	-0.7 %	-38.7 %	Lisää	4.10	3.3 %	9.6	11.7	9.2	10.7	1.6	0.20	5.0 %	47
F-Secure	2.38	-3.6 %	-21.7 %	Vähennä	3.10	30.0 %	33.3	30.9	22.0	18.6	4.4	0.03	1.3 %	376
Fellow Finance	2.48	-16.5 %	-40.2 %	Vähennä	2.50	0.8 %	neg.	neg.	neg.	35.7	1.3	0.00	0.0 %	17
Finnair	3.68	0.3 %	-37.4 %	Vähennä	3.50	-4.9 %	neg.	neg.	11.5	9.5	0.6	0.00	0.0 %	471
Fiskars	9.34	1.0 %	-17.1 %	Lisää	9.00	-3.6 %	14.4	21.4	11.1	14.5	1.0	0.50	5.4 %	761
Fodella	6.89	0.6 %	13.0 %	Lisää	6.50	-5.7 %	31.9	25.4	20.9	17.7	11.2	0.08	1.2 %	48
Fondia	6.96	5.1 %	-33.1 %	Vähennä	8.00	14.9 %	22.6	13.0	13.5	7.6	4.3	0.26	3.7 %	27
Fortum	13.88	1.2 %	-36.9 %	Osta	15.00	8.1 %	13.5	10.4	11.3	14.3	0.9	1.10	7.9 %	12330
Glaston	0.66	-2.1 %	-47.7 %	Vähennä	0.70	6.7 %	124.1	neg.	9.7	8.1	0.8	0.00	0.0 %	55
Gofore	6.30	4.0 %	-16.0 %	Lisää	8.50	34.9 %	11.1	10.3	9.8	7.7	2.6	0.27	4.3 %	88
Harvia	8.86	-1.3 %	-15.2 %	Lisää	9.00	1.6 %	14.6	14.3	13.2	12.3	2.3	0.42	4.7 %	165
Heeros	2.20	0.0 %	-5.2 %	Vähennä	2.50	13.6 %	98.1	53.6	29.3	25.5	5.1	0.00	0.0 %	9
Huhtamäki	28.34	1.1 %	-31.5 %	Lisää	28.00	-1.2 %	19.4	16.0	15.0	12.5	2.1	0.91	3.2 %	2957
Incap	11.60	-1.3 %	-31.4 %	Lisää	12.50	7.8 %	8.3	7.3	6.6	5.4	1.9	0.35	3.0 %	50
Innofactor	0.63	-1.9 %	-11.7 %	Vähennä	0.68	7.3 %	12.5	60.6	10.3	21.6	1.1	0.00	0.0 %	23
Investors House	4.80	0.0 %	-25.6 %	Vähennä	6.60	37.5 %	6.5	9.8	6.0	9.8	0.6	0.27	5.6 %	28
Kamux	5.58	-1.8 %	-24.6 %	Osta	7.50	34.4 %	16.2	11.2	10.3	7.2	2.6	0.23	4.1 %	223
Kemira	9.00	2.7 %	-32.1 %	Vähennä	9.00	0.0 %	14.5	12.9	16.1	13.9	1.1	0.56	6.2 %	1372
Kesko	51.90	2.7 %	-17.7 %	Lisää	50.00	-3.7 %	20.6	20.1	17.6	17.3	2.6	2.65	5.1 %	5148
Kesla	3.32	0.0 %	-31.7 %	Vähennä	4.50	35.5 %	7.5	10.5	6.4	8.5	0.8	0.15	4.5 %	11
Kone	50.78	-0.1 %	-12.9 %	Myy	42.00	-17.3 %	29.8	22.7	26.1	18.8	8.3	1.50	3.0 %	26205

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Konecranes	16.27	3.1%	-40.6%	Lisää	16.50	1.4%	12.3	12.0	8.9	8.2	1.0	0.90	5.5%	1284
LeadDesk	9.15	-2.1%	-16.8%	Lisää	9.00	-1.6%	81.7	72.7	28.7	24.1	5.3	0.00	0.0%	42
Lehto Group	1.36	-3.5%	-42.2%	Vähennä	1.45	6.6%	8.2	12.2	6.0	8.3	0.7	0.00	0.0%	79
Loudspring	0.27	-1.4%	-18.0%	Vähennä	0.31	13.6%	neg.	neg.	neg.	neg.	1.3	0.00	0.0%	8
Marimekko	22.10	0.5%	-38.3%	Lisää	27.00	22.2%	29.6	22.0	15.4	11.5	4.0	0.60	2.7%	179
Martela	1.93	2.1%	-42.6%	Vähennä	2.00	3.6%	neg.	neg.	15.8	9.2	0.5	0.00	0.0%	8
Metso	20.86	0.9%	-40.7%	Lisää	23.50	12.7%	15.8	10.9	11.4	8.4	2.1	1.15	5.5%	3136
Metsä Board	5.14	-1.2%	-14.2%	Vähennä	5.70	10.8%	14.3	13.4	12.0	11.2	1.3	0.24	4.7%	1829
Neo Industrial	1.94	0.0%	-4.9%	Vähennä	2.50	28.9%	140.2	14.0	78.6	14.8	1.6	0.00	0.0%	11
Neste	28.00	-2.6%	-9.7%	Lisää	32.00	14.3%	16.0	12.7	12.4	9.7	3.3	1.05	3.8%	21495
Next Games	0.66	-0.6%	-26.1%	Myy	0.70	6.4%	neg.	neg.	neg.	neg.	1.0	0.00	0.0%	18
Nixu	7.80	0.5%	-25.7%	Lisää	8.20	5.1%	neg.	neg.	36.6	32.8	4.1	0.00	0.0%	57
NoHo Partners	5.18	12.6%	-49.7%	Vähennä	5.20	0.4%	neg.	neg.	10.8	19.2	1.1	0.00	0.0%	100
Nokia Corporation	2.76	-1.0%	-16.4%	Vähennä	3.60	30.6%	10.2	10.1	8.4	6.2	1.0	0.15	5.4%	15454
Nokian Renkaat	17.93	-10.6%	-30.0%	Vähennä	20.00	11.5%	14.5	11.3	12.7	9.8	1.4	1.25	7.0%	2491
Nurminen Logistics	0.24	-0.8%	-11.3%	Myy	0.25	5.9%	neg.	neg.	neg.	neg.	-1.7	0.00	0.0%	10
Oriola	1.66	0.6%	-18.1%	Vähennä	2.10	26.7%	13.3	13.0	10.3	10.1	1.8	0.11	6.6%	300
Oriol	39.02	5.1%	-5.5%	Myy	35.00	-10.3%	30.5	23.4	25.9	19.9	7.3	1.50	3.8%	5490
Outokumpu	2.10	-3.0%	-25.2%	Vähennä	2.30	9.5%	neg.	neg.	9.7	11.3	0.4	0.00	0.0%	864
Outotec	3.21	-1.8%	-44.2%	Lisää	3.70	15.1%	12.1	7.2	8.0	5.1	1.4	0.10	3.1%	584
Ovaro Kiinteistösjoitus	3.34	-0.6%	-20.3%	Vähennä	4.20	25.7%	neg.	neg.	398.1	50.3	0.4	0.00	0.0%	29
Panostaja	0.64	-2.2%	-30.1%	Vähennä	0.56	-11.9%	neg.	neg.	72.1	34.3	0.8	0.00	0.0%	33
Pihlajalinna	14.20	0.4%	-7.1%	Osta	16.00	12.7%	34.9	22.1	22.4	15.3	2.9	0.00	0.0%	321
Piippo	3.10	0.0%	-1.3%	Myy	3.00	-3.2%	15.2	22.8	12.1	18.0	0.6	0.00	0.0%	3
Ponsse	20.90	-2.8%	-32.6%	Vähennä	20.00	-4.3%	14.2	10.7	9.9	7.2	2.3	0.70	3.3%	585
Privanet Group	0.31	7.9%	-12.8%	Myy	0.30	-4.2%	neg.	neg.	20.1	182.9	1.5	0.00	0.0%	6

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
PunaMusta Media	5.90	0.9 %	-9.2 %	Myy	5.40	-8.5 %	neg.	43.6	21.8	24.4	1.6	0.20	3.4 %	73
Qt Group	19.10	-1.5 %	-9.0 %	Osta	22.00	15.2 %	77.8	65.8	31.6	26.0	17.9	0.00	0.0 %	461
Raisio Vaihto-osake	3.08	3.4 %	-9.4 %	Lisää	3.00	-2.6 %	20.8	15.0	20.1	14.9	1.8	0.13	4.2 %	484
Rapala VMC	2.30	-1.7 %	-17.0 %	Vähennä	2.30	0.0 %	120.4	27.2	10.5	14.0	0.6	0.06	2.6 %	88
Raute	19.20	-3.5 %	-23.2 %	Vähennä	18.00	-6.2 %	25.5	17.7	17.6	11.5	1.7	1.00	5.2 %	81
Relais Group	6.28	1.3 %	-23.9 %	Lisää	7.00	11.5 %	11.1	17.0	8.9	12.6	1.6	0.24	3.8 %	106
Remedy Entertainment	16.50	-1.8 %	44.1 %	Osta	18.00	9.1 %	22.6	15.5	18.4	12.2	5.9	0.20	1.2 %	199
Revenio Group	22.00	1.6 %	-16.2 %	Osta	24.00	9.1 %	38.2	31.5	29.0	23.1	8.3	0.38	1.7 %	583
Rush Factory Plc	0.83	1.8 %	-71.4 %	Vähennä	0.80	-4.2 %	41.0	15.2	9.0	4.2	1.2	0.00	0.0 %	1
Sampo	26.11	-4.5 %	-32.9 %	Osta	30.00	14.9 %	12.0	10.8	10.0	8.8	1.2	1.90	7.3 %	14500
Sanoma	7.95	-0.6 %	-15.8 %	Lisää	8.50	6.9 %	12.7	13.1	11.7	11.1	2.3	0.50	6.3 %	1291
Scanfil	4.33	-2.7 %	-11.5 %	Lisää	4.25	-1.8 %	14.0	11.2	10.4	8.0	1.6	0.16	3.7 %	279
Sievi Capital	0.92	-2.1 %	-27.8 %	Vähennä	1.15	25.0 %	7.4	4.4	Infinity	Infinity	0.7	0.04	4.3 %	53
Silli Solutions	7.58	-1.6 %	-16.9 %	Lisää	9.00	18.7 %	18.3	19.9	9.3	8.1	2.7	0.30	4.0 %	53
Solteq	1.00	-1.0 %	-32.9 %	Vähennä	1.00	0.0 %	neg.	33.0	20.0	15.5	0.8	0.06	6.0 %	19
Sotkamo Silver (SEK)	2.49	-0.4 %	-38.4 %	Vähennä	2.60	4.4 %	10.1	9.5	14.2	10.9	1.3	0.00	0.0 %	336
SRV Group	0.90	-2.2 %	-33.8 %	Vähennä	1.25	38.9 %	315.7	21.7	25.6	16.7	0.9	0.00	0.0 %	136
SSH Communications Security	0.80	1.5 %	-22.5 %	Vähennä	0.70	-12.7 %	neg.	neg.	neg.	55.6	3.4	0.00	0.0 %	31
Stora Enso	9.19	1.5 %	-29.1 %	Lisää	8.50	-7.5 %	17.2	15.8	13.7	12.5	1.0	0.35	3.8 %	7247
Suominen	2.50	-2.7 %	8.2 %	Vähennä	2.35	-6.0 %	18.8	13.0	12.9	10.0	1.0	0.08	3.2 %	143
Taaleri	6.24	2.0 %	-25.9 %	Vähennä	6.50	4.2 %	36.0	25.6	14.2	12.8	1.3	0.33	5.3 %	180
Talenom	5.70	-0.3 %	-24.0 %	Vähennä	6.00	5.3 %	25.8	21.7	22.1	18.4	8.7	0.13	2.3 %	240
Tallink Grupp	0.62	-1.0 %	-36.9 %	Vähennä	0.60	-2.6 %	50.7	36.5	11.0	18.7	0.5	0.00	0.0 %	412
Teleste	3.79	0.3 %	-29.0 %	Vähennä	3.50	-7.7 %	62.4	44.8	12.0	11.5	0.9	0.00	0.0 %	68
Telia Company (SEK)	34.89	-6.4 %	-13.3 %	Lisää	38.00	8.9 %	16.9	20.5	13.5	16.7	1.6	2.00	5.7 %	143491
Terveystalo	8.16	-0.4 %	-27.0 %	Vähennä	8.50	4.2 %	23.6	22.2	16.1	15.8	1.8	0.28	3.4 %	1044

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
TietoEVRY	19.53	0.3 %	-29.5 %	Lisää	21.00	7.5 %	10.8	23.2	10.2	15.2	1.5	1.00	5.1 %	2312
Tikkurila	10.42	-1.1 %	-27.4 %	Lisää	11.50	10.4 %	17.1	14.0	13.1	10.4	2.6	0.50	4.8 %	459
Titanium	8.68	-6.5 %	-7.7 %	Vähennä	10.00	15.2 %	9.5	8.1	8.5	6.9	4.0	0.77	8.9 %	89
United Bankers	7.75	0.0 %	-11.9 %	Vähennä	6.40	-17.4 %	25.0	17.1	15.5	10.3	2.3	0.31	4.0 %	80
UPM-Kymmene	23.12	0.6 %	-25.2 %	Lisää	24.00	3.8 %	16.2	12.9	12.9	11.1	1.2	1.30	5.6 %	12334
Uutechnic Group	0.24	3.4 %	-26.8 %	Vähennä	0.36	50.0 %	11.6	9.8	7.4	5.0	1.1	0.01	4.2 %	13
Vaisala	26.80	0.8 %	-15.6 %	Vähennä	27.00	0.7 %	27.9	27.2	23.4	21.9	4.8	0.63	2.4 %	976
Valmet	18.32	0.2 %	-14.2 %	Lisää	19.00	3.7 %	13.5	9.4	13.7	9.2	2.4	0.90	4.9 %	2741
Verkkokauppa.com	3.34	-0.9 %	-5.4 %	Vähennä	3.00	-10.2 %	20.7	11.7	14.8	9.1	4.4	0.16	4.8 %	150
Viafin Service	8.50	0.0 %	0.0 %	Lisää	10.80	27.1 %	12.2	6.9	11.3	4.8	1.6	0.26	3.1 %	30
Vincit	3.22	0.6 %	-35.6 %	Lisää	3.50	8.7 %	19.7	29.7	11.0	11.0	1.9	0.14	4.3 %	38
Wulff Group	1.50	0.0 %	-15.3 %	Vähennä	1.70	13.3 %	13.1	13.0	9.6	9.7	0.9	0.00	0.0 %	10
Wärtsilä	6.01	-4.2 %	-39.0 %	Lisää	7.50	24.8 %	13.0	11.4	11.8	8.5	1.5	0.30	5.0 %	3555
YIT Corporation	3.91	-0.2 %	-34.4 %	Lisää	4.20	7.4 %	12.9	13.3	9.3	9.7	0.8	0.30	7.7 %	816



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. Pörssiyrityksille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon. Inderes-yhteisöön kuuluu yli 60 000 aktiivista sijoittajaa ja yli 120 kotimaista pörssiyritystä, jotka haluavat pitää omistajiensa tietotarpeista huolta. Palvelemme yhteisöämme 50 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

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

Atte Riikola

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

Erkki Vesola

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

Jesse Kinnunen

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

Joni Grönqvist

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

Joonas Korhikoski

Analyttikko
joonas.korhikoski@inderes.fi
+358 40 182 8660

Juha Kinnunen

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

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Mikael Rautanen

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

Minna Avellan

Business Director
minna.avellan@inderes.fi
+358 40 533 7932

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Petri Aho

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

Petri Gostowski

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

Petri Kajaani

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

Sauli Vilén

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