



Cibus laaja raportti: Matalariskinen osinkokone

13.10.2020

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Vahvistunut euro kivenä kengässä tulokauden alla
- Ahlstrom-Munksjö laaja raportti: Pörssitaival on päättymässä ennen potentiaalin saavuttamista
- Nixu Q3: Kannattavuusparannus eteni oikeilla urilla
- Fiskars palauttaa ohjeistuksen vuodelle 2020 myönteisen Q3-kehityksen jälkeen
- Revenion tarkennettu ohjeistus linjassa loppuvuoden odotustemme kanssa
- Valmet tavoittelee Neles-fuusiota Neleksen hallituksen vastustuksesta huolimatta

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa maanantai oli nousupäivä (Eurostoxx +0,7 %) ja pääindeksit sulkiivat 0,9-2,6 % plussalle myös USA:ssa. Elpymisodotukset kannattelivat osakkeita ja Wall Streetilla noustiin Applen ja Amazonin johdolla.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli 0,1 % plussalla, mutta Kiinan Shanghai Composite 0,3 % miinuksella. Kiinasta saatiin aamulla rohkaisevia ulkomaankauppalukuja. Vienti kasvoi 9,9 % ja tuonti 13,2 % vuodentakaisesta jälkimmäisen ylitettyä selvästi ennusteet.

Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,180 dollariin.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta tasaantui aamulla 39,46 dollariin/bbl.

Indeksit

OMXH

0.99 %
10409.3

OMXS

0.83 %
1855.4

DAX

0.67 %
13138.4

EUROSTOXX 600

0.72 %
373.0

S&P 500

1.64 %
3534.2

Nikkei 225

0.14 %
23591.7

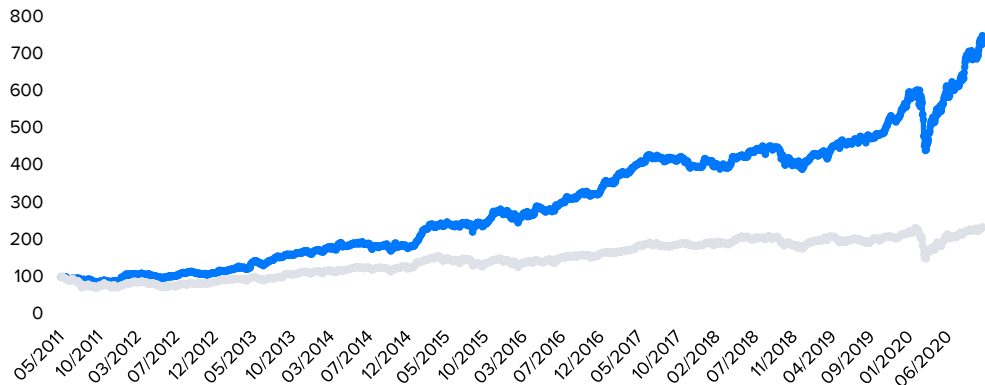
Shanghai

-0.28 %
3348.9

EUR/USD

-0.12 %
1.180

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

8%

1 vuosi

54%

3 vuotta

79%

Aloituksesta

650%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Pörssitaival on päättymässä ennen potentiaalın saavuttamista

13.10.2020 | Ahlstrom-Munksjö | Vähennä

Matariskinen osinkokone

13.10.2020 | Cibus Nordic Real Estate | Vähennä

Vahva markkina houkuttelee ottamaan riskin

12.10.2020 | Sotkamo Silver | Lisää

Kartonkiliiketoiminta on yltänyt korona-aikana kovaan iskuun

12.10.2020 | Metsä Board | Vähennä

Vahvalle kannattavuuskehitykselle jatkoa Q3:lla

12.10.2020 | Kemira | Lisää

Myrskyn jälkeen tulee poutasää

12.10.2020 | Eezy | Lisää

Kyydissä kannattaa pysyä

09.10.2020 | Sampo | Osta

Koronatiestien kasvu korvaa muun aktiviteetin laskua

08.10.2020 | Terveystalo | Lisää

Pahin yliarvostus on purkautunut kurssilaskun ansiosta

08.10.2020 | Fodelia | Vähennä

Defensiivisen kasvun hintalappu näyttää taas kohtuulliselta

06.10.2020 | Aallon Group | Lisää

InderesTV



Etteplan Q3'20 to 29.10. kello 14:30



Kiina tuikkii maailmantalouden valopilkkuna



inderesPodi 77: Tilannekatsaus IT-palvelusektoriin (9.10.2020)

Makrotapahtumat, 13.10.2020

09:00 Saksa: Kuluttajahinnat MM , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,2

09:00 Saksa: Kuluttajahinnat YY , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,2

09:00 Saksa: HICP-hintaindeksi, MM (%) , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,4

09:00 Saksa: HICP-hintaindeksi, YY (%) , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen 0

12:00 Saksa: Zew-luottamusindeksi , loka , ennuste (Reuters) 70,0 /edellinen 77,4

12:00 Saksa: Zew, nykyinen tilanne , loka , ennuste (Reuters) - /edellinen -66,2

15:30 USA: Pohjakuluttajahinnat YY (%) , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen 1,7

15:30 USA: Kuluttajahinnat MM (%) , syys , ennuste (Reuters) 0,2 /edellinen 0,4

15:30 USA: Kuluttajahinnat YY (%) , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen 1,3

Vahvistunut euro kivenä kengässä tulokauden alla

	Q3'20 v/v- muutos	Keskikurssi/hinta Q3'19	Keskikurssi/hinta Q3'20
EURSEK	-2,77 %	10,66	10,36
EURUSD	5,16 %	1,112	1,169
EURRUB	19,92 %	71,84	86,15
EURNOK	8,39 %	9,85	10,67

Katsaus euron kehitykseen kolmannella kvartaalilla vahvistaa, että valuutta on ollut hiertävänä kivenä kengässä suomalaisten yritysten kilpailukyvyllä menneiden kuukausien aikana. Euro on vahvistunut kaikkia Suomen ulkomaankaupan kannalta olennaisia valuuttoja vastaan Ruotsin kruunua lukuun ottamatta. Luonnollisesti euroalueella ilmiö näkyy myös muissa maissa, riippuen viennin rakenteesta. Efektiivinen eli ulkomaankaupan kohdemailla painotettu valuuttakurssi näyttää, että valuutasta koitua päänsärky on nähtävissä kaikissa euromaissa aina Italiaa ja Saksaa myöden. Vientiyhtiöille vahva valuutta on karkeasti tulkittuna haitaksi, koska se heikentää vientikilpailukykyä euroalueen ulkopuolelle. Saksa on tässäkin tilanteessa jonkin verran paremmassa asemassa vientiyhtiöiden paremman hinnoitteluvoiman vuoksi, kun taas Espanjassa ja Italiassa vientituotteet ovat usein herkkiä hintojen muutoksille.



Marianne Palmu

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

Reaalinen efektiivinen valuuttakurssi indeksi, 2015=100



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

Euron viimeaikaiselle vahvistumiselle on nostettavissa kolme syytä, jotka mainittiin myös Euroopan keskuspankin viime kokouksen pöytäkirjoissa:

- 1) Tärkein tekijä on edistys globaalisissa riskisentimentissä. USA:n dollarin turvasatamakysyntä on laantunut ja ulkomaiset keskuspankitkin vähentäneet swap-posiitioitaan Federal Reservessä, eli [kevään kaltainen kysyntäpiikki](#) on saatu tasattua.
- 2) Elvytysrahaston eteneminen vähentää euroalueen sirpaloitumiselle (ja vie euron hajoamisen ajatusta yhä kauemmas), mikä osaltaan lisää luottamusta yhteisvaluuttaan.
- 3) Rahapoliittinen elvytys on ollut etenkin USA:ssa voimakkaampaa suuremman elvytysvaran vuoksi, minkä vuoksi euro on pitänyt pintansa. Rahapoliittisen elvytyksen erot ovat heijastuneet mm. reaalkorkoihin. USA:ssa elvytys on painanut reaalkorot jo negatiivisen puolelle, kun euroalueella ne ovat jonkin verran jopa nousseet negatiivisten inflaatiolukujen seurauksena (ks. kuvio).



Marianne Palmu

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

US ja EZ: Reaalikorot



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

EKP:n neuvosto varoi viime kokouksessa kommentoimasta euron liikkeitä, sillä valuuttakurssin ohjaus ei ole keskuspankin tavoitteena. Epäsuorasti valuutta vaikuttaa kuitenkin moneen: mainittuun viennin hintakilpailukykyyn ja myös inflaatioon halventuneiden tuontihintojen kautta. Rahapoliittista elvytystä on kuitenkin jo harjoitettu niin pitkään, että rahapolitiikan välineet ovat harventuneet. Markkinoilla odotuksissa on pandemiahätärahoidusohjelman (PEPP) jatkaminen ensi vuoden loppuun asti ja siitä saataneen keskuspankilta kommentteja jo ensi kokouksessa (kommentoimme odotuksia myös eilisellä [makrovideolla](#)). Suurempia yllätyksiä kuitenkin tarvitaan, jotta euron kehitys saataisiin käännettyä. Reutersin konsensusennusteen mediaani povaa, että EUR/USD-kurssi olisi 1,20 dollarin tasolla vielä 12 kuukauden kuluttuakin.

Cibus laaja raportti: Matalariskinen osinkokone

Toistamme Cibuksen 160 SEK:n tavoitehinnan ja vähennä-suosituksemme. Luottamuksemme Cibuksen lähivuosien osingonkasvuedellytyksiä kohtaan on kasvanut ja odotamme yhtiön yltävän tulevana vuosina osingon 5 %:n vuotuiseseen kasvutavoitteeseensa. Cibusta hinnoitellaan tasepohjaisesti huomattavalla preemiolla sekä yhtiön historialliseen tasoon että verokkiryhmään nähden ja arvostusero verrokkeihin on levennyt mielestämme jo turhan suureksi. Vaikka Cibuksen osinkotuotto (~6 %) on edelleen sektorin korkeimpia ja osingon kasvunäkymät ovat lähivuosille hyvät, näemme riskin arvostuskertoimien normalisoitumisesta liian korkeana, mikä painaa osakkeen riski/tuotto-suhteen heikoksi. Yhtiöstä julkaistu laaja raportti on luettavissa [täällä](#).

Päivittäistavarakaupakiinteistöihin keskittynyt kiinteistöyhtiö

Cibus on vuonna 2017 perustettu ruoka- ja päivittäistavarakaupakiinteistöihin keskittynyt kiinteistösijoitusyhtiö. Yhtiön liiketoimintamallin päätavoitteena on varmistaa ja ylläpitää portfolion vakaa kassavirta, mikä mahdollistaa korkean ja suhdanteista riippumattoman osingon. Keväällä 2020 Cibus laajentui Ruotsiin Coop-portfoliokaupalla, mikä paransi kiinteistöalkun maantieteellistä hajautusta selvästi. Cibus on kertonut kartoittavansa laajentumisvaihtoehtoja myös muihin Pohjoismaihin, minkä lisäksi yhtiö on käynnistänyt valmistelut Tukholman pörssin päälistalle siirtymiseksi. Pidämme mahdollisena, että Cibus tulee tekemään päälistalle siirtymisen yhteydessä myös kaksoislistauksen Helsinkiin ja järjestämään osakeannin tulevien kasvuhankkeiden rahoittamiseksi.



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

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 161.20
Vähennä | Tavoitehinta: 160.00

Defensiivinen vahvan kassavirran osinko-osake

Cibus profiloituu mukaan vakaaksi, vahvan kassavirran osinkoyhtiöksi. Noin 6 %:iin kohoava osinkotuotto on pohjoismaisen kiinteistösektorin korkeimpia ja osinkoon liittyvä riski on matala, koska se perustuu käytännössä täysin yhtiön ennustettavaan kassavirraliseen tulokseen. Ruokakauppakiinteistöihin painottuneen portfolion vuoksi liiketoiminta on myös defensiivistä, emmekä odota verkkokaupan vaikuttavan merkittävästi tähän kiinteistötyyppiin. Defensiiviseen liiketoimintamalliin sekä vahvaan kassavirtaan ja korkeaan osinkotuottoon perustuva sijoittajaprofiili sopii myös erittäin hyvin nykyiseen nollakorkoympäristöön ja arviomme mukaan tämä heijastuu myös osittain osakkeen nykyiseen hinnoitteluun.

Osingon kasvu edellytykset ovat lähivuosille hyvät

Cibus on kertonut että sen tavoitteena jatkaa lähivuosina vähintään 50 MEUR:n vuotuisen kiinteistöhankintojen tekemistä, minkä lisäksi yhtiö pyrkii kasvattamaan osakekohtaista osinkoaan 5 %:lla vuosittain. Näkemyksemme mukaan näiden molempien tavoitteiden saavuttaminen edellyttäisi yhtiöltä myös oman pääoman ehtoista rahoitusta, sillä 50 MEUR:n vuotuiset hankinnat ja osakekohtaisen osingon 5 %:n vuotuinen kasvu nostaisivat velkaantuneisuusasteen lähivuosina noin 63-64 %:iin ja arviomme yhtiön haluavan säilyttävän liikkumatilaa tavoitetason ylärajaan (65 %) nähden. Lähdemme ennusteissamme liikkeelle oletuksesta, että Cibus priorisoi näistä kahdesta tavoitteesta osingon vuotuisia kasvutavoitetta ja ennustammekin hankintojen jäävän ilman oman pääoman ehtoista rahoitusta 2021 jälkeen alle yhtiön 50 MEUR:n tavoitteen. Osingon 5 %:n vuosikasvua koskevaa pidämme lähivuosien (2020-2023) osalta saavutettavissa olevana, mutta tämän jälkeen kasvu hidastuu nykyisellä taserakenteella selvästi.



Matias Arola

Analytiikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 161.20

Vähennä | Tavoitehinta: 160.00

Arvostusero verrokkeihin nähden on leventynyt mielestämme jo liian suureksi

Cibusta hinnoitellaan tasepohjaisesti (P/EPRA NAV) huomattavalla preemiolla sekä yhtiön historialliseen tasoon että verokkiryhmään nähden ja arvostusero verrokkeihin nähden on leventynyt mielestämme jo turhan suureksi. Vaikka Cibuksen osinkotuotto (~6 %) on edelleen sektorin korkeimpia ja osingon kasvunäkymät ovat lähivuosille hyvät, näemme riskin arvostuskertoimien normalisoitumisesta liian korkeana, mikä painaa osakkeen riski/tuotto-suhteen heikoksi.



Matias Arola

Analytikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 161.20

Vähennä | Tavoitehinta: 160.00

Ahlstrom-Munksjö laaja raportti: Pörssitaival on päättymässä ennen potentiaalin saavuttamista

Tarkistamme Ahlstrom-Munksjön tavoitehintamme voimassa olevan ostotarjouksen tarjousvastikkeen kvartaaliosingonjaolla tehtyä korjausta heijastellen 17,97 euroon (aik. 18,10 euroa) ja toistamme vähennä-suosituksemme. Vaikka tarjoushinta heijastelee mielestämme vain osin yhtiön pitkän ajan potentiaalia, arvioimme tarjouksen menevän läpi ja kurssi on ankkuroitunut jo erittäin lähelle tarjoushintaa. Siten omistajat voivat mielestämme jo myydä osakkeet ja siirtää pääomat uusiin paremman tuotto-odotuksen kohteisiin. Yhtiöstä julkaistu laaja raportti on luettavissa [täällä](#).

Kuitumateriaali ja erikoispaperiyhtiö Ahlstrom-Munksjö on ostotarjouksen kohde

Ahlstrom-Munksjö on pitkäaikaisten trendien ansiosta kasvaviin kuitumateriaali- ja erikoispaperimarkkinoiden niche-segmentteihin keskittynyt teollisuusyhtiö. Yhtiön vahvuuksia ovat arviomme mukaan ydinsegmenttien vahva markkina-asema ja kehittynyt tuotevalikoima, kun taas heikkoudet ovat olleet kustannuskilpailukyvyn puolella. Ahlstrom-Munksjön tiettyjen pääomistajien sekä Bain Capitalin muodostama konsortio teki kaikista yhtiön osakkeista julkisen ostotarjouksen syyskuussa. Yhtiön hallituksen suositteleman tarjouksen arvo on 17,97 euroa/osake, mitä voidaan vielä korjata Q1:lle kaavailun kvartaaliosingon verran alaspäin, jos osinko jaetaan. Konsortio perusteli tarjouta yhtiön kasvustrategian optimaalisen läpiviennin mahdollistamisella ja toimialan kilpailun kiristymisellä, mikä onnistuu yksityisomistuksessa paremmin. Ahlstrom-Munksjön suurista omistajista noin 35 %:n omistusta vastaava määrä on myös ilmoittanut tukevansa tarjouta. Tarjousajan odotetaan alkavan 26.10. sekä päättyvän 4.1.2021 ja tarjouksen odotetaan toteutuvan Q2'21:llä.



Antti Viljakainen

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Ahlstrom-Munksjö | Kurssi: 17.92

Vähennä | Tavoitehintaa: 17.97

Pitkän ajan potentiaalista menettämisestä korvaus on vain osittainen

Tarjoushinta vastaa Ahlstrom-Munksjön vuosien 2020 ja 2021 ennusteillamme yhtiön kertaerillä oikaistuja P/E-lukuja 36x ja 22x (kertaerät ja PPA-poistoilla oikaistuna 18x ja 14x) ja EV/EBITDA-kertoimia 10x ja 8x, kun 100 MEUR:n hybridilaina on käsitelty korollisena velkana. Siten tarjoushinta on mielestämme lyhyellä tähtäimellä melko hyvä ja kertoimet ovat Ahlstrom-Munksjön historiallisen arvostuksen yläpuolella. Yhtiön tuloskunto on kuitenkin vielä kaukana potentiaalistaan sekä yhtiön sisäisistä että ulkoisista markkinaaan liittyneistä syistä johtuen (vrt. taloudellinen tavoite on saavuttaa yli syklin yli 14 %:n oikaistu EBITDA-% vs. edellisen 12 kuukauden rullaava toteuma 11,2 %). Vuoden 2023 ennusteillamme, joissa yhtiön kannattavuus on hieman tavoitetason alapuolella, hinta vastaa jo alle 7x EV/EBITDA-kerrointa ja P/E-lukua 14x (PPA-oikaistuna 13x), mitä pidämme jo maltillisina Ahlstrom-Munksjölle. Myös Ahlstrom-Munksjön DCF-mallimme arvo on ilman pilviin vedettyjä oletuksiakin noin tarjoushinnan tasolla. Siten emme pidä mahdollisena, etteikö yhtiö olisi voinut omin voimin saada operatiivisen tuloskuntonsa 3-5 vuoden ajassa tasolle, jonka myötä tarjoushintaa vastaava tai sitä korkeampi kurssi olisi ollut perusteltavissa. Riskitöntä tämä ei olisi ollut, mutta pitkän ajan sijoittajien yhtiössä menettämää potentiaalia hinta pelaa mielestämme silti vain osin.

Odotamme kaupan toteutuvan ja mielestämme omistajat voivat jo siirtää pääomansa muualle

Pääomistajien ja hallituksen ostotarjoukselle antama tuki ja siten kilpailevan tarjouksen pieni todennäköisyys, yhtiön omistajarakenne, kilpailuviranomaisiin liittyvät vähäiset riskit ja kokonaisuutena siedettävä tarjoushinta huomioiden odotamme tarjouksen menevän läpi. Ahlstrom-Munksjön osakekurssi on ankkuroitunut jo lähelle tarjoushintaa, joten kokonaisuutena lähikuukausille tuotto-odotus on ohut. Siten emme näe syytä jäädä odottamaan lunastusten alkamista. Mielestämme yhtiön omistajat voivat vapauttaa pääomansa jo nyt myymällä osakkeet pörssissä eikä ostotarjoustilanne toisaalta tarjoa mahdollisuuksia uusille sijoittajille.



Antti Viljakainen

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Ahlstrom-Munksjö | Kurssi: 17.92

Vähennä | Tavoitehinta: 17.97

Nixu Q3: Kannattavuusparannus eteni oikeilla urilla

Nixun aamulla julkaisema kevennetty Q3-katsaus oli pitkälti odotustemme mukainen. Yhtiö liikevaihto kasvoi maltillisesti koronasta huolimatta ja käyttökate parani selvästi alkuvuodesta heijastellen kustannussäästöohjelman onnistumista. Yhtiö myös antoi uuden tänä vuonna kasvavaa liikevaihtoa ja paranevaa kannattavuutta ennakoivan ohjeistuksen, mikä on hyvin linjassa odotustemme kanssa.

Nixun Q3-liikevaihto kasvoi 4 % 11,1 MEUR:oon. Liikevaihto on hyvin linjassa H2:lle edellisvuoteen nähden vakaata liikevaihtoa odottavan ennustemme kanssa, kun samalla huomioidaan Nixun tiedottama H1:ltä myöhemmälle siirtyvä noin 1,6 MEUR:n liikevaihdon oikaisu liittyen tiettyjen Tanskan markkinan teknologian jälleenmyynnin asiakassopimusten tuloutusajankohdassa. Oikaisuilla ei ole kassavaikutusta. Nixun mukaan Q3:n kehitys ylitti yhtiön omat varovaiset odotukset, vaikka asiakkaiden ostokäyttäytymisessä on edelleen havaittavissa varovaisuutta. Varovaisuudesta huolimatta uusien tilausten määrä ylitti Q3:lla edellisvuoden tason, mikä antaa tukea loppuvuoden kehityksen suhteen.

Liikevaihtoon tehty oikaisu sekoittaa lukuja aiemmasta myös käyttökateen osalta, mutta isossa kuvassa Nixun kannattavuusparannus eteni Q3:lla hyvin ja yhtiön alkuvuodesta toteuttama kustannussäästöohjelma heijastuu nyt kannattavuuteen positiivisesti. Nixun 1-9/2020 käyttökate oli 1,1 MEUR, kun uusilla korjatuilla luvuilla H1:n käyttökate oli 0,06 MEUR heijastellen vahvaa kannattavuusparannusta Q3:lla. Lyhyellä aikavälillä Nixu asettaa edelleen kannattavuuden voimakkaan kasvun tavoittelun edelle koronatilanteen vuoksi.

Nixu antoi uuden ohjeistuksen, vaikka koronapandemia luo edelleen epävarmuutta loppuvuoden kehityksen suhteen. Nixu arvioi nyt liikevaihdon (2019: 51,2 MEUR) kasvavan ja käyttökateen (2019: 1,0 MEUR) paranevan edellisestä tilikaudesta. Kuluvan vuoden ennustemme odottaa tällä hetkellä Nixulta 54,6 MEUR:n liikevaihtoa ja 1,3 MEUR:n käyttökateen ja on siten hyvin linjassa ohjeistuksen kanssa.



Atte Riikola
Analytikko
+358 44 593 4500
atte.riikola@inderes.fi

Nixu | Kurssi: 8.36

Lisää | Tavoitehintaa: 8.50

Fiskars palauttaa ohjeistuksen vuodelle 2020 myönteisen Q3-kehityksen jälkeen

Fiskars tiedotti tänään aamulla, että yhtiö palauttaa ohjeistuksensa vuodelle 2020. Yhtiö perui 19.3. vuoden 2020 näkymänsä Covid-19 -pandemian vaikutusten takia. Alkuvuosi oli tulosraporttien perusteella yhtiölle kuitenkin kohtalaisen vahva ja H1:llä vertailukelpoinen EBITA oli 13 % edellisvuoden vastaavan jakson yläpuolella (H1'20: 47,6 MEUR). Fiskars palauttaa nyt näkymänsä vuodelle 2020 ja odottaa konsernin vertailukelpoisen EBITA:n kasvavan vuodesta 2019 (2019: 90,6 MEUR). Tämän taustalla on myönteinen kehitys Q3:lla, joka antoi yhtiölle luottamuksen palauttaa ohjeistus koko vuoden osalta. Meidän ennusteemme vuoden 2020 EBITA:lle oli ennen aamun ohjeistuksen palauttamista 95 MEUR, mikä tarkoittaa 5 %:n kasvua edellisvuodesta. Vaikka olimme valmiiksi ennusteessamme hieman vertailukauden yläpuolella, koemme sekä Q3:n että koko vuoden 2020 tulosenusteessamme olevan lievää nousupainetta tiedotteen jälkeen.

Aamun tiedotteen mukaan yhtiön kehitys on ollut haastavasta toimintaympäristöstä huolimatta myönteistä Q3:lla, erityisesti sen loppua kohden. Hyvät sääolosuhteet sekä lisääntynyt jakelu ovat kasvattaneet puutarha- ja kastelutuotteiden myyntiä. Myös saksien ja askartelutuotteiden myynti kasvoi. Yhtiö on omien sanojensa mukaan tehnyt nopeita ja määrätietoisia toimia, joiden myötä asiakkaita on voitu palvella hyvin, vaikka jotain tehtaita ja myymälöitä on jouduttu vuoden aikana pitämään väliaikaisesti suljettuna. Yhtiö on haastavan toimintaympäristön takia tehnyt myös väliaikaisia säästöjä, jotka ovat tukeneet kannattavuutta.

Yhtiön mukaan loppuvuoteen liittyy yhä merkittävää epävarmuutta ja pandemia on edelleen riski koko vuoden kehitykselle. Fiskarsille tyypillisesti Q4 on sesonkiluonteisesti tärkein ja erityisesti Vita-liiketoiminnalle (tarjoaa premium- ja luksustuotteita kattaus-, lasi- ja sisustuskategorioissa), jolla on viime vuosina ollut konsernin eri liiketoiminnoista kaikista haastavinta. Pandemia voi vaikuttaa toimintaympäristöön yhä monella tapaa esim. liikkumisen rajoitusten, myymälöiden sulkemisten ja kuluttajaluottamuksen muutoksen kautta. Erityisesti Q4:n juhlasesonin myynnin toteutumisella on suuri vaikutus loppuvuoden tuloskehitykseen.



Petri Kajaani

Analyytikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Vaikka Fiskars kommentoi sanallisesti Q3:n sujuneen myönteisesti, ei yhtiö antanut vielä ennakkotietoja Q3:n avainlukuista. Näitä ja tarkempia kommentteja ohjeistuksen palauttamisen taustalla olevista syistä joudutaan käynnissä olevan hiljaisen jakson takia odottamaan siihen asti, kunnes yhtiö julkistaa Q3-osavuosisikatsauksensa (30.10.2020).

**Petri Kajaani**

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Revenio Groupin tarkennettu ohjeistus linjassa loppuvuoden odotustemme kanssa

Revenio Group palautti maanantaina virallisen tulosohjeistuksensa, joskin yhtiölle tuttuun tapaan varsin epämääräisin sanamuodoin. Ohjeistuksen palauttaminen vahvistaa, että yhtiön kehitys on jatkunut ennusteidemme mukaisesti Q3:lla vahvana pandemiasta huolimatta ja näkymä Q4:lle on hyvä. Emme näe tarvetta tehdä muutoksia ennusteisiimme.

Uuden ohjeistuksen mukaan Covid-19-pandemia aiheuttaa markkinoilla edelleen yleistä epävarmuutta ja vaikeuttaa näkyvyyttä loppuvuodelle 2020. Näissä olosuhteissa Revenio arvioi yhtiön kuluvaan vuoteen heinä-joulukuun valuuttakurssioikaistun liikevaihdon kasvavan vahvasti edellisvuodesta ja kannattavuuden ilman kertaluonteisia kuluja olevan vahvalla tasolla.

Tulosennusteemme odottaa yhtiöltä Q3:lla 11 % liikevaihdon kasvua ja 35 %:n oikaistua liikevoittoa (Q3'19: 34 %). Vuoden viimeiselle neljännekselle ennakoimme 30 %:n liikevaihdon kasvua sekä 38 %:n oikaistua liikevoittoa (Q4'19: 34 %). Odotamme yhtiön markkinoiden aktiviteetin piristävän Q4:llä etenkin CenterVuen tuotteiden osalta.

Revenio julkistaa Q3-tuloksensa ensi viikon torstaina 22.10.



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

Revenio Group | Kurssi: 39.00
Vähennä | Tavoitehinta: 34.00

Valmet tavoittelee Neles-fuusiota Neleksen hallituksen vastustuksesta huolimatta

Valmet tiedotti maanantaina, että Neleksen hallitus on maanantaina julkaissut kielteisen vastauksen Valmetin ehdotukseen yhtiöiden mahdollisesti sulautumisesta, johon liittyen Valmet lähestyi Nelestä 29.9.2020. Ensimmäisen keskusteluehdotuksen lähetyksen jälkeen Valmet on Neleksen hallituksen pyynnöstä vielä selvittänyt näkemystään koskien strategisia perusteita yhtiöiden yhdistämiselle, potentiaalista liiketoimen rakennetta mukaan lukien osakkeenomistajille mahdollisesti palautettavan pääoman määrä, joka tukisi tehokkaan taserakenteen aikaansaamista samalla kuitenkin säilyttäen mahdollisuuden tulevaisuuden investointeihin, sekä synergia potentiaalia. Valmet on myös tehnyt ehdotuksen aikataulusta ja painottanut halukkuuttaan käydä keskustelua avoimeen vuoropuheluun ja luottamukseen perustuen tarkemman sulautumisehdotuksen selvittämiseksi mukaan lukien osakkeiden vaihtosuhte. Valitettavasti Valmetia ei ole kutsuttu keskustelemaan näistä asioista tarkemmin Neleksen kanssa.

Valmet on myös nostanut Neleksen hallitukselle esiin huolensa koskien Alfa Lavalin mahdollista luopumista asettamastaan tarjouksen toteuttamisedellytyksestä, jonka mukaan ostotarjouksen hyväksyneiden osuuden tulee olla yli kaksi kolmasosaa (2/3) Neleksen ulkona olevista osakkeista ja äänistä, ja potentiaalista tyytymistä alempaan hyväksymisosuuteen. Valmetin näkemyksen mukaan tämä olisi Neleksen ja sen osakkeenomistajien etujen vastaista. Valmetin ymmärryksen mukaan tällaista skenaariota ei ole otettu huomioon Neleksen hallituksen 12.8.2020 antamassa suosituksessa ostotarjouksen hyväksymisestä.

Valmet pitää edelleen tavoitteenaan Valmetin ja Neleksen sulautumista, perustuen sen vahvaan näkemykseen erinomaisesta pitkän aikavälin omistaja-arvopotentiaalista molempien yhtiöiden osakkeenomistajille, teollisesta logiikasta ja synergia potentiaalista. Valmetin suuri, 29,5 %:n omistusosuus Neleksestä ja sen syvällinen näkemys pitkän aikavälin erinomaisesta omistaja-arvosta tekevät Valmetin ehdotuksesta huolellisesti harkitun. Neleksen hallituksen kielteinen vastaus vie käytännössä osakkeenomistajilta mahdollisuuden arvioida vaihtoehtoa Alfa Lavalin tarjoukselle. Näistä syistä Neleksen suurin omistaja Valmet ei tue Neleksen hallituksen suositusta hyväksyä Alfa Lavalin tarjous Neleksen kaikista osakkeista ja äänistä.



Antti Viljakainen

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 21.26

Lisää | Tavoitehintaa: 24.00

Mielestämme Neleksen hallituksen nihkeä suhtautuminen Valmetin ehdotukseen ei ollut lainkaan yllättävää, sillä Valmetin tarjouksesta puuttuu edelleen konkreettinen ja Alfa Lavalin julkiseen ostotarjoukseen helposti verrattava ehdotus ja toisaalta Neleksen hallituksen kynnys pidempiin neuvotteluihin lienee tässä vaiheessa korkea Alfa Lavalin varsin pitkälle edenneen ostotarjousprosessin takia. Vastaavasti Valmetin negatiivisuus Neleksen hallituksen suositukseen hyväksyä Alfa Lavalin tarjous on vielä vähemmän yllättävää. Olemme kommentoineet heinäkuussa puhjenneen Neles-väännön aiempia käännteitä Valmetin perspektiivistä muun muassa [täällä](#), [täällä](#) ja [täällä](#).

Alfa Lavalin Neleksen ostotarjous kaikista Neleksen osakkeista umpeutuu 22.10.2020, jos tarjousaikaa ei jatketa ja/tai ehtoja muuteta. Näin ollen tilannekuva (ml. Alfa Lavalin Neleksen omistajilta saamien hyväksyntöjen mittakaava) väännön statuksesta selkeytyneekin jo lähiaikoina. Emme myöskään yllättyisi, jos Valmetin seuraava siirto väännössä olisi konkreettinen tarjous Neleksen omistajille osakevaihdon vaihtosuhteesta.

Arviomme mukaan vääntöön on useita ratkaisuvaihtoehtoja aina Valmetin ja Nelesin fuusiosta pattitilanteeseen, jossa valtaosa Neleksen omistuksesta jakautuisi syvästi erimielisten Valmetin ja Alfa Lavalin kesken. Sen sijaan Alfa Lavalin nykymuotoisen ostotarjouksen läpimeno vaikuttaa mielestämme jo epätodennäköiseltä, kun huomioidaan Valmetin lähes 30 %:n omistusosuus Nelesissä sekä yhtiön hajanainen omistajarakenne. Toisaalta Alfa Lavalin suunnasta voi olla myös tulossa vastaiskuja Valmetin suuntaan korkeamman tarjoushinnan tai tarjousehtojen muuttamisen muodossa.

**Antti Viljakainen**

Analyytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi**Valmet** | Kurssi: 21.26**Lisää** | Tavoitehintaa: 24.00

Mielestämme Valmetin perspektiivistä suurimpia riskejä on ylihinnan maksaminen Neleksestä ja toisaalta kaikille osapuolille epätydyttävän pattitilanteen muodostuminen. Emme toistaiseksi tee muutoksia näkemykseemme Valmetista, sillä luotamme viime vuosina omistaja-arvon luonnissa erinomaisesti onnistuneen Valmetin johdon pystyvän luovimaan väännöstä ulos yhtiön omistaja-arvon kannalta suotuisalla tavalla. Karkean arviomme mukaan Valmetin ja Neleksen nykyisiin pörssikursseihin perustuva osakevaihto olisi vielä kohtuullinen ratkaisuvaihtoehto tilanteeseen Valmetin omistajien näkökulmasta etenkin pitkällä tähtäimellä, mutta tätä selvästi ylempi hinta alkaisi maistua yhtiön omistajien perspektiivistä jo suolaiselta.

**Antti Viljakainen**

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 21.26**Lisää** | Tavoitehintaa: 24.00

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	10.30	-0.5 %	-3.3 %	Lisää	11.00	6.8 %	31.3	25.1	19.3	14.5	4.3	0.19	1.8 %	37
Admicom	104.00	4.0 %	61.5 %	Lisää	100.00	-3.8 %	67.5	58.6	49.1	41.8	22.8	1.00	1.0 %	512
Ahlstrom-Munksjö	17.92	0.0 %	25.1 %	Vähennä	17.97	0.3 %	35.9	18.6	21.6	15.2	1.6	0.52	2.9 %	2065
Aktia Bank	9.76	-0.4 %	4.5 %	Lisää	9.70	-0.6 %	15.8	12.6	11.5	9.2	1.0	0.49	5.0 %	682
Alma Media	7.50	0.8 %	-5.8 %	Lisää	8.00	6.7 %	23.7	16.9	18.6	13.4	2.7	0.40	5.3 %	616
Apetit	9.04	-0.7 %	15.3 %	Vähennä	9.00	-0.4 %	24.0	15.7	13.1	10.5	0.6	0.45	5.0 %	56
Aspo	6.28	-0.3 %	-17.6 %	Lisää	6.50	3.5 %	26.7	28.0	12.0	16.1	1.7	0.23	3.7 %	197
Aspocomp Group	4.08	1.7 %	-22.4 %	Vähennä	3.80	-6.9 %	76.0	53.5	10.7	10.5	1.5	0.10	2.5 %	27
Avidly	2.90	3.6 %	-42.2 %	Lisää	2.80	-3.4 %	neg.	neg.	70.5	32.1	1.7	0.00	0.0 %	15
Basware	37.50	0.0 %	57.9 %	Vähennä	33.00	-12.0 %	neg.	141.7	neg.	106.1	6.2	0.00	0.0 %	540
Bilot	6.46	-2.0 %	1.9 %	Vähennä	6.90	6.8 %	35.7	36.0	17.6	13.5	1.8	0.08	1.2 %	32
Bittium	7.37	-1.3 %	13.4 %	Lisää	7.00	-5.0 %	44.1	40.0	24.3	21.9	2.3	0.10	1.4 %	263
CapMan	2.12	1.7 %	-10.0 %	Lisää	2.10	-0.9 %	103.8	37.2	12.8	10.3	3.0	0.14	6.6 %	332
Cargotec	32.70	1.4 %	8.1 %	Vähennä	36.00	10.1 %	20.8	27.6	14.5	12.1	1.5	0.85	2.6 %	2106
Caverion	6.44	0.6 %	-10.4 %	Lisää	6.80	5.6 %	29.2	20.0	17.3	13.3	4.0	0.14	2.2 %	876
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	161.20	-1.5 %	10.8 %	Vähennä	160.00	-0.7 %	16.1	23.0	14.9	21.1	1.4	0.93	6.0 %	578
Citycon	7.30	-0.1 %	-22.1 %	Lisää	7.00	-4.1 %	10.7	17.7	10.4	17.5	0.6	0.50	6.8 %	1299
Consti Plc	8.60	1.7 %	34.4 %	Lisää	9.50	10.5 %	12.2	9.9	9.5	7.8	2.0	0.25	2.9 %	65
Detection Technology	20.30	1.5 %	-20.7 %	Vähennä	18.00	-11.3 %	37.7	26.3	23.0	16.1	4.8	0.32	1.6 %	291
Digia	6.22	1.3 %	55.9 %	Lisää	6.40	2.9 %	14.4	14.4	13.6	12.8	2.8	0.13	2.1 %	166
EAB Group	3.34	1.2 %	20.1 %	Myy	2.10	-37.1 %	neg.	229.4	20.5	16.0	2.4	0.00	0.0 %	46
Eezy Oyj	4.67	1.7 %	-26.5 %	Lisää	5.00	7.1 %	51.2	38.7	18.1	16.1	1.1	0.00	0.0 %	116
Efecte	8.00	2.6 %	48.1 %	Lisää	8.00	0.0 %	neg.	neg.	5390.8	4662.0	30.7	0.00	0.0 %	49
Elisa	50.78	2.5 %	3.1 %	Myy	45.00	-11.4 %	24.7	22.0	24.1	21.2	6.8	1.85	3.6 %	8114
Endomines (SEK)	4.89	1.9 %	-13.3 %	Vähennä	5.30	8.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.5	0.00	0.0 %	624
Enedo	1.18	0.0 %	-55.0 %	Myy	1.00	-15.3 %	neg.	neg.	229.6	61.9	21.2	0.00	0.0 %	9

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
Enersense International	5.40	5.9 %	203.4 %	Lisää	5.00	-7.4 %	15.6	34.8	11.3	37.4	3.7	0.03	0.6 %	51
eQ	13.10	0.0 %	5.2 %	Vähennä	14.00	6.9 %	21.9	16.4	17.9	13.1	7.9	0.60	4.6 %	508
Etteplan	9.84	2.1 %	-3.1 %	Lisää	9.50	-3.5 %	17.5	15.0	15.1	12.7	3.0	0.28	2.8 %	245
Evli Pankki	10.10	2.0 %	-2.9 %	Lisää	10.50	4.0 %	15.3	11.2	11.7	8.6	3.0	0.55	5.4 %	242
Exel Composites	6.44	1.6 %	-0.6 %	Lisää	6.00	-6.8 %	14.5	14.2	13.7	12.6	2.7	0.20	3.1 %	76
F-Secure	3.50	2.8 %	14.8 %	Vähennä	3.00	-14.2 %	44.9	33.0	37.7	30.6	6.4	0.00	0.0 %	552
Fellow Finance	2.82	-0.4 %	-32.0 %	Lisää	3.00	6.4 %	neg.	213.9	neg.	59.4	1.5	0.00	0.0 %	20
Finnair	0.38	-3.0 %	-93.5 %	Vähennä	0.45	17.5 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	539
Fiskars	11.68	0.5 %	3.7 %	Vähennä	11.50	-1.5 %	16.4	20.8	13.9	18.6	1.3	0.50	4.3 %	952
Fodelia	7.70	-0.3 %	26.2 %	Vähennä	7.50	-2.6 %	44.8	34.0	25.5	20.3	7.2	0.08	1.0 %	54
Fondia	7.50	-1.1 %	-27.9 %	Lisää	8.20	9.3 %	22.9	13.0	17.1	9.9	4.6	0.26	3.5 %	29
Fortum	18.41	0.6 %	-16.3 %	Osta	20.00	8.6 %	14.9	9.9	15.0	12.1	1.2	1.10	6.0 %	16359
Glaston	0.69	0.9 %	-45.0 %	Vähennä	0.75	8.7 %	233.3	82.5	9.9	8.2	0.8	0.00	0.0 %	58
Gofore	11.40	4.1 %	52.0 %	Osta	11.00	-3.5 %	18.0	18.2	16.0	14.7	4.6	0.25	2.2 %	159
Harvia	18.60	1.9 %	78.0 %	Lisää	16.00	-14.0 %	23.5	22.3	21.1	18.1	4.7	0.46	2.5 %	347
Heeros	3.30	-2.9 %	42.2 %	Lisää	3.10	-6.1 %	74.4	neg.	32.4	30.8	9.5	0.00	0.0 %	14
Huhtamäki	43.52	0.8 %	5.2 %	Vähennä	38.00	-12.7 %	23.9	18.2	21.6	16.8	3.1	0.93	2.1 %	4541
Ilkka-Yhtymä	3.35	2.1 %	-4.0 %	Osta	3.75	11.9 %	18.7	neg.	17.0	27.4	0.7	0.20	6.0 %	85
Incap	18.50	0.3 %	9.5 %	Lisää	20.00	8.1 %	12.0	8.8	9.6	7.0	2.7	0.35	1.9 %	80
Innofactor	1.25	0.4 %	73.4 %	Lisää	1.30	4.4 %	11.6	18.3	11.2	15.3	1.9	0.00	0.0 %	46
Investors House	5.65	0.9 %	-12.4 %	Lisää	6.00	6.2 %	14.5	11.2	10.9	11.9	0.8	0.27	4.8 %	33
Kamux	10.22	1.4 %	38.1 %	Lisää	10.00	-2.2 %	23.1	16.6	16.5	12.3	4.5	0.23	2.3 %	409
Kemira	11.98	3.1 %	-9.7 %	Lisää	13.00	8.5 %	12.8	11.4	13.2	11.4	1.4	0.56	4.7 %	1831
Kesko	23.18	3.2 %	47.0 %	Vähennä	21.00	-9.4 %	25.9	22.7	26.4	23.2	4.3	0.66	2.8 %	9188
Kesla	3.95	-0.8 %	-18.7 %	Vähennä	4.00	1.3 %	26.4	25.7	15.0	17.5	1.0	0.05	1.3 %	13
Kone	74.88	1.8 %	28.5 %	Myy	61.00	-18.5 %	39.4	29.6	36.6	26.9	11.9	1.60	2.1 %	38817

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	29.00	3.8 %	5.8 %	Vähennä	30.50	5.2 %	17.9	15.8	15.6	12.1	1.8	1.00	3.4 %	2288
LeadDesk	24.00	4.3 %	118.2 %	Lisää	20.00	-16.7 %	175.0	166.6	99.0	130.3	11.6	0.00	0.0 %	114
Lehto Group	1.44	-0.8 %	-39.0 %	Vähennä	1.50	4.5 %	28.5	25.8	8.9	11.1	0.7	0.00	0.0 %	83
Loudspring	0.36	-2.7 %	9.6 %	Vähennä	0.36	-1.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	11
Marimekko	36.25	0.0 %	1.3 %	Lisää	40.00	10.3 %	24.5	17.7	21.9	16.5	5.8	1.00	2.8 %	294
Martela	2.10	2.4 %	-37.5 %	Vähennä	2.30	9.5 %	neg.	neg.	24.5	13.1	0.7	0.00	0.0 %	8
Metso Outotec	6.27	3.3 %	8.9 %	Lisää	7.10	13.2 %	15.5	14.7	14.5	11.8	2.3	0.21	3.3 %	5189
Metsä Board	7.75	1.4 %	29.3 %	Vähennä	7.25	-6.5 %	17.8	14.5	17.5	14.9	2.0	0.27	3.5 %	2755
Musti Group	22.08	2.3 %	114.4 %	Vähennä	18.80	-14.9 %	49.9	43.5	36.1	27.9	4.9	0.27	1.2 %	740
Neo Industrial	2.23	0.0 %	9.3 %	Vähennä	2.30	3.1 %	62.1	16.0	36.9	14.3	1.9	0.00	0.0 %	13
Neste	47.41	0.0 %	52.8 %	Lisää	50.00	5.5 %	29.7	31.3	25.2	20.9	6.0	1.05	2.2 %	36395
Next Games	1.74	1.5 %	94.9 %	Myy	1.10	-36.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.4	0.00	0.0 %	48
Nixu	8.36	2.7 %	-20.4 %	Lisää	8.50	1.7 %	neg.	neg.	87.8	85.1	4.5	0.00	0.0 %	61
NoHo Partners	5.04	-0.4 %	-51.1 %	Lisää	6.00	19.0 %	neg.	neg.	54.9	37.2	1.2	0.00	0.0 %	97
Nokia Corporation	3.42	-0.7 %	3.6 %	Lisää	3.60	5.4 %	14.3	16.1	11.8	10.5	1.2	0.05	1.5 %	19165
Nokian Renkaat	25.48	0.8 %	-0.6 %	Vähennä	22.00	-13.7 %	36.6	44.6	18.3	14.3	2.2	1.00	3.9 %	3539
Nurminen Logistics	0.41	-1.9 %	54.1 %	Myy	0.25	-39.0 %	neg.	neg.	neg.	53.8	-3.9	0.00	0.0 %	18
Oriola	1.97	1.7 %	-2.7 %	Lisää	2.10	6.6 %	24.5	20.0	14.8	13.8	2.3	0.09	4.6 %	357
Orion	40.94	0.7 %	-0.8 %	Vähennä	42.00	2.6 %	25.9	20.1	25.1	19.4	7.3	1.50	3.7 %	5760
Outokumpu	2.33	-1.0 %	-16.9 %	Lisää	2.30	-1.3 %	neg.	neg.	28.4	18.1	0.4	0.00	0.0 %	959
Ovaro Kiinteistösjointus	4.26	-1.6 %	1.7 %	Vähennä	4.00	-6.1 %	neg.	neg.	neg.	75.6	0.6	0.00	0.0 %	39
Panostaja	0.70	0.9 %	-22.9 %	Lisää	0.75	6.8 %	neg.	neg.	53.5	30.3	0.8	0.03	4.3 %	36
Pihlajalinna	9.90	-0.8 %	-35.2 %	Vähennä	11.00	11.1 %	30.9	22.1	16.4	11.9	2.1	0.00	0.0 %	223
Piippo	2.86	0.7 %	-8.9 %	Vähennä	3.00	4.9 %	19.3	28.6	11.0	16.4	0.5	0.00	0.0 %	3
Ponsse	23.95	0.0 %	-22.7 %	Vähennä	25.00	4.4 %	20.8	14.8	14.0	10.4	2.9	0.45	1.9 %	670
PunaMusta Media	5.80	0.0 %	-10.8 %	Vähennä	5.30	-8.6 %	neg.	neg.	33.9	39.2	1.7	0.10	1.7 %	72

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
Qt Group	37.40	-0.5 %	78.1 %	Vähennä	35.00	-6.4 %	102.2	81.4	60.5	51.8	31.5	0.00	0.0 %	903
Raisio Vaihdo-osake	3.15	0.2 %	-7.4 %	Lisää	3.30	4.8 %	21.9	15.0	20.3	15.1	1.8	0.14	4.4 %	495
Rapala VMC	2.78	2.2 %	0.4 %	Lisää	2.80	0.7 %	neg.	neg.	13.7	15.7	0.8	0.00	0.0 %	107
Raute	18.95	-0.5 %	-24.2 %	Vähennä	18.00	-5.0 %	neg.	neg.	22.5	14.8	1.9	0.50	2.6 %	80
Relais Group	8.90	0.0 %	7.9 %	Lisää	9.50	6.7 %	12.5	19.2	10.5	14.7	2.3	0.25	2.8 %	149
Remedy Entertainment	34.00	4.6 %	196.9 %	Vähennä	33.00	-2.9 %	41.5	31.1	34.4	25.6	11.7	0.20	0.6 %	410
Revenio Group	39.00	2.6 %	48.6 %	Vähennä	34.00	-12.8 %	67.6	56.4	48.0	38.4	14.7	0.37	0.9 %	1035
Rush Factory Plc	1.09	0.0 %	-62.7 %	Lisää	1.20	10.1 %	neg.	neg.	6.4	5.4	11.6	0.00	0.0 %	2
Sampo	36.11	1.2 %	-7.2 %	Osta	38.00	5.2 %	16.8	14.3	14.0	11.8	1.6	1.70	4.7 %	20053
Sanoma	11.68	-1.8 %	23.7 %	Lisää	10.00	-14.4 %	20.6	8.0	17.9	15.0	2.7	0.52	4.5 %	1904
Scanfil	5.40	-0.4 %	10.4 %	Lisää	6.00	11.1 %	11.3	8.4	11.6	8.7	1.8	0.17	3.1 %	348
Sievi Capital	1.05	4.0 %	-17.6 %	Lisää	1.10	4.8 %	40.6	26.7	8.5	7.0	0.9	0.04	3.8 %	60
Silli Solutions	11.75	-0.4 %	28.8 %	Osta	12.00	2.1 %	18.1	15.3	14.1	11.6	3.3	0.36	3.1 %	82
Solteq	1.59	0.6 %	6.7 %	Lisää	1.60	0.6 %	15.1	11.7	12.0	10.4	1.2	0.03	1.9 %	30
Soprano	0.27	-2.9 %	0.7 %	Myy	0.26	-4.4 %	neg.	neg.	53.4	46.0	1.3	0.00	0.0 %	5
Sotkamo Silver (SEK)	3.19	7.4 %	-20.9 %	Lisää	3.35	4.9 %	neg.	174.1	12.5	10.7	2.4	0.00	0.0 %	575
SRV Group	0.55	0.7 %	-59.3 %	Lisää	0.60	8.3 %	neg.	18.6	15.6	13.6	0.6	0.00	0.0 %	145
SSH Communications Security	1.27	0.4 %	23.2 %	Myy	0.80	-37.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	6.4	0.00	0.0 %	49
Stora Enso	14.47	1.9 %	11.6 %	Vähennä	13.00	-10.2 %	28.3	18.2	20.2	16.4	1.5	0.35	2.4 %	11415
Suominen	4.92	0.6 %	113.0 %	Lisää	5.40	9.8 %	14.5	10.7	14.6	10.7	1.9	0.13	2.6 %	282
Taaleri	7.06	0.6 %	-16.2 %	Lisää	8.00	13.3 %	17.2	13.1	11.4	9.8	1.4	0.33	4.7 %	202
Talenom	10.50	4.5 %	40.0 %	Vähennä	9.00	-14.3 %	46.9	36.8	37.9	30.1	14.9	0.14	1.3 %	455
Tallink Grupp	0.64	-0.3 %	-34.6 %	Vähennä	0.65	1.9 %	neg.	neg.	21.4	24.8	0.6	0.00	0.0 %	427
Teleste	3.96	1.0 %	-25.8 %	Lisää	4.50	13.6 %	30.6	31.2	12.4	11.2	1.0	0.00	0.0 %	72
Telia Company (SEK)	38.45	1.0 %	-4.5 %	Lisää	38.00	-1.2 %	21.0	27.3	18.6	21.1	2.3	2.00	5.2 %	157246
Terveystalo	10.70	-0.2 %	-4.3 %	Lisää	10.70	0.0 %	37.6	37.4	27.0	24.1	2.4	0.20	1.9 %	1370

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	24.18	1.3 %	-12.8 %	Lisää	28.00	15.8 %	11.7	28.9	10.9	13.8	1.7	1.00	4.1 %	2863
Tikkurila	15.00	0.8 %	4.5 %	Vähennä	15.50	3.3 %	15.4	12.7	15.1	11.9	3.5	0.60	4.0 %	661
Titanium	11.00	0.9 %	17.0 %	Osta	11.00	0.0 %	12.1	10.4	10.8	9.1	5.0	0.80	7.3 %	112
United Bankers	9.15	0.0 %	4.0 %	Vähennä	8.80	-3.8 %	13.2	8.8	14.4	9.3	2.4	0.55	6.0 %	96
UPM-Kymmene	26.62	1.8 %	-13.9 %	Lisää	27.50	3.3 %	21.1	21.9	16.4	14.1	1.4	1.30	4.9 %	14202
Uutechnic Group	0.45	3.7 %	36.6 %	Vähennä	0.36	-19.6 %	35.0	27.5	19.9	16.1	2.2	0.01	2.2 %	25
Vaisala	38.55	3.8 %	21.4 %	Vähennä	30.00	-22.2 %	38.7	35.3	34.8	31.4	6.8	0.63	1.6 %	1404
Valmet	21.26	-0.3 %	-0.5 %	Lisää	24.00	12.9 %	14.9	11.7	13.4	10.1	2.8	0.85	4.0 %	3180
Verkkokauppa.com	5.48	1.5 %	55.2 %	Lisää	5.30	-3.3 %	18.7	13.5	20.2	13.5	6.3	0.23	4.2 %	246
Viafin Service	14.30	2.1 %	68.2 %	Osta	14.00	-2.1 %	20.1	14.3	19.6	13.8	2.7	0.26	1.8 %	51
Vincit	6.06	2.0 %	21.2 %	Osta	6.20	2.3 %	14.8	13.6	14.1	12.4	3.1	0.14	2.3 %	73
Wulff Group	2.38	3.5 %	34.5 %	Osta	2.50	5.0 %	12.2	8.8	10.2	8.8	1.2	0.08	3.4 %	16
Wärtsilä	7.42	1.9 %	-24.7 %	Lisää	8.00	7.9 %	27.8	20.4	17.7	12.8	1.9	0.20	2.7 %	4388
YIT Corporation	5.21	1.0 %	-12.5 %	Lisää	5.70	9.3 %	14.5	16.5	11.1	10.9	1.0	0.28	5.4 %	1088
Yleiselektroniikka Oyj	17.20	1.2 %	62.3 %	Lisää	18.00	4.7 %	18.1	20.3	11.5	10.0	2.7	0.36	2.1 %	43



Inderesin tehtävä on yhdistää pörssiyrityksiä ja sijoittajia. Tuotamme laadukasta analyysiä ja sisältöjä laajan sijoittajayhteisöömme tarpeisiin.

Palkinnot



**2020, 2019,
2018, 2017,
2016, 2012**

Juha Kinnunen



**2020, 2019,
2018, 2016,
2012**

Sauli Vilén



**2020, 2019,
2018, 2016,
2015**

Antti Viljakainen



**2019, 2017,
2016, 2014**

Mikael Rautanen



**2020, 2019,
2017**

Petri Kajaani



2020, 2019

Joni Grönqvist



2020, 2018

Erkki Vesola



2020

Petri Gostowski



2020

Atte Riikola



2020

Olli Koponen



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot

Aapeli Pursimo

Analyttikko
aapeli.pursimo@inderes.fi
+358 40 719 6067

Antti Luio

Analyttikko
antti.luio@inderes.fi
+358 50 571 4893

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

Joni Grönqvist

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

Joonas Korkiakoski

Analyttikko
joonas.korkiakoski@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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Petri Gostowski

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

Petri Kajaani

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

Rane Robotti

Roboanalyttikko
info@inderes.fi
+358 10 219 4690

Sauli Vilén

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

Thomas Westerholm

Analyttikko
thomas.westerholm@inderes.fi
+358 50 5412 211