



# Metso Outotec: Hyvältä näyttää edelleen

11.01.2021

## AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Vahva aloitus pörssivuodelle, USA:n tummanpuhuvat työttömyysluvut eivät häirinneet menoa
- Martela: Mahdollisuuksia on, mutta maltti on yhä valttia
- Aallon Group: Vauhdikas vuoden aloitus yrityskaupparintamalla
- Viranomaishyväksynät Ahlstrom-Munksjön ostotarjouksen toteuttamiselle ovat kasassa

## Markkinakatsaus

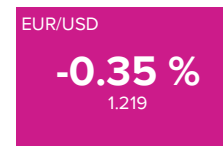
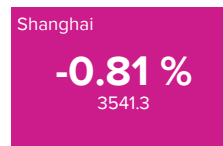
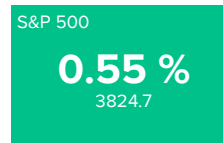
**Kehittyneillä markkinoilla** Euroopassa perjantai oli nousupäivä (Eurostoxx +0,7 %), ja pääindeksit sulkiivat plussan puolelle myös USA:ssa (S&P 500 +0,5, Nasdaq +1,0 %). Elvytystoiveet siivittivät nousua USA:ssa, ja Euroopassakin viikko oli pörsseissä paras lähes kahteen kuukauteen.

**Aasian markkinoilla** aloitettiin aamu laskutunnelmissa. MSCI Asia Pacific painui aamulla 0,2 % ja Kiinan Shanghai Composite 1,0 %. Japanissa pörssit ovat kiinni kansallisen vapaapäivän vuoksi, mutta Nikkei-indeksi sulki perjantaina 30 vuoden huippuihinsa.

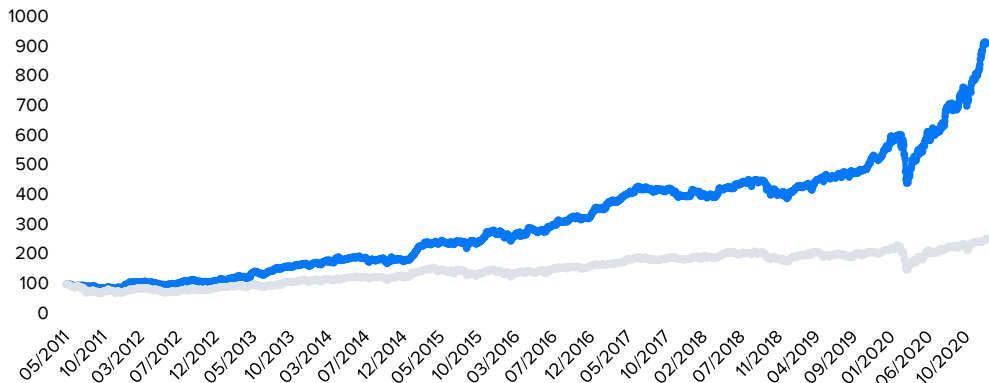
**Valuuttamarkkinoilla** euron kurssi dollaria vastaan oli aamulla laskussa 1,219 dollarissa.

**Raaka-ainemarkkinalla** öljyn hinta oli aamulla laskussa, ja WTI-futuurit liikkuivat 51,87 dollarissa/bbl (-0,7 %). Koronahuolet ja niiden vaikutus öljyn kysyntänäkymään painoivat hintaa viikon aluksi.

## 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  
**11%**

1 vuosi  
**60%**

3 vuotta  
**120%**

Aloituksesta  
**814%**

## Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

### Hyvältä näyttää edelleen

11.01.2021 | Metso Outotec | Lisää

### Vauhdikas vuoden aloitus yrityskaupparintamalla

11.01.2021 | Aallon Group | Lisää

### Mahdollisuuksia on, mutta maltti on yhä valttia

11.01.2021 | Martela | Vähennä

### Varovaisuus on nyt tarpeen

08.01.2021 | Kesla | Vähennä

### Vuosia kestänyt suursiivous on vihdoin valmistumassa

07.01.2021 | Fiskars Group | Lisää

### Osissa yhä houkuttelevasti realisoitumatonta arvoa

07.01.2021 | Ilkka-Yhtymä | Lisää

### Vuosi käyntiin strategian mukaisella yritysostolla

07.01.2021 | Aallon Group | Lisää

### Laitamme puhelun pitoon

07.01.2021 | LeadDesk | Myy

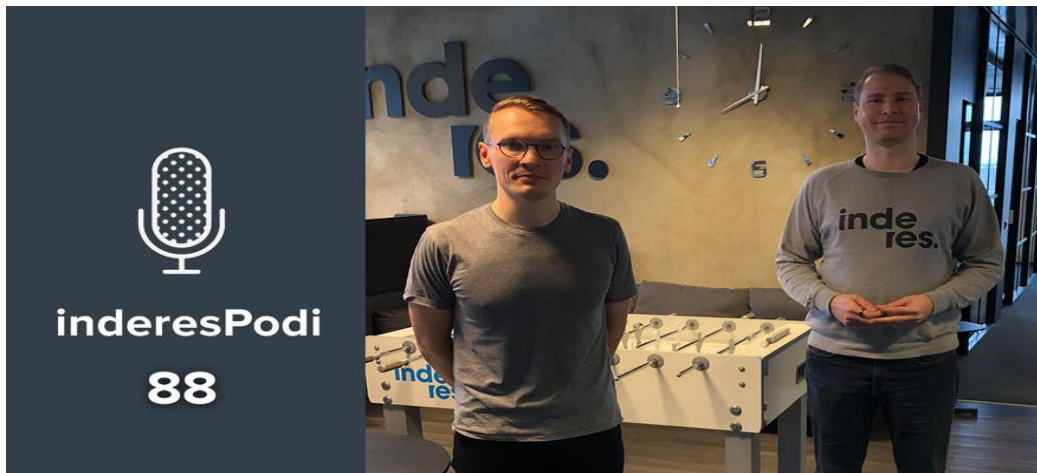
### Tikkurila kilpakosiskelun kohteena

06.01.2021 | Tikkurila | Lisää

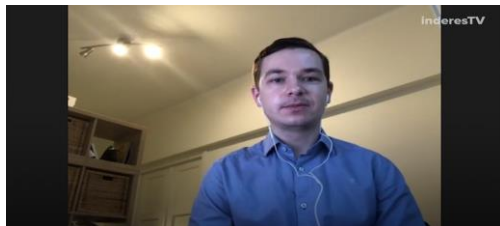
### Tuotto/riski-kuva on tasapainottunut

05.01.2021 | Endomines | Vähennä

## InderesTV



inderesPodi 88: Lähtökohdat vuoteen 2021 (7.1.2021)



Ilkka-Yhtymä: Muutosprosessin keskellä



Helsingin pörssin korkeimmat osinkotuotot 2021 (osakepopulismia)

## Seuraa meitä somessa



## Makrotapahtumat, 11.1.2021

**03:30 Kiina: Tuottajahinnat YY (%)** , joulukuu , ennuste (Reuters) - /edellinen -1,5

**03:30 Kiina: Kuluttajahinnat YY (%)** , joulukuu , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,5

**03:30 Kiina: Kuluttajahinnat MM (%)** , joulukuu , ennuste (Reuters) - /edellinen -0,6

**11:30 Euroalue: Sentix-indeksi** , tammi , ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen -2,7

## Vahva aloitus pörssivuodelle, USA:n tummanpuhuvat työttömyysluvut eivät häirinneet menoa

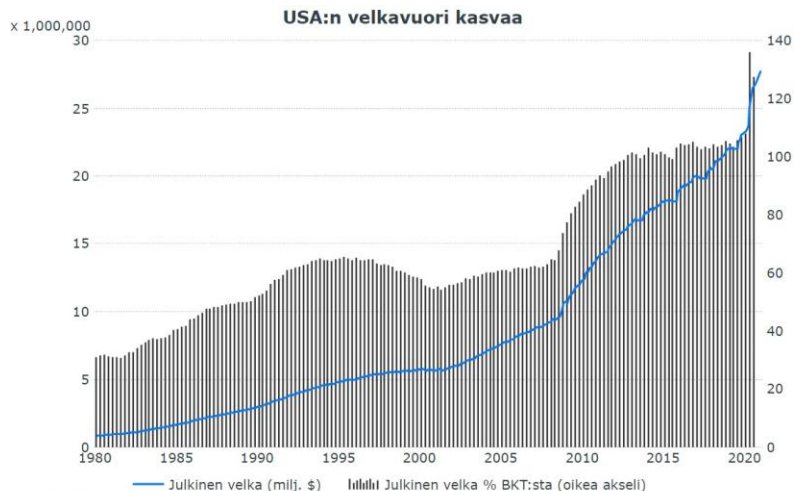
Indeksit	päätös	muutos 1 vko
OMX Helsinki	11228,4	3,3 %
Eurostoxx 600	411,2	3,0 %
S&P500	3824,7	1,8 %

Viime viikko oli Euroopan ja USA:n osakemarkkinalla nousuviikko merkiten samalla vahvaa aloitusta pörssivuodelle. USA:ssa ajurina ovat kongressin senaatin muutosten myötä elvytysodotukset. Pian vallankahvaan tarttuva Joe Biden lupaili seuraavan elvytyspaketin kooksi biljoonia dollareita, mikä tarkoitti sulosointuja sijoittajien korviin. Demokraatit ovat vahvistaneet valtaansa myös senaatissa, mikä lisää todennäköisyyttä päätösten läpimenoille, eikä monikaan tunnu huolehtivan massiivisen elvytyksen seurauksena kasvavasta julkisesta alijäämästä, joka häämöttää tulevien vuosien murheenkryyninä.



**Marianne Palmu**

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

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

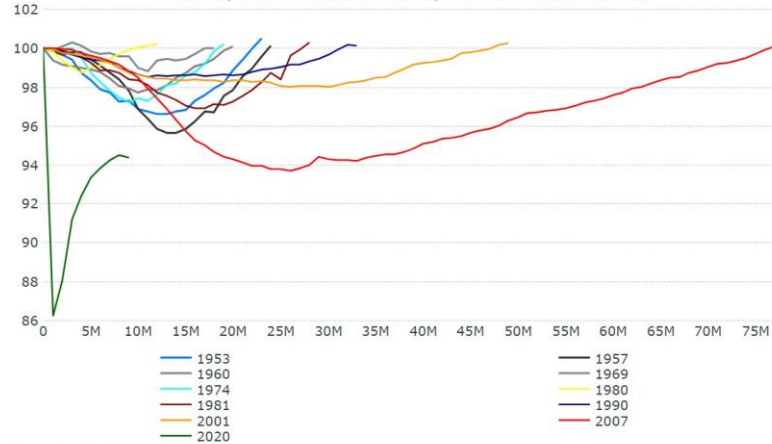
+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

USA:n perjantaina julkaistut työttömyysluvut olivat joulukuun osalta selvästi odotettua heikompia. Uusien työpaikkojen määrä väheni 140 000:lla, kun Reutersin konsensusodotuksissa oli pieni nousu (+71 000). Leviävä koronapandemia selittää menetyksiä työmarkkinalla, sillä etätöitä tekevien osuus työläisistä nousi 23,7 %:iin marraskuun 21,8 %:sta ja 15,8 miljoonaa kansalaista (+1 milj. marraskuusta) kertoi työn vähentyneen, koska työnantaja on joutunut sulkemaan väliaikaisesti/lopettamaan yrityksensä koronapandemian vuoksi (lähde: TS Lombard).

Työmarkkinoilla ollaan edelleen taantumaluvuissa, ja tammi-helmikuulle on odotettavissa heikompia lukuja, kun mm. verkkokaupan sesonkityöntekijät tulevat mukaan työttömyyslukuihin, ja koronatilanne on mennyt USA:ssa yhä huonompaan suuntaan. Notkahdus – ja työmarkkinan kriisin poikkeuksellisuus – näkyy myös vertailussa aikaisempiin taantumiin. Ensimmäinen sokki työmarkkinalle oli suuri, elpyminen ennennäkemättömän nopeaa. Nyt nähtiin uusi notkahdus, kun elpyminen on aikaisemmin ollut suoraviivaisempaa, vaikka sen kesto on vaihdellut.

US: Työllisyys taantumien aikana ja niiden jälkeen  
Indeksi, 100 = taantumien alku, MM=kesto kuukausina



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

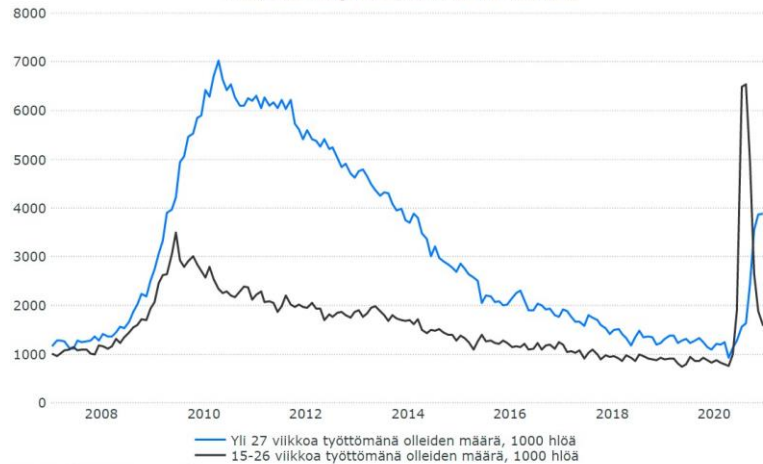
Työttömyyslukujen takaa on syytä nostaa kaksi seikkaa, jotka heijastelevat huolestuttavaa kehitystä: 1) pitkäaikaistyöttömien määrä on jatkanut kasvuaan ja 2) työvoiman ulkopuolella on edelleen noin 7 miljoonaa amerikkalaista, jotka kuitenkin haluaisivat töitä. Luvut kertovat työttömyysongelman muuttuvan luonteeltaan yhä selvemmin pysyväksi, ja tilastojen näyttävän edelleen kaunisteltua kuvaa ongelman laajuudesta.



**Marianne Palmu**

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

## Pitkäaikaistyöttömien määrä kasvaa



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

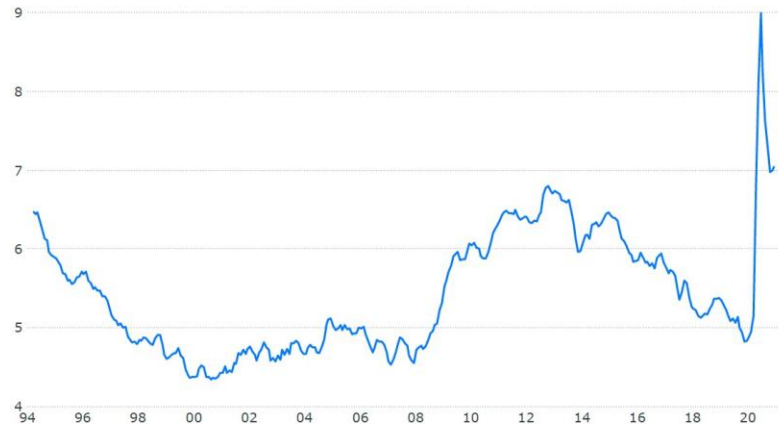
tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi



### US työvoiman ulkopuolella, mutta haluaa töitä miljoonaa, 3 kuukauden liukuva keskiarvo



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

### Markkinoilla vaaleanpunainen filteri

Sijoittajat suhtautuivat perjantaisiin lukuihin lähinnä olankohautuksella, sillä heikentynyttä makrokuvaa katsotaan nyt pehmeän vaaleanpunaisen filterin läpi. Tämä johtuu siitä, että 1) työn menetysten odotetaan olevan edelleen pitkälti väliaikaisia, 2) työttömyysongelma kohdistuu alempiin tuloluokkiin, jolloin se ei yksinään aiheuta merkittävää säröä yksityiseen kulutukseen, ja 3) elvytyisdollarit parantaisivat kotitalouksien puskuria selvitä yli työttömyyden.

Mielestäni syitä varovaisuuteenkin on etenkin alkuvuoden osalta, sillä työllisyys on edelleen taantumatasoilla (6,5 % alle edellisten huippujen) ja näkymä vielä Q1:lle on heikonpuoleinen. Bloombergin konsensusodotuksissa povataan kvartaaleittain 300-350 tuhannen työpaikan lisäystä työpaikoissa vuoden loppuun mennessä. Pandemian pitäisi siis pysyvästi väistyä ja kunnan kasvulukuja alkaa näkyä viimeistään Q2-Q3:lla, jotta odotuksiin päästäisiin.



#### Marianne Palmu

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

## Metso Outotec: Hyvältä näyttää edelleen

Metso Outotecin (MO) näkymät jatkuvat suotuisina sekä toteutuneen tilauskertymän että metallien globaalin volyyymi- ja hintanäkymän perusteella. Olemme nostaneet vuosien 2021-2022 tulosenusteitamme suunnilleen 10 %:lla. MO:n osakkeen perusteltu kurssinousuvara on ennustenostojemme jälkeen kohtuullinen. Myös kurssiajureiden tilanne ja yhtiön matala riskiprofiili tukevat kehitystä. Säilytämme osakkeen lisää-suosituksen ja nostamme tavoitehinnan 9,50 (aik. 8,00) euroon.

### Vahva tilauskertymä ja suotuista toimintaympäristö

MO tiedotti erikseen arviolta 330 MEUR:n tilauksista Q4'20:llä, missä on nousua 240 % (pro forma) Q4'19:ltä. Julkistettujen tilausten painopiste oli isoissa kupari-, sinkki- ja nikkeliteknologiatilauksissa Venäjältä. Kyseessä ovat MO:lle tutut asiakkaat, joiden osalta mahdolliset riskit on yhtiön mukaan käyty tarkoin läpi. MO:n toimintaympäristö jatkuu muutoinkin suotuisana. Alumiinin, kuparin, nikkelin, sinkin, tinan ja kullan hinnat olivat Q4'20:llä 4-27 % korkeammalla kuin Q4'19:llä. Lisäksi Australian hallituksen ennusteorganisaatio OCE odottaa joulukuisessa raportissaan globaalin teräs-, kupari-, nikkeli-, sinkki- ja kultatuotannon kasvavan 3-7 %:n vuositahtia vuosina 2021-2022. Hyvin kasvavat volyymit tukevat sekä MO:n jälkimarkkinaaliiketoimintaa että myös asiakkaiden investointiedellytyksiä ja -halukkuutta.

### Ennusteita reilusti ylöspäin

Vahvan Q4'20-tilauskertymän sekä kaivossektorin hyvien jatkonäkymien myötä olemme nostaneet vuosien 2021-2022 liikevaihtoennusteitamme 3-5 %:lla ja odotamme nyt konsernin liikevaihdon kasvavan keskimäärin 10 %:n (aik. 7 %) tahtia em. vuosina. Odotuksemme 2021-2022:n oikaistuksi liikevoitoksi on noussut vielä selvästi enemmän eli 8-10 %:lla. Taustalla on MO:n operatiivinen vipu sekä selvästi pienentyneet ennusteemme konsernikuluiksi.



**Erkki Vesola**

Analytikko

+358 50 549 5512

erkki.vesola@inderes.fi

**Metso Outotec** | Kurssi: 8.63

**Lisää** | Tavoitehintaa: 9.50

### Arvostuksesta tukea kurssinousun jatkolle

MO:n osakkeen kokonaistuotto-odotus on uusilla ennusteillamme edelleen noin 12 % ja ylittää selvästi tuottovaatimuksen. Riskikorjattu kokonaistuotto-odotus on siten yhä houkutteleva. Osakkeen vuoden 2021 oikaistut P/E- ja EV/EBIT-kertoimet ovat 9-15 % tärkeimpien verrokkien vastaavien kertoimien mediaanin alapuolella. Osakkeen nousuvara kassavirtamallimme indikoimaan arvoon on 16 %. Nousuvara ei ole valtava, mutta on synkronissa muiden arvostusmittareiden antamien indikaatioiden kanssa. Kaikkiaan näemme sijoittajilla olevan useita syitä suhtautua luottavaisesti MO:n kurssikehitykseen. Sijoittajien on myös hyvä muistaa palveluliiketoiminnan erittäin vahva rooli (>50 % liikevaihdosta) MO:n riskiprofilia alentavana tekijänä.



**Erkki Vesola**

Analyytikko

+358 50 549 5512

erkki.vesola@inderes.fi

**Metso Outotec** | Kurssi: 8.63

**Lisää** | Tavoitehinta: 9.50

## Martela: Mahdollisuuksia on, mutta maltti on yhä valttia

Tarkistamme Martelan tavoitehintamme 3,00 euroon (aik. 2,50 euroa) ja toistamme vähennä-suosituksemme. Vuosi 2020 oli Martelalle kaikkea muuta kuin helppo. Vaikeista olosuhteista huolimatta mukaan mahtui myös pidemmälle ulottuvaa hyvää vuoden aikana toteutettuja tehostustoimia ja niiden tuloskäänteen kestäväälle toteuttamiselle luomaa perustaa mukaillen. Lyhyellä aikavälillä epävarmuutta kuitenkin yhä piisaa, emmekä pidä osakkeen arvostusta riittävänä perustelemaan etenevään käänteeseen ja sen jälkeiseen tuloksentekokykyyn nojaamista. Tämän kokonaisuuden myötä seuraavan 12 kuukauden tuotto/riski-suhde jää näkemyksemme mukaan heikoksi.

### Työympäristöjen kiihdyttänyt murros tuo pidemmälle katsovia mahdollisuuksia

Martelan kannalta tärkeät työympäristöt elivät jo ennen pandemiaa toimitilojen rakenteellisen liikkuman (ts. painopiste perinteisistä huonetoimistoista kohti kustannustehokkaampia avo- ja monitilatoimistoja) aiheuttamassa murrosvaiheessa. Pandemian seurauksena työnteko siirtyi viime keväänä lähes yhdessä yössä etätyöasentoon ja pysyttelee siellä edelleen. Tämä on johtanut tilatarpeiden aiempaa kriittisempään tarkasteluun ja siten murrosvauhdin asteittaiseen kiihtymiseen. Arviomme mukaan erityisesti työympäristöjen joustokyvyt tulevat pitkällä aikavälillä korostumaan, minkä tulisi tarjota Martelan kaltaisille kokonais- ja elinkaaripalveluihin kykeneville toimijoille vähintäänkin järkeviä toimintamahdollisuuksia. Lyhyellä aikavälillä kokonaiskuva on kuitenkin vielä haastava ja keskeisimmät epävarmuudet liittyvät arviomme mukaan 1) mihin etä- ja toimistyön välinen suhde lopulta asettuu sekä 2) milloin ja missä laajuudessa muuttuneisiin tilatarpeisiin ryhdytään investoimaan. Nämä lyhyen aikavälin tenkkapoot ovat luonnollisesti yhtiön omien käsien ulkopuolella, kun taas pitkän aikavälin mahdollisuuksista hyötyminen on sidonnainen Martelan omaan kilpailukykyyn ja päivittäisen tekemisen laatuun.



**Joonas Korkiakoski**

Analytikko

+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi

**Martela** | Kurssi: 3.10

**Vähennä** | Tavoitehinta: 3.00

Tilinpäätöstiedote: 5.2.2021

## Nostimme hieman lähivuosien ennusteitamme

Emme ole tehneet vuoden 2020 ennusteisiimme muutoksia ja odotamme yhtiön suoritustason asettuvan voimassa olevan ohjeistuksen raameihin. Lyhyellä aikavälillä edelleen vallitsevasta epävarmuudesta johtuen emme ole tehneet lähivuosien liikevaihtoennusteisiimme marginaalisia tarkistuksia suurempia muutoksia. Viime vuoden aikana Martela toteutti onnistuneesti sarjan tehostustoimia ja käsityksemme mukaan toteutuneiden säästöjen tulisi olla myös pitäviä. Toteutetuista toimista huolimatta uskomme yhtiön rakenteissa olevan edelleen tiettyä viilausvaraa ja kulutehokkuudessa petraamisen pysyvän myös jatkossa keskeisenä operatiivisena teamana. Tätä peilaten olemme tehneet lähivuosien tulosenusteisiimme näkyvämpiä muutoksia. Ensi vuonna odotamme Martelan liikevaihdon kasvavan 5 % 95 MEUR:oon elpyvän toimintaympäristön mukana. Liikevoiton odotamme puolestaan kohoavan volyymikasvun sekä täysimääräisesti näkyvien tehostustoimien tukemana 1,8 MEUR:oon. Keskeisimmät kuluvan vuoden riskit ovat tuttuja ja ne liittyvät kysyntäympäristön ja siten myynnin kehitykseen.

## Tuotto/riski-suhde ei ole palkitseva

Vuoden 2021 ennusteillamme Martelan P/E-luku on 15x ja vastaava EV/EBIT-kerroin 10x. Nämä kertoimet ovat Martelan yhtiö- ja sijoitusprofiiliin suhteutettuna kohtuullisen korkeita, kun taas vuoden 2022 ennusteidemme valossa arvostuskuva näyttää selvästi neutraalimmalta (P/E 12x ja EV/EBIT 7x). Selvää nousuvaraa näiltä tasoilta on kuitenkin nykyisellään vaikea löytää, mitä mukailen käänteen etenemistä ja sen jälkeistä tuloksentelekykyä hinnoittelaa mielestämme sisään hieman liikaa. Tästä syystä tuotto/riski-suhde ei ole tarpeeksi palkitseva.



**Joonas Korkiakoski**

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

**Martela** | Kurssi: 3.10

**Vähennä** | Tavoitehinta: 3.00

Tilinpäätöstiedote: 5.2.2021

## Aallon Group: Vauhdikas vuoden aloitus yrityskaupparintamalla

Toistamme Aallon Groupin lisää-suosituksen ja tarkistamme tavoitehintaa 12,0 euroon (aik. 11,5 EUR). Yhtiön perjantaina tiedottama yritysosto oli jo toinen viikon sisään ja myös kokoluokaltaan sekä arvostusmielessä melko samankaltainen. Strategian mukainen yritysosto vahvistaa Aallon Groupin resursseja konsultatiivisen strategisen kirjanpidon ja talousjohdon palveluiden saralla Helsingissä ja valtakunnallisesti. Mielestämme osakkeen arvostus puoltaa edelleen istumaan eteenpäin kulkevan defensiivisen ja yritysostovetoisen kasvustrategian kyydissä.

### Toinen maltillisella arvostuksella tehty yrityskauppa viikon sisään

Aallon Group tiedotti perjantaina ostaneensa helsinkiläisen TalousNosturi Oy:n liiketoiminnan 0,8 MEUR:lla. Kauppahinnasta 0,48 MEUR maksetaan rahana ja 0,32 MEUR Aallon Groupin uusilla osakkeilla (merkintähinta 9,94 euroa). Yrityskaupan arvostus (EV/S 0,8x ja EV/EBITDA 5,3x) näyttää mielestämme maltilliselta ja on selvästi alle Aallon Groupin omien arvostuskertoimien. Tulospohjainen arvostus on linjassa myös yhtiön aiempien hieman suurempien yrityskauppojen kanssa. Matalilla arvostuskertoimilla toteutettavissa järjestelyissä edellytykset omistaja-arvon luomiselle ovat näkemyksemme mukaan hyvät. Yritysosto raportoidaan osana Aallon Groupia 1.1.2021 alkaen.

### Strategista kirjanpitoa tarjoava tilitoimisto Helsingistä

TalousNosturi on vuonna 2001 perustettu tilitoimisto, jonka liiketoiminta on rakennettu asiakasta konsultoivan palvelukulttuurin ympärille. Aallon Group arvioi TalousNosturin konseptoitujen taloushallinnon ja talousjohdon palveluiden ja resurssien vahvistavan hyvin niin Helsingin kuin koko konsernin palvelukokonaisuutta. Kaupan kohteena olevan toiminnan vuoden 2020 pro-forma liikevaihto oli noin 1,0 MEUR ja pro-forma käyttökate 0,15 MEUR (käyttökate-% 15 %). Yhtiö työllistää 10 henkilöä, jotka jatkavat nykyisissä työtehtävissä, ja käsityksemme mukaan siirtyvät vielä tämän vuoden aikana Aallon Groupin Pasilan toimitiloihin.



**Atte Riikola**

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

**Aallon Group** | Kurssi: 11.40  
**Lisää** | Tavoitehintaa: 12.00

### Tänä vuonna kasvu vauhdittuu tehtyjen yritysostojen ansiosta

Lisäsimme yrityskaupan ennusteisiimme ja tarkistimme samalla lievästi lähivuosien orgaanisia kasvuennusteita alaspäin heijastellen useampien yrityskauppojen myötä kasvaneita ennusteriskejä. Kokonaisuutena vuosien 2021-2022 liikevaihto- ja oikaistut tulosennusteemme nousivat noin 3-4 %. Koronatilanne jarrutti H1'20:llä Aallon Groupin orgaanisen kasvun nollan tuntumaan, mutta käsityksemme mukaan uusmyynti on lähtenyt H2:n aikana elpymään. Siten yhtiön edellytykset palata orgaaniselle kasvupolulle (+4 %) tänä vuonna ovat hyvät. Vuodelle 2021 epäorgaanista kasvua (+19 %) tuovat nyt tehdyn yrityskaupan lisäksi kolme muuta vuoden sisällä tehtyä yrityskauppaa. Ostettujen kohteiden paremman kannattavuuden pitäisi arviomme mukaan myös tukea lähivuosina koko Aallon Groupin kannattavuutta yhdessä kasvun myötä saavutettavilla skaalaeduilla.

### Arvostuksessa nousuvaraa yritysostojen tulosvaikutuksen realisoituessa

Aallon Groupin vuosien 2021-2022 oikaistut P/E-kertoimet ovat 20x-17x ja vastaavat EV/EBIT-kertoimet 14x-11x. Arvostuskertoimet ovat edelleen hyvin perusteltavissa, kun huomioidaan yhtiön liiketoiminnan defensiivinen luonne ja vauhdikkaasti etenevä yritysostostrategia. Kertoimet kuitenkin pitävät sisällään oletuksen jo tehtyjen yritysostojen tuloskasvun realisoitumisesta, josta saadaan kunnolla näyttöjä vasta tämän vuoden aikana. Yritysostostrategian edetessä oikeilla raiteilla osakkeen tuotto-odotus on mielestämme riittävä kompensoimaan tähän liittyviä riskejä.



**Atte Riikola**

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

**Aallon Group** | Kurssi: 11.40  
[Lisää](#) | Tavoitehintaa: 12.00

## Viranomaishyväksynät Ahlstrom-Munksjön ostotarjouksen toteuttamiselle ovat kasassa

Ahlstrom-Munksjö tiedotti perjantaina, että yhtiöstä ostotarjouksen tehnyt Spa Holdings 3 on saanut kaikki asianmukaiset viranomaishyväksynät vapaaehtoiselle julkiselle käteisostotarjoukselle. Näin ollen tarjouksentekijä vahvistaa, että ostotarjouksen toteuttamisedellytys koskien viranomaishyväksyntöjen saamista on täyttynyt.

Ostotarjouksen toteuttaminen on edelleen ehdollinen tiettyjen muiden edellytysten täyttymiselle tai sille, että tarjouksentekijä on luopunut vaatimasta näiden edellytysten täyttymistä viimeistään sinä päivänä tai siihen päivään mennessä, kun tarjouksentekijä julkistaa ostotarjouksen lopullisen tuloksen. Näihin edellytyksiin kuuluu muun muassa se, että ostotarjous on pätevästi hyväksytty sellaisten osakkeiden osalta, jotka yhdessä tarjouksentekijän ennen ostotarjouksen lopullisen tuloksen julkistamisen päivämäärää muutoin omistamien osakkeiden kanssa, täysi laimennusvaikutus huomioiden, edustavat yhteensä 90 % prosenttia osakkeista ja äänioikeuksista. Spa Holdings 3 julkistaa ostotarjouksen alustavan tuloksen arviolta 15.1.2021 ja lopullisen tuloksen arviolta 20.1.2021.



**Antti Viljakainen**

Pääanalyttikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

**Ahlstrom-Munksjö** | Kurssi: 18.12

**Vähennä** | Tavoitehinta: 17.97



Viranomaisten siunaus Ahlstrom-Munksjöstä tehdylle ostotarjoukselle oli mielestämme hyvin odotettu, sillä ostajana on pääomasijoittajan ja yhtiön nykyisten pääomistajien muodostama konsortio eikä esimerkiksi teollinen ostaja. Odotamme edelleen Ahlstrom-Munksjön ostotarjouksen menevän pääomistajien tuen, hallituksen suosituksen sekä juuri ja juuri siedettävän hinnan ansiosta läpi lähiaikoina ja yhtiön poistuvan pörssistä vielä tänä keväänä. Olemme kommentoineet Ahlstrom-Munksjön ostotarjousta aiemmin muun muassa syyskuussa julkaistussa laajassa raportissamme ja Q3:n jälkeen tekemässä raportissamme. Raportit ovat luettavissa [täältä](#) ja [täältä](#).

**Antti Viljakainen**

Pääanalytikko

+358 44 591 2216

[antti.viljakainen@inderes.fi](mailto:antti.viljakainen@inderes.fi)**Ahlstrom-Munksjö** | Kurssi: 18.12**Vähennä** | Tavoitehinta: 17.97

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	11.40	5.6 %	14.5 %	Lisää	12.00	5.3 %	19.8	16.9	16.8	13.5	4.1	0.25	2.2 %	42
Admicom	133.00	-3.6 %	-1.5 %	Vähennä	120.00	-9.8 %	58.4	49.6	46.4	38.2	23.6	1.40	1.1 %	655
Ahlstrom-Munksjö	18.12	0.3 %	0.1 %	Vähennä	17.97	-0.8 %	19.0	14.1	15.3	11.3	1.5	0.52	2.9 %	2089
Aktia Bank	9.87	0.8 %	0.8 %	Lisää	10.00	1.3 %	12.1	-	10.9	-	1.1	0.65	6.6 %	693
Alma Media	9.60	-1.4 %	7.6 %	Lisää	8.50	-11.5 %	22.9	16.2	20.0	13.7	3.4	0.42	4.4 %	789
Apetit	11.65	2.6 %	8.9 %	Lisää	10.00	-14.2 %	15.5	12.7	12.7	10.4	0.7	0.50	4.3 %	72
Aspo	8.40	0.5 %	0.0 %	Lisää	8.50	1.2 %	13.1	15.8	11.3	13.5	2.0	0.45	5.4 %	264
Aspocomp Group	4.18	-0.5 %	6.6 %	Lisää	4.20	0.5 %	11.2	11.1	8.9	8.2	1.4	0.15	3.6 %	28
Avidly	3.88	0.5 %	-2.5 %	Lisää	3.50	-9.8 %	36.4	25.3	17.4	14.3	2.1	0.00	0.0 %	20
Basware	43.50	1.3 %	3.6 %	Vähennä	40.00	-8.0 %	neg.	139.6	1006.9	67.3	7.7	0.00	0.0 %	626
Bilot	7.93	0.9 %	8.6 %	Vähennä	6.90	-13.0 %	21.6	18.2	17.9	13.2	2.1	0.13	1.6 %	39
Bittium	5.92	0.7 %	2.2 %	Lisää	5.50	-7.1 %	31.8	26.9	18.1	14.7	1.7	0.10	1.7 %	211
CapMan	2.40	0.4 %	3.5 %	Lisää	2.10	-12.3 %	12.8	10.4	11.9	9.6	3.2	0.15	6.3 %	379
Cargotec	35.56	1.4 %	5.1 %	Vähennä	33.00	-7.2 %	15.0	12.2	12.2	10.2	1.6	1.10	3.1 %	2290
Caverion	5.95	1.4 %	2.4 %	Lisää	6.50	9.2 %	16.6	13.2	9.5	7.4	3.4	0.14	2.4 %	809
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	168.40	0.0 %	0.5 %	Vähennä	165.00	-2.0 %	14.9	21.4	14.6	20.4	1.4	0.98	5.9 %	668
Citycon	7.90	-0.8 %	-0.4 %	Lisää	7.00	-11.4 %	11.2	18.1	10.3	17.1	0.6	0.50	6.3 %	1406
Consti Plc	9.64	-1.6 %	-4.1 %	Lisää	10.70	11.0 %	10.6	8.0	8.4	6.2	2.1	0.45	4.7 %	73
Detection Technology	29.00	2.5 %	21.3 %	Vähennä	20.00	-31.0 %	39.0	28.2	27.4	19.6	6.4	0.38	1.3 %	423
Digia	7.66	1.1 %	1.9 %	Lisää	7.20	-6.0 %	13.7	12.8	13.2	11.6	2.9	0.17	2.2 %	205
EAB Group	3.34	0.0 %	6.4 %	Vähennä	2.70	-19.2 %	17.8	13.0	12.5	9.3	2.1	0.11	3.3 %	46
Eezy Oyj	6.02	0.7 %	2.0 %	Lisää	5.50	-8.6 %	20.7	17.9	13.2	11.4	1.4	0.10	1.7 %	149
Efecte	13.10	0.0 %	21.3 %	Lisää	11.00	-16.0 %	920.5	118.5	60.4	57.7	48.6	0.00	0.0 %	80
Elisa	45.42	0.2 %	1.2 %	Vähennä	45.00	-0.9 %	21.6	19.6	20.9	18.9	6.0	1.95	4.3 %	7258
Endomines (SEK)	2.83	-2.4 %	-7.2 %	Vähennä	3.20	13.1 %	neg.	neg.	17.2	28.1	1.0	0.00	0.0 %	371
Enedo	0.84	-1.2 %	-6.1 %	Myy	1.00	18.3 %	228.5	57.8	69.8	27.0	-23.0	0.00	0.0 %	7

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Enersense International	8.55	0.6 %	3.0 %	Lisää	9.00	5.3 %	10.6	16.4	8.5	10.3	4.7	0.05	0.6 %	81
eQ	17.00	0.9 %	1.5 %	Vähennä	15.00	-11.8 %	21.5	16.1	20.7	15.5	9.2	0.82	4.8 %	671
Etteplan	14.75	6.5 %	13.9 %	Lisää	12.50	-15.3 %	21.0	16.9	19.5	15.5	4.0	0.35	2.4 %	368
Evli Pankki	12.45	1.6 %	2.0 %	Vähennä	12.00	-3.6 %	13.5	-	11.5	-	3.5	0.87	7.0 %	300
Exel Composites	8.04	4.1 %	8.9 %	Lisää	7.00	-12.9 %	15.8	13.9	15.2	13.0	2.9	0.22	2.7 %	95
F-Secure	3.89	-1.3 %	1.4 %	Vähennä	3.50	-10.0 %	32.8	25.7	28.8	21.9	5.8	0.04	1.0 %	615
Fellow Finance	2.74	-0.7 %	-5.5 %	Lisää	3.20	16.8 %	neg.	38.0	21.2	14.5	1.4	0.00	0.0 %	19
Finnair	0.72	-1.4 %	-5.1 %	Myy	0.48	-33.2 %	neg.	neg.	31.9	13.0	1.6	0.00	0.0 %	1011
Fiskars	15.66	2.6 %	4.5 %	Lisää	16.00	2.2 %	16.0	22.2	16.8	13.7	1.7	0.62	4.0 %	1276
Fodelia	8.29	-0.7 %	-1.5 %	Vähennä	8.00	-3.5 %	26.8	22.0	19.9	16.4	6.8	0.12	1.4 %	61
Fondia	7.58	0.0 %	-5.2 %	Lisää	8.00	5.5 %	17.4	10.1	13.9	7.9	4.2	0.32	4.2 %	29
Fortum	21.84	4.0 %	10.9 %	Osta	20.00	-8.4 %	17.7	13.9	17.3	13.9	1.4	1.12	5.1 %	19402
Glaston	0.81	-0.5 %	-9.0 %	Vähennä	0.85	4.9 %	15.1	11.5	9.5	7.8	0.9	0.03	3.7 %	68
Gofore	17.25	-1.1 %	0.6 %	Vähennä	14.50	-15.9 %	22.3	21.1	20.8	18.5	6.1	0.27	1.6 %	241
Harvia	24.00	-1.2 %	-2.0 %	Osta	22.00	-8.3 %	25.0	20.6	23.0	18.2	6.1	0.60	2.5 %	448
Heeros	7.30	2.1 %	-2.7 %	Vähennä	7.00	-4.1 %	35.9	32.4	19.0	17.6	11.2	0.00	0.0 %	32
Huhtamäki	42.38	-0.0 %	0.3 %	Vähennä	41.00	-3.3 %	19.6	15.4	18.4	14.1	2.8	0.98	2.3 %	4422
Ilkka-Yhtymä	4.52	3.0 %	7.6 %	Lisää	5.00	10.6 %	22.4	41.7	20.8	36.3	0.9	0.20	4.4 %	115
Incap	18.75	-0.8 %	1.6 %	Lisää	20.00	6.7 %	11.2	7.4	10.5	6.5	2.2	0.35	1.9 %	109
Innofactor	1.30	1.2 %	2.4 %	Lisää	1.40	7.3 %	11.4	14.9	11.1	8.5	1.9	0.04	3.1 %	48
Investors House	5.80	-0.9 %	1.8 %	Lisää	6.30	8.6 %	10.8	11.2	8.7	9.7	0.9	0.29	5.0 %	34
Kamux	14.20	0.0 %	4.4 %	Lisää	14.00	-1.4 %	20.4	15.4	17.1	12.9	5.1	0.33	2.3 %	568
Kemira	13.11	-0.2 %	1.3 %	Lisää	13.00	-0.8 %	15.1	12.8	14.3	12.0	1.5	0.56	4.3 %	2004
Kesko	21.70	-0.3 %	3.1 %	Lisää	22.00	1.4 %	23.2	20.5	22.3	19.8	3.7	0.68	3.1 %	8601
Kesla	4.20	2.2 %	-1.6 %	Vähennä	4.20	0.0 %	14.4	18.4	10.5	13.7	1.1	0.15	3.6 %	14
Kone	67.28	1.0 %	1.2 %	Myy	61.00	-9.3 %	32.9	24.0	31.1	22.4	10.0	1.80	2.7 %	34877

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT		INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Konecranes	30.66	1.1 %	6.5 %	Lisää	29.00	-5.4 %	15.9	12.2	13.1	10.2	1.8	1.25	4.1 %	2419
LeadDesk	32.00	-0.6 %	-8.6 %	Myy	26.00	-18.8 %	78.1	120.2	58.7	77.2	11.2	0.00	0.0 %	168
Lehto Group	1.40	-0.1 %	3.7 %	Vähennä	1.20	-14.3 %	14.4	12.7	8.1	7.9	0.9	0.03	2.1 %	121
Loudspring	0.44	-2.6 %	-3.5 %	Lisää	0.36	-18.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.6	0.00	0.0 %	14
Marimekko	48.10	0.9 %	5.6 %	Lisää	47.00	-2.3 %	27.2	20.1	24.8	18.2	6.8	1.20	2.5 %	391
Martela	3.10	-1.6 %	0.3 %	Vähennä	3.00	-3.2 %	15.0	9.8	11.7	7.3	1.0	0.10	3.2 %	12
Metso Outotec	8.63	-0.2 %	5.6 %	Lisää	9.50	10.1 %	20.4	16.3	17.3	12.5	3.0	0.25	2.9 %	7142
Metsä Board	8.84	0.5 %	2.6 %	Vähennä	8.25	-6.7 %	17.6	13.7	17.8	14.0	2.1	0.30	3.4 %	3142
Musti Group	26.52	6.6 %	8.1 %	Lisää	21.70	-18.2 %	39.4	29.9	31.6	24.5	5.5	0.49	1.8 %	889
Neste	62.66	-2.4 %	5.9 %	Vähennä	50.00	-20.2 %	35.9	29.9	29.6	24.5	7.2	1.20	1.9 %	48102
Next Games	2.22	1.4 %	5.7 %	Myy	1.30	-41.4 %	neg.	neg.	65.1	52.5	3.3	0.00	0.0 %	62
Nixu	9.88	0.0 %	2.7 %	Lisää	9.50	-3.8 %	80.2	75.6	27.6	24.2	4.9	0.00	0.0 %	73
NoHo Partners	7.80	0.0 %	-3.2 %	Lisää	7.50	-3.8 %	52.4	37.4	12.6	18.6	1.8	0.00	0.0 %	150
Nokia Corporation	3.19	-1.4 %	1.2 %	Lisää	3.50	9.8 %	16.6	21.9	11.8	9.1	1.1	0.08	2.5 %	17886
Nokian Renkaat	29.39	3.7 %	2.0 %	Vähennä	26.00	-11.5 %	17.5	13.7	15.8	12.2	2.4	1.40	4.8 %	4082
Nurminen Logistics	0.47	-2.1 %	4.9 %	Myy	0.25	-46.6 %	neg.	56.1	neg.	50.6	-3.1	0.00	0.0 %	20
Oma Säästöpankki	10.85	1.9 %	2.4 %	Lisää	11.00	1.4 %	10.8	-	9.0	-	0.9	0.30	2.8 %	321
Oriola	1.97	-0.4 %	3.7 %	Lisää	2.00	1.4 %	16.2	14.9	13.9	12.0	2.2	0.10	5.1 %	357
Orion	37.52	0.3 %	-0.0 %	Lisää	42.00	11.9 %	23.6	18.0	21.2	16.2	6.4	1.55	4.1 %	5279
Outokumpu	3.49	-2.6 %	8.4 %	Lisää	3.50	0.2 %	57.8	26.6	10.2	9.9	0.6	0.00	0.0 %	1436
Ovaro Kiinteistösijoitus	4.28	3.1 %	2.9 %	Vähennä	4.30	0.5 %	neg.	61.6	36.7	23.1	0.6	0.00	0.0 %	39
Panostaja	0.79	1.3 %	4.8 %	Vähennä	0.80	1.0 %	49.3	22.0	22.0	16.7	1.0	0.03	3.8 %	41
Pihlajalinna	9.42	-1.1 %	0.4 %	Lisää	10.50	11.5 %	16.2	11.7	12.0	8.8	1.8	0.18	1.9 %	213
Piippo	3.40	-1.7 %	7.6 %	Vähennä	3.00	-11.8 %	12.2	16.9	9.8	13.8	0.6	0.10	2.9 %	4
Ponsse	30.45	0.5 %	4.3 %	Vähennä	31.00	1.8 %	15.9	11.7	12.6	9.0	3.1	0.85	2.8 %	852
PunaMusta Media	5.60	0.0 %	0.9 %	Vähennä	5.30	-5.4 %	27.7	31.5	18.2	17.2	1.6	0.15	2.7 %	70

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Qt Group	61.80	2.0 %	7.3 %	Lisää	45.00	-27.2 %	79.5	69.1	51.7	43.9	28.4	0.25	0.4 %	1523
Raisio Vaihto-osake	3.37	-1.3 %	5.6 %	Lisää	3.20	-5.0 %	22.9	16.8	21.5	15.2	1.9	0.14	4.2 %	530
Rapala VMC	4.50	0.2 %	3.2 %	Osta	4.50	0.0 %	13.0	12.7	10.6	9.4	1.1	0.10	2.2 %	173
Raute	22.80	-0.9 %	0.4 %	Vähennä	19.00	-16.7 %	19.0	13.2	15.2	10.1	2.2	0.80	3.5 %	97
Reka Industrial	3.50	-1.4 %	-0.6 %	Vähennä	2.50	-28.6 %	24.4	13.1	17.1	11.6	2.6	0.00	0.0 %	21
Relais Group	13.70	3.8 %	-6.8 %	Vähennä	13.70	0.0 %	13.6	19.6	13.5	17.0	3.2	0.32	2.3 %	237
Remedy Entertainment	37.80	1.3 %	-3.1 %	Lisää	38.00	0.5 %	38.3	28.7	31.6	23.2	10.3	0.40	1.1 %	456
Revenio Group	48.40	-2.2 %	-3.8 %	Vähennä	44.00	-9.1 %	61.3	49.2	45.7	35.9	16.2	0.50	1.0 %	1284
Rush Factory Plc	2.40	0.0 %	6.2 %	Lisää	2.00	-16.7 %	10.2	8.5	6.8	4.5	7.9	0.00	0.0 %	5
Sampo	34.92	-0.8 %	1.0 %	Osta	38.00	8.8 %	13.0	11.0	12.5	10.3	1.5	1.90	5.4 %	19392
Sanoma	13.74	0.4 %	0.0 %	Vähennä	13.00	-5.4 %	17.3	17.2	16.7	15.2	3.0	0.54	3.9 %	2240
Scanfil	6.50	-0.6 %	-0.3 %	Lisää	6.30	-3.1 %	13.8	10.3	12.7	9.2	2.0	0.19	2.9 %	419
Sievi Capital	1.14	0.9 %	5.1 %	Osta	1.15	1.3 %	9.1	6.9	8.3	6.5	0.8	0.05	4.4 %	65
Silli Solutions	13.40	0.4 %	1.1 %	Lisää	13.00	-3.0 %	13.6	15.0	11.4	11.7	3.4	0.48	3.6 %	93
Solteq	3.08	0.0 %	10.0 %	Vähennä	3.00	-2.6 %	16.6	13.0	13.5	11.0	2.0	0.05	1.6 %	59
Soprano	0.37	2.2 %	-5.6 %	Vähennä	0.26	-29.3 %	72.3	53.6	23.8	23.1	2.1	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	3.33	-5.0 %	6.1 %	Lisää	3.85	15.8 %	13.1	10.7	9.2	7.5	1.9	0.00	0.0 %	635
SRV Group	0.56	-1.1 %	-5.4 %	Vähennä	0.58	3.2 %	17.1	14.7	8.6	9.8	0.6	0.00	0.0 %	147
SSH Communications Security	1.70	1.2 %	0.3 %	Myy	1.00	-41.2 %	neg.	neg.	neg.	57.9	9.9	0.00	0.0 %	65
Stora Enso	16.48	0.4 %	5.4 %	Vähennä	13.00	-21.1 %	23.1	18.0	18.7	14.8	1.4	0.40	2.4 %	13000
Suominen	5.26	2.7 %	3.5 %	Lisää	5.40	2.7 %	13.4	9.6	14.0	9.3	1.8	0.17	3.2 %	302
Taaleri	8.18	1.0 %	0.7 %	Lisää	8.50	3.9 %	12.5	10.4	10.4	8.3	1.7	0.36	4.4 %	238
Talenom	14.55	1.7 %	-3.3 %	Vähennä	12.00	-17.5 %	53.8	43.2	42.7	34.1	17.7	0.16	1.1 %	644
Tallink Grupp	0.72	0.0 %	-3.0 %	Lisää	0.80	11.7 %	35.8	31.6	12.1	17.2	0.7	0.00	0.0 %	479
Teleste	4.57	0.0 %	1.8 %	Lisää	4.50	-1.5 %	13.7	13.1	11.2	10.7	1.3	0.10	2.2 %	83
Telia Company (SEK)	34.15	-1.2 %	0.6 %	Lisää	38.00	11.3 %	17.0	11.9	15.6	18.4	1.6	2.50	7.3 %	139660

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Terveystalo	10.36	1.2 %	3.2 %	Lisää	10.90	5.2 %	23.2	21.4	18.4	17.2	2.1	0.24	2.3 %	1326
TietoEVRY	26.76	0.1 %	-0.4 %	Osta	30.00	12.1 %	11.3	14.1	11.0	12.3	1.8	1.35	5.0 %	3169
Tikkurila	28.70	0.3 %	15.0 %	Lisää	27.75	-3.3 %	27.6	21.4	26.5	20.5	6.1	0.75	2.6 %	1265
Titanium	13.00	0.4 %	0.4 %	Vähennä	12.00	-7.7 %	12.2	10.4	11.1	9.1	5.7	0.91	7.0 %	134
United Bankers	11.60	4.5 %	8.4 %	Vähennä	9.00	-22.4 %	18.0	12.2	15.6	10.3	3.0	0.55	4.7 %	122
UPM-Kymmene	31.45	-0.4 %	3.2 %	Lisää	27.50	-12.6 %	21.6	18.0	21.3	18.7	1.7	1.30	4.1 %	16778
Uutechnic Group	0.60	0.8 %	0.0 %	Vähennä	0.60	0.0 %	18.4	14.1	14.8	11.5	2.6	0.01	1.7 %	33
Vaisala	42.60	0.7 %	5.6 %	Myy	30.00	-29.6 %	35.4	32.5	36.4	30.3	6.8	0.65	1.5 %	1552
Valmet	23.87	1.8 %	2.2 %	Lisää	25.00	4.7 %	14.8	11.2	14.4	10.7	2.9	0.90	3.8 %	3571
Verkkokauppa.com	7.30	-0.5 %	2.5 %	Vähennä	7.50	2.7 %	23.2	16.0	21.2	14.5	7.3	0.25	3.4 %	329
Viafin Service	16.80	0.6 %	5.7 %	Vähennä	16.40	-2.4 %	19.9	14.1	18.6	12.5	2.9	0.28	1.7 %	60
Vincit	7.16	-0.3 %	-0.3 %	Osta	7.50	4.7 %	14.3	11.9	13.2	10.4	3.2	0.15	2.1 %	86
Wulff Group	3.22	0.0 %	-0.6 %	Lisää	3.50	8.7 %	11.6	9.6	11.4	9.2	1.5	0.13	4.0 %	22
Wärtsilä	8.60	3.1 %	5.5 %	Lisää	8.00	-7.0 %	21.3	15.2	14.3	10.8	2.2	0.30	3.5 %	5088
YIT Corporation	4.82	0.2 %	-2.2 %	Vähennä	5.00	3.7 %	12.6	12.1	9.3	9.5	1.0	0.25	5.2 %	1006
Yleiselektronikka Oyj	28.40	-0.7 %	-3.4 %	Lisää	29.00	2.1 %	14.7	10.4	12.6	10.2	3.3	0.40	1.4 %	72

## 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 Luuro**

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

## **Antti Viljakainen**

Pääanalyttikko  
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**

Osakestrategi, analyttikko  
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**

Toimitusjohtaja, 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 (huollossa)  
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