



Tuloskausiennakko Q1'21: Tulokäyrässä odotettavissa voimakas korjaus

15.04.2021

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Teollisuuden kasvu pyyhkiytyi helmikuussa, mutta odotukset on ladattu kevääseen
- Nixu Q1: Pehmeä alkuvuosi, mutta näkymä on odotetusti piristymässä loppuvuotta kohti
- Wulff: Markkinaympäristö tukee kehitystä
- Valmet Q1 ensi torstaina: Tilausvirran odotetaan olleen ennätysellisen vuolas
- Valmetille keskikokoinen sellulaitetilaus Ruotsista
- Titaniumin Hoivarahastolla kohtalainen maaliskuu
- Bittiumin yhtiökokous päätti vähemmistöosion jakamisesta
- Cibus toteutti kolme kiinteistöohjelmointia Ruotsissa

Markkinakatsaus

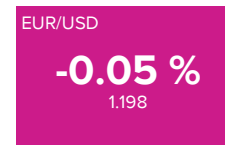
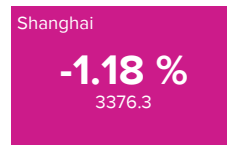
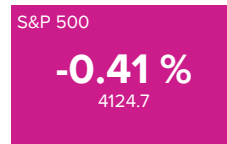
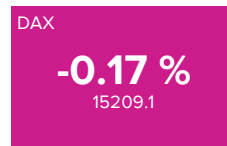
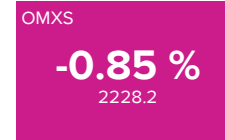
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa Eurostoxx 600 -indeksi päättyi keskiviikkona pieneen nousuun (+0,2 %), mutta pääindeksit sulki USA:ssa pääosin laskussa (Dow Jones +0,2 %, S&P 500 -0,4 %, Nasdaq -1,0 %). USA:n tuloskausi starttasi pankkisektorin vahvoilla tuloksilla, mutta kovia olivat markkinalle ladatut odotuksetkin.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,1 % plussalla ja Kiinan Shanghai Composite 1,2 % miinuksella. Japanin keskuspankin pääjohtaja Haruhiko Kuroda varoitteli aamun uutisissa, että koronapandemiaan liittyvät riskit pysyvät taloudessa korkeina maltillisista elpymisodotuksista huolimatta.

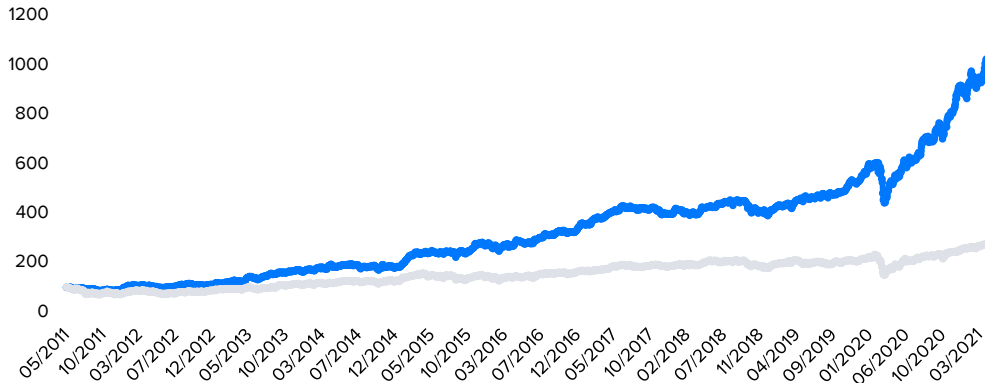
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan oli aamulla pienessä laskussa 1,198 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla laskussa eilisen kovan nousun (lähes +5 %) jälkeen ja WTI-futuurit liikkuiivat 62,09 dollarissa/bbl (-0,1 %).

Indeksit



Inderes mallisalkku



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

1kk

10%

1 vuosi

99%

3 vuotta

149%

Aloituksesta

924%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Markkinaympäristö tukee kehitystä

15.04.2021 | Wulff | Lisää

Nostimme Indoorin arvostusta lähemmäs listayhtiötä

14.04.2021 | Sievi Capital | Lisää

Hyvä tuotto-odotus houkuttelee edelleen

13.04.2021 | Alma Media | Lisää

Vetovastuu on siirtynyt Learningille

12.04.2021 | Sanoma | Vähennä

Toisen kasvuvuosikymmenen eväät ovat kasassa

09.04.2021 | Scanfil | Lisää

Maaliviiva hämmöttää

08.04.2021 | NoHo Partners | Vähennä

Sijoittajatarina etenee raiteillaan

08.04.2021 | Cibus Nordic Real Estate | Lisää

Uudet tuulet viriämässä

08.04.2021 | Aspo | Lisää

Kasvupelissä on vielä monta tasoa pelattavana

08.04.2021 | Remedy | Lisää

Arvo jatkaa purkautumistaan

06.04.2021 | Sampo | Osta

InderesTV



Mallisalkku 10v: Mistä tuotto on peräisin?



Sievi Capital: Indoor viittä vaille valmis pörssiin



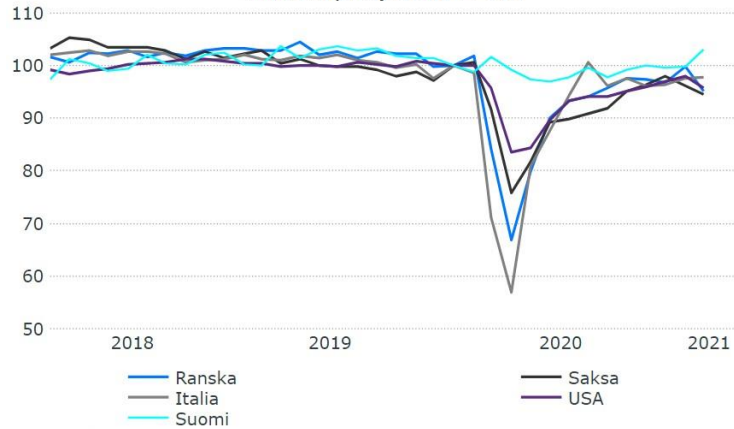
Elämekekö keskellä arvostuskuplaa?

Makrotapahtumat, 15.4.2021

- 09:00 Saksa: Kuluttajahinnat MM** , maaliskuu , ennuste (Reuters) - /edellinen 0,5
- 09:00 Saksa: Kuluttajahinnat YY** , maaliskuu , ennuste (Reuters) - /edellinen 1,7
- 09:00 Saksa: HICP-hintaindeksi, MM (%)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) - /edellinen 0,5
- 09:00 Saksa: HICP-hintaindeksi, YY (%)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) 2,0 /edellinen 2,0
- 15:30 USA: Empire Manufacturing-indeksi** , huhtikuu , ennuste (Reuters) 16,3 /edellinen 17,4
- 15:30 USA: Uudet työt. korvaushakemukset** , ennuste (Reuters) - /edellinen -
- 15:30 USA: Jatkuvat työt. korvaushakemukset** , ennuste (Reuters) - /edellinen -
- 15:30 USA: Philadelphia Fed-indeksi** , huhtikuu , ennuste (Reuters) 41,3 /edellinen 51,8
- 15:30 USA: Vähittäismyynti MM (%)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) 4,7 /edellinen -3,0
- 15:30 USA: Vähittäismyynti (pl. Autot)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) 3,0 /edellinen -2,7
- 15:30 USA: Vähittäismyynti (%)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) - /edellinen -3,5
- 16:15 USA: Teollisuustuotanto MM (%)** , maaliskuu , ennuste (Reuters) 1,6 /edellinen -2,2
- 16:15 USA: Kapasiteetin käyttöaste** , maaliskuu , ennuste (Reuters) 75,4 /edellinen 73,8
- 17:00 USA: Yritysvarastot MM (%)** , helmikuu , ennuste (Reuters) 0,4 /edellinen 0,3
- 17:00 USA: NAHB-asuntomarkkinaindeksi** , huhtikuu , ennuste (Reuters) 84,0 /edellinen 82,0

Teollisuuden kasvu pyyhkiytyi helmikuussa, mutta odotukset on ladattu kevääseen

Teollisuustuotanto eri maissa
Indeksi, 01/2020 = 100



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

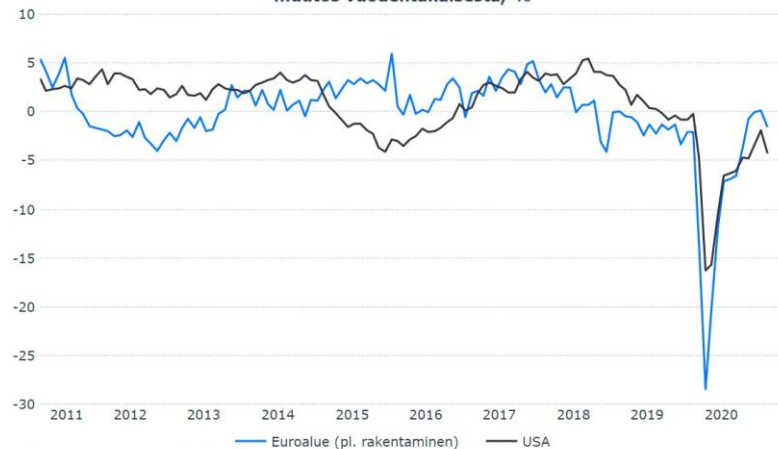
Globaali teollisuus on loistanut pandemia-ajan mustana hevosena, mutta kasvu näyttää keväältä tasaantumisen merkkejä. Eilen julkaistujen lukujen mukaan euroalueen teollisuustuotanto laski odotetusti helmikuussa 1,6 % vuodentakaisesta ja 1,0 % tammikuusta, ja samalla vuodenvaihteen kasvu pyyhkiytyi pois. Suurmaista Ranskassa ja Saksassa nähtiin kovaakin laskua (Ranskassa tuotanto -6,4 % vuodentakaisesta ja Saksassa -6,0 %), kun taas Suomi loisti tuotannon kasvattajien podium-paikalla (+5,6 %). Suomen teollisuus onkin pandemian aikaisessa kansainvälisessä vertailussa selvänä voittajana suurimaihin nähden.



Marianne Palmu

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

Teollisuustuotannon kehitys
muutos vuodentakaisesta, %



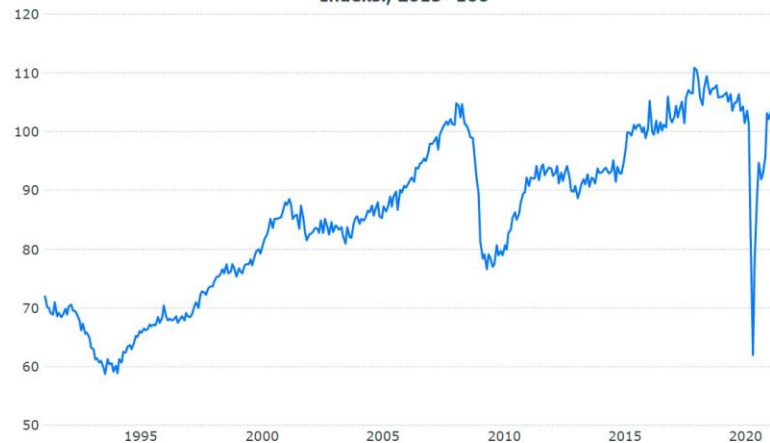
Source: Refinitiv Datastream, Inderes



Marianne Palmu

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

EZ: Pääomahyödykkeiden tuotanto
Indeksi, 2015=100



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

Erityisesti Saksan talouskasvu on hyytymässä kevään koronarajoitusten pidentyessä, ja maan ennustelaitokset ovat Reutersin tietojen mukaan laskemassa 2021-talouskasvuennustettaan 3,7 %:iin aikaisemmasta 4,7 %:sta. Samalla luonnollisesti myös koronapandemiaa edeltävän tason saavuttaminen kestäisi aiottua pidempään.

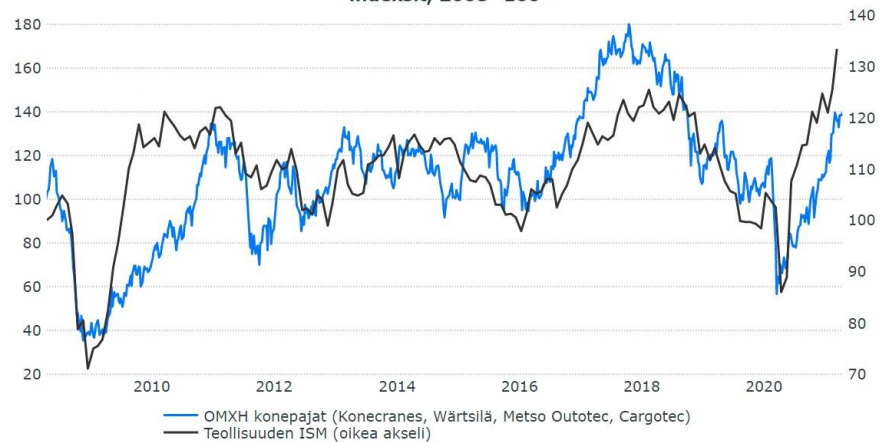
Kokonaisuudessaan elpymisen viivytys näkyy etenkin palvelualoilla, sillä Saksan teollisuus hyötyy etenkin Kiinan ja USA:n kysynnästä ja [maaliskuun ostopääällikköindeksien](#) perusteella näkymät olivat edelleen hyvät. Samanlaista kehitystä on nähtävillä USA:ssa, jossa luottamusta kuvaava ISM-indeksi heijastelee vahvaa kasvua. Indeksitason hyvä kehitys on heijastunut myös Helsingin pörssin konepajoihin, joita kuvaava indeksi on seurannut teollisuuslukuja. Näkymät ovat siis edelleen rohkaisevia ja rokotusten eteneminen antaa näkyvyyttä etenkin kesän jälkeiseen aikaan.



Marianne Palmu

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

OMXH konepajat ja USA:n teollisuuden ISM indeksit, 2008=100



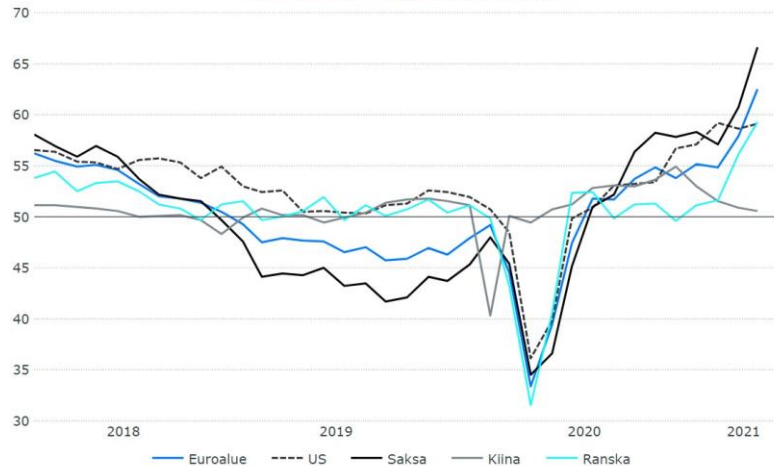
Source: Refinitiv Datastream, Inderes



Marianne Palmu

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

Teollisuuden ostopäällikköindeksit



Source: Refinitiv Datastream

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Tuloskausiennakko Q1'21: Tulokäyrässä odotettavissa voimakas korjaus

Helsingin pörssin Q1-tuloskausi kiihdyttää täyteen vauhtiin ensi viikolla. Tuloskauteen lähdetään erittäin positiivisissa tunnelmissa keskimääräisen tuloskasvuodotuksen ollessa mahdollisesti historiallisen korkea ja pörssin pysyttyä nousukäyrällä. Makrotalous on osoittanut selkeitä piristymisen merkkejä koronapandemiatilanteesta huolimatta, mutta suurin syy voimakkaiden tuloskasvuodotuksien taustalla on silti heikko Q1'20-vertailukausi. Helsingin pörssin yleinen arvostustaso on suhteellisen kireä eikä jätä pettymyksille juurikaan varaa, joten pörssiyhtiöillä on painetta yltää korkealle viritettyihin odotuksiin. Kokonaisuudessaan Q1-tuloskauden merkitys on kuitenkin maltillinen, sillä alkuvuoden tuloskertymä on yleensä kausiluontoisesti suhteellisen matala.

Q1-tuloskausi asettaa alkutahdit vuodelle, mutta yleensä ohjeistuksiin ei tässä vaiheessa vuotta vielä kosketa. On kuitenkin kriittistä, että yhtiöt pystyvät selkeään tulospäätökseen jo Q1:llä ja että raportit tukevat vuoteen 2021 kohdistuvia kovia tuloskasvuodotuksia. Vuoden 2021 kehityksen arvioimista vaikeuttaa edelleen koronapandemian kehitys sekä sen todennäköisesti aiheuttamat muutokset kuluttajakäyttäytymisessä. Tietyillä sektoreilla (kuten ravintolat, tapahtumat ja matkustaminen) odotetaan koronarajoitusten päättymistä kuin kuuta nousevaa. Vaikka kyse on osittain kertyneiden säästöjen purkautumisesta, samalla kulutus siirtynee osin pois viime vuoden voittajatrendeistä (kuten ”kotoilutrendi”). Tämän siirtymän tarkkaa ajankohtaa sekä voimakkuutta on kuitenkin edelleen vaikea ennustaa. Tällä hetkellä odotukset vuodelle 2021 vaikuttavat suhteellisen kovilta kautta linjan, joten on mielenkiintoista nähdä, miten hyvin yhtiöt pystyvät lunastamaan odotukset.



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

Tuloksien odotetaan loikkaavan ylöspäin, mutta hajonta on voimakasta

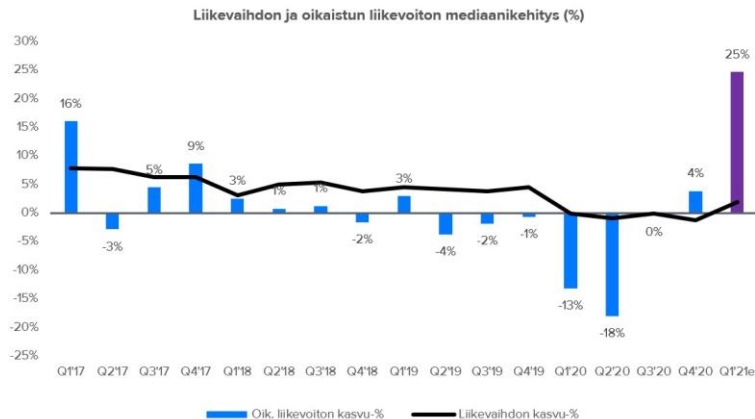
Q1-tuloskauden odotetaan olevan selkeä käännekohta koronapandemian viime vuonna runtelemassa tuloskasvussa. Odotamme seuraamienne noin 120 pörssiyhtiön keskimääräisen liikevaihdon kääntyvän lievään kasvuun Q1:llä viime vuoden lievän laskun jälkeen. Koronapandemia on kohdellut yhtiötä erittäin epätasaisesti, mutta keskimääräiseen pörssiyhtiöön osuma on ollut lopulta suhteellisen pieni. Koronapandemian sävyttämänä vuonna 2020 tulosekehitys oli alkuvuonna surkeaa, mutta tämän jälkeen kysyntä elpyi ja yhtiöiden tekemät voimakkaat säästötoimet alkoivat näkyä kannattavuuksissa.

Keskimääräinen pörssiyhtiö onkin alkusokin jälkeen selvinnyt koronakriisistä ilman suurempia kolhuja, mutta on hyvä huomata, että tuloskuoppa oli merkittävä jo Q1:llä. Vaikka pandemia rantautui Suomeen voimalla vasta maaliskuussa 2020, Q1'20-tuloskaudella yhtiöiden operatiiviset tulokset ottivat jo voimakkaan syväkyökyn. Keskimääräinen oikaistu liikevoitto laski Q1'20-vertailukaudella noin 13 %, mikä oli silloin historiallisen voimakas pudotus Inderesin keräämässä aikasarjassa (myöhemmin Q2'20: -18 %). Nyt tältä tasolta tullaan loikkaamaan ylöspäin, ja odotamme keskimääräisen seurannassamme olevan yhtiön oikaistun liikevoiton kasvavan peräti noin 25 %. Helsingin pörssin absoluuttinen tuloskertymä tulee nousemaan vielä selvästi enemmän, koska viime vuonna Q1-tulokset sisälsivät poikkeuksellisia eräiä ja esimerkiksi Fortumilla on nyt Uniperin tulos myös liikevoitossa mukana. Keskimääräisestä pörssiyhtiöstä mediaaniluvut kertovat kuitenkin enemmän.



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi



Lähde: Inderes. Graafissa on tärkeää huomioida, että monet yhtiöt raportoivat tuloksensa puolivuositain ja seurantaan on tullut jatkuvasti uusia yhtiötä. Tilastollisesti otos on pieni, eivätkä luvut ole täysin vertailukelpoisia. Lukuihin kannattaa suhtautua suuntaa antavina.



Juha Kinnunen
Osakestrategi, analyttikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

Lukuja tulkittaessa on tärkeää huomioida, että Q1-tulostaso oli monille absoluuttisesti matala, jolloin pienetkin parannukset ovat prosentuaalisesti suuria. Lisäksi useat yhtiöt raportoivat tuloksensa vain puolivuositain, jolloin ne jäävät pois Q1/Q3-luvuista. Tämä pienentää edelleen jo muutenkin suppeaa datamäärää ja aiheuttaa lopputuloksiin lisäheiluntaa. Prosenttimuutoksien jakauma olikin tällä kertaa poikkeuksellisen suurta, minkä takia lukuihin kannattaa suhtautua suurella varauksella.

Joka tapauksessa keskimääräisen pörssiyhtiön tuloskehityksen suunta on ylöspäin, ja merkittävältä osalta odotetaan suurta loikkaa ylöspäin heikolta vertailukaudelta. Sinänsä on kuitenkin mielenkiintoista, että ennusteemme indikoivat keskimääräisen Q1'21-tuloksen olevan selvästi parempi kuin Q1'19. Jos Q1-tulokset laskivat ensin 2020 noin 13 % ja tämän jälkeen olisivat kasvaneet ennakoituihin noin 25 %, olisi Q1'21-tulostaso nyt noin 9 % korkeampi kuin koronapandemiaa edeltänyt Q1'19-tulostaso. Ennusteidemme perusteella tuloskasvu olisi siis nyt ottamassa korkojen kera takaisin, ja tässä mielessä odotukset ovat korkealla.

Q1-tuloskausi tarjoaa väliaikatietoja

Q1-tuloskausi vaikuttaisi ennusteiden perusteella olevan selkeä käännekohta tuloskehityksessä, mutta kokonaisuudessaan alkuvuoden tuloskertymä on normaalin kausiluontoisuuden takia suhteellisen pieni. Tilinpäätöskausi ja silloin annetut kriittiset ohjeistukset (usein koko vuodelle 2021) ovat vielä suhteellisen tuoreita, joten muutokset ovat oletettavasti harvinaisia. Näin ollen Q1-tuloskausi on useille yhtiöille väliaikapiste, jota käytetään pääasiassa koko vuoden ennusteiden realistisuuden tarkasteluun. Suurissa yhtiöissä yleisesti paras indikaattori kurssireaktiolle on konsensusennusteiden oletettu muutos raportin jälkeen.

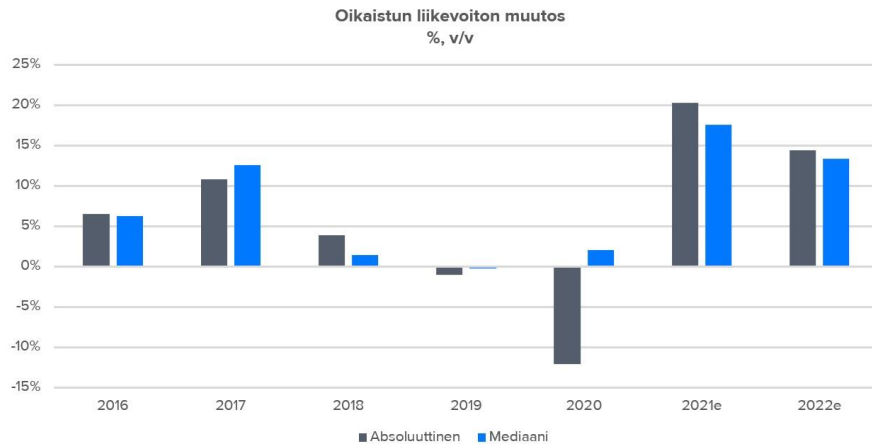
Vuoden 2021 odotetaan yleisesti olevan voimakkaan tuloskasvun aikaa, kun talous ja tulokset elpyvät viime vuodesta. Voimakkainta tuloskasvun odotetaan olevan juuri vuoden ensimmäisellä vuosipuoliskolla, jossa myös koronakuoppa on suurin. Toisaalta talouskasvun odotetaan kiihtyvän loppuvuonna koronapandemian oletettavasti väistyessä, joten tuloskasvuodotukset ovat korkeita koko vuodelle. Mahdollisesti mielenkiintoisin osa Q1-tuloskaudessa onkin se, miten pandemian eri kehitysvaiheet eri maissa ovat heijastuneet kulutuskäyttäytymiseen. Suomessa kotoilutrendi on oletettavasti voimissaan, mutta rajoituksen purkautuessa sijoittajien on pyrittävä arvioimaan jo loppuvuoden kehitystä.

Odotamme vuoden 2021 keskimääräisen tuloskasvun olevan noin 17-18 % oikaistulla liikevoitolla laskettuna. Ennusteessa ei ole tapahtunut oleellisia muutoksia edellisestä tarkastelupisteestä ([Q4-tuloskauden yhteenveto](#)). Toteutuessaan kyseessä olisi yksi Helsingin pörssihistorian parhaista tuloskasvuvuosista. Lähtökohdat tuloskasvulle ovat herkulliset, kun talouden odotetaan kasvavan voimakkaasti, koronapandemian painuvan taka-alalle vuoden edetessä ja yhtiöt lähtevät nousuun tiukoilla kulurakenteilla. Kannattavuuksien kestävyys on kuitenkin selkeä kysymysmerkki, minkä takia kommentit kustannusinflaatiosta kiinnostavat erityisesti. Liikevaihdon kasvulla näin voimakasta tuloskasvua ei voida perustella, joten myös kannattavuuksia pitäisi keskimäärin skaalautua. Lisäksi huomionarvoista on, että poikkeuksellisen vahvan tuloskasvun odotetaan jatkuvan myös 2022.



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi



Lähde: Inderes. "Absoluuttinen" tarkoittaa seurantaamme kuuluvan noin 120 yhtiön yhteenlasketun tulokertymän kehitystä.



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

”Uutta normaalia” haetaan edelleen

Samalla kun lähtökohdat tuloskasvuun ovat hyvät, tuloskasvu vaatii nyt taakseen liikevaihdon kasvua. Näin ollen liikevaihdon kasvuun kannattaa kiinnittää normaaliakin enemmän huomiota. Vuosi 2020 oli poikkeuksellinen esimerkiksi ”kotoilutrendin” muodossa, kun kulutuskysyntä siirtyi mm. matkustamisesta ja ravintoloista kotiin. Tuloskaudella kannattaakin edelleen kiinnittää huomiota siihen, miten kestävä nä johto pitää vallinnutta kysyntätasoa tai -trendiä. Jos koronapandemia hellittää vuoden edetessä, kulutuskäytännössä voidaan jälleen nähdä merkittäviä muutoksia. Kysyntä voi olla myös poikkeuksellisen epätasaista, sillä esimerkiksi matkustamisessa voi olla patoutunutta kysyntää, joka voi purkautua nopeasti.

Kulut vedettiin viime vuonna koronan kourissa yleisesti minimiin, ja todennäköisesti vuonna 2021 näemme kustannusinflaatiota. Esimerkiksi TyEL-maksun alennus on poistunut ja oletettavasti lomautuksia aletaan purkamaan monilla toimialoilla, mikä puskee henkilöstökuluja väkisin ylöspäin. Lisäksi normalisoitumista on odotettavissa monissa muissa kuluerissä kuten matkustamisessa. Useilla yhtiöillä onkin kulurakenteessa merkittävää painetta ylöspäin poikkeuksellisen koronavuoden jälkeen. Ei ole mitenkään varmaa, että liikevaihdon kasvu ja kysyntätilanteen parantaminen antavat yhtiöille mahdollisuuden siirtää kasvavia kustannuksia eteenpäin asiakkaille. Hinnoitteluvoiman merkitys onkin jälleen merkittävä, mikä on merkittävä muutos toimintaympäristössä erityisesti vuodesta 2020. Yleensäkin on edelleen epäselvää, mikä osa vuonna 2020 saavutetuista säästöistä on kestävä ja mikä lopulta ohimenevä. Yhtiökohtaiset erot tulevat olemaan merkittäviä.



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko

+358 40 778 1368

juha.kinnunen@inderes.fi

Helsingin pörssin arvostustaso on selvästi koholla

Helsingin pörssin arvostustaso on kiristynyt selvästi, kun osakekurssit ovat nousseet voimakkaassa etukenossa tuloksiin nähden. Arvostuksissa katsotaan selvästikin koronan jälkeiseen aikaan, mitä eteenpäin 12kk katsova P/E-luku ei kokonaisuudessaan vieläkään tavoita. Korkeista tuloskasvuodotuksista huolimatta eteenpäin katsovan P/E-luvun mediaani on 17x, kun historiallisesti keskimääräinen taso on ollut noin 14x. On tärkeää huomioida, että Helsingin pörssissä arvostustasot ovat voimakkaasti polarisoituneet tuloskauteen lähdeittäessä, mutta suoranaisesti edulliset osakkeet ovat jo suhteellisen harvinaisia.

Yleinen arvostustaso on siis selvästi koholla, mutta huomioiden koronapandemian oletettu poistuminen, vallitseva nollakorkoympäristö ja vaihtoehtojen puute, nykyinen taso ei mielestämme ole vielä hälyttävä. On kuitenkin selvää, ettei nykyinen arvostustaso kestä merkittäviä pettymyksiä alkavaan tuloskauteen, korkoympäristöön tai esimerkiksi koronarokotteisiin liittyen. Tämä nähtiin alkuvuonna, kun korot alkoivat nousemaan nopeasti Yhdysvalloissa, mikä heijastui nopeasti myös osakemarkkinoiden arvostustasoihin. Odotukset ovat mielestämme yleisesti jälleen optimistiset ja sentimentti positiivinen, mikä avaa mahdollisuuden myös pettymyksille. Toisaalta jos yhtiöt pystyvät yltämään odotuksiin, tuloskasvu on nopeaa ja se tukee sijoittajien tuotto-odotusta.



Juha Kinnunen

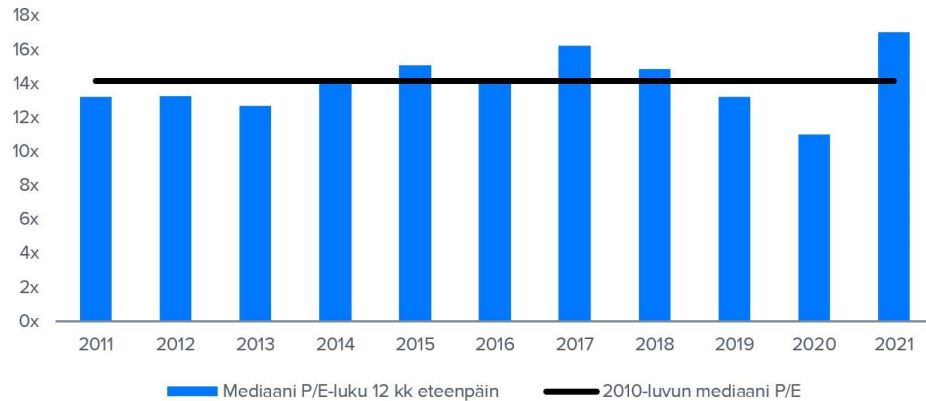
Osakestrategi, analyytikko

+358 40 778 1368

juha.kinnunen@inderes.fi

Helsingin pörssin arvostus

Lähde: Refinitiv Datastream



Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko

+358 40 778 1368

juha.kinnunen@inderes.fi

Nixu Q1: Pehmeä alkuvuosi, mutta näkymä on odotetusti piristymässä loppuvuotta kohti

Nixun aamulla julkaisema kevennetty Q1-katsaus oli pieni pettymys peilattuna puolivuotistasolle laadittuihin ennusteisiin nähden. Yhtiön käyttökate parani selvästi heikosta vertailukaudesta, mutta koronatilanne ja muutokset organisaatiossa jarruttivat kasvua odotuksiamme enemmän vielä alkuvuodesta. Nixu kuitenkin toisti kasvavaa liikevaihtoa ja paranevaa käyttökate ennakoivan ohjeistuksensa, joten kasvun osalta odotettavissa on selkeä ryhtiliike toisella vuosipuoliskolla.

Nixun Q1-liikevaihto laski 6 % 13,1 MEUR:oon (Q1'20: 14,0 MEUR). Liikevaihdon alkuvuoden kehityksen perusteella H1:n kehitys näyttäisi jäävän jonkin verran alle ennustamamme 3 %:n kasvun, sillä se vaatisi noin 12 %:n kasvua Q2:lla. Liikevaihdon pehmeän kehityksen taustalla on edelleen koronatilanne, joka jarruttaa kyberturvapalveluiden kysyntää lyhyellä aikavälillä. Lisäksi viime vuonna tehtyjen säästötoimenpiteiden jälkeen Nixu lähti tähän vuoteen pienemmällä henkilöstömäärällä, mikä näkyy liikevaihdossa.

Nixun kannattavuus parani alkuvuodesta, kun viime vuonna tehdyt kustannussäästöt näkyivät odotetusti tuloksessa. Q1:n käyttökate oli 0,37 MEUR, mikä heijastelee selkeää parannusta pehmeästä vertailukaudesta (Q1'20: -0,37 MEUR). Oikaistu käyttökate oli 0,44 MEUR (Q1'20: 0,01 MEUR). Ennusteemme odottaa tällä hetkellä H1:itä 1,5 MEUR:n käyttökate, joten siihen peilattuna alkuvuoden tuloskehitys oli kuitenkin lievä pettymys.

Vaisusta vuoden aloituksesta huolimatta Nixu toisti näkymänsä ja ohjeistaa liikevaihtonsa kasvavan organisaatiossa ja käyttökate paranevan edellisvuodesta (2020: 2,9 MEUR). Nixu on jo aiemmin viestinyt kuluvan vuoden kasvun painottuvan H2:lle, joten sinänsä alkuvuoden vaisut luvut eivät tulleet täytenä yllätyksenä. Yhtiö arvioi edelleen liiketoiminnan tahdin kiihtyvän kesää kohti, kun uudet rekrytoinnit ja uusi toimintamalli yhdessä kyberturvamarkkinan piristyvän näkymän kanssa alkavat heijastua kasvuun. Ennusteemme ennen Q1-katsausta odotti tälle vuodelle 8 %:n liikevaihdon kasvua ja 3,7 MEUR:n käyttökate (2020: 2,9 MEUR), ja alustavan arviomme perusteella ennusteissa on jonkin verran laskupainetta.



Atte Riikola

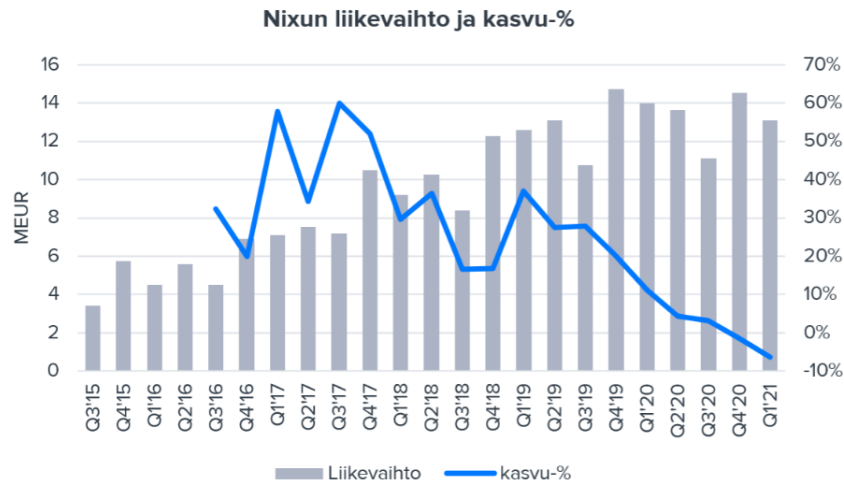
Analytikko

+358 44 593 4500

atte.riikola@inderes.fi

Nixu | Kurssi: 10.85

Lisää | Tavoitehintaa: 11.50

**Atte Riikola**

Analytikko

+358 44 593 4500

atte.riikola@inderes.fi

Nixu | Kurssi: 10.85**Lisää** | Tavoitehintaa: 11.50

Wulff: Markkinaympäristö tukee kehitystä

Nostamme Wulffin suosituksen lisää-puolelle (aik. vähennä) toistaen 3,50 euron tavoitehintamme. Yhtiö on arviomme mukaan vielä hyötynyt Q1:n aikana vallitsevasta koronatilanteesta ja samalla osakekurssi on laskenut selvästi alle tavoitehintamme. Arvostus on mielestämme maltillinen ja myös kasvava osinko lisää osakkeen tuotto-odotusta.

Korona on säilynyt keskuudessamme myös Q1:llä

Koronaviruspandemia on ollut keskuudessamme vahvasti läsnä myös Q1:n aikana. Maskeja, desinfiointiaineita, hygieniatuotteita ja suojarusteita on arviomme mukaan myös ollut hyvin kysyntää. Rajoitukset ovat pitäneet ihmiset kotitoimistoillaan, jossa tarvetta etätyöskentelyn tarvikkeille on edelleen. Tämä on arviomme mukaan tukenut edelleen Wulffin kysyntää myös Q1:n aikana. Tulevaisuutta ajatellen kysyntä em. tuotteille jatkuu arviomme mukaan koronan hellittäessäkin, kun samalla talouden palautuminen tukee muiden kärsineiden liiketoimintojen (messut) näkymiä eteenpäin mentäessä.



Olli Koponen

Analytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Wulff | Kurssi: 3.07

Lisää | Tavoitehintaa: 3.50

Ei muutoksia ennusteisiin

Emme tehneet muutoksia ennusteisiimme päivityksen yhteydessä. Todella vahvan vuoden 2020 jälkeen odotamme tuloskehityksen tasaantuvan hieman. Toisaalta odotuksissamme on, että varsinkin koronarokotteen myötä kysyntä yhtiön messupalveluille tulee palautumaan vuoden 2021 aikana selvästi. Myös virtuaali- ja hybridimessujen myynti tulee arviomme mukaan tukemaan palautumista etenkin vielä nyt alkuvuonna. Ennustamme liikevaihdon nousevan näin 4 %:lla noin 59,9 MEUR:oon. Liikevoiton ja suhteellisen kannattavuuden odotamme hieman laskevan hyvin myyneiden tuotteiden katteiden alentuessa korkeilta tasoiltaan. Ajankohtaisten tuotteiden kysyntä ja tarjonta alkaa olla paremmin tasapainossa, mikä voi vaikuttaa hintoihin. Ennustamme oikaistun liikevoiton olevan 3,1 MEUR (2020: 3,5 MEUR) ja marginaalin laskevan 5,2 %:iin (2020: 6,2 %). Hyvää kannattavuustasoa ylläpitää yhtiön aikaansaamat kulusäästöt sekä nousevat volyymit. Vuosina 2022-2023 odotamme yhtiön kasvun jatkuvan ja marginaalitason pysyvän korkealla tasolla, mutta hieman laskevan ajankohtaisten koronatuotteiden myynnin laskiessa korkeilta tasoiltaan.

Arvostuksessa jälleen pientä nousuvaraa

Wulffin arvostus (2021e: P/E (oik.): 12x ja EV/EBITDA (oik.): 6x) on viime päivityksestä laskenut selvästi houkuttelevimmille tasoille. Hyväksymämme arvostushaarukan (P/E: 10-14x, EV/EBITDA: 6-8x) keskiväliin nähden osakkeessa on noin 8 %:n nousuvara. Myös suhteellinen arvostus on kääntynyt alennukselle, kun hyväksymme verrokkien tasoisen arvostuksen. Yhtiön hyvän tuloskehityksen myötä osinko on yhtiöllä lähivuosille vahvalla kasvu-uralla. Ennusteillamme osinkotuotto-% nousee terveellä jakosuhteella noin 4-5 %:n tasolle tukien hyvin tuotto-odotusta. Näin osakkeen kokonaistuotto-odotus nousee selvästi yli 10 %:n, minkä vuoksi mielestämme osakkeeseen on syytä jälleen tarttua.



Olli Koponen

Analytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Wulff | Kurssi: 3.07

Lisää | Tavoitehintaa: 3.50

Valmet Q1 ensi torstaina: Tilausvirran odotetaan olleen ennätysellisen vuolas

Ennustetaluukko	Q1'20	Q1'21	Q1'21e	Q1'21e	Konsensus		2021e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	821		822	821	802	- 836	3835
Oikaistu EBITA	52,0		61,0	61,8	50,9	- 82,2	381
Liikevoitto	42,0		55,6	53,8	54,4	- 71,2	367
Tulos ennen veroja	39,6		50,6	50,7	39,0	- 68,0	349
EPS (raportoitu)	0,20		0,26	0,25	0,19	- 0,34	1,76
Liikevaihdon kasvu-%	19,7 %		0,1 %	0,0 %	-2,3 %	- 1,8 %	2,5 %
EBITA-% (oik.)	6,3 %		7,4 %	7,5 %	6,3 %	- 9,8 %	9,9 %

Lähde: Inderes & Infront (konsensus)

Valmet julkistaa Q1-raporttinsa ensi torstaina noin kello 13.00. Odotuksissa on selvää tuloskasvua ja väkivahva tilausvirta. Ohjeistuksensa vakaasta liikevaihdon ja vertailukelpoisen EBITA:n kehityksestä yhtiö toistanee tässä vaiheessa. Valmetin osake on mielestämme yhä siedettävästi hinnoiteltu suhteessa myönteisiin näkymiin (2021e-2022e: P/E 19x ja 17x sekä EV/EBIT 14x ja 12x) ja ennusteisiimme kohdistuu luultavasti väkevän alkuvuoden jäljiltä enemmän nousu- kuin laskupaineita. Siten emme muuta positiivista näkemystämme Valmetista ennen Q1-raporttia, vaikka yhtiön osakekurssi onkin ylittänyt jo tavoitehintamme.



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

Valmet | Kurssi: 32.46
Lisää | Tavoitehintaa: 30.00

Q1:llä Valmetin liikevaihto- ja tulokertymä on tyypillisesti vuoden alhaisin, vaikka pääosin projektivetoisessa liiketoiminnassa ei kausiluonteisuutta olekaan. Ennustamme Valmetin liikevaihdon pysyneen Q1:llä vertailukauden tasolla 822 MEUR:ssa ja oikaistun EBITA:n (liiketulos ennen aineettomien hyödykkeiden poistoja, kertaeriä ja Nelesin tulososuutta) kasvaneen 17 % 61 MEUR:oon. Ennustemme ovat hyvin lähellä konsensusta. Emme usko yhtiön yltäneen kasvuun Q1:llä, sillä palveluliiketoiminnan tietyt osa-alueet ovat kärsineet yhä tuntuvasti pandemiasta ja matkustusrajoituksista johtuvasta kysynnän pudotuksesta. Liikevaihtoa tukee Q1:llä lievästi Q4:llä toteutettu PMP-yrityskauppa. Yhtiön oikaistun EBITA:n arvioimme kuitenkin parantuneen tiettyjen SGA-kulujen laskun sekä yhtiön omien tehostus- ja kehitystoimien ansiosta. Alariveillä odotamme Valmetin kirjaavan raportoituihin lukuihin reilut 2 MEUR Nelesin Q4'20:n nettovoitosta sekä jokseenkin normaalit rahoituskulut ja verot. Ennusteissa ei ole kertaeriä Q4:lle, mutta pienet uudelleenjärjestelykulut eivät olisi Valmetin tapauksessa yllättäviä. Siten ennustamme Valmetin EPS:n olleen Q1:llä etenkin omaa operatiivista tulosparannusta peilaten 0,26 eurossa, mikä ei eroa juuri konsensuksesta.

Raportin parasta antia on näkemyksemme mukaan uusien tilausten virta, jonka me ja konsensus odotamme nousseen vertailukauden ennätystasosta vielä 6 % noin 1250 MEUR:oon. Tilausvirtaa kirittävät Metsä Fibren Kemin suuren selluprojektin arviolta 350-400 MEUR:n laitetilaukset sekä Kiinaan arviolta 190-220 MEUR:lla myydyt kaksi kartonkilinjaa. Myös pienempien projektien sekä Automaation kysyntä on arviomme mukaan ollut hyvää talouksien avautumisodotuksia heijastellen, mutta Palveluiden tilausten arviomme pysyneen hieman yli 10 % miinuksella pandemian ja matkustusrajoitusten takia. Odotusten mukainen tilausvirta nostaisi myös Valmetin tilauskannan uudelle ennätystasolle vajaan 3,7 miljardiin euroon (12 kk taaksepäin rullaava liikevaihto). Arviomme mukaan pajatsoa tilausten suhteen ei ole tyhjennetty vaan etenkin Kiinassa pitäisi olla pöydällä isoja sellu- ja kartonkihankkeita ja odotamme palveluidenkin toipuvan pitkittyneestä pandemiasta huolimatta H2:lla. Näin ollen arvioimme Valmetin toistavan isossa kuvassa melko suotuisassa asennossa olevat lyhyen ajan markkinanäkymänsä ja kommentoivan muutenkin kysyntää pääosin positiivisesti.

**Antti Viljakainen**

Pääanalyytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 32.46**Lisää** | Tavoitehinta: 30.00

Valmet antoi tilinpäätöksensä yhteydessä kuluvalle vuodelle ohjeistuksen, jonka mukaan vuonna 2021 yhtiön liikevaihto ja tulos (oikaistu EBITA) pysyvät tänä vuonna edellisvuoden tasolla (2020: liikevaihto 3740 MEUR, oikaistu EBITA 365 MEUR). Yhtiön vahvaa tilauskantaa, hyvää iskukykyä sekä pääosin positiivisia kysyntänäkymiä peilaten Valmet on mielestämme ohjeistuksen kanssa konservatiivisella puolella. Meidän ja konsensuksen ennusteissa on nyt kuluvalle vuodelle noin 2-3 %:n liikevaihdon kasvu ja 4-5 %:n oikaistun EBITA:n kasvu, joten tässä vaiheessa odotamme yhtiön toistavan ohjeistuksen. Valmetin tämänhetkiseen tilannekuvaan peilattuna positiivinen tulosvaroitus vuoden aikana voi olla mielestämme mahdollinen, jos palaset loksahtavat vuoden mittaan hyvin kohdalleen eikä takaiskuja ilmene.

Valmetin edellytykset tehdä konkreettinen fuusioehdotus Nelekselle ovat mielestämme parantuneet, sillä yhtiön osakekurssi on alkuvuoden aikana noussut noin 40 % ja myös osakkeen arvostus on kohonnut. Emme kuitenkaan odota Valmetilta uusia konkreettisia kommentteja Nelekseen liittyen Q1-raportissa, vaan arvioimme yhtiön pyrkivän edistämään fuusiota kärsivällisellä yhteistyöllä Neleksen hallituksen kanssa.

**Antti Viljakainen**

Pääanalyytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 32.46**Lisää** | Tavoitehintaa: 30.00

Valmetille keskikokoinen sellulaitetilaus Ruotsista

Valmet tiedotti keskiviikkona, että se toimittaa uuden haihduttamonlinjan Södra Cellin Mönsteråsin sellutehtaalle Ruotsiin. Tehtaan vanhimman haihduttamon korvaava linja on tarkoitus käynnistää Q1'23:lla. Tilauksen arvoa ei julkisteta. Tämän kokoisen ja laajuisen projektin arvo on tyypillisesti noin 30 MEUR. Tilaus sisältyy Valmetin Q2:n saatuihin tilauksiin.

Q2:lle kirjattu tilaus on Valmetinkin mittakaavassa keskikokoinen, ja se vahvistaa yhtiön Sellu-liiketoimintalinjan ja koko konsernin jo ennalta hyvää tilauskantaa marginaalisesti. Tilauksella ei siten ole suoria vaikutuksia Valmetin ennusteisiimme tai näkemykseemme yhtiöstä.

Valmetin tilausvuosi 2021 on lähtenyt käyntiin erittäin pirteästi, sillä Q1:llä yhtiö kotiutti suuret laitetilaukset Kiinasta ja Metsä Fibre Kemin sellutehdasprojektista. Q4:llä myös pienempien projektikauppojen virta oli melko pirteää. Tälle vuodelle jo tiedotettujen pienempien tilausten kohtuullisen lukumäärän ja yleisen talousaktiiviteetin piristymisen ansiosta pienempien hankkeiden kysyntä on tuskin ainakaan oleellisesti heikentynyt. Näin ollen odotamme Valmetilta erittäin vahvaa tilausvirtaa Q1:ltä ja samalla Q1:n lopun tilauskannan nousua vertailukauden ennätystä hieman korkeammalla tasolla.

Myös Q2:n ja loppuvuoden osalta Valmetin laitetilauksen näkymät ovat mielestämme metsäsektorin viime aikojen uutisvirtaa peilaten varsin terveet, minkä lisäksi arvioimme palveluliiketoiminnan alkavan toipua H2:lla, kun koronapandemiaan liittyneitä matkustusrajoituksia ja muita rajoitustoimia päästään ajamaan alas.



Antti Viljakainen

Pääanalyytikko

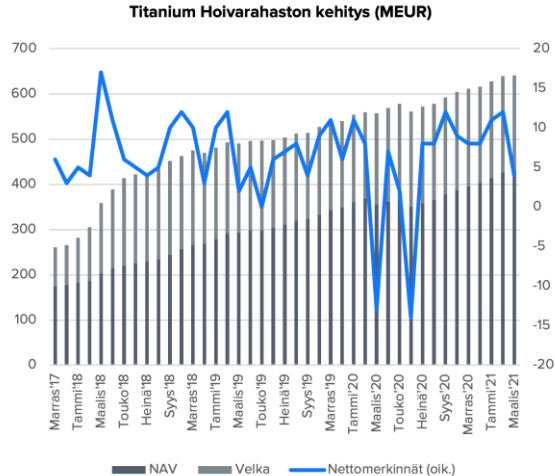
+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 32.46

Lisää | Tavoitehintaa: 30.00

Titaniumin Hoivarahastolla kohtalainen maaliskuu



Titaniumin tärkeimmän tuotteen Hoivarahaston (osuus yhtiön liikevaihdosta yli 80 %) uusmyynti oli maaliskuussa vaisulla tasolla ja nettomerkinnyt olivat katsauskaudella laskelmiemme mukaan rahaston tuottokehityksestä oikaistuna noin 2 MEUR. Arviomme mukaan rahastoon on kohdistunut jonkin verran lunastuksia (rahasto auki kvartaaleittain) ja tämä on haudannut muuten hyvän uusmyynnin alleen. Hoivarahaston kohdemäärä säilyi katsauskaudella muuttumattomana 145 kappaleessa ja rahaston velkavipu oli maaliskuun lopussa 32,9 %. Nettovuokratuotto jatkoi maltillista laskuaan ja oli 5,59 % (2/21: 5,60 %). Hoivarahaston rullaava 12 kk:n tuottotaso säilyi hyvällä 7,31 %:n tasolla.



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



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

Titanium | Kurssi: 15.45
Vähennä | Tavoitehinta: 13.00

Titanium [kertoi viime viikolla](#) sulkevansa Hoivarahaston uusilta merkinnöiltä väliaikaisesti. Hoivarahasto on seuraavan kerran auki merkinnöille 31.8. Ongelmana Hoivarahastolla on edelleen korkea käteispaino ja uusien kohteiden vähäinen määrä markkinalla. Sulkeminen on mielestämme oikea päätös, sillä sen avulla Titanium suojelee rahaston nykyisten omistajien etuja.

Hoivarahaston ollessa suljettuna katseet kohdistuvat uuteen Baltia kiinteistöt -rahastoon. Uudella rahastolla on näkemyksemme mukaan edellytykset kasvaa Titaniumin kannalta merkitykselliseksi tuotteeksi ja Hoivarahaston ollessa suljettuna, tulee yhtiön myyntikoneisto todennäköisesti keskittymään tämän tuotteen myyntiin. Baltia kiinteistöjen onnistuminen olisi Titaniumille erittäin tärkeää, sillä sen avulla yhtiö saisi pienennettyä riippuvuuttaan Hoivarahastosta ja samalla parannettua tuloskasvunäkymiä tuleville vuosille.

**Sauli Vilén**

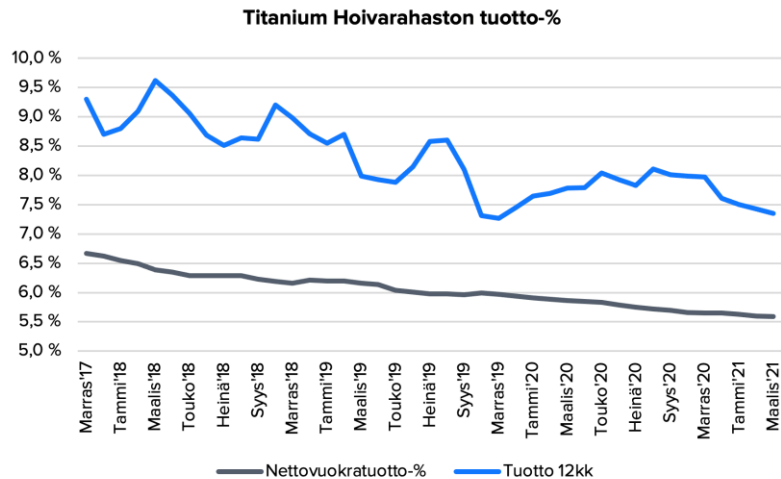
Pääanalytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi

**Matias Arola**

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

Titanium | Kurssi: 15.45

Vähennä | Tavoitehinta: 13.00



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



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

Titanium | Kurssi: 15.45
Vähennä | Tavoitehinta: 13.00

Bittiumin yhtiökokous päätti vähemmistöosingon jakamisesta

Bittiumin eilen pidetty varsinainen yhtiökokous päätti vähemmistöosinkoa koskevan äänestyksen perusteella jakaa hallituksen ehdotuksesta poiketen osinkona osakeyhtiölain 13 luvun 7 §:n mukaisen määrän, joka vastaa puolta tilikauden voitosta. Ehdotuksen kannatus ylitti hieman vaadittavan 10 %:n vaatimuksen. Yhtiön hallitus oli ehdottanut yhtiökokoukselle, että tilikaudelta 2020 vahvistettavan taseen perusteella ei jaettaisi osinkoa. Jaettavaksi päätetyn vähemmistöosingon määrä on yhteensä noin 1,11 MEUR, eli 0,0311 euroa osakkeelta.

Olemme huomioineet maksettavan 0,0311 osakekohtaisen osingon nyt ennusteissamme, mikä antaa osinkotuotoksi nykykurssilla noin 0,5 %. Osingon merkitys on isossa kuvassa minimaalinen, emmekä ainakaan toistaiseksi tee muutoksia näkemykseemme osakkeesta. Bittiumin korolliset nettovelat olivat -2,1 MEUR vuoden 2020 lopussa, eli yhtiö oli edelleen nettovelaton eikä pieni osinko uhkaa yhtiön taloudellista asemaa. Yhtiön taloudellinen liikkumavara on kuitenkin kutistunut viime vuosina huomattavasti erityisesti huomioiden, että vuoden 2015 lopussa yhtiöllä oli massiivinen 121,4 MEUR:n nettokassa. Mielestämme vahva tase on Bittiumin liiketoiminnassa osin kilpailuetu, koska suurille asiakkaille toimitusvarmuus kaikissa olosuhteissa on tärkeää. Emme kuitenkaan näe osinkoa tässäkin suhteessa minkäänlaisena ongelmana.

Osinko maksetaan osakkeenomistajalle, joka osingonmaksun täsmäytyspäivänä 16.4.2021 on merkittynä Euroclear Finland Oy:n pitämään yhtiön osakasluetteloon. Osingon maksupäivä on 23.4.2021. Osingonmaksun täsmäytyspäivänä yhtiön hallussa mahdollisesti olevia omia osakkeita lukuun ottamatta kaikki osakkeet oikeuttavat osinkoon. Muut yhtiökokouksen päätökset ovat nähtävissä yhtiön [eilisessä tiedotteessa](#).



Juha Kinnunen
Osakestrategi, analytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

Bittium | Kurssi: 6.70
Lisää | Tavoitehinta: 6.80

Cibus toteutti kolme kiinteistöhankintaa Ruotsissa

Cibus tiedotti keskiviikkona kolmesta uudesta kiinteistöhankinnasta Ruotsissa. Kiinteistöt sijaitsevat Keski-Ruotsissa Katrineholmossa, Eskilstunassa ja Hälleförsissa. Kohteiden vuokrattava pinta-ala on noin 2800 neliötä ja ne ovat Cibuksen mukaan täyteen vuokrattuja. Ankkurivuokralaisena kiinteistöissä toimii ICA Sverige. Kiinteistöjen vuokrasopimusten painotettu keskimääräinen maturiteetti (WAULT) on noin 5,5 vuotta, mikä on linjassa Cibuksen olemassa olevan vuokrasopimuskannan maturiteetin kanssa.

Hankintojen kokonaiskauppahinta on 34,5 MSEK eli noin 3,4 MEUR, mikä vastaa 1214 euron neliöhintaa. Eilen kerrotut hankinnat ovat Cibuksen kokoluokassa suhteellisen pieniä ja ne kasvattavat yhtiön vuokrattavaa pinta-alaa noin 0,4 % suhteessa Q4'20:n lopun tilanteeseen. Odotamme Cibuksen tekevän kuluvana vuonna uusia kiinteistöhankintoja noin 70 MEUR:n edestä (yhtiön omana tavoitteena 50-100 MEUR:n vuotuiset kiinteistöhankinnat), eivätkä keskiviikkona tiedotetut hankinnat aiheuta oleellisia muutostarpeita ennusteisiimme. Viimeisin yhtiöpäivitys Cibuksesta on luettavissa [täältä](#).



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

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 174.00
Lisää | Tavoitehintaa: 175.00

Sektorin kiinteistötransaktioita 2018-2021

Päivämäärä	Yhtiö	Osto/Myynti	Markkina	Kiinteistön Ikm	Kauppahinta (MEUR)	Pinta-ala (m ²)	Nelihint (EUR/m ²)
14.4.2021	Cibus	Osto	Ruotsi	3	3,4	2 800	1,24
18.12.2020	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	1	23,5	14 000	1,678
14.12.2020	Cibus	Osto	Ruotsi	1	1,0	1 000	1,000
10.12.2020	Cibus	Osto	Suomi	7	102,0	58 000	1,759
30.11.2020	Cibus	Osto	Suomi	2	1,5	1 200	1,250
25.11.2020	Cibus	Osto	Suomi	1	12,4	8 400	1,39
11.0.2020	Trophii	Osto	Suomi	2	n.a.	10 000	n.a.
30.9.2020	Serena Properties	Osto	Suomi, Ruotsi	4	65,0	44 000	1,477
28.9.2020	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	9	n.a.	9 750	n.a.
29.6.2020	Cibus	Osto	Suomi	5	14,5	7 135	2,032
29.5.2020	Cibus	Osto	Suomi	18	n.a.	30 000	n.a.
4.3.2020	Cibus	Osto	Ruotsi	111	180,0	118 000	1,525
2.3.2020	Cibus	Osto	Suomi	2	n.a.	600	n.a.
31.1.2020	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	1	6,8	5 950	1,149
20.12.2019	Cibus	Osto	Suomi	1	n.a.	5 000	n.a.
18.12.2019	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	4	n.a.	8 400	n.a.
4.12.2019	Cibus	Osto	Suomi	3	n.a.	10 000	n.a.
2.9.2019	Trophii	Osto	Ruotsi	1	n.a.	10 500	n.a.
28.6.2019	Cibus	Osto	Suomi	3	15,0	8 000	1,364
12.4.2019	Cibus	Myynti	Suomi	1	n.a.	1 650	n.a.
25.3.2019	Cibus	Osto	Suomi	5	25,0	15 800	1,582
4.3.2019	Cibus	Osto	Suomi	1	5,0	4 500	1,11
21.12.2018	Trophii	Osto	Suomi	16	45,0	35 500	1,268
20.12.2018	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	3	n.a.	14 050	n.a.
20.12.2018	Serena Properties	Osto	Ruotsi	1	43,0	19 200	2,363
5.11.2018	Cibus	Osto	Suomi	6	30,0	23 000	1,304
29.10.2018	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	2	n.a.	9 000	n.a.
5.10.2018	Trophii	Osto	Suomi	2	7,7	4 000	1,925
9.7.2018	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	1	n.a.	9 500	n.a.
2.7.2018	Cibus	Osto	Suomi	3	16,5	8 000	1,500
21.5.2018	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	4	13,0	10 900	1,193
8.3.2018	Serena Properties	Osto	Ruotsi	1	n.a.	20 000	n.a.
7.3.2018	Cibus	Osto	Suomi	123	714,0	437 860	1,722
24.1.2018	Svenska Handelsfastigheter	Osto	Ruotsi	1	16,0	8 100	1,975
15.1.2018	Trophii	Osto	Suomi	8	10	n.a.	n.a.
Keskileveys (EUR/m²)							1,510

Lähde: Inderes, yhtiöiden tiedotteet. SEK-määräiset kauppahinnat muutettu EUR-määräisiksi tiedotepäivän vaihtokursilla



Matias Arola

Analyttikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 174.00

Lisää | Tavoitehinta: 175.00

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	11.35	-1.3 %	14.0 %	Lisää	12.50	10.1 %	18.5	17.9	15.5	13.8	3.7	0.25	2.2 %	43
Admicom	95.00	-0.9 %	-29.6 %	Vähennä	95.00	0.0 %	52.6	44.8	43.1	35.7	18.1	1.10	1.2 %	468
Ahlstrom-Munksjö	17.76	0.0 %	-1.9 %	Vähennä	17.84	0.5 %	18.7	13.4	14.9	10.7	1.4	0.52	2.9 %	2047
Aktia Bank	10.20	-1.5 %	4.2 %	Osta	11.00	7.8 %	12.4	-	11.3	-	1.1	0.61	6.0 %	712
Alma Media	9.60	1.1 %	7.6 %	Lisää	10.00	4.2 %	19.2	21.3	15.5	16.1	4.0	0.32	3.3 %	789
Apetit	13.35	-0.7 %	24.8 %	Vähennä	11.00	-17.6 %	18.4	13.8	14.3	11.2	0.9	0.60	4.5 %	82
Aspo	8.87	0.1 %	5.6 %	Lisää	9.50	7.1 %	13.8	16.6	11.3	13.3	2.4	0.45	5.1 %	278
Aspocomp Group	4.10	0.5 %	4.6 %	Lisää	4.20	2.4 %	16.0	15.7	8.7	8.4	1.5	0.10	2.4 %	28
Avidly	5.58	0.4 %	40.2 %	Lisää	6.00	7.5 %	37.5	34.4	13.3	12.3	2.9	0.00	0.0 %	29
Basware	38.05	0.1 %	-9.4 %	Lisää	40.00	5.1 %	neg.	108.2	neg.	62.1	7.1	0.00	0.0 %	550
Bilot	7.50	0.0 %	2.7 %	Vähennä	7.50	0.0 %	19.8	19.6	17.6	15.0	1.9	0.08	1.1 %	37
Bittium	6.70	-0.1 %	15.7 %	Lisää	6.80	1.5 %	51.6	45.7	21.2	18.5	2.0	0.00	0.0 %	239
Boreo	48.40	-0.2 %	64.6 %	Lisää	40.00	-17.4 %	21.5	15.3	18.2	14.0	6.0	0.44	0.9 %	125
CapMan	2.63	-1.1 %	13.4 %	Lisää	2.80	6.7 %	14.8	12.2	13.4	11.1	3.5	0.15	5.7 %	414
Cargotec	46.14	-0.1 %	36.4 %	Vähennä	41.00	-11.1 %	18.5	7.0	15.4	11.2	1.9	1.20	2.6 %	2971
Caverion	5.43	-0.3 %	-6.5 %	Vähennä	6.00	10.4 %	18.7	13.7	11.9	8.8	3.5	0.15	2.8 %	739
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	174.00	1.2 %	3.8 %	Lisää	175.00	0.6 %	15.4	21.7	15.2	20.7	1.5	0.99	5.8 %	686
Consti Plc	13.70	0.7 %	36.3 %	Lisää	13.00	-5.1 %	14.6	11.0	11.4	8.4	3.0	0.45	3.3 %	104
Detection Technology	26.90	-0.4 %	12.6 %	Vähennä	24.00	-10.8 %	37.2	28.3	25.5	18.9	6.0	0.39	1.4 %	392
Digia	8.02	0.2 %	6.6 %	Lisää	8.40	4.7 %	17.0	16.8	15.7	14.9	3.2	0.17	2.1 %	215
EAB Group	3.58	-0.3 %	14.0 %	Myy	3.00	-16.2 %	21.7	16.3	13.8	10.6	2.4	0.11	3.1 %	49
Eezy Oyj	5.62	-0.7 %	-4.7 %	Vähennä	5.80	3.2 %	23.0	16.4	13.1	11.9	1.3	0.15	2.7 %	139
Efecte	15.70	5.4 %	45.4 %	Lisää	15.50	-1.3 %	332.0	338.4	70.8	66.6	42.1	0.00	0.0 %	95
Elisa	47.88	-1.6 %	6.7 %	Lisää	53.00	10.7 %	22.3	20.2	21.9	19.7	6.3	2.05	4.3 %	7664
Endomines (SEK)	2.63	-4.4 %	-13.8 %	Lisää	3.20	21.7 %	neg.	neg.	50.4	35.5	1.3	0.00	0.0 %	570
Enedo	0.53	14.1 %	-40.7 %	Myy	0.23	-56.9 %	neg.	neg.	50.9	32.5	4.1	0.00	0.0 %	36

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	9.80	0.6 %	18.1 %	Lisää	9.00	-8.2 %	16.9	69.6	12.1	15.9	4.4	0.05	0.5 %	113
eQ	19.20	0.3 %	14.6 %	Vähennä	17.00	-11.5 %	23.5	17.7	22.9	17.2	10.5	0.84	4.4 %	759
Etteplan	16.15	0.3 %	24.7 %	Vähennä	15.00	-7.1 %	21.2	17.6	19.0	15.2	4.1	0.38	2.4 %	403
Evli Pankki	18.45	2.8 %	51.2 %	Lisää	16.50	-10.6 %	17.4	-	15.0	-	4.5	1.01	5.5 %	446
Exel Composites	9.27	0.9 %	25.6 %	Lisää	9.20	-0.8 %	15.3	13.1	14.3	12.0	3.2	0.22	2.4 %	110
F-Secure	4.14	-0.2 %	8.0 %	Vähennä	3.60	-13.0 %	39.1	31.5	33.3	26.2	7.3	0.04	1.0 %	654
Fellow Finance	3.06	2.3 %	5.5 %	Lisää	3.20	4.6 %	neg.	149.2	25.4	16.6	1.7	0.00	0.0 %	21
Finnair	0.76	0.7 %	0.1 %	Myy	0.48	-36.8 %	neg.	neg.	35.5	13.5	2.2	0.00	0.0 %	1068
Fiskars	16.20	0.9 %	8.1 %	Vähennä	15.00	-7.4 %	19.6	19.1	16.2	12.6	1.8	0.62	3.8 %	1319
Fodelia	7.66	-0.3 %	-9.0 %	Vähennä	7.50	-2.1 %	36.6	30.2	23.2	19.4	5.7	0.11	1.4 %	55
Fondia	7.54	0.0 %	-5.8 %	Lisää	8.00	6.1 %	20.2	14.3	16.0	10.8	4.8	0.30	4.0 %	29
Fortum	22.35	-0.0 %	13.5 %	Lisää	22.50	0.7 %	16.0	13.5	17.1	15.6	1.5	1.12	5.0 %	19855
Glaston	0.91	-1.5 %	2.2 %	Lisää	0.95	4.4 %	15.4	11.7	10.1	7.8	1.1	0.03	3.3 %	76
Gofore	22.60	4.1 %	31.8 %	Lisää	20.00	-11.5 %	25.7	23.3	23.6	20.4	7.3	0.30	1.3 %	317
Harvia	32.70	0.5 %	33.5 %	Lisää	33.00	0.9 %	30.6	23.8	27.7	21.1	7.9	0.60	1.8 %	609
Heeros	7.20	2.0 %	-4.0 %	Lisää	8.00	11.1 %	39.7	35.4	22.3	21.0	11.7	0.00	0.0 %	32
Huhtamäki	38.10	-0.4 %	-9.8 %	Lisää	43.00	12.9 %	17.7	14.6	16.7	13.3	2.8	0.95	2.5 %	3975
Ilkka-Yhtymä	5.36	0.4 %	27.6 %	Lisää	5.50	2.6 %	28.2	54.0	28.4	49.9	0.9	0.20	3.7 %	136
Incap	26.10	-0.8 %	41.5 %	Lisää	27.00	3.4 %	12.4	9.5	11.5	8.1	2.8	0.30	1.1 %	152
Innofactor	1.97	0.3 %	54.1 %	Osta	1.80	-8.4 %	15.8	19.1	14.6	11.0	2.9	0.04	2.0 %	73
Investors House	6.04	1.7 %	6.0 %	Lisää	6.50	7.6 %	17.4	17.9	12.2	12.4	0.9	0.29	4.8 %	36
Kamux	14.39	0.3 %	5.8 %	Osta	16.00	11.2 %	22.4	17.4	19.9	15.6	5.1	0.25	1.7 %	575
Kemira	13.64	-0.2 %	5.4 %	Vähennä	14.50	6.3 %	15.1	12.8	14.1	11.9	1.7	0.58	4.3 %	2085
Kesko	24.61	-0.8 %	17.0 %	Vähennä	25.00	1.6 %	25.0	21.2	24.6	20.8	4.3	0.77	3.1 %	9755
Kesla	4.40	0.2 %	3.0 %	Lisää	4.80	9.1 %	13.2	15.8	10.1	12.4	1.1	0.15	3.4 %	14
Kone	70.26	-0.6 %	5.7 %	Myy	61.00	-13.2 %	34.7	25.5	32.7	23.7	11.9	1.80	2.6 %	36422

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	38.54	0.1%	33.9%	Vähennä	35.00	-9.2%	18.6	14.0	15.9	11.8	2.3	1.30	3.4%	3041
LeadDesk	26.80	3.1%	-23.4%	Lisää	27.00	0.7%	85.1	156.5	56.7	76.4	10.1	0.00	0.0%	140
Lehto Group	1.82	0.9%	34.5%	Vähennä	1.50	-17.4%	18.5	15.0	11.3	9.6	1.2	0.00	0.0%	158
Loudspring	0.34	-1.4%	-24.7%	Myy	0.28	-18.6%	neg.	neg.	neg.	neg.	1.6	0.00	0.0%	14
Marimekko	52.10	0.4%	14.4%	Lisää	55.00	5.6%	26.9	20.2	26.0	19.2	7.0	1.20	2.3%	423
Martela	2.91	2.5%	-5.8%	Lisää	3.00	3.1%	14.3	10.5	11.4	7.9	1.0	0.10	3.4%	12
Metso Outotec	9.45	-1.0%	15.6%	Lisää	10.00	5.8%	22.7	18.8	19.1	14.1	3.6	0.25	2.6%	7824
Metsä Board	9.40	-0.2%	9.0%	Vähennä	8.75	-6.9%	17.2	13.5	18.5	13.9	2.3	0.28	3.0%	3342
Musti Group	30.60	-0.6%	24.7%	Lisää	28.50	-6.9%	39.1	32.9	33.7	25.7	6.2	0.49	1.6%	1026
Neste	47.55	1.0%	-19.6%	Vähennä	50.00	5.2%	29.1	24.1	22.3	18.7	5.6	0.85	1.8%	36510
Next Games	2.08	-1.0%	-1.0%	Myy	1.60	-23.1%	neg.	neg.	neg.	neg.	3.0	0.00	0.0%	62
Nixu	10.85	0.5%	12.8%	Lisää	11.50	6.0%	63.3	51.6	31.8	25.7	5.4	0.00	0.0%	80
NoHo Partners	8.59	0.0%	6.6%	Vähennä	8.50	-1.0%	neg.	neg.	14.6	20.5	2.5	0.00	0.0%	165
Nokia Corporation	3.50	0.3%	11.2%	Lisää	3.60	2.8%	18.3	21.8	13.7	10.8	1.5	0.00	0.0%	19718
Nokian Renkaat	30.92	0.0%	7.3%	Vähennä	29.00	-6.2%	17.9	14.9	15.8	12.1	2.6	1.40	4.5%	4273
Nurminen Logistics	1.21	-3.2%	170.2%	Myy	0.35	-71.0%	neg.	44.8	neg.	41.1	27.2	0.00	0.0%	89
Oma Säästöpankki	12.30	2.5%	16.0%	Osta	13.00	5.7%	11.0	-	9.6	-	1.0	0.30	2.4%	363
Oriola	2.06	-1.0%	8.3%	Lisää	2.00	-2.9%	19.4	17.1	17.2	13.3	2.1	0.09	4.4%	373
Orion	35.03	0.4%	-6.7%	Lisää	38.00	8.5%	25.8	19.5	22.5	17.1	6.9	1.50	4.3%	4920
Orthex	9.00	0.0%	21.4%	Lisää	8.50	-5.6%	18.8	18.2	16.9	13.5	5.0	0.22	2.4%	160
Outokumpu	5.36	0.9%	66.5%	Lisää	5.50	2.6%	19.4	13.8	13.4	10.5	0.9	0.05	0.9%	2207
Ovaro Kiinteistösjointus	3.88	0.5%	-6.7%	Vähennä	4.00	3.1%	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0%	35
Panostaja	0.71	-0.6%	-6.6%	Vähennä	0.72	2.0%	neg.	151.9	neg.	31.1	1.0	0.03	4.2%	36
Pihlajalinna	11.74	-0.3%	25.2%	Lisää	11.50	-2.0%	17.3	17.5	15.8	15.1	2.2	0.22	1.9%	265
Piippo	3.98	2.1%	25.9%	Myy	3.00	-24.6%	22.8	17.0	14.9	13.4	0.7	0.10	2.5%	5
Ponsse	37.15	-0.1%	27.2%	Vähennä	33.00	-11.2%	18.8	13.6	16.1	11.4	3.5	0.85	2.3%	1040

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
PunaMusta Media	6.70	-0.7 %	20.7 %	Vähennä	5.30	-20.9 %	35.2	35.7	23.1	21.2	1.9	0.15	2.2 %	83
Qt Group	102.00	-0.2 %	77.1 %	Lisää	95.00	-6.9 %	121.1	97.2	73.0	58.0	47.0	0.30	0.3 %	2521
Raisio Vaihto-osake	4.28	-0.2 %	34.0 %	Vähennä	3.70	-13.5 %	33.0	22.1	28.5	21.4	2.5	0.14	3.3 %	677
Rapala VMC	7.78	0.0 %	78.4 %	Lisää	6.70	-13.9 %	23.0	17.9	18.5	13.4	2.0	0.10	1.3 %	299
Raute	23.70	-0.4 %	4.4 %	Vähennä	22.00	-7.2 %	19.8	14.6	14.7	10.5	2.4	0.90	3.8 %	100
Reka Industrial	3.80	1.1 %	8.0 %	Myy	3.00	-21.1 %	12.8	11.2	12.7	10.6	1.8	0.05	1.3 %	22
Relais Group	17.30	-2.5 %	17.7 %	Vähennä	18.00	4.0 %	14.4	22.3	12.9	17.1	4.0	0.40	2.3 %	308
Remedy Entertainment	45.55	0.3 %	16.8 %	Lisää	50.00	9.8 %	48.5	34.1	50.7	35.4	6.9	0.20	0.4 %	595
Revenio Group	56.10	-0.2 %	11.5 %	Lisää	60.00	7.0 %	69.6	57.2	52.5	41.3	18.3	0.40	0.7 %	1491
Rovio	6.88	-0.1 %	9.1 %	Osta	7.50	8.9 %	19.7	10.9	21.6	11.1	2.8	0.12	1.7 %	506
Rush Factory Plc	2.29	0.9 %	1.3 %	Lisää	2.20	-3.9 %	24.4	20.5	6.0	4.5	19.9	0.00	0.0 %	5
Sampo	40.40	0.1 %	16.9 %	Osta	43.00	6.4 %	14.6	12.2	14.1	11.6	1.9	1.90	4.7 %	22436
Sanoma	14.44	-3.6 %	5.1 %	Vähennä	15.00	3.9 %	19.3	18.9	18.0	16.2	3.3	0.54	3.7 %	2354
Scanfil	8.06	-0.5 %	23.6 %	Lisää	8.00	-0.7 %	15.7	12.3	15.0	11.3	2.5	0.19	2.4 %	519
Sievi Capital	1.52	1.6 %	40.6 %	Lisää	1.55	2.1 %	11.0	7.9	10.0	7.4	1.1	0.05	3.3 %	87
Silli Solutions	17.34	0.8 %	30.9 %	Lisää	17.00	-2.0 %	16.2	18.5	14.5	14.6	4.5	0.34	2.0 %	121
Sitowise Group	9.50	-3.3 %	15.8 %	Vähennä	8.60	-9.5 %	22.9	18.8	21.6	17.4	2.9	0.12	1.3 %	334
Solteq	5.12	-1.2 %	82.9 %	Osta	5.60	9.4 %	19.4	14.5	16.1	12.3	3.4	0.10	2.0 %	98
Soprano	0.37	0.0 %	-4.9 %	Myy	0.30	-19.1 %	50.0	36.4	19.4	21.6	2.3	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	3.15	0.2 %	0.6 %	Lisää	4.10	30.0 %	12.5	10.4	10.3	8.4	2.1	0.00	0.0 %	617
SRV Group	0.60	1.2 %	0.7 %	Vähennä	0.58	-3.0 %	21.8	19.3	9.6	11.9	0.8	0.00	0.0 %	157
SSH Communications Security	2.75	-0.7 %	62.2 %	Myy	1.60	-41.8 %	neg.	neg.	140.9	38.9	21.2	0.00	0.0 %	106
Stora Enso	16.11	-0.3 %	2.9 %	Vähennä	15.00	-6.9 %	18.3	15.8	17.7	14.6	1.4	0.40	2.5 %	12700
Suominen	5.72	0.2 %	12.6 %	Lisää	6.00	4.9 %	12.9	9.6	14.2	9.8	2.1	0.22	3.8 %	328
Taaleri	10.00	1.0 %	23.2 %	Lisää	11.00	10.0 %	18.8	1.3	21.8	10.1	1.1	0.90	9.0 %	288
Talenom	12.28	1.8 %	-18.4 %	Lisää	12.00	-2.3 %	46.8	37.6	36.3	29.5	14.4	0.16	1.3 %	542

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
Tallink Grupp	0.74	-0.3 %	0.3 %	Lisää	0.80	8.1 %	274.2	54.5	12.8	19.4	0.8	0.00	0.0 %	495
Tecnotree	0.67	-1.2 %	-5.1 %	Osta	0.68	1.8 %	12.0	8.4	10.4	6.8	5.2	0.00	0.0 %	183
Teleste	5.24	0.0 %	16.7 %	Lisää	5.50	5.0 %	15.8	9.2	12.7	10.1	1.4	0.15	2.9 %	95
Telia Company (SEK)	36.41	-0.2 %	7.2 %	Lisää	40.00	9.8 %	17.7	12.8	15.6	17.9	2.2	2.00	5.5 %	148923
Terveystalo	12.10	-2.1 %	20.5 %	Lisää	12.00	-0.8 %	23.9	21.4	20.6	18.5	2.5	0.28	2.3 %	1549
TietoEVRY	28.40	2.1 %	5.7 %	Osta	30.00	5.6 %	11.9	14.2	11.0	12.2	2.1	1.35	4.8 %	3363
Tikkurila	33.90	-0.1 %	35.9 %	Pidä	34.00	0.3 %	32.1	23.9	32.4	23.0	6.6	0.00	0.0 %	1495
Titanium	15.45	-1.0 %	19.3 %	Vähennä	13.00	-15.9 %	14.6	12.6	13.3	11.0	6.8	0.91	5.9 %	158
United Bankers	13.00	0.4 %	21.5 %	Vähennä	11.00	-15.4 %	18.9	13.2	15.5	10.5	3.4	0.55	4.2 %	136
UPM-Kymmene	30.56	-1.0 %	0.3 %	Lisää	31.00	1.4 %	21.2	17.8	19.6	17.0	1.7	1.30	4.3 %	16304
Uutechnic Group	0.60	0.0 %	-0.3 %	Vähennä	0.60	0.3 %	18.4	14.0	14.7	11.4	2.5	0.01	1.7 %	33
Vaisala	32.55	-2.0 %	-19.3 %	Vähennä	30.00	-7.8 %	29.1	27.6	27.3	24.0	5.5	0.63	1.9 %	1186
Valmet	32.46	-2.0 %	39.0 %	Lisää	30.00	-7.6 %	18.8	13.7	17.6	12.6	3.8	1.00	3.1 %	4852
Verkkokauppa.com	9.40	2.2 %	32.0 %	Lisää	9.30	-1.1 %	25.1	18.1	23.2	16.7	11.4	0.25	2.7 %	423
Viafin Service	17.15	-1.4 %	7.9 %	Vähennä	17.00	-0.9 %	18.9	12.7	17.8	11.3	3.0	0.40	2.3 %	61
Vincit	10.40	1.5 %	44.8 %	Osta	10.50	1.0 %	19.1	16.5	16.7	13.6	4.6	0.20	1.9 %	125
Wulff Group	3.07	-0.3 %	-5.2 %	Lisää	3.50	14.0 %	12.3	9.0	12.2	9.2	1.4	0.13	4.2 %	20
Wärtsilä	9.12	0.2 %	11.9 %	Vähennä	8.70	-4.6 %	25.6	17.4	19.2	13.5	2.4	0.27	3.0 %	5395
YIT Corporation	4.56	1.1 %	-7.5 %	Vähennä	5.00	9.6 %	12.2	13.3	9.1	9.9	1.0	0.20	4.4 %	953

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

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

Antti Luiro

Analyytikko
antti.luiro@inderes.fi
+358 50 571 4893

Antti Viljakainen

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

Atte Riikola

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

Erkki Vesola

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

Joni Grönqvist

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

Joonas Korkiakoski

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

Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko
juha.kinnunen@inderes.fi
+358 40 778 1368

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Mikael Rautanen

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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Petri Gostowski

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

Petri Kajaani

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

Rane Robotti

Roboanalyytikko (huollossa)
info@inderes.fi
+358 10 219 4690

Sauli Vilén

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

Thomas Westerholm

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