



Piippo: Hintalappu on haastava

02.06.2021

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- USA:n teollisuus takoo kasvua, vaikka osaavia käsiä puuttuu ja hinnat nousevat
- Käytettyjen henkilöautojen myynti kasvoi Suomessa toukokuussa 3 %
- Fellow Financen lainavolyymi kasvoi toukokuussa odotustemme mukaisesti
- Henkilöstöpalvelumarkkina edelliskuukauden tasolla huhtikuussa
- eQ:n ensimmäisen asuntorahaston varainkeruu maaliin
- Investors Housen talousjohtaja vaihtuu
- Keski-Suomen Sairaanhoidopiirin hallitus esittää Kukkula-hankkeen pääehtojen hyväksymistä
- Outokumpu lyhensi velkojaan suunnatussa annissa kerätyillä varoilla
- Sanoma osti loput festivaali- ja tapahtumaliiketoimintansa osakkeet
- Sotkamo Silverin optioannin lopullinen tulos oli hyvin lähellä ennusteitamme

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa Eurostoxx 600 -indeksi päättyi tiistaina nousuun (+0,7 %). USA:ssa päädyttiin lähtötasolle (S&P 500 -0,0 %, Nasdaq -0,1 %, Dow Jones +0,1 %), kun sijoittajat etsivät toukokuun talouslukuista merkkejä talouskasvun voimakkuudesta ja toisaalta kiihtyvistä inflaatiosta.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu epäyhtenäisissä tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,4 % plussalla, kun taas Kiinan Shanghai Composite 0,8 % miinuksella.

Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan oli aamulla 1,222 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla pienessä nousussa ja WTI-futuurit liikkuvat 67,87 dollarissa/bbl (+0,2 %).

Indeksit

OMXH

1.07 %
12225.8

OMXS

1.01 %
2264.5

DAX

0.95 %
15567.4

EUROSTOXX 600

0.75 %
450.1

S&P 500

-0.05 %
4202.0

Nikkei 225

0.36 %
28917.5

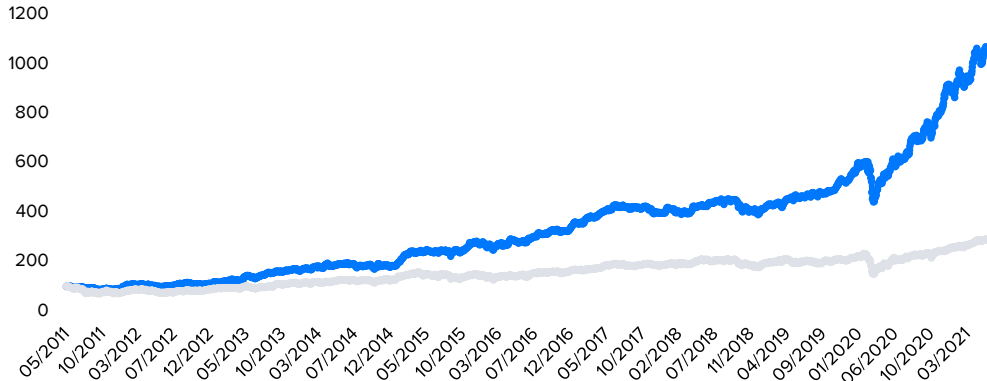
Shanghai

-0.65 %
3601.2

EUR/USD

0.01 %
1.222

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

1%

1 vuosi

74%

3 vuotta

150%

Aloituksesta

958%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Tavoitehinnan tarkistus lisäosingon irtoamisen myötä

31.05.2021 | Taaleri | Lisää

Kurssihuipulle on perusteet nikkaroinnin jatkuessa

31.05.2021 | Kesko | Lisää

Tuloskasvua horisontissa

31.05.2021 | Tecnotree | Osta

Konsolidaatiojuna puksuttaa sylinterit kuumina

30.05.2021 | Harvia | Lisää

Laaja kattaus digitaalisia palveluita

27.05.2021 | Alma Media | Lisää

CMD:llä keskityttiin kasvuun ja pitkän aikavälin arvonluontiin

26.05.2021 | Orion | Lisää

Kurssilaskun myötä arvostus on hyvin houkutteleva

26.05.2021 | Vincer | Osta

Alkuvuosi on mennyt selvästi odotuksia paremmin

25.05.2021 | United Bankers | Vähennä

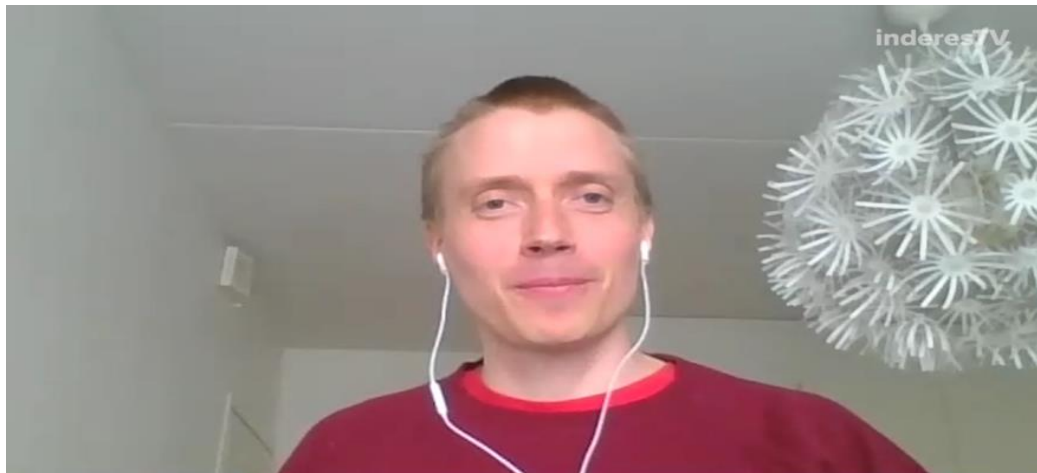
Uusien pelien kasvuodotukset painottuvat H2:lle

25.05.2021 | Next Games | Myy

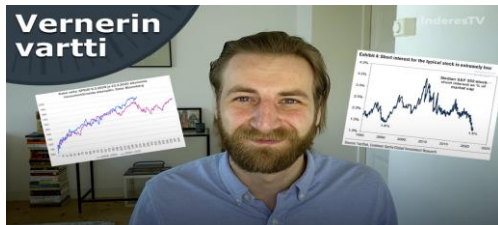
Velkakuorman purkaminen on vaativa urakka

25.05.2021 | Reka Industrial | Myy

InderesTV



Kesko: Nikkaroinnista ilo irti



Kadonneet shorttaajat



Kesäjakso 2021: Heikkilä&Vilén Show Osa 66

Seuraa meitä somessa



Facebook

> 20t seuraajaa



YouTube



Twitter



Inderes

Sijoitusfoorumi

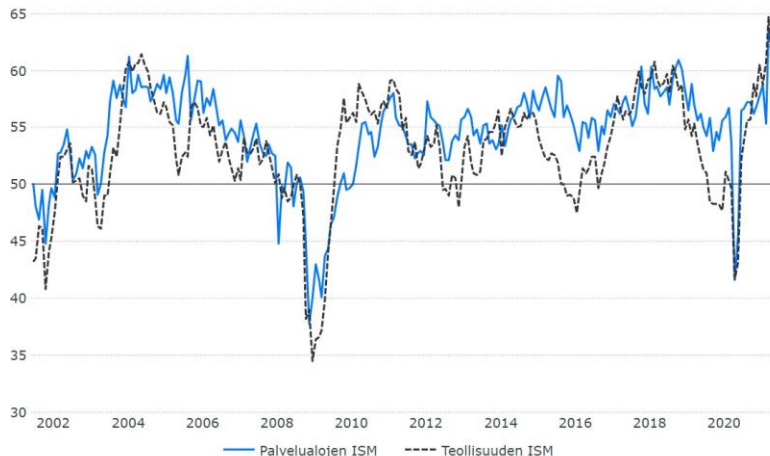
Makrotapahtumat, 2.6.2021

12:00 Euroalue: Tuottajahinnat MM (%) , huhti , ennuste (Reuters) - /edellinen 1,1

12:00 Euroalue: Tuottajahinnat YY (%) , huhti , ennuste (Reuters) - /edellinen 4,3

USA:n teollisuus takoo kasvua, vaikka osaavia käsiä puuttuu ja hinnat nousevat

US: Teollisuuden ja palvelualojen ISM-indeksit



source: Refinitiv Datastream



Marianne Palmu

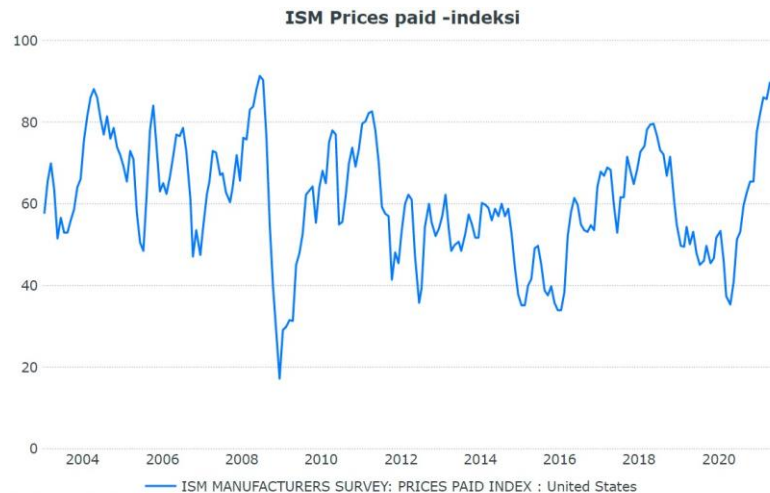
Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

USA:n teollisuuden korkeasuhdanne näyttää pysyneen vahvana. Eilen julkistetut teollisuuden ISM-indeksin lukemat (61,2) ja IHS Markitin ostopäällikköindeksin (62,1) lukemat toukokuulta näyttivät, että nyt taotaan kun rauta on kuumaa, vaikka lämpömittari kohoaa Prices paid -indeksistä päätellen hinnoissakin.



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

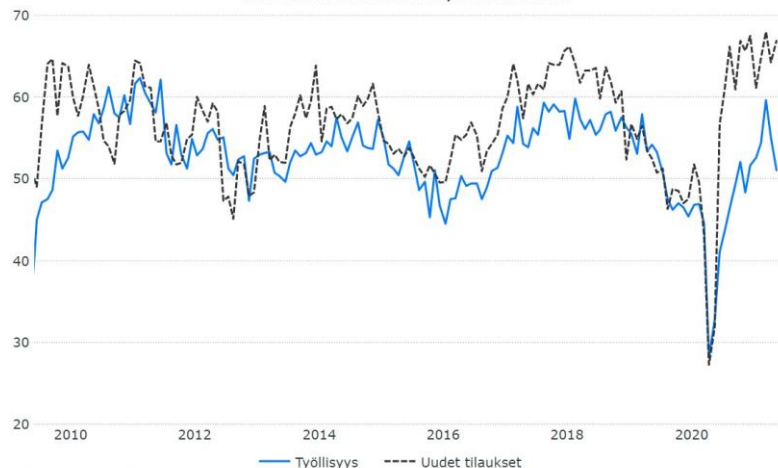
Koronapandemiasta toipumisen tuoma poikkeuksellinen tila näkyy nyt ISM:n alaindekseissä. Talouspoliittisen elvytyksen kyllästävässä USA:ssa jo puolet aikuisväestöstä on saatu rokotettua, joten paluu normaaliin on hyvässä vauhdissa. Kysyntä siirtyi pandemian aikana palveluista tavariin, minkä vuoksi toimitusketjuissa nähtiin häiriöitä ja materiaaleista on tullut pulaa. Uudet tilaukset ovat historiallisesti korkealla tasolla, mutta varastoja ei onnistuta kasvattamaan ja toimitusaikoihin on tullut viivästymiä.



Marianne Palmu

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

US: Teollisuuden ISM, alaindeksit

**Marianne Palmu**

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

Omat rajoitteensa asettaa työllisyys: vaikka USA:n työmarkkinalla on edelleen miljoonien työläisten vaje, yli puolet ISM-kyselyyn vastanneista yrityksistä kokee, että osaavaa työvoimaa on vaikea löytää. Tämän vuoksi työllisyysindeksi tippui kuuden kuukauden pohjiin. Työmarkkinalle on siis koronapandemian aikana syntynyt vakava kohtaanto-ongelma, ja/tai avokätinen elvytys ei yksinkertaisesti kannusta amerikkalaisia palaamaan töihin matalapalkka-aloilla. Joka tapauksessa työvoiman saatavuuteen liittyvät ongelmat tuskin poistuvat hetkessä, joten ne asettavat rajansa myös teollisuuden kasvulle. Myös mm. autoteollisuutta vaivannut komponenttipula näyttää yhä pidempikestoisia merkkejä, joten kysynnän ja tarjonnan epätasapaino voi venähtää.

Piippo: Hintalappu on haastava

Arviomme mukaan Piipon toimintaympäristön kokonaiskuva on säilynyt alkuvuoden aikana melko hyvänä, mikä on mahdollistanut vuoden vaihteen hyvän tilauskannan toimittamisen tietyistä ulkoisista hidasteista huolimatta. Olemme tehneet maltillisia positiivisia ennustemuutoksia, mitkä eivät kuitenkaan riitä kääntämään osakkeen haastavaa arvostuskuvaa. Näin ollen toistamme 3,0 euron tavoitehintamme ja myy-suosituksemme haastavasti arvostetulle Piipon osakkeelle.

Kysyntäkuva on säilynyt hyvänä tietyistä toimintaympäristön hidasteista huolimatta

Käsityksemme mukaan Piipon kysyntäkuva on kehittynyt agrikauden alkupuolella hyvin, minkä taustalla on toisaalta terve kysyntäympäristö ja viime vuoden varovaisten ostojen myötä tyhjentyneet varastotasot. Täysin normaalissa toimintaympäristössä Piippokaan ei ole kuitenkaan toiminut, sillä haasteita ovat aiheuttaneet laaja-alaiset logistiset haasteet. Logistiset haasteet kuten konttipula koskettaa kuitenkin pitkälti kaikkia vientitoimijoita, emmekä odota niiden merkittävästi vaikuttaneen yhtiön toimitusmääriin tietyistä viivästyksistä huolimatta. Kilpailun osalta Piippo oli käsityksemme mukaan asemoitunut suhteellisen hyvin, sillä kilpailijoilla on ollut haasteita raaka-aineiden saatavuuden suhteen. Tätä haastetta Piipon kohdalla lieventää se, että yhtiö oli ostanut raaka-aineita varastoon jo talven aikana. Tämän seurauksena yhtiö on arviomme mukaan myös välttynyt pahimmalta raaka-aineiden hintojen noususta johtuvalta kustannusinflaatiolta. Voimakkaan raaka-aineiden hintojen nousun ja tietyn tarjontarajoitteisuuden vuoksi nousseita kustannuksia on käsityksemme mukaan saatu hyvin siirrettyä myös lopputuotteiden hintoihin, minkä odotamme lievittävän voimakkainta marginaalipainetta.



Petri Gostowski
Analytikko
+358 40 821 5982
petri.gostowski@inderes.fi

Piippo | Kurssi: 3.82
Myy | Tavoitehintaa: 3.00

Teimme positiivisia ennustemuutoksia

Teimme päivityksen yhteydessä pieniä positiivisia ennustemuutoksia kuluvalle vuodelle sekä lähivuosille. Vuosien 2021-2023 liikevaihdon ennusteemme nousivat 1-2 % kun taas operatiivisen tuloksen ennusteemme nousivat 5-6 %. Vuonna 2021 odotamme Piipon liikevaihdon kasvavan reilu 6 %, minkä odotamme vetävän tietyistä kustannuspaine tekijöistä huolimatta yhtiön operatiivisen tuloksen myös selvään kasvuun. Keskeisenä kannattavuutta tukevana ajuri toimii alkuvuodesta 2021 valmistunut [automaatioinvestointi](#).

Hallitus ehdottaa tilikauden muuttamista

Piipon hallitus on kutsunut ylimääräisen yhtiökokouksen päättämään tilikauden muuttamisesta niin, että jatkossa se vastaisi paremmin liiketoiminnan kausiluonteisuutta. Pidämme tätä perusteltuna ja arviomme mukaan se selkeyttäisi yhtiön prosesseja. Lisäksi muutos toisi parempaa näkyvyyttä normalisoituun velkatasoon, joka arviomme mukaan on tyypillisesti koholla kalenterivuoden päättyessä toiminnan kausiluonteisuudesta johtuen.

Arvostus on selvästi koholla

Piipon vuosien 2021 ja 2022 P/E-kertoimet ovat 20x ja 13x, kun taas vastaavat velkaantuneisuuden huomioivat EV/EBIT-kertoimet ovat 19x ja 15x. Tasot ovat absoluuttisesti hyvin haastavia ja näkemyksemme mukaan arvostuskertoimissa on olennaista laskuvaraa. Piippo on arvostettu tasepohjaisesti 0,7x P/B-kertoimella, mikä ei ole erityisen matala lähivuosien pääoman tuottoon peilattuna. Haastavaa arvostuskuvaa peilaa myös kassavirtamallimme indikoima osakkeen arvo, joka on tuntuvasti alle nykykurssin.



Petri Gostowski

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Piippo | Kurssi: 3.82

Myy | Tavoitehinta: 3.00

Käytettyjen henkilöautojen myynti kasvoi Suomessa toukokuussa 3 %

Autoalan tiedotuskeskus julkisti tiistaina käytettyjen autojen kauppaa koskevat tilastot toukokuulta. Käytettyjen henkilöautojen kauppa kasvoi toukokuussa 3 % ja oli 53 904 autoa. Käytettyjen autojen kasvuluvut kalpenivat ensirekisteröityjen autojen rinnalla, jossa kasvua nähtiin peräti 95,2 % heikosta vertailukaudesta 9 590 autoon. Uusien autojen myynnin elpymisellä viime vuoden syvästä koronakuopasta on viiveellä heijastuva positiivinen vaikutus myös käytettyjen autojen kauppaan, sillä se tukee käytettyjen autojen saatavuutta.

Käytettyjen autojen kauppaa koskeva tilasto kuvaa autoliikkeiden asiakkailleen myymien käytettyjen autojen sekä kuluttajien välillä tehtyjen autokauppojen määrää. Tilasto muodostetaan Netwheels Oy:ssä Traficomin liikenneasioiden rekisterin autojen omistajavaihdoksia koskevien rekisteröintitietojen avulla. Tilaston keräämisestä tarkempia tietoja voi käydä lukemassa Autoalan tiedotuskeskuksen [sivuilta](#).

Käytettyjen autojen kauppaan Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa erikoistunut Kamux antoi 26.2. tilinpäätöstiedotteen yhteydessä uudet keskipitkän aikavälin tavoitteet ja ohjeistuksen vuodelle 2021. Yhtiö tavoittelee keskipitkällä aikavälillä (2021–2023) yli 20 %:n liikevaihdon kasvua vuosittain, vuosittain kasvavaa oikaistua liikevoittoa ja vähintään 3,5 %:n liikevoittomarginaalia.

Vuoden 2021 ohjeistuksen valossa Kamux ei odota tänä vuonna pääsevänsä uuteen keskipitkän aikavälin kasvutavoitteeseen (+20 %), kun annettu liikevaihto-ohjeistus (800–850 MEUR) edellyttää vain 10–17 %:n kasvua edellisvuodesta. Arviomme mukaan yhtiö odottaa koronan aiheuttamien poikkeusolojen hankaloittavan autokauppaa ja yhtiön laajentumissuunnitelmia vielä tänä vuonna. Näemme Kamuxin ohjeistuksen varovaisena vahvan Q1-raportin perusteella. Vuoden 2021 liikevaihtoennustemme on 862 MEUR, mikä edellyttää 19 %:n kasvua ja kuluvalle vuodelle annetun liikevaihdon ohjeistushaarukan ylittämistä. Ennustemme Kamuxin 2021 liikevoitolle on 34,5 MEUR (EBIT 4,0 %).

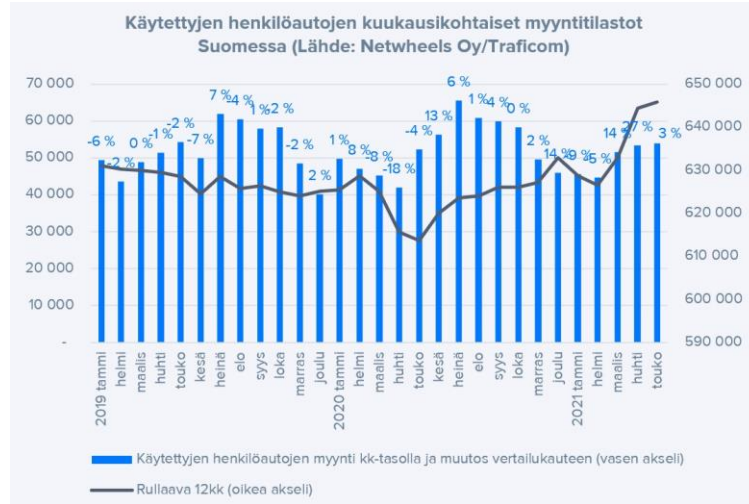


Petri Kajaani
Analytikko
+358 50 527 8680
petri.kajaani@inderes.fi



Thomas Westerholm
Analytikko
+358 50 541 2211
thomas.westerholm@inderes.fi

Kamux | Kurssi: 15.31
[Lisää](#) | Tavoitehinta: 17.00

**Petri Kajaani**

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

**Thomas Westerholm**

Analyttikko

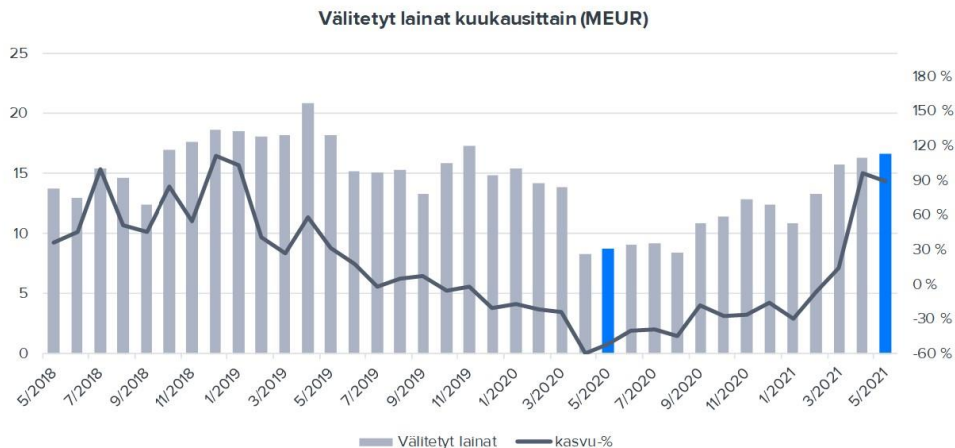
+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Kamux | Kurssi: 15.31

Lisää | Tavoitehinta: 17.00

Fellow Financen lainavolyymi kasvoi toukokuussa odotustemme mukaisesti



Lähde: Inderes

Fellow Financen sivuilta löytyvien tilastojen perusteella sen alustan kautta rahoitettiin yritys- ja vertaislainoja noin 16,6 MEUR:lla toukokuussa, mikä oli hyvin linjassa ennusteemme (16,5 MEUR) kanssa. Koronan runtelemaan vertailukauteen nähden lainavolyymi kasvoi 89 %. Toukokuu oli nyt maaliskuun jälkeen kolmas kuukausi, jolloin lainavolyymi on kasvanut vertailukaudesta koronapandemian puhkeamisen jälkeen. Viime kuukausien kehityksen perusteella lainavolyymien trendi on piristynyt selkeästi ja kehitys näyttää menevän odotetusti jatkuvasti asteittain parempaan suuntaan. Näemme Fellow Financen osakkeen arvostuksessa nousuvaraa kasvukäänteeseen edetessä.



Atte Riikola

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

Fellow Finance | Kurssi: 3.55
Lisää | Tavoitehinta: 3.80

Toukokuun volyymi/työpäivä (0,83 MEUR) oli huhtikuun tavoin selvästi alkuvuotta paremmalla tasolla ja vastaavaa on nähty viimeksi vuoden 2019 aikana. Käsityksemme mukaan kasvavan lainavolyymien taustalla ovat sekä kuluttajarahoituksen että yritysrahoituksen piristyneet näkymät. Lisäksi alustan sijoittajapuolella kasvanut instituutoraha on pienentänyt viime vuonna nähtyä pullonkaulaa rahoituksen tarjontapuolella. Odotamme loppuvuodelle keskimäärin 17,1 MEUR:n kk-volyymia asteittain nousevalla trendillä.

Fellow Financella on käsissään lähivuosille useita kasvuaikahioita, joilla yhtiön kasvu voi kiihtyä kohti uuden strategian tavoittelemia tasoja (2023 liikevaihto 23 MEUR ja liikevoitto-% 15 %). Suomessa laskurahoituksen vahva kehitys tukee volyymikasvua, mutta kuluttajalainoissa jarruna toimii syyskuun loppuun asti voimassa oleva 10 %:n korkokatto. Riskinä on myös edelleen sääntelyn jatkuminen, mikä heikentäisi oleellisesti lähivuosien kasvunäkymiä. Sääntelyn ulkopuolella olevat, tänä vuonna lanseerattavat luottokortti ja verkkokaupan osamaksurahoitus tuovat osaltaan helpotusta kuluttajapuolelle.

Suomen ulkopuolella Puola ja Saksa ovat lähivuosina potentiaalisimpia markkinoita, joissa volyymeja päästään jälleen kasvattamaan tämän vuoden loppupuolella. Puolassa väliaikainen korkokatto päättyy kesäkuussa ja kuluttajalainojen välitys päästään käynnistämään heinä-elokuun aikana. Saksassa yhteistyö uuden välittäjäpankin kanssa saadaan käyntiin syys-marraskuun aikana. Merkittävämpää kasvua kv-markkinoilta on odotettavissa kuitenkin aikaisintaan ensi vuoden aikana.

**Atte Riikola**

Analyytikko

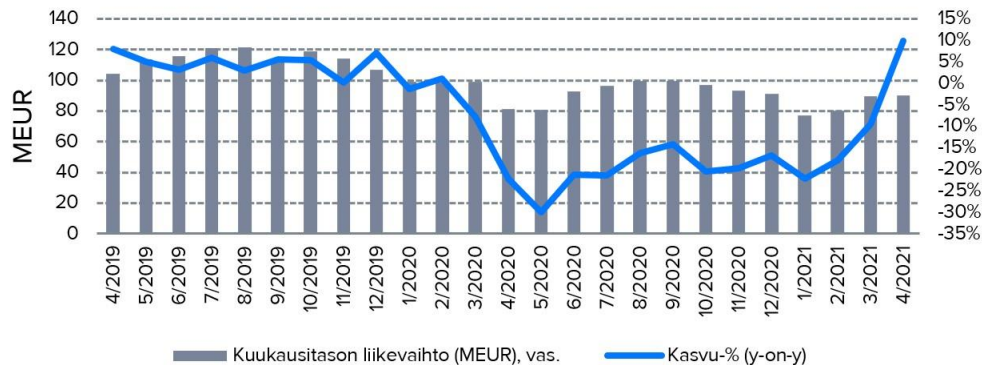
+358 44 593 4500

atte.riikola@inderes.fi

Fellow Finance | Kurssi: 3.55**Lisää** | Tavoitehintaa: 3.80

Henkilöstöpalvelumarkkina edelliskuukauden tasolla huhtikuussa

Henkilöstövuokrauspalveluiden kuukausitason liikevaihdon kehitys



Lähde: Henkilöstöpalveluyritysten liitto, Inderes

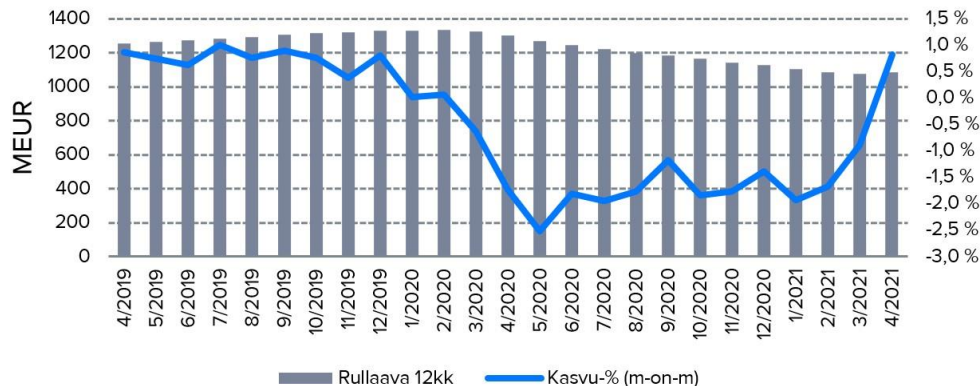
Henkilöstöpalveluyritysten liiton (HPL) liikevaihtotiedustelun mukaan alan 20 suurimman yrityksen liikevaihto oli huhtikuussa edelliskuukauden tasolla 107 MEUR:ssa ja se kasvoi noin 11 % vuodentakaisesta. Koko toimialan kehitys on vahvasti linkittynyt henkilöstövuokrauspalveluihin, jotka vastasivat noin 84 %:sta alan liikevaihdosta. Huhtikuussa henkilöstövuokrauspalveluiden liikevaihto oli niin ikään edellisen kuukauden tasolla noin 90 MEUR:ssa. Tämä vastaa 10 %:n kasvua edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna.



Petri Gostowski
 Analytikko
 +358 40 821 5982
 petri.gostowski@inderes.fi

Eezy | Kurssi: 5.96
Vähennä | Tavoitehinta: 5.80

Henkilöstövuokrauspalveluiden edellisten 12kk:n liikevaihdon kehitys



Lähde: Henkilöstöpalveluyritysten liitto, Inderes

Liikevaihdon kehitykseen heijastuvat tavanomaisesti tietyt kausiluonteiset tekijät, minkä takia liikevaihdon kehitystä on mielestämme mielekkäämpää seurata vuositasolla. Tällä hetkellä voimakkaampi taustalla vaikuttava tekijä on kuitenkin koronapandemia ja sen vaikutukset alan toimijoiden kysyntään, minkä takia seuraamme myös kuukausitason kehityksen trendiä. Henkilöstövuokrauspalveluiden edellisen 12 kuukauden liikevaihto oli huhtikuussa noin 1087 MEUR ja kasvoi kuukausitasolla 0,8 % vertailukauden heikkoudesta johtuen.



Petri Gostowski

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Eezy | Kurssi: 5.96

Vähennä | Tavoitehinta: 5.80

Huhtikuun lukujen suhteellisen voimakas kasvu vuoden takaiseen nähden ei ollut yllätys talouden positiivinen vire sekä heikko vertailukohta huomioiden. Lähikuukausien kehitystä tukevat todennäköisesti tietyt kausiluonteiset tekijät ja talouden elpyminen. Merkittävänä tekijänä kokonaismarkkinan kehityksen kannalta tulevat olemaan kuitenkin aikanaan päättyvät ravintola-alan rajoitukset, sillä horeca-sektori muodostaa tavanomaisesti merkittävän osan kokonaismarkkinasta. Huhtikuun luvut eivät aiheuta ennustemuutospaineita Eezyn ennusteisiimme, jotka odottavat henkilöstövuokrauksen liikevaihdon kasvavan Q2:lla suhteessa vuoden ensimmäisen neljänneksen tasoon. Enersensen Staff Leasing -segmentin kannalta huhtikuun kokonaismarkkinaa peilaavilla luvuilla ei ole olennaista merkitystä. Yhtiö on kertonut myyvänsä henkilöstövuokrausliiketoimintansa (kommenttimme luettavissa [täällä](#)).



Petri Gostowski
Analytikko
+358 40 821 5982
petri.gostowski@inderes.fi

Eezy | Kurssi: 5.96

Vähennä | Tavoitehinta: 5.80

eQ:n ensimmäisen asuntorahaston varainkeruu maaliin

eQ [kertoi](#) tiistaina sen ensimmäisen asuntorahaston sulkemisesta. Rahasto suljettiin toukokuun lopussa 100 MEUR:n kokoluokassa (Q1'21: 86 MEUR) ja sen sijoituskapasiteetti on velkavipu huomioiden yli 300 MEUR. Yhtiö kertoi eilisessä tiedotteessa myös odotetusti suunnittelevansa seuraavan asuntorahaston (eQ Asunnot II) varainkeruun käynnistämistä vuoden 2022 alussa.

Odotamme eQ:n perustavan uusia asuntorahastoja ns. sarjana keskimäärin kahden vuoden välein ja olemme sisällyttäneet seuraavat rahastot jo ennusteisiimme. Näin ollen eilinen tiedote ei aiheuta tarvetta ennustemuutoksille. Viimeisin yhtiöpäivitys eQ:sta on luettavissa [täältä](#).



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



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

eQ | Kurssi: 20.55

Vähennä | Tavoitehinta: 20.00

Investors Housen talousjohtaja vaihtuu

Investors House (IH) tiedotti tiistaina, että yhtiön talousjohtaja Matti Leinonen jää pois yhtiön palveluksesta syksyn 2021 aikana. Leinonen on toiminut IH:n talousjohtajana marraskuusta 2017 lähtien. Talousjohtajan lähtöön ei käsityksemme mukaan liity dramatiikkaa ja osapuolet ovat sopineet siirtymisen toteutumisesta siten, että yhtiön toiminta jatkuu häiriöttämyksi. IH myös kertoo käynnistäneensä toimenpiteet uuden seuraajan löytämiseksi.

Tiedotteella ei ole vaikutusta näkemyksemme IH:n osakkeesta. Hiljattain julkaisemamme laaja raportti IH:sta on luettavissa vapaasti [täältä](#).



Matias Arola

Analyttikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Investors House | Kurssi: 5.82

Lisää | Tavoitehinta: 6.10

Keski-Suomen Sairaanhoidopiirin hallitus esittää Kukkula-hankkeen pääehtojen hyväksymistä

[Investors House](#) ja [Ovaro](#) kertoivat tiistaina, että Keski-Suomen Sairaanhoidopiirin hallitus on päättänyt esittää valtuustolle Jyväskylän Kukkula-hankkeen pääehtojen hyväksymistä. Sairaanhoidopiirin valtuuston on määrä käsitellä esitystä 18.6.2021 ja mikäli esitys hyväksytään, jatkuu asian valmistelu kohti SHP:n hallituksessa tehtävää päätöksentekoa ja sopimusten solmimista ostajankonsortion kanssa.

IH ja Ovaro tulivat ulos Kukkula-hankkeen tiimoilta alunperin [huhtikuussa](#), jolloin yhtiöt tiedottivat valmistelewansa 46 MEUR:n kiinteistöhankeintaa yhdessä ostajakonsortioon kuuluvan Royal House Oy:n kanssa. Kaupan kohteena oleva Jyväskylän entinen keskussairaala-alue muodostuu keskussairaalan säilytettävistä ja purettavista rakennuksista sekä mahdollisesti kaavamuutoksen jälkeen syntyvästä uudesta rakennusoikeudesta. Kauppaan sisältyisi myös tyhjillään oleva Sisä-Suomen sairaala Äänekoskella sekä noin 17 600 neliön laajuinen vuokrasopimus sairaanhoidopiirin kanssa. Aikaisempi kommenttimme hankkeesta on luettavissa [täältä](#).

Keski-Suomen Sairaanhoidopiirin hallituksen esityslistalta on löydettävissä joitain yksityiskohtia valmisteilla olevan kaupan pääehtoihin liittyen. Kaupan yhteydessä sairaanhoidopiiri sitoutuisi vuokraamaan keskussairaala-alueelta kolmen rakennuksen tilat (17 600 m2) pitkällä 20 vuoden määräaikaisella vuokrasopimuksella. Vuokrasopimuksen pääomavuokra on noin 3,1 MEUR vuodessa ja sairaanhoidopiiri sitoutuisi kaupan toteutuessa vastamaan myös vuokrasopimukseen kuuluvien tilojen ylläpitokustannuksista. Edellisten tietojen valossa vuokrasopimuksen arvo olisi merkittävä ja se laskisi osaltaan selvästi suuren aluekehityshankkeen korkeahkoa riskiprofilia.



Matias Arola

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

Investors House | Kurssi: 5.82
[Lisää](#) | Tavoitehinta: 6.10

IH ja Ovaro kertoivat eilissä tiedotteissa, että Kukkula-hankkeen valmistelu jatkuu siten, että tavoitteena on solmia aluetta koskeva kauppa ja muut järjestelyt kuluvan vuoden aikana. Kiinteistökauppa tapahtuisi vaiheittain 2021 alkaen ja jatkuen siten, että kaupan viimeinen osa toteutettaisiin kun aluetta koskeva kaavamuutos on saanut lainvoiman. Sairaanhoidopiirin esityslistan perusteella kauppahinta tulisi ostajakonsortiolle maksuun kolmessa osassa, josta ensimmäinen osa (24,6 MEUR) maksettaisiin arviomme mukaan kaupan solmimisen yhteydessä loppuvuonna 2021.

Kukkula-hanke olisi toteutuessaan sekä IH:n että Ovaron kannalta merkittävä ja suhtaudumme hankkeeseen tämänhetkisten tietojen valossa varovaisen positiivisesti. Yhtiötason vaikutusten arviointi on tällä hetkellä kuitenkin vaikeaa, sillä hankkeen lopullisista omistusosuuksista ja kaupan rahoitusmuodosta ei toistaiseksi ole tietoa. IH:n johto kertoi [Q1-tulosinfossa](#), että lähtökohtana kiinteistöhankinnassa on, että kaikki konsortioon kuuluvat osapuolet olisivat mukana hankkeessa tasaosuuksiin, mutta korosti ettei omistusosuuksia ole vielä täsmällisesti määritelty neuvotteluiden ollessa kesken. Tulemme kommentoimaan kauppaa tarkemmin prosessin edetessä.

**Matias Arola**

Analyytikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Investors House | Kurssi: 5.82**Lisää** | Tavoitehintaa: 6.10

Outokumpu lyhensi velkojaan suunnatussa annissa kerätyillä varoilla

Outokumpu tiedotti tiistaina lyhentäneensä lainojaan rahoituslaitoksilta 210 MEUR:lla. Varat lainojen lyhennykseen yhtiö sai 10.5. toteutetulla [suunnatulla annilla](#), jolla yhtiö keräsi 209 MEUR:n bruttovarat.

Yhtiön mukaan velkaantuneisuuden vähentäminen vahvistaa myös sen asemaa luottomarkkinoilla. Tämä näkyikin jo suunnatun annin jälkeen, kun luottoluokittaja Moody's paransi Outokummun luokituksia ja luokitusten näkymiä. Uuden pääoman ja luottoluokituksen noston ansiosta Outokummun vuosittaiset korkokustannukset laskivat noin 18 MEUR:lla.

Q1'21:n lopussa Outokummun nettovelka oli 1 073 MEUR ja velkaantumisaste oli 44 %. Nettovelan ja oikaistun käyttökateen (ed. 12kk) suhde oli 3,3x. Mikäli suunnattu osakeanti olisi toteutettu Q1'21:llä neljänneksen lopun nettovelka olisi laskenut 868 MEUR:oon, velkaantumisaste 33 prosenttiin ja nettovelka/oik. käyttökate 2,7x tasolle.

Näkemyksemme mukaan velkatason laskun vauhdittaminen pääomia keräämällä oli hyvä liike, sillä merkittävän velkamäärän ja suhteellisen korkean keskikoron (2020: 5,1 %) ansiosta huomattava osuus yhtiön operatiivisesta tuloksesta on valunut lainanhoitokustannuksiin. Velkatason lasku laskee myös yhtiön riskitasoa, mikä on mielestämme perusteltua kohdemarkkinoiden syklisyyden tuoma epävarmuus huomioiden.



Petri Gostowski
Analytikko
+358 40 821 5982
petri.gostowski@inderes.fi

Outokumpu | Kurssi: 4.77
Vähennä | Tavoitehintaa: 5.50

Sanoma osti loput festivaali- ja tapahtumaliiketoimintansa osakkeet

Sanoma tiedotti tiistaina kasvattaneensa omistusosuutensa festivaali- ja tapahtumajärjestäjä Nelonen Media Live Oy:stä 60 %:sta 100 %:iin. Järjestelyn kauppahintaa ei julkistettu.

Nelonen Media Live on Suomen suurin festivaali- ja tapahtumajärjestäjä, ja sen ohjelmistoon kuuluu noin 20 tapahtumaa vuosittain. Koronaviruspandemian vuoksi vuonna 2020 tapahtumia ei järjestetty. Näin ollen sen liikevaihto oli lähellä nollaa (2019: 35 milj. euroa). Sanoman mukaan suuria tapahtumia koskevien rajoitusten puitteissa Nelonen Media Live toivoo voivansa järjestää noin puolet vuosittaisista tapahtumistaan kesäkaudella 2021, vaikka osallistujamääriä saatetaankin edelleen rajoittaa.

Kuluvan vuoden kehityksen kannalta keskiössä on koronapandemian kokonaistilanteen kehitys sekä tapahtuma-alaa koskettavat rajoitukset ja niiden päättymisen ajankohta. Arviomme mukaan noin puolet vuosittaisista tapahtumista edellyttää, että tapahtumia voidaan järjestää heinäkuusta alkaen. Riippuen rajoituksista ja tapahtumien kokoluokasta tämä mahdollistaisi karkeasti liiketoiminnan maltillisten kiinteiden kustannusten kattamisen, mutta positiiviseen tulosvaikutukseen tämä ei arviomme mukaan riittäisi.

Pidemmällä tähtäimellä festivaali- ja tapahtumaliiketoiminta on mielestämme hyvä ja kokonaisuutta tukeva lisäys Sanoman tarjontaan, vaikkakin konsernin lukujen mittaluokassa (2021e liikevaihto 1254 MEUR) sen vaikutus on varsin maltillinen.



Petri Gostowski

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

Sanoma | Kurssi: 13.88
Lisää | Tavoitehintaa: 15.00

Sotkamo Silverin optioannin lopullinen tulos oli hyvin lähellä ennusteitamme

Sotkamo Silver tiedotti eilen optioannin tuloksesta. Optio-oikeuksien merkintäaika päättyi 28.5.2021. Yhteensä käytettiin 10 314 104 optio-oikeutta, joka vastaa noin 91,7 % optio-oikeuksien määrästä. Sotkamo Silver saa varoja noin 20,6 miljoonaa Ruotsin kruunua ennen kuluja.

Kun uudet osakkeet ovat rekisteröity Ruotsin kaupparekisteriin, Sotkamo Silverin osakkeiden lukumäärä tulee olemaan 200 366 211 ja osakepääoma 274,9 MSEK Ruotsin kruunua. Tämä vastaa noin 5,4 %:n laimenemista Sotkamo Silverin osakkeiden lukumäärään optio-oikeuksien käyttämisen jälkeen.

Optiot liittyvät Sotkamo Silverin viime vuonna toteuttamaan merkintäoikeusantiin, jossa osakkeita merkinneet sijoittajat saivat lisäksi optioita merkitä tänä keväänä lisää osakkeita. Olemme kommentoineet optioantia aiemmin [täällä](#).

Olimme odottaneet ennusteissamme optioannin toteutuvan täysimääräisesti, joten optioannin lopullinen tulos oli varsin lähellä ennustettamme. Suhtaudumme pitkään tiedossa olleeseen optioantiin osakesarjan laimennuksesta huolimatta neutraalisti, sillä anti vahvistaa hieman Sotkamo Silverin vahvassa velkalastissa olevaa tasetta sekä myös kassaa. Nämä tekijät taas mahdollistavat osaltaan myös investointeja osakkeen pitkän tähtäimen kehityksen kannalta kriittisessä roolissa olevaan P700-malminetsintäohjelmaan, jonka tavoitteena on Hopeakaivoksen elinkaaren jatkaminen noin 5 vuodella. Säädamme Sotkamo Silverin ennusteemme huomioimaan optioannin lopullisen tuloksen seuraavassa päivityksessämme.



Antti Viljakainen

Pääanalyytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Sotkamo Silver | Kurssi: 2.88

Lisää | Tavoitehinta: 3.50

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	11.60	3.6 %	16.5 %	Lisää	13.00	12.1%	18.3	18.6	15.1	14.0	3.7	0.25	2.2 %	44
Admicom	90.80	-0.1 %	-32.7 %	Vähennä	95.00	4.6 %	50.3	42.8	41.2	34.1	17.3	1.10	1.2 %	447
Ahlstrom-Munksjö	17.80	-0.3 %	-1.7 %	Vähennä	17.84	0.2 %	18.7	13.5	15.0	10.8	1.4	0.52	2.9 %	2052
Aktia Bank	11.22	2.0 %	14.6 %	Osta	13.00	15.9 %	12.5	-	11.0	-	1.1	0.61	5.4 %	793
Alexandria Pankkiiriliike	7.50	0.7 %	-8.2 %	Myy	6.80	-9.3 %	13.4	10.4	14.5	9.5	3.4	0.40	5.3 %	75
Alma Media	10.26	0.8 %	15.0 %	Lisää	10.50	2.3 %	19.5	20.3	16.0	15.9	4.3	0.32	3.1 %	843
Apetit	14.00	-1.8 %	30.8 %	Vähennä	12.00	-14.3 %	23.1	16.6	15.2	12.4	0.9	0.60	4.3 %	86
Aspo	9.55	0.0 %	13.7 %	Lisää	10.00	4.7 %	13.4	16.1	12.1	13.8	2.5	0.45	4.7 %	300
Aspocomp Group	4.17	-0.2 %	6.4 %	Lisää	4.80	15.1%	17.3	17.8	8.7	8.5	1.5	0.10	2.4 %	28
Avidly	6.10	1.0 %	53.3 %	Vähennä	6.50	6.6 %	49.0	42.3	14.5	13.3	3.2	0.00	0.0 %	32
Basware	39.50	1.0 %	-6.0 %	Lisää	40.00	1.3 %	neg.	108.2	neg.	62.9	7.4	0.00	0.0 %	571
Bilot	7.28	0.0 %	-0.3 %	Vähennä	7.50	3.0 %	19.2	18.8	17.1	14.4	1.8	0.08	1.1 %	36
Bittium	6.29	2.1 %	8.6 %	Lisää	7.30	16.1%	52.8	47.0	18.7	16.4	1.9	0.00	0.0 %	224
Boreo	43.70	2.1 %	48.6 %	Lisää	46.00	5.3 %	18.2	14.0	15.2	12.4	5.3	0.44	1.0 %	113
CapMan	2.67	0.9 %	15.6 %	Lisää	3.00	12.1%	14.1	11.7	12.8	10.6	3.5	0.15	5.6 %	422
Cargotec	47.16	2.2 %	39.4 %	Lisää	55.00	16.6 %	17.0	7.7	13.1	10.4	2.0	1.30	2.8 %	3037
Caverion	6.50	1.6 %	11.9 %	Lisää	7.00	7.7 %	21.1	16.2	14.2	10.4	4.2	0.15	2.3 %	884
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	194.00	-3.0 %	15.8 %	Vähennä	180.00	-7.2 %	16.8	23.2	17.4	22.2	1.6	0.99	5.2 %	768
Consti Plc	12.30	-1.2 %	22.4 %	Lisää	13.50	9.8 %	13.7	10.4	10.8	8.1	2.8	0.45	3.7 %	94
Detection Technology	28.40	1.1 %	18.8 %	Lisää	29.00	2.1 %	38.3	29.5	24.5	18.4	6.4	0.40	1.4 %	414
Digia	7.66	0.4 %	1.9 %	Vähennä	8.60	12.3 %	15.2	15.4	14.3	13.6	3.0	0.17	2.2 %	205
EAB Group	3.50	-1.4 %	11.5 %	Myy	3.00	-14.3 %	21.2	16.0	13.5	10.3	2.3	0.11	3.1 %	48
Eezy Oyj	5.96	-1.3 %	1.0 %	Vähennä	5.80	-2.7 %	23.4	19.8	14.2	12.8	1.4	0.15	2.5 %	148
Efecte	15.60	0.6 %	44.4 %	Lisää	16.00	2.6 %	180.5	176.1	68.0	63.8	37.9	0.00	0.0 %	95
Elisa	48.47	0.4 %	8.0 %	Lisää	53.00	9.3 %	22.6	20.5	22.1	19.8	6.4	2.05	4.2 %	7763
Endomines (SEK)	2.68	3.5 %	-12.1 %	Lisää	3.00	11.9 %	neg.	neg.	neg.	173.9	1.3	0.00	0.0 %	581

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
Enedo	0.45	1.4 %	-50.4 %	Myy	0.30	-32.7 %	neg.	neg.	31.4	22.0	3.4	0.00	0.0 %	30
Enersense International	9.44	0.0 %	13.7 %	Osta	10.50	11.2 %	22.0	11.6	12.4	7.4	3.0	0.15	1.6 %	109
eQ	20.55	-1.4 %	22.7 %	Vähennä	20.00	-2.7 %	23.1	17.4	23.8	18.0	10.8	0.91	4.4 %	813
Etteplan	16.50	0.6 %	27.4 %	Vähennä	16.80	1.8 %	19.3	16.3	17.4	13.9	4.1	0.43	2.6 %	412
Evli Pankki	18.25	-1.1 %	49.6 %	Lisää	21.00	15.1 %	14.3	-	13.6	-	4.2	1.21	6.6 %	441
Exel Composites	9.76	0.1 %	32.2 %	Lisää	11.50	17.8 %	15.1	13.3	13.4	11.1	3.4	0.22	2.3 %	116
F-Secure	4.16	-0.8 %	8.5 %	Vähennä	3.80	-8.7 %	35.8	28.9	32.6	25.2	7.2	0.04	1.0 %	658
Fellow Finance	3.55	4.1 %	22.4 %	Lisää	3.80	7.0 %	neg.	67.3	28.7	18.3	1.9	0.00	0.0 %	25
Finnair	0.72	0.8 %	-4.5 %	Myy	0.60	-17.1 %	neg.	neg.	36.1	13.6	2.1	0.00	0.0 %	1018
Fiskars	17.06	0.4 %	13.9 %	Lisää	19.00	11.4 %	17.2	15.6	14.3	11.1	1.8	0.70	4.1 %	1389
Fodella	7.74	0.3 %	-8.1 %	Lisää	8.50	9.8 %	31.2	32.2	19.8	18.7	5.8	0.11	1.4 %	56
Fondia	7.34	-0.3 %	-8.3 %	Lisää	8.40	14.4 %	19.8	14.2	15.3	10.3	4.7	0.30	4.1 %	28
Fortum	23.49	0.8 %	19.2 %	Lisää	24.00	2.2 %	14.3	11.4	15.8	14.0	1.5	1.13	4.8 %	20867
Glaston	0.98	-1.0 %	10.3 %	Lisää	1.10	12.0 %	16.1	13.7	10.6	8.3	1.2	0.03	3.1 %	82
Gofore	19.05	3.3 %	11.1 %	Vähennä	19.00	-0.3 %	23.1	21.6	20.8	18.1	6.3	0.30	1.6 %	267
Harvia	48.25	-0.1 %	96.9 %	Lisää	52.00	7.8 %	29.7	22.9	25.2	18.9	10.2	0.95	2.0 %	899
Heeros	6.78	0.0 %	-9.6 %	Lisää	8.00	18.0 %	38.2	34.1	21.3	20.0	11.1	0.00	0.0 %	30
Huhtamäki	38.56	0.4 %	-8.8 %	Lisää	44.00	14.1 %	18.8	15.6	17.0	13.7	2.9	0.95	2.5 %	4023
Ilkka-Yhtymä	4.85	0.2 %	15.5 %	Lisää	5.50	13.4 %	24.4	55.1	26.0	43.6	0.8	0.20	4.1 %	123
Incap	38.55	-1.0 %	108.9 %	Lisää	38.00	-1.4 %	14.8	11.8	13.4	9.7	3.9	0.40	1.0 %	225
Innofactor	1.73	0.6 %	35.7 %	Vähennä	2.00	15.6 %	16.9	8.2	12.2	9.1	2.3	0.04	2.3 %	64
Investors House	5.82	1.0 %	2.1 %	Lisää	6.10	4.8 %	20.5	21.9	14.2	14.5	0.9	0.29	5.0 %	36
Kamux	15.31	0.2 %	12.6 %	Lisää	17.00	11.0 %	23.8	18.0	20.8	16.1	5.5	0.25	1.6 %	611
Kemira	13.49	1.4 %	4.3 %	Lisää	14.50	7.5 %	14.0	12.5	13.5	11.7	1.7	0.58	4.3 %	2062
Kesko	28.42	0.5 %	35.1 %	Lisää	29.00	2.0 %	24.1	20.6	25.6	21.5	4.8	0.80	2.8 %	11265
Kesla	4.84	1.7 %	13.3 %	Lisää	5.30	9.5 %	13.1	15.1	10.0	12.2	1.2	0.17	3.5 %	16

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
Kone	66.46	0.5 %	0.0 %	Myy	61.00	-8.2 %	32.9	24.1	31.0	22.4	11.3	1.80	2.7 %	34452
Konecranes	38.30	3.0 %	33.1 %	Lisää	44.50	16.2 %	16.9	12.3	14.1	10.5	2.2	1.40	3.7 %	3022
LeadDesk	25.80	-0.4 %	-26.3 %	Lisää	27.00	4.7 %	82.0	150.6	54.6	73.5	9.8	0.00	0.0 %	135
Lehto Group	1.61	0.6 %	19.3 %	Vähennä	1.60	-0.6 %	42.9	23.6	12.8	11.0	1.1	0.00	0.0 %	140
Loudspring	0.31	2.0 %	-33.0 %	Vähennä	0.32	4.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.4	0.00	0.0 %	13
Marimekko	69.80	0.0 %	53.2 %	Lisää	62.00	-11.2 %	31.1	23.7	32.0	24.2	9.0	1.60	2.3 %	566
Martela	3.03	-1.0 %	-1.9 %	Vähennä	3.20	5.6 %	neg.	79.1	10.7	7.8	1.1	0.00	0.0 %	12
Metso Outotec	9.93	2.4 %	21.5 %	Lisää	11.30	13.8 %	23.6	19.9	17.4	13.5	3.7	0.25	2.5 %	8221
Metsä Board	9.41	1.3 %	9.2 %	Vähennä	10.00	6.3 %	12.7	10.5	15.9	12.5	2.2	0.30	3.2 %	3345
Musti Group	31.38	-0.9 %	27.9 %	Lisää	31.00	-1.2 %	40.9	33.8	34.0	26.0	6.4	0.49	1.6 %	1052
Neste	54.68	1.4 %	-7.6 %	Vähennä	50.00	-8.6 %	38.3	27.6	25.4	21.2	6.4	0.85	1.6 %	41985
Next Games	2.14	0.0 %	1.9 %	Myy	1.60	-25.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3.1	0.00	0.0 %	64
Nightingale Health	5.17	-0.6 %	0.4 %	Osta	7.00	35.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.7	0.00	0.0 %	312
Nixu	9.00	0.2 %	-6.4 %	Lisää	11.50	27.8 %	76.7	58.0	33.3	26.2	4.6	0.00	0.0 %	66
NoHo Partners	8.70	0.5 %	7.9 %	Vähennä	8.50	-2.3 %	neg.	neg.	15.4	20.4	2.6	0.00	0.0 %	167
Nokia Corporation	4.25	0.1 %	35.0 %	Lisää	4.50	5.8 %	17.3	15.9	14.8	11.2	1.8	0.00	0.0 %	23939
Nokian Renkaat	32.79	1.2 %	13.8 %	Lisää	33.00	0.6 %	17.8	14.9	15.8	12.0	2.7	1.40	4.3 %	4532
Nurminen Logistics	1.05	-2.3 %	135.4 %	Myy	0.35	-66.7 %	neg.	40.8	neg.	37.4	23.7	0.00	0.0 %	77
Oma Säästöpankki	12.00	0.0 %	13.2 %	Osta	15.00	25.0 %	9.7	-	9.0	-	0.9	0.35	2.9 %	355
Oriola	1.84	-2.2 %	-3.0 %	Vähennä	1.90	3.0 %	25.0	22.0	20.2	15.1	2.0	0.07	3.8 %	334
Orion	35.01	-0.5 %	-6.7 %	Lisää	38.00	8.5 %	24.5	18.5	22.4	17.0	6.8	1.50	4.3 %	4917
Orthex	9.74	3.6 %	31.4 %	Lisää	11.00	12.9 %	17.9	17.7	16.6	13.5	5.2	0.24	2.5 %	172
Outokumpu	4.77	4.4 %	48.3 %	Vähennä	5.50	15.2 %	9.9	8.7	11.6	9.3	0.8	0.05	1.0 %	1966
Ovaro Kiinteistösijoitus	3.70	1.6 %	-11.1 %	Vähennä	3.80	2.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	33
Panostaja	0.73	1.1 %	-3.4 %	Vähennä	0.72	-1.4 %	neg.	153.4	neg.	31.4	1.0	0.03	4.1 %	38
Pihlajalinna	11.00	0.9 %	17.3 %	Lisää	12.50	13.6 %	15.2	15.8	14.4	14.4	2.0	0.24	2.2 %	248

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
Piippo	3.82	-1.0 %	20.9 %	Myy	3.00	-21.5 %	20.1	18.3	13.4	14.5	0.7	0.10	2.6 %	4
Ponsse	42.95	-0.3 %	47.1 %	Vähennä	45.50	5.9 %	17.0	12.8	15.3	11.1	3.9	1.05	2.4 %	1203
PunaMusta Media	6.65	0.8 %	19.8 %	Vähennä	5.80	-12.8 %	12.9	105.3	23.0	20.5	1.7	0.15	2.3 %	83
Qt Group	105.00	-2.8 %	82.3 %	Lisää	105.00	0.0 %	122.2	99.6	67.7	53.6	43.2	0.51	0.5 %	2601
Raisio Vaihto-osake	4.28	1.3 %	34.2 %	Vähennä	3.70	-13.6 %	35.0	23.3	30.1	22.7	2.5	0.13	3.0 %	678
Rapala VMC	8.60	0.0 %	97.2 %	Lisää	9.00	4.7 %	18.4	14.1	17.0	12.4	2.2	0.10	1.2 %	331
Raute	22.50	0.0 %	-0.9 %	Lisää	25.00	11.1 %	30.1	18.8	12.5	9.0	2.4	0.90	4.0 %	95
Reka Industrial	4.20	5.0 %	19.3 %	Myy	3.50	-16.7 %	14.4	9.9	11.2	9.2	2.0	0.05	1.2 %	25
Relais Group	19.75	-1.0 %	34.4 %	Vähennä	18.00	-8.9 %	16.4	24.9	14.7	19.1	4.6	0.40	2.0 %	352
Remedy Entertainment	46.90	0.0 %	20.3 %	Lisää	50.00	6.6 %	50.5	35.6	52.2	36.7	7.1	0.20	0.4 %	612
Revenio Group	61.80	-2.4 %	22.9 %	Lisää	65.00	5.2 %	74.4	63.8	59.5	47.3	20.2	0.40	0.6 %	1642
Rovio	6.71	-0.5 %	6.3 %	Osta	8.00	19.2 %	18.5	10.3	20.2	10.3	2.7	0.12	1.8 %	493
Rush Factory Plc	2.54	0.0 %	12.4 %	Lisää	2.70	6.3 %	21.2	18.4	6.6	5.0	18.1	0.00	0.0 %	5
Sampo	38.51	1.1 %	11.4 %	Osta	44.00	14.3 %	13.2	11.0	13.3	10.9	1.8	1.90	4.9 %	21386
Sanoma	13.88	0.0 %	1.0 %	Lisää	15.00	8.1 %	19.7	18.8	17.3	15.7	3.2	0.54	3.9 %	2262
Scanfil	7.52	-1.3 %	15.3 %	Lisää	8.60	14.4 %	14.8	11.6	13.6	10.2	2.4	0.19	2.5 %	484
Sievi Capital	1.37	1.0 %	27.2 %	Lisää	1.55	12.8 %	8.0	5.9	9.1	6.4	0.9	0.05	3.6 %	79
Sillii Solutions	15.90	0.3 %	20.0 %	Vähennä	17.50	10.1 %	14.7	16.9	13.3	13.4	4.2	0.34	2.1 %	111
Sitowise Group	8.92	-1.8 %	8.7 %	Lisää	9.30	4.3 %	29.3	18.5	20.0	16.1	2.7	0.12	1.3 %	313
Solteq	5.52	-0.4 %	97.1 %	Osta	7.00	26.8 %	18.0	13.8	14.1	10.8	3.6	0.10	1.8 %	106
Soprano	0.37	-1.6 %	-4.1 %	Myy	0.30	-19.8 %	50.4	36.6	19.6	21.7	2.3	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	2.88	5.1 %	-8.0 %	Lisää	3.50	21.3 %	49.8	21.1	10.4	8.9	2.1	0.00	0.0 %	580
SRV Group	0.64	0.0 %	7.7 %	Vähennä	0.70	9.4 %	21.1	17.9	9.7	11.2	0.9	0.00	0.0 %	167
SSH Communications Security	2.72	6.7 %	60.5 %	Myy	1.60	-41.2 %	neg.	neg.	578.6	47.4	23.0	0.00	0.0 %	105
Stora Enso	14.56	1.7 %	-6.9 %	Vähennä	15.50	6.4 %	14.4	17.4	15.5	13.0	1.3	0.40	2.7 %	11486
Suominen	5.62	0.4 %	10.6 %	Lisää	6.25	11.2 %	12.1	9.0	13.7	9.4	2.0	0.22	3.9 %	322

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
Taaleri	10.95	-2.2 %	34.9 %	Lisää	11.50	5.0 %	19.9	1.9	21.9	11.9	1.3	0.40	3.7 %	315
Talenom	13.26	0.5 %	-11.9 %	Vähennä	14.00	5.6 %	49.5	39.8	38.5	31.3	15.6	0.16	1.2 %	588
Tallink Grupp	0.73	0.6 %	-1.6 %	Lisää	0.80	10.2 %	neg.	5717.1	13.6	20.5	0.8	0.00	0.0 %	486
Tecnotree	0.90	-2.0 %	27.4 %	Osta	1.00	11.5 %	14.6	10.5	12.3	8.2	6.8	0.00	0.0 %	253
Teleste	6.48	1.3 %	44.3 %	Lisää	6.10	-5.9 %	21.2	11.1	15.7	12.2	1.8	0.15	2.3 %	117
Telia Company (SEK)	36.30	0.2 %	6.9 %	Lisää	40.00	10.2 %	19.5	12.7	16.3	18.0	2.2	2.00	5.5 %	148453
Terveystalo	11.88	0.5 %	18.3 %	Lisää	13.00	9.4 %	20.2	18.6	19.4	17.5	2.4	0.30	2.5 %	1521
TietoEVERY	26.20	-0.9 %	-2.5 %	Osta	34.00	29.8 %	11.2	10.7	10.1	11.2	1.8	1.35	5.2 %	3102
Tikkurila	33.95	0.1 %	36.1 %	Pidä	34.00	0.1 %	29.7	23.4	30.8	21.8	6.5	0.00	0.0 %	1497
Titanium	13.05	-0.8 %	0.8 %	Vähennä	14.00	7.3 %	12.4	10.5	11.4	9.3	5.7	0.91	7.0 %	134
Tokmanni Group	22.92	0.6 %	41.1 %	Osta	25.00	9.1 %	18.0	15.8	16.4	14.6	5.5	0.90	3.9 %	1349
United Bankers	13.50	0.7 %	26.2 %	Vähennä	13.00	-3.7 %	14.4	9.9	14.9	10.0	3.3	0.65	4.8 %	141
UPM-Kymmene	31.70	1.7 %	4.0 %	Lisää	34.00	7.3 %	18.6	15.8	18.6	16.0	1.8	1.30	4.1 %	16912
Uutechnic Group	0.59	0.0 %	-1.7 %	Vähennä	0.60	1.7 %	18.1	13.8	14.5	11.3	2.5	0.01	1.7 %	33
Vaisala	35.40	-0.1 %	-12.3 %	Vähennä	32.00	-9.6 %	29.8	27.9	28.7	25.0	5.9	0.63	1.8 %	1289
Valmet	35.74	1.5 %	53.0 %	Lisää	36.00	0.7 %	17.6	12.7	16.7	11.9	4.1	1.05	2.9 %	5342
Verkkokauppa.com	8.71	1.0 %	22.3 %	Lisää	9.30	6.8 %	22.6	16.3	20.6	14.7	10.4	0.25	2.9 %	392
Viafin Service	16.45	-1.8 %	3.5 %	Vähennä	17.00	3.3 %	18.1	12.0	17.1	10.6	2.8	0.40	2.4 %	59
Vincit	10.00	0.8 %	39.3 %	Osta	11.50	15.0 %	18.1	16.3	15.6	12.9	4.5	0.20	2.0 %	121
Wulff Group	4.31	-1.1 %	33.0 %	Osta	5.00	16.0 %	14.4	5.3	9.0	7.4	1.4	0.13	3.0 %	29
Wärtsilä	11.25	1.8 %	38.0 %	Vähennä	10.00	-11.1 %	27.4	19.7	21.9	15.8	2.9	0.30	2.7 %	6656
YIT Corporation	5.09	0.5 %	3.3 %	Lisää	5.70	11.9 %	11.7	12.3	9.6	9.7	1.0	0.20	3.9 %	1065



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 50 541 2211