



Pihlajalinna laaja raportti: Kannattavan kasvun jatkaminen kriittistä

07.06.2021

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Valkoisen talon ajama yritysverominimi etenee, USA:n työllisyysrotkolla pitkä pengser
- Rovion analytikkotapaaminen: Q2 näyttää sujuvan odotustemme mukaisesti
- Venäjän uusien autojen myynti kasvoi 134 % toukokuussa
- Enersense suunnittelee osakeantia ja haki osakkeensa listaamista pörssin päälistalle
- Suominen laskee liikkeelle 50 MEUR:n joukkovelkakirjalainan
- IT-palvelusektorin konsolidaatio jatkuu – eCraft ostaa Project-IT:n

Markkinakatsaus

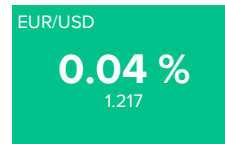
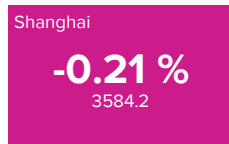
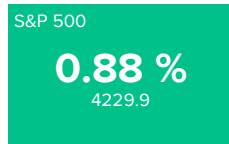
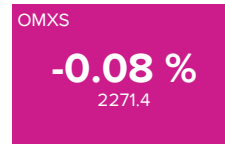
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa Eurostoxx 600 -indeksi päättyi perjantaina pieneen nousuun (+0,4 %), ja USA:ssakin nähtiin nousupäivä (S&P 500 +0,9 %, Nasdaq +1,5 %, Dow Jones +0,5 %). Odotettua heikot USA:n työllisyysluvut vähensivät huolia rahapolitiikan kiristämisestä ja siivittivät jälleen etenkin teknologiasektoria.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,3 % plussalla, mutta Kiinan Shanghai Composite 0,1 % miinuksella. Kiinan tuonnin arvo kasvoi aamulla julkaistujen lukujen mukaan kovinta vauhtia vuosikymmeneen (+51,1 % vuodentakaisesta) mm. nousseiden hintojen vuoksi. Viennin kasvu (+27,9 %) jäi sen sijaan odotuksista.

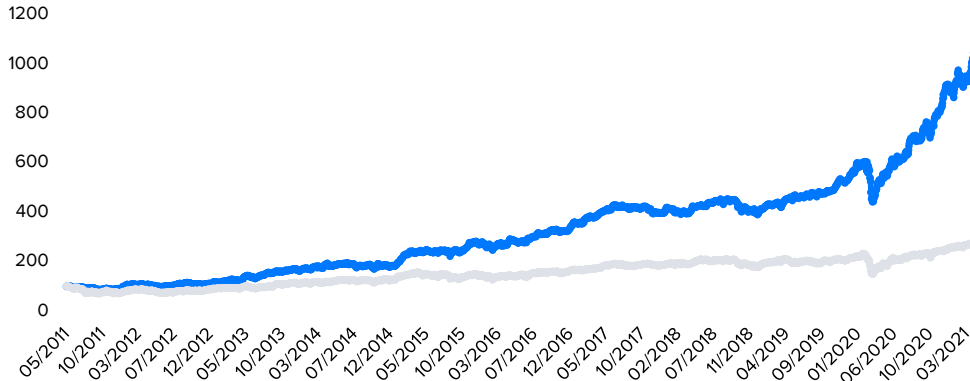
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan oli aamulla pienessä nousussa 1,217 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla pienessä laskussa ja WTI-futuuriit liikkuiivat 69,29 dollarissa/bbl (-0,5 %).

Indeksit



Inderes mallisalkku



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

1kk

3%

1 vuosi

76%

3 vuotta

151%

Aloituksesta

963%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Kannattavan kasvun jatkaminen kriittistä

07.06.2021 | Pihlajalinna | Lisää

Hinta ei ole paha, mutta suorituskyvyn on noustava

04.06.2021 | Sotkamo Silver | Lisää

Parannettavaa riittää

04.06.2021 | Panostaja | Vähennä

Palveluilla kohti tavoitteita ja kasvua

04.06.2021 | Caverion | Lisää

Odotettu positiivinen tulosvaroitus

04.06.2021 | Qt | Vähennä

Käypä arvo kehittynyt suotuisasti

03.06.2021 | Arvo Sijoitusosuuskunta |

Kokonaisvaltainen tuloksetekijä

03.06.2021 | Netum | Vähennä

Hintalappu on haastava

02.06.2021 | Piippo | Myy

Tavoitehinnan tarkistus lisäosingon irtoamisen myötä

31.05.2021 | Taaleri | Lisää

Kurssihuipulle on perusteet nikkaroinnin jatkuessa

31.05.2021 | Kesko | Lisää

InderesTV



InderesPodi 104: Vieraana sijoittaja ja sijoituskirjailija Heikki Keskinä (4.6.2021)



Caverion: Palveluiden kautta kohti kasvua



Sotkamo Silver: Metallimarkkinoiden vahva veto houkuttelee

Seuraa meitä somessa



Makrotapahtumat, 7.6.2021

09:00 Saksa: Teollisuustilaukset, MM (%), huhti, ennuste (Reuters) 1,8 /edellinen 3,0

11:30 Euroalue: Sentix-indeksi, kesä, ennuste (Reuters) 25,0 /edellinen 21,0

Kiina: Vienti YY (%), touko, ennuste (Reuters) 32,1 /edellinen 32,3

Kiina: Tuonti YY (%), touko, ennuste (Reuters) 51,5 /edellinen 43,1

Kiina: Kauppatase USD, touko, ennuste (Reuters) 50 500 000 000 /edellinen 42 860 000 000

Valkoisen talon ajama yritysverominimi etenee, USA:n työllisyysrotkolla pitkä pengser

Indeksit	päätös	muutos 1 vko	vuoden alusta
OMX Helsinki	12415,6	1,6 %	14,2 %
Eurostoxx 600	452,6	0,8 %	13,4 %
S&P500	4229,9	0,7 %	12,6 %

USA:n ja Euroopan osakemarkkinalla on takana nousuviikko. Uutisrintamalla tapahtui myös viikonloppuna, kun G7-maat pääsivät sopuun globaalien yritysveron minimin asettamisesta 15 %:iin. Läpimeno oli askel verotuksen yhtenäistämistä globaalilla tasolla ja vaikuttaisi etenkin monikansallisten yritysten verokohteluun. Verouudistus on noussut tärkeäksi Valkoisen talon agendalla, vaikka [se on joutunut joustamaan vaatimuksissaan](#).

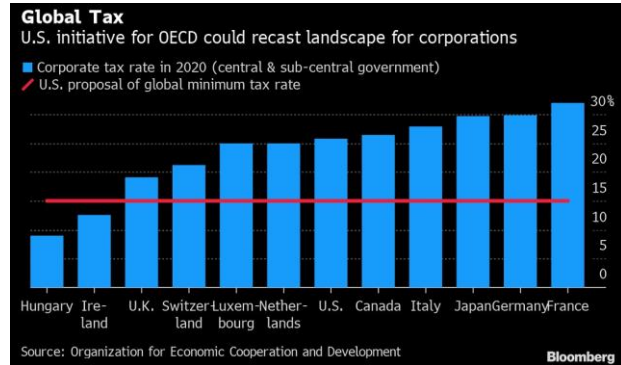
Yritysverotukseen halutaan globaali minimi, koska viime vuosina verokilpailu on kiihtynyt ja liian alhaisten veroasteiden syytetään vääristäneen kilpailua. Lisäksi se on vähentänyt julkisen sektorin verotuloja, ja etenkin koronapandemian jälkeen valtiontalouden tasapainottamista.

Suurten teollisuusmaiden lausuma antaa tärkeitä suuntaviivoja neuvotteluille, mutta on vasta yksi välietappi kansainvälisen verotuksen uudistamisessa. Seuraavaksi verouudistus menee G20-maiden käsittelyyn ja sen jälkeen mukaan pitäisi vielä saada OECD:n verokeskusteluissa mukana olleet 140 maata.



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

Kuvio. Yritysveroasteet eri maissa ja keskimäärin

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Työpaikkojen määrä kasvoi USA:ssa, mutta ei tarpeeksi

USA:n perjantaina julkaistut viralliset työllisyysluvut toukokuulta jäivät taas markkinaodotuksista. Tällä kertaa kuilu odotuksiin ei ollut yhtä suuri kuin kuukausi sitten: työpaikkojen määrä kasvoi 559 000:lla, kun konsensusodotukset liikkuiivat 650 000:ssa. Normaalissa taloustilanteessa luvut olisivat todella hyviä, mutta nyt ne osoittivat, että työmarkkina toipuu koronapandemiasta tuskallisen hitaasti. Bloombergin mukaan työpaikkoja uupuu edelleen 7,6 miljoonaa verrattuna pandemiaa edeltävään tilanteeseen. Yritystrokosta siis kivutaan, mutta sen penger on pitkä.

Positiivisia merkkejäkin on ilmassa. USA:ssa jo yli puolet aikuisväestöstä on rokotettu ja liikkeitä sekä palveluita päästy avaamaan kansalle. Tämä näkyy työllisyysluvuissa, sillä pahimmin koronapandemiasta kärsineen ravintola-alan työpaikkojen lisäykset kattoivat yli kolmanneksen kokonaislisäyksestä 186 000:lla työpaikalla. Myös pitkäaikaistyöttömien määrä on lähtenyt laskuun: yli 27 viikkoa tai pidempään työttömänä olleiden määrä laski 431 000:lla, mikä oli kovin tahti kymmeneen vuoteen.

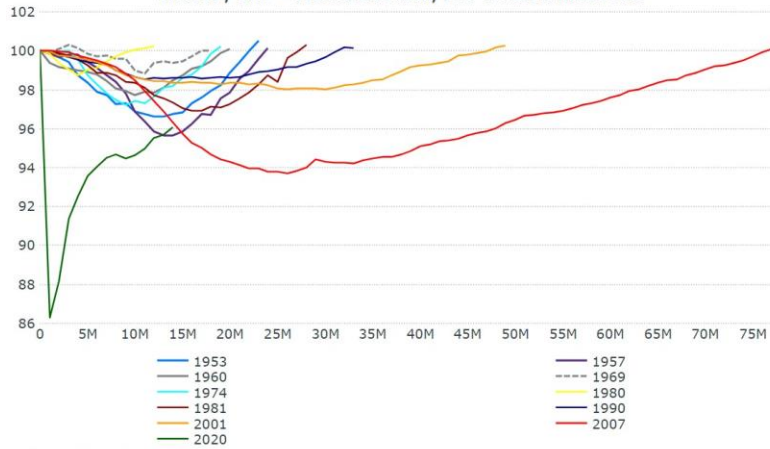
Federal Reserven näkökulmasta työllisyysraportti oli kinkkinen. Työmarkkina elpyy, mutta ottaan huomioon pandemian aiheuttaman pudotuksen rajuuden sen soisi olla nopeampaakin. Puheissaan keskuspankki on painottanut työllisyyttä inflaatiota enemmän, sillä hintapaineita pidetään edelleen väliaikaisina. Perjantain raportti ei antanut lisää aihetta rahapolitiikan kiristämiskeskustelulle, joka edessä tosin on todennäköisesti kesän jälkeen.



Marianne Palmu

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

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



Source: Refinitiv Datastream, Inderes



Marianne Palmu

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

Pitkäaikaistyöttömien määrä taittui vihdoin



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

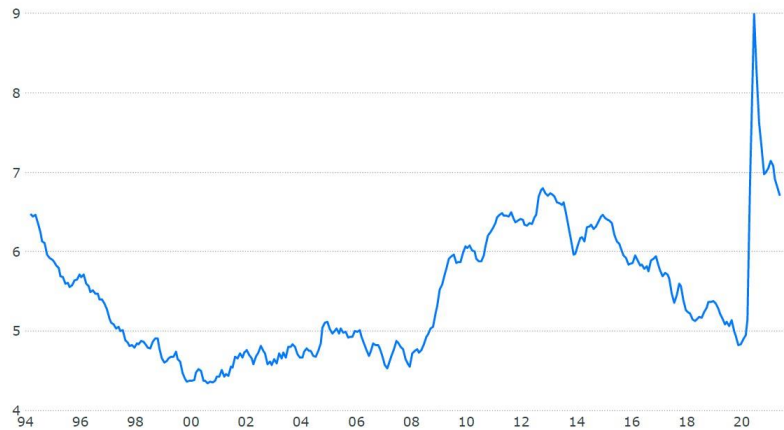
Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

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



Source: Refinitiv Datastream, Inderes



Marianne Palmu

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

Pihlajalinna laaja raportti: Kannattavan kasvun jatkaminen kriittistä

Toistamme Pihlajalinnan tavoitehintamme 12,5 € sekä lisää-suosituksemme. Uskomme yhtiön viime kvartaalien positiivisen kannattavuuskehityksen jatkuvan. Se on nostanut myös taseen velankantokykyä ja yhtiö voi jatkaa kasvuinvestointeja sen turvin. Maltilliset arvostuskertoimet tarjoavat riittävää turvamarginaalia osakkeessa, vaikka soteuudistus sekä pääkilpailijoiden suuremman koon tuoma etulyöntiasema pitävät myös riskejä koholla. Yhtiöstä julkaistu laaja raportti on luettavissa [täällä](#).

Edelläkävijä sujuvissa hoitopoluissa ja kiinteähintaisessa toimintamallissa

Pihlajalinna on historiansa alusta lähtien kehittänyt perinteiselle sote-alalle uusia tehokkaampia ja asiakaslähtöisempiä toimintamalleja ja tämä kyvykkyys on sen selkein kilpailuetu. Yhtiö on alueellisesti myös vahva Pirkanmaalla, Keski-Suomessa, Etelä-Pohjanmaalla, pk-seudulla sekä Oulussa. Yhtiö on noussut markkinajohtajaksi kiinteällä hinnalla tuotetuissa kuntien kokonaisulkoistuksissa, joissa kyky hoitaa potilaita viiveettä ennen ongelmien pahentumista korostuu. Nykyinen sote-esitys suhtautuu penseästi isompiin ulkoistuksiin ja niiden jatkoon vuoden 2025 jälkeen liittyä epävarmuutta. Yhtiön strateginen fokus on siirtymässä pienempien kokonaisuuksien palvelumyyntiin julkisille asiakkaille, minkä näemme järkevänä.

Muissa kuin ulkoistustoiminnassa yhtiö vaikuttaa saaneen tulokäänteen hyvään vauhtiin

Yksityisen verkoston kannattavuus on lähtenyt viime kvartaaleina elpymään selvästi, kun pandemian alkushokista päästiin eteenpäin. Taustalla on ollut organisaatiouudistus sekä tehostamisohjelma, jotka ovat olleet onnistuneita. Myös yritysasiakkaissa kasvu on ollut pirteää. Päivitetystä strategiassa palvelun tuotantoa sujuvoitetaan edelleen kaikkien asiakassegmenttien osalta keskittymällä toiminnan digitalisointiin sekä monikanavaiseen asiointiin. Myös ennaltaehkäisyä painotetaan entistä enemmän mm. liikuntakeskusten potentiaalia hyödyntämällä.



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



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

Pihlajalinna | Kurssi: 11.00
Lisää | Tavoitehintaa: 12.50

Tavoitteet selvästi ennusteitamme ylempänä

Ennustamme 2021 liikevaihdon kasvavan 8 % 549 MEUR:oon ja liikevoiton nousevan 26,4 MEUR:oon. 2022 liikevaihto kasvaa ennusteessamme 4 %:lla 569 MEUR:oon ja liikevoitto kohenee 27,7 MEUR:oon kulujen lievästi skaalautuessa. Kasvua eteenpäin mentäessä ajaa omissa toimipisteissä toteutettavien palveluiden myynnin kasvu, joka parantaa käyttöasteita. Ulkoistustoiminnan kannattavuusennusteemme olemme pitäneet varovaisina johtuen kustannustasojen noususta sekä tilaajien kanssa olevista erimielisyyksistä niiden maksajista, emmekä ennusta kannattavuuden yltävän historiallisille tasoille. Konsernin pidemmän ajan ennusteemme ovat liikevoiton osalta 5,0 %:n tuntumassa ja selvästi alle yhtiön tavoitetason (yli 7 %).

Poliittiset riskit ovat koholla, mutta tämä on myös painanut arvostusta

Pihlajalinnan 2021e P/E-luku (oik.) 15x ja EV/EBITDA 7x sekä 2022e P/E-luku (oik.) 14x ja EV/EBITDA 6x ovat erittäin matalat, kun niitä vertaa historiallisiin tasoihin (P/E 27x ja EV/EBITDA 11x). Myös suhteessa verrokkiryhmään yhtiötä hinnoitellaan noin 30 %:n alennuksella. Pitkän ajan ennusteemme sisältävät kuitenkin edelleen merkittävää epävarmuutta, mikä liittyy nykyisten kokonaisulkoistussopimusten jatkoon vuoden 2025 jälkeen. 2021-2024 ennustamamme noin 8 %:n tuloskasvun realisoituminen on osakkeen keskeisin ajuri, jota täydentää 2 %:n osinkotuotto. "Muu kuin ulkoistustoiminta"-segmentin selvä tasonnosto (2024e 60 %:n osuus liikevoitosta) on hajauttanut asiakasriskejä, mikä on mielestämme tukenut osakkeen tuotto/riski –suhdetta.



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



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

Pihlajalinna | Kurssi: 11.00
Lisää | Tavoitehintaa: 12.50

Rovion analytikkotapaaminen: Q2 näyttää sujuvan odotustemme mukaisesti

Rovio järjesti perjantaina analytikkotapaamisen, jossa käytiin läpi yhtiön peliportfolion toisen vuosineljänneksen kuulumisia huhti-toukokuun osalta. Kokonaisuutena Q1:llä nähty positiivinen kehitys on jatkunut ja näillä näkymin Rovion kärkipelien Q2-liikevaihto olisi kasvamassa edelliseen neljännekseen nähden. Tämä on myös lievää kasvua odottavien ennusteidemme mukaista, emmekä ole tehneet ennustemuutoksia.

Rovio ennakoii Q1-raportin yhteydessä käyttäjähankintainvestointien vastaavan Q2:lla noin 30 % peliliikevaihdosta (Q1'21: 27 %) ja neljännes on edennyt suunnitelmien mukaisesti. Rovio on odotetusti kasvattanut käyttäjähankintapanostuksia skaalatessaan asteittain uutta Darkfire Heroes -peliä isommaksi. Lisäksi markkinoilla on ollut paikoitellen tilaisuuksia lisätä Angry Birds 2- ja Small Town Murders -pelien käyttäjähankintaa, kun Applen huhtikuun lopussa voimaan astunut IDFA-muutos tietosuojakäytäntöihin liittyen on aiheuttanut muutoksia käyttäjähankintamarkkinalla. Rovion arvion mukaan IDFA-muutoksen isointa vaikutusta ei ole vielä nähty, sillä melko harva iPhone-käyttäjä on vielä päivittänyt puhelimensa muutoksen sisältävään uusimpaan ohjelmistoversioon.

Rovio kommentoi myös aktiviteetin yritysjärjestelyrintamalla olevan vilkasta ja yhtiö käy keskusteluja useiden eri kokoisten pelistudioiden kanssa. Potentiaalisia ostokohteita ovat erityisesti pienet tiimit uusien kasvupeliihoiden kanssa sekä keskikokoiset pelistudiot, joilla on jo valmiita pelejä markkinoilla. Rovio haluaa olla yritysjärjestelyjen suhteen hyvin selektiivinen ja tehdä vain järjestelyjä, missä yhtiö näkee hyvät edellytykset luoda omistaja-arvoa.

Käymme seuraavaksi Rovion kärkipelien ja koemarkkinoinnissa olevien pelien kuulumiset tiivistetysti läpi:

Angry Birds 2: Peliin alkuvuodesta tehdyt isommat päivitykset on otettu hyvin vastaan ja päivittäisten pelaajien lukumäärä on ollut lievässä kasvussa. Pelin bruttomyynti näyttäisi kasvavan edelliseen neljännekseen nähden (Q1'21: 25,2 MEUR).



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

Rovio | Kurssi: 7.07
Osta | Tavoitehinta: 8.00

Angry Birds Dream Blast: Pelin suoritus edelliseen neljännekseen (Q1'21: 15,4 MEUR) nähden näyttää vakaalta. Pelin tiimi pyrkii uusilla päivityksillä lisäämään maksavien pelaajien pysyvyyttä pelin parissa. Tämän onnistuessa myös pelin liikevaihtoa voitaisiin pyrkiä kasvattamaan lisäämällä käyttäjähankintaa.

Angry Birds Friends: Pelin kvartaaliliikevaihto nousi viime vuoden aikana noin 7-8 MEUR:n tasolle (2019: ~6 MEUR), vaikka peliin ei ole tehty yhtään käyttäjähankintainvestointeja. Yhtiön mukaan hyvä ja tasainen suoritus (Q1'21: 8,1 MEUR) on jatkunut myös Q2:lla ja peli kerää paljon orgaanisia latauksia sovelluskaupoissa. Peliin kehitetään uusia päivityksiä, joilla tätä orgaanista pelaajavirtaa pyritään konvertoimaan yhä paremmin maksaviksi pelaajiksi.

Small Town Murders: Pelin bruttomyynti (Q1'21: 3,9 MEUR) on jatkanut Q2:lla kasvua ja vuosineljänneksen run-rate on nyt noin 5 MEUR. Rovio kehittää peliä aktiivisesti ja uudet sisältöpäivitykset tuottavat tuloksia. Rovio on alkuvuodesta kokeillut pelin suhteen erilaisia markkinointikeinoja, ja käyttäjähankinnan tehokkuutta on saatu parannettua.

Sugar Blast: Pelin suorittaminen on jatkunut vakaana edellisneljännekseen nähden (Bruttomyynti Q1'21: 2,5 MEUR). Pelin pienemmän kokoluokan vuoksi sen vaikutus koko peliliiketoiminnan lukuihin on rajallinen.

Darkfire Heroes: Reilu kuukausi sitten julkaistu Darkfire Heroes on vielä kasvupolkunsa alkutaipaleella. Rovio näkee edelleen mahdollisuuksia asteittain skaalata peliä isommaksi tulevien neljännesten aikana. Nyt alussa yhtiö rakentaa askel askeleelta pelin pelaajakuntaa ja kerää dataa pelaajien käyttäytymisestä. Tämän pohjalta peliin tehdään parannuksia, joiden myötä myös käyttäjähankintaa on mahdollisuus optimoida ja kasvattaa tulevaisuudessa. Roolipelit ovat Roviolle uusi genre, joten yhtiö haluaa edetä pelin suhteen rauhassa. Roolipeleissä myös käyttäjähankinta on tyypillisesti kasuaalipelejä vaikeampaa, mutta peliin saadut aktiivipelaajat lopulta sitoutuvat peliin pitkiksi ajoiksi ja ovat valmiita investoimaan pelaamiseen selvästi kasuaalipelejä enemmän rahaa.

**Atte Riikola**

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

Rovio | Kurssi: 7.07**Osta** | Tavoitehinta: 8.00

Angry Birds Journey: Peli on tammikuussa 2021 koemarkkinoille julkaistu ritsa- ja pulmapeli. Pelistä pyritään tekemään hyvin kasuaalia, jonka kautta sille pyritään hakemaan laajaa kohdeyleisöä. Peli on siirtynyt Q2:lla Rovion kolmivaiheisen koemarkkinointivaiheen (Tekninen testaus, Retentio ja Monetisaatio) toiseen vaiheeseen. Rovion mukaan pelin alustavat retentioluvut ovat olleet lupaavia ja jos kaikki menee hyvin, peli siirtyy Q3:n aikana monetisaatiovaiheeseen.

Supernatural City: Peli on huhtikuussa 2021 koemarkkinoille julkaistu tarinavetoinen match-3 pulmapeli ja genreltään hyvin samantyyppinen kuin Small Town Murders. Peli on edennyt koemarkkinoilla teknisestä testauksesta retentiovaiheeseen. Tähän mennessä Rovio on ollut tyytyväinen pelin kehitykseen, vaikka pelin kehityksen suhteen ollaan vielä melko alkuvaiheessa.

Hardhead Squad: Peli on Rovion ensimmäinen avaus strategiapelien saralla ja on ollut muutamilla koemarkkinoilla kesäkuusta 2020 lähtien. Q1:llä Rovio kommentoi pelin kehityksen keskittyneen itse pelimekaniikan vahvistamiseen ja nyt Q2:lla fokusalueena on ollut monetisaation optimoiminen. Rovion mukaan koemarkkinoinnissa on vielä tekemistä, mutta peli etenee oikeaan suuntaan. Strategia- ja roolipeleillä koemarkkinointivaihe kestää tyypillisesti selvästi Rovion pulmapelejä (+6kk) pidempään.

**Atte Riikola**

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

Rovio | Kurssi: 7.07

Osta | Tavoitehintaa: 8.00

Venäjän uusien autojen myynti kasvoi 134 % toukokuussa

AEB:n (Association of European Business) mukaan Venäjän uusien autojen vertailukelpoinen myynti kasvoi toukokuussa 134 % 147 tuhanteen autoon. Automarkkinan kehitys oli odotettua jatkoa huhtikuussa nähdylle hurjalle kasvulle, sillä myös toukokuussa vastaluvut olivat koronapandemian seurausten takia historiallisen matalat. Näin ollen parempi kuva Venäjän automarkkinasta saadaankin mielestämme edelleen vertaamalla toukokuun myyntilukuja koronapandemiaa edeltävään aikaan. Vuoteen 2019 suhteutettuna uusien autojen vertailukelpoinen myynti kasvoikin toukokuussa 7 %. Suunta on luonnollisesti oikea, joskin on hyvä muistaa, ettei toissavuosikaan ollut Venäjän automarkkinalle absoluuttisesti tarkasteltuna erityisen hyvä vuoden 2019 alussa voimaan astunutta arvonlisäveron korotusta ja yleisesti heikentynyttä kuluttajaluottamusta heijastellen.



Joonas Korkiakoski

Analyttikko

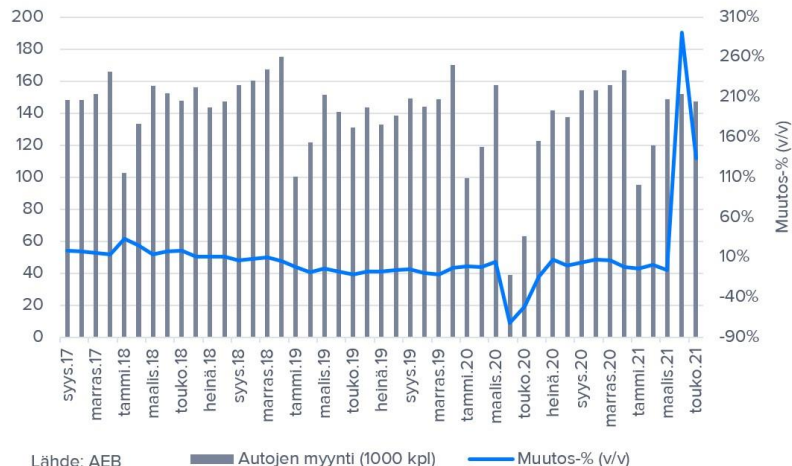
+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi

Nokian Renkaat | Kurssi: 34.03

Lisää | Tavoitehinta: 33.00

Venäjän uusien autojen myynti



Joonas Korkiakoski

Analytikko

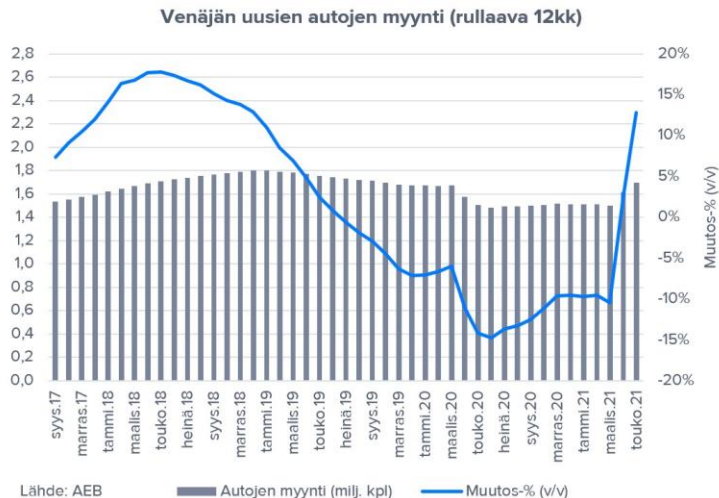
+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi

Nokian Renkaat | Kurssi: 34.03

Lisää | Tavoitehinta: 33.00

Rullaavan 12 kuukauden ajanjaksolla Venäjän uusien autojen vertailukelpoinen myynti kasvoi odotetusti. Kokonaismyyntimäärä toukokuuhun päättyneellä jaksolla nousi 13 % 1,70 miljoonaan. Isossa kuvassa automarkkinan narratiivi on kuitenkin muuttumaton. Markkinassa on historiallisiin tasoihin peilattuna paljon potentiaalia, sillä tämänhetkiset myyntimäärät ovat vielä kaukana 2010-luvun alun noin 3 miljoonan auton huippuvuosista. Tällä hetkellä AEB odottaa koko vuodelle 1,63 miljoonan auton myyntivolyymiä, joskin ennuste tullaan päivittämään kesäkuun raportin yhteydessä. Tulevina (kesä)kuukausina on mielenkiintoista nähdä myös se, miten komponenttien globaali allokaatiotilanne ja sen aiheuttamat tarjontapuolen haasteet markkinaan todella vaikuttavat.



Joonas Korkiakoski

Analyttikko

+358 40 182 8660

joonas.korkiakoski@inderes.fi

Nokian Renkaat | Kurssi: 34.03

Lisää | Tavoitehinta: 33.00

Nokian Renkaiden kannalta toukokuun tilanpäivitys ei tarjonnut yllätyksiä. Alkuvuoden aikana yhtiö suoriutui Venäjällä mallikkaasti ja markkinaosuutta kasvatettiin erityisesti kesärenkaissa. Nokian Renkaiden paikallinen bränditunnettuus on vahva, mikä yhdessä laajan jakelukanavaverkoston, selätettyjen varasto-ongelmien sekä uusien tuotelanseerausten kanssa antaa hyvät pohjat alkuvuoden kaltaisten suoritusten jatkamiselle.

Enersense suunnittelee osakeantia ja haki osakkeensa listaamista pörssin päälisalle

Enersense tiedotti perjantaina, että yhtiön 25.2. tiedottaman suunnitellun siirtymän pörssin päälisalle osalta valmistelut ovat edenneet suunnitelman mukaisesti ja tänään maanantaina yhtiö tiedottikin jo hakevansa osakkeidensa listausta pörssin päälisalle. Lisäksi yhtiö kertoi perjantaina, että listasiirtymän yhteydessä se suunnittelee toteuttavansa noin 15 MEUR:n osakeannin.

Osakeanti aiotaan suunnata instituutioille, yleisölle Suomessa ja yhtiöön tai sen konserniyhtiöihin työsuhteessa olevalle henkilöstölle Suomessa, Virossa, Latviassa, Liettuassa ja Ranskassa sekä hallituksen ja johtoryhmän jäsenille. Yhtiö ja henkilöstöantiin osallistuvat sitoutuisivat suunnitellun osakeannin yhteydessä tavanomaisiin luovutusrajoituksiin. Enersensen hallitus päättää osakeannin ehdoista ja aikataulusta arviolta kesäkuun aikana, varsinaisen yhtiökokouksen 19.3.2021 antaman osakeantivaltuutuksen perusteella.

Osakeannissa Enersense pyrkii keräämään noin 15 MEUR:n bruttovarat ennen päälisalle listautumisen ja osakeannin kuluja. Enersensen mukaan osakeannin tavoitteena on edistää yhtiön kykyä toteuttaa sen orgaaniseen ja epäorgaaniseen kasvuun tähtäävää strategiaa sekä tuoda taloudellista joustavuutta liiketoiminnan kehittämiseen, konsernin vakavaraisuutta kasvattamalla. Lisäksi annilla tavoitellaan omistuspohjan laajentamista uusilla institutionaalisilla ja muilla sijoittajilla. Osakaskuntaa laajentamalla Enersense pyrkii laajentamaan rahoituspohjaansa strategiansa mukaisen kasvun tukemiseksi sekä nyt että tulevaisuudessa. Lisäksi yhtiö arvioi osakkeen hinnanmuodostuksen tehostuvan yleisön hallussa vapaasti vaihdettavissa olevien osakkeiden määrää kasvattamalla. Henkilöstöannin tarkoituksena on sitouttaa ja kannustaa henkilöstöä.

Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas, Nidoco AB, Aurator Varainhoito Oy ja Verman Group Oy ovat sitoutuneet tulemaan suunnitellun annin ankkurisijoittajiksi. Ankkurisijoittajat ovat kukin erikseen sitoutuneet merkitsemään osakkeita lopulliseen merkintähintaan suunnitellussa osakeannissa tietyin tavanomaisin edellytyksin, yhteensä noin 8,3 MEUR:n edestä. Yhtiö järjestää virtuaalisen [yhtiöesittelytilaisuuden](#) 14.6. klo 17.



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

Enersense | Kurssi: 9.72
Osta | Tavoitehintaa: 10.50

Päälistalle siirtyminen eteni varsin odotetun aikataulun mukaisesti, mutta siirtymisen yhteydessä suunniteltu osakeanti tuli meille yllätyksenä, sillä yhtiö keräsi vastikään maaliskuussa suunnatussa annissa 15 MEUR varoja (kommenttimme luettavissa [täällä](#)). Viimeaikaista tuloskäännettä sekä taseen vahvistamistoimia peilaten yhtiöllä oli Q1'21:n lopussa 3,5 MEUR:n nettokassa. Näin ollen taloudellisen aseman puolesta annille ei ole tarvetta. Arviomme mukaan yhtiö pyrkii vahvistamaan epäorganisen kasvun edellytyksiä keräämällä lisää pääomia ja pidämme todennäköisenä, että yhtiö tavoittelee yritysostoja jo lyhyellä aikavälillä.

**Petri Gostowski**

Analyytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Enersense | Kurssi: 9.72**Osta** | Tavoitehintaa: 10.50

Suominen laskee liikkeelle 50 MEUR:n joukkovelkakirjalainan

Suominen tiedotti perjantaina, että yhtiö laskee liikkeeseen 50 MEUR:n vakuudettoman joukkovelkakirjalainan. Lainan maturiteetti on 6 vuotta ja se erääntyy 11.6.2027. Lainalle maksetaan kiinteää 1,5 %:n korkoa. Joukkovelkakirjalainan liikkeeseenlaskusta saatavat nettotuotot käytetään konsernin yleisiin rahoitustarpeisiin.

Suomisen aiempi velkarahoitus koostuu valtaosin 85 MEUR:n joukkovelkakirjalainasta (korko 2,5 %), joka erääntyy maksettavaksi Q4'22:lla. Lisäksi yhtiön taloudellinen asema on vahvistunut viimeisen reilun vuoden aikana merkittävästi lähinnä erittäin vahvan tuloskehityksen ansiosta ja Suomisen nettovelkaantumisaste oli Q1:n lopussa vain 13 % sekä kassavarat olivat 82 MEUR. Tätä taustaa vasten lisälikviditeetin ottaminen tässä vaiheessa ei ollut perusskenaariomme, mutta kokonaisuutena suotuisassa tilanteessa (ml. yhtiön taloudellinen asema ja velkakirjamarkkinoiden tilanne) kerätty rahoitus on mielestämme Suomiselle halpaa etenkin lainan pitkäkköön maturiteettiin peilattuna.

Suomisen strategiaan kuuluvan myös yritysjärjestelyt Aasiassa ja toisaalta koronavaiheissa pompannut kuitukankaiden kysyntä voi mahdollistaa yhtiölle myös suurempia investointimahdollisuuksia nykyisillä tehtaillaan lähiaikoina. Näin ollen pidämme myös mahdollisena, että Suominen valmistautuu laittamaan hiljattain kerättyä likviditeettiä (ml. myös 100 MEUR:n revolveriluoton jatko toukokuussa) töihin lähiaikoina. Lisäksi Suominen voi käyttää uuden lainan myös vanhan joukkovelkakirjan uudelleenrahoitukseen ensi vuonna, jos investointimahdollisuuksia ei ilmene. Näin ollen suhtaudumme lainan liikkeelle laskuun neutraalisti eikä uutisella välitöntä vaikutusta näkemykseemme Suomisesta. Lisäämme uuden joukkovelkakirjalainan Suomisen ennusteisiimme seuraavan päivityksemme yhteydessä. Nykytiedon valossa uudella lainalla on marginaalisesti negatiivinen EPS-vaikutus Suomisen tämän ja ensi vuoden ennusteisiimme.



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

Suominen | Kurssi: 5.60
Lisää | Tavoitehinta: 6.25

IT-palvelusektorin konsolidaatio jatkuu – eCraft ostaa Project-IT:n

Fellowmind-konserniin kuuluva eCraft kertoi perjantaina ostavansa Project-IT:n. Kaupalla eCraft laajentaa palvelujaan ylimmän johdon strategisessa konsultoinnissa ja tarkemmin ulkoistettuihin projektinhallinnan palveluihin. Project-IT:n liikevaihto oli 12 MEUR vuonna 2020 ja yritysjärjestelyn myötä eCraftille siirtyy noin 30 IT-alan ammattilaista. eCraftilla on jo entuudestaan noin 400 asiantuntija ja eCraftin omistajalla Fellowmind-konsernilla noin 1650. Konsernin liikevaihto oli 224 MEUR vuonna 2020. Yhtiöt eivät kertoneet kauppahintaa.

Project-IT:n asiantuntijoiden lisäksi kaupassa siirtyy eCraftille ja Fellowmindille IT-alan itsenäisten konsulttien Vinssi-verkosto. Vinssi-asiantuntijaverkostossa on 600 projektinhallinnan, muutosjohtamisen sekä IT-arkkitehtuurin ammattilaista. Alihankintaverkostojen rakentaminen, ostaminen ja laajempi käyttö on ollut yksi sektorin trendeistä viimeisen parin vuoden aikana. Alihankintaverkosto tuo joustavuutta yhtiön liiketoimintaan ja helpottaa kasvua kovan osaaajapulan markkinatilanteessa.

Yritysjärjestely on osa Fellowmindin kasvustrategiaa, jonka tavoitteena on luoda yhtiöstä Euroopan johtava palveluntarjoaja omalla alallaan. Fellowmind haluaa edelleen kasvattaa konsernin liiketoimintaa eri maissa, sekä organisesti että yritysostoilla. Project-IT kaupalla eCraft laajentaa palvelutarjoamaa, mikä auttaa asiakkuushankinnassa. Ylimmän johdon konsultointi osaaminen on ollut sektorilla useiden vuosien ajan kuuma alue, osin koska tämä tekeminen tarkoittaa yleensä myös useiden muiden IT-palveluiden toimitusta asiakkaalle.

Konsolidaatio on ollut IT-palvelusektorilla Suomessa jälleen vilkasta viime syksystä lähtien, kun kaikki sektorin Suomalaiset listatut yhtiöt ja useat listaamattomat ovat ilmoittaneet yritysjärjestelyistä. Arviomme mukaan yritysjärjestelykenttä tulee jatkumaan aktiivisena, nyt kun näkyvyys koronan vaikutuksiin on parantunut ja digiloikan myötä pitkän aikavälin kysyntäfundamentit sektorilla vahvistuneet.



Joni Grönqvist

Analytikko

+358 40 515 3113

joni.gronqvist@inderes.fi

Fellowmind ja eCraft ovat myös historiassa olleet aktiivisia konsolidoimaan IT-markkinaa. Tammikuussa 2019 eCraft osti EVERY Finlandin Microsoft Dynamics -liiketoiminnan. Marraskuussa samana vuonna eCraft, ruotsalainen Orango sekä Hollannissa, Ruotsissa ja Saksassa toimiva Fellowmind yhdistyivät ja loivat Eurooppaan vahvemman Microsoft-liiketoimintaratkaisuihin ja digitaalisiin palveluihin keskittyvän yhtiön. Seuraavaksi joulukuussa 2020 eCraft osana Fellowmind Groupia osti Softaidean. Fellowmindin pääomistaja on Pohjois-Euroopan johtava pääomasijoittaja FSN Capital.

**Joni Grönqvist**

Analyytikko

+358 40 515 3113

joni.gronqvist@inderes.fi

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2021	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 21	EV/EBIT 21	P/E 22	EV/EBIT 22	P/B 21	Osinko 21e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	11.40	0.9 %	14.5 %	Lisää	13.00	14.0 %	18.0	18.3	14.8	13.8	3.7	0.25	2.2 %	43
Admicom	90.60	0.8 %	-32.9 %	Vähennä	95.00	4.9 %	50.2	42.7	41.1	34.0	17.2	1.10	1.2 %	446
Ahlstrom-Munksjö	17.86	0.2 %	-1.3 %	Vähennä	17.84	-0.1%	18.8	13.5	15.0	10.8	1.4	0.52	2.9 %	2059
Aktia Bank	11.12	-0.2 %	13.6 %	Osta	13.00	16.9 %	12.4	-	10.9	-	1.1	0.61	5.5 %	786
Alexandria Pankkiiriliike	7.37	0.0 %	-9.8 %	Myy	6.80	-7.7 %	13.1	10.2	14.3	9.3	3.4	0.40	5.4 %	73
Alma Media	9.99	0.2 %	12.0 %	Lisää	10.50	5.1 %	19.0	19.9	15.5	15.6	4.2	0.32	3.2 %	821
Apetit	13.80	-0.7 %	29.0 %	Vähennä	12.00	-13.0 %	22.8	16.4	15.0	12.2	0.9	0.60	4.3 %	85
Aspo	9.53	-0.6 %	13.5 %	Lisää	10.00	4.9 %	13.4	16.1	12.1	13.8	2.5	0.45	4.7 %	299
Aspocomp Group	4.18	0.0 %	6.6 %	Lisää	4.80	14.8 %	17.3	17.9	8.8	8.6	1.5	0.10	2.4 %	28
Avidly	6.00	0.3 %	50.8 %	Vähennä	6.50	8.3 %	48.2	41.6	14.3	13.1	3.2	0.00	0.0 %	31
Basware	38.55	-0.9 %	-8.2 %	Lisää	40.00	3.8 %	neg.	105.8	neg.	61.5	7.2	0.00	0.0 %	557
Bilot	7.42	-1.9 %	1.6 %	Vähennä	7.50	1.1 %	19.6	19.3	17.4	14.8	1.9	0.08	1.1 %	36
Bittium	6.35	0.3 %	9.7 %	Lisää	7.30	15.0 %	53.3	47.5	18.9	16.5	1.9	0.00	0.0 %	226
Boreo	43.00	0.5 %	46.3 %	Lisää	46.00	7.0 %	17.9	13.8	15.0	12.2	5.2	0.44	1.0 %	111
CapMan	2.80	1.6 %	21.0 %	Lisää	3.00	7.1 %	14.7	12.2	13.4	11.0	3.7	0.15	5.4 %	441
Cargotec	47.88	0.5 %	41.6 %	Lisää	55.00	14.9 %	17.2	7.8	13.3	10.5	2.0	1.30	2.7 %	3083
Caverion	6.67	-0.4 %	14.8 %	Lisää	7.00	4.9 %	21.7	16.6	14.2	10.6	4.3	0.15	2.2 %	907
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	195.50	1.0 %	16.6 %	Vähennä	180.00	-7.9 %	17.0	23.4	17.6	22.3	1.7	0.99	5.1 %	777
Consti Plc	12.25	1.2 %	21.9 %	Lisää	13.50	10.2 %	13.6	10.4	10.8	8.0	2.7	0.45	3.7 %	93
Detection Technology	29.00	0.0 %	21.3 %	Lisää	29.00	0.0 %	39.1	30.2	25.0	18.8	6.5	0.40	1.4 %	423
Digia	7.66	-0.3 %	1.9 %	Vähennä	8.60	12.3 %	15.2	15.4	14.3	13.6	3.0	0.17	2.2 %	205
EAB Group	3.58	0.0 %	14.0 %	Myy	3.00	-16.2 %	21.7	16.3	13.8	10.6	2.4	0.11	3.1 %	49
Eezy Oyj	6.02	0.0 %	2.0 %	Vähennä	5.80	-3.7 %	23.6	20.0	14.3	12.9	1.4	0.15	2.5 %	149
Efecte	15.50	1.0 %	43.5 %	Lisää	16.00	3.2 %	179.3	175.0	67.6	63.4	37.6	0.00	0.0 %	94
Elisa	48.97	0.2 %	9.1 %	Lisää	53.00	8.2 %	22.8	20.7	22.3	20.0	6.5	2.05	4.2 %	7844
Endomines (SEK)	2.67	-1.5 %	-12.5 %	Lisää	3.00	12.4 %	neg.	neg.	neg.	173.4	1.3	0.00	0.0 %	579

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	0.0 %	-50.0 %	Myy	0.30	-33.3 %	neg.	neg.	31.6	22.2	3.4	0.00	0.0 %	30
Enersense International	9.72	-2.0 %	17.1 %	Osta	10.50	8.0 %	22.7	12.0	12.8	7.7	3.1	0.15	1.5 %	112
eQ	20.70	-0.2 %	23.6 %	Vähennä	20.00	-3.4 %	23.2	17.5	24.0	18.1	10.8	0.91	4.4 %	819
Etteplan	16.70	0.0 %	29.0 %	Vähennä	16.80	0.6 %	19.6	16.5	17.6	14.1	4.2	0.43	2.6 %	417
Evli Pankki	18.10	-0.3 %	48.4 %	Lisää	21.00	16.0 %	14.2	-	13.5	-	4.2	1.21	6.7 %	438
Exel Composites	9.81	-0.6 %	32.9 %	Lisää	11.50	17.2 %	15.2	13.3	13.5	11.2	3.4	0.22	2.2 %	116
F-Secure	4.17	0.6 %	8.9 %	Vähennä	3.80	-9.0 %	35.9	29.0	32.7	25.3	7.2	0.04	1.0 %	661
Fellow Finance	3.55	-1.4 %	22.4 %	Lisää	3.80	7.0 %	neg.	67.3	28.7	18.3	1.9	0.00	0.0 %	25
Finnair	0.71	0.7 %	-6.2 %	Myy	0.60	-15.6 %	neg.	neg.	35.5	13.5	2.1	0.00	0.0 %	1000
Fiskars	17.08	0.1 %	14.0 %	Lisää	19.00	11.2 %	17.2	15.7	14.3	11.2	1.8	0.70	4.1 %	1391
Fodella	7.68	0.5 %	-8.8 %	Lisää	8.50	10.7 %	30.9	32.0	19.7	18.5	5.8	0.11	1.4 %	55
Fondia	7.42	-1.9 %	-7.3 %	Lisää	8.40	13.2 %	20.0	14.4	15.5	10.5	4.8	0.30	4.0 %	29
Fortum	23.40	-0.2 %	18.8 %	Lisää	24.00	2.6 %	14.2	11.4	15.8	14.0	1.5	1.13	4.8 %	20787
Glaston	0.98	0.6 %	10.1 %	Lisää	1.10	12.2 %	16.1	13.7	10.6	8.2	1.2	0.03	3.1 %	82
Gofore	18.50	-0.8 %	7.9 %	Vähennä	19.00	2.7 %	22.4	21.0	20.2	17.6	6.2	0.30	1.6 %	259
Harvia	48.35	0.4 %	97.3 %	Lisää	52.00	7.5 %	29.7	23.0	25.3	18.9	10.3	0.95	2.0 %	901
Heeros	6.74	-0.9 %	-10.1 %	Lisää	8.00	18.7 %	37.9	33.9	21.2	19.8	11.1	0.00	0.0 %	30
Huhtamäki	38.61	-0.2 %	-8.6 %	Lisää	44.00	14.0 %	18.8	15.7	17.0	13.7	2.9	0.95	2.5 %	4028
Ilkka-Yhtymä	4.80	0.0 %	14.3 %	Lisää	5.50	14.6 %	24.2	54.2	25.7	42.9	0.8	0.20	4.2 %	122
Incap	39.90	0.1 %	116.3 %	Lisää	38.00	-4.8 %	15.3	12.2	13.8	10.1	4.0	0.40	1.0 %	233
Innofactor	1.74	0.3 %	36.5 %	Vähennä	2.00	14.9 %	17.0	8.3	12.3	9.2	2.3	0.04	2.3 %	65
Investors House	5.82	0.0 %	2.1 %	Lisää	6.10	4.8 %	20.5	21.9	14.2	14.5	0.9	0.29	5.0 %	36
Kamux	15.84	1.1 %	16.5 %	Lisää	17.00	7.3 %	24.6	18.6	21.5	16.7	5.7	0.25	1.6 %	633
Kemira	13.61	0.1 %	5.2 %	Lisää	14.50	6.5 %	14.1	12.6	13.7	11.7	1.7	0.58	4.3 %	2081
Kesko	29.20	0.8 %	38.8 %	Lisää	29.00	-0.7 %	24.8	21.1	26.3	22.0	4.9	0.80	2.7 %	11574
Kesla	4.84	-0.2 %	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	67.12	0.4 %	1.0 %	Myy	61.00	-9.1 %	33.2	24.4	31.3	22.7	11.4	1.80	2.7 %	34794
Konecranes	38.64	0.7 %	34.3 %	Lisää	44.50	15.2 %	17.0	12.4	14.2	10.6	2.3	1.40	3.6 %	3049
LeadDesk	23.90	2.1 %	-31.7 %	Lisää	27.00	13.0 %	75.9	139.4	50.5	67.9	9.0	0.00	0.0 %	125
Lehto Group	1.62	0.5 %	20.3 %	Vähennä	1.60	-1.5 %	43.2	23.8	12.9	11.0	1.1	0.00	0.0 %	141
Loudspring	0.29	-1.4 %	-36.5 %	Vähennä	0.32	10.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.3	0.00	0.0 %	12
Marimekko	72.30	3.0 %	58.7 %	Lisää	62.00	-14.2 %	32.2	24.5	33.1	25.1	9.3	1.60	2.2 %	586
Martela	3.04	-0.7 %	-1.6 %	Vähennä	3.20	5.3 %	neg.	79.3	10.8	7.8	1.1	0.00	0.0 %	12
Metso Outotec	9.98	0.2 %	22.1 %	Lisää	11.30	13.2 %	23.7	20.0	17.5	13.5	3.7	0.25	2.5 %	8261
Metsä Board	9.27	-0.1 %	7.5 %	Vähennä	10.00	7.9 %	12.5	10.3	15.7	12.3	2.1	0.30	3.2 %	3294
Musti Group	31.58	-0.2 %	28.7 %	Lisää	31.00	-1.8 %	41.2	34.0	34.3	26.1	6.4	0.49	1.6 %	1059
Neste	56.14	1.0 %	-5.1 %	Vähennä	50.00	-10.9 %	39.3	28.3	26.1	21.7	6.6	0.85	1.5 %	43106
Netum	4.31	-0.2 %	-3.1 %	Vähennä	4.20	-2.6 %	19.5	26.6	17.9	15.8	3.6	0.07	1.6 %	49
Next Games	2.16	1.6 %	2.9 %	Myy	1.60	-25.9 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3.1	0.00	0.0 %	64
Nightingale Health	5.00	-0.0 %	-3.0 %	Osta	7.00	40.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.6	0.00	0.0 %	302
Nixu	8.90	-1.1 %	-7.5 %	Lisää	11.50	29.2 %	75.8	57.4	32.9	26.0	4.5	0.00	0.0 %	65
NoHo Partners	8.68	1.6 %	7.7 %	Vähennä	8.50	-2.1 %	neg.	neg.	15.3	20.4	2.6	0.00	0.0 %	166
Nokia Corporation	4.51	-0.8 %	43.2 %	Lisää	4.50	-0.2 %	18.4	17.0	15.7	12.0	1.9	0.00	0.0 %	25392
Nokian Renkaat	34.03	0.7 %	18.1 %	Lisää	33.00	-3.0 %	18.5	15.5	16.4	12.4	2.8	1.40	4.1 %	4703
Nurminen Logistics	1.13	3.2 %	153.4 %	Myy	0.35	-69.0 %	neg.	42.9	neg.	39.3	25.5	0.00	0.0 %	83
Oma Säästöpankki	12.05	0.4 %	13.7 %	Osta	15.00	24.5 %	9.7	-	9.0	-	0.9	0.35	2.9 %	356
Oriola	1.84	-0.3 %	-3.5 %	Vähennä	1.90	3.5 %	24.9	21.9	20.1	15.1	1.9	0.07	3.8 %	332
Orion	35.27	0.4 %	-6.0 %	Lisää	38.00	7.7 %	24.6	18.6	22.6	17.1	6.9	1.50	4.3 %	4954
Orthex	9.50	0.0 %	28.1 %	Lisää	11.00	15.8 %	17.4	17.3	16.2	13.2	5.1	0.24	2.5 %	168
Outokumpu	4.97	2.3 %	54.4 %	Vähennä	5.50	10.6 %	10.3	9.0	12.0	9.6	0.8	0.05	1.0 %	2047
Ovaro Kiinteistösjointus	3.72	-0.5 %	-10.6 %	Vähennä	3.80	2.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	33
Panostaja	0.72	0.8 %	-4.2 %	Vähennä	0.70	-3.3 %	neg.	neg.	neg.	31.1	1.0	0.03	4.1 %	37

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
Pihlajalinna	11.00	-0.5 %	17.3 %	Lisää	12.50	13.6 %	15.0	15.8	14.4	14.4	2.0	0.24	2.2 %	248
Piippo	3.80	0.5 %	20.3 %	Myy	3.00	-21.1 %	20.0	18.2	13.3	14.5	0.7	0.10	2.6 %	4
Ponsse	42.65	0.0 %	46.1 %	Vähennä	45.50	6.7 %	16.9	12.7	15.1	11.0	3.9	1.05	2.5 %	1194
PunaMusta Media	6.70	0.8 %	20.7 %	Vähennä	5.80	-13.4 %	13.0	106.0	23.1	20.7	1.7	0.15	2.2 %	83
Qt Group	98.20	-5.4 %	70.5 %	Vähennä	105.00	6.9 %	114.3	93.0	63.4	50.1	40.4	0.51	0.5 %	2433
Raisio Vaihto-osake	4.37	0.1 %	36.8 %	Vähennä	3.70	-15.2 %	35.7	23.8	30.7	23.2	2.6	0.13	3.0 %	691
Rapala VMC	8.58	0.7 %	96.8 %	Lisää	9.00	4.9 %	18.3	14.1	17.0	12.4	2.1	0.10	1.2 %	330
Raute	22.80	2.2 %	0.4 %	Lisää	25.00	9.6 %	30.5	19.1	12.7	9.1	2.4	0.90	3.9 %	97
Reka Industrial	4.20	-2.1 %	19.3 %	Myy	3.50	-16.7 %	14.4	9.9	11.2	9.2	2.0	0.05	1.2 %	25
Relais Group	19.80	-0.8 %	34.7 %	Vähennä	18.00	-9.1 %	16.4	24.9	14.8	19.1	4.6	0.40	2.0 %	353
Remedy Entertainment	48.00	1.5 %	23.1 %	Lisää	50.00	4.2 %	51.7	36.5	53.5	37.6	7.3	0.20	0.4 %	627
Revenio Group	60.00	-1.4 %	19.3 %	Lisää	65.00	8.3 %	72.2	61.9	57.8	45.9	19.6	0.40	0.7 %	1594
Rovio	7.07	2.7 %	12.0 %	Osta	8.00	13.2 %	19.5	11.1	21.3	11.1	2.8	0.12	1.7 %	519
Rush Factory Plc	2.80	6.1 %	23.9 %	Lisää	2.70	-3.6 %	23.4	20.1	7.3	5.6	19.9	0.00	0.0 %	6
Sampo	38.74	-0.1 %	12.1 %	Osta	44.00	13.6 %	13.3	11.1	13.4	11.0	1.8	1.90	4.9 %	21514
Sanoma	13.84	0.1 %	0.7 %	Lisää	15.00	8.4 %	19.7	18.7	17.3	15.7	3.2	0.54	3.9 %	2256
Scanfil	7.72	2.1 %	18.4 %	Lisää	8.60	11.4 %	15.2	11.9	13.9	10.5	2.4	0.19	2.5 %	497
Sievi Capital	1.37	-1.3 %	26.9 %	Lisää	1.55	13.1 %	8.0	5.9	9.0	6.4	0.9	0.05	3.6 %	79
Silli Solutions	16.00	0.3 %	20.8 %	Vähennä	17.50	9.4 %	14.8	17.0	13.3	13.5	4.2	0.34	2.1 %	112
Sitowise Group	8.92	0.2 %	8.7 %	Lisää	9.30	4.3 %	29.3	18.5	20.0	16.1	2.7	0.12	1.3 %	313
Solteq	5.84	5.4 %	108.6 %	Osta	7.00	19.9 %	19.0	14.5	14.9	11.4	3.8	0.10	1.7 %	112
Soprano	0.37	-0.5 %	-4.6 %	Myy	0.30	-19.4 %	50.2	36.5	19.5	21.6	2.3	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	2.75	-1.1 %	-12.3 %	Lisää	3.50	27.3 %	31.5	17.4	9.5	8.1	2.0	0.00	0.0 %	551
SRV Group	0.64	1.6 %	7.4 %	Vähennä	0.70	9.7 %	21.0	17.9	9.7	11.2	0.9	0.00	0.0 %	167
SSH Communications Security	2.63	-1.5 %	55.2 %	Myy	1.60	-39.2 %	neg.	neg.	559.5	46.1	22.2	0.00	0.0 %	102
Stora Enso	14.94	0.7 %	-4.5 %	Vähennä	15.50	3.7 %	14.8	17.8	15.9	13.2	1.3	0.40	2.7 %	11782

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
Suominen	5.60	0.0 %	10.2 %	Lisää	6.25	11.6 %	12.0	9.0	13.7	9.3	2.0	0.22	3.9 %	321
Taaleri	10.70	-0.5 %	31.8 %	Lisää	11.50	7.5 %	19.5	1.8	21.4	11.6	1.3	0.40	3.7 %	308
Talenom	14.32	8.8 %	-4.9 %	Vähennä	14.00	-2.2 %	53.5	42.8	41.6	33.6	16.8	0.16	1.1 %	635
Tallink Grupp	0.76	1.9 %	3.5 %	Lisää	0.80	4.7 %	neg.	5838.3	14.3	20.9	0.8	0.00	0.0 %	511
Tecnotree	0.87	-1.6 %	24.1 %	Osta	1.00	14.4 %	14.2	10.2	12.0	8.0	6.6	0.00	0.0 %	247
Teleste	6.40	-0.6 %	42.5 %	Lisää	6.10	-4.7 %	20.9	10.9	15.5	12.1	1.8	0.15	2.3 %	116
Telia Company (SEK)	36.35	-0.4 %	7.0 %	Lisää	40.00	10.0 %	19.5	12.7	16.3	18.0	2.2	2.00	5.5 %	148658
Terveystalo	11.48	-0.3 %	14.3 %	Lisää	13.00	13.2 %	19.5	18.1	18.7	17.0	2.3	0.30	2.6 %	1469
TietoEVRY	26.40	0.8 %	-1.7 %	Osta	34.00	28.8 %	11.2	10.7	10.2	11.2	1.8	1.35	5.1 %	3126
Tikkurila	33.85	0.1 %	35.7 %	Pidä	34.00	0.4 %	29.6	23.4	30.7	21.8	6.5	0.00	0.0 %	1493
Titanium	13.20	1.5 %	1.9 %	Vähennä	14.00	6.1 %	12.5	10.7	11.5	9.5	5.8	0.91	6.9 %	135
Tokmanni Group	23.08	0.1 %	42.1 %	Osta	25.00	8.3 %	18.1	15.9	16.5	14.7	5.6	0.90	3.9 %	1358
United Bankers	13.80	2.6 %	29.0 %	Vähennä	13.00	-5.8 %	14.7	10.1	15.2	10.2	3.3	0.65	4.7 %	144
UPM-Kymmene	31.91	-0.0 %	4.7 %	Lisää	34.00	6.5 %	18.8	15.9	18.7	16.0	1.8	1.30	4.1 %	17024
Uutechnic Group	0.60	0.0 %	0.0 %	Vähennä	0.60	0.0 %	18.4	14.1	14.8	11.5	2.6	0.01	1.7 %	33
Vaisala	35.90	0.6 %	-11.0 %	Vähennä	32.00	-10.9 %	30.2	28.3	29.1	25.4	6.0	0.63	1.8 %	1308
Valmet	35.68	-0.1 %	52.7 %	Lisää	36.00	0.9 %	17.6	12.7	16.7	11.9	4.1	1.05	2.9 %	5333
Verkkokauppa.com	8.67	-0.3 %	21.8 %	Lisää	9.30	7.3 %	22.5	16.2	20.5	14.7	10.4	0.25	2.9 %	390
Viafin Service	16.35	0.0 %	2.8 %	Vähennä	17.00	4.0 %	18.0	11.9	17.0	10.5	2.8	0.40	2.4 %	58
Vincit	9.90	-0.6 %	37.9 %	Osta	11.50	16.2 %	17.9	16.1	15.4	12.7	4.4	0.20	2.0 %	119
Wulff Group	4.31	0.2 %	33.0 %	Osta	5.00	16.0 %	14.4	5.3	9.0	7.4	1.4	0.13	3.0 %	29
Wärtsilä	11.55	1.4 %	41.7 %	Vähennä	10.00	-13.4 %	28.2	20.2	22.5	16.2	3.0	0.30	2.6 %	6834
YIT Corporation	5.11	-0.7 %	3.5 %	Lisää	5.70	11.7 %	11.7	12.4	9.6	9.7	1.0	0.20	3.9 %	1067

Palkinnot



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

Juha Kinnunen



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

Sauli Vilén



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

Antti Viljakainen



**2019, 2017,
2016, 2014**

Mikael Rautanen



**2020, 2019,
2017**

Petri Kajaani



2020, 2019

Joni Grönqvist



2020, 2018

Erkki Vesola



2020

Petri Gostowski



2020

Atte Riikola



2020

Olli Koponen



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot

Aapeli Pursimo

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

Antti Luio

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

Antti Viljakainen

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

Atte Riikola

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

Erkki Vesola

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

Joni Grönqvist

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

Joonas Korkiakoski

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

Juha Kinnunen

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

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Mikael Rautanen

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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Petri Gostowski

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

Petri Kajaani

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

Rane Robotti

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

Sauli Vilén

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

Thomas Westerholm

Analyttikko
thomas.westerholm@inderes.fi
+358 50 541 2211