



Aallon Group laaja raportti: Defensiivinen kasvuyhtiö kohtuullisella arvostuksella

30.11.2021

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Hinnat nousevat euroalueella, virusvariantti ennustajien päänsärkynä
- Rapala: Jatketaan kalastusta sumusta välittämättä
- Cibukselta kaksi kiinteistötransaktiota Ruotsissa
- SaaS-yhtiöiltä: Heeros, Lemonsoft & Efecte

Markkinakatsaus

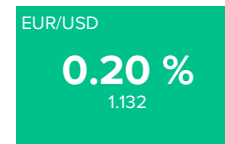
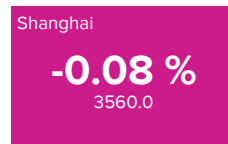
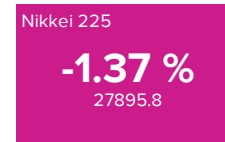
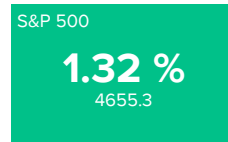
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa nähtiin maanantaina nousupäivä (Eurostoxx 600 +0,7 %), ja USA:ssakin päivä eteni positiivisissa merkeissä (Nasdaq +1,9 %, Dow Jones +0,7 % ja S&P 500 +1,3 %). Perjantain myyntiaalto jäi toistaiseksi lyhytaikaiseksi, ja pörssit toipuivat uutisista virusvarianttiin liittyen.

Aasian markkinoilla aamu aloitettiin laskutunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 1,6 % ja Kiinan Shanghai Composite 0,1 % miinuksella. Kiinan teollisuuden aktiivisuus yllättäen kasvoi marraskuussa kahden laskukuukauden jälkeen, mutta FT:ssä julkaistut Modernan toimitusjohtajan näkemykset rokotteiden alhaisemmasta tehosta uutta virusmuunnosta vastaan laskivat tunnelmia.

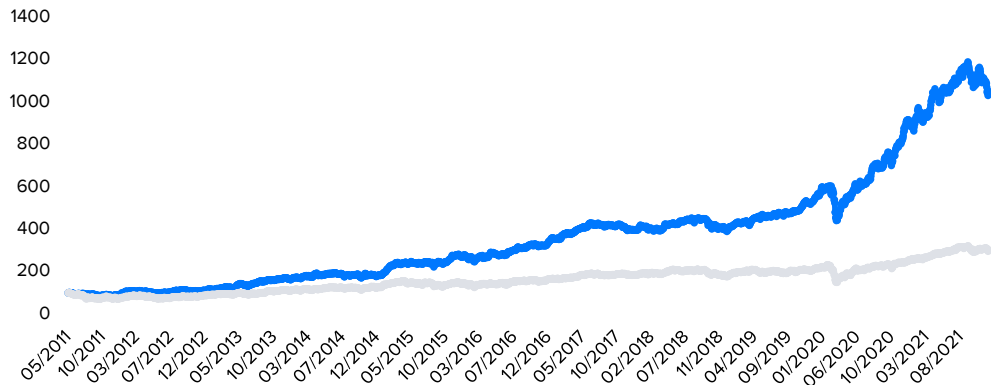
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan oli aamulla 1,131 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla nousussa ja WTI-futuurit liikkuiivat 70,4 dollarissa/bbl (+0,7 %).

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

-6%

1 vuosi

29%

3 vuotta

155%

Aloituksesta

940%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Jatketaan kalastusta sumusta välittämättä

30.11.2021 | Rapala VMC | Lisää

Defensiivinen kasvuyhtiö kohtuullisella arvostuksella

30.11.2021 | Aallon Group | Lisää

Kohti investointeja

26.11.2021 | Investors House | Lisää

Vielä kerran maratonkengät jalkaan

25.11.2021 | NoHo Partners | Lisää

Kauppa käy

25.11.2021 | Honkarakenne | Osta

Lähivuosien kasvunäkymille katetta

24.11.2021 | Kreate | Osta

Odotuksia pidempi matka

24.11.2021 | YIT | Vähennä

Teknologiapalveluyhtiöiden eliittiä

23.11.2021 | Etteplan | Vähennä

Infran erikoisosaaja

22.11.2021 | Kreate | Osta

Uudella strategiakaudella priorisoidaan kasvua

20.11.2021 | Kamux | Osta

InderesTV



Administer suunnittelee listautumista



Kuluttajien luottamusindikaattori



Amerikkalaiskuluttaja: Oon voimissain

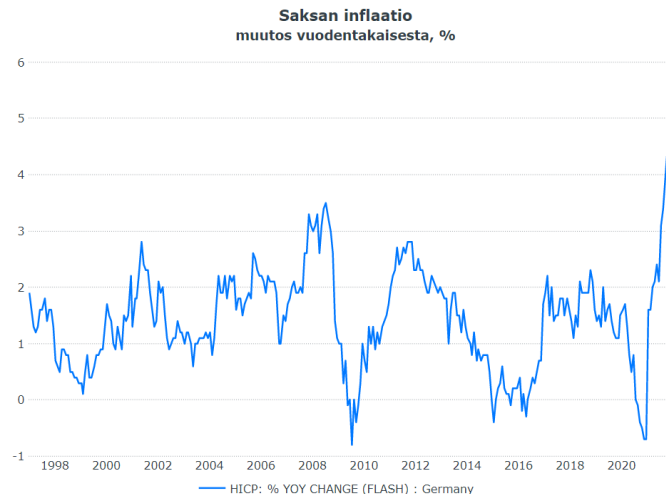
Seuraa meitä somessa



Makrotapahtumat, 30.11.2021

- 03:00 Kiina: Teollisuuden ostopäälikkoindeksi** , marras , ennuste (Reuters) - /edellinen 49,2
- 10:55 Saksa: Työttömyysaste (%)** , marras , ennuste (Reuters) 5,3 /edellinen 5,4
- 12:00 Euroalue: HICP-inflaatio** , alustava YY (%) , marras , ennuste (Reuters) 4,4 /edellinen 4,1
- 12:00 Euroalue: HICP-pohjainflaatio** , alustava YY (%) , marras , ennuste (Reuters) - /edellinen 2,1
- 16:00 USA: CaseShiller-asuntohintaindeksi MM** , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen 1,2
- 16:00 USA: CaseShiller-asuntohintaindeksi YY** , syys , ennuste (Reuters) - /edellinen 19,7
- 16:45 USA: Chicagon ostopäälikkoindeksi** , marras , ennuste (Reuters) 68,4 /edellinen 68,4
- 17:00 USA: Kuluttajaluottamus** , marras , ennuste (Reuters) 110,7 /edellinen 113,8

Hinnat nousevat euroalueella, virusvariantti ennustajien päänsärkinä



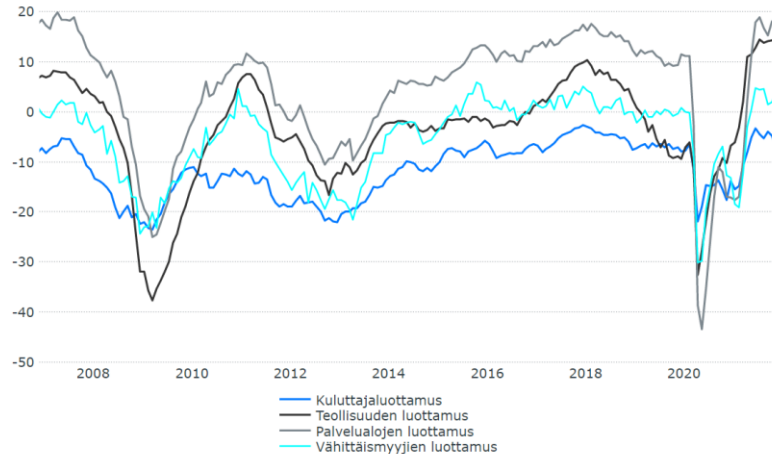
Source: Refinitiv Datastream, Inderes

Euroalueen hintakehitys kuumenee entisestään. Saksa raportoi inflaatiolukemansa eilen, ja ne olivat odotettua korkeammat: marraskuun alustavat luvut kiipesivät jo 6,0 %:iin ja kolmen vuosikymmenen huippuihin. Hyvin samanlaista oli kehitys myös muissa euromaissa, sillä Espanja ja Belgia kertoivat kumpikin 5,6 %:n inflaatiolukemista. Koko alueen luvut julkaistaan tänään, ja inflaation odotetaan niiden osalta kiihtyvän 4,5 %:iin.



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

Euroopan komission luottamuslukuja



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

Inflaation kiihtyminen ei ole enää suuri yllätys, vaikka kulmakierroin Saksan luvuissa olikin odotettua jyrkempi. Inflaatiopiikkiä loppuvuodelle ovat povanneet useat tahot aina keskuspankkia myöten. Nyt jännitetäänkin sitä, mihin hintakehitys ensi vuoden alussa asettuu. EKP:n johto on edelleen vakaasti sitä mieltä, että inflaatio on kontrollissa ja väliaikaisuuden puolesta puhuvat tekijät (Saksan veromuutosten vaikutus ensi vuoden lukuihin, hinta-palkkakierteen puuttuminen) voimissaan. Viikonloppuiset uutiset virusvariantista voivat kuitenkin sotkea pakan ja väliaikaisuuspuheet, mikäli se johtaa uusiin rajoituksiin ja hidastaa talouden paluuta normaaliin. Koronapandemian paheneminen on jo johtanut laajoihin rajoituksiin Itävallassa ja Sloveniassa, ja Saksa sekä Alankomaat ovat nekin mm. lisänneet matkustusrajoituksia virusvariantin riskimaista. Kuluttajaluottamus notkahti euroalueella hieman marraskuussa, mikä heijastelee kasvavaa epävarmuutta kuluttajien keskuudessa, mutta yritysten luottamus piti edelleen pintansa.

**Marianne Palmu**

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

Mikäli virusvariantista saadaan uusi maailmanlaajuinen murhe, tarkoittaisi se yhä pysyvämpiä inflaatiopaineita tarjonnan pullonkaulojen pitkittyessä. Laajamittaiset rajoitukset myös aiheuttaisivat häiriöitä kysyntäpuolelle ja vääristäisivät hintakehitystä, mikä tekee variantista keskuspankkien uuden päänsäryn.

Kuitenkin myös yli puolentoista vuoden kokemus viruksen kanssa elämisestä ja ennen kaikkea rokotuskattavuuden edistyminen ovat tehneet tehtävänsä. Uusi variantti on epävarmuuden lähde, koska siitä saatu tieto (tarttuvuus, oikeiden vakavuus, rokotteiden teho) on edelleen hyvin vajaata. Kuitenkaan variantti ei ole ensimmäinen laatuaan, ja siihen reagointi on ollut nopeaa, mikä osaltaan rajaa riskejä.

Inflaatioennusteiden osalta on jo ennen variantin tuloa nähty liikehdintää. Esimerkiksi Saksan keskuspankki ennakoii Bloombergin mukaan, että vaikka inflaatiopiikki nähtäisiinkin lähiaikoina, Saksan hintojen nousu voi pidemmän aikaa olla yli kolmen prosentin luokkaa. Kyllä nekin luvut olisivat aivan eri luokassa kuin viime vuosina nähdyt ja lisäisivät saksalaisten painetta rahapolitiikan kiristämiseksi. Lisätietoja EKP:n linjasta saadaan korkokokouksessa joulukuun 16. päivä.

**Marianne Palmu**

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

Aallon Group laaja raportti: Defensiivinen kasvuyhtiö kohtuullisella arvostuksella

Toistamme Aallon Groupin lisää-suosituksen ja 13,0 euron tavoitehinnan. Viimeisen noin 1,5 vuoden aikana Aallon Group näyttää löytäneen toimivan reseptin, jolla pieniä ja keskisuuria tilitoimistoja saadaan ostettua maltillisilla arvostuskertoimilla. Tänä vuonna nämä järjestelyt ovat alkaneet myös heijastua yhtiön numeroihin kiihtyvän kasvun muodossa. Näemme osakkeen tuotto-odotuksen olevan hyvällä tasolla yritysstrategian jatkaessa nykyisillä urillaan ja orgaanisen kasvun asteittain piristytessä ensi vuoden aikana. Aallon Groupista tänään julkaistu laaja analyysiraportti on luettavissa [täältä](#).

Defensiivinen kasvuyhtiö

Aallon Groupin sijoitusprofiili on kokonaisuudessaan mielenkiintoinen, sillä yhtiössä yhdistyy nykyisen tilitoimistoliiketoiminnan defensiivinen ja vakaa kasvu (2014-2020: CAGR 8,2 %), jonka päälle sijoittaja saa mielestämme positiivisen yritysjärjestelyoption. Yhtiön liikevaihdosta valtaosa on jatkuvaa, mikä heijastelee vakaata ja ennustettavaa liiketoimintaa pitkien asiakassuhteiden ansiosta. Liiketoiminta ei sido paljoa pääomaa, minkä ansiosta pääoman tuotto on hyvällä tasolla ja liiketoiminta tuottaa hyvin kassavirtaa. Lisäksi yhtiön vahva tase antaa selkänöjää kasvustrategian toteuttamiseen. Aallon Group on viime vuosina panostanut merkittävästi konserniorganisaation rakentamiseen sekä yhteisiin tuotantojärjestelmiin, jonka ansiosta perusta tulevalle kasvulle on kunnossa. Jatkossa yhtiöllä on selkeää potentiaalia parantaa kannattavuuttaan (käyttökate 2020-2021e: 11,1-11,9 %) asteittain kokoluokan kasvaessa skaalaetujen ja digitaalisten prosessien tehostaessa toimintaa.



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

Aallon Group | Kurssi: 11.55
Lisää | Tavoitehintaa: 13.00

Tilitoimistoala on murroksessa, mitä Aallon Group hyödyntää kasvamalla yritysostoin

Tilitoimistoala Suomessa on edelleen erittäin fragmentoitunut. Tilitoimistoja on noin 4100 (keskikoko 3 henkilöä) ja kahdeksan suurinta toimijaa pitävät hallussaan vain noin kolmasosa 1,2 miljardin euron kokonaismarkkinasta. Kilpailu on ollut yleisesti paikallista ja henkilösuhdevetoista, mutta ala on murroksessa ja skaalaetujen merkitys kasvaa koko ajan. Tärkeimpiä muutosajureita ovat taloushallinnon voimakas sähköistyminen, digitalisaation myötä vahvistuva IT-järjestelmien ja ohjelmistojen merkitys, kirjanpitäjien rutiinitehtävien automatisointi, asiantuntija- ja lisäpalveluiden merkityksen kasvaminen sekä taloushallinnon ulkoistusten lisääntyminen yhä suuremmissa yhtiöissä. Aallon Group muodostettiin vastaamaan tähän käynnissä olevaan murrokseen ja yhtiö on aktiivisesti lähtenyt mukaan toimialan konsolidaatioon. Vuoden 2019 listautumisen jälkeen yhtiö on toteuttanut yhteensä jo 11 yritysjärjestelyä, mutta kooltaan (2021e markkinaosuus n. 2,0 %) Aallon Group asemoituu vielä haastajaksi isoimpia toimijoita vastaan. Näkemyksemme mukaan Aallon Groupin henkilöstölähtöinen ja asiakaskeskeinen tulokulma antaa yhtiölle jatkossakin hyvät edellytykset kasvattaa markkinaosuuttaan sekä organisesti että yritysostoin.

Arvostus on maltillinen yritysostostrategian edetessä

Olemme tarkistaneet Aallon Groupin kannattavuusennusteita astetta varovaisemmaksi lähivuosien osalta. Nykyisillä ennusteillamme Aallon Groupin vuosien 2021-2022 oikaistut P/E-kertoimet ovat 22x-17x ja vastaavat nettokassan huomioivat EV/EBIT-kertoimet ovat 17x-13x. Vuoden 2021 kertoimet ovat koholla, mutta ne eivät vielä täysimääräisesti heijastele viimeisimpiä yritysostoja. Siten arvostusta on katsottava ensi vuoteen, mihin peilattuna kertoimet näyttävät kohtuullisilta. Nämä pitävät kuitenkin sisällään oletuksen jo tehtyjen yritysostojen tulokasvun realisoidumisesta, johon liittyy edelleen tiettyä epävarmuutta. Aallon Groupin H1'21-luvut kuitenkin osoittivat yritysostostrategian tuottavan tuloksia ja siten ennustamamme tuloskasvun pitäisi olla hyvinkin saavutettavissa.



Atte Riikola

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

Aallon Group | Kurssi: 11.55
Lisää | Tavoitehintaa: 13.00

Rapala: Jatketaan kalastusta sumusta välittämättä

Harvasta raportointisyklistä johtuen näkyvyys Rapalan heinäkuun jälkeiseen kehitykseen on rajallinen. Kilpailijoiden Q3-raporttien perusteella uskomme, että Rapalan asiakkaat eivät ole vielä alkaneet leikata ostojaan korkeilta tasoiltaan, mutta uskomme näin käyvän vuonna 2022. Olemme nostaneet 2021 ennusteitamme, mutta laskeneet 2022 ennusteitamme. Kalastusbuumin heikkenemisestä huolimatta strategian toteutus on edennyt taustalla vauhdikkaasti vahvistaen luottamusta pidemmän ajan tuloskasvuun. Näemme tuotto/riski-suhteen houkuttelevana nykyisellä osakekurssilla, mutta ennen rohkeampaa näkemystä katsomme vielä maltilla miten Rapala ohjeistaa vuotta 2022. Tarkistamme tavoitehinnan 11,0 euroon (aik. 12,0 €) ja toistamme lisää-suosituksen.

Kävimme läpi eri markkinatoimijoiden Q3-raportteja ja muuta alan uutisvirtaa

Kalastusbuumi on alkanut osoittaa hidastumista muiden vapaa-ajan vaihtoehtojen avauduttua. Tuoreen [H1'21 datan mukaan](#) USA:ssa kalastuslupien määrä oli laskenut jo 6 %:lla 5,2 miljoonaan viime vuoden huipusta, mutta säilynyt edelleen 8 %:lla yli 2019 tasojen. Rapala ennakoii heinäkuussa, että vähittäiskaupat alkaisivat H2:lla sulatella varastotasojaan aktiviteetin hiljentyessä, mutta ainakaan tuore listautuja [Söder Sportfisk](#) ei näin ollut Q3:lla vielä tehnyt. Myös japanilaisten vapa- ja kelavalmistajien Shimano (kalastussegmentti) ja Daiwa (sis. myös mailapelejä) myynnit kasvoivat Q3:lla edelleen yllättävän vahvasti 9 %:lla ja 12 %:lla. Oman mausteensa soppaan antavat Kiinasta tulevan tavaran toimitusviiveet ja mm. sesonkikirittisistä [monoista](#) (Rapala jakelee Alpinaa) alkaa olla pulaa ja tämä saattaa vaikuttaa negatiivisesti talviurheilumyyntiin, vaikka säät suosisivatkin. Rapalan oma Euroopan tuotanto on nykytilanteessa kilpailuetu ja Aasiasta tulevat kategoriat ovat lähinnä tarvikkeet sekä vapa- ja kela.



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

Rapala VMC | Kurssi: 9.00
[Lisää](#) | Tavoitehinta: 11.00

Nostimme kuluvan vuoden ennustettamme, mutta laskimme 2022 ennusteitamme

Nostimme vuoden 2021 liikevoiton (vrt.) ennustettamme 3 %:lla 39,7 MEUR:oon, mutta laskimme vuoden 2022 liikevoiton ennustettamme 5 %:lla 34,0 MEUR:oon. Vähittäiskauppojen purkaessa saatavuuden varmistamiseksi kasvattamaan varastojaan ennustamme liikevoiton laskevan vuonna 2022, vaikkakin negatiivista vaikutusta kumoaa mm. Okuma-myyntin alkaminen. Kalastusbuumista ja erinomaisesta 2021 alkutalvesta johtuen 2021 luvut ovat myös jo itsessään todella kovat. Uskomme strategian toteuttamisen etenevän edelleen systemaattisesti taustalla, mistä osoituksena mm. [hybridilaina](#) kyettiin maksamaan pois, mikä luo pohjaa tulokasvun jatkumiselle pidemmällä perspektiivillä. Käsittelimme strategian toteuttamisen etenemistä viimeksi [täällä](#). Ennusteemme eivät huomioi omikron-varianttia, mutta jos rokotteet eivät tepsii siihen, voi kalastuksen suosio saada jälleen nostetta.

Näkyvyyden ollessa rajallinen emme laita vielä kaikkia pelimerkkejä keskelle

Rapalan oikaistut tuloskertoimet (2021e P/E 15x ja EV/EBIT 11x ja 2022e P/E 16x ja EV/EBIT 12x) ovat matalat defensiiviselle kuluttajabrändiyhtiölle. Rapalaa hinnoitellaan tulospohjaisesti myös edelleen selvällä alennuksella suhteessa verrokkeihin, vaikka myös verrokkien arvostukset ovat hieman laskeneet. Mikäli Rapalan tulokasvu jatkuu pidemmällä aikavälillä (2022-2024) ennusteemme mukaisesti (+14 % CAGR), on osakkeen tuotto-odotus erinomainen (yli 20 %/v), sillä arvioimme myös arvostuskertoimien nousevan hiljalleen luottamuksen vahvistuessa. Taseen jo vahvistuttua on noin 3 %:n osinkotuottoakin lupa odottaa. Muistutamme sijoittajille myös, että vahvojen brändien arvon purkautumiselle on strategian toteutuksen ohella edelleen myös potentiaalinen toinen reitti Rapalan kilpailijan ostettua 19,2 %:n osuuden yhtiöstä. Tämä tukee osaltaan osakkeen tuotto/riski-suhdetta.



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

Rapala VMC | Kurssi: 9.00
Lisää | Tavoitehintaa: 11.00

Cibukselta kaksi kiinteistötransaktiota Ruotsissa

Cibus tiedotti maanantaina kahdesta Ruotsiin suuntautuvasta kiinteistöhankinnasta. [Ensimmäisessä](#) transaktiossa yhtiö on tehnyt sopimuksen yksittäisen ruokakauppakiinteistön hankinnasta Göteborgin ulkopuolella Alen kunnassa. Kiinteistön vuokrattava pinta-ala on 3 200 neliötä ja kohde on vuokrattu Willysilte pitkällä 12 vuoden vuokrasopimuksella. Kiinteistöstä maksettava kauppahinta on 11,5 MEUR. Cibus hankkii kiinteistön rakennuttajalta ja kohteen on tarkoitus valmistua Q3'22:n aikana.

[Toisessa](#) transaktiossa Cibus hankkii Ruotsista Charlottenbergin kauppapaikan 28,3 MEUR:n kauppahinnalla. Charlottenbergin kauppapaikka sijaitsee noin 6 kilometrin päässä Norjan rajasta ja se käsittää kaksi kiinteistöä, joiden vuokrattava pinta-ala on yhteensä noin 14 000 neliötä. Kiinteistöissä vuokralaisina toimivat ICA Sverige ja Lidl. Kohteiden vuokrasopimusten pituus on lähes 6 vuotta. Transaktio on tarkoitus saada maaliin 16. joulukuuta ja myyjänä kaupassa toimivat Concilia Retail Property ja Skips AS Tudor.

Suhtaudumme tiedotettuihin hankintoihin positiivisesti, sillä ne vahvistavat Cibuksen Ruotsin kiinteistösalkkua (Q3'21: 218 MEUR) ja parantavat näin ollen portfolion maantieteellistä hajautusta. Cibus [tiedotti](#) toissa viikolla myös hankkineensa Suomesta yksittäisen Espoossa sijaitsevan S-ryhmälle vuokratun ruokakauppakiinteistön 6,8 MEUR:lla ja kokonaisuudessaan nyt tiedotetut kolme hankintaa kasvattavat yhtiön portfoliota Q3'21-lopun tilanteesta noin 3,5 %:lla. Arvioimme hankintojen hintatason olevan verrattain hyvin linjassa viimeaikaisten kauppojen kanssa ja vastaavan karkeasti noin 6,0 % nettotuottoa.



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

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 249.00
Vähennä | Tavoitehinta: 210.00

Sektorin toteutuneita kiinteistötransaktioita vuonna 2021

Ajankohta	Kohde	Merkkinä	Sijainti	Ostaja	Myyjä	Kauppahinta (MEUR)	Pinta-ala (m ²)	Nettohinta (EUR/m ²)	Akkuosio
Q4/2021	Charlottenborgin kauppapaikka	Ruotsi	Charlottenberg	Cibus	Condit Real Estate AS ja Skips AS Tudor	28,3	14 000	2 021	n.a.
Q4/2021	Yrjöläinen ruokakauppa-kiinteistö	Ruotsi	Aken kunta	Cibus	Yksityinen kiinteistökehittäjä	11,5	3 200	3 594	n.a.
Q4/2021	Yrjöläinen ruokakauppa-kiinteistö	Suomi	Elpoo	Cibus	Kotimainen instituutiosijottaja	6,8	2 900	2 345	n.a.
Q4/2021	PÄÄSSÄ lausuttuun kauppa-kiinteistö Columbus	Suomi	Helsinki	NREP	Cibon	106,2	22 200	4 784	5,0 %
Q4/2021	25 kiinteistön portfolio	Norja	n.a.	Sieff Asset Management	Svenska Händelsfastigheter	102,6	50 000	2 053	n.a.
Q3/2021	50 % Secore Fastigheterin osakeomistus	Ruotsi	n.a.	ICA Real Estate	API-rehasto	140	n.a.	n.a.	n.a.
Q3/2021	8 ruokakauppa-kiinteistön portfolio	Norja	Luchta-Norge	Cibus	n.a.	27,6	9 700	3 172	n.a.
Q3/2021	5 ruokakauppa-kiinteistön hankinta	Suomi	Isopää, Juno, Kaunava, Kangasranta	Cibus	Yksityinen sijoittaja	5,2	5 000	1 040	n.a.
Q3/2021	3 kiinteistön portfolio	Ruotsi	Norrköping, Kisa, Boden	Cibus	Yksityinen sijoittaja	4,1	4 500	911	n.a.
Q2/2021	72 ruokakauppa-kiinteistön portfolio	Suomi	n.a.	Cibus	Sagax	71,6	42 000	1 705	6,0 %
Q2/2021	Yrjöläinen ruokakauppa-kiinteistö	Suomi	Helsinki	Cibus	n.a.	2,2	2 000	1 100	n.a.
Q2/2021	4 ruokakauppa-kiinteistön portfolio	Ruotsi	Karlskoga, Nora, Huddinge ja Örnäsöndale	Cibus	ICA Fastigheter	4,5	4 100	1 098	n.a.
Q2/2021	5 helpo- ja ruokakauppa-kiinteistön	Suomi	Liekko, Numes, Oulunkumpu, Parkkala, Vantaa	Cibus	n.a.	15,9	10 700	1 486	n.a.
Q2/2021	5 helpo- ja ruokakauppa-kiinteistöä	Suomi	Etelä-Suomi	Serene Properties	n.a.	n.a.	20 700	n.a.	n.a.
Q2/2021	3 kiinteistön portfolio	Suomi	Jyväskylän, Turun ja Mikkelin alue	Cibus	Trean Suomi Kiinteistöt I - erikois sijoitusrehto	25,5	16 000	1 594	n.a.
Q2/2021	Yrjöläinen helpo- ja ruokakauppa-kiinteistö	Suomi	Rauma	Cibus	n.a.	5,3	4 600	1 152	n.a.
Q2/2021	5 ruokakauppa-kiinteistön portfolio	Ruotsi	Lung, Ängelholm, Blv	Oscar Properties	Compactor Fastigheter	10,9	6 900	1 575	n.a.
Q2/2021	3 kiinteistön portfolio	Ruotsi	Katrineholm, Eskilstuna, Hällefors	Cibus	n.a.	3,4	2 800	1 214	n.a.

*Väläen kauppahinta



Matias Arola

Analytikko

+358 40 935 3632

matias.arola@inderes.fi

Cibus Nordic Real Estate | Kurssi: 249.00

Vähennä | Tavoitehinta: 210.00

Emme olleet ennustaneet loppuvuodelle usia hankintoja aiemmin kerrottujen transaktioiden (Sagax-salkkukauppa, Norjan portfolio ja viiden S-ryhmälle vuokratun kiinteistön hankinta) lisäksi, mutta ensi vuoden ennusteemme pitävät sisällään odotuksen noin 100 MEUR:n hankinnoista. Näin ollen tiedotteet eivät aiheuta merkittäville ennustemuutoksille. Viimeisin yhtyöpäivitys Cibuksesta on luettavissa [täältä](#).

SaaS-yhtiöilta: Heeros, Lemonsoft & Efecte

Yhtiöillan ohjelma:

SaaS-yhtiöt sijoituskohteena – Antti Luiro, Inderes ([linkki esitykseen](#))

Heeros – Mikko Piikama, Toimitusjohtaja ([linkki esitykseen](#))

Lemonsoft – Jan-Erik Lindfors, Varatoimitusjohtaja ([linkki esitykseen](#))

Efecte – Niilo Fredrikson, Toimitusjohtaja ([linkki esitykseen](#))

Koko yhtiöilta on katsottavissa inderesTV:ssä [täältä](#).

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	11.55	1.3 %	16.0 %	Lisää	13.00	12.6 %	21.9	24.9	16.9	17.5	3.9	0.24	2.1 %	44
Admicom	78.70	0.9 %	-41.7 %	Vähennä	95.00	20.7 %	41.8	35.0	35.6	29.4	14.8	1.10	1.4 %	387
Aktia Bank	11.64	0.5 %	18.9 %	Osta	14.00	20.3 %	11.6	-	10.3	-	1.1	0.54	4.6 %	839
Alexandria Pankkiiriliike	8.12	1.0 %	-0.6 %	Vähennä	8.00	-1.5 %	10.1	7.4	13.4	8.2	3.4	0.45	5.5 %	81
Alma Media	10.88	-0.9 %	22.0 %	Vähennä	12.00	10.3 %	17.6	18.2	16.2	15.2	4.4	0.32	2.9 %	894
Apetit	12.60	3.3 %	17.8 %	Vähennä	12.00	-4.8 %	33.8	22.9	15.5	12.6	0.8	0.40	3.2 %	78
Aspo	10.68	-0.9 %	27.1 %	Lisää	14.00	31.1 %	11.0	14.5	10.6	12.1	2.7	0.45	4.2 %	335
Aspocomp Group	5.56	3.0 %	41.8 %	Lisää	6.20	11.5 %	19.4	19.6	10.6	10.0	2.0	0.11	2.0 %	38
Avidly	4.88	1.7 %	22.6 %	Osta	7.00	43.4 %	23.3	210.0	12.3	39.3	2.7	0.00	0.0 %	25
Basware	30.20	-0.5 %	-28.1 %	Lisää	37.00	22.5 %	neg.	70.3	317.2	59.0	6.4	0.00	0.0 %	436
Bilot	6.30	-1.3 %	-13.7 %	Lisää	7.80	23.8 %	17.0	20.0	14.6	13.1	1.5	0.08	1.3 %	35
Bittium	4.97	-1.3 %	-14.1 %	Vähennä	6.00	20.6 %	118.3	81.1	31.5	27.0	1.5	0.00	0.0 %	177
Boreo	64.00	0.0 %	117.7 %	Lisää	88.00	37.5 %	29.3	23.4	21.4	16.8	8.4	0.45	0.7 %	167
CapMan	2.88	2.3 %	24.6 %	Lisää	3.30	14.4 %	12.5	10.5	13.2	10.6	3.6	0.15	5.2 %	455
Cargotec	42.22	-0.0 %	24.8 %	Osta	55.00	30.3 %	13.5	7.0	10.6	8.2	1.8	1.08	2.6 %	2719
Caverion	6.17	-0.6 %	6.2 %	Lisää	7.50	21.6 %	18.7	15.7	14.4	10.8	4.1	0.15	2.4 %	839
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	249.00	0.3 %	48.6 %	Vähennä	210.00	-15.7 %	20.2	27.0	14.9	25.1	1.9	0.99	4.1 %	1017
Consti Plc	12.70	-0.8 %	26.4 %	Osta	15.00	18.1 %	13.0	17.9	10.9	8.1	3.1	0.42	3.3 %	97
Detection Technology	27.20	-4.6 %	13.8 %	Lisää	33.00	21.3 %	41.3	32.4	25.2	18.9	6.2	0.36	1.3 %	397
Digia	6.57	-0.3 %	-12.6 %	Lisää	8.10	23.3 %	12.6	13.7	12.1	11.8	2.8	0.17	2.6 %	176
EAB Group	3.00	0.0 %	-4.5 %	Vähennä	3.20	6.7 %	19.5	14.7	12.1	9.3	2.0	0.11	3.7 %	41
EcoUp	6.00	0.0 %	-14.7 %	Osta	8.50	41.7 %	36.3	22.0	21.4	15.4	2.4	0.05	0.8 %	53
Eezy	5.92	-1.3 %	0.3 %	Lisää	7.20	21.6 %	20.7	16.6	12.4	11.1	1.4	0.15	2.5 %	147
Efecte	13.95	-0.4 %	29.2 %	Lisää	16.50	18.3 %	neg.	neg.	166.1	153.7	32.3	0.00	0.0 %	86
Elisa	53.28	0.0 %	18.7 %	Vähennä	54.00	1.4 %	24.3	22.4	23.2	20.8	7.0	2.05	3.8 %	8534
Endomines (SEK)	2.47	-1.6 %	-19.0 %	Vähennä	2.50	1.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.7	0.00	0.0 %	540

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	0.34	0.6 %	-62.6 %	Myy	0.30	-11.0 %	neg.	neg.	23.8	17.7	2.9	0.00	0.0 %	23
Enersense International	6.86	0.6 %	-17.3 %	Vähennä	8.00	16.6 %	15.2	17.0	14.1	8.4	2.0	0.15	2.2 %	91
eQ	26.90	2.9 %	60.6 %	Vähennä	25.00	-7.1 %	29.0	22.2	29.4	22.5	13.8	0.96	3.6 %	1067
Etteplan	18.05	6.2 %	39.4 %	Vähennä	17.00	-5.8 %	22.0	18.8	19.8	16.1	4.6	0.40	2.2 %	451
Evli Pankki	20.80	0.0 %	70.5 %	Lisää	24.50	17.8 %	15.2	-	14.7	-	4.7	2.30	11.1 %	503
Exel Composites	6.82	-0.4 %	-7.6 %	Lisää	8.40	23.2 %	21.9	25.0	12.5	11.3	2.8	0.18	2.6 %	81
F-Secure	4.95	0.4 %	28.9 %	Vähennä	5.30	7.2 %	39.3	36.3	36.5	27.9	8.5	0.04	0.8 %	783
Fellow Finance	3.10	0.6 %	6.9 %	Lisää	3.40	9.7 %	neg.	60.8	37.1	21.5	1.7	0.00	0.0 %	22
Finnair	0.59	-3.3 %	-22.2 %	Vähennä	0.60	1.7 %	neg.	neg.	neg.	78.5	1.5	0.00	0.0 %	830
Fiskars	21.80	3.1 %	45.5 %	Lisää	24.00	10.1 %	18.0	13.2	14.6	11.4	2.2	0.80	3.7 %	1776
Fodella	7.72	-0.8 %	-8.3 %	Lisää	10.00	29.5 %	39.7	38.8	21.5	21.0	6.0	0.08	1.0 %	56
Fondia	6.72	1.2 %	-16.0 %	Osta	8.00	19.0 %	38.9	33.7	16.4	11.4	4.9	0.28	4.2 %	26
Fortum	25.56	2.7 %	29.7 %	Vähennä	25.00	-2.2 %	13.1	neg.	16.2	14.3	1.8	1.14	4.5 %	22704
Glaston	1.13	0.4 %	27.0 %	Lisää	1.45	28.3 %	26.0	17.0	11.2	9.1	1.4	0.03	2.7 %	95
Gofore	23.90	4.4 %	39.4 %	Vähennä	20.00	-16.3 %	31.8	29.0	28.4	23.5	6.0	0.30	1.3 %	359
Harvia	54.50	3.2 %	122.4 %	Lisää	65.00	19.3 %	28.9	21.7	23.6	17.4	11.0	1.20	2.2 %	1015
Heeros	6.10	-2.6 %	-18.7 %	Lisää	7.00	14.8 %	84.8	72.0	28.4	60.7	14.1	0.00	0.0 %	31
Honkarakenne	6.76	-1.5 %	57.9 %	Osta	8.00	18.3 %	13.4	9.5	8.8	5.6	2.4	0.28	4.1 %	39
Huhtamäki	38.45	-0.1 %	-9.0 %	Lisää	42.00	9.2 %	18.7	18.3	16.9	14.6	2.9	0.95	2.5 %	4012
Ilkka-Yhtymä	4.52	-0.2 %	7.6 %	Lisää	5.00	10.6 %	21.7	310.9	25.8	46.0	0.7	0.20	4.4 %	115
Incap	69.90	2.2 %	278.9 %	Vähennä	70.00	0.1 %	19.8	16.2	16.1	12.4	6.4	0.80	1.1 %	408
Innofactor	1.47	0.0 %	15.3 %	Lisää	1.80	22.4 %	17.9	8.2	11.1	9.3	2.1	0.06	4.1 %	54
Investors House	5.62	0.4 %	-1.4 %	Lisää	6.20	10.3 %	61.4	32.5	21.9	15.7	0.9	0.29	5.2 %	35
Kamux	11.15	-0.5 %	-18.0 %	Osta	14.00	25.6 %	20.8	18.1	17.5	13.9	4.3	0.24	2.2 %	445
Kemira	13.28	0.3 %	2.6 %	Lisää	15.00	13.0 %	12.9	13.6	14.0	12.1	1.6	0.58	4.4 %	2030
Kesko	27.97	1.0 %	32.9 %	Lisää	31.00	10.8 %	20.1	17.4	20.9	17.8	4.5	0.90	3.2 %	11102

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
Kesla	5.76	2.9 %	34.9 %	Lisää	6.50	12.8 %	11.1	11.8	8.0	10.5	1.4	0.20	3.5 %	19
Kone	59.16	0.9 %	-11.0 %	Vähennä	59.00	-0.3 %	29.6	21.9	28.5	20.6	10.1	1.80	3.0 %	30667
Konecranes	34.90	0.6 %	21.3 %	Osta	44.00	26.1 %	15.9	15.1	12.8	10.0	2.1	0.89	2.6 %	2754
Kreate Group	11.00	-0.9 %	2.9 %	Osta	13.00	18.2 %	13.5	11.2	12.4	9.8	2.2	0.25	2.3 %	97
LeadDesk	21.30	-0.9 %	-39.1 %	Lisää	26.00	22.1 %	75.6	646.1	60.3	286.2	6.2	0.00	0.0 %	113
Lehto Group	0.83	0.0 %	-38.5 %	Vähennä	1.00	20.5 %	neg.	neg.	10.4	10.4	0.6	0.00	0.0 %	72
Loihde	17.05	-1.4 %	-25.1 %	Vähennä	19.00	11.4 %	25.5	88.0	20.9	neg.	1.1	0.27	1.6 %	102
Loudspring	0.20	0.0 %	-55.4 %	Vähennä	0.20	-2.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.0	0.00	0.0 %	8
Marimekko	91.10	2.2 %	100.0 %	Lisää	80.00	-12.2 %	31.1	23.9	34.3	25.9	10.8	1.80	2.0 %	738
Martela	2.39	4.8 %	-22.7 %	Vähennä	2.30	-3.8 %	neg.	neg.	11.2	7.3	1.1	0.00	0.0 %	10
Merus Power	7.82	0.3 %	14.3 %	Lisää	9.20	17.6 %	neg.	114.7	105.8	73.9	4.7	0.00	0.0 %	59
Metso Outotec	9.06	0.8 %	10.9 %	Lisää	10.00	10.3 %	23.5	19.6	16.3	12.9	3.4	0.23	2.5 %	7501
Metsä Board	8.57	1.4 %	-0.5 %	Lisää	9.00	5.0 %	10.4	8.8	13.9	11.5	1.9	0.32	3.7 %	3048
Musti Group	30.42	4.9 %	24.0 %	Vähennä	31.00	1.9 %	45.2	40.1	36.6	28.5	6.5	0.44	1.4 %	1020
Neste	42.98	0.8 %	-27.3 %	Vähennä	50.00	16.3 %	31.5	17.4	23.3	19.2	4.8	0.85	2.0 %	33007
Netum	4.30	0.1 %	-3.4 %	Lisää	4.80	11.6 %	18.3	20.4	14.3	15.5	3.7	0.07	1.6 %	49
Next Games	1.34	-3.5 %	-36.1 %	Vähennä	1.30	-3.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.0	0.00	0.0 %	40
Nightingale Health	3.49	2.6 %	-32.3 %	Osta	6.00	72.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.7	0.00	0.0 %	211
Nixu	6.74	-1.7 %	-29.9 %	Lisää	9.00	33.5 %	neg.	neg.	44.2	35.3	3.7	0.00	0.0 %	49
NoHo Partners	7.65	-2.5 %	-5.1 %	Lisää	9.00	17.6 %	neg.	neg.	25.4	17.7	2.3	0.00	0.0 %	147
Nokia Corporation	5.02	2.1 %	59.3 %	Lisää	5.90	17.6 %	15.3	12.1	14.5	10.3	2.0	0.10	2.0 %	28253
Nokian Renkaat	32.58	-0.1 %	13.0 %	Lisää	35.00	7.4 %	17.6	15.1	15.1	11.8	2.7	1.45	4.5 %	4503
Nurminen Logistics	2.53	7.7 %	467.3 %	Lisää	1.70	-32.8 %	28.8	25.7	19.2	17.0	13.5	0.02	0.8 %	195
Oma Säästöpankki	16.55	-0.3 %	56.1 %	Lisää	19.00	14.8 %	11.9	-	11.2	-	1.2	0.35	2.1 %	489
Optomed	9.94	1.4 %	37.7 %	Vähennä	10.50	5.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	8.0	0.00	0.0 %	133
Oriola	1.90	-0.6 %	-0.2 %	Lisää	2.20	15.9 %	24.1	21.3	17.2	13.4	2.0	0.07	3.7 %	344

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
Orion	36.93	-0.0 %	-1.6 %	Lisää	38.00	2.9 %	25.6	19.4	23.9	18.2	7.2	1.50	4.1 %	5187
Orthex	10.07	3.6 %	35.8 %	Lisää	12.50	24.1 %	19.3	18.1	16.0	13.1	5.4	0.27	2.7 %	178
Outokumpu	5.22	-0.0 %	62.1 %	Vähennä	5.50	5.4 %	3.9	3.7	5.9	4.5	0.7	0.05	1.0 %	2362
Ovaro Kiinteistösjoiitus	3.28	1.2 %	-21.2 %	Vähennä	3.40	3.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	29
Panostaja	0.70	2.6 %	-7.7 %	Vähennä	0.72	3.2 %	neg.	245.7	neg.	33.8	1.0	0.03	4.3 %	36
Pihlajalinna	12.24	0.3 %	30.5 %	Lisää	13.20	7.8 %	12.7	15.1	15.0	15.2	2.2	0.24	2.0 %	276
Piippo	3.30	0.0 %	4.4 %	Myy	3.00	-9.1 %	neg.	40.1	15.8	17.6	0.6	0.05	1.5 %	4
Ponsse	42.95	-0.3 %	47.1 %	Vähennä	45.50	5.9 %	19.0	13.7	15.4	11.4	4.0	1.00	2.3 %	1203
PunaMusta Media	5.60	0.0 %	0.9 %	Vähennä	5.80	3.6 %	18.4	neg.	20.5	20.9	1.5	0.15	2.7 %	70
Puulo	7.64	1.2 %	5.3 %	Lisää	8.50	11.2 %	21.0	19.5	18.7	15.9	19.2	0.25	3.3 %	648
Qt Group	136.20	4.9 %	136.5 %	Vähennä	160.00	17.5 %	138.0	112.0	74.0	58.4	52.1	0.00	0.0 %	3429
Raisio Vaihto-osake	3.55	1.0 %	11.3 %	Vähennä	3.50	-1.4 %	30.7	20.4	28.6	21.4	2.1	0.13	3.7 %	562
Rapala VMC	9.00	4.4 %	106.4 %	Lisää	11.00	22.2 %	14.5	10.5	15.7	11.6	2.5	0.20	2.2 %	346
Raute	20.00	0.5 %	-11.9 %	Vähennä	23.00	15.0 %	neg.	2349.3	12.7	9.5	2.3	0.80	4.0 %	85
Reka Industrial	3.67	4.3 %	4.3 %	Vähennä	3.50	-4.6 %	13.1	7.6	10.3	7.4	1.9	0.05	1.4 %	21
Relais Group	23.80	-0.4 %	61.9 %	Vähennä	26.00	9.2 %	19.6	28.1	16.5	21.2	4.8	0.40	1.7 %	424
Remedy Entertainment	38.70	2.9 %	-0.8 %	Osta	50.00	29.2 %	43.8	30.5	44.1	30.6	5.9	0.20	0.5 %	505
Revenio Group	54.60	-0.6 %	8.5 %	Lisää	58.00	6.2 %	76.4	66.8	58.5	47.1	18.7	0.38	0.7 %	1456
Robit	4.08	2.0 %	11.8 %	Lisää	4.50	10.3 %	66.9	36.2	18.8	17.0	1.8	0.00	0.0 %	85
Rovio	6.79	-0.9 %	7.5 %	Lisää	8.00	17.9 %	14.6	9.1	16.4	9.6	2.6	0.12	1.8 %	498
Rush Factory Plc	2.12	-4.5 %	-6.2 %	Lisää	3.30	55.7 %	10.5	10.3	5.0	3.1	5.7	0.00	0.0 %	4
Sampo	43.06	0.7 %	24.6 %	Lisää	48.00	11.5 %	15.2	8.2	21.0	8.4	1.9	1.80	4.2 %	23632
Sanoma	13.52	0.6 %	-1.6 %	Lisää	15.50	14.6 %	20.2	19.8	18.0	16.3	3.1	0.54	4.0 %	2204
Scanfil	7.80	0.0 %	19.6 %	Lisää	8.75	12.2 %	16.5	12.7	13.7	10.6	2.5	0.19	2.4 %	502
Sievi Capital	1.87	0.5 %	73.1 %	Lisää	2.50	33.7 %	6.2	4.2	9.0	5.9	1.2	0.05	2.7 %	108
Silli Solutions	14.54	-3.7 %	9.7 %	Lisää	17.00	16.9 %	15.2	16.9	13.0	13.5	4.4	0.34	2.3 %	101

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
Sitowise Group	7.76	0.3 %	-5.4 %	Lisää	9.30	19.8 %	23.6	18.8	17.3	14.3	2.4	0.12	1.5 %	272
Solteq	4.15	0.5 %	48.2 %	Osta	6.00	44.6 %	17.6	13.9	13.7	10.6	2.8	0.10	2.4 %	80
Solwers	7.37	-0.7 %	-11.7 %	Lisää	8.60	16.7 %	25.7	14.5	17.7	10.7	1.9	0.08	1.1 %	62
Soprano	0.38	-1.6 %	-3.8 %	Myy	0.30	-20.0 %	neg.	neg.	23.7	21.8	1.8	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	1.80	0.1 %	-42.5 %	Vähennä	2.10	16.4 %	neg.	56.4	28.0	16.1	1.5	0.00	0.0 %	361
SRV Group	0.53	0.0 %	-10.6 %	Vähennä	0.55	3.6 %	69.6	22.1	11.8	13.0	0.7	0.00	0.0 %	139
SSH Communications Security	2.52	1.6 %	48.7 %	Myy	1.80	-28.6 %	neg.	neg.	neg.	63.2	21.2	0.00	0.0 %	97
Stora Enso	15.44	3.3 %	-1.3 %	Vähennä	15.50	0.4 %	10.4	13.9	14.9	12.4	1.3	0.45	2.9 %	12176
Suominen	4.85	1.1 %	-4.5 %	Lisää	5.25	8.2 %	15.4	11.1	14.7	10.0	1.7	0.20	4.1 %	278
Taaleri	10.45	0.5 %	28.7 %	Lisää	11.50	10.0 %	19.5	2.1	19.1	11.9	1.3	1.40	13.4 %	301
Telenom	12.44	-1.4 %	-17.3 %	Lisää	15.50	24.6 %	48.4	38.2	40.1	32.4	12.6	0.17	1.4 %	552
Tecnotree	1.34	3.5 %	90.6 %	Lisää	1.70	26.7 %	22.8	15.5	16.2	11.3	6.9	22.8	0.0 %	420
Teleste	5.08	-1.2 %	13.1 %	Vähennä	5.50	8.3 %	19.7	10.1	12.8	10.1	1.4	0.15	3.0 %	92
Telia Company (SEK)	35.38	0.0 %	4.2 %	Lisää	39.00	10.2 %	21.5	13.3	16.6	18.4	2.2	2.00	5.7 %	144670
Terveystalo	10.90	0.0 %	8.6 %	Osta	13.00	19.3 %	17.0	16.7	17.2	15.8	2.2	0.30	2.8 %	1395
TietoEVRY	25.80	0.3 %	-3.9 %	Osta	34.00	31.8 %	11.1	9.9	9.9	10.9	1.8	1.35	5.2 %	3059
Titanium	14.35	0.0 %	10.8 %	Lisää	16.50	15.0 %	13.6	11.5	11.5	9.3	6.3	0.95	6.6 %	147
Toivo Group	2.87	-3.7 %	12.5 %	Vähennä	2.90	1.2 %	12.4	12.5	8.7	10.7	2.8	0.00	0.0 %	152
Tokmanni Group	18.92	1.9 %	16.5 %	Osta	25.00	32.1 %	14.7	13.5	13.7	13.0	4.5	0.99	5.2 %	1113
United Bankers	13.30	0.8 %	24.3 %	Vähennä	14.00	5.3 %	14.8	9.8	13.8	8.9	3.3	0.70	5.3 %	139
UPM-Kymmene	32.70	1.8 %	7.3 %	Lisää	35.00	7.0 %	15.1	11.9	17.1	14.6	1.8	1.30	4.0 %	17445
Vaisala	51.00	1.0 %	26.4 %	Vähennä	42.50	-16.7 %	32.3	34.5	31.5	29.9	8.1	0.63	1.2 %	1858
Valmet	36.20	0.8 %	55.0 %	Lisää	38.50	6.4 %	17.8	12.9	16.4	11.4	4.1	1.05	2.9 %	5411
Verkkokauppa.com	6.82	1.2 %	-4.2 %	Vähennä	8.50	24.6 %	19.6	14.3	17.6	12.9	8.6	0.25	3.7 %	307
Viafin Service	15.05	2.7 %	-5.3 %	Lisää	16.50	9.6 %	19.0	11.9	17.1	10.1	2.6	0.40	2.7 %	54
Vincit	8.06	-0.5 %	12.3 %	Lisää	9.80	21.6 %	20.0	20.6	15.7	13.4	3.9	0.20	2.5 %	101

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
Wulff Group	4.52	-0.7 %	39.5 %	Lisää	5.80	28.3 %	11.9	5.5	8.8	7.3	1.7	0.13	2.9 %	30
Wärtsilä	12.34	2.1 %	51.3 %	Lisää	14.00	13.5 %	29.6	23.4	20.7	15.6	3.2	0.30	2.4 %	7298
YIT Corporation	4.37	-0.4 %	-11.4 %	Vähennä	5.00	14.4 %	15.0	18.8	10.8	11.3	0.9	0.15	3.4 %	914

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 1/2

Aapeli Pursimo

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

Antti Luio

Analyytikko
antti.luio@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

Eemeli Oikarainen

Analyytikko
eemeli.oikarainen@inderes.fi
+358 50 360 9195

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

Kasper Mellas

Analyytikko
kasper.mellas@inderes.fi
+358 45 6717 150

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Pauli Lohi

Analyytikko
pauli.lohi@inderes.fi
+35845 134 7790

Yhteystiedot 2/2

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

Roni Peuranheimo

Analyttikko

roni.peuranheimo@inderes.fi

+358 505610455

Sauli Vilén

COO, analyttikko

sauli.vilen@inderes.fi

+358 44 025 8908

Thomas Westerholm

Analyttikko

thomas.westerholm@inderes.fi

+358 50 541 2211