



Tecnotree laaja raportti: Rahapuun sato vielä korjaamatta

15.09.2022

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Suuri dilemma: Keskuspankeille taantuma on väistämätön, mutta poliitikot haluavat välttää sen hinnalla millä hyvänsä
- Marimekko: Kurssilaskun myötä arvostus edullinen
- Puuilo Q2-aamutulos: Iloista luettavaa
- Lifa Air H1-aamutulos: Nyt on vaikeaa
- Bloomberg: Saksa harkitsee Uniperin kansallistamista
- Metso Outotec: Tietotarve pääomamarkkinapäivästä on kova
- Kaikki Pörssisijoittajan viikon esitykset katsottavissa nderesTV:stä

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa nähtiin keskiviikkona laskupäivä (Eurostoxx 600 -0,9 %). Yhdysvaltain markkinoilla sen sijaan noustiin tiistain rajun laskun vastapainona (Nasdaq +0,7 %, Dow Jones +0,1 %, S&P 500 +0,3 %). Euroalueen teollisuustuotanto supistui heinäkuussa odotettua rajummin, -2,3 % kesäkuusta ja -2,4 % vuodentakaisesta.

Aasian markkinoilla aloitettiin päivä vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,3 % plussalla ja Kiinan Shanghai Composite 1,1 % miinuksella. Kiinan keskuspankki piti odotetusti keskeiset korkonsa ennallaan.

Valuuttamarkkinalla euron kurssi dollaria vastaan liikkui aamulla 1,00 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla laskussa ja Brent-futuurit liikkeivät 94,0 dollarissa/bbl (-0,1 %).

Indeksit

OMXH

-1.13 %

10489.1

OMXS

-1.13 %

1916.4

DAX

-1.22 %

13028.0

EUROSTOXX 600

-0.86 %

417.5

S&P 500

0.34 %

3946.0

Nikkei 225

0.25 %

27888.1

Shanghai

-1.09 %

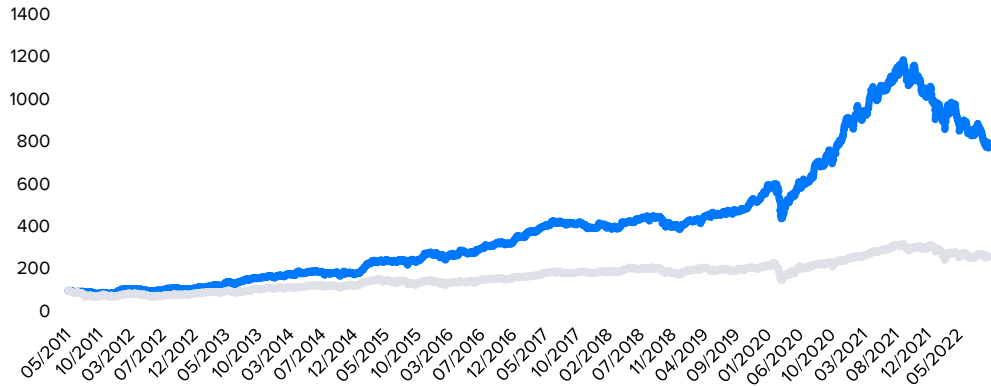
3204.9

EUR/USD

-0.12 %

0.997

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

-9%

1 vuosi

-31%

3 vuotta

63%

Aloituksesta

674%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Rahapuun sato vielä korjaamatta

15.09.2022 | Tecnotree | Lisää

Kurssilaskun myötä arvostus edullinen

14.09.2022 | Marimekko | Lisää

Tuloskasvu nousee muutosprosessin keskiöön

12.09.2022 | Ilkka | Vähennä

Maasto edelleen hankala

11.09.2022 | Ponsse | Vähennä

Houkutteleva arvostus laatuyhtiölle

09.09.2022 | Harvia | Osta

Luotto defensiiviseen profiiliin vahvistuu

08.09.2022 | Puuilo | Osta

Ikävä takaisku käännetmatkalla

08.09.2022 | QPR | Vähennä

Kumppanin nopea kehitys aikaistaa lisenssituloja

08.09.2022 | Nexstim | Vähennä

Tavoitehinnan tarkistus osingon irtoamisen myötä

07.09.2022 | Springvest | Vähennä

Korkojen noususta tukea tuloskehitykselle

06.09.2022 | OmaSp | Osta

InderesTV



Puulo Q2'22 to 15.9. klo 10:00



Aktia: Sijoituslaina vaurastumisen vauhdittajana | Pörssi-sijoittajan viikko 14.9.2022



Ilkka: Arvo kätkeyty osien summaan

Makrotapahtumat, 15.9.2022

15.30 USA: Empire Manufacturing-indeksi , syys , ennuste (Reuters) -13,9 /edellinen -31,3

15.30 USA: Tuontihinnat (%) , elo , ennuste (Reuters) -1,2 /edellinen -1,4

15.30 USA: Tuontihinnat, YY (%) , elo , ennuste (Reuters) - /edellinen 8,8

15.30 USA: Uudet työt. korvaushakemukset , ennuste (Reuters) 225 000 /edellinen 222 000

15.30 USA: Jatkuvat työt. korvaushakemukset , ennuste (Reuters) - /edellinen 1 473 000

15.30 USA: Philadelphia Fed-indeksi , syys , ennuste (Reuters) 3,5 /edellinen 6,2

15.30 USA: Vähittäismyynti MM (%) , elo , ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen 0,0

15.30 USA: Vähittäismyynti (pl. Autot) elo , ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen 0,4

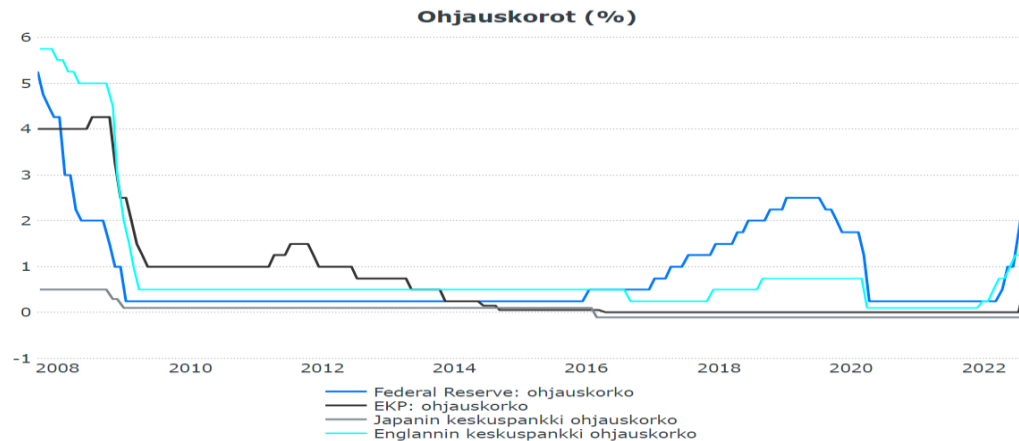
15.30 USA: Vähittäismyynti (%) elo , ennuste (Reuters) 0,5 /edellinen 0,8

16.15 USA: Teollisuustuotanto MM (%) elo , ennuste (Reuters) 0,2 /edellinen 0,6

16.15 USA: Kapasiteetin käyttöaste elo , ennuste (Reuters) 80,3 /edellinen 80,3

17.00 USA: Yritysvarastot MM (%) heinä , ennuste (Reuters) 0,7 /edellinen 1,4

Suuri dilemma: Keskuspankeille taantuma on väistämätön, mutta poliitikot haluavat välttää sen hinnalla millä hyvänsä



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

Monien vuosikymmenten huipuissa olevat inflaatiolukemat ovat saattaneet meidät outoon tilanteeseen, jossa käydään ideologista kamppailua talous- ja rahapolitiikan välillä. Kirjoitin pari viikkoa siten makrokatsaukseen siitä, kuinka [inflaatiotangoon tarvitaan](#) kiristävän rahapolitiikan lisäksi kiristävää talouspolitiikkaa. Näkemykset poliitikkojen keskuudessa ovat tähän asiaan täysin erilaiset, ja risteävät kummallisesti keskuspankkien puheiden kanssa. Käsittelem tässä katsauksessa ensin sitä, kuinka eri tahot talous- ja hintaympäristön nyt näkevät ja toiseksi sitä, kuinka tämä voi johtaa nollakorkojen ajan pysyvään loppuun.

Fedin näkökulma: Vastuuta on kannettava. Federal Reserven pankkiirin mielestä inflaatio on talouden ongelma numero yksi, ja he ovat osoittaneet jo halunsa kantaa vastuuta sen taltuttamiseksi. Taustalla on varmasti myös epäonnistumisen tunne siitä, miksei rahapolitiikassa reagoitu aikaisemmin vaan pysyttiin ”väliaikaisporukassa” liiankin pitkään. Toisaalta keskuspankki ei ole pystynyt kontrolloimaan kaikkia viime vuosien tapahtumia, jotka inflaatiota kiihdyttivät: koronapandemiaa, suurinta talouspolitiikan tukea 70 vuoteen, muutoksia kotitalouksien kulutuskäyttäytymisessä ja toimitusketjuongelmia. Nyt keskuspankki keskittyy näiden kummunneiden talouden epävakauksien tasapainottamiseen lähinnä vähentämällä talouden ja samalla työvoiman kysyntää. Mikäli työvoima ei kasva, työn kysyntää on supistettava, jotta palkat ja lopulta inflaatio asettuvat siedettävämille tasoille. Tähän on ryhdytty koronnostoin, ja Federal Reserven ohjauksoron odotetaan nousevan selvästi yli 4 %:iin viimeistään keväällä.

EKP: Tarjonta petti. Euroalueella, mukaan lukien työmarkkina, on selvästi vähemmän todisteita kysyntäpuolen aiheuttamasta talouden kuumenemisesta kuin Yhdysvalloissa. Täällä ongelmat kumpuavatkin pitkälti tarjontapuolelta johtuen Venäjän hyökkäyksestä Ukrainaan ja siitä alkaneesta energiasodasta, mikä on aiheuttanut energian, hyödykkeiden ja teollisuustuotteiden hintojen nopean kohoamisen. EKP:n pankkiirit ovat olleet yksimielisiä siitä, mitä tämä aiheuttaa elintasollemme: me kaikki köyhdyimme. Lähes samaan hengenvetoon keskuspankissa on painotettu sitä, että palkkamaltilta olisi säilytettävä näinä vaikeina aikoina, eli kotitalouksilla pitäisi olla nyt kärsivällisyyttä, jotta 1970-luvun stagflaatiokierteeltä vältyttäisiin. Euroalueella taantuma on väistämätön, ja valuuttakurssit vaikeuttavat rahapolitiikkaa entisestään, mikä pakottaa EKP:n seuraamaan Federal Reserven jalanjäljillä (vahvan dollarin vaikutuksia käsittelee tarkemmin EKP:n kokousennakossa).

**Marianne Palmu**

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

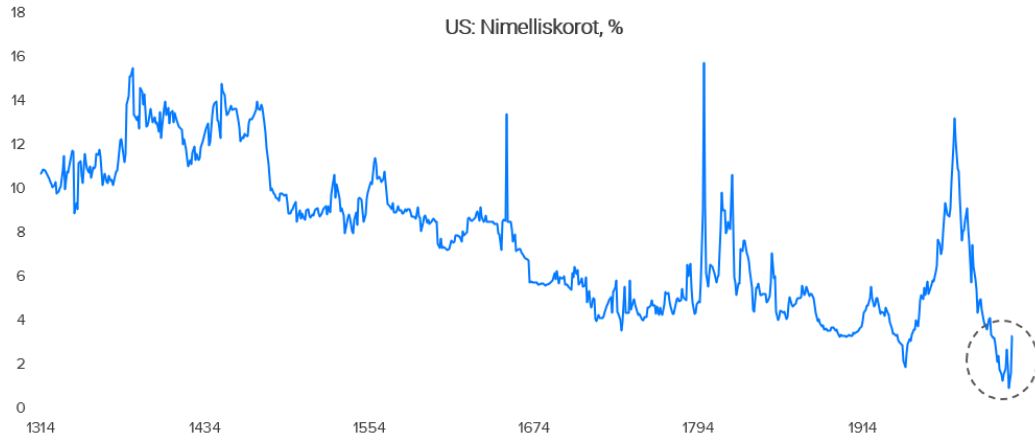
Poliitikot (erityisesti Euroopassa): Hanat auki. Talousteorian näkökulmasta oudosti, mutta vaalikalenterin näkökulmasta ilmiselvästi uudelleentalintaa jahtaavat poliitikot eivät jaa keskuspankkien toleranssia taantumaa kohtaan. Poliitikot näkevät inflaation lähinnä elinkustannuskriisinä. Tähän paras lääke on elvyttävä talouspolitiikka, jolla tuetaan kustannuksista eniten kärsiviä. Toimeen on jo ryhdytty useissa maissa, joissa suorat tuet kotitalouksille ja sähkölaskujen kattamiseen ovat tulleet voimaan. Vastaus tähän kriisiin on hyvin saman tyylinen kuin koronapandemian aikaan, jolloin edellisen kerran elvytyshanat väännettiin täysille. Nurinkurista vain on se, että kuten takavuosina on nähty, elvyttävä talouspolitiikka johtaa tehokkaasti kysynnän lisäykseen ja korkeampiin hintoihin.

Nämä ideologiset erot näkökulmissa ovat johtaneet köydenvetoon raha- ja talouspolitiikan välillä. Keskuspankit haluavat vähentää kysyntää, poliitikot tukea tuloja. Keskuspankit myöntävät, että taantuma on väistämätön, poliitikot haluavat välttää sen kaikin keinoin.

Tämä vallalla oleva konflikti ei kuitenkaan ole ensimmäinen laatuaan. Finanssikriisin jälkeisinä vuosina talouspolitiikassa oltiin kireällä säästölinjalla, mutta keskuspankeissa elettiin nollakorkojen ja määrällisen elvytyksen aikaa. Tuolloin nimelliskorot tippuivat alimmalle tasolle vuositasoihin. Nyt raha- ja talouspoliittiset voimat kamppailevat aivan eri suuntiin, mikä voi puolestaan aiheuttaa korkotason nousun pidemmäksi aikaa.

**Marianne Palmu**

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



Lähde: TS Lombard



Marianne Palmu

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

Tecnotree laaja raportti: Rahapuun sato vielä korjaamatta

Tecnotree on viime vuosien aikana sinetöinyt paluunsa kriisiyhtiöstä kannattavan kasvun yhtiöksi. Kasvu on kuitenkin sitonut taseeseen merkittävästi käyttöpääomaa saamisen muodossa ja tulevina vuosina yhtiön tuleekin todistaa kassavirtaprofiilinsa kestävä parantuminen. Samaan aikaan yhtiö kamppailee lukuisten ulkoisten haasteiden, kuten voimakkaan kustannusinflaation ja yhtiön asiakaskuntaan vaikuttavan taloudellisen epävarmuuden, kanssa. Koholla olevista riskeistä ja ensi vuodelle ennustamastamme viime vuosia vaisummasta kannattavuudesta huolimatta osakkeen arvostus näyttää houkuttelevalta (2023e: EV/EBIT 8x ja P/E 12x). Siten toistamme lisää-suosituksemme, mutta raportin yhteydessä tehtyjen ennusteikkausten myötä laskemme tavoitehintaa 0,65 euroon (aik. 0,80 euroa). Yhtiöstä tänään julkaistu laaja raportti on vapaasti luettavissa [täältä](#).

Operaattorien digitaaliseen transformaatioon keskittyvä IT-ratkaisutoimittaja

Tecnotree on globaalisti operoiva teleoperaattorien palvelemiseen keskittynyt IT-ratkaisutoimittaja. Yhtiö tarjoaa asiakkailleen pilvipohjaisia BSS-järjestelmiä, joiden avulla asiakas voi hallita tuotteitaan, asiakkaitaan ja laskutustaan sekä digitalisoida liiketoimintaprosessejaan. Operaattorien lisäksi yhtiö pyrkii laajentamaan tarjoomaansa myös muihin teollisiin vertikaaleihin digitaalisten kauppapaikkojen rakentamiseen tarkoitettulla liiketoiminta-alustallaan (Moments) sekä fintech-alustallaan (DiWa). Tecnotree toimii globaaleilla OSS/BSS-markkinoilla (koko n. 50 mrd.\$), joiden arvioidaan kasvavan reilun 10 %:n vuotuista vauhtia keskipitkällä aikavälillä. Pääajurit kasvun taustalla ovat operaattorien toimintamallien murros perinteisten viestintäratkaisujen tarjoajista kokonaisvaltaisemmiksi digitaalisten palvelujen tarjoajiksi sekä järjestelmäratkaisujen pilvitransformaatio. Pitkien asiakassuhteiden merkitys korostuu kilpailussa, sillä kestäviä teknologisia kilpailuetuja on arviomme mukaan vaikea luoda ja operaattorien vaihdon kustannukset ovat suuret ratkaisujen liiketoimintakriittisyyden vuoksi.



Roni Peuranheimo
Analytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi



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

Tecnotree | Kurssi: 0.54
Lisää | Tavoitehintaa: 0.65

Riskitason lasku paranevan kassavirtaprofiiliin kautta osakkeen keskeinen lyhyen aikavälin arvoajuri

Tecnotreen käänne kriisiyhtiöstä kannattavaksi kasvuyhtiöksi on viime vuosina ollut vakuuttava. Paluu kasvu-uralle on kuitenkin nostanut jälleen esille yhtiön liiketoimintamalliin sekä maantieteelliseen asemoitumiseen liittyviä rakenteellisia heikkouksia. Käyttöpääoman voimakkaan sitoutumisen myötä yhtiön kassavirta on jäänyt viime vuosina selvästi raportoitua vahvaa tulostasoa pienemmäksi. Taseessa paisuneet saamiset (Q2'22: noin 93 % lv:sta) ovat mielestämme jo selkeä riskiprofiilia kohottava tekijä. Tecnotree ei ole kuitenkaan tällä hetkellä huolissaan saamisten kasvusta, vaan pitää niitä strategisina investointeina, joilla on voitettu uusia merkittäviä asiakkaita, mikä mahdollistaa uusia pitkäaikaisia jatkuvia tulovirtoja. Käsityksemme mukaan jatkossa yhtiön fokus siirtyy jälleen enemmän kasvusta kassavirtaan ja tilanteen saamisten suhteen pitäisi näin alkaa helpottaa seuraavan 12kk sisällä. Yhtiön sijoitustarinan kannalta keskeistä onkin seurata saamisten kotiutumista ja kassavirtaprofiiliin tervehtymistä lähivuosina.

Riskien vastapainona tarjolla korkea tuotto-odotus

Laskeneilla ennusteillamme odotamme Tecnotreen lyhyen aikavälin kannattavuuden (2022e-2023e EBIT-%: n. 24 %) olevan selvässä paineessa kasvuinvestointien, voimakkaan kustannusinflaation sekä valuuttakurssien epäsuotuisan kehityksen vuoksi. Vuosien 2022-2023 ennusteilla arvostus on silti maltillinen EV/EBIT-kertoimien ollessa 9x-8x ja P/E-kertoimien 13x-12x. Vuonna 2024 vastaavat kertoimet ovat 5x ja 9x, jotka ovat mielestämme jo hyvin matalia yhtiön kasvu- ja kannattavuuspotentiaali huomioiden. Myös DCF-mallimme ja pidemmän aikavälin skenaarioanalyysi kielii matalasta arvostuksesta. Samalla kuitenkin taloustilanteeseen ja kassavirran kotiuttamiseen liittyvät riskit painavat hyväksyttävää arvostusta. Kokonaisuutena näemme riski/tuotto-suhteen silti nykyarvostuksella houkuttelevana.



Roni Peuranheimo

Analyytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi



Atte Riikola

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

Tecnotree | Kurssi: 0.54
Lisää | Tavoitehintaa: 0.65

Marimekko: Kurssilaskun myötä arvostus edullinen

Marimekko nosti viime viikolla taloudellisia tavoitteitaan ja kertoi niistä eilen pääomamarkkinapäivässä. 15 % vuosittainen kasvutavoite on 2022-24 ennustamaamme 5-10 % kasvua kovempi. Emme kuitenkaan näe syytä tässä vaiheessa nostaa ennusteitamme. Marimekon viimeaikaisen kurssilaskun myötä osakkeen arvostus on kuitenkin edullinen ja tuotto-odotus houkutteleva. Nostamme Marimekon suosituksen lisää -tasolle (aik. vähennä) mutta laskemme tavoitehinnan 11,0 euroon (aik. 13,0).

Yhtiö nosti taloudellisia tavoitteitaan odotuksiamme korkeammalle

Marimekko julkisti viime viikolla strategiansa ja taloudelliset tavoitteensa vuosille 2023-27. Eilisessä pääomamarkkinapäivässä yhtiö esitteli tarkemmin näiden sisältöä. Liikevaihdon vuosittaista kasvutavoitetta Marimekko nosti aiemmasta ”yli 10 %” muotoon ”15 %” ja vertailukelpoisen liikevoittomarginaalin osalta aiemmasta 15 %:sta tasoon 20 %. Marginaalin suhteen nosto oli odotettu ja ennusteemme on lähellä tavoitetasoa (noin 19 % vuosille 22-24). Liikevaihdon kasvun suhteen tavoite on sen sijaan selvästi odottamaamme 5-10 % vuosittaista kasvua kovempi. Marimekko kertoi keskittyvänsä kansainväliseen kasvuun etenkin Aasiassa, joka on kuitenkin ollut sen kansainvälisen kasvun fokus-alue jo pitkään. Mielestämme pääomamarkkinapäivä ei tarjonnut uusia konkreettisia toimia siihen, miten kasvu saadaan pysymään yli 15 %:n tasolla, jossa se on historiallisesti ollut vain vuonna 2021. Tämä on etenkin nykyisessä talousympäristössä mielestämme hyvin haastavaa.

2023-2027 strategia keskittyy kasvun skaalaamiseen

Marimekko on määritellyt viisi strategista menestystekijää, joiden avulla yhtiö aikoo skaalata kasvuaan tulevina vuosina. Nämä liittyvät vastuullisuustyöhön, digitalisointiin, terävöitettyyn luovaan visioon, Marimekon arvoihin ja brändiin sekä aiemmin mainittuun kasvun kiihdyttämiseen Aasiassa. Kaiken kaikkiaan nämä ovat mielestämme tuttuja asioita viime vuosilta, eikä yhtiö siten ole tekemässä mitään isoja muutoksia toimintaansa. Hyvin sujuneiden vuosien jälkeen tämä ei mielestämme ole tarpeenkaan.



Rauli Juva
Analytikko
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 9.30
Lisää | Tavoitehinta: 11.00

Ennusteet ennallaan

Yhtiö ei CMD:n yhteydessä kommentoinut kuluvan vuoden ohjeistusta. Voimassa olevan ohjeistuksen mukaan vuonna 2022 liikevaihdon arvioidaan kasvavan edellisvuodesta (2021: 152 MEUR) ja vertailukelpoisen liikevoittomarginaalin olevan 17-20 % (2021: 20,5 %). Yhtiö arvioi liikevaihdon suhteellisen kasvun tänä vuonna H2:lla kuitenkin hidastuvan. H1:n aikana yhtiön kasvu oli 20 % ja oikaistu liikevoittomarginaali laski 0,4 %-yksikköä. Huomioimme että hyvin sujuneen alkuvuoden jälkeen varsin heikkokin H2 riittää koko vuoden ohjeistukseen pääsemiseen. Marimekko ei tarjonnut kovin selkeitä toimia, joilla kasvu kiihtyisi ennustamaltamme 5- 10 % vuosittaiselta tasolta, jonka takia olemme pitäneet ennusteemme ennallaan.

Arvostus edullinen kurssilaskun myötä ja tuotto-odotus houkutteleva

Viimeaikaisen kurssilaskun myötä Marimekon arvostus (EV/EBIT 11x ja P/E 15x vuodelle 2023) on vaatimaton. Näemme tuloskasvun jäävän lähivuosina pieneksi, mutta osingon, tuloskasvun ja kertoimien nousun tuoma kokonaistuotto-odotus nousee noin 10 %:n p.a. tasolle. Tämän myötä näemme tuotto/riski-suhteen positiivisena, joskin näemme edelleen lähiajan riskit enemmän negatiivisella puolella. Tavoitehinnan lasku johtuu matalammasta DCF-arvosta, matalammista verrokkien kertoimista sekä lisääntyneistä lyhyen aikavälin riskeistä.



Rauli Juva

Analytikko
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 9.30
Lisää | Tavoitehintaa: 11.00

Puulo Q2-aamutulos: Iloista luettavaa

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q2'21	Q2'22	Q2'22e	Q2'22e	Konsensus	
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin
Liikevaihto	79,8	89,2	89,2			
EBITA (oik.)	16,8	18,0	16,7			
Liikevoitto	14,9	17,1	16,4			
EPS (raportoitu)	0,13	0,15	0,15			
Liikevaihdon kasvu-%	5,3 %	11,9 %	11,8 %			
EBITA-% (oik.)	21,1 %	20,2 %	18,7 %			

Lähde: Inderes

Puulo julkisti Q2-raporttinsa (huom. poikkeava tilikausi touko-heinäkuu) aamulla. Hyvä suoritus oli odotuksissamme viime viikolla tapahtuneen ohjeistuksen noston myötä, mutta yhtiö palasikin yllättäen tuloskasvuun myös oikaistun tuloksen osalta. Yhtiö kommentoi, että alkuvuoden maailmanlaajuisen epävarmuuden ja myöhäisen kevään takia hitaasti käynnistynyt vuoden alkupuolisko kääntyi loppukevään ja kesän aikana vahvaksi kysynnäksi. Myös yhtiön rahavirta elpyi aiemmasta selvästi ja varastoja on saatu sulateltua, mikä on hyvä myös jatkoa ajatellen. Ohjeistus pysyi odotetusti ennallaan. Raportti oli kokonaisuutena iloista luettavaa.



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

Puulo | Kurssi: 4.92
Osta | Tavoitehinta: 6.00

Myynti oli myös vertailukelpoisesti vahvaa

Puuilon Q2:n liikevaihto kasvoi ennakkotietojen mukaisesti 12 %:lla 89,2 MEUR:oon. Kasvua tuki yhdellä myymälällä laajentunut myymäläverkosto, joka oli kasvanut 34 myymälään. Myös vertailukelpoinen liikevaihdon kasvu oli erittäin vahvaa (+7,9 %) huomioiden toimintaympäristö ja mm. kuluttajien ennätysmatala luottamus ja käynnissä oleva rekyyli tavarasta palveluiden kulutukseen ja ostovoimaa syövä inflaatio. Liikevaihdon kasvu johtui pääosin kahdesta komponentista; erityisesti asiakasmäärän, mutta myös keskiostoksen kasvusta. Myynnin kasvua tukivat yhtiön mukaan hyvin onnistunut tuoteistus ja markkinointi sekä tavaroiden riittävyys ja henkilökunnan kova suoritustaso koko yhtiössä. Verkkokaupan liikevaihto laski 1,6 %, mutta tämä johtui siitä, että vertailukaudella sen kasvu oli pandemian aikana vielä hurjaa (Q2'21: +45 %).

Tulos kääntyi jälleen kasvuun

Oikaistu EBITA-liikevoitto nousi 18,0 MEUR:oon (Q2'21: 16,8 MEUR), kun olimme odottaneet vertailukauden tasoista suoritusta. EBITA-marginaali jäi silti hieman vertailukaudesta 20,2 %:iin (Q2'21: 21,1 %). Ennusteylitys tuli myyntikatemarginaalin puolelta, joka laski vain 36,5 %:iin (Q2'21: 37,2 %), kun olimme odottaneet laskua 35 %:n tasolle. Yhtiö kertoi onnistuneensa kasvattamaan hyväkatteisten tuotteiden osuutta, eli sen omia private-label-tuotteita. Yhtiö kertoi myös onnistuneensa siirtämään tavarantoimittajien hinnankorotukset melko hyvin myyntihintoihin. Hinnankorotusten osuus myynnin kasvusta oli kuitenkin maltillinen, koska yhtiö haluaa pitää samalla edullisesta hintatasosta kiinni. Lisäksi yhtiö kertoi kyetneensä purkamaan Q2:n aikana alkuvuonna myyntikatetta rasittanutta ylivarastotilannetta (ulkoistetun varaston kustannukset) ja vaihto-omaisuustaso laski noin 10 MEUR:lla Q2:n aikana. Katetta rasittivat silti edelleen jonkin verran ylimääräiset ja korkeammat kuljetus- ja varastokustannukset, joissa on kuitenkin yhtiön mukaan nähtävissä jo selkeää tasaantumista.



Olli Vilppo

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

Puulo | Kurssi: 4.92

Osta | Tavoitehintaa: 6.00

Liiketoiminnan pyörittämisen oikaistut kulut olivat lähellä odotuksiamme, ja kulukuri on niiden osalta pitänyt. Tulos sisälsi kuitenkin nähtävästi vielä listautumiseen liittyviä kertakuluja noin 0,5 MEUR, joita emme mallintaneet. Alemmilla riveillä ei ollut yllätyksiä. Raportoitu osakekohtainen tulos 0,15 euroa osui ennusteeseemme (Q2'21: 0,13 euroa).

Uusi ohjeistus oli jo tiedossa ja taloudelliseen tavoitteisiin ei tehty muutoksia

Puuilo nosti ohjeistustaan viime viikolla ja raportissa ohjeistus toistettiin odotetusti. Tilikauden 2022 liikevaihdon ennakoidaan kasvavan, mutta jäävän vuosittaisesta 10 %:n tavoitteesta ja oikaistun EBITA:n ennakoidaan olevan 40-50 MEUR:oon (2021: 48,4 MEUR). Ennustimme ennen tulosta 2022 liikevaihdon kasvavan 7 %:lla 288 MEUR:oon (2021: 270 MEUR) ja oikaistun EBITA:n laskevan 10 %:lla 43,6 MEUR:oon (marginaali 15,1 %), mutta tulositylyksen myötä näe tulosenusteissamme alustavasti lievää nostopaineita.

Epävarmuuksia toimintaympäristössä on edelleen useita, eikä yhtiö ole immuuni maailman tapahtumille, mutta uskoo pärjäävänsä näiden keskellä keskimääräistä paremmin. Yhtiön mukaan Puuilon lähes defensiivinen konsepti mataline hintoineen on osoittanut toimivuutensa myös vaikeina aikoina; ilmastointiteippiä ja nippusiteitä myydään tasaisesti riippumatta taloudellisista olosuhteista. Tästä Q2 oli mielestämme ensimmäinen selvä osoitus, mikä vahvisti myös omaa luottamustamme konseptin defensiivisyyteen.

Yhtiö toisti, että kasvu jatkuu strategian mukaisesti. Syyskuun alussa uusi myymälä avattiin Sastamalaan ja seuraavaksi vuorossa ovat lopputilikauden aikana vielä Tornio ja Lieto. Tilikaudelle 2023 on tehty vuokrasopimukset yhteensä neljästä uudesta myymälästä, jotka avataan Keravalle ja Vihdin Nummelaan sekä kaksi muuta pääkaupunkiseudulle.



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

Puuilo | Kurssi: 4.92

Osta | Tavoitehintaa: 6.00

Lifa Air H1-aamutulos: Nyt on vaikeaa

Ennustetaulukko	H1'21	H1'22	H1'22e	H1'22e	Konsensus		Erotus (%)		2022e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes	
Liikevaihto	15,6	2,9	8,3				-65 %		14,8
Käyttökate	8,3	-2,5	1,3				-287 %		2,8
Liikevoitto (oik.)	8,0	-2,3	2,2				-205 %		3,3
Liikevoitto	8,0	-3,1	1,0				-424 %		2,1
Tulos ennen veroja	6,4	-3,9	0,9				-553 %		1,9
EPS (oik.)	0,80	-0,44	0,19				-338 %		0,27
Liikevaihdon kasvu-%		-81,4 %	-46,9 %				-34,4 %-yks.		-17,0 %
Liikevoitto-% (oik.)	51,0 %	-78,1 %	26,1 %				-104,2 %-yks.		22,3 %

Lähde: Inderes

Lifa Air julkaisi aamulla selvästi odotuksiamme heikomman H1-raportin. Yhtiön liikevaihto ja tulos romahtivat odotuksiamme rajummin, mikä maalaa huolestuttavaa kuvaa yhtiön tulevaisuutta ajatellen. Lifa Airilla on käynnissä toimet kulurakenteen keventämiseksi, mutta se millä aikavälillä liiketoiminta saadaan käännettyä takaisin voitolliseksi mietityttää meitä.

H1:llä liikevaihto oli vapaassa pudotuksessa

Lifa Airin H1-liikevaihto laski 81 % ja oli 2,9 MEUR, mikä jäi selvästi 8,3 MEUR:n ennusteestamme. Laskun taustalla oli kasvomaskien romahtanut kysyntä, minkä lisäksi logistiset ongelmat ovat hidastaneet ilmanpuhdistimien myyntiä. Merkittävät maskeihin liittyvät toimitukset kohdistuivat vertailukauteen, ja edellisvuoden tulos painottuikin selvästi odotuksiamme enemmän ensimmäiseen vuosipuoliskoon. Johdon kommenttien perusteella suuret maskien toimitukset painottuvat kuluvana vuonna toiselle vuosipuoliskolle.



Thomas Westerholm

Analyttikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Lifa Air | Kurssi: 0.91

Myy | Tavoitehintaa: 1.00

Laskenut myynti ja heikentynyt myyntikatemarginaali ajoivat tuloksen laskua

H1-liikevoitto laski selvästi vertailukauden 8,0 MEUR:n tasosta ja oli -3,1 MEUR, mikä jäi 2,2 MEUR:n ennusteestamme. Laskenut myynti oli suurin ajuri heikkenevän kannattavuuden taustalla, mutta tulosta painoi myös merkittävästä heikentynyt myyntikatemarginaali, tuotekehitykseen liittyvät kulut, kertaluonteiset erät ja merkittävämpien sopimusten siirtyminen kuluvaan vuoden toiselle puoliskolle. Yhtiön mukaan kirurgisten suurenäsuojusten ja hengityssuojainten hintataso on laskenut voimakkaasti vertailukaudesta, mikä painoi yhtiön kannattavuutta. Yli 12 kuukautta varastoituja tuotteita alaskirjattiin 0,82 MEUR:n edestä, minkä lisäksi yhtiö alaskirjasi 0,03 MEUR:n edestä epävarmoja saatavia. Raportoitua tulosta painoi myös listautumisantiin liittyvät 0,73 MEUR:n kertaluonteiset kulut, jotka alittivat kuitenkin 1,2 MEUR:n odotuksemme.

Loppuvuoden näkymä on sumuinen, mutta raportti ei vahvistanut luottamusta

Lifa Airin mukaan merkittävimmät kasvomaskien toimitussopimukset ovat siirtyneet vuoden toiselle puoliskolle. Kyseiset kilpailutukset ovat Lifa Airin mittakaavassa erittäin suuria ja yksittäinen sopimus voi tuoda jopa 5 MEUR liikevaihtoa. Suurien kilpailutusten voittaminen olisi luonnollisesti Lifa Airin näkökulmasta positiivista, mutta merkittävästi heikentyneen myyntikatemarginaalin vuoksi suurten hintavetoisten kilpailutusten kannattavuustaso mietityttää meitä. Lisäksi Yhtiö odottaa uusista FFP3-luokan hengityssuojaimista kasvua vuoden loppuvuodelle ja merkittävää kasvua vuodelle 2023.



Thomas Westerholm

Analyytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Lifa Air | Kurssi: 0.91

Myy | Tavoitehintaa: 1.00

Yhtiö on käynnistänyt toimet kulurakenteensa keventämiseksi ja kertoo harkitsevansa Suomen teollisuushallin myyntiä ja takaisinvuokraamista rahavarojen vapauttamiseksi. Lisäksi yhtiö on aloittanut toimitilojensa ulkopuolisten varastojen siirtämisen keskitettyyn varastoon pääkaupunkiseudun ulkopuolelle ja irtisanoneensa Helsingissä sijaitsevan toimisto- ja varastotilan rakennuksen ja aloittaneensa yt-neuvottelut. Liiketoiminnan kääntäminen takaisin voitolliseksi voi kuitenkin arviomme mukaan olla haastavaa nykyiseltä tasolta. Raportin perusteella näemme selvää laskupainetta ennusteissamme ja odotamme tänään negatiivista kurssireaktiota.

**Thomas Westerholm**

Analytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Lifa Air | Kurssi: 0.91**Myy** | Tavoitehinta: 1.00

Bloomberg: Saksa harkitsee Uniperin kansallistamista

Uutistoimisto Bloomberg uutisoi Saksan valtion suunnittelevan kasvattavansa omistusosuuttaan Fortumin tytäryhtiöstä Uniperista yli 50 %:n tasolle. Tässä ei ollut mitään ihmeellistä, koska Uniperin vakauspaketin mukaisesti tämä oli tapahtumassa, jos Fortum ei käyttäisi aiemmin kerrottua optiotaan. Sen sijaan mielenkiintoista oli, että Bloombergin mukaan harkinnassa olisi myös Uniperin kansallistaminen. Tälle ei ole saatu vahvistusta, eikä päätöksiä asiasta ole ainakaan tehty. Mahdollisessa kansallistamisessa mielenkiinnon kohteena olisi luonnollisesti Uniperin osakkeenomistajille tarjottava vastike, ja Fortumin osalta erityisesti yhtiön Uniperille aiemman antaman yhteensä 8 miljardin euron rahoituksen kohtalo. Muistutamme, että Fortumin vähennä-suosituksemme on voimassa, vaikka osakekurssi on laskenut selvästi alle tavoitehintamme (11,0 €).

Uniper vahvisti keskustelut mahdollisesta osakeannista

Fortum [tiedotti](#) asiaan liittyen, että Saksan valtio, Fortum ja Uniper sopivat heinäkuussa toimista, joilla Uniperin tilanne vakautetaan. Sen jälkeen osapuolten yhteinen tavoite on Fortumin mukaan ollut sopia vakautustoimenpiteiden ja pitkän aikavälin ratkaisun toteuttamisesta. Osapuolet arvioivat myös ”vaihtoehtoisia ratkaisuja” johtuen toimintaympäristön kasvaneesta epävarmuudesta. Tiedotteessa korostettiin kuitenkin, että mitään heinäkuussa laaditusta vakauspaketista poikkeavia päätöksiä ei ole tehty.

Uniper tiedotti myöhemmin, että suora pääosin Saksan valtiolle kohdistuva osakeanti on ollut keskusteluissa esille. Tähän Uniper viittasi myös ”vaihtoehtoisena ratkaisuna”, mutta korosti, ettei päätöksiä asiasta ole tehty. Ilmeisesti kyseessä ei olisi vakauspaketissa esitelty konversioanti vaan uusi järjestely, koska asia esitettiin vaihtoehtoisena ratkaisuna. Ongelmana voi olla aikataulu, koska Uniperin tilanne on synkistynyt nopeasti. Mahdolliseen kansallistamiseen Fortum tai Uniper eivät ottaneet kantaa tiedotteissaan.



Juha Kinnunen

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

Fortum | Kurssi: 9.96

Vähennä | Tavoitehintaa: 11.00

Vakautuspaketin solmimisen jälkeen Euroopan energiakriisi on syventynyt, eikä venäläistä kaasua tällä hetkellä toimiteta lainkaan Nord Stream 1 -kaasuputkea pitkin. Uniper joutuu korvaamaan venäläisen kaasun muista lähteistä ja näin ollen Uniperin tappiot ja epävarmuus yhtiön tulevaisuuden näkymistä ovat nopeasti ja merkittävästi kasvaneet heinäkuusta. Toimintaympäristön heikentyminen ja Uniperin taloudellinen tilanne on otettava huomioon, kun Fortum, Saksan valtio ja Uniper jatkavat keskusteluja pitkän aikavälin ratkaisusta Uniperille.

Suuria johtopäätöksiä on nykytiedoilla mahdotonta tehdä

Uniperin tilanne on edelleen sekasotku, koska Saksan vakauspaketin yksityiskohtia ei ole saatu sovittua eikä paketin toteuttaminen tunnu etenevän. Saksassa todennäköisesti etsitään tapaa, jolla Uniperin tilanne voitaisiin vakauttaa mahdollisimman kustannustehokkaasti ja laajempaa yhteiskuntaa hyödyttäen. Uniperin likviditeettihaasteiden keskellä jatkuvat keskustelut ja uudet "vuodot" (kuten kansallistaminen) vahvistavat edelleen sitä, ettei Saksa ole innostunut etenemään sovitussa raameissa. Samalla Fortumille todennäköisesti pyritään sysäämään lisävastuuta tilanteen korjaamisesta, vaikka alustava sopimus ("term sheet") on tehty. Toisaalta Saksa on korostanut, ettei Uniperin voi antaa kaatua valtaviin seurannaisvaikutuksiin takia.

Bloombergin uutisoima mahdollinen Saksan yli 50 %:n omistusosuus ei mielestämme ole minkäänlainen uutinen. Fortumin osakeomistus Uniperissa on jo aiemmin ollut dilutoitumassa voimakkaasti vakauspaketin mukaisesti ilman Fortumin option käyttämistä, eikä optio kuulosta nykyisessä erittäin epäselvässä tilanteessa mielestämme houkuttelevalta. Tätä kautta puheet kansallistamisesta eivät mielestämme ole niin dramaattisia, mitä lähtökohtaisesti voisi luulla. Sivistyneissä länsimaissa kansallistamisesta pitäisi lähtökohtaisesti antaa myös vastine, mitä kautta kysymys on enemmänkin omistuksesta saatavasta kompensatiosta. Tämä lienee avainasemassa neuvotteluissa, jos kansallistamisen polulle lähdetäisiin.



Juha Kinnunen

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

Fortum | Kurssi: 9.96

Vähennä | Tavoitehintaa: 11.00

Fortumin kannalta oleellista on mielestämme se, mikä on yhtiön Uniperille antaman 8 miljardin euron rahoituspaketin kohtalo lopullisessa ratkaisussa. Uniperille vuoden vaihteessa annettu rahoitusjärjestely koostuu kahdesta osasta: osakaslainasta (4 mrd. €) ja emoyhtiön takauksesta (4 mrd. €). Näistä erityisesti emoyhtiön takauksen ehdot ovat mielenkiintoisia tilanteessa, jossa Uniper ei enää olisi Fortumin tytäryhtiö. Uniperille annetun lainan eteen on kertynyt jo merkittävästi uutta velkaa, koska takaisinmaksujärjestyksessä KfW:n lainat ovat etusijalla Fortumin lainaan nähden. Neuvotteluita ajatellen ajattelimme, että annetun rahoituksen paluu Fortumille pitäisi olla ensimmäinen lähtökohta. Jos näin kävisi, Fortum menettäisi Uniper-omistukseen tekemänsä yhteensä noin 7 miljardin euron sijoituksen, mutta säästyisi lisätappioilta ja saisi nykytilanteessa vakuusvaatimuksiin tarvittavaa likviditeettiä. Edelleen epäselväksi jäisi, mitä Uniperin vähemmistöomistajat saisivat kompensatioksi. Nykytiedoilla meidän on mahdotonta arvioida mahdollisia lopputuloksia järkevästi erityisesti vahvan poliittisen intressin takia, joten epävarmuus säilyy äärimmäisen korkealla.

Uniperin vakauspaketin kertaus

Fortum ja Uniper tiedottivat 22.07.2022 Saksan Uniperille antamasta vakauspaketista, jonka esittelemme tiivistetysti alapuolella olevassa listauksessa. Esitetty vakauspaketti asettaa sinänsä selkeät reunaehdot Uniperin rahoitukselle sekä tappioiden rajaamiselle, mutta erityisesti Saksa vaikuttaa tällä hetkellä tyytymättömältä paketin sisältöön Uniperin tilanteen heikennyttyä nopeasti vakauspaketin sopimisen jälkeen.

- Saksan valtio hankkii 30 %:n osuuden Uniperista merkitsemällä noin 157 miljoonaa osaketta 1,70 euron nimellisarvolla. 267 MEUR:n pääomituksen myötä Fortumin omistusosuus laskee noin 80 %:sta 56 %:iin.



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

Fortum | Kurssi: 9.96
Vähennä | Tavoitehintaa: 11.00

- Saksa sitoutuu tarjoamaan Uniperille enintään 7,7 miljardia euroa rahoitusta osakkeiksi vaihdettavissa olevilla instrumenteilla. Rahoituksen tarkoituksena on kattaa tappiot, jotka syntyvät Uniperin kaasunvälityслиiketoiminnasta Gazpromin toimitusmäärien pienennyttyä merkittävästi. Fortumilla on optio, jolla se voi konvertoida samoilla ehdoilla 4 miljardin euron lainansa uusiksi osakkeiksi. Perustuen Fortumin antamaan tukeen Fortumilla on myös mahdollisuus muuntaa Uniperille myöntämänsä 4 miljardin euron laina enintään 70 % osuuteen Saksan valtion merkitsemistä vaihdettavista instrumenteista. Merkintähinta ja diluutio riippuvat käsityksemme mukaan Uniperin osakkeesta, joka on laskenut voimalla.
- Likviditeetin turvaamiseksi Saksan omistama KfW-pankki sitoutui tarjoamaan Uniperille 7 miljardia euroa lisätukea yhtiön rahoitusaseman vahvistamiseksi. Tätä käytetään käytännössä liiketoiminnan rahoittamiseksi väliajalla, jolloin konversio ei ole vielä mahdollinen. Uniper kertoi jo elokuun lopussa nostaneensa viimeiset 2 miljardia euroa KfW -pankin valmiusluotosta. Samalla yhtiö kertoi hakeneensa 4 miljardin euron lisärahoitusta KfW:lta.
- Saksan hallitus ottaa käyttöön mekanismin, jonka avulla Uniper voi siirtää asiakkailleen 90 % korkeammista kaasun hankintakustannuksista 1.10, ellei Saksan hallitus tee asiasta erillistä päätöstä tätä ennen. Erillistä päätöstä ei ole kuulunut Uniperin vaikeuksien kasvamisesta huolimatta.
- Vakauspaketin mukaan Saksan hallitus antaa Uniperille lisätukea eli kattaa Uniperin tappiot, mikäli ne ylittävät 7 miljardia euroa. Tämän Saksa on ilmeisesti sitoutunut tekemään niin, ettei se heikennä muiden osakkeenomistajien (ml. Fortum) taloudellista asemaa ("economic dilution"). Tämä kohta voi olla edelleen se, josta riidellään eniten. Uniperin tappiotahti huomioiden 7 miljardin rajapyykki ylitetään todennäköisesti (myös operatiivisesti) jo tässä kuussa.

**Juha Kinnunen**

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

Fortum | Kurssi: 9.96**Vähennä** | Tavoitehinta: 11.00

Metso Outotec: Tietotarve pääomamarkkinapäivästä on kova

Metso Outotec järjestää tänään pääomamarkkinapäivän Espoossa. Agenda on perinteinen eli keskeisten liiketoiminta-alueiden läpikäynti. Sijoittajien tarve saada tietoa markkinatilanteesta ja -näköystä on tällä hetkellä ennätysuuri keskeisten talousindikaattoreiden osoittaessa kaakkoon (inflaatiota ja korkoja lukuun ottamatta). On kuitenkin vaikea nähdä MO:n tarjoavan uutisia, joilla epävarmuutta saataisiin merkittävästi vähennettyä. Perusodotuksemme onkin, että kurssireaktio tulee olemaan melko neutraali. Suosituksemme osakkeelle on tällä hetkellä lisää 8,30 euron tavoitehinnalla.

Perinteinen agenda ja paljon vastauksia odottavia kysymyksiä

Tilaisuuden ohjelma on seuraava:

13:00-13:05

Avaus

13:05-14:20

Toimitusjohtajan ja rahoitusjohtajan katsaukset + kysymykset & vastaukset

14:20-14:30

Tauko

14:30-15:30

Kivenmurskauksen presentaatio + kysymykset & vastaukset

15:30-15:40

Tauko

15:40-16:40

Mineraalien presentaatio + kysymykset & vastaukset

16:40-17:00

Loppukommentit ja päätös



Erkki Vesola

Analytikko

+358 50 549 5512

erkki.vesola@inderes.fi

Metso Outotec | Kurssi: 8.02

Lisää | Tavoitehintaa: 8.30

Suurin kiinnostuksemme on markkinanäkymissä ja etenkin seuraavissa: 1) Miten Kiinan talous-kasvun sakkaaminen vaikuttaa rautamalmin ja värimetallien kysyntänäkymiin; 2) Riittääkö maailman sähköistyminen pitämään akkumetallien kysynnän korkeana Kiinan ja länsimaiden talousongelmista huolimatta; 3) Miten korkojen nousu ja rakennusmateriaalien inflaatio näkyy Kivenmurskaukselle tärkeiden rakennusmarkkinan segmenttien kysynnässä; 4) Mitkä ovat indikaatiot palveluliiketoimintojen volyyymi- ja kannattavuuskehityksestä sekä 5) Miten liikevaihdon volyyymi- ja hintakomponentit käyttäytyvät pääliiketoiminnoissa. Otimme vastikään aamukatsauksessamme [kantaa](#) MO:lle tärkeiden metallien kysyntänäkymiin ja toivomme saavamme lisätietoja esille ottamistamme seikoista.

**Erkki Vesola**

Analytikko

+358 50 549 5512

erkki.vesola@inderes.fi**Metso Outotec** | Kurssi: 8.02**Lisää** | Tavoitehintaa: 8.30

Kaikki Pörssisijoittajan viikon esitykset katsottavissa inderesTV:stä

Pörssisijoittajan viikon keskiviikko vietettiin teemojen Teknologia ja Media äärellä. Torstain teemana toimivat Tietoturva, Kuluttajat ja Kauppa. Lähetys alkaa kello 14.00.

Pörssisijoittajan viikko | Teknologia

Tervetuloa! Johdatus teemaan: Alexandra Huhta, Lauri Sihvonen & Antti Luiro

Etteplan – kansainvälisesti kasvava teknologiapalveluyhtiö: Juha Näkki, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Betolar vauhdittamassa rakentamisen vihreää siirtymää: Matti Löppönen, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Sijoituslaina vaurastumisen vauhdittajana: Camilla Karlberg, yksityisasiakkaiden myyntijohtaja & Thomas Lindholm, sijoittamisen myyntijohtaja, Aktia ([linkki](#))

Uusi F-Secure: Sari Somerkallio, talousjohtaja ([linkki](#))

Tamtron sijoituskohteena: Mikko Keskinen, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Pörssisijoittajan viikko | Media

Johdatus teemaan: Sami Kontola, Antti Mustonen & Petri Gostowski

Inderes – Karhumarkkina ja vuosi listautumisesta: Mikael Rautanen, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Elisa – Digitalisaatiolla kestävä tulevaisuus: Veli-Matti Mattila, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Alma Media – Digitaalinen kasvutarina jatkuu: Kai Telanne, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Sanoma – Leading learning company capturing further growth in an attractive global market: Susan Duinhoven, toimitusjohtaja ([linkki](#))

Pörssisijoittajan viikon sisällöt inderesTV:ssä:

MAANANTAI 12.9.2022

Rahoitus ja First North ([linkki](#))

TIISTAI 13.9.2022

Terveystenhoito, Kasvu ja Yrityskaupat ([linkki](#))

KESKIVIikko 14.9.2022

Teknologia ja Media ([linkki](#))

TORSTAI 15.9.2022

Tietoturva, Kuluttajat ja Kauppa | klo 14:00 ([linkki](#))

PERJANTAI 16.9.2022

Teollisuus ja Konepajat | klo 12:00 ([linkki](#))

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	9.94	0.0 %	-15.8 %	Lisää	12.00	20.7 %	13.2	19.0	12.8	15.7	3.3	0.22	2.2 %	38
Admicom	55.50	0.0 %	-34.3 %	Lisää	65.00	17.1 %	23.9	23.9	21.8	22.2	9.1	1.30	2.3 %	276
Aiforia Technologies	4.00	3.9 %	-23.4 %	Vähennä	4.00	0.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3.3	0.00	0.0 %	103
Aktia Bank	10.10	-0.8 %	-17.8 %	Osta	11.00	8.9 %	10.9	-	8.8	-	1.1	0.56	5.5 %	728
Alexandria Pankkiiriliike	6.80	-2.6 %	-15.5 %	Vähennä	7.50	10.3 %	13.7	8.7	11.4	6.7	2.5	0.45	6.6 %	70
Alma Media	9.10	-1.3 %	-15.9 %	Vähennä	11.00	20.9 %	13.7	10.9	13.9	12.2	3.7	0.38	4.2 %	749
Apetit	10.60	2.9 %	-17.5 %	Vähennä	11.00	3.8 %	24.8	16.2	15.9	10.7	0.7	0.40	3.8 %	66
Aspo	7.99	3.4 %	-29.7 %	Vähennä	8.50	6.4 %	6.3	14.0	10.8	13.4	1.8	0.46	5.8 %	251
Aspocomp Group	5.86	-3.3 %	-2.3 %	Lisää	7.40	26.3 %	8.2	7.7	8.6	7.3	1.7	0.29	4.9 %	40
Avidly	5.48	0.4 %	5.8 %	Vähennä	5.50	0.4 %	29.0	neg.	22.8	42.1	3.1	0.00	0.0 %	32
Basware	39.60	0.0 %	30.9 %	Vähennä	40.10	1.3 %	230.4	neg.	94.5	53.7	9.1	0.00	0.0 %	572
Bittium	4.43	0.5 %	-16.3 %	Lisää	5.50	24.0 %	72.4	53.6	24.4	21.3	1.3	0.05	1.1 %	158
Boreo	39.30	-1.5 %	-33.4 %	Lisää	52.00	32.3 %	27.3	22.8	17.5	14.4	3.0	0.44	1.1 %	104
CapMan	2.87	0.3 %	-5.4 %	Lisää	3.30	15.0 %	10.1	8.3	13.6	10.6	3.1	0.16	5.6 %	454
Cargotec	31.72	0.6 %	-27.6 %	Lisää	38.00	19.8 %	9.1	11.5	8.2	7.5	1.2	1.40	4.4 %	2045
Caverion	4.79	-1.0 %	-25.0 %	Osta	6.50	35.6 %	12.5	10.3	9.9	7.8	2.9	0.20	4.2 %	654
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	163.90	-2.5 %	-43.6 %	Vähennä	170.00	3.7 %	7.0	20.7	11.0	19.4	1.0	1.04	6.8 %	743
Consti Plc	9.48	1.5 %	-21.7 %	Osta	13.00	37.1 %	10.4	8.5	8.6	6.7	2.1	0.47	5.0 %	73
Detection Technology	16.70	-1.2 %	-43.0 %	Vähennä	20.00	19.8 %	27.6	20.6	17.5	12.0	3.2	0.29	1.7 %	248
Digia	6.48	-1.8 %	-8.0 %	Lisää	8.00	23.5 %	11.8	13.1	9.6	9.4	2.3	0.20	3.1 %	173
Digital Workforce	3.65	1.4 %	-44.5 %	Lisää	4.50	23.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.8	0.00	0.0 %	40
Duell	2.23	2.3 %	-69.3 %	Lisää	2.70	21.1 %	9.6	19.5	9.9	12.5	1.7	0.03	1.3 %	56
EAB Group	3.25	-1.2 %	6.6 %	Vähennä	3.30	1.5 %	8.5	6.3	15.3	11.3	1.9	0.17	5.2 %	45
EcoUp	3.79	2.3 %	-42.5 %	Vähennä	4.00	5.7 %	neg.	neg.	56.1	42.3	1.6	0.00	0.0 %	33
Eezy	3.90	-2.3 %	-34.8 %	Vähennä	4.80	23.1 %	9.7	10.2	9.3	8.6	0.9	0.15	3.8 %	97
Efecte	8.60	-2.7 %	-34.4 %	Lisää	13.00	51.2 %	neg.	neg.	158.5	neg.	11.6	0.00	0.0 %	54

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Elisa	51.28	0.2 %	-5.2 %	Vähennä	52.00	1.4 %	22.3	20.3	21.8	19.6	6.7	2.15	4.2 %	8214
Endomines (SEK)	1.74	-3.4 %	-31.6 %	Vähennä	1.80	3.6 %	neg.	neg.	424.9	55.8	1.5	0.00	0.0 %	464
Enedo	0.26	0.4 %	-25.6 %	Vähennä	0.26	0.4 %	neg.	496.2	15.5	11.8	2.8	0.00	0.0 %	17
Enersense International	6.00	2.6 %	-12.3 %	Myy	5.00	-16.7 %	neg.	neg.	163.5	10.9	2.3	0.10	1.7 %	97
eQ	23.60	-2.3 %	-8.3 %	Lisää	26.00	10.2 %	22.2	16.6	19.9	14.8	11.4	1.10	4.7 %	947
Etteplan	14.00	-2.8 %	-17.2 %	Lisää	17.50	25.0 %	15.3	14.4	14.5	12.1	3.2	0.45	3.2 %	351
Evli	17.85	-5.1 %	-3.7 %	Vähennä	18.00	0.8 %	17.9	11.4	15.3	9.7	4.5	1.45	8.1 %	432
Exel Composites	6.10	0.3 %	-24.7 %	Lisää	7.00	14.8 %	8.3	10.3	10.6	9.8	2.0	0.22	3.6 %	72
F-Secure	2.46	-3.6 %	-8.9 %	Osta	3.10	26.0 %	12.5	10.6	12.1	8.7	14.0	0.07	2.8 %	429
Faron Pharmaceuticals	2.10	0.0 %	-35.2 %	Lisää	2.80	33.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-6.0	0.00	0.0 %	116
Fellow Pankki	0.38	-0.5 %	-98.5 %	Vähennä	0.40	5.3 %	neg.	-	39.0	-	1.2	0.00	0.0 %	33
Fifax	0.70	-0.3 %	-46.3 %	Myy	0.55	-21.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.2	0.00	0.0 %	18
Finnair	0.39	0.5 %	-34.8 %	Myy	0.35	-9.8 %	neg.	neg.	neg.	53.0	2.1	0.00	0.0 %	546
Fiskars	15.60	0.1 %	-32.2 %	Lisää	20.00	28.2 %	9.9	8.8	10.0	7.7	1.5	0.86	5.5 %	1270
Fodelia	4.78	2.4 %	-38.2 %	Lisää	5.50	15.1 %	26.1	28.8	13.3	14.7	2.7	0.05	1.0 %	38
Fondia	6.32	-1.9 %	-11.0 %	Vähennä	6.70	6.0 %	20.0	15.4	17.3	11.1	5.0	0.28	4.4 %	24
Fortum	9.96	1.9 %	-63.1 %	Vähennä	11.00	10.4 %	neg.	neg.	9.3	17.1	2.6	0.00	0.0 %	8850
Glaston	0.89	-0.2 %	-21.6 %	Osta	1.20	34.2 %	10.8	10.2	8.4	6.6	1.1	0.04	4.5 %	75
Gofore	22.60	-1.1 %	-5.8 %	Vähennä	25.50	12.8 %	20.2	19.1	18.0	15.6	4.6	0.35	1.5 %	347
Harvia	15.31	0.1 %	-73.9 %	Osta	20.00	30.6 %	10.1	8.4	12.6	9.6	2.9	0.61	4.0 %	285
Heeros	3.60	-2.7 %	-32.1 %	Vähennä	4.00	11.1 %	77.5	neg.	27.7	53.4	2.7	0.00	0.0 %	18
Honkarakenne	4.35	-1.8 %	-40.6 %	Lisää	5.50	26.4 %	8.6	3.4	18.9	8.3	1.4	0.23	5.3 %	25
Huhtamäki	33.93	-2.9 %	-12.8 %	Lisää	40.00	17.9 %	14.0	13.6	13.8	12.4	2.1	0.97	2.9 %	3541
Ilkka Oyj	3.69	-1.1 %	-22.5 %	Vähennä	4.00	8.4 %	36.1	2818.5	19.6	38.3	0.6	0.20	5.4 %	93
Incap	13.04	-0.5 %	-16.9 %	Lisää	16.00	22.7 %	13.9	10.9	11.9	9.2	4.5	0.18	1.4 %	381
Innofactor	0.90	0.2 %	-40.8 %	Vähennä	1.00	11.5 %	10.3	9.1	8.3	7.9	1.3	0.05	5.6 %	32

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Investors House	5.06	-0.4 %	-9.3 %	Vähennä	5.20	2.8 %	19.8	18.0	8.5	7.0	1.1	0.31	6.1 %	32
Kamux	5.70	-2.1 %	-50.3 %	Osta	8.00	40.4 %	13.6	10.0	11.2	8.7	2.0	0.20	3.5 %	227
Kemira	11.86	-1.7 %	-11.0 %	Vähennä	13.00	9.6 %	10.9	10.7	12.2	10.8	1.3	0.58	4.9 %	1816
Kempower	17.90	-2.7 %	55.0 %	Lisää	20.00	11.7 %	5586.8	413.6	124.2	81.8	10.2	0.00	0.0 %	994
Kesko	20.91	-1.6 %	-28.7 %	Lisää	25.00	19.6 %	14.1	12.8	15.0	13.5	3.1	1.07	5.1 %	8301
Kesla	4.50	-3.6 %	-23.5 %	Vähennä	4.50	0.0 %	37.7	73.4	10.4	13.4	1.1	0.10	2.2 %	15
Kone	40.15	-1.9 %	-36.3 %	Vähennä	44.00	9.6 %	23.7	17.2	21.2	14.7	7.1	1.70	4.2 %	20813
Konecranes	20.99	-1.9 %	-40.3 %	Lisää	30.00	42.9 %	10.4	11.7	8.4	7.4	1.2	1.25	6.0 %	1656
Kreate Group	8.50	-0.7 %	-25.1 %	Osta	12.00	41.2 %	10.1	8.9	8.8	7.4	1.7	0.47	5.5 %	75
Lamor	4.30	-0.1 %	-6.8 %	Lisää	5.50	28.0 %	13.3	8.4	12.0	6.7	1.7	0.05	1.2 %	115
LapWall	3.13	-1.9 %	0.8 %	Lisää	4.00	27.6 %	8.4	5.9	10.6	7.8	2.9	0.16	5.1 %	44
Lassila Tikanoja	10.50	-1.9 %	-21.9 %	Lisää	12.50	19.0 %	13.6	13.8	13.0	12.3	1.8	0.46	4.4 %	400
LeadDesk	5.78	-2.0 %	-72.5 %	Osta	10.00	73.0 %	280.7	neg.	25.8	neg.	1.8	0.00	0.0 %	32
Lehto Group	0.33	1.9 %	-61.6 %	Vähennä	0.35	6.1 %	neg.	neg.	8.5	12.4	0.3	0.00	0.0 %	28
Lemonsoft	12.80	-1.5 %	-28.9 %	Vähennä	11.80	-7.8 %	43.9	46.2	35.0	37.5	10.1	0.14	1.1 %	235
Lifa Air	0.91	7.1 %	-68.6 %	Myy	1.00	9.9 %	3.3	4.1	8.1	5.0	0.6	0.00	0.0 %	9
Loihde	11.85	-0.8 %	-26.9 %	Lisää	14.50	22.4 %	25.7	110.9	13.4	neg.	0.7	0.38	3.2 %	66
Marimekko	9.30	-1.2 %	-45.1 %	Lisää	11.00	18.3 %	14.7	11.1	14.7	10.6	5.7	0.42	4.5 %	378
Martela	3.14	-3.1 %	37.1 %	Lisää	4.10	30.6 %	14.0	1.7	8.7	8.6	0.7	0.09	2.9 %	14
Merus Power	6.23	-0.8 %	-26.6 %	Vähennä	7.20	15.6 %	119.3	48.6	45.8	29.1	3.6	0.00	0.0 %	47
Metso Outotec	8.02	-1.5 %	-14.2 %	Lisää	8.30	3.5 %	15.8	14.4	13.3	9.4	2.7	0.35	4.4 %	6618
Metsä Board	8.22	-3.5 %	-4.5 %	Lisää	10.00	21.6 %	7.6	6.1	11.7	9.7	1.5	0.50	6.1 %	2924
Neste	44.97	-0.5 %	3.7 %	Vähennä	46.00	2.3 %	16.9	13.0	18.8	15.5	4.0	1.35	3.0 %	34535
Netum	3.84	0.0 %	-13.9 %	Lisää	4.60	19.8 %	15.0	19.8	12.0	13.7	3.5	0.15	3.9 %	44
Nexstim	4.03	0.0 %	-15.7 %	Vähennä	4.40	9.2 %	15.5	24.9	neg.	neg.	5.8	0.00	0.0 %	29
Nightingale Health	1.70	-0.6 %	-53.8 %	Osta	4.00	135.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.9	0.00	0.0 %	103

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Nixu	5.88	-2.3 %	-16.2 %	Lisää	7.30	24.1 %	neg.	231.2	23.3	20.2	3.5	0.00	0.0 %	43
NoHo Partners	6.75	-1.2 %	-11.4 %	Osta	10.00	48.1 %	10.7	13.4	9.4	13.2	1.6	0.20	3.0 %	139
Nokia	4.97	-1.8 %	-10.8 %	Lisää	5.70	14.7 %	12.3	9.6	11.6	7.7	1.5	0.12	2.4 %	27780
Nokian Renkaat	10.71	-3.0 %	-67.9 %	Lisää	12.00	12.1 %	7.7	neg.	13.4	11.8	1.0	0.55	5.1 %	1479
Norrhydro Group	3.35	-1.5 %	-22.5 %	Vähennä	4.10	22.4 %	22.8	19.7	17.9	13.4	3.1	0.05	1.5 %	36
Nurminen Logistics	0.80	6.4 %	-59.2 %	Lisää	1.00	25.3 %	9.2	13.9	6.4	7.3	3.5	0.02	2.5 %	62
Oma Säästöpankki	19.30	1.5 %	12.9 %	Osta	23.00	19.2 %	9.9	-	9.9	-	1.5	0.40	2.1 %	578
Optomed	3.10	-1.7 %	-68.4 %	Lisää	4.50	45.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.8	0.00	0.0 %	46
Oriola	1.90	-0.4 %	-5.2 %	Lisää	2.30	21.1 %	16.9	5.5	14.7	9.0	1.4	0.05	2.6 %	344
Orion	45.29	0.0 %	24.0 %	Lisää	52.00	14.8 %	16.1	12.0	28.6	21.3	7.1	1.55	3.4 %	6361
Orthex	4.36	-2.4 %	-60.5 %	Vähennä	5.00	14.7 %	27.0	20.0	15.2	13.0	2.5	0.18	4.1 %	77
Outokumpu	3.70	-1.6 %	-32.8 %	Lisää	4.80	29.8 %	1.9	1.4	11.4	5.0	0.4	0.20	5.4 %	1673
Ovaro Kiinteistösjoitus	3.02	0.0 %	-1.3 %	Vähennä	2.90	-4.0 %	93.7	49.5	24.8	21.0	0.6	0.00	0.0 %	26
Panostaja	0.64	0.3 %	-12.6 %	Vähennä	0.60	-6.3 %	14.9	11.8	neg.	51.1	0.8	0.03	4.7 %	33
Partnera Oyj	1.06	-0.5 %	-52.2 %	Vähennä	1.20	12.7 %	neg.	neg.	15.9	38.6	0.7	0.00	0.0 %	38
Pihlajalinna	9.81	-1.1 %	-22.4 %	Vähennä	11.50	17.2 %	8.3	27.0	12.7	17.6	1.7	0.32	3.3 %	221
Piippo	3.04	-0.7 %	-10.1 %	Myy	3.00	-1.3 %	18.7	24.1	12.1	15.7	0.5	0.05	1.6 %	3
Ponsse	26.55	-0.4 %	-37.1 %	Vähennä	27.50	3.6 %	18.1	12.4	13.5	9.2	2.3	0.80	3.0 %	743
PunaMusta Media	5.10	-4.7 %	-7.3 %	Vähennä	5.00	-2.0 %	neg.	neg.	46.1	56.1	1.5	0.15	2.9 %	63
Purmo Group	10.55	0.0 %	-25.7 %	Osta	13.00	23.2 %	9.8	10.8	9.2	8.0	1.1	0.37	3.5 %	433
Puuilo	4.92	0.5 %	-47.3 %	Osta	6.00	21.9 %	13.2	11.8	13.2	11.2	5.6	0.30	6.1 %	417
QPR Software	0.64	-2.7 %	-65.5 %	Vähennä	0.70	9.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	4.7	0.00	0.0 %	10
Qt Group	43.04	0.0 %	-67.8 %	Osta	80.00	85.9 %	29.9	28.1	24.0	18.7	12.7	0.00	0.0 %	1096
Raisio Vaihto-osake	2.06	-2.4 %	-38.9 %	Lisää	2.50	21.4 %	25.2	15.1	17.9	12.4	1.2	0.10	4.9 %	326
Rapala VMC	5.40	4.9 %	-38.1 %	Lisää	6.50	20.4 %	21.2	20.9	11.6	9.9	1.5	0.10	1.9 %	208
Raute	9.24	2.7 %	-53.3 %	Vähennä	11.00	19.0 %	neg.	neg.	24.4	20.3	1.9	0.00	0.0 %	39

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Reka Industrial	3.65	2.0 %	-5.7 %	Vähennä	3.60	-1.4 %	15.9	5.7	11.0	6.8	1.5	0.10	2.7 %	21
Relais Group	10.00	-2.0 %	-62.0 %	Lisää	14.00	40.0 %	13.2	37.1	11.0	28.1	2.2	0.30	3.0 %	181
Remedy Entertainment	21.15	-5.6 %	-46.7 %	Lisää	26.00	22.9 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3.4	0.17	0.8 %	283
Revenio Group	44.50	-0.4 %	-19.9 %	Vähennä	52.00	16.9 %	46.1	37.7	40.1	31.4	12.6	0.51	1.1 %	1187
Robit	2.30	0.0 %	-42.9 %	Lisää	3.30	43.5 %	13.3	12.1	8.5	8.2	0.9	0.10	4.3 %	48
Rovio	5.75	-0.5 %	-12.6 %	Osta	7.50	30.4 %	13.0	7.7	13.4	6.3	2.0	0.12	2.1 %	438
Rush Factory	1.20	-2.4 %	-50.2 %	Vähennä	1.90	58.3 %	neg.	neg.	5.7	5.6	10.4	0.00	0.0 %	2
Sampo	46.27	0.2 %	5.0 %	Lisää	46.00	-0.6 %	19.3	11.9	19.6	12.6	2.0	2.83	6.1 %	23998
Sanoma	13.50	-1.6 %	-0.9 %	Vähennä	14.00	3.7 %	17.4	19.9	15.8	16.6	3.0	0.58	4.3 %	2199
Scanfil	6.46	-0.6 %	-13.4 %	Lisää	7.60	17.6 %	12.6	11.1	11.2	8.7	1.8	0.21	3.3 %	416
Sievi Capital	1.11	0.9 %	-42.1 %	Lisää	1.50	35.1 %	34.6	24.2	4.7	3.0	0.7	0.05	4.5 %	64
Silli Solutions	14.35	0.3 %	-1.7 %	Lisää	17.50	22.0 %	14.3	10.2	12.0	8.5	2.7	0.25	1.7 %	116
Sitowise Group	4.82	-4.0 %	-40.1 %	Lisää	6.50	34.9 %	13.0	14.3	11.2	9.7	1.4	0.14	2.9 %	170
Solteq	1.66	-2.8 %	-64.6 %	Lisää	2.30	38.9 %	21.0	19.4	11.1	10.7	1.2	0.02	1.2 %	32
Solwers	5.18	5.5 %	-37.6 %	Vähennä	7.00	35.1 %	15.2	13.4	13.3	11.2	1.3	0.07	1.4 %	45
Soprano	0.65	5.7 %	84.7 %	Myy	0.36	-44.6 %	neg.	128.6	26.3	24.0	3.8	0.00	0.0 %	12
Sotkamo Silver (SEK)	0.76	1.2 %	-51.9 %	Vähennä	1.10	45.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	151
Springvest	6.06	0.0 %	-25.6 %	Vähennä	5.90	-2.6 %	48.7	34.1	51.6	36.3	1.8	0.08	1.3 %	33
SRV Group	3.90	2.4 %	-17.5 %	Lisää	5.30	35.9 %	9.1	neg.	5.4	8.3	0.5	0.00	0.0 %	66
Stora Enso	14.21	-3.0 %	-11.9 %	Vähennä	16.00	12.6 %	8.1	8.6	11.8	10.3	1.0	0.65	4.6 %	11210
Suominen	2.75	0.0 %	-46.9 %	Vähennä	3.30	20.0 %	neg.	81.2	11.6	9.4	1.0	0.10	3.6 %	158
Taaleri	9.90	-2.2 %	-11.6 %	Lisää	11.00	11.1 %	12.8	6.7	11.7	6.3	1.3	1.02	10.3 %	285
Talenom	10.36	-2.1 %	-11.5 %	Vähennä	12.50	20.7 %	34.5	28.7	29.6	24.3	9.1	0.20	1.9 %	465
Tecnotree	0.54	-2.2 %	-63.5 %	Lisää	0.65	21.0 %	13.3	9.1	11.9	7.6	2.1	0.00	0.0 %	166
Teleste	3.70	-2.4 %	-29.4 %	Vähennä	3.90	5.4 %	neg.	61.4	14.5	14.3	1.1	0.10	2.7 %	67
Telia Company (SEK)	35.50	0.1 %	0.3 %	Lisää	41.00	15.5 %	19.9	18.1	17.5	17.5	1.8	2.10	5.9 %	140637

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2022	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 22	EV/EBIT 22	P/E 23	EV/EBIT 23	P/B 22	Osinko 22e	Tuotto-%	MCAP
Terveystalo	8.99	1.0 %	-24.1 %	Lisää	11.00	22.4 %	16.2	18.1	13.6	13.5	1.7	0.32	3.6 %	1141
Tietoevry	26.36	1.3 %	-4.1 %	Osta	31.00	17.6 %	11.2	14.6	10.1	11.5	1.7	1.40	5.3 %	3121
Titanium	13.90	1.8 %	-7.3 %	Osta	17.00	22.3 %	10.3	7.9	9.6	6.9	5.4	1.14	8.2 %	142
Toivo Group	1.90	0.0 %	-34.8 %	Vähennä	2.30	21.1 %	5.5	7.9	4.9	8.9	1.4	0.00	0.0 %	104
Tokmanni Group	12.17	-1.9 %	-38.1 %	Lisää	14.00	15.0 %	12.2	12.1	11.8	12.2	2.9	0.70	5.8 %	716
Tulikivi	0.69	-4.0 %	44.4 %	Vähennä	0.72	4.3 %	8.5	8.5	7.1	5.6	2.9	0.00	0.0 %	41
United Bankers	13.95	-0.4 %	-1.8 %	Vähennä	14.00	0.4 %	14.7	10.0	13.4	8.7	3.3	0.80	5.7 %	148
UPM-Kymmene	34.21	-1.9 %	2.2 %	Lisää	33.00	-3.5 %	13.2	13.4	15.1	13.6	1.6	1.30	3.8 %	18251
Vaisala	41.95	1.3 %	-21.3 %	Vähennä	43.50	3.7 %	27.5	23.5	23.7	20.2	6.0	0.74	1.8 %	1528
Valmet	23.60	-4.4 %	-37.4 %	Osta	32.00	35.6 %	12.1	11.2	11.3	9.9	1.9	1.30	5.5 %	4354
Valoe	0.06	3.5 %	-28.9 %	Vähennä	0.06	1.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-2.8	0.00	0.0 %	23
Verkkokauppa.com	3.38	-2.7 %	-52.5 %	Vähennä	4.00	18.2 %	25.8	20.1	14.4	10.8	5.2	0.26	7.7 %	153
Viafin Service	13.75	0.4 %	-6.1 %	Osta	17.00	23.6 %	15.2	6.7	14.7	5.6	2.2	0.45	3.3 %	48
Vincit	5.00	0.0 %	-37.7 %	Lisää	6.40	28.1 %	14.8	28.0	9.5	8.9	2.0	0.10	2.0 %	81
WithSecure Corporation	1.73	0.5 %	-31.5 %	Lisää	2.20	27.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.2	0.00	0.0 %	302
Witted Megacorp	5.16	1.4 %	4.3 %	Osta	6.80	31.8 %	76.2	97.3	31.8	20.6	6.7	0.00	0.0 %	72
Wulff Group	3.05	-2.9 %	-38.0 %	Osta	4.70	54.1 %	7.8	7.6	6.7	6.3	1.0	0.14	4.6 %	20
Wärtsilä	7.79	-3.0 %	-37.0 %	Lisää	9.50	22.0 %	16.2	35.2	13.6	10.5	2.1	0.34	4.4 %	4608
YIT Corporation	3.22	-3.7 %	-25.5 %	Lisää	4.00	24.4 %	10.0	12.2	9.9	10.9	0.8	0.15	4.7 %	672



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

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

Antti Luiro

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

Antti Siltanen

Analyytikko
+358 45 119 6869
antti.siltanen@inderes.fi

Antti Viljakainen

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

Atte Riikola

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

Eemeli Oikarainen

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

Erkki Vesola

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

Frans-Mikael Rostedt

Analyytikko
+358 44 327 0395
frans-mikael.rostedt@inderes.fi

Joni Grönqvist

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

Juha Kinnunen

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

Kasper Mellas

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

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Yhteystiedot 2/2

Pauli Lohi

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

Petri Gostowski

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

Rauli Juva

Analyytikko
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

Roni Peuranheimo

Analyytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

Sauli Vilén

COO, analyytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi

Thomas Westerholm

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

Tommi Saarinen

Analyytikko
+358 400530573
tommi.saarinen@inderes.fi