



Pihlajalinna: Hybridilaina on kallista rahoitusta

11.04.2023

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Vaihteleva viikko takana, Yhdysvaltain työllisyys palaamassa kohti normaalia
- Caverion: Saaga lähenee loppuaan
- Wetteri: Järjestelyjen vuosi saatu maaliin
- Finnairin liikenne kehittyi maaliskuussa odotuksiamme paremmin
- Sievin HTJ teki pienen yritystoston
- Oulun käräjäoikeudelta loputkin päätökset Partneran tytäryhtiön KPA Uniconin yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta

Markkinakatsaus

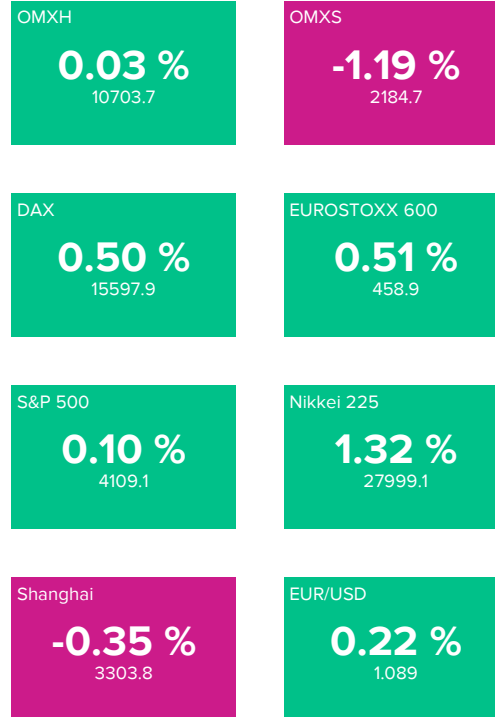
Kehittyneillä markkinoilla Yhdysvalloissa nähtiin maanantaina pääosin nousupäivä: Nasdaq päätyi lähtötasoiheen, mutta Dow Jones 0,3 % ja S&P 500 0,1 % plussalle. Euroopassa markkinat olivat vielä maanantainakin kiinni pääsiäisen vuoksi.

Aasian markkinoilla aloitettiin päivä vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 1,3 % plussalla ja Kiinan Shanghai Composite 0,4 % miinuksella.

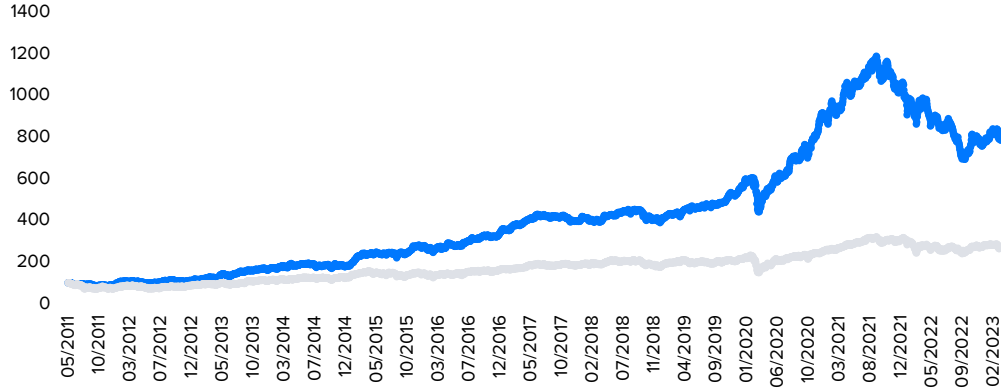
Valuuttamarkkinalla euron kurssi dollaria vastaan liikkui aamulla 1,09 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla nousussa ja Brent-futuurit liikkuiivat 84,7 dollarissa/bbl (+0,6 %). Vuoden alusta öljyn hinta on 2,1 % miinuksella.

Indeksit



Inderes mallisalkku



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

1kk

1%

1 vuosi

-13%

3 vuotta

58%

Aloituksesta

726%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Saaga lähenee loppuaan

11.04.2023 | Caverion | Vähennä

Järjestelyjen vuosi saatu maaliin

11.04.2023 | Wetteri | Myy

Heikentyvä suhdanne tarjoaa paikan rakentaa positiota pitkään salkkuun

06.04.2023 | Admicom | Osta

Arvostus asettaa riman matalalle

05.04.2023 | Duell | Osta

Pampalosta vahvat tuotantoluvut alkuvuodelta

05.04.2023 | Endomines | Lisää

Tehostamalla ja kasvulla tulosparannusta

05.04.2023 | Purmo Group | Lisää

Kasvua rakentamassa laajemmalla tuoteperheellä

04.04.2023 | Heeros | Vähennä

Alhainen likviditeetti pitää riskit korkeina

31.03.2023 | Lifa Air | Myy

Mallikkaiden kvartaalien sarja sai jatkoa

31.03.2023 | Puuilo | Osta

Odotettu FDA-hyväksyntä heltisi

31.03.2023 | Bioretec | Myy

InderesTV



Keskuspankit: Kullanarvoista puhetta | Talouden jäljillä



Pankkisektorin 101 | inderesPodi 151



Relaisin yhtiökokous 6.4.2023

Seuraa meitä somessa



Makrotapahtumat, 11.4.2023

04.30 Kiina: Tuottajahinnat YY (%) , maalis , ennuste (Reuters) -2,5 /edellinen -1,4

04.30 Kiina: Kuluttajahinnat YY (%) , maalis , ennuste (Reuters) 1,0 /edellinen 1,0

04.30 Kiina: Kuluttajahinnat MM (%) , maalis , ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen -0,5

11.30 Euroalue: Sentix-indeksi , huhti , ennuste (Reuters) -9,9 /edellinen -11,1

12.00 Euroalue: Vähittäismyynti MM (%) , helmi , ennuste (Reuters) -0,8 /edellinen 0,3

12.00 Euroalue: Vähittäismyynti YY (%) , helmi , ennuste (Reuters) -3,5 /edellinen -2,3

Vaihteleva viikko takana, Yhdysvaltain työllisyys palaamassa kohti normaalia

Indeksit	päätös	muutos 1 vko	vuoden alusta
OMX Helsinki	10703,7	-0,2 %	-1,0 %
Eurostoxx 600	458,9	0,2 %	8,0 %
S&P500	4105,0	-0,1 %	6,9 %

Yhdysvaltain ja Euroopan osakemarkkinalla on takana vaihteleva viikko. Korkeusodotukset ovat jäähtyvän talouden myötä hieman maltillistuneet ja työmarkkina USA:ssa on menossa kohti 200 000:n työpaikan kasvun näyttäviä normaalimpia lukuja ylikuumentumisen jälkeen. Markkinan mielestä tämä ei vielä ole tarpeeksi lopettamaan koronnostoja, sillä todennäköisyys 25 korkopisteen nostoon ensi kokouksessa on lähes 80 %.

Perjantaina julkaistuilla maaliskuun työllisyysluvuilla oli jälleen paljon painoarvoa, sillä ne ovat tuoreimmat Fedin avomarkkinakomitean käytössä olevat luvut ennen seuraavaa korkopäätöstä. Nyt lukemat näyttivät selviä merkkejä työmarkkinan viilentymisestä, mikä on linjassa mm. tuoreimmat ostopäällikködatan kanssa. Esimerkiksi palvelualoilla vahvin kasvun näyttää olevan takana, minkä vuoksi ISM-indeksi laski maaliskuussa. Uusien työpaikkojen määrä kasvoi lähes odotetusti 236 000:lla (helmikuussa 326 000) ja on menossa kohti koronapandemiaa edeltäviä 200 000:n tasoja. Työttömyysaste laski 3,5 %:iin (helmikuussa 3,6 %), mutta osallistumisaste nousi korkeimmalle tasolle kolmeen vuoteen ollen 62,6 %. Tämän pitäisi helpottaa työvoiman tarjontaa ja samalla vähentää kireyksiä.



Marianne Palmu

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



Source: Refinitiv Datastream



Marianne Palmu

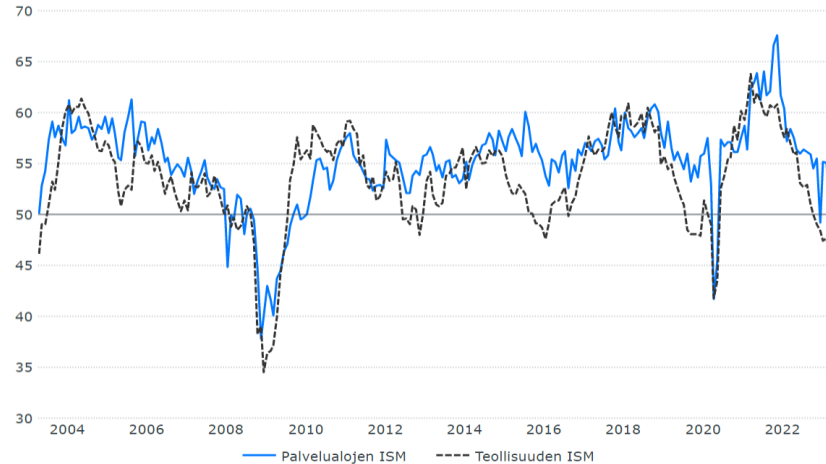
Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

US: Teollisuuden ja palvelualuejen ISM-indeksit



Source: Refinitiv Datastream

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

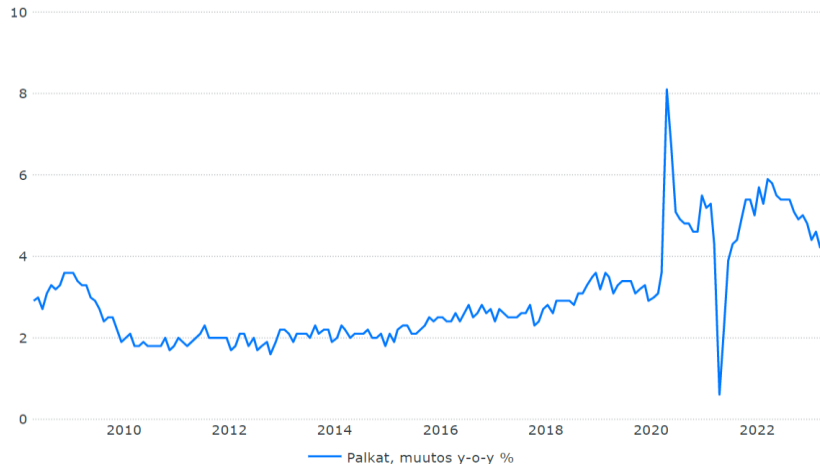
tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Työvoiman hamstraus näyttää olevan voimissaan, mutta kysynnän heikentyminen alkaa näkyä jo yrityksissä. Ilmiö tarkoittaa sitä, että heikommassakin talousympäristössä työvoimasta halutaan pitää kiinni, koska niukkuutta osaavista tekijöistä riittää. Siksi irtisanomisten sijaan joustoa haetaan palkoista ja työtuntien määrästä. Tähän viittaa sekä palkkojen nousun hidastuminen että viikoittaisten työtuntien lasku huipputasoilta (ks. kuvio). Keskimääräisen työviikon pituus laski 34,4 tuntiin ja matalimmaksi huhtikuun 2020 jälkeen. Myös palkkojen kasvu hidastui 4,2 %:iin vuodentakaisesta.

US: Palkat



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

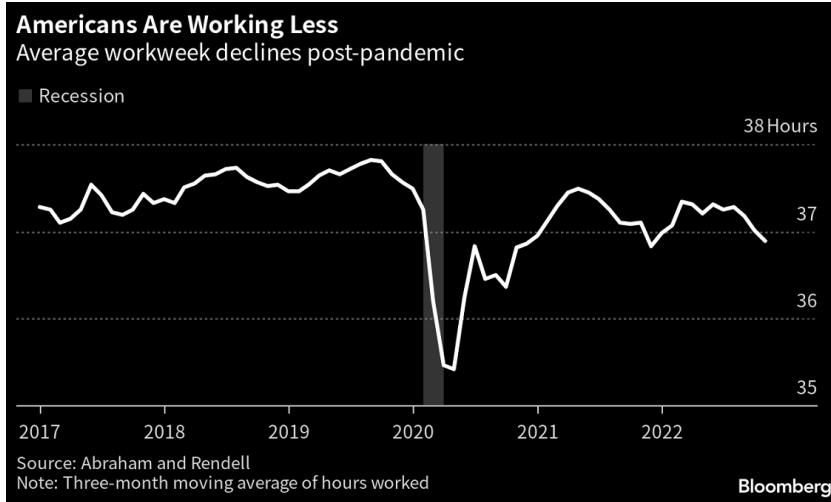
**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi



Marianne Palmu

Ekonomisti, Aamukatsauksen

tuottaja

+358 50 339 1521

marianne.palmu@inderes.fi

Hamstrauksen vuoksi työttömyysasteessa ei ehkä tällä kertaa nähdä dramaattista pudotusta, vaikka kysyntä heikkenee. Kääntöpuolena onkin sitten työmarkkinan vuoksi varuillaan oleva Powell; Fedissä ei ole varaa mainita kiristysten lopettamista, mikäli niukkuus jatkuu. Nyt kireyksien helpottamisesta on kuitenkin nähtävillä selviä merkkejä.

Pihlajalinna: Hybridilaina on kallista rahoitusta

Yhtiö vahvisti toissaviikolla tasetaan 20 MEUR:n hybridilainalla ja olemme lisänneet instrumentin nyt ennusteisiimme. Hybridi on kallista rahoitusta ja osakekohtaisen tuloksen ennusteemme laskivat. Sen ansiosta taseen tunnusluvut näyttävät kuitenkin nyt aiempaa paremmilta ja pankkilainojen kovenanttien ylittyminen ei ole enää yhtä akuutti riski kuin aiemmin. Odotamme tulostrendin kääntyvän käynnistettyjen kannattavuustoimien tukemana 2023 aikana, mutta tuloskasvun kulmakertoimeen liittyy epävarmuutta, joka pitää meidät edelleen varovaisena. Tarkistamme tavoitehinnan 7,7 euroon (aik. 8,0 €) ja toistamme vähennä-suosituksen.

Hybridilaina laski osakekohtaisen tuloksen ennustettamme

Pihlajalinna laski liikkeelle 27.3.2023 uuden 20 MEUR:n hybridilainan, jolla on 12 %:n kiinteä kuponkikorko vuodessa 27.3.2026 saakka. Olimme aiemmin mallintaneet yhtiön pankkilainojen koron olevan vuonna 2023 noin 5 % niissä lainoissa, joita ei ole korkosuojattu. Siten aiempia ennusteitamme selvästi kalliimpi hybridilainarahoitus laski osakekohtaisen tuloksen ennusteitamme lähivuosina 5-8 %:lla. Hybridilainan tuonti taseeseen auttaa yhtiötä kuitenkin pääsemään alle sen muiden rahoitussopimusten normaalien kovenanttien (nettovelka/EBITDA 3,75x ja gearing 115 % ex. IFRS 16). Tämän pitäisi tilinpäätöksessä avattujen sopimusten mukaan laskea pankkilainojen ylintä marginaalitasoa 1 %-yksiköllä Q4:stä alkaen, kunhan yhtiö tulos kasvaa nykyisen ohjeistuksen mukaisesti. Nykyisten ennusteidemme toteutuessa yllä mainitut taseen tunnusluvut ovat vuoden 2023 lopussa 3,3x ja 90 %.



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

Pihlajalinna | Kurssi: 7.84
Vähennä | Tavoitehinta: 7.70

Odotamme tulostrendin kääntyvän kuluvana vuonna, mutta yhtiö jää vielä kauaksi potentiaalistaan

Yhtiö on aloittanut laajat toimet kannattavuuden nostamiseksi, ja vuoden 2023 alkuun ajoittuneet hinnankorotukset tuovat jo helpotusta kuluinflaatioon. Muut toimet liittyvät ulkoistusten palvelutason karsinnan jatkamiseen ja yksityisen puolen [muutosneuvotteluihin](#). Pihlajalinna ohjeisti 2023 liikevaihdon kasvavan (2022: 690 MEUR) ja oikaistun EBITA-liikevoiton paranevan (2022 26,7 MEUR). 2023 liikevaihdon ennustamme edelleen kasvavan 715 MEUR:oon ja EBITA:n 17 %:lla 31,3 MEUR:oon (EBITA 4,4 %). Verkoston laajentumistarpeiden ollessa enää vähäiset pitäisi lisämyynnin tulla sisään hyvällä marginaalilla, vaikkakin ammattilaisten ja asiakkaiden välisistä verkostovaikutuksista johtuen myynnin kasvattaminen on pitkäjänteistä työtä. Vuoteen 2025 mennessä odotamme liikevaihdon kasvavan 778 MEUR:oon (EBITA 5,8 %). Ripeintä kasvua odotamme yritysasiakkaissa, hyväkatteisessa leikkaustoiminnassa sekä julkisen sektorin palvelumyynnissä ja etäpalveluissa. Ennusteemme ovat tavoitteita (2025: liikevaihto n. 830 MEUR ja EBITA yli 9 %) silti selvästi matalammat.

Tuloskasvun realisoituminen on kriittistä, mutta trendi ei ole toistaiseksi kääntynyt, mikä nostaa epävarmuutta

2023e ja 2024e P/E-kertoimet ovat 23x ja 13x sekä EV/EBITDA-kertoimet 8x ja 7x. 2023e P/E-kerroin nousee absoluuttisesti hyvin korkeaksi, kun operatiivinen tulostaso on vielä kaukana omaisuuserien potentiaalista ja uuden hybridilainan korot ja myös normaalien pankkilainojen nousevat korkokulut syövät alinta riviä. Suhteessa pidemmän ajan tuloskasvuennusteeseemme (2023-26e 45 CAGR-%) arvostus olisi kuitenkin hyvin houkutteleva, mutta koska tuloskasvun läpitulon liittyy kohollaan olevia riskejä (mm. markkinan osaaajapula sekä ulkoistusten tulevaisuus) jää tuotto/riskisuhde lähelle neutraalia. Kyytiin hypätäksemme jäämme odottamaan selvempiä merkkejä yhtiön tulostrendin käänteestä tai huokeampaa arvostusta. Tuloskasvun realisoituminen on edelleen osakkeen keskeisin ajuri ja myös lähivuosien osinkotuotto on hyvin riippuvainen siitä.



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

Pihlajalinna | Kurssi: 7.84
Vähennä | Tavoitehinta: 7.70

Caverion: Saaga lähenee loppuaan

Laskemme Caverionin tavoitehinnan 8,75 euroon (aik. 8,95 euroa) osingon irtoamisen seurauksena toistaen vähennä-suosituksemme. Korkein ja samalla nyt virallisesti Caverionin hallituksen suosima Triton-konsortion ostotarjousvastine on tällä hetkellä 8,75 euroa. Kilpailevan Bain-konsortion korotus omaan ostotarjoukseensa vaikuttaa nyt epätodennäköisemmältä, vaikka heidän tarjousaikansa jatkuukin 17.4.2023 asti.

Bain-konsortio ei korottanut määräaikaan mennessä

Caverionin hallitus perui viime viikolla suosituksensa (ja yhdistymissopimuksensa) North Holdings 3 Oy:n eli Bain-konsortiolle ja sen ostotarjoukselle. Sen sijaan hallitus suosittelee nyt virallisesti Crayfish BidCo Oy:n eli Triton-konsortion ostotarjousta. Bain-konsortiolla oli aikaa 4.4.2023 muuttaa omaa ostotarjoustaan yhtä edulliseksi Caverionin osakkeenomistajille kuin Tritonin tarjous oli, mutta korotusta ei tullut.

Bain-konsortion korotus epätodennäköisempi nyt

Hallituksen suosituksen määräajan mentyä umpeen ja hallituksen irtisanottua aikaisemman Bain-konsortion kanssa tehdyn yhdistymissopimuksen, Bain-konsortio ilmoitti luopuvansa tietyistä ostotarjouksen toteuttamisedellytyksistä. Bainin ostotarjouksen toteuttamisen edellytyksenä on ollut, että Caverionin hallituksen suositus pysyy voimassa eikä yhdistymissopimusta ole irtisanottu. Nyt Bain-konsortio on kuitenkin päättänyt luopua vaatimasta näiden toteuttamisedellytyksien täyttymistä. Tämä kertoo siitä, että Bain-konsortio toistaiseksi vielä ainakin jättää oven auki ”yhtä edulliselle” ostotarjoukselle, mutta ajan kuluessa korotuksen todennäköisyys on mielestämme pienentynyt. Lisäksi arviomme mukaan konsortion tuottotavoitteen saavuttaminen vaikeutuisi entisestään, mikäli ostohinta karkaisi vielä korkeammalle.



Olli Koponen

Analytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Caverion | Kurssi: 8.52

Vähennä | Tavoitehinta: 8.75

Bain-konsortion kulut maksuun Caverionille

Caverionin irtisanottua Bain-konsortion kanssa tehdyn yhdistymissopimuksen tulee Caverionin korvata Bain-konsortiolle kaikki sille yhdistymissopimuksen ja yhdistymissopimuksessa suunniteltujen liiketoimien yhteydessä aiheutuneet kulut ja kustannukset yhteensä 10 MEUR:n enimmäismäärään asti. Bain-konsortio ilmoitti aikovansa vaatia Caverionilta korvausta kustannuksistaan sopimuksen ehtojen mukaisesti.

Järjestely ei sinänsä ole normaalista poikkeava, mutta kustannusten korvaamisen vaatiminen ja sopimuksen purkaantumiseen päästäminen kertoo mielestämme vähentyneestä mielenkiinnosta tehdä korkeampaa ostotarjousta Caverionista. Käsitksemme mukaan kulujen korvaamishakemus ei estä Bain-konsortiota tekemästä 17.4.2023 mennessä umpeutuvaan omaan tarjousaikaansa mennessä yhtä edullista tarjousta kuin Triton-konsortio on tehnyt. Hallituksen lausunnot tarjouksista tähän mennessä kääntyisivät arviomme mukaan silloin tukemaan Bain-konsortion tarjousta.

Ostotarjous menee maaliin todennäköisesti aikaisintaan vuoden 2023 lopussa

Tritonin tarjouksen tarjousaika on määritetty päätymään 17.5.2023. Itse tarjouksen odotetaan toteutuvan vuoden 2023 kolmannen tai neljännen vuosineljänneksen aikana. Kuitenkin Caverionin hallituksen neuvonantajien perusteella tarjous voitaisiin todennäköisesti toteuttaa lokakuun 2023 ja helmikuun 2024 välisenä aikana.



Olli Koponen

Analyytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Caverion | Kurssi: 8.52

Vähennä | Tavoitehinta: 8.75

Wetteri: Järjestelyjen vuosi saatu maaliin

Wetterin 2022 luvut jäivät konsernitasolla lievästi ennusteistamme, mutta kehitys oli myönteistä tuloksen kannalta keskeisten Raskaan kaluston- ja Huoltopalvelut-segmenttien osalta. Lisäsimme AutoPalinin ennusteisiimme, mutta leikkasimme samalla aavistuksen verran orgaanisia kasvuennusteitamme uusien henkilöautojen heikentyneen kysyntänäkymän myötä. Toistamme 0,5 euron tavoitehintamme. Simula Investin 0,82 euron ostotarjous pitää mielestämme kurssin irrallaan osakkeen fundamenteista, joten toistamme myy-suosituksemme.

2022 oli koko toimialalle haastava

Vuosi 2022 oli koko toimialalle haastava heikon kuluttajaluottamuksen ja uusien autojen niukan saatavuuden vuoksi. Wetterin 2022 pro forma liikevaihto (sisältää Sopranon koko vuoden osalta) laski 5 % 291,3 MEUR:oon, mikä jäi 312 MEUR:n ennusteestamme (joka ei sisältänyt Sopranoa, Inderesin arvio ~10-11 MEUR vaikutus). Liikevaihtoa painoi Henkilöautot-segmentti, joka kärsi uusien autojen heikosta saatavuudesta ja heikentyneestä kuluttajaluottamuksesta. Nämä tekijät painoivat sekä segmentin liikevaihtoa (-12 %) ja tuloksen lievästi tappiolliseksi (-0,5 MEUR). Raskas kalusto oli raportin valopiikku 10 %:n liikevaihdon kasvullaan ja 2,5 MEUR:n oikaistulla liiketuloksellaan (2021: 1,8 MEUR). Wetterin tuloksenteon kannalta keskeisen Huoltopalveluiden liikevaihto kasvoi 5 % varaosamyynnin ajamana. Alkuvuoden koronapandemian aiheuttamien sairaspöissaolojen takia huolto- ja korjaamotuntien myynti laski kuitenkin ja segmentin oikaistu liikevoitto painui 1,6 MEUR:oon (2021: 3,6 MEUR). Koko konsernin oikaistu 2022 pro forma liikevoitto asetui 4,7 MEUR:oon, mikä jäi lievästi 5,0 MEUR:n ennusteestamme. Arviomme mukaan Soprano ei tehnyt oleellista tulosta, mikä parantaa ennusteemme ja pro forma -luvun vertailukelpoisuutta.



Thomas Westerholm

Analyttikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Wetteri | Kurssi: 0.78

Myy | Tavoitehintaa: 0.50

Ohjeistukset toistettiin, mutta Autoala laski ennusteitaan

Raportin yhteydessä lisäsimme AutoPalinin osaksi ennusteitamme, mutta laskimme samalla muun konsernin kasvuennusteita henkilöautomyyntiin heikentyneen näkymän vuoksi. Autoala laski hiljattain ennustettaan kuluvan vuoden autojen ensirekisteröinneistä 82 000:een (aik. 98 000). Kuluvan vuoden liikevaihtoennusteemme laski 4 % ja 2024 ennusteemme 1 %:n. Tarkistimme samalla lähivuosien liikevoittoennusteitamme 2-4 % alaspäin. Wetteri ohjeistaa kuluvalle vuodelle 13 MEUR:n liikevoittoa ennusteemme ollessa 11,2 MEUR. Ennusteemme vertailu ohjeistukseen ei kuitenkaan ole täysin aukotonta, koska yhtiön ohjeistukset sisältävät käsityksemme mukaan myös epäorganista kasvua, mikä ilmenee vuoden 2024 21 MEUR:n oikaistusta liikevoitto-ohjeistuksesta. Ennusteissamme yhtiön liikevoitto laskee lievästi 2023-2025 hinnoitteluvoiman heiketessä lievästi uusien autojen parantuvan saatavuuden sekä kuluttajien heikomman ostovoiman vuoksi.

Ostotarjoukseen liittyvä erikoistilanne ajaa arvostusta

Vuosien 2023 ja 2024 ennusteillamme Wetterin P/E-luku on 20x ja 22x, kun taas vastaavat EV/EBITDA-kertoimet ovat 9x. Tulos pohjaisesti osake vaikuttaa mielestämme kalliilta, kun markkina on historiallisesti hinnoitellut autotaloja alennuksella laajempaan osakemarkkinaan verrattuna. P/E-kertoimella Wetteriä hinnoitellaan yli 200 %:n preemiolla verrokkeihin nähden, kun taas EV/EBITDA-kertoimella preemio on 34-54 %. Näkemystämme ylihinnittelusta tukee myös DCF-mallimme, joka indikoi 0,5 euron osakekohtaista arvoa. Pidämme näin ollen Simula Investin 0,82 euron osakekohtaista tarjousvastiketta houkuttelevana korvauksena osakkeenomistajille.



Thomas Westerholm

Analytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Wetteri | Kurssi: 0.78

Myy | Tavoitehintaa: 0.50

Finnairin liikenne kehittyi maaliskuussa odotuksiamme paremmin

Finnair julkisti torstaina liikennetietoraporttinsa maaliskuulta. Euroopan, Pohjois-Amerikan, Lähi-idän ja Kotimaan alueilla liiketoiminnan dynamiikka oli jälleen melko normaalia, mutta Venäjän ylilentokielto rasitti luonnollisesti edelleen Aasian liikennettä reilusti. Maaliskuun matkustajamäärä oli kuitenkin jo 83 % ja myyty volyymi 79 % maaliskuun 2019 toteutumista, mitkä olivat jälleen parhaita tasoja pandemian puhkeamisen jälkeen. Kokonaisuutena Finnairin liikennereportti oli jossain määrin odotuksiamme vahvempi etenkin lyhyiden reittien vahvan kehityksen ansiosta.

Volyymit kasvoivat edelleen reippaasti heikosta vertailukaudesta

Aasian liikenne oli yhä melko maltillista johtuen Venäjän ylilentokiellosta sekä Kiinan vasta hiljattain lopettamista koronarajoituksista (matkustajamäärä 57 % maaliskuusta 2019). Pohjois-Amerikan alueella Tukholmasta Yhdysvaltoihin suuntautuneiden lentojen lopettaminen lokakuun 2022 lopussa painoi alueen luvut selvään alamäkeen vuositason vertailussa. Euroopan, Kotimaan ja uuden Lähi-idän alueen volyymit kasvoivat selvästi omikronaallon takia heikosta vertailukaudesta. Volyymit ylittivät ennusteemme etenkin Euroopassa ja Kotimaassa, joissa kehitys oli vahvaa. Aasian, Pohjois-Amerikan ja Lähi-idän numerot olivat suurin piirtein odotustemme mukaiset maaliskuussa.



Antti Viljakainen

Pääanalyytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Finnair | Kurssi: 0.51

Myy | Tavoitehinta: 0.40

Finnairin lyhyen ajan tuloksen muodostumisen kannalta tärkeä matkustajakäyttöaste oli 78 %:ssa maaliskuussa. Saavutettu matkustajakäyttöaste oli noin 4 %-yksikköä maaliskuun pidemmän ajan keskiarvojen alapuolella, mutta taso oli kuitenkin kuluvan talvikauden selvästi paras ja ylitti ennustemme lähes 3 %-yksiköllä. Perinteisesti rakenteellisesti alhaisemmillä käyttöasteilla historiallisesti operoinut Kotimaa ylsi historiallisen vahvaan 77 %:n käyttöasteeseen maaliskuussa talvilomasesongin jälkimainingeissa. Myös Euroopassa käyttöaste oli maaliskuulle hyvällä 81 %:n tasolla. Aasiassa matkustajakäyttöaste oli kaukoliikennealueelle tyydyttävällä 78 %:n tasolla ja myös Lähi-idän 74 %:n tasoa pidämme tyydyttävänä. Pohjois-Amerikan käyttöaste jäi vaisuksi 69 %:iin, vaikka helmikuusta taso nousikin roimasti. Muistutamme myös, että Finnairin melko uusi liikevaihdon optimointimalli on antanut viime aikoina historiallisiin tasoihin verrattuna hieman alemman matkustajakäyttöasteen vastineeksi erittäin hyviä keskituottoja. Siten pidämme maaliskuun matkustajakäyttöasteen kehityssuuntaa hyvänä uutisena yhtiön liikevaihdon muodostumisen kannalta.

Rahtivolymy nousee kalenterin liitännäisistä syistä

Maaliskuussa Finnairin rahtikapasiteetti koostui lähes kokonaan normaalin toimintamallin mukaisesti matkustajalentojen ruumiin rahtikapasiteetista. Rahtipuolen kapasiteetti nousi matkustajalentojen mukana 16 % vertailutasosta, kun taas volyymi kasvoi 3 % suhteessa koviin vertailulukuihin. Kuukausitason vertailussa rahdin kehitys oli sen sijaan selvästi positiivista volyymien osalta, mitä kuitenkin selittää valtaosin maaliskuun helmikuuta suurempi lentopäivien määrä. Kokonaisuutena rahtimarkkinan terve kysyntätilanne vaikuttaa silti jatkuneen maaliskuussa, vaikka huippu rahdin osalta on takana ja myös rahtihinnat ovat luultavasti normalisoitumassa (vrt. merirahdin hintojen lasku viime aikoina).

Q1:n aikana Finnairin liikennedata kehittyi hieman odotuksiamme paremmin

Kokonaisuutena Finnairin maaliskuun liikennereportti oli matkustajamäärän, myydyin volyymien ja matkustajakäyttöasteen osalta jossain määrin ennusteitamme parempi. Myös kokonaisuutena Q1:n liikennereportit olivat lievästi ennusteitamme parempia ja sektorin uutisvirran perusteella myös Q4:n kaltainen erittäin vahva hinnoittelutilanne on jatkunut. Päivitämme Finnairin Q1:n ennustemme tarvittaessa Q1-tulosennakkomme yhteydessä.



Antti Viljakainen

Pääanalyytikko

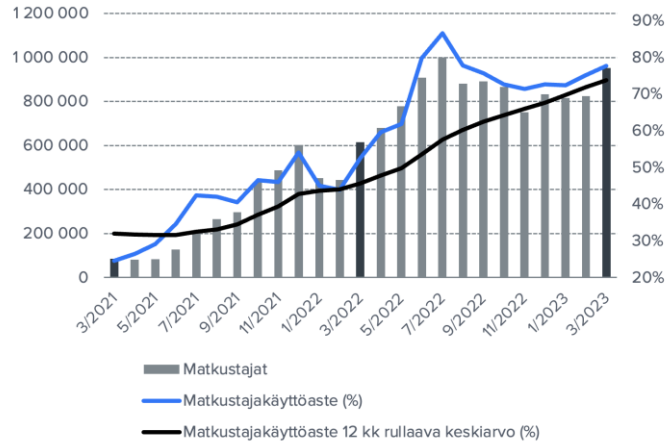
+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Finnair | Kurssi: 0.51

Myy | Tavoitehintaa: 0.40

Finnairin kuukausittainen liikennedata 3/2021-3/2023



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

Finnair | Kurssi: 0.51
Myy | Tavoitehintaa: 0.40

Sievin HTJ teki pienen yritystoston

Sievi Capital kertoi, että sen salkkuyhtiö HTJ on ostanut FinestCon Oy:n liiketoiminnan. Liiketoimintakaupan myötä HTJ:n talonrakennuttamisen palvelut laajentuvat Jyväskylän ja Kuopion alueille, joilla yritys toimii entuudestaan infrastruktuurihankkeiden parissa.

FinestCon on rakennuttamis-, valvonta- ja projektinjohtotehtäviin erikoistunut asiantuntijayritys, joka palvelee sekä yksityisen että julkisen sektorin asiakkaita pääsääntöisesti talonrakennushankkeissa. Yhtiöllä on myös merkittäviä tuulivoimalahankkeita. FinestCon työllistää tällä hetkellä viisi henkilöä. Ostettavan liiketoiminnan liikevaihto viimeksi päättyneellä tilikaudella oli 1,3 MEUR ja liikevoittomarginaali korkea 29 %.

Kauppahintaa ei paljastettu ja siten sen edullisuutta ei voida suoraan arvioida. Kauppa on kuitenkin linjassa yhtiön strategian kanssa kiihdyttää kasvua Sievin alaisuudessa myös yritysostoilla. Kauppa tuo taloon uusia osaajia ja laajentaa myös palveltavia asiakassegmenttejä. Vuosi sitten HTJ hankki Sievin alaisuudessa Infracap Oy:n ja tämä yritysosto vaikuttaa HTJ:n viimeaikaisen kehityksen perusteella onnistuneen hyvin. Nyt tehty yritysosto on HTJ:n (liikevaihto: 23 MEUR) kokoluokassa pieni, eikä sillä ole oleellista vaikutusta näkemykseemme Sievin osakkeen arvosta.



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

Sievi Capital | Kurssi: 1.04
Lisää | Tavoitehintaa: 1.20

Oulun käräjäoikeudelta loputkin päätökset Partneran tytäryhtiön KPA Uniconin yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta

Oulun käräjäoikeus päätti Partnera-konserniin kuuluvien Due2Energy Oy:n ja sen tytäryhtiön KPA Unicon Group Oy:n yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta. Päätökset olivat suhteellisen odotettuja aikaisemmin maaliskuussa päätetyn KPA Unicon Oy:n yrityssaneerausmenettelyn aloittamisen myötä. Olemme kommentoineet KPA Uniconin yrityssaneerausprosessia aikaisemmin [täällä](#) ja [täällä](#). Käräjäoikeuden viimeviikkoisilla päätöksillä ei ole vaikutusta näkemyksemme Partnerasta.

Due2Energy:n ja sen tytäryhtiön KPA Unicon Groupin yrityssaneerausmenettelystä päätös

Partnera tiedotti torstaina, että Oulun käräjäoikeus päätti 5.4.2023 Partnera-konserniin kuuluvan Due2Energy Oy:n ja sen tytäryhtiön KPA Unicon Group Oy:n yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta. Oulun käräjäoikeus on määrännyt asianajaja Klaus Majamäen HPP Asianajotoimisto Oy:stä yhtiön saneerausmenettelyn selvittäjäksi. Käräjäoikeuden päätöksen mukaan saneerausohjelmaehdotus tulee laatia 4.8.2023 mennessä. Aikaisemmin maaliskuussa Oulun käräjäoikeus oli jo päättänyt Due2Energy-konserniin kuuluvan KPA Unicon Oy:n yrityssaneerausmenettelyn aloittamisesta. Siten päätökset myös muiden Due2Energy-konsernin yhtiöiden osalta olivat suhteellisen odotettuja. Viimeisimpien päätösten myötä saneerausohjelmaehdotusta päästään kuitenkin nyt kokonaisuudessaan työstämään konkreettisemmin eteenpäin. Käräjäoikeuden odotetuilla päätöksillä ei ole välitöntä vaikutusta näkemyksemme Partnerasta, vaan jäämme näiltä osin odottamaan saneerausohjelmaehdotuksen lopputuloksia.



Aapeli Pursimo

Analyytikko

+358 40 719 6067

aapeli.pursimo@inderes.fi

Partnera | Kurssi: 0.76

Vähennä | Tavoitehinta: 0.75

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT		INDERES.FI		MAKRO		YHTIÖT		TUNNUSLUVUT			
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	10.55	-1.4 %	1.0 %	Lisää	12.00	13.7 %	13.5	17.6	13.0	15.2	3.1	0.22	2.1 %	41
Admicom	41.05	2.0 %	-11.7 %	Osta	52.00	26.7 %	21.1	20.9	19.4	18.4	6.9	1.20	2.9 %	204
Aiforia Technologies	4.24	2.2 %	31.3 %	Lisää	4.80	13.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	6.1	0.00	0.0 %	109
Aktia Bank	9.20	-2.3 %	-10.0 %	Lisää	11.00	19.6 %	8.5	-	7.4	-	1.0	0.65	7.1 %	666
Alexandria Pankkiiriliike	6.72	1.2 %	7.0 %	Vähennä	7.00	4.2 %	13.5	8.0	9.7	5.9	2.5	0.40	6.0 %	70
Alma Media	9.28	0.2 %	-1.3 %	Lisää	10.50	13.1 %	14.9	13.3	14.3	12.5	3.5	0.46	5.0 %	762
Anora Group	5.56	0.9 %	-24.5 %	Lisää	6.20	11.5 %	15.1	13.3	11.4	10.7	0.8	0.26	4.7 %	375
Apetit	13.25	-1.9 %	29.9 %	Vähennä	12.50	-5.7 %	17.3	11.2	17.5	10.3	0.9	0.55	4.2 %	83
Aspo	8.47	0.0 %	3.3 %	Lisää	9.00	6.3 %	9.7	11.8	9.1	10.8	1.7	0.47	5.5 %	266
Aspocomp Group	6.46	0.9 %	-12.0 %	Lisää	7.00	8.4 %	10.5	9.7	9.1	7.6	1.8	0.25	3.9 %	44
Asuntosalkku	90.00	-2.2 %	-16.7 %	Vähennä	95.00	5.6 %	neg.	neg.	13.0	18.9	0.7	2.10	2.3 %	89
BBS-Bioactive Bone Substitutes	0.92	2.4 %	-22.8 %	Vähennä	1.20	30.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	27.0	0.00	0.0 %	8
Betolar	3.11	0.0 %	2.0 %	Vähennä	3.00	-3.5 %	neg.	neg.	neg.	neg.	5.0	0.00	0.0 %	60
Bioretec	2.94	0.0 %	109.3 %	Myy	2.40	-18.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-44.1	0.00	0.0 %	41
Bittium	4.28	-0.6 %	7.5 %	Lisää	4.50	5.3 %	73.0	55.8	14.5	12.1	1.3	0.06	1.4 %	152
Boreo	39.80	3.4 %	8.2 %	Lisää	44.00	10.6 %	15.9	14.0	14.0	12.4	2.4	0.46	1.2 %	107
CapMan	2.81	0.9 %	4.1 %	Lisää	3.10	10.1 %	13.6	11.3	12.2	10.1	3.1	0.18	6.4 %	446
Cargotec	43.72	3.6 %	5.8 %	Lisää	50.00	14.4 %	9.9	8.0	10.5	8.0	1.6	1.75	4.0 %	2819
Caverion	8.52	-0.2 %	22.9 %	Vähennä	8.75	2.7 %	17.3	13.9	12.5	9.7	5.1	0.25	2.9 %	1162
Consti Plc	11.35	0.0 %	1.8 %	Lisää	14.20	25.1 %	10.4	7.9	8.8	6.4	2.2	0.62	5.5 %	87
Detection Technology	19.00	0.0 %	12.4 %	Vähennä	18.00	-5.3 %	21.4	17.7	18.1	14.5	3.3	0.38	2.0 %	279
Digia	5.64	0.7 %	-1.2 %	Vähennä	6.50	15.2 %	10.6	10.8	9.6	9.1	1.9	0.19	3.4 %	150
Digital Workforce	4.88	1.7 %	23.7 %	Osta	5.50	12.7 %	79.3	47.0	26.0	15.6	3.4	0.00	0.0 %	54
Duell	1.71	3.0 %	-20.1 %	Osta	2.50	46.2 %	10.9	18.8	8.7	10.6	1.3	0.00	0.0 %	52
EcoUp	3.18	6.0 %	4.8 %	Vähennä	3.50	10.1 %	42.3	37.5	14.3	11.2	1.3	0.00	0.0 %	28
EEzy	3.25	0.0 %	4.2 %	Lisää	3.70	13.8 %	10.4	9.9	8.5	7.7	0.7	0.15	4.6 %	81

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT		INDERES.FI		MAKRO		YHTIÖT		TUNNUSLUVUT			
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Efecte	10.70	0.5 %	5.4 %	Vähennä	12.00	12.1 %	neg.	neg.	51.0	73.4	20.0	0.00	0.0 %	68
Elisa	54.44	-2.8 %	10.1 %	Vähennä	50.00	-8.2 %	22.3	20.2	22.0	19.9	6.7	2.25	4.1 %	8724
Enersense International	5.62	-0.4 %	-1.2 %	Vähennä	6.00	6.8 %	74.9	17.7	16.3	9.3	1.6	0.10	1.8 %	92
eQ	19.68	-0.9 %	-22.7 %	Vähennä	22.00	11.8 %	19.4	14.4	15.6	11.5	9.7	1.03	5.2 %	801
Etteplan	16.20	0.3 %	11.0 %	Vähennä	14.00	-13.6 %	18.6	15.3	17.0	13.5	3.4	0.44	2.7 %	405
Evli	18.85	1.3 %	24.4 %	Lisää	19.00	0.8 %	15.8	9.5	12.3	7.9	3.6	1.57	8.3 %	497
Exel Composites	4.64	-0.9 %	-14.4 %	Lisää	6.00	29.3 %	10.4	8.6	8.7	7.9	1.6	0.22	4.7 %	55
F-Secure	3.38	1.7 %	19.4 %	Lisää	3.30	-2.4 %	16.8	12.5	15.6	11.4	12.4	0.17	5.0 %	589
Faron Pharmaceuticals	3.58	1.0 %	5.1 %	Vähennä	3.00	-16.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-8.2	0.00	0.0 %	227
Fellow Pankki	0.34	0.3 %	-7.4 %	Vähennä	0.40	19.0 %	neg.	-	7.6	-	1.1	0.00	0.0 %	29
Fifax	0.26	0.4 %	-33.1 %	Myy	0.20	-22.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.2	0.00	0.0 %	13
Finnair	0.51	1.0 %	32.0 %	Myy	0.40	-21.9 %	neg.	14.3	15.8	10.1	1.8	0.00	0.0 %	720
Fiskars	15.30	0.5 %	-0.5 %	Lisää	18.00	17.6 %	12.8	11.0	10.7	8.8	1.4	0.80	5.2 %	1234
Fodelia	4.30	-0.5 %	1.2 %	Vähennä	4.20	-2.3 %	16.6	18.1	12.1	12.7	2.5	0.10	2.3 %	34
Fondia	8.16	-0.2 %	23.3 %	Lisää	9.00	10.3 %	16.0	11.2	13.2	8.7	5.5	0.32	3.9 %	31
Fortum	14.61	1.1 %	-6.0 %	Lisää	16.50	12.9 %	12.2	6.7	10.9	7.0	1.6	0.95	6.5 %	13108
Glaston	1.00	-1.0 %	10.9 %	Osta	1.15	15.0 %	11.2	7.9	8.8	6.0	1.2	0.04	4.0 %	84
Gofore	25.90	2.0 %	16.7 %	Lisää	30.00	15.8 %	18.4	15.9	16.6	13.1	4.3	0.50	1.9 %	401
Harvia	21.60	-0.4 %	22.2 %	Vähennä	22.00	1.9 %	17.7	13.8	14.7	11.4	3.7	0.65	3.0 %	403
Heeros	4.63	-2.5 %	-24.6 %	Vähennä	4.40	-5.0 %	36.1	89.8	24.4	37.9	3.5	0.00	0.0 %	24
Honkarakenne	4.56	3.6 %	5.1 %	Lisää	4.80	5.3 %	17.8	8.9	14.7	6.8	1.5	0.13	2.9 %	26
Huhtamäki	34.33	-0.5 %	7.3 %	Osta	39.00	13.6 %	14.5	12.9	13.7	11.8	1.8	1.03	3.0 %	3583
Ilkka Oyj	3.84	0.3 %	6.7 %	Vähennä	3.70	-3.6 %	20.7	neg.	18.3	neg.	0.6	0.20	5.2 %	97
Incap	17.82	0.2 %	4.2 %	Vähennä	17.00	-4.6 %	15.2	10.9	13.5	9.4	4.3	0.15	0.8 %	521
Innofactor	1.16	-2.1 %	10.3 %	Lisää	1.35	16.4 %	9.9	9.1	9.0	7.8	1.6	0.07	6.0 %	42
Investors House	5.36	1.1 %	11.7 %	Vähennä	5.00	-6.7 %	10.5	11.1	9.4	11.4	1.0	0.33	6.2 %	34

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT		INDERES.FI		MAKRO		YHTIÖT		TUNNUSLUVUT			
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Kamux	5.24	1.3 %	21.0 %	Osta	6.00	14.5 %	15.4	13.9	12.0	11.2	1.8	0.16	3.1 %	209
Kemira	16.37	0.1 %	14.2 %	Vähennä	16.00	-2.3 %	10.2	8.9	12.8	11.1	1.4	0.64	3.9 %	2510
Kempower	24.20	-1.5 %	14.0 %	Vähennä	27.00	11.6 %	108.3	78.6	46.0	33.5	11.9	0.00	0.0 %	1344
Kesko	19.73	-0.4 %	-4.3 %	Vähennä	21.50	8.9 %	14.8	13.7	14.1	13.2	2.8	1.09	5.5 %	7835
Kesla	4.00	-1.0 %	-3.1 %	Vähennä	4.00	0.0 %	23.8	21.1	8.6	9.8	1.1	0.10	2.5 %	13
Kone	46.79	-0.1 %	-3.1 %	Vähennä	46.00	-1.7 %	25.4	21.4	22.4	16.1	8.8	1.75	3.7 %	24194
Konecranes	30.76	2.9 %	7.0 %	Lisää	34.00	10.5 %	10.2	8.7	9.9	8.0	1.5	1.35	4.4 %	2435
Koskisen	6.50	0.0 %	3.5 %	Vähennä	6.00	-7.7 %	8.9	5.4	14.9	8.9	1.0	0.26	4.0 %	149
Kreate Group	8.16	0.2 %	0.9 %	Lisää	10.50	28.7 %	9.4	9.9	9.2	8.4	1.6	0.47	5.8 %	73
Lamor	4.32	2.4 %	-4.0 %	Lisää	5.00	15.7 %	14.4	9.5	11.9	7.7	1.7	0.00	0.0 %	116
LapWall	3.65	3.1 %	2.0 %	Vähennä	3.75	2.7 %	12.3	8.7	8.9	6.2	3.1	0.17	4.7 %	51
Lassila Tikanoja	10.34	2.0 %	-2.8 %	Vähennä	11.00	6.4 %	13.3	13.0	11.6	11.1	1.7	0.47	4.5 %	393
LeadDesk	11.30	6.1 %	39.5 %	Osta	12.50	10.6 %	138.2	neg.	30.3	101.5	3.9	0.00	0.0 %	61
Lehto Group	0.23	2.7 %	31.4 %	Myy	0.15	-33.6 %	neg.	148.7	8.6	15.5	0.3	0.00	0.0 %	19
Lemonsoft	8.70	3.6 %	9.3 %	Lisää	8.80	1.1 %	27.3	30.9	25.0	26.5	6.4	0.15	1.7 %	161
Lifa Air	0.32	-3.3 %	-23.4 %	Myy	0.10	-68.8 %	5.9	neg.	neg.	neg.	0.5	0.00	0.0 %	3
Loihde	16.15	-1.5 %	22.8 %	Vähennä	15.00	-7.1 %	22.7	17.4	18.0	12.1	0.8	0.30	1.9 %	92
Marimekko	9.75	0.2 %	11.3 %	Lisää	10.00	2.6 %	16.2	12.2	14.5	10.6	6.0	0.40	4.1 %	396
Martela	2.31	-2.9 %	-5.7 %	Vähennä	2.60	12.6 %	neg.	32.6	14.9	12.7	0.8	0.10	4.3 %	10
Merus Power	5.70	0.4 %	37.8 %	Vähennä	6.50	14.0 %	64.7	43.1	21.7	17.6	3.2	0.00	0.0 %	43
Metso Outotec	10.05	0.4 %	4.6 %	Vähennä	10.50	4.5 %	15.2	11.4	13.9	10.2	3.1	0.35	3.5 %	8297
Metsä Board	7.26	0.3 %	-17.2 %	Lisää	9.00	24.0 %	10.1	8.5	11.0	10.0	1.2	0.50	6.9 %	2581
Modulight	2.44	-0.2 %	29.2 %	Vähennä	2.30	-5.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.6	0.00	0.0 %	103
Neste	44.95	-0.8 %	4.5 %	Vähennä	50.00	11.2 %	15.4	13.1	15.2	12.4	3.7	1.46	3.2 %	34525
Netum	3.72	6.6 %	-0.8 %	Vähennä	3.70	-0.5 %	15.0	28.5	13.3	20.9	3.9	0.14	3.8 %	44
Nexstim	3.70	1.6 %	-10.0 %	Lisää	4.50	21.6 %	neg.	neg.	154.1	102.1	9.8	0.00	0.0 %	26

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT		INDERES.FI		MAKRO		YHTIÖT		TUNNUSLUVUT			
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Nightingale Health	1.22	2.5 %	20.3 %	Vähennä	1.30	6.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.8	0.00	0.0 %	74
Nixu	12.65	-0.4 %	72.8 %	Lisää	13.00	2.8 %	35.2	24.8	25.2	18.2	6.1	0.00	0.0 %	94
NoHo Partners	8.14	-0.5 %	21.3 %	Osta	9.50	16.7 %	13.3	13.1	10.5	11.7	2.1	0.45	5.5 %	169
Nokia	4.50	-0.3 %	4.0 %	Lisää	5.30	17.8 %	10.4	8.0	10.1	6.8	1.1	0.18	4.0 %	24925
Nokian Renkaat	8.30	0.3 %	-13.4 %	Osta	11.00	32.6 %	18.0	13.7	12.5	12.7	0.8	0.35	4.2 %	1146
Norrhydro Group	3.29	3.1 %	5.3 %	Lisää	3.90	18.5 %	29.1	21.1	15.7	12.6	3.2	0.06	1.8 %	35
Nurminen Logistics	0.84	-2.1 %	40.7 %	Lisää	1.10	30.3 %	13.1	12.3	10.5	9.4	3.4	0.02	2.4 %	65
Oma Säästöpankki	19.84	-0.8 %	6.6 %	Osta	26.00	31.0 %	7.9	-	7.1	-	1.3	0.55	2.8 %	657
Optomed	4.01	2.8 %	7.1 %	Lisää	4.80	19.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	4.1	0.00	0.0 %	64
Oriola	1.43	1.6 %	-17.8 %	Vähennä	1.70	18.9 %	18.4	11.9	10.0	6.8	1.1	0.06	4.2 %	259
Orion	43.26	2.5 %	-15.6 %	Vähennä	47.00	8.6 %	29.3	22.0	25.4	19.1	6.8	1.70	3.9 %	6076
Orthex	5.07	-2.5 %	8.4 %	Lisää	5.60	10.5 %	19.3	14.2	14.4	10.9	2.8	0.14	2.8 %	90
Outokumpu	4.65	-1.3 %	-1.8 %	Vähennä	5.00	7.6 %	14.1	6.8	12.4	6.0	0.5	0.30	6.5 %	2046
Ovaro Kiinteistösijoitus	2.92	0.0 %	3.5 %	Vähennä	3.00	2.7 %	39.9	34.3	44.9	28.4	0.6	0.03	1.0 %	25
Panostaja	0.62	-1.9 %	0.6 %	Vähennä	0.60	-3.5 %	neg.	63.4	neg.	25.4	1.0	0.03	4.8 %	32
Partnera Oyj	0.76	0.8 %	1.6 %	Vähennä	0.75	-1.8 %	neg.	neg.	32.1	47.3	0.7	0.00	0.0 %	27
Pihlajalinna	7.84	2.3 %	-8.0 %	Vähennä	7.70	-1.8 %	22.8	24.1	12.5	16.2	1.2	0.12	1.5 %	176
Piippo	3.08	0.0 %	-11.5 %	Myy	2.30	-25.3 %	neg.	neg.	25.6	15.0	0.5	0.00	0.0 %	3
Ponsse	28.05	0.0 %	10.9 %	Vähennä	26.50	-5.5 %	16.1	11.8	13.3	9.5	2.2	0.90	3.2 %	785
PunaMusta Media	3.90	0.0 %	2.6 %	Myy	3.00	-23.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.4	0.00	0.0 %	48
Purmo Group	8.40	0.7 %	2.2 %	Lisää	9.50	13.1 %	12.8	25.7	9.8	9.4	0.8	0.35	4.2 %	358
Puuilo	6.68	-0.1 %	14.4 %	Osta	7.00	4.7 %	14.7	12.3	13.2	10.9	6.6	0.36	5.4 %	566
QPR Software	0.69	-2.0 %	22.5 %	Vähennä	0.60	-12.5 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-25.6	0.00	0.0 %	11
Qt Group	68.30	3.3 %	53.5 %	Lisää	72.00	5.4 %	42.3	43.0	30.3	27.4	14.5	0.00	0.0 %	1734
Raisio Vaihto-osake	2.54	1.6 %	2.0 %	Lisää	2.70	6.3 %	19.4	14.1	17.5	12.8	1.5	0.14	5.5 %	402
Rapala VMC	3.83	-1.8 %	-23.4 %	Vähennä	4.50	17.5 %	22.0	17.4	12.0	10.9	1.0	0.10	2.6 %	148

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Raute	9.80	5.4 %	18.6 %	Vähennä	10.00	2.0 %	29.0	19.5	10.9	8.7	1.6	0.20	2.0 %	49
Relais Group	11.80	3.1 %	15.7 %	Lisää	13.50	14.4 %	12.5	15.4	11.5	13.1	2.0	0.42	3.6 %	214
Remedy Entertainment	22.90	0.2 %	4.8 %	Lisää	25.00	9.2 %	neg.	neg.	59.5	40.9	4.0	0.10	0.4 %	310
Revenio Group	41.00	2.6 %	6.2 %	Lisää	38.00	-7.3 %	41.7	32.5	35.6	27.2	10.3	0.42	1.0 %	1089
Robit	2.19	0.5 %	-16.6 %	Vähennä	2.50	14.2 %	20.1	16.9	10.2	9.2	0.9	0.04	1.8 %	46
Rovio	7.70	0.9 %	26.7 %	Lisää	8.00	3.9 %	19.7	10.7	18.7	9.6	2.4	0.14	1.8 %	587
Rush Factory	0.89	0.0 %	-14.4 %	Vähennä	0.95	6.7 %	13.2	11.7	10.2	7.9	-6.8	0.00	0.0 %	2
Sampo	44.29	1.0 %	-9.3 %	Vähennä	46.00	3.9 %	17.8	10.8	16.7	10.6	2.5	2.90	6.5 %	22254
Sanoma	7.90	1.5 %	-19.6 %	Vähennä	9.50	20.3 %	16.9	19.2	14.0	13.8	1.9	0.35	4.4 %	1286
Savosolar	0.06	3.4 %	-14.3 %	Myy	0.06	0.0 %	24.0	19.6	29.6	23.5	1.3	0.00	0.0 %	46
Scanfil	7.69	0.0 %	16.9 %	Lisää	8.25	7.3 %	13.4	10.4	12.1	8.9	2.0	0.23	3.0 %	495
Sievi Capital	1.04	2.8 %	-11.9 %	Lisää	1.20	15.6 %	12.0	11.9	6.9	6.6	0.7	0.00	0.0 %	60
Silli Solutions	15.25	1.7 %	-5.3 %	Lisää	18.00	18.0 %	13.2	9.9	11.2	7.9	2.7	0.30	2.0 %	123
Sitowise Group	4.12	0.5 %	-19.8 %	Lisää	5.40	31.1 %	12.3	12.4	8.9	8.7	1.2	0.12	2.9 %	146
Solteq	1.20	-0.5 %	-2.1 %	Vähennä	1.40	16.3 %	neg.	62.8	27.6	15.3	1.1	0.00	0.0 %	23
Solwers	5.00	0.4 %	18.5 %	Lisää	6.00	20.0 %	17.7	11.1	15.9	10.2	1.3	0.09	1.8 %	49
Sotkamo Silver (SEK)	0.58	-1.9 %	32.8 %	Myy	0.27	-53.4 %	neg.	112.9	neg.	28.0	0.8	0.00	0.0 %	165
Springvest	4.52	-4.8 %	16.2 %	Vähennä	4.70	4.0 %	52.0	38.6	49.8	36.7	1.2	0.08	1.8 %	24
SRV Group	3.81	0.5 %	0.3 %	Lisää	4.00	5.0 %	16.3	11.1	7.6	7.2	0.4	0.00	0.0 %	64
Stockmann	2.02	0.0 %	2.7 %	Lisää	2.10	3.7 %	10.7	12.5	12.8	13.1	0.9	0.00	0.0 %	334
Stora Enso	11.79	1.5 %	-10.4 %	Vähennä	14.00	18.8 %	10.4	9.8	9.8	9.1	0.7	0.62	5.3 %	9294
Suominen	3.00	4.9 %	0.2 %	Vähennä	3.00	0.0 %	13.6	14.9	10.3	9.8	1.2	0.10	3.3 %	172
Taaleri	11.08	0.4 %	-0.9 %	Vähennä	11.00	-0.7 %	11.7	7.4	21.7	13.3	1.5	0.80	7.2 %	320
Talenom	8.38	-0.5 %	-7.9 %	Lisää	9.00	7.4 %	33.5	27.9	27.8	23.8	6.4	0.19	2.3 %	379
Tamtron	5.42	0.0 %	1.3 %	Osta	6.40	18.1 %	11.7	17.4	9.3	14.1	1.9	0.04	0.7 %	39
Tecnotree	0.57	9.6 %	-8.2 %	Lisää	0.54	-5.8 %	11.1	7.9	9.1	6.1	1.9	0.00	0.0 %	178

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT	
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Teleste	3.49	-0.3 %	-1.4 %	Vähennä	3.70	6.0 %	32.7	27.0	10.8	10.8	1.1	0.08	2.3 %	63
Telia Company (SEK)	26.68	0.2 %	0.1 %	Vähennä	29.00	8.7 %	16.5	16.8	14.8	16.1	1.7	2.00	7.5 %	104908
Terveystalo	7.32	0.4 %	17.1 %	Lisää	8.30	13.4 %	16.4	22.2	12.5	14.6	1.5	0.28	3.8 %	929
Tietoevry	29.32	0.7 %	10.6 %	Lisää	33.00	12.6 %	11.4	12.5	10.7	11.4	2.0	1.50	5.1 %	3471
Titanium	16.95	1.2 %	9.0 %	Vähennä	19.00	12.1 %	11.9	8.8	10.9	7.6	6.7	1.40	8.3 %	175
Toivo Group	1.18	2.2 %	-9.3 %	Vähennä	1.50	27.7 %	15.4	17.0	4.6	8.3	0.9	0.00	0.0 %	64
Tokmanni Group	12.97	0.3 %	14.9 %	Lisää	14.00	7.9 %	12.1	12.8	10.6	10.5	2.9	0.78	6.0 %	763
Tulikivi	0.54	-0.2 %	-9.3 %	Lisää	0.63	15.8 %	6.2	5.3	9.7	6.9	1.7	0.02	3.7 %	32
United Bankers	14.40	1.4 %	5.9 %	Lisää	16.00	11.1 %	11.6	8.0	10.9	7.2	3.0	1.00	6.9 %	153
UPM-Kymmene	30.92	0.0 %	-11.5 %	Lisää	38.00	22.9 %	11.2	9.7	10.8	9.4	1.3	1.60	5.2 %	16496
Vaisala	38.70	0.8 %	-1.9 %	Vähennä	41.00	5.9 %	21.7	18.5	20.1	16.4	5.0	0.76	2.0 %	1410
Valmet	29.23	0.3 %	16.2 %	Lisää	34.00	16.3 %	13.0	11.3	12.6	9.9	2.2	1.35	4.6 %	5393
Valoe	0.03	-6.1 %	3.3 %	Myy	0.02	-35.5 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-1.0	0.00	0.0 %	12
Verkkokauppa.com	2.69	0.2 %	-4.9 %	Vähennä	2.90	7.6 %	27.7	23.3	12.2	8.5	4.1	0.05	1.9 %	122
Viafin Service	13.00	-0.4 %	-5.8 %	Lisää	15.00	15.4 %	13.6	6.2	11.9	4.9	2.0	0.48	3.7 %	46
Vincit	4.79	-0.6 %	15.1 %	Osta	5.70	19.0 %	12.1	12.2	9.5	8.3	1.9	0.17	3.5 %	78
Wetteri	0.78	0.3 %	9.9 %	Myy	0.50	-35.9 %	20.2	19.8	21.9	20.5	3.3	0.01	1.3 %	109
WithSecure Corporation	1.55	0.9 %	12.7 %	Osta	1.90	22.8 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.3	0.00	0.0 %	269
Witted Megacorp	3.37	4.7 %	-13.6 %	Osta	4.80	42.4 %	33.8	66.8	13.1	9.9	2.9	0.00	0.0 %	51
Wulff Group	3.95	1.0 %	20.1 %	Osta	4.70	19.0 %	9.9	8.6	8.9	7.4	1.2	0.15	3.8 %	27
Wärtsilä	8.55	-0.1 %	8.6 %	Lisää	9.50	11.1 %	14.7	12.2	12.5	9.7	2.2	0.40	4.7 %	5058
YIT Corporation	2.33	0.3 %	-5.1 %	Vähennä	3.10	32.8 %	8.3	17.4	5.8	8.4	0.6	0.18	7.7 %	488



Inderes yhdistää pörssiyhtiöt ja sijoittajat. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella sijoittajia tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Yhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista sijoittajaa. Yhteiskunnallisena tavoitteenamme on demokratisoida tiedonsaanti finanssimarkkinoilla.

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

Anton Damstén

Analyytikko
+46 76 126 58 75
anton.damsten@inderes.com

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

Yhteystiedot 2/2

Olli Vilppo

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

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

Vastuuvapauslauseke 1/6

Disclaimer

Tämä vastuuvapauslauseke koskee Inderesin Oyj:n (jäljempänä "Inderes") tuottamia tai inderes.fi-nettisivuilla taikka muilla Inderesin jakelukanavilla julkaistuja kirjallisia sekä video- ja audiomuotoisia raportteja ja muita osaketutkimukseen liittyviä sisältöjä (jäljempänä yhdessä "raportit").

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehoitukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Vastuuvapauslauseke 2/6

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvon mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittymenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittymenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen 12 kuukauden riskikorjattuun kokonaistuotto-odotukseen.

Osta - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva

Lisää - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva

Vähennä - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko

Myy - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

Vastuuvapauslauseke 3/6

Osakkeen 12 kuukauden riskikorjatun kokonaistuotto-odotuksen yllä esitettyjen määritelmien mukainen arviointi on yhtiökohtaista ja subjektiivista. Siten eri osakkeilla samansuuruiset 12 kk kokonaistuotto-odotukset voivat johtaa eri suosituksiin eikä eri osakkeiden suosituksia ja 12 kk kokonaistuotto-odotuksia tule verrata keskenään. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Inderesin näkemyksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

Inderesin tutkimusta laatineilla analytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiöissä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Vastuuvapauslauseke 4/6

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen. Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Vastuuvapauslauseke 5/6

Inderesin yhtiöasiakkaat tunnistaa inderes.fi-palvelussa "Yhtiöasiakas" -tunnuksesta ja ne näkee kootusti osakevertailusta: <https://www.inderes.fi/osakevertailu>. Inderes on tehnyt sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen, seuraavien liikkeeseen laskijoiden kanssa: Pohjanmaan Arvo Sijoitusosuuskunta, Aallon Group Oyj, Aktia Pankki Oyj, Admicom Oyj, Alma Media Oyj, Alexandria Pankkiiriliike Oyj, Apetit Oyj, Aspocomp Oyj, Aspo Oyj, Basware Oyj, Bilot Oyj, Bittium Oyj, Boreo Oyj, Caverion Oyj, Capman Oyj, Koskisen Oyj, Consti Oyj, Detection Technology Oyj, Digia Oyj, eQ Oyj, Efecte Oyj, Enedo Oyj, Enersense International Oyj, Endomines Oyj, Etteplan Oyj, Elite Varainhoito Oyj, Evli Pankki Oyj, Exel Composites Oyj, Fellow Finance Oyj, Fiskars Oyj, F-secure Oyj, Finnair Oyj, Fondia Oyj, Fodelia Oyj, Gofore Oyj, Glaston Oyj, Heeros Oyj, Incap Oyj, Ilkka-Yhtymä Oyj, Innofactor Oyj, Investors House Oyj, Kesla Oyj, Loudspring Oyj, Lehto Group Oyj, Marimekko Oyj, Martela Oyj, Musti Group Oyj, Nightingale Health Oyj, Netum Oyj, Next Games Oyj, Reka Industrial Oyj, Nixu Oyj, Ovaro Oyj, Oriola Oyj, Panostaja Oyj, Pihlajalinna Oyj, Piippo Oyj, PunaMusta Oy, Qt Group Oyj, Rapala VMC Oyj, Raute Oyj, NoHo Partners Oyj, Revenio Group Oyj, Rush Factory oyj, Sanoma Oyj, Scanfil Oyj, Sievi Capital Oyj, Siili Solutions Oyj, Sitowise Oyj, Solteq Oyj, Wetteri Oyj, Solwers Oyj, SRV Oyj, Sotkamo Silver Oyj, Relais Group Oyj, Rovio Entertainment Oyj, Suominen Oyj, Taaleri Oyj, Talenom Oyj, Tecnotree Oyj, Teleste Oyj, Terveystalo Oyj, Titanium Oyj, Tokmanni Oyj, Toivo Group Oyj, United Bankers Oyj, Vaisala Oyj, Verkkokauppa.com Oyj, Vincit Group Oyj, Raisio Oyj, Remedy Entertainment Oyj, Ponsse Oyj, Harvia Finland Oy, Eezy Oyj, Wulff-Yhtiöt Oyj, Viafin Service Oyj, LeadDesk Oyj, Oma Säästöpankki Oyj, Orthex Oyj, Honkarakenne Oyj, Robit Oyj, Optomed Oyj, EcoUp Oyj, Lohde Oyj, Puulo Oyj, Kreate Oyj, Norrhydro Oyj, Lapwall Oyj, Partnera Oyj, Duell Oyj, Tulikivi Oyj, Fifax Oyj, Purmo Group Oyj, Kamux Oyj, Lemonsoft Oyj, Nurminen Logistics Oyj, Springvest Oyj, QPR SOftware Oyj, Digital Workforce Oyj, Kempower Oyj, Witted Megacorp Oyj, Merus Power Oyj, Lassija & tikanoja Oyj, Lifa Air Oyj, Bioretec Oyj, Anora Oyj, Betolar Oyj, Stockmann Oyj, Tamtron Oyj, Media and Games Invest Plc, Savosolar Oyj ja Nexstım Oyj. Kaikki näistä yhtiöstä eivät ole välttämättä tällä hetkellä seurannassa. Reaaliaikaisen asiakasyhtiöiden suositustilanteen ja suositusjakauman näet Inderesin osakevertailusta: <https://www.inderes.fi/osakevertailu>

Vastuuvapauslauseke 6/6

Inderesin tuottamien raporttien suosituksia, tavoitehintoja tai niissä esitettyjä keskeisiä johtopäätöksiä ei näytetä liikkeeseen laskijoille ennen raportin virallista julkaisua. Huomautamme, että pitkän aikavälin laskennallinen arvomme yritykselle, eli laskettu käypä-arvo tai DCF-arvo per osake, voi poiketa annetusta tavoitehinnasta, jos emme usko osakkeen hinnan saavuttavan laskennallista arvoaan seuraavan kahdentoista kuukauden aikana. Muistutamme myös, että kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Raporteissa esitetyt osakekurssitiedot ovat aina lähtökohtaisesti edellisen pörssipäivän päätöskurssitietoja, jollei raportissa toisin mainita. Käyttämämme suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.

*Merkittävänä julkistettavana taloudellisena etuna pidetään 50.000 euron rajaa. Inderes on saanut seuraavat ilmoitukset 50.000 euron rajan ylitymisistä. Inderesin analyytikko Juha Kinnusella on 18.12.2017 saadun ilmoituksen mukaan yli 50.000 euron omistus kohdeyhtiössä Talenom Oyj. Inderesin analyytikko Antti Luiron ja hänen lähipiirinsä yhteenlaskettu omistus on 18.2.2021 saadun ilmoituksen mukaan yli 50 000 euroa kohdeyhtiössä Efecte Plc. Inderesin analyytikko Atte Riikolalla on 24.11.2022 saadun ilmoituksen mukaan yli 50.000 euron omistus kohdeyhtiössä Remedy Entertainment Oyj. Inderesin analyytikko Antti Luiron ja hänen lähipiirinsä yhteenlaskettu omistus on 6.2.2023 saadun ilmoituksen mukaan yli 50 000 euroa kohdeyhtiössä Qt Group.

Inderesin työntekijä Aaro Vasama ja hänen lähipiirinsä ovat Kempower Oyj:n pääomistajia Kemppi Groupin kautta. Vasama ei osallistu millään tavalla yhtiöön liittyvän tutkimukseen, eikä hän saa etukäteen tietoa mahdollisista ennuste- tai suositusmuutoksista.