



Pääuutiset

Yhdysvalloissa esiteltiin Huaweita vastaan kohdistettu lakialoite

- May selvisi luottamusäänestyksestä, yrittää löytää sovun puoluejohtajien kanssa
- Huhtamäki-päivitys - tulostrendin käänne on jo vuoden tähtäimellä hinnoiteltu oikein
- Evli Q4 ensi keskiviikkona - markkinan heikkous tulee rumasti läpi numeroihin



Indeksit

OMXH 9294 0,9 % Vuoden alusta 6,7 %	OMXS 1468,9 0,9 % Vuoden alusta 4,3 %	DAX 10931 0,4 % Vuoden alusta 3,5 %	Eurostoxx 350,6 0,5 % Vuoden alusta 3,8 %
S&P 500 2616 0,2 % Vuoden alusta 4,4 %	Nikkei 20398 -0,2 % Vuoden alusta 2,1 %	Shanghai 2577 0,3 % Vuoden alusta 3,1 %	EUR/USD 1,138 0,0 % Vuoden alusta -0,8 %



Inderesin TOP3

	Päätös	Tavoite	Suositus
Verkkokauppa.com "Markkina ei anna kasvupotentiaalille arvoa"	4,40	5,70	Osta
NoHo Partners "Osakkeessa useita positiivisia ajureita"	8,70	10,00	Lisää
Talenom "Defensiivinen arvon kasvattaja"	20,00	22,00	Osta



Edellisen pörssipäivän nousijat ja laskijat

Yhtiö	Päätös	Muutos	Yhtiö	Päätös	Muutos
Nordic ID	4,10	17,8 %	Herantis Pharma	4,80	-5,9 %
Remedy	7,90	9,7 %	Nexstim	1,30	-5,4 %
Digitalist Group	0,06	8,2 %	Elecster	9,20	-5,2 %
Panostaja	1,09	7,4 %	Valoe	0,18	-4,9 %
Fondia	14,60	7,0 %	Tulikivi	0,12	-4,2 %



Ajankohtaista

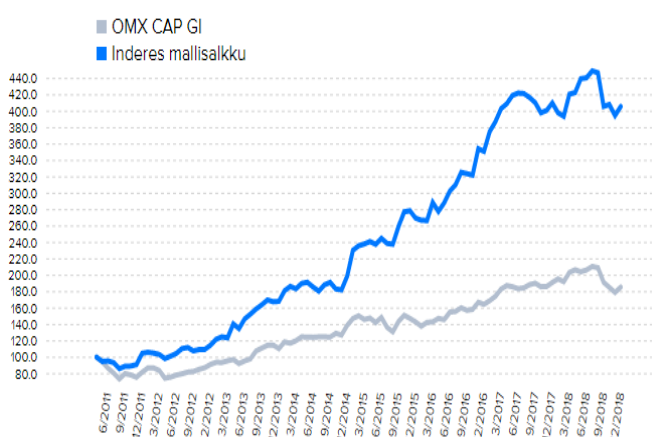
Mukana katsauksessa ovat seuraavat yhtiöt:
Nokia, Evli Pankki, Kotipizza Group, Huhtamäki, Ericsson, Siili Solutions



Pörssikalenteri



Inderes mallisalkku



	Inderes	OMXH Cap
1kk	2 %	3 %
1v	0 %	0 %
3v	60 %	40 %
Alusta	314 %	90 %

Viimeisimmät kaupat:
[Myynti: Revenio](#)
[Myynti: Martela](#)
[Osto: Remedy](#)
[Osto: Digia](#)
[Myynti: Innofactor](#)
[Osto: Efecte](#)

Päivän makrotapahtumia

Euroalueen kuluttajahintaindeksi, joulukuu (lopullinen), ennuste (Reuters) 1,6 %/edellinen 1,6 %
 USA:n rakennusluvut, joulukuu, ennuste (Reuters) 1,7 %/edellinen 1,7 %
 USA:n Philadelphia Fed -indeksi, tammikuu, ennuste (Reuters) 1,270 milj./edellinen -
 USA:n uudet työttömyyskorvaushakemukset, ennuste (Reuters) -/edellinen 216 k
 USA:n asuntoaloitukset, joulukuu, ennuste (Reuters) 1,250 milj./edellinen 1,256 milj.

Brexit-sopimuksen täystyrmäys: mitä sijoittajan kannattaa ajatella?



Aamukatsaus melkein minuutissa 16.1.2019



LeadDesk suunnittelee listautumista First North -listalle

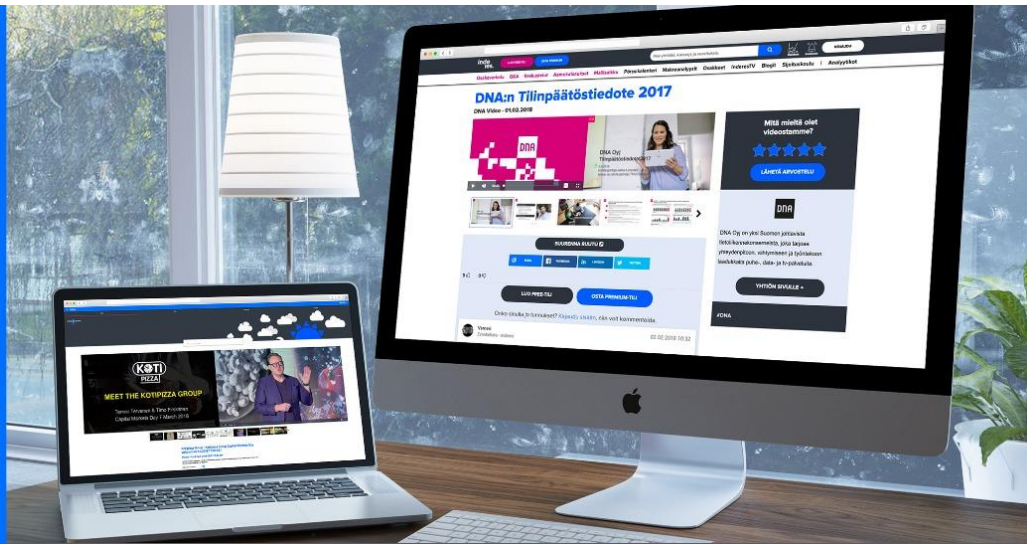


Cargotec vastatuulella heikentyvässä taloussympäristössä



InderesTV:stä löydät Heikkilä&Vilén Showt, Inderes ROASTit, sekä analyytikoiden ja toimitusjohtajien haastattelut!

Siirry InderesTV-palveluun



Seuraa meitä somessa:

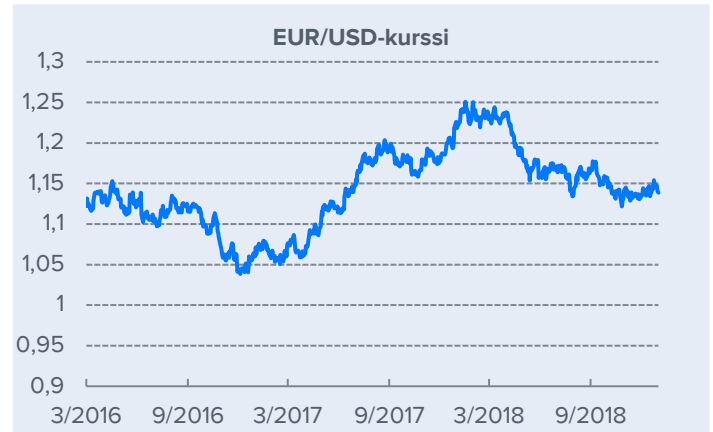


Markkinakatsaus

- **Kehittyneillä markkinoilla** Euroopassa keskiviikko oli nousupäivä (Eurostoxx +0,5 %), ja pääindeksit sulkivat 0,2-0,6 % plussalla myös USA:ssa. Eiliset tapahtumat brittiparlamentissa vähensivät ns. sopimuksettoman eron todennäköisyyttä, mikä heijastui kurssinousuna etenkin Euroopan pankkisektorilla. Myös USA:ssa pankit olivat nousussa Goldman Sachsin ja Bank of American vahvojen tulosten myötä.
- **Aasian osakemarkkinoilla** aloitettiin päivä vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,2 % miinuksella, mutta Kiinan Shanghai Composite 0,3 % plussalla. Huoli Kiinan talouskasvunäkymästä on kasvanut osakemarkkinalla Kiinan keskuspankin keskiviikkoisten ja torstaisten toimien jälkeen. Arvioiden mukaan keskuspankki on lisännyt likviditeettiä 1,14 biljoonalla juanilla kuluneen viikon aikana, mikä on ennätysmäärä.
- **Valuuttamarkkinoilla** euron kurssi dollaria vastaan vakaantui aamulla 1,138 dollariin. Britannian punta sai tukea eilisestä hallituksen luottamusäänestyksestä, ja vahvistui illalla seitsemän viikon huippuihin euroa vastaan. Valuuttamarkkinoilla ollaan toiveikkaita sen suhteen, että sopimuksettomalta Brexitiltä vältytään.
- **Raaka-ainemarkkinalla** öljyn hinta laski aamun kaupankäynnissä, ja WTI-futuurit liikkuivat 52 dollarissa/bbl (-0,6 %). USA:n ennätystasolle viime viikolla nousut öljyntuotanto (n. 12 miljoonaa barrelia päivässä) painoi öljyn hintaa.

Viimeisimmät raportit Inderes.fi-palvelussa:

16.1. Raute	Vähennä
2018 tulos jää odotuksistamme positiivisesta tulosvaroituksesta huolimatta	
15.1. Vaisala	Vähennä
Tulosvaroitusta seuranneen kurssinousun myötä arvostus on neutraali	
15.1. SRV Yhtiöt	Vähennä
Arvostus ei tuo enää riittävää turvaa riskeiltä	
15.1. Cargotec	Vähennä
Kurssijaurit kääntyvät kaakkoon	



Makrokatsaus

May selvisi luottamusäänestyksestä, yrittää löytää sovun puoluejohtajien kanssa

Marianne Palmu

Tiistaisen Brexit-äänestyksen ja sitä seuranneen täystyrmäyksen jälkeen tapahtumat Britannian parlamentissa ovat jatkuneet vilkkaina. Maan hallituksen luottamuksesta äänestettiin jo eilen illalla, ja kuten odotettua, pääministeri May hallituksineen selvisi äänestyksestä, ja sai säilytettyä parlamentin luottamuksen äänin 325-306. Luottamusäänestyksen myötä uusien vaalien todennäköisyys laski, mutta Brexit-asetelmat ovat edelleen hyvin sekavat.

Heti luottamusäänestyksen jälkeen May kertoi keskustelewansa parlamentin puoluejohtajien kanssa löytääkseen edes jonkinlaisen konsensuksen pattitilanteeseen. Hallituksen on viimeistään maanantaina esitettävä jonkinlainen "suunnitelma B", jonka mukaan edetään Brexit-sotkussa. Asetelmat neuvotteluille ovat lisäksi heikot, sillä heti alkajaisiksi Labourin oppositiojohtaja Jeremy Corbyn kertoi, ettei aio aloittaa keskusteluja Mayn kanssa, ellei sopimuksetonta Brexitä suljeta heti niiden ulkopuolelle. Labour haluaa Britannian pysyvän Brexitin jälkeenkin osana EU:n tulliunionia, mutta Mayn konservatiivit haluavat jäädä sen ulkopuolelle. Näin ollen sopimukseton Brexitkin häilyy edelleen neuvottelujen taustalla, vaikka sen toteutuminen ei näytäkään kovin todennäköiseltä. Lisäksi pöydällä on edelleen uusi kansanäänestys Brexitistä, tai Brexitin viivästyttäminen nykyisestä maaliskuun lopun päivämäärästä. Neuvotteluasetelmat Britanniassa ovat niin vaikeat, että päivämäärää jouduttaneen joka tapauksessa siirtämään. Aika onkin brittihallitusta ja parlamenttia vastaan, sillä Brexitiin on aikaa enää 10 viikkoa.

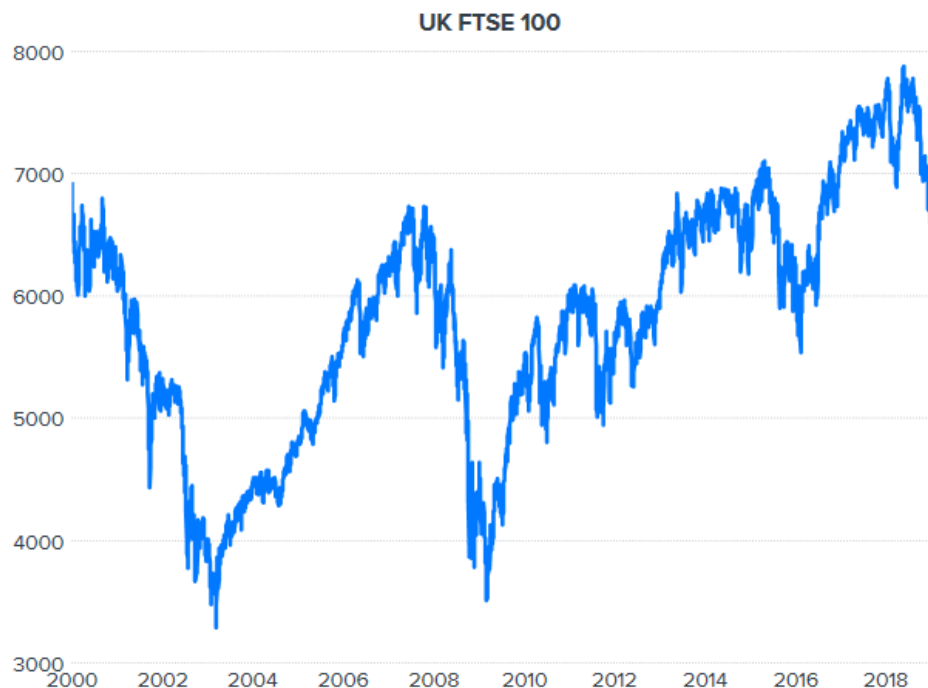
Neuvottelujen jatkuminen tarkoittaa myös epävarmuuden jatkumista. Hyvänä asiana eilisen jälkeen voi pitää sitä, että hallituksella on nyt parlamentin luottamus toimiinsa (niukalla enemmistöllä kylläkin), mikä antaa sille hieman liikkumatilaa. Huono asia on sopimuksettoman Brexitin uhan säilyminen. Osakemarkkinoilla sopimuksettomalle Brexitille hinnoiteltiin yhä pienempää todennäköisyyttä, minkä vuoksi Eurostoxx nousi eilen 0,5 %. Britannian FTSE100 lasketteli saman verran päivän aikana johtuen lähinnä euroa vastaan vahvistuneesta punnasta, joka painaa vientiyhtiöiden kilpailukykyä.



Käsittelimme äänestystä Brexit-sopimuksesta ja odotuksia sen jälkeen eilen videolla:



Hyvänä asiana eilisen jälkeen voi pitää sitä, että hallituksella on nyt parlamentin luottamus toimiinsa (niukalla enemmistöllä kylläkin), mikä antaa sille hieman liikkumatilaa. Huono asia on sopimuksettoman Brexitin uhan säilyminen. Osakemarkkinoilla sopimuksettomalle Brexitille hinnoiteltiin yhä pienempää todennäköisyyttä, minkä vuoksi Eurostoxx nousi eilen 0,5 %. Britannian FTSE100 lasketteli saman verran päivän aikana johtuen lähinnä euroa vastaan vahvistuneesta punnasta, joka painaa vientiyhtiöiden kilpailukykyä.



Teknologia

Yhdysvalloissa esiteltiin Huaweiita vastaan kohdistettu lakialoite

Mikael Rautanen

Yhdysvalloissa valmistellaan lakia, joka kieltäisi yhdysvaltalaisen teknologian ja komponenttien myynnin Huaweiille ja ZTE:lle sekä muille kiinalaisille tietoliikenneteknologioita valmistaville yrityksille, jotka rikkovat Yhdysvaltojen kauppasopimuksia tai pakotteita.

ZTE:n ja Huaweiin nimeltäkin mainitseva lakialoite (Telecommunications Denial Order Enforcement Act) esiteltiin pian sen jälkeen, kun Wall Street Journal paljasti Yhdysvalloissa olevan käynnissä tutkinnan liittyen Huaweiin T-Mobilelta varastamiin teknologioihin ja liikesalaisuuksiin. Huaweiin mukaan se sopi T-Mobilen kanssa kiistansa jo vuonna 2017.

Osana kauppasotaa Yhdysvallat on käynnistänyt useita toimenpiteitä kiinalaisia verkkolaittevalmistajia vastaan. Yhdysvallat syyttää Huaweiita käytännössä kolmesta asiasta, joita ovat teknologian varastaminen, vakoilun avustaminen sekä Iranin kauppasopimukseen liittyvät rikkeet. Yhdysvallat lobbaa myös liittolaisvaltioitaan aktiivisesti sulkemaan Huaweiin ja ZTE:n ulos 5G-markkinoilta.

Uusi laki antaisi mahdollisuuden kieltää yhdysvaltalaisen teknologian viennin kiinalaisille verkkolaittevalmistajille, jotka ovat rikkoneet Yhdysvaltojen pakotteita tai kauppasopimuksia. ZTE:n liiketoiminta on niin riippuvainen yhdysvaltalaisista komponenteista, että sen liiketoiminta pysähtyi kokonaan usean viikon ajaksi viime vuonna, kun vastaava sanktio asetettiin voimaan. Käytännössä uusi laki antaisi presidentille mahdollisuuden käynnistää vastaavia toimenpiteitä. Huawei on teknologiassaan omavaraisempi kuin ZTE, mutta myös se on riippuvainen yhdysvaltalaisen yritysten komponenteista.

Huaweiin perustaja Ren Zhengfei rikkoi vuosien hiljaisuuden tällä viikolla ja esiintyi kansainväliselle lehdistölle, mutta julkisuus ei auttanut yhtiön ympärillä pyörivien epäilyjen rauhoittamisessa. Huawei vakuuttaa sen kilpailukykyä ja yhtiö on marraskuun jälkeen tehnyt 8 uutta 5G-sopimusta.

Uusi lakialoite antaisi presidentille mahdollisuuden kieltää yhdysvaltalaisen teknologian viennin Huaweiille ja ZTE:lle. Tämä vaikeuttaisi merkittävästi yhdysvaltalaisista komponenttitoimittajista riippuvaisia verkkolaittevalmistajia.

Lakialoite on yksi useista toimenpiteistä, joita Yhdysvallat on käynnistänyt kiinalaisia verkkolaittevalmistajia vastaan osana kauppasotaa. Yhdysvallat syyttää Huaweiita käytännössä kolmesta asiasta, joita ovat teknologian varastaminen, vakoilun avustaminen sekä Iranin kauppasopimukseen liittyvät rikkeet.

Arvioimme Huaweiin ympärillä kiristyvän tilanteen olevan edelleen suosiollinen Nokialle. Tilanteen eskaloitumisella voi olla kuitenkin myös negatiivisia vaikutuksia koko verkkolaitemarkkinaan ja operaattoreiden investointiaktiiviteettiin.

Yhtiö tavoittelee tänä vuonna noin 20 % liikevaihdon kasvua noin 125 miljardiin dollariin, joten yhtiön tavoitteissa uhkakuvat eivät juurikaan näy. Tilaisuudessa Ren kuitenkin myönsi ”makroympäristön olevan Nokialle ja Ericssonille suosiollinen, koska joillain markkinoilla on Huaweiin kohdistuvia rajoitteita”.

Arvioimme Huaweiin ympärillä kiristyvän tilanteen olevan edelleen suosiollinen Nokialle. Huaweiin ja ZTE:hen kohdistuu useilla markkinoilla suoria kieltoja, minkä lisäksi nykyinen tilanne voi saada muilla länsimarkkinoilla operaattorit varovaisemmiksi ostoissaan kiinalaisilta verkkolaittevalmistajilta. Isossa kuvassa on kuitenkin hyvä muistaa, että kauppasodan eskaloitumisella voi olla negatiivisia vaikutuksia koko verkkolaitemarkkinaan ja 5G-investointien käynnistymisaktiiviteettiin.

Siili rahoittaa yhtiön asiantuntijoiden käynnistämää start-upia

Mikael Rautanen

Siili Solutions kertoi tänään tekevänsä siemenrahoituksen uuteen start-upiin, RoboCorp Technologies Inc.:iin, joka kehittää avoimeen lähdekoodiin pohjautuvaa ohjelmistorobotiikan pilvipalvelualustaa. RoboCorp Technologiesin toimitusjohtaja Antti Karjalainen siirtyy Siilin liiketoimintajohtajan tehtävistä RoboCorpin kokoaikaiseksi toimitusjohtajaksi kesän 2019 lopulla. RoboCorp toimii sekä San Franciscossa että Helsingissä.

RoboCorpin tavoitteena on mullistaa ohjelmistorobotiikan hinnoittelu- ja toimitusmallit. Yhtiön avoimen lähdekoodin teknologiaan perustuva pilvialusta mahdollistaa täysin lisenssivapaan ohjelmistorobotiikan kehittämisen, joka voidaan lisäksi toimittaa asiakkaille pilvipalveluna.

Siili saa yhtiöstä vähemmistöosuuden sekä etuoikeuden käyttää RPA-liiketoiminnassaan RoboCorpin kehittämää alustaa.

Arvioimme mukaan järjestely kuvastaa Siilin siirtymää uuteen itseohjautuvaan organisaatiomalliin, jossa Siilin omilla asiantuntijoilla on mahdollisuus lähteä kehittämään Siilin tuella uusia liiketoimintaideoita.

Nokia (NOKIA.HE)

Lisää	PÄÄTÖS:	EUR 5,17
	TAVOITE:	EUR 5,40

Inderes mallisalkussa

Siili tekee siemenrahoituksen RoboCorp Technologiesiin, joka kehittää avoimeen lähdekoodiin pohjautuvaa ohjelmistorobotiikan pilvipalvelualustaa. Siilin liiketoimintajohtaja siirtyy RoboCorpin toimitusjohtajaksi.

Arvioimme mukaan järjestely kuvastaa Siilin siirtymää uuteen itseohjautuvaan organisaatiomalliin, jossa Siilin omilla asiantuntijoilla on mahdollisuus lähteä kehittämään Siilin tuella uusia liiketoimintaideoita.

Siili Solutions (SIILI.HE)

Lisää	PÄÄTÖS:	EUR 8,46
	TAVOITE:	EUR 9,80

Kuluttajatuotteet

Huhtamäki-päivitys - tulostrendin käänne on jo vuoden tähtämellä hinnoiteltu oikein

Antti Viljakainen

Laskemme tavoitehintamme saavuttaneen Huhtamäen suosituksemme vähennä-tasolle (aik. lisää), mutta toistamme aikaisemman 27,0 euron tavoitehintamme. Mielestämme osake on viime viikkojen kurssinousun jäljiltä vuoden tähtämellä jo hinnoiteltu oikein.

- Huhtamäen osakekurssi on elpynyt Q3-raportin julkaisun jälkimainingeista lähes 20 %. Samaan aikaan meidän ja konsensuksen tulosennusteet ovat pysyneet melko vakaina, joten kurssinousu on kohottanut yhtiön arvostuskertoimia. Pidämme arvostuksen nousua perusteltuna, sillä vaisun Q3-raportin jälkeen Huhtamäen arvostus laski yhtiön pitkän tähtäimen liiketoimintafundamenteihin nähden alhaiseksi ja toisaalta viime aikoina osin jo helpottamisen merkkejä näyttäneen kustannusinflaatio (öljyn hinnan ja muutamien muiden raaka-aineiden hintojen lasku tai hintojen nousun rauhoittuminen) on laskenut yhtiön lähivuosien tuloskasvuodotuksiin liittyneitä riskejä.

Laskemme tavoitehintamme ylittäneen Huhtamäen suosituksemme vähennä-tasolle (aik. lisää). Huhtamäen 27,0 euron tavoitehinnan kuitenkin toistamme.

1) Huhtamäen osakekurssi on noussut Q3-tuloksen jälkeen lähes 20 %. Ennusteet ovat pysyneet pitkälti ennallaan, joten kurssinousu on kohottanut yhtiön arvostustasoa.

Lisäksi globaalien talouskasvuodotusten lasku ja kasvuodotuksiin liittyvän epävarmuuden kasvu ovat tukeneet Huhtamäen kaltaisia defensiivisiä yhtiöitä, joilla on eväitä terveeseen liikevaihdon kasvuun ja positiiviseen kannattavuuskehitykseen hitaammankin talouskasvun ympäristössä. Vastaavasti riskitaso tiettyjen kehittyvien markkinoiden suhteen on kasvanut (esim. Kiina), mutta Huhtamäen hajautetun portfolion takia emme näe tätä osakkeen kokonaiskuvan kannalta huomattavana riskinä.

- Odotamme yhä Huhtamäen liikevaihdon kasvavan tänä vuonna 5,4 % 3251 MEUR:oon ja ensi vuonna 4,3 % 3390 MEUR:oon. Ennustemme perustuvat orgaaniseen kasvuun ja jo tehtyihin yrityskauppoihin. Yhtiön oikaistun liikevoiton arviomme kääntyvän vuosien 2017-2018 lievästi mollivoittoisen kehityksen jälkeen nousukäyrälle Q2'19 kesäsesongin aikaan orgaanisen volyymikasvun, tehokkuuden nousun, kustannuspaineiden rauhoittumisen sekä tuotemixin lievän parantumisen ansiosta. Tänä vuonna odotamme yhtiön oikaistun liikevoiton kasvavan 13 % 275 MEUR:oon ja ensi vuonna 9 % 301 MEUR:oon. Konsensusodotukset ovat vielä hieman omia ennusteitamme ylempänä ja pidämme markkinoiden odotuksia haastavina, kun huomioidaan tiettyjen kehittyvien markkinoiden haasteet, valuuttariskit sekä hidastuvassa nousussa pysyvät kustannustaso. Siten arvioimme, että konsensusennusteisiin kohdistuu vuoden aikana laskupaineita, mikä rajoittaa osakkeen lyhyen ajan nousuvaraa.
- Huhtamäen ennusteidemme mukaiset operatiiviset P/E-luvut vuosille 2018 ja 2019 ovat 17x ja 15x, kun taas vastaavat EV/EBITDA-kertoimet ovat 10x ja 9x. Lähivuosien osinkotuotot ovat 3 %:n tasolla. Kertoimet ovat hieman yhtiön keskipitkän ajan mediaanien alapuolella, mutta pidämme tätä perusteltuna osakemarkkinoiden tämänhetkinen tilanne huomioiden. Siten yhtiön tulostrendin käänne on jo hinnoiteltu osakkeeseen vuoden tähtäimellä sisään ja mielestämme kurssinousun jatkuminen vaatisi ennusteidemme ylittämistä, mitä emme pidä odotusten taso ja tietyt hidasteet huomioiden todennäköisenä. Myös suhteellisesti Huhtamäen arvostus on mielestämme melko neutraali, sillä yhtiön tuloskertoimet ovat nousseet jo lievälle preemiolle suhteessa verrokkiryhmään. Pidämme preemiota perusteltuna Huhtamäen kasvupotentiaali ja markkina-asema huomioiden, mutta emme näe siinä merkittävää leventymisen varaa eikä verrokkiryhmänkään arvostus ole halpa. Näin ollen jäämme nyt odottamaan tilaisuutta jatkaa ostoja paremmalla lyhyen ajan tuotto-odotuksella edelleen houkuttelevan pitkän aikavälin kasvutarinan omaavassa Huhtamässä.

Orkla sai Kotipizzan ostotarjouksessa alustavien tulosten mukaan 98,4 prosentin omistuksen

 Petri Kajaani

Norjalainen Orkla ASA ja Kotipizza Group ilmoittivat marraskuussa allekirjoittaneensa yhdistymissopimuksen, jonka mukaan Orkla sitoutui tekemään vapaaehtoisen hallituksen suositteleman julkisen käteisostotarjouksen (23,0 euroa per osake) kaikista Kotipizza Groupin osakkeista.

Ostotarjouksen mukainen tarjousaika päättyi tiistaina 15.1.2019 ja Kotipizza Group tiedotti keskiviikkona 16.1.2019 Orklan tekemän ostotarjouksen alustavat tulokset. Ostotarjouksen alustavien tulosten mukaan tarjotut osakkeet yhdessä Orklan markkinoilta muutoin hankkimien Kotipizzan osakkeiden kanssa edustavat noin 98,40 % kaikista Kotipizzan osakkeista ja osakkeiden tuottamista äänistä.

Näillä näkymin ostotarjous on ylittämässä selvästi tärkeän 90 %:n rajan, mikä oli yhtenä ehtona ostotarjouksen toteuttamiselle. Tämän jälkeen Orkla pystyy lunastusmenettelyllä hankkimaan itselleen myös loput Kotipizzan osakkeista. Näyttää siis jo lähes varmalta, että ostotarjous on menossa läpi ja Kotipizza poistuu pörssistä tämän kevään aikana.

Pidämme nousua alhaiseksi laskenut arvostus, kustannusinflaation rauhoittuminen ja defensiivisiä osakkeita suosivammaksi muuttunut markkinatilanne huomioiden perusteltuna.

2) Odotamme Huhtamäen jatkavan kasvuaan ja pääsevän takaisin kiinni tuloskasvuun tänä vuonna. Konsensuksen odotukset ovat vielä hieman omia odotuksiamme ylempänä ja pidämme niitä jo haastavina toimintaympäristön luoma viitekehys huomioiden. Arviomme mukaan konsensusennusteisiin kohdistuva lievä laskupaine rajoittaa myös osakkeen nousuvaraa tänä vuonna.

3) Huhtamäen vuosien 2018 ja 2019 ennusteidemme mukaiset P/E-kertoimet ovat 17x ja 15x. Toteutuneella tuloksella arvostus on keskipitkän ajan mediaanien lähellä ja kuluvan vuoden kertoimet ovat mielestämme melko neutraalit. Siten tulostrendin käänne on mielestämme hinnoiteltu jo osakkeeseen. Suhteellisesti osake on hinnoiteltu sinänsä oikeutetusti lievällä preemiolla, mutta emme näe preemiossa nousuvaraa.

Huhtamäki (HUH1V.HE)

Vähennä PÄÄTÖS: EUR 28,07
TAVOITE: EUR 27,00

Kotipizza tiedotti keskiviikkona Orklan ostotarjouksen alustavat tulokset. Alustavien tulosten mukaan tarjotut osakkeet yhdessä Orklan markkinoilta muutoin hankkimien Kotipizzan osakkeiden kanssa edustavat noin 98,40 % kaikista Kotipizzan osakkeista ja osakkeiden tuottamista äänistä.

Näillä näkymin näyttää jo lähes varmalta, että ostotarjous on menossa läpi ja Kotipizza poistuu pörssistä tämän kevään aikana.

Orkla vahvistaa ja julkistaa ostotarjouksen lopullisen tuloksen arviolta perjantaina 18.1.2019 ja tarjousasiakirjassa esitetyn alustavan arvion mukaan tarjousvastikkeen maksu tapahtuisi osakkeenomistajien tilille ensi viikon maanantaina eli 21.1.2019.

Orkla vahvistaa ostotarjouksen lopullisen tuloksen perjantaina 18.1. ja alustavan arvion mukaan tarjousvastikkeen maksu osakkeenomistajille tapahtuisi ensi viikon maanantaina 21.1.

Kotipizza Group (PIZZA.HE)

Pidä	PÄÄTÖS:	EUR	23,00
	TAVOITE:	EUR	23,00

Rahoitus

Evli Q4 ensi keskiviikkona - markkinan heikkous tulee rumasti läpi numeroihin

Sauli Vilén

MEUR / EUR	Q4'17	Q4'18	Q4'18e	Q4'18e	Konsensus		2018e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	21,0		15,9				66,5
Liikevoitto (oikaistu)	6,5		2,6				17,7
Liikevoitto	6,5		1,6				16,7
EPS (oikaistu)	0,22		0,09				0,69
Osinko/osake	0,52		0,60				0,60
Liikevaihdon kasvu-%	32,7 %		-24,1 %				-6,8 %
Liikevoitto-% (oikaistu)	30,8 %		16,4 %				26,6 %

Lähde: Inderes

Evli julkistaa Q4-tuloksensa keskiviikkona noin kello 11:00. Yhtiön toimintaympäristö on heikentynyt selvästi Q4:n aikana ja tämä tulee rumasti läpi yhtiön numeroihin. Yhtiö ei ole antanut negatiivista tulosvaroitusta ja tämän myötä tulospettymyksen riski on kuitenkin käytännössä olematon. Tuloksen lisäksi katseet raportissa kohdistuvat kulujen kehitykseen sekä osinkoon. Toistamme varovaisen näkemyksemme ennen Q4-raporttia.

Ennustamme Evlin liikevaihdon laskevan 24 %:lla 15,9 MEUR:oon. Evlin rahastopääoma on laskenut Q4:n aikana lähes miljardilla 7,9 miljardiin euroon ja tämä heijastuu suoraan yhtiön tärkeimmän segmentin Varainhoidon liikevaihtoon. Lisäksi Varainhoidon liikevaihtoa laskee tuottosidonnaisten palkkioiden lasku nollaan (Q4'17: 1,4 MEUR) sekä laskussa pysyvä välitysvolyymi. Pääomarahastojen kasvu tulee olemaan Varainhoidon ainoita valopilkkuja Q4:llä ja odotamme Varainhoidon liikevaihdon laskevan 20 %:lla 12,4 MEUR:oon. Neuvonanto ja yritysasiakkaat (N&Y) -segmentissä liikevaihto laskee 42 %:lla johtuen investointipankin vaisusta Q4:stä sekä vahvasta vertailukaudesta. Konsernin omat trading -tuotot ovat arviomme mukaan pysyneet myös paineessa.

Q4-raportissa yksi tärkeimmistä asioista on kulurakenteen kehitys. Yhtiö ilmoitti Q3-raportissaan uudelleenjärjestelyistä, joiden tarkoitus on keventää kulutasoa 2019 alusta alkaen. Lisäksi tuloksen heikentymisen myötä yhtiön bonusten tulisi laskea selvästi. Myös mahdolliset kommentit uusista kulusopeutuksista olisivat tervetulleita, sillä yhtiön 2019 tuloskehitys tulee heikentyneen markkinatilanteen johdosta olemaan yhä enemmän riippuvainen yhtiön omista toimista. Kulutaso laskee kuitenkin viiveellä ja liikevaihdon nopea lasku Q4:llä heikentää tulosta voimakkaasti. Ennustamme liikevoiton ilman uudelleenjärjestelykuluja olevan 2,6 MEUR (Q4'17: 6,5 MEUR). Evli on ohjeistanut tilikauden voiton ilman uudelleenjärjestelyiden kustannuksia olevan edellisvuoden tasolla (2017 16,7 MEUR). Oma ennustemme koko vuoden oikaistuksi voitoksi on 16,4 MEUR ja koska yhtiö ei ole antanut negatiivista tulosvaroitusta, on tulospettymyksen riski mielestämme olematon.

Evli julkistaa Q4-tuloksensa keskiviikkona noin klo 11. Keskeiset odotuksemme tulokselta ovat:

- Liikevaihto 15,9 MEUR
- Liikevoitto (oik.) 2,6 MEUR
- Osinko 0,60 euroa

Q4-tulos tulee olemaan heikko, mutta koska yhtiö ei ole antanut negatiivista tulosvaroitusta, on tulospettymyksen riski hyvin pieni.

Ennustamme Evlin liikevaihdon laskevan 24 %:lla 15,9 MEUR:oon. Liikevaihdon laskun taustalla ovat laskenut AUM, heikentyvät tuottosidonnaiset palkkiot sekä investointipankin vähäinen transaktioiden määrä.

Yhtiön markkinatilanne on heikentynyt selvästi Q4:llä ja sen rahastojen pääomat ovat laskeneet noin miljardilla eurolla.

Selvän liikevaihdon laskun seurauksena yhtiön tulos tulee myös laskemaan voimakkaasti ja ennustamme oikaistun liikevoiton olevan 2,6 MEUR (Q4'17: 6,5 MEUR).

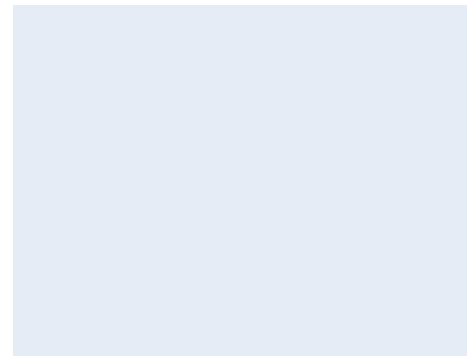
Epävarmuuden kasvusta huolimatta yhtiöllä on hyvät edellytykset kasvattaa osinkoaan ja ennustamme osingon kasvavan 0,60 euroon.

Evli Pankki (EVLI.HE)

Vähennä	PÄÄTÖS:	EUR	8,20
	TAVOITE:	EUR	8,00

Kulujen lisäksi toinen merkittävä huomion kohde Q4-raportissa on yhtiön osinkopäätös. Ennustamme yhtiön jakavan valtaosan 0,69 euron oikaistusta tuloksestaan ulos ja ennustamme osingon kasvavan 0,60 euroon (2017: 0,52 euroa). Yhtiön vakavaraisuus on erinomaisessa kunnossa ja yhtiöllä ei mielestämme ole syytä vahvistaa tasettaan enää nykytasolta. Evli on kuitenkin historiallisesti ollut erittäin konservatiivinen riskienhallintansa kanssa ja näemmekin tästä johtuen lievän osinkopettymyksen riskin.

Odotamme Evlin ohjeistavan edellisvuosien tapaan 2019 tuloksen olevan positiivinen. Ohjeistus on haastavasta markkinatilanteesta huolimatta erittäin varovainen ja sen informaatioarvo on olematon.



Verkkokauppa.com

- Verkkokauppa.comin kurssi on romahtanut viimeisen 12kk aikana kasvun hidastumisen, tulosvaroituksen sekä Amazon-uhan johdosta. Näkemyksemme mukaan kasvun haasteet ovat vain väliaikaisia ja odotamme yhtiön jatkavan Q4:llä Q3:lla nähtyä tervettä kasvua. Myös 2019 ohjeistuksen tulisi viestiä selvästi kasvun jatkumisesta.
- Näkemyksemme mukaan yhtiön poikkeuksellisen matala kustannusrakenne luo Verkkokauppa.comille merkittävää kilpailuetua vähittäiskaupan murroksessa. Tämä kilpailuetu on mielestämme luonteeltaan varsin kestävä ja yhtiöllä on mahdollisuus jatkaa voimakasta kasvuaan lähivuosina markkinaosuuksia voittamalla ja uusiin tuotekategorioidiin laajentamalla.
- Markkina antaa tällä hetkellä kasvupotentiaalille hyvin rajallisesti arvoa ja näkemyksemme mukaan osakkeen nykyhinta olisi perusteltavissa jo liiketoiminnan nykyisellä kokoluokalla. Onnistunut Q4, tulosvaroitusriskin poistuminen sekä kasvun ohjeistaminen vuodelle 2019 tulevat arviomme mukaan parantamaan markkinan luottamusta yhtiötä kohtaan. Luottamuksen parantumisen ja laskevan riskitason myötä näemme osakkeen kertoimissa selkeää nousuvaraa, kun markkina alkaa katsoa Verkkokauppa.comia jälleen kasvuyhtiönä.

NoHo Partners

- NoHo Partnersin osake on laskenut rajusti Smilen listautumisen epäonnistumisen jälkeen. Mielestämme markkina liioittelee listautumisen epäonnistumisen vaikutukset NoHo Partnersiin ja samalla aliarvioi nykymuotoisen NoHo Partnersin tulospotentiaalin. Ennustamallamme merkittävällä tulosparannuksella NoHo Partnersin arvostustaso on hyvin houkutteleva ja näemmekin siinä selkeää nousuvaraa.
- Luottamuksemme NoHo Partnersin tulosparannusta kohtaan kasvoi merkittävästi Q3-tuloksen yhteydessä. Yhtiö esitti harvinaisen selkeät askelmerkit tulosparannuksen taustalle ja koko yhtiön fokus on lyhyellä aikavälillä siirretty kasvusta kannattavuuden ja tuloksen nostamiseen. Uskomme myös markkinan luottamuksen paranevan loppuvuoden aikana, kun NoHo Partners julkistaa päivitetyn strategian sekä uudet taloudelliset tavoitteensa.
- Arviomme mukaan NoHo Partners tulee toteuttamaan Smilessä omistusjärjestelyitä lähitulevaisuudessa mahdollistaakseen Smilen kasvun jatkumisen. Näemme Smilen omistusjärjestelyn positiivisena ajurina osakkeelle, sillä se pienentää yhtiön riskitasoa ja tekee NoHo Partnersista puhtaan ravintolayhtiön.

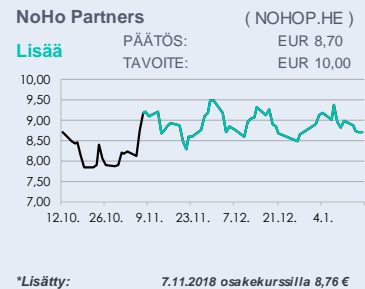
Talenom

- Talenomin vuoden 2018 tulos tulee olemaan erittäin vahva, osakkeen arvostustaso on kohtuullinen ja yhtiön defensiivisyys on mielestämme nykyisessä epävarmassa tilanteessa tärkeää. Toimialan defensiivisyydestä kertoo se, että tilitoimistomarkkina kasvoi tai oli vähintäänkin vakaa myös finanssi- ja eurokriisien aikaan. Talenom on toimialalla erittäin hyvin asemoitunut ja yhtiöllä on selkeä teknologinen kilpailuetu, minkä takia yhtiö on arviomme mukaan toimialan tulevaisuuden voittajien joukossa.
- Talenom antoi 12.12. odottamamme positiivisen tulosvaroituksen, joka vahvisti vahvan tuloskasvutrendin jatkumista ja poisti epävarmuuden Q4-tuloksen osalta. Odotamme yhtiön ohjeistavan 2018 tilinpäätöksen yhteydessä vahvaa kannattavaa kasvua myös vuodelle 2019. Näkyvyys kehitykseen on hyvä, sillä arviomme mukaan vaaditut kasvupanostukset on jo merkittävin osin tehty.
- Talenomin osakkeen arvostustaso ei ole matala, mutta yhtiön näkyvyys yhtiön ydinliiketoimintaan on poikkeuksellisen hyvä ja kannattavuus skaalautuu kasvun mukana hyvin. Odotamme yhtiön osakekohtaisen tuloksen nousevan lähivuosina keskimäärin 18-19 % vuodessa (CAGR-%), mihin suhteutettuna osakkeen 2019e P/E-luku 17x on mielestämme hyvin kohtuullinen. Vahva tuloskasvu, selkeä kilpailuetu ja defensiivisyys luovat yhtiölle houkuttelevan sijoitusprofiilin.

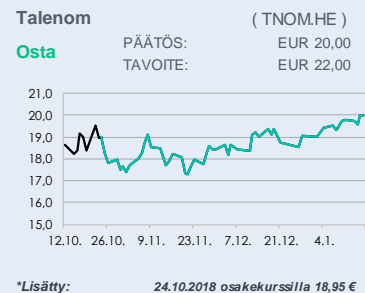
"Markkina ei anna kasvupotentiaalille arvoa"



"Osakkeessa useita positiivisia ajureita"



"Defensiivinen arvon kasvattaja"



*Kurssekehitys 3kk, väri vaihtuu lisäyspäivämääränä. Osakekurssi on lisäystä edeltäneen päivän päätöskurssi.

14.1.2019
Päivän makrotapahtumia

Euroalueen teollisuustuotanto, marraskuu, ennuste (Reuters) -1,4 %/edellinen 1,2 %
 Tilastokeskus: Rakentamisen liikevaihtokuvaaja 2018, lokakuu
 Tilastokeskus: Palvelualueiden liikevaihtokuvaaja 2018, lokakuu
 Tilastokeskus: Kuluttajahintaindeksi 2018, joulukuu
 Japanin markkinat kiinni

15.1.2019
Päivän makrotapahtumia

USA:n kauppapöytä, marraskuu, ennuste (Reuters) -54,0 mrd./edellinen -55,5 mrd.
 USA:n tuottajahintaindeksi, joulukuu, ennuste (Reuters) 2,5 %/edellinen 2,5 %
 USA:n pohjatuottajahintaindeksi, joulukuu, ennuste (Reuters) 2,7 %/edellinen 2,7 %
 Tilastokeskus: Kasvihuonekaasut 2017, maankäyttö, maankäytön muutokset ja metsätalous, ennako
 Tilastokeskus: Teollisuuden liikevaihtokuvaaja 2018, lokakuu
 Tilastokeskus: Tuotannon suhdannekuvaaja 2018, marraskuu
 Tilastokeskus: Rakennuskustannusindeksi 2018, joulukuu
 Tilastokeskus: Kaupan liikevaihtokuvaaja 2018, marraskuu

16.1.2019
Päivän makrotapahtumia

Saksan kuluttajahintaindeksi, joulukuu (lopullinen), ennuste (Reuters) 1,7 %/edellinen 1,7 %
 USA:n vähittäismyynti, joulukuu, ennuste (Reuters) 0,2 %/edellinen 0,2 %
 USA:n yritysvarastot, marraskuu, ennuste (Reuters) 0,5 %/edellinen 0,6 %
 USA:n NAHB-indeksi, tammikuu, ennuste (Reuters) 57/edellinen 56
 Tilastokeskus: Velkajärjestelyt 2018, 4. neljännes
 Tilastokeskus: Konkurssit 2018, joulukuu
 Tilastokeskus: Yrityssaneeraukset 2018, 4. neljännes

17.1.2019
Päivän makrotapahtumia

Euroalueen kuluttajahintaindeksi, joulukuu (lopullinen), ennuste (Reuters) 1,6 %/edellinen 1,6 %
 USA:n rakennusluvut, joulukuu, ennuste (Reuters) 1,7 %/edellinen 1,7 %
 USA:n Philadelphia Fed -indeksi, tammikuu, ennuste (Reuters) 1,270 milj./edellinen -
 USA:n uudet työttömyyskorvaushakemukset, ennuste (Reuters) -/edellinen 216 k
 USA:n asuntoaloitukset, joulukuu, ennuste (Reuters) 1,250 milj./edellinen 1,256 milj.

18.1.2019
Päivän makrotapahtumia

USA:n teollisuustuotanto, joulukuu, ennuste (Reuters) 0,3 %/edellinen 0,6 %
 USA:n teollisuuden kapasiteetin käyttäöstä, joulukuu, ennuste (Reuters) 78,5 %/edellinen 78,5 %
 USA:n Michigan-luottamusindeksi, tammikuu (alustava), ennuste (Reuters) 97,1/edellinen 98,3

Indeksit

	Päätös	Muutos	Vuoden alusta	Päätös	Muutos	Vuoden alusta	Päätös	Muutos	Vuoden alusta	
Euroopan markkinat				Osakemarkkinat, muu maailma *			Korot, raaka-aineet			
OMX Helsinki	9293,6	0,9 %	6,7 %	Nasdaq	7034,7	0,2 %	Euribor 3kk	-0,3 %	0 bp	0,0 %
OMXH Cap	6389,6	1,0 %	6,8 %	Dow Jones	24207,2	0,6 %	Euribor 12kk	-0,1 %	0 bp	0,0 %
OMX Helsinki 25	3941,6	1,2 %	7,0 %	S&P 500	2616,1	0,2 %	Suomi 10v	0,2 %	0 bp	0,0 %
OMX Stockholm	1468,9	0,9 %	4,3 %	Moskova, RTS	1153,0	0,4 %	USA 10v	2,7 %	-1 bp	0,0 %
OMX Copenhagen	923,9	0,5 %	3,6 %	Brasilia, Bovespa	94393,1	0,4 %	Brent \$	61,0	-0,5 %	13,4 %
OMX Nordic	1451,8	0,6 %	4,4 %	Nikkei	20398,0	-0,2 %	Raakaöljy \$	52,0	-0,6 %	14,5 %
VINX Benchmark	19,1	3,0 %	-25,4 %	MSCI Asia	617,2	0,4 %	Kulta \$	1291,8	-0,1 %	0,7 %
FTSE 100	6862,7	-0,5 %	2,0 %	Shanghai	2577,2	0,3 %	FOEXNBSKJR	75,4	0,0 %	-5,7 %
DAX	10931,2	0,4 %	3,5 %	Hang Seng	26914,2	0,1 %	EUR/USD	1,138		-0,8 %
EUROSTOXX 600	350,6	0,5 %	3,8 %	Sensex	36416,2	0,3 %	EUR/SEK	10,253		1,0 %
VDAX volatilitiitti	17,8	-9,0 %	-23,9 %	VIX volatilitiitti	19,0	2,4 %	USD/JPY	108,97		-0,5 %

* Aasian kurssit 08:00

Yhtiöseurannan yhteenveto

Energia	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Neste	78,92	1,5 %	17,2 %	Lisää	78,00	-1 %	17,9	14,0	17,5	13,6	3,8	2,25	2,9 %	20172
Perusteollisuus	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Afarak Group	0,84	0,2 %	15,0 %				184,6	41,5	126,7	32,7	1,3	0,02	2,4 %	217
Metsä Board	6,04	2,6 %	17,9 %	Lisää	5,75	-5 %	11,2	9,3	11,2	8,9	1,5	0,29	4,8 %	2146
Ahlstrom - Munksjö	13,30	1,4 %	9,7 %	Lisää	14,00	5 %	11,4	14,0	9,5	9,4	1,1	0,60	4,5 %	1538
Endomines	7,64	1,1 %	28,2 %	Vähennä	6,35	-17 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1,6	0,00	0,0 %	320
Outokumpu	3,91	3,9 %	22,3 %	Lisää	4,00	2 %	10,2	9,2	9,8	8,8	0,6	0,25	6,4 %	1611
Sotkamo Silver (SEK)	4,11	-0,2 %	5,3 %	Myy	3,30	-20 %	11,6	8,2	9,1	6,1	1,4	0,00	0,0 %	539
Stora Enso	11,69	5,0 %	15,9 %	Lisää	11,50	-2 %	10,3	8,5	10,5	8,3	1,3	0,57	4,9 %	9219
UPM	25,09	3,0 %	13,3 %	Vähennä	25,00	0 %	11,1	8,3	11,6	8,4	1,4	1,45	5,8 %	13386
<i>Mediaani</i>						-2 %	11,1	8,9	10,1	8,6	1,4		4,8 %	
Teollisuustuotteet/palvelut	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Aspo	8,70	-0,7 %	9,3 %	Lisää	10,00	15 %	11,1	13,2	9,2	11,4	2,1	0,45	5,2 %	273
Cargotec	29,88	5,7 %	11,8 %	Vähennä	27,00	-10 %	11,1	9,1	13,3	10,5	1,2	1,30	4,3 %	1933
Caverion	5,35	-0,9 %	5,0 %	Lisää	6,00	12 %	13,2	8,7	11,2	6,9	2,0	0,21	3,9 %	725
Consti Yhtiöt	5,30	0,0 %	-3,6 %	Vähennä	5,40	2 %	9,7	10,0	7,6	7,6	1,5	0,27	5,2 %	41
Cramo	17,37	2,1 %	16,4 %	Vähennä	17,00	-2 %	9,4	11,1	10,0	11,0	1,2	0,85	4,9 %	773
Efore	0,05	-3,2 %	27,9 %	Lisää	0,05	3 %	20,2	13,8	9,8	7,3	1,5	0,00	0,0 %	20
Enersense	3,70	2,8 %	13,8 %	Osta	6,00	62 %	7,7	5,0	6,3	3,6	1,8	0,09	2,4 %	22
Eteplan	8,30	-1,2 %	4,5 %	Lisää	8,40	1 %	13,0	10,4	12,6	9,8	2,7	0,32	3,9 %	207
Exel Composites	4,06	-1,0 %	1,5 %	Vähennä	4,35	7 %	13,0	13,7	9,4	8,7	1,7	0,20	4,9 %	48
Fondia	14,60	7,0 %	13,6 %	Lisää	14,60	0 %	20,1	13,1	17,4	11,0	6,2	0,48	3,3 %	57
Glaston	0,40	-0,7 %	4,4 %	Lisää	0,44	9 %	14,6	9,5	9,5	6,0	1,9	0,02	3,7 %	78
Huhtamäki	28,07	0,6 %	3,7 %	Vähennä	27,00	-4 %	15,3	13,1	13,8	11,6	2,2	0,92	3,3 %	2919
Kemira	10,49	0,2 %	6,5 %	Vähennä	10,75	2 %	14,9	13,3	14,0	12,5	1,4	0,53	5,1 %	1630
Kesla	4,14	0,0 %	6,2 %	Vähennä	4,20	1 %	8,5	9,4	8,8	9,1	1,0	0,15	3,6 %	14
Kone	43,33	1,1 %	4,1 %	Vähennä	42,00	-3 %	21,8	16,3	20,7	14,7	7,0	1,75	4,0 %	22322
Konecranes	29,02	2,5 %	10,0 %	Lisää	31,00	7 %	12,0	10,7	11,4	8,8	1,7	1,30	4,5 %	2286
Lehto Group	4,80	1,6 %	12,9 %	Vähennä	5,00	4 %	9,0	7,2	8,9	7,4	1,6	0,27	5,6 %	280
Metso	25,08	2,9 %	9,5 %	Vähennä	23,50	-6 %	16,7	11,8	15,9	11,0	2,6	1,05	4,2 %	3762
Neo Industrial	2,24	-2,6 %	10,3 %	Myy	1,80	-20 %	55,9	11,7	neg.	12,7	1,3	0,00	0,0 %	13
Nurminen Logistics	0,33	-2,1 %	31,7 %	Vähennä	0,27	-18 %	neg.	13,7	neg.	29,6	1,2	0,00	0,0 %	14
Outotec	3,58	-0,9 %	16,5 %	Lisää	3,90	9 %	12,3	7,2	10,7	6,3	1,4	0,12	3,3 %	650
Pippo	3,98	0,0 %	15,7 %	Vähennä	4,00	1 %	18,5	20,2	13,6	15,0	0,7	0,00	0,0 %	5
Ponsse	26,45	-0,6 %	6,9 %	Vähennä	28,50	8 %	11,6	8,7	10,5	7,6	3,0	1,00	3,8 %	740
Pöyry	10,15	0,0 %	-2,4 %	Pidä	10,20	0 %	17,3	10,3	15,8	10,1	3,2	0,29	2,9 %	607
Ramirent	6,10	-0,2 %	11,8 %	Lisää	6,00	-2 %	10,2	9,8	14,3	12,7	2,0	0,44	7,2 %	655
Raute	25,40	-1,2 %	19,2 %	Vähennä	26,00	2 %	11,8	6,6	13,1	7,1	2,2	1,50	5,9 %	108
Scanfil	4,20	0,5 %	12,0 %	Osta	4,50	7 %	9,2	7,2	9,0	6,5	1,6	0,15	3,6 %	269
SRV Yhtiöt	1,98	1,0 %	16,5 %	Vähennä	2,00	1 %	5,8	9,6	4,4	7,3	0,4	0,10	5,2 %	118
Tikkurila	13,42	-0,6 %	11,6 %	Vähennä	12,50	-7 %	18,8	16,1	15,9	13,9	3,6	0,70	5,2 %	592
Uutechnic	0,36	-1,1 %	9,1 %	Lisää	0,45	25 %	9,5	7,7	8,6	6,5	1,7	0,01	2,8 %	20
Vaisala	18,00	-1,6 %	9,1 %	Vähennä	18,50	3 %	18,8	12,8	17,8	11,8	3,1	0,60	3,3 %	656
Valmet	19,63	1,5 %	9,4 %	Vähennä	17,50	-11 %	17,2	11,5	16,2	10,7	2,8	0,67	3,4 %	2942
VMP	4,00	-1,7 %	22,0 %	Vähennä	3,80	-5 %	8,0	23,3	7,8	21,9	1,2	0,15	3,8 %	59
Wärtsilä	14,33	1,8 %	3,1 %	Lisää	15,00	5 %	16,0	12,0	13,7	10,3	3,2	0,53	3,7 %	8476
YIT	5,67	-0,2 %	11,1 %	Vähennä	5,00	-12 %	7,7	8,3	9,9	9,6	1,0	0,30	5,3 %	1187
<i>Mediaani</i>						1 %	12,6	10,7	11,2	10,1	1,7	0,30	3,8 %	280
Kulutustavarat/palvelut	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Alma Media	6,02	-1,0 %	8,7 %	Lisää	7,00	16 %	12,0	8,2	12,1	7,8	2,9	0,34	5,6 %	495
Amer Sports	38,82	-0,2 %	1,2 %	Pidä	40,00	3 %	24,7	18,5	22,4	16,7	4,3	0,80	2,1 %	4466
Avidly	5,18	-2,3 %	0,4 %	Vähennä	5,50	6 %	13,6	11,9	9,9	7,1	1,1	0,18	3,5 %	14
Finnair	7,14	3,0 %	0,8 %	Vähennä	6,50	-9 %	10,8	6,2	9,4	6,1	0,8	0,30	4,2 %	915
Fiskars	16,46	1,9 %	9,4 %	Lisää	17,00	3 %	14,8	10,0	13,9	9,5	1,0	0,78	4,7 %	1343
Harvia	5,77	-0,9 %	7,4 %	Lisää	6,50	13 %	12,8	11,4	11,8	10,3	1,5	0,36	6,2 %	107
Kamux	5,68	1,4 %	4,4 %	Osta	7,40	30 %	11,2	8,7	9,4	7,3	2,8	0,21	3,7 %	227
Kotipizza Group	23,00	0,4 %	0,9 %	Pidä	23,00	0 %	20,0	15,9	17,0	13,4	4,1	0,75	3,3 %	146
Marimekko	22,30	1,4 %	7,2 %	Lisää	22,00	-1 %	19,0	13,4	18,3	12,8	5,0	0,80	3,6 %	180
Martela	3,02	0,7 %	2,0 %	Vähennä	3,00	-1 %	neg.	neg.	11,7	9,5	0,7	0,12	4,0 %	13
Nokian Renkaat	28,59	0,7 %	6,6 %	Osta	32,00	12 %	13,6	10,7	13,9	10,8	2,4	1,65	5,8 %	3931
Rapala VMC	3,28	-1,5 %	7,5 %	Lisää	3,80	16 %	11,0	8,7	9,4	7,7	1,0	0,15	4,6 %	126
NoHo Partners	8,70	-0,5 %	0,5 %	Lisää	10,00	15 %	11,0	11,7	9,6	9,5	2,2	0,40	4,6 %	164
Sanoma	8,67	1,5 %	2,1 %	Lisää	9,50	10 %	10,3	8,8	10,1	8,4	2,1	0,48	5,5 %	1408
Suominen	2,55	0,4 %	24,4 %	Vähennä	2,20	-14 %	19,4	14,7	13,2	10,6	1,1	0,05	2,0 %	149
Tallink	1,05	0,5 %	3,0 %	Vähennä	0,97	-7 %	16,8	16,5	15,6	15,4	0,9	0,05	4,8 %	700
Verkkokauppa.com	4,40	0,1 %	7,3 %	Osta	5,70	30 %	17,0	10,1	14,5	8,4	4,5	0,21	4,9 %	198
Wulff-Yhtiöt	1,57	-2,5 %	-7,1 %	Vähennä	1,65	5 %	10,2	8,0	9,1	6,3	0,9	0,08	4,9 %	11
<i>Mediaani</i>						6 %	13,6	10,7	11,9	9,5	1,8	0,32	4,6 %	189

Päivittäistavarat	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Kesko	50,36	1,8 %	6,9 %	Myy	45,00	-11 %	19,7	14,9	19,0	14,4	2,3	2,50	5,0 %	5067
Apetit	9,44	-1,3 %	4,9 %	Lisää	10,00	6 %	15,5	7,3	12,0	6,2	0,5	0,50	5,3 %	59
Mediaani						-2 %	17,6	11,1	15,5	10,3	1,4	1,50	5,1 %	2563
Terveydenhuolto	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Oriola	2,22	0,0 %	12,1 %	Vähennä	2,30	4 %	12,4	11,4	11,3	9,8	1,9	0,12	5,4 %	403
Orion	31,29	0,1 %	3,3 %	Vähennä	32,00	2 %	22,1	17,0	20,9	16,2	5,5	1,45	4,6 %	4402
Pihlajalinna	10,40	1,6 %	20,6 %	Vähennä	11,00	6 %	18,2	15,2	15,3	12,2	2,1	0,19	1,8 %	235
Revenio Group	13,78	1,8 %	9,7 %	Lisää	14,50	5 %	31,6	24,3	23,4	17,5	15,6	0,38	2,8 %	330
Mediaani						4 %	20,1	16,1	18,1	14,2	3,8	0,29	3,7 %	366
Rahoitus	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Aktia	9,36	1,1 %	4,0 %	Vähennä	9,40	0 %	11,2		11,0		1,0	0,63	6,8 %	625
Capman	1,65	0,6 %	12,0 %	Osta	1,85	12 %	9,6	8,4	9,5	8,1	1,9	0,13	7,9 %	243
Citycon	1,68	0,0 %	3,7 %	Lisää	1,90	13 %	10,1	17,3	10,1	17,1	0,7	0,13	7,8 %	1491
EAB Group	3,00	-1,3 %	7,1 %	Vähennä	3,00	0 %	15,5	14,0	9,8	7,4	2,1	0,11	3,7 %	42
eQ	8,28	-1,2 %	8,9 %	Vähennä	8,20	-1 %	15,0	11,0	14,1	10,1	5,2	0,55	6,7 %	321
Evi Pankki	8,20	-0,7 %	12,6 %	Vähennä	8,00	-2 %	13,7	10,8	10,8	8,4	2,6	0,62	7,6 %	195
Fellow Finance	7,40	-0,7 %	13,8 %	Osta	10,40	41 %	20,5	12,6	14,7	9,7	3,3	0,11	1,5 %	53
Investors House	6,55	0,8 %	9,2 %	Lisää	7,30	11 %	7,5	9,7	7,0	10,0	0,8	0,26	3,9 %	39
Loudspring	0,43	-1,4 %	29,2 %	Lisää	0,48	11 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1,0	0,00	0,0 %	11
Ovaro Kiinteistösjointus	4,90	-0,2 %	2,1 %	Lisää	5,80	18 %	29,8	36,7	7,3	14,9	0,6	0,00	0,0 %	47
Panostaja	1,09	7,4 %	13,3 %	Vähennä	1,00	-8 %	13,5	11,9	14,0	12,5	1,0	0,05	4,6 %	57
Privanet	0,74	0,0 %	-6,3 %	Vähennä	0,67	-9 %	15,8	34,6	6,6	8,1	1,0	0,01	1,6 %	11
Sampo	40,38	2,1 %	5,1 %	Lisää	46,00	14 %	14,2	11,8	13,7	11,5	1,7	3,00	7,4 %	22425
Sievi Capital	1,28	-1,5 %	4,9 %	Vähennä	1,25	-2 %	9,2	7,4	8,2	6,6	1,1	0,04	2,7 %	74
Suomen Hoivatilat	8,25	0,0 %	4,4 %	Osta	9,10	10 %	9,6	15,1	9,1	14,9	1,2	0,19	2,3 %	208
Titanium	7,40	-1,3 %	3,5 %	Lisää	7,50	1 %	9,7	11,0	10,1	9,6	4,9	0,63	8,5 %	74
Taaleri	7,22	-0,3 %	1,7 %	Vähennä	8,00	11 %	11,7	9,1	10,6	7,9	1,6	0,33	4,6 %	209
Technopolis	4,65	-0,2 %	0,0 %		4,65	0 %	9,2	13,8	9,0	13,7	1,0	0,19	4,1 %	730
United Bankers	7,40	0,0 %	12,1 %	Vähennä	8,00	8 %	10,1	8,4	9,2	6,9	2,4	0,50	6,8 %	71
Mediaani						9 %	11,7	11,8	9,8	9,7	1,4		4,3 %	
Informaatioteknologia	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Admicom	24,99	0,0 %	21,3 %	Vähennä	25,00	0 %	24,6	17,4	19,3	13,2	8,7	0,68	2,7 %	121
Aspocomp	4,00	2,3 %	8,1 %	Lisää	4,00	0 %	10,3	11,7	10,8	11,8	1,7	0,13	3,3 %	27
Basware	35,20	0,0 %	-10,9 %	Lisää	42,00	19 %	neg.	neg.	neg.	neg.	5,4	0,00	0,0 %	508
Bittium	7,41	2,8 %	-2,6 %	Vähennä	7,50	1 %	36,4	33,9	22,3	20,4	2,5	0,30	4,0 %	264
Detection Technology	16,90	-2,3 %	3,4 %	Vähennä	16,50	-2 %	15,1	10,2	13,3	8,7	3,8	0,55	3,3 %	243
Digia	2,95	2,4 %	3,5 %	Lisää	3,20	8 %	11,3	9,0	9,9	7,5	1,6	0,10	3,4 %	79
Efecte	4,45	0,5 %	15,3 %	Lisää	5,60	26 %	neg.	neg.	neg.	neg.	11,5	0,00	0,0 %	26
F-Secure	2,55	1,4 %	9,9 %	Lisää	2,90	14 %	43,3	42,4	30,2	28,2	5,8	0,05	2,0 %	401
Gofore	8,44	0,5 %	-0,1 %	Vähennä	9,00	7 %	13,8	10,4	11,8	8,4	4,2	0,25	3,0 %	111
Heeros	2,42	0,0 %	19,8 %	Lisää	2,60	7 %	neg.	77,4	17,2	15,4	4,9	0,00	0,0 %	11
Innofactor	0,40	2,9 %	11,2 %	Vähennä	0,52	29 %	17,1	neg.	6,0	13,0	0,6	0,00	0,0 %	15
Next Games	1,78	0,0 %	67,3 %	Vähennä	2,00	12 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3,5	0,00	0,0 %	34
Nokia	5,17	-1,5 %	2,8 %	Lisää	5,40	4 %	14,4	20,5	12,5	10,6	2,0	0,24	4,6 %	29132
Nixu	9,00	-2,2 %	18,4 %	Lisää	9,00	0 %	54,8	40,5	19,0	13,8	3,4	0,00	0,0 %	65
Ot	8,50	1,2 %	7,6 %	Osta	10,00	18 %	254,4	168,6	20,1	15,3	11,0	0,00	0,0 %	206
Remedy	7,90	9,7 %	17,9 %	Osta	8,50	8 %	15,7	8,9	15,0	7,8	3,4	0,20	2,6 %	96
Solteq	1,40	0,0 %	7,7 %	Vähennä	1,55	11 %	12,7	11,2	10,9	9,8	1,1	0,03	2,1 %	27
Siili Solutions	8,46	-1,4 %	4,4 %	Lisää	9,80	16 %	10,3	7,4	8,9	5,9	2,5	0,50	5,9 %	59
Talenom	20,00	2,0 %	5,0 %	Osta	22,00	10 %	17,4	14,8	14,9	12,5	6,2	0,69	3,4 %	138
Teleste	6,64	-0,9 %	26,2 %	Lisää	6,30	-5 %	12,1	8,7	10,3	7,1	1,4	0,25	3,8 %	120
Tieto	24,70	0,8 %	4,7 %	Vähennä	27,00	9 %	13,6	12,8	13,2	12,3	3,6	1,44	5,8 %	1824
Vincit	6,50	0,3 %	26,5 %	Lisää	7,20	11 %	12,3	9,8	10,6	7,8	3,4	0,22	3,4 %	73
Mediaani						9 %	14,7	12,3	13,2	11,8	3,4	0,17	2,8 %	103
Tietoliikennepalvelut	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Elsa	37,94	0,2 %	5,2 %	Vähennä	34,00	-10 %	18,6	16,4	18,6	16,0	4,7	1,75	4,6 %	6056
Telia (SEK)	41,74	-0,5 %	-0,6 %	Lisää	45,00	8 %	14,8	14,5	13,5	13,9	1,7	2,40	5,7 %	169333
Yhdyskuntapalvelut	Päätös	Muutos	2019	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E19	EV/EBIT19	P/E20	EV/EBIT20	P/B19	Osinko 19e	Tuotto-%	MCAP
Fortum	18,75	-1,0 %	-1,8 %	Vähennä	19,00	1 %	14,8	20,4	13,5	19,9	1,3	1,10	5,9 %	16657

Lähde: Inderes. Arvostuskertoimet ja kurssidata perustuvat edellisen pörssipäivän päätöskurssiin.

Suositus	Nousuvara 12kk tavoitehintaan	Määrä	-% Kaikista
Osta	>15%	11	10 %
Lisää	5-15%	43	38 %
Vähennä	-5-5%	50	45 %
Myy	< -5%	3	3 %
Ei suositusta / Pkää	-	5	4 %
Yhteensä		112	100 %

Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen tämänhetkisen hinnan ja 12 kuukauden tavoitehinnan väliseen prosenttiero. Yllä oleva taulukko osoittaa potentiaalisen nousu- ja laskuvaran osakkeen hinnassa suhteessa annettuun tavoitteeseen, johon Inderesin suositukset perustuvat. 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 12 kuukauden aikana. Muistutamme myös, että kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Käyttämämme suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.

*RSI (14 päivän) listajärjestys:

Inderesin listaa päivittäin RSI -indeksiin viisi parasta ja viisi heikointa indeksiarvoa, joiden tarkoitus on toimia sijoittajien lyhyen aikavälin sijoituspäätösten tukena, sekä auttaa sopivan momentumin löytämiseksi sijoitusliikkeisiin. RSI:n heiluntaväli on 0 ja 100 välillä. 70 ja 80 välillä (tai lähellä) oleva luku varoittaa sijoittajaa mahdollisesta osakkeen yliostotilanteesta ja tulee todennäköisesti aiheuttamaan korjausliikkeen alaspäin. 30 ja 20 välillä (tai lähellä) olevaa lukua pidetään osakkeen ylimyyntitilanteena ja varoittaa sijoittajaa mahdollisesta lähellä olevasta korjausliikkeestä ylöspäin.

RSI indikaattori (14 päivää)

Yhtiö (ylimyydyin*)	RSI	Yhtiö (yliostetuin*)	RSI
Consti Yhtiöt	34,5	Viking Line	93,7
Fortum	37,9	Neste	87,0
Taaleri	42,9	UPM-Kymmene	83,1
Bittium	43,3	Teleste	83,0
Wulff Yhtiöt	43,3	Valmet	82,8

Alhaisin P/E

Yhtiö	P/E19e	Yhtiö	P/E 20e
SRV Yhtiöt	5,8	SRV Yhtiöt	4,4
Investors House	7,5	Innofactor	6,0
Enersense	7,7	Enersense	6,3
YIT	7,7	Privanet	6,6
VMP	8,0	Investors House	7,0

Alhaisin EV/EBITDA

Yhtiö	EV/EBITDA 19e	Yhtiö	EV/EBITDA 20e
Finnair	3,0	Finnair	2,8
Apetit	3,3	Apetit	3,0
Enersense	4,6	Enersense	3,8
Ramirent	4,6	Efore	4,2
Efore	4,7	Sotkamo Silver (SEK)	4,4

Alhaisin EV/EBIT

Yhtiö	EV/EBIT 19e	Yhtiö	EV/EBIT 20e
Enersense	5,0	Enersense	3,6
Finnair	6,2	Silli Solutions	5,9
Raute	6,6	Glaston	6,0
Scanfil	7,2	Sotkamo Silver (SEK)	6,0
Lehto Group	7,2	Finnair	6,1

Korkein osinkotuotto-%

Yhtiö	Osinko-% 18e	Yhtiö	Osinko-% 19e
Titanium	8,5 %	Titanium	8,9 %
Capman	7,9 %	Capman	8,5 %
Citycon	7,8 %	United Bankers	8,1 %
Evli Pankki	7,6 %	Evli Pankki	7,8 %
Sampo	7,4 %	Citycon	7,8 %

Alhaisin P/B

Yhtiö	P/B19e
SRV Yhtiöt	0,4
Apetit	0,5
Ovaro Kiinteistösijoitus	0,6
Outokumpu	0,6
Innofactor	0,6

Tietoliikenne	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
Ericsson	SEK	75,76	0,3 %	-7,8 %	35,3 %	39,7	19,8	2,6
Ciena	USD	37,76	0,3 %	9,3 %	67,4 %	21,0	17,0	2,9
Cisco Systems	USD	43,96	-0,1 %	-4,1 %	8,4 %	14,5	13,3	5,4
Juniper Networks	USD	28,07	-0,2 %	1,1 %	-1,9 %	15,0	13,8	2,1
Motorola	USD	114,55	-1,1 %	-9,6 %	19,5 %	16,3	15,1	-
ZTE	CNY	15,60	-1,9 %	5,1 %	-49,7 %	neg.	13,6	1,8
Qualcomm	USD	55,27	-0,8 %	-4,1 %	-19,0 %	14,5	12,6	neg.
Nokia	EUR	5,17	-1,5 %	-2,0 %	27,9 %	23,1	16,4	1,9
Mediaani			-0,5 %	-3,1 %	14,0 %	16,3	14,5	2,3

Konepaja	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
ABB	SEK	19,17	-0,5 %	-1,2 %	-31,7 %	14,4	13,0	2,7
FLSmidth	DKK	320,50	2,1 %	4,7 %	-11,5 %	18,5	13,8	1,9
MAN SE	EUR	90,25	-0,1 %	-0,1 %	-6,4 %	25,4	26,8	2,2
Mitsubishi Heavy Ind.	JPY	4179,00	0,9 %	-1,6 %	-1,5 %	17,3	13,4	0,8
Sandvik	SEK	135,15	1,1 %	5,3 %	-12,8 %	13,1	12,7	2,9
Schindler	CHF	204,60	0,8 %	2,5 %	-12,3 %	23,6	21,9	6,0
Terex Corp	USD	29,53	1,2 %	4,6 %	-39,2 %	11,1	8,5	2,2
Cargotec	EUR	29,88	5,7 %	4,9 %	-39,5 %	12,1	10,4	1,3
Kone	EUR	43,33	1,1 %	1,8 %	-3,5 %	25,3	22,8	7,5
Konecranes	EUR	29,02	2,5 %	6,3 %	-29,8 %	15,3	11,5	1,8
Metso	EUR	25,08	2,9 %	7,8 %	-7,2 %	16,6	14,2	2,7
Wärtsilä	EUR	14,33	1,8 %	2,9 %	-20,2 %	18,7	15,2	3,4
Mediaani			1,2 %	3,8 %	-12,5 %	17,0	13,6	2,4

Metalli	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
Alcoa	USD	28,98	0,3 %	1,3 %	0,0 %	9,5	8,2	0,9
ArcelorMittal	EUR	21,82	0,1 %	0,7 %	-40,5 %	4,2	5,6	0,5
Acerinox	EUR	9,33	1,9 %	8,3 %	-18,2 %	10,5	11,1	1,2
BHP Billiton	AUD	32,93	-0,4 %	6,0 %	8,5 %	13,2	14,2	2,3
Kloekner	EUR	6,42	-1,6 %	-5,0 %	-39,1 %	8,1	9,0	0,5
MMC Norilsk Nickel	RUB	13180	-1,6 %	0,2 %	15,9 %	8,6	7,5	9,5
Nippon Steel	JPY	1940,00	-1,0 %	-2,8 %	-34,1 %	7,0	7,3	0,5
Posco	KRW	263500	2,7 %	3,7 %	-30,3 %	7,2	6,9	0,5
Rio Tinto	USD	3879,0	-0,6 %	5,5 %	-4,1 %	9,9	11,2	1,9
RUSAL	HKD	2,45	-5,0 %	8,4 %	-56,9 %	2,6	2,6	0,8
ThyssenKrupp	EUR	15,89	-1,3 %	1,7 %	-36,4 %	12,5	9,9	2,2
Outokumpu	EUR	3,91	3,9 %	9,9 %	-49,7 %	13,5	8,7	0,6
Mediaani			-0,5 %	2,7 %	-34,1 %	9,1	8,5	0,9

Energia	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
BP	GBX	516,00	-1,3 %	0,6 %	-0,4 %	11,2	11,7	1,3
Electricite de France	EUR	13,70	-1,8 %	-3,8 %	26,7 %	22,2	16,7	1,0
E.ON AG	EUR	9,01	-0,8 %	-2,4 %	-0,4 %	13,7	13,2	3,1
Exxon Mobil	USD	71,64	0,0 %	-5,2 %	-17,6 %	15,6	15,7	1,6
Lukoil	RUB	5129,0	-1,3 %	0,6 %	32,8 %	5,7	6,7	0,9
REC	NOK	0,67	4,9 %	4,9 %	-53,6 %	-	-	1,8
Royal Dutch Shell	EUR	26,32	-0,7 %	1,0 %	-8,5 %	11,3	10,0	1,3
Vestas	DKK	505,40	-0,4 %	-3,7 %	14,6 %	18,3	17,0	4,2
Fortum	EUR	18,75	-1,0 %	-7,7 %	6,2 %	21,6	14,9	1,3
Neste	EUR	78,92	1,5 %	9,9 %	41,5 %	18,8	17,2	4,2
Mediaani			-0,8 %	-0,9 %	2,9 %	15,6	14,9	1,4

Metsä	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
Mondi	GBP	1817,50	1,6 %	11,4 %	-1,9 %	11,6	10,9	2,7
International Paper	USD	44,43	-0,6 %	2,3 %	-27,4 %	8,4	8,3	2,5
Smurfit Kappa	EUR	24,4	-0,4 %	8,8 %	-15,6 %	8,6	8,5	2,0
SCA	SEK	76,8	2,5 %	6,2 %	-11,6 %	14,7	14,6	1,4
Holmen	SEK	187,9	2,7 %	-0,6 %	-15,8 %	15,9	15,7	1,4
Billerud	SEK	113,3	2,6 %	-0,1 %	-11,7 %	15,0	15,6	1,7
Metsä Board	EUR	6,0	2,6 %	11,1 %	-21,3 %	10,5	10,0	1,7
Stora Enso	EUR	11,7	5,0 %	10,3 %	-17,6 %	9,4	9,5	1,4
UPM	EUR	25,1	3,0 %	9,4 %	-7,5 %	11,1	11,0	1,4
Mediaani			2,6 %	8,8 %	-15,6 %	11,1	10,9	1,7

Rakennus	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
LSR Group	RUB	614,20	-0,3 %	-3,5 %	-28,4 %	5,9	5,2	0,8
Veidekke	NOK	89,50	0,0 %	-9,3 %	0,9 %	15,9	11,2	3,2
JM	SEK	179,90	-2,0 %	3,8 %	-11,8 %	8,7	10,8	1,8
NCC	SEK	144,45	2,4 %	3,5 %	-11,3 %	0,0	11,5	4,2
Peab	SEK	72,85	0,7 %	1,0 %	-4,3 %	10,8	10,3	1,9
Pik Group	GBP	5,29	1,0 %	8,0 %	43,2 %	0,0	0,0	
Skanska	SEK	154,25	1,6 %	7,0 %	-10,9 %	14,4	12,5	2,3
Cramo	EUR	17,37	2,1 %	6,4 %	-13,4 %	8,8	9,0	1,3
Lemminkäinen	EUR	23,90	0,4 %	4,5 %	32,3 %	0,0	0,0	0,0
Ramirent	EUR	6,10	-0,2 %	12,9 %	-24,0 %	7,9	8,7	2,1
SRV Yhtiöt	EUR	1,98	1,0 %	1,8 %	-49,9 %	0,0	6,9	0,5
YIT	EUR	5,67	-0,2 %	0,9 %	-13,9 %	14,2	8,4	1,1
Mediaani			0,6 %	3,7 %	-11,6 %	8,3	8,8	1,8

Pankki ja vakuutus	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
Banco Santander	EUR	4,22	1,0 %	5,5 %	-27,9 %	9,2	8,7	
Barclays	GBP	161,40	1,4 %	1,9 %	-19,1 %	7,3	7,0	0,5
BNP Paribas	EUR	43,08	3,3 %	3,6 %	-35,7 %	7,2	7,2	0,6
Danske Bank	DKK	128,75	0,6 %	-6,7 %	-48,5 %	7,2	6,7	0,7
Deutsche Bank	EUR	8,14	8,9 %	3,4 %	-46,1 %	21,1	11,5	0,3
Lloyds Bank	GBX	56,13	1,1 %	6,5 %	-20,4 %	7,2	7,2	0,9
SEB	SEK	90,82	1,5 %	3,0 %	-9,8 %	10,4	10,8	1,3
Sw edbank	SEK	211,80	1,0 %	3,3 %	7,9 %	11,4	11,5	1,7
Topdanmark	DKK	316,60	-0,7 %	-0,2 %	11,9 %	20,3	19,4	4,9
TrygVesta	DKK	164,00	0,1 %	-3,0 %	2,7 %	26,0	20,0	4,2
Nordea	SEK	80,72	1,2 %	2,4 %	-20,4 %	10,3	10,3	1,0
Sampo	EUR	40,38	2,1 %	3,4 %	-13,5 %	13,4	14,1	1,7
Mediaani			1,1 %	3,1 %	-19,7 %	10,3	10,5	1,0

Päivittäistavarat	Valuutta	Päätös	Muutos	1kk	1v	P/E FY1	P/E FY2	P/B
Carlsberg	DKK	722,00	0,4 %	0,4 %	-2,5 %	20,7	19,4	2,2
Carrefour	EUR	16,02	0,7 %	7,3 %	-11,0 %	16,9	14,3	1,2
Unilever	USD	52,62	-1,3 %	-5,4 %	-6,2 %	19,5	18,6	
Heineken	EUR	75,12	-1,8 %	-6,5 %	-13,7 %	18,6	17,1	2,9
H&M	SEK	133,70	1,9 %	-14,4 %	-16,5 %	17,0	16,6	4,0
Nordstrom	USD	45,01	-4,8 %	-7,4 %	-10,3 %	12,6	12,1	6,4
Tesco	GBX	220,40	1,1 %	14,3 %	4,1 %	15,8	13,1	1,5
Walmart	USD	96,35	0,1 %	4,9 %	-4,3 %	19,9	20,4	3,7
Kesko	EUR	50,36	1,8 %	2,0 %	9,5 %	20,5	18,9	2,3
Verkkokauppa.com	EUR	4,40	0,1 %	-2,0 %	-42,4 %	21,7	17,6	4,8
Stockmann	EUR	1,78	0,0 %	-1,5 %	-59,4 %	0,0	0,0	0,2
Mediaani			0,1 %	-1,5 %	-10,3 %	18,6	17,1	2,6

Markkinadata: Reuters. Inderes ei ota vastuuta lukujen oikeellisuudesta.

FY1 P/E (FY2 P/E) tarkoittaa ensimmäisen (toisen) ennustevuoden osakekohtaisella tuloksella laskettua P/E -lukua. P/B-luku perustuu historiallisiin yhtiön raportoimien lukuihin.

Inderes Oy

Itämerentori 2
 00180 Helsinki
 +358 10 219 4690
 etunimi.sukunimi@inderes.com
 Palkittua analyysiä osoitteessa www.inderes.fi

Marianne Palmu (Ekonomisti, aamukatsauksen tuottaja)	+358 50 3391521
Sauli Vilén (Pääanalytikko, kuluttajatuotteet, finanssi, kauppa)	+358 44 0258908
Juha Kinnunen (Seniorianalytikko, strategi)	+358 40 7781368
Mikael Rautanen (Informaatioteknologia)	+358 50 3460321
Antti Viljakainen (Metsä, energia, metalli)	+358 44 5912216
Petri Aho (Rakentaminen)	+358 50 3402986
Petri Kajaani (Terveystuotteet, kuluttajatuotteet)	+358 50 5278680
Jesse Kinnunen (Kiinteistösi joitus)	+358 50 3738027
Joni Grönqvist (Informaatioteknologia)	+358 40 5153113
Erkki Vesola (Konepajat)	+358 50 5495512
Petri Gostowski (Energia, metalli)	+358 40 8215982
Atte Riikola (Analytikko)	+358 44 5934500
Olli Vilppo (Analytikko)	+358 40 7619380
Olli Koponen (Analytikko)	+358 44 2749560
Joonas Korkiakoski (Analytikko)	+358 40 1828660

Inderes Oy (myöh. Inderes) on tuottanut tämän raportin asiakkaiden yksityiseen käyttöön. Raportilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri lähteistä. 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 tämän raportin 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.

Tämä raportti on tuotettu informatiiviseen tarkoitukseen, joten raporttia ei tule käsittää sijoitussuositukseksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa tai myydä 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 neuvonantaja. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta. Tätä raporttia 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 henkilöt, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset. Lisätietoa Inderesin osaketutkimuksesta ja vastuurajoituksista osoitteessa <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>.