

OmaSp

Yhtiöraportti

30.9.2021 7:57



Sauli Vilen
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi



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

✓ Inderes Yhtiöasiakas

inde
res.

Kauppa maaliin

Tarkistamme OmaSp:n tavoitehinnan 19,0 euroon (aik. 18,5e) ja toistamme osta-suosituksemme. OmaSp:n valmistelemalle Eurajoen Säästöpankin hankinnalle saatiin keskiviikkona odotettu vahvistus ja olemme tehneet ennusteisiimme uutisen pohjalta pieniä tarkennuksia. Näemme pankin lähivuosien tuloskasvunäkymät edelleen vahvoina, mikä tarjoaa sijoittajalle yhä houkuttelevan tuotto-odotuksen.

Eurajoen Säästöpankin hankinnasta tehtävä ylöskirjaus odotuksiamme suurempi

OmaSp:n valmistelemalle Eurajoen Säästöpankin hankinnalle saatiin keskiviikkona sinetti, kun yhtiö [tiedotti](#) Eurajoen Säästöpankin isännistön hyväksyneen liiketoiminnan luovutuksen. Liiketoiminnan luovutuksen on suunniteltu tapahtuvan 1.12.2021. Järjestelyn kokonaiskauppahinta on käsityksemme mukaan noin 15,5 MEUR ja OmaSp maksaa kauppahinnasta puolet myyjälle [suunnatulla osakeannilla](#). Koska kauppa tapahtuu selvästi alle tasearvon, tulee OmaSp tekemään järjestelystä noin 14-16 MEUR:n ylöskirjauksen, josta 8-9 MEUR kirjataan kuluvalle vuodelle ja loput jaksotetaan tuleville vuosille. Järjestelystä syntyy noin 3 MEUR:n kertakulut, jotka kirjataan H2'21-H1'22:lle. OmaSp arvioi kaupan kasvattavan sen tulosta ennen veroja jatkossa noin 3-5 MEUR vuodessa, mikä oli hyvin linjassa odotustemme (3-4 MEUR) kanssa. Eurajoen Säästöpankki on yltänyt viime vuosina noin 2 MEUR:n liikevoittoon ja lähivuosina pankin tulosparannus tulee arviomme mukaan pitkälti ryhmärakenteesta irtaantumisen (kiinteiden kulujen lasku) sekä rahoitusynergioiden kautta.

Teimme ennusteisiimme vain pientä hienosäätöä

Olimme pitäneet Eurajoen Säästöpankin fuusion toteutumista käytännössä varmana ja olimme siksi sisällyttäneet järjestelyn ennusteisiimme jo [edellisessä päivityksessä](#). Näin ollen olemmekin tehneet ennusteisiimme vain pieniä tarkennuksia. Odotamme OmaSp:n järjestelystä tekemän lopullisen ylöskirjauksen asettuvan 15 MEUR:oon, josta 8 MEUR ajoittuu Q4:lle ja loput vuosille 2022-2026. Näkemyksemme Eurajoen Säästöpankin lähivuosien tulostasosta on pysynyt ennallaan ja odotamme pankin yltävän OmaSp:n alaisuudessa lähivuosina noin 3-4 MEUR:n tulokseen. Kokonaisuudessaan lähivuosien oikaistut EPS-ennusteemme ovat nousseet noin 1-2 %, sillä suunnatun osakeannin diluutiovaikutus (1,9 %) jäi aiempia odotuksiamme pienemmäksi. Odotamme OmaSp:ltä edelleen vahvaa tuloskasvua ja ennustamme oikaistun EPS:n kasvavan 2020-24 välillä keskimäärin noin 25 % vauhtia (CAGR-%). Vahvan tuloskasvun taustalla vertailukelpoisten liiketoiminnan tuottojen vahva kasvu (~13 % p.a.) sekä kasvun mukana skaalautuva kulurakenne. Tätä heijastellen ennustamme OmaSp:n vertailukelpoisen kulu/tuotto-suhteen parantuvan vuoteen 2024 mennessä 45 % tasolle, mikä on hyvin linjassa myös yhtiön viime viikolla [päivittämän](#) kannattavuustavoitteen kanssa. Keskeinen epävarmuus ennusteissamme liittyy erinomaisen antolainausmarginaalin kestävyyyteen, luottokannan laatuun sekä luottotappioitasoihin.

Vahva tuloskasvu tarjoaa edelleen hyvän tuotto-odotuksen

OmaSp:n P/E-kerroin on rullaavasta 12 kk:n oikaistusta tuloksesta laskettuna noin 15x. Toteutuneella tuloksella kertoimissa ei näkemyksemme mukaan ole nousuvaraa, mutta ennustamamme vahva tuloskasvu tarjoaa sijoittajalle edelleen erittäin hyvän tuotto-odotuksen. Huomautamme, että tuotto-odotus nojaa hyvin vahvasti tuloskasvuun ja mikäli tuloskasvu jäisi syystä tai toisesta selvästi ennusteitamme heikommaksi, olisi osakkeelle vaikea nähdä kestäviä nousuajureita.

Suositus

Osta

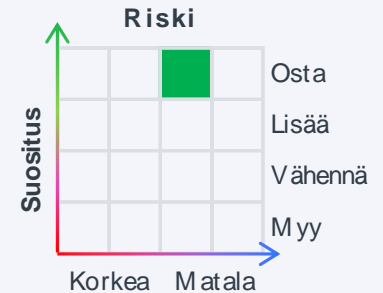
(aik. Osta)

19,00 EUR

(aik. 18,50 EUR)

Osakekurssi:

16,70



Avainluvut

	2020	2021e	2022e	2023e
Liiketoiminnan tuotot	111,1	154,7	137,4	150,2
kasvu-%	20 %	39 %	-11 %	9 %
PTP	37,7	86,2	56,2	63,6
Nettotulos	30,7	68,8	45,1	51,0
EPS (oik.)	0,73	1,44	1,48	1,64
Osinko	0,30	0,35	0,40	0,45
P/E (oik.)	14,5	11,6	11,3	10,2
P/B	0,9	1,2	1,1	1,0
Osinkotuotto-%	2,8 %	2,1 %	2,4 %	2,7 %

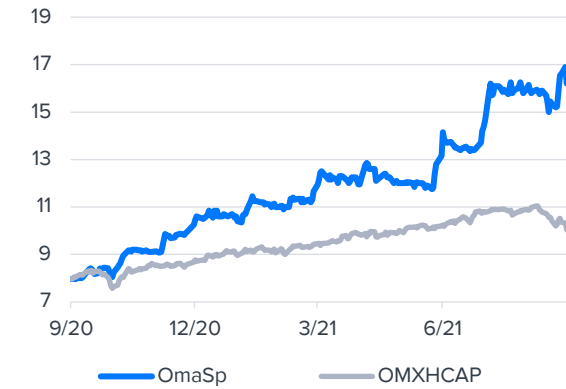
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

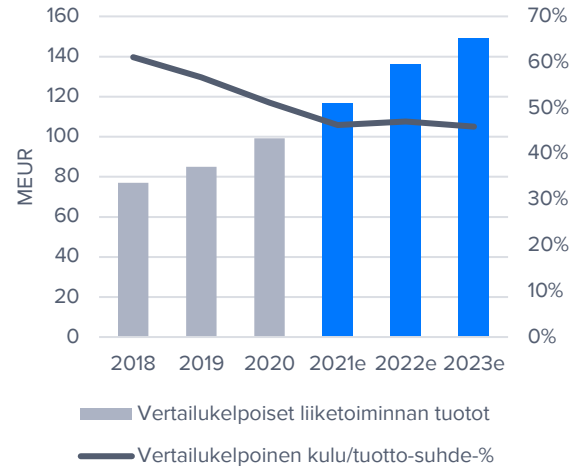
Yhtiön vuoden 2021 tulos ennen veroja ja vertailukelpoinen tulos ennen veroja kasvavat merkittävästi edelliseen tilikauteen nähden

Osakekurssi

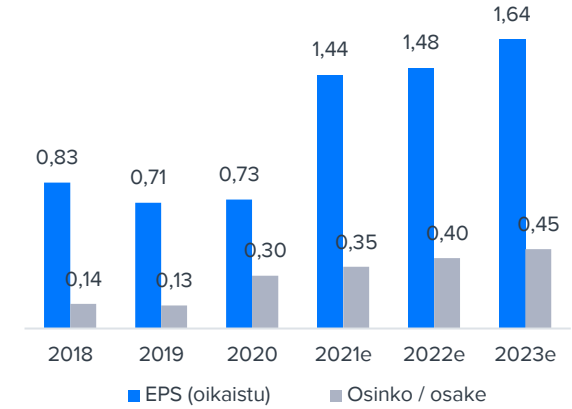


Lähde: Thomson Reuters

Liiketoiminnan tuotot ja kulu/tuotto-suhde



Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes



Arvoajurit

- Orgaanisen kasvun jatkuminen
- Kulutehokkuuden parantuminen
- Yritysjärjestelyt
- IRBA-malliin siirtyminen
- Oman pääoman tuoton parantuminen pääomakevyyden liiketoiminnan osuuden kasvun kautta



Riskitekijät

- Poikkeuksellisen marginaalitason kestävyys
- Luottotappioiden kehitys
- Toimialan ripeänä jatkuva murros
- Muuttotappiopaikkakuntien osuus luottosalkussa verrokkeja suurempi

Arvostustaso	2021e	2022e	2023e
Osakekurssi	16,7	16,7	16,7
Markkina-arvo	494	494	494
P/E (oik.)	11,6	11,3	10,2
P/E	7,2	11,2	9,9
P/B	1,2	1,1	1,0
Osinko/tulos (%)	15,0 %	26,8 %	26,6 %
Osinkotuotto-%	2,1 %	2,4 %	2,7 %

Lähde: Inderes

Ennustemuutokset

Ennustemuutokset 2021e-2023e

- Päivitimme Eurajoen Säästöpankin hankinnan yhteydessä tehtävän ylöskirjauksen ennusteisiimme ja odotamme lopullisen ylöskirjauksen olevan 15 MEUR (8 MEUR Q4'21:llä ja loput jaksottuu tasan seuraavina vuosina).
- Ylöskirjaus käsitelty ennusteissamme kertaluontoisena eränä
- Järjestelystä syntyvistä kertakuluista 2 MEUR ajoittuu ennusteissamme H2:lle ja loput Q1'22:lle.
- Näkemyksemme Eurajoen Säästöpankin lähivuosien tulostasosta on pysynyt ennallaan ja odotamme pankin yltävän OmaSp:n alla lähivuosina noin 3-4 MEUR:n tulokseen.
- Kokonaisuudessaan lähivuosien oikaistut EPS-ennusteemme ovat nousseet noin 1-2 %, sillä suunnatun osakeannin diluutiovaikutus (1,9 %) jäi aiempia odotuksiamme pienemmäksi.

Operatiiviset tulosajurit 2021-2023e:

- Markkinaosuuksien voittaminen ja luottokannan vahvan kasvun jatkuminen
- Erinomaisen antolainausmarginaalin ylläpitäminen
- Asiakasvolyymien mukana kasvavat palkkiotuotot
- Kulurakenteen skaalautuminen kasvun mukana
- Eurajoen Säästöpankin tuoma tulokontribuutio ja järjestelystä syntyvät synergiat

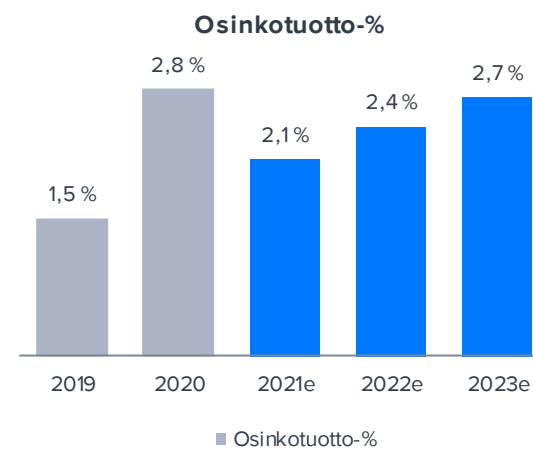
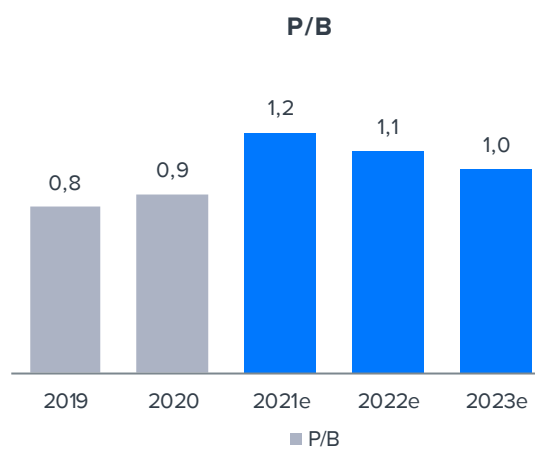
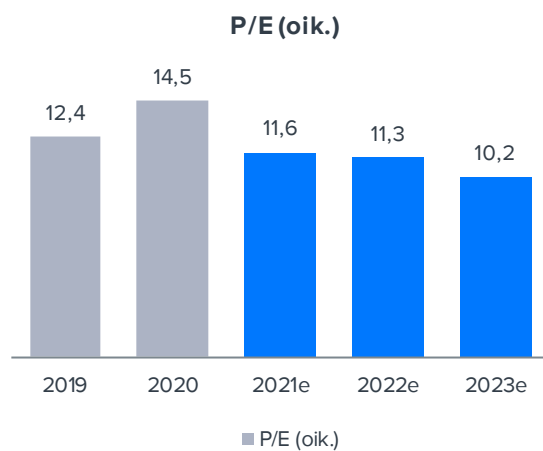
Ennustemuutokset	2021e	2021e	Muutos	2022e	2022e	Muutos	2023e	2023e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liiketoiminnan tuotot	155	155	0 %	136	137	1 %	149	150	1 %
Liiketoiminnan kulut	-59	-61	3 %	-64	-65	2 %	-68	-68	0 %
Tulos ennen veroja	88,2	86,2	-2 %	55,8	56,2	1 %	62,2	63,6	2 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,43	1,44	1 %	1,45	1,48	2 %	1,62	1,64	2 %
Osakekohtainen osinko	0,35	0,35	0 %	0,40	0,40	0 %	0,45	0,45	0 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Osakekurssi			7,00	8,88	10,6	16,7	16,7	16,7	16,7
Markkina-arvo			207	263	314	494	494	494	494
P/E (oik.)	0,0	0,0	8,4	12,4	14,5	11,6	11,3	10,2	9,4
P/E	0,0	0,0	8,9	9,5	10,2	7,2	11,2	9,9	9,1
P/B	0,0	0,0	0,7	0,8	0,9	1,2	1,1	1,0	0,9
Osinko/tulos (%)	9,2 %	8,2 %	20,5 %	13,9 %	29,0 %	15,0 %	26,8 %	26,6 %	27,3 %
Osinkotuotto-%			2,0 %	1,5 %	2,8 %	2,1 %	2,4 %	2,7 %	3,1 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Osakekurssi	Markkina-arvo MEUR	P/E		Osinkotuotto-%		P/B
			2021e	2022e	2021e	2022e	2021e
Aktia	11,64	821	13,0	10,1	4,6	5,9	1,2
Danske Bank	108,35	12528	7,7	7,4	6,3	7,1	0,6
DNB	197,20	30368	13,0	12,4	4,9	5,1	1,3
Jyske Bank	279,50	2734	7,5	8,8			0,5
Nordea	11,07	44140	12,1	11,9	6,1	5,7	1,3
Riiba	733,00	2873	17,8	16,2	2,6	2,4	2,4
SEB	124,45	26515	11,4	11,7	5,7	5,2	1,4
Handelsbanken	98,08	18986	10,7	10,3	6,6	6,8	1,0
Spar Nord Bank	75,90	1272	7,6	8,8	8,2	6,4	0,9
Swedbank	176,08	19358	10,0	9,7	7,2	5,1	1,2
Sydbank	191,90	1550	9,6	9,3	6,7	5,1	0,9
OmaSp (Inderes)	16,70	494	11,6	11,3	2,1	2,4	1,2
Keskiarvo			11,0	10,6	5,9	5,5	1,1
Mediaani			10,7	10,1	6,2	5,5	1,2
Erotus-% vrt. mediaani			8 %	12 %	-66 %	-55 %	3 %

Lähde: Thomson Reuters / Inderes. Huomautus: Inderesin käyttämä markkina-arvo ei ota huomioon yhtiön hallussa ole

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2019	Q1'20	Q2'20	Q3'20	Q4'20	2020	Q1'21	Q2'21	Q3'21e	Q4'21e	2021e	2022e	2023e	2024e
Korkokate	57,5	15,5	15,9	17,5	18,9	67,8	18,0	19,7	19,9	21,0	78,6	90,7	99,8	108
Palkkiotuotot netto	25,4	6,7	7,3	6,9	8,3	29,3	7,9	8,6	8,7	9,1	34,3	41,5	45,2	48,6
Rahoitusvarojen ja velkojen nettotuotot	7,5	5,5	0,0	1,7	3,6	10,9	1,6	1,3	0,5	0,5	4,0	2,4	2,4	2,4
Muut tuotot	2,1	2,2	0,4	0,2	0,2	3,1	1,6	28,0	0,2	8,0	37,8	2,8	2,8	2,8
Liiketoiminnan tuotot	92,6	30,0	23,6	26,4	31,1	111	29,1	57,6	29,3	38,7	155	137	150	161
Henkilöstökulut	-17,1	-3,9	-4,7	-4,1	-4,2	-16,9	-4,5	-5,3	-4,4	-4,8	-19,0	-22,2	-23,4	-25,6
Liiketoiminnan muut kulut	-28,2	-9,3	-7,1	-5,9	-7,3	-29,6	-8,7	-7,3	-7,5	-8,4	-31,9	-36,8	-36,8	-37,8
Poistot ja arvonalentumiset	-5,0	-1,1	-1,5	-1,4	-1,3	-5,2	-1,2	-5,9	-1,3	-1,3	-9,7	-6,0	-8,2	-8,9
Liiketoiminnan kulut yhteensä	-50,3	-14,2	-13,3	-11,4	-12,8	-51,7	-14,4	-18,4	-13,2	-14,5	-60,6	-65,0	-68,4	-72,2
Rahoitusvarojen arvonalentumistappiot	-9,6	-8,5	-3,9	-1,5	-7,6	-21,6	-2,8	-0,8	-2,4	-1,5	-7,6	-16,2	-18,3	-20,3
Osuus yhteis- ja osakkuusyhtiöiden tuloksista	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	32,7	7,2	6,5	13,5	10,5	37,7	11,7	38,3	13,6	22,6	86,2	56,2	63,6	68,8
Kertaerät yhteensä	6,5	5,5	-0,8	2,6	3,6	11,0	1,6	23,6	-1,0	7,0	31,3	0,4	1,4	1,4
Tulos ennen veroja (oik.)	26,2	1,7	7,3	10,9	6,9	26,7	10,0	14,6	14,6	15,6	54,9	55,8	62,2	67,4
Tuloverot	-5,2	-1,4	-1,2	-3,0	-1,5	-7,1	-2,4	-7,8	-2,7	-4,5	-17,4	-11,2	-12,7	-13,8
Vähemmistöt	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Nettotulos	27,6	5,9	5,3	10,5	9,1	30,8	9,4	30,4	10,9	18,1	68,8	45,1	51,0	55,2
EPS (oikaistu)	0,71	0,05	0,20	0,28	0,20	0,73	0,26	0,40	0,40	0,38	1,44	1,48	1,64	1,78
EPS (raportoitu)	0,93	0,20	0,18	0,36	0,30	1,04	0,32	1,03	0,37	0,61	2,33	1,49	1,69	1,83
Osinko per osake	0,13					0,30					0,35	0,40	0,45	0,50

Tase

Vastaavaa	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Käteiset varat	7	262	263	301	337
Lainat ja saamiset luottolaitoksilta	60	74	82	94	105
Lainat ja saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	2960	3434	4305	4929	5521
Johdannaiset	6	1	2	2	3
Sijoitusomaisuus	330	529	589	640	728
Osakkuusyhtiöt	6	24	23	23	23
Aineettomat hyödykkeet	9	11	9	15	22
Aineelliset hyödykkeet	25	30	38	43	48
Muut varat	14	17	20	20	20
Varat yhteensä	3417	4382	5331	6066	6807

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Velat yhteensä	3097	4029	4916	5617	6319
Velat luottolaitoksille	88	224	280	313	383
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	2006	2377	2928	3352	3754
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	938	1347	1624	1860	2083
Velat joilla huonompi etuoikeus kuin muilla veloilla	16	16	17	19	21
Muut velat	49	66	68	73	77
Oma pääoma yhteensä	320	353	415	449	488
Osakepääoma	24	24	24	24	24
Rahastot	146	148	150	150	150
Kertyneet voittovarot	149	181	241	275	314
Määräysvallattomien omistajien osuus	1	0	0	0	0
Velat ja oma pääoma yhteensä	3417	4382	5331	6066	6807

Yhteenvedo

Tuloslaskelma	2018	2019	2020	2021e	2022e	Osakekohtaiset luvut	2018	2019	2020	2021e	2022e
Liiketoiminnan tuotot	76,0	92,6	111,1	154,7	137,4	EPS (raportoitu)	0,78	0,93	1,04	2,33	1,49
Liiketoiminnan kulut	-47,2	-50,3	-51,7	-60,6	-65,0	EPS (oikaistu)	0,83	0,71	0,73	1,44	1,48
Luottotappiot	-3,7	-9,6	-21,6	-7,6	-16,2	Osinko / osake	0,14	0,13	0,30	0,35	0,40
Voitto ennen veroja	25,0	32,7	37,7	86,2	56,2	Oma pääoma / osake	11,23	10,79	11,93	14,01	14,90
Nettovoitto	20,2	27,6	30,7	68,8	45,1						
Kertaluontoiset erät	-1,2	6,5	11,0	31,3	0,4						
Tase	2018	2019	2020	2021e	2022e	Avainluvut	2018	2019	2020	2021e	2022e
Lainat ja saamiset yleisöltä ja julkisyhteisöiltä	2527	2960	3434	4305	4929	Vertailukelpoisten tuottojen kasvu	22 %	11 %	17 %	18 %	16 %
Sijoitusomaisuus	272	330	529	589	640	Vertailukelpoinen kulu/tuotto-suhde	61 %	57 %	51 %	46 %	47 %
Riskipainotteut saamiset	1499	1784	2037	2506	2851	Luottokannan kasvu	18 %	17 %	16 %	25 %	15 %
Velat yleisölle ja julkisyhteisöille	1758	2006	2377	2928	3352	EPS oik. kasvu-%	54 %	-14 %	2 %	97 %	3 %
Yleiseen liikkeeseen lasketut velkakirjat	715	938	1347	1624	1860	Arvonalentumis-% luotoista	0,16 %	0,35 %	0,68 %	0,20 %	0,35 %
Oma pääoma	291	320	353	415	449	ROE-%	7,6 %	9,1 %	9,1 %	17,9 %	10,4 %
						Ydinpääomasuhde (CET 1)	18,4 %	16,8 %	15,9 %	15,3 %	14,5 %
						Omavaraisuusaste	10,0 %	9,4 %	8,1 %	7,8 %	7,4 %
Arvostuskertoimet	2018	2019	2020	2021e	2022e						
P/E (oik.)	8,4	12,4	14,5	11,6	11,3						
P/B	0,7	0,8	0,9	1,2	1,1						
Osinkotuotto-%	2,0 %	1,5 %	2,8 %	2,1 %	2,4 %						

Lähde: Inderes

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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 (välttömät 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 kehotukseksi 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.

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 arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät 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

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 analyytikoilla 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 sijoitavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliikeytoimintaa.

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 sijoittajatalaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositushistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
7.12.2020	Osta	11,00 €	9,10 €
30.12.2020	Lisää	11,00 €	10,45 €
9.2.2021	Osta	13,00 €	11,25 €
30.4.2021	Osta	14,00 €	11,95 €
4.5.2021	Osta	15,00 €	12,75 €
29.6.2021	Osta	15,50 €	13,15 €
3.8.2021	Osta	18,50 €	15,80 €
30.9.2021	Osta	19,00 €	16,70 €

Inderesin tehtävä on yhdistää pörssiyhtiöt ja sijoittajat. Tuotamme laadukasta analyysiä ja sisältöjä laajan sijoittajayhteisömmen tarpeisiin.

Me Inderesillä uskomme, että avoin tieto on jokaisen sijoittajan perusoikeus. Takaamme sijoittajille pääsyn palkitun analyysin, näkemyksellisten videosisältöjen ja aktiivisen sijoittajayhteisön pariin.

Pörssiyhtiöille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon, ja että sijoittajilta kerätty tieto on yhtiöiden hyödynnettävissä.

Jo yli 100 suomalaista pörssiyhtiötä haluaa palvella omistajiaan ja sijoittajia kauttamme hyödyntämällä tarjoamiamme yhtiöseurantapalveluita, datapohjaisia sijoittajaviestinnän palveluita, sisältötuotantoa ja konsultointia.

Inderes Oyj

Itämerentori 2
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Palkittua analyysia osoitteessa [inderes.fi](https://www.inderes.fi)



STARMINE
ANALYST AWARDS
FROM REFINITIV



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS



Juha Kinnunen
2012, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020



Mikael Rautanen
2014, 2016, 2017, 2019



Sauli Vilén
2012, 2016, 2018, 2019, 2020



Antti Viljakainen
2014, 2015, 2016, 2018, 2019, 2020



Petri Kajaani
2017, 2019, 2020



Joni Grönqvist
2019, 2020



Erkki Vesola
2018, 2020



Petri Gostowski
2020



Atte Riikola
2020



Olli Koponen
2020

**Analyysi kuuluu
kaikille.**