



OP:n Parhaat

Osake- ja ETP- ideat

OP Markets
23.12.2019

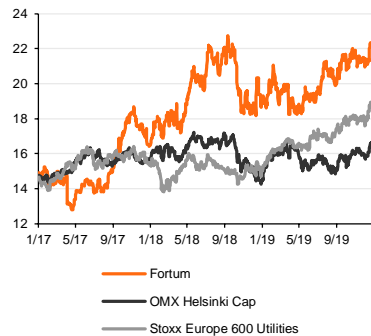
Fortum

Nouseva tulos ja korkea osinko

Hinta (€)*	22,27
Tavoitehintana (€)	24,00
Markkina-arvo (M€)	19 784
EV (M€)	25 004

*Hinta per 23.12.2019 12:10

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	21,36	21,55	19,37
Muutos	4,3 %	3,3 %	15,0 %
OMX Helsinki Cap	4,3 %	5,7 %	15,0 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Fossiilisten polttoaineiden ja päästöoikeuksien hintojen nousu ovat nostaneet sähkön hintoja.
- Ruotsin alentuva verorasitus pienentää Sähköntuotanto-divisioonan kuluja merkittävästi vuosina 2019–2020 – suojausten ansiosta hyvä näkyvyys vuoden 2020 tulokseen.
- Fortum tarjoaa korkean osinkotuoton – yhtiö on edelleen sitoutunut vakaaseen osinkoon eikä omistusosuuden kasvattaminen Uniperissa uhkaa arviomme mukaan 1,10 euron osinkoa. Joulukuussa 2019 ilmoitetut omaisuuserien myynnit tuovat taseeseen vahvistusta.
- Uniperin tuloksen ennustetaan nousevan merkittävästi vuosina 2020–2021 ja Uniper on asettanut tavoitteeksi osinkojen kasvattamisen. Uniper antoi positiivisen tulosvaroituksen marraskuun toisella, Iso-Britannian kapasiteettimarkkinan jatkokauden vahvistumisen seurauksena. Fortum on aktiivinen Uniperin liiketoimintarakenteen vahvistamisessa ja yhtiöiden välisen yhteistyön kehittämisessä.

Yhtiökuvaus

Fortum on puhtaan energian yhtiö, joka toimittaa asiakkailleen sähköä, lämpöä ja jäähdytystä sekä älykkäitä ratkaisuja resurssitehokkuuden parantamiseen. Yhtiön palveluksessa on noin 9 000 ammattilaista Pohjoismaissa, Baltian maissa, Venäjällä, Puolassa ja Intiassa. Yhtiön sähköntuotannosta 57 % oli CO₂-päästötöntä vuonna 2018. Fortum omistaa hieman alle puolet saksalaisesta energiayhtiö Uniperista.

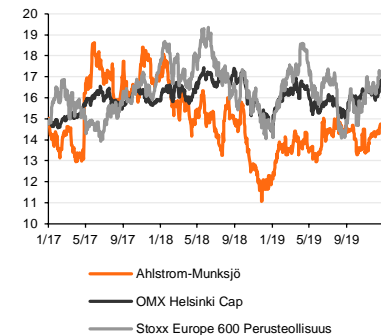
Ahlstrom-Munksjö

Kasvua kuiduista, yritysjärjestelyt muokkaavat rakennetta

Hinta (€)*	14,68
Tavoitehinta (€)	16,50
Markkina-arvo (M€)	1 698
EV (M€)	2 643

*Hinta per 23.12.2019 12:03

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	14,16	14,50	12,28
Muutos	3,7 %	1,2 %	19,5 %
OMX Helsinki Cap	4,3 %	5,7 %	15,0 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Ahlstrom-Munksjö tarjoaa sijoittajalle orgaanista kasvua, nousevaa kannattavuutta ja arviomme mukaan maltillisesti kasvavaa osinkoa vuosina 2019-2021.
- Kuitupohjaisten materiaalien ja palveluiden pitkän aikavälin kasvunäkymiä tukee monet yhteiskunnalliset megatrendit ja vahvistuvat pyrkimykset kestäväen kehityksen huomioimiseen.
- Maailmanlaajuinen toiminta ja useita eri teollisuuden ja kuluttajatuotesektorin alatoimialoja edustava asiakaskunta pehmentää osittain suhdannevaihteluiden vaikutusta.
- Ahlstrom-Munksjö toteutti vuonna 2018 kaksi merkittävää yritysostoa (Caieras ja Expera), jotka kasvattivat yhtiön liikevaihtoa noin 30 prosentilla. Arviomme mukaan yhtiö on jatkossakin kiinnostunut yritysjärjestelyistä – näistä hyvä esimerkki on käynnissä oleva selvitystyö Decor-liiketoiminnan strategisista vaihtoehdoista.

Yhtiökuvaus

Ahlstrom-Munksjö on kuitupohjaisten materiaalien valmistaja, joka tarjoaa innovatiivisia ja kestäväen kehityksen mukaisia ratkaisuja asiakkailleen maailmanlaajuisesti. Yhtiön tuote- ja ratkaisuportfolio koostuu suodatinmateriaaleista, irrokepohjapapereista, elintarvike- ja juomateollisuuden käsittelymateriaaleista, laminaattipapereista, hiomatuotteiden ja teippien pohjapapereista, sähköteknisistä papereista, lasikuitumateriaaleista sekä terveydenhuollon kankaista ja diagnostiikkasovelluksista. Lisäksi yhtiö tuottaa laajan valikoiman muita erikoispapereita teollisuuden ja kuluttajien käyttöön.

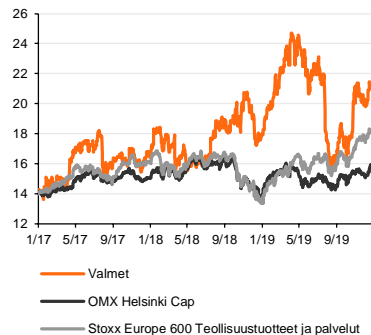
Valmet

Vahva tilauskirja ja parantuva kannattavuus

Hinta (€)*	21,36
Tavoitehintana (€)	22,50
Markkina-arvo (M€)	3 196
EV (M€)	3 167

*Hinta per 23.12.2019 12:09

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	20,24	17,46	17,56
Muutos	5,5 %	22,3 %	21,6 %
OMX Helsinki Cap	4,3 %	5,7 %	15,0 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Valmetin tilausvirta on ollut vahvaa. Saadut tilaukset ovat nousseet kaksi vuosineljännestä peräkkäin yli 1 mrd. euroa ja 4,0 mrd. euroa viimeisen vuoden aikana. Kysyntänäkymä on edelleen hyvä ja isoja sellutilauksia on edelleen neuvotteluvaiheessa.
- Valmetin kilpailukyky vaikuttaa vahvalta ja yhdessä suotuisan kysyntänäkymän ennakoimme Valmetin saavan vielä mahdollisesti loppuvuoden aikana uusia isompia tilauksia.
- Valmetin kannattavuus parantui selvästi kolmannella vuosineljänneksellä ja yhtiön on saavuttanut pitkän aikavälin liikevoittomarginaalitavoitteensa. Mielestämme yhtiöllä on edelleen mahdollisuus nostaa kannattavuuttaan mm. palveluliiketoiminnan kasvun kautta.
- Hyvä kassavirta ja vahva tase mahdollistavat korkean osingonmaksun.

Yhtiökuvaus

Valmet on prosessiteknologian, automaatiotarkaisujen ja palvelujen toimittaja sekä kehittäjä sellu-, paperi- ja energiateollisuudelle. Teknologiatarjonnan ytimen muodostavat sellutehtaat, pehmpaperin-, kartongin- ja paperinvalmistuslinjat ja bioenergiaa tuottavat voimalaitokset.

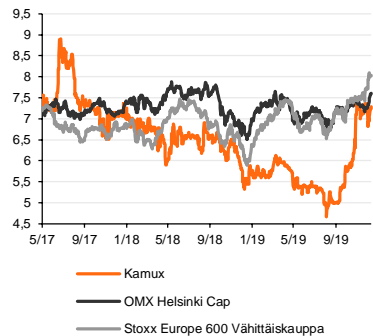
Kamux

Vakuuttavaa kasvua

Hinta (€)*	7,28
Tavoitehintaa (€)	8,00
Markkina-arvo (M€)	291
EV (M€)	339

*Hinta per 23.12.2019 12:10

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	7,08	5,22	5,58
Muutos	2,8 %	39,5 %	30,5 %
OMX Helsinki Cap	4,3 %	5,7 %	15,0 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Kamuxin konsepti on osoittanut toimivuutensa ja yhtiöllä on vahvat näytöt kasvusta erityisesti Suomessa, jossa yhtiö on noussut markkinajohtajaksi puhtaasti orgaanisesti markkinaosuutta voittamalla.
- Käytettyjen autojen markkinat ovat fragmentoituneet kaikissa Kamuxin toimintamaissa (Suomi, Ruotsi ja Saksa) ja markkinoilla on paljon pieniä alueellisia toimijoita, joka tarjoaa jatkossakin Kamuxille hyvän kasvun mahdollisuuden. Yhtiön markkinaosuudet Ruotsissa ja Saksassa ovat vielä pienet, mutta kasvu molemmissa maissa näyttää lupaavalta. Ruotsissa liiketulos kääntyi voitolliseksi vuonna 2018.
- Yhtiön vahva kasvuprofiili ei mielestämme saa ansaitsemaansa arvostusta osakemarkkinoilla.

Yhtiökuvaus

Kamux on Suomessa, Ruotsissa ja Saksassa toimiva nopeasti kasvanut käytettyjen autojen myyntiin erikoistunut vähittäiskaupan ketju. Liiketoiminta perustuu autoliikkeiden ja verkkosivuston yhdistelmään, käytettyjen autojen ammattimaiseen hankintaan ja myyntiin, alhaisiin kiinteisiin kuluihin, nopeaan varastonkiertoon ja integroitujen palvelujen myyntiin.

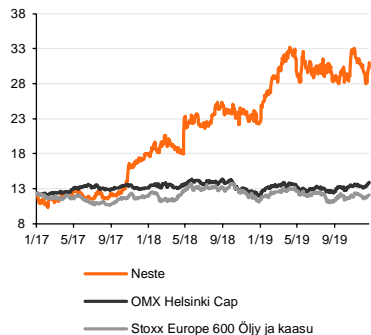
Neste

Vahva markkina ja markkina-asema

Hinta (€)*	31,04
Tavoitehintaa (€)	33,00
Markkina-arvo (M€)	23 830
EV (M€)	23 504

*Hinta per 23.12.2019 12:13

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	31,01	29,95	22,36
Muutos	0,1 %	3,6 %	38,8 %
OMX Helsinki Cap	4,3 %	5,7 %	15,0 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Nesteellä on kilpailukykyiset jalostamot ja vahvat markkina-asetat päämarkkina-alueillaan.
- Biopolttoaineiden kysynnän kasvua tukee lainsäädäntö ja yhä mittavimmat toimenpiteet maantieliikenteen ja myös lentoliikenteen ympäristökuormituksen pienentämiseksi. Biodieselin kiintiöt Yhdysvalloissa ovat nousemassa vuosille 2020-2021 ja yhtiöllä on käynnissä useita kehityshankkeita uusiutuvan lentopolttoaineen mittavaksi kaupallistamiseksi.
- Käynnissä oleva investointi Singaporeen on arviomme mukaan vahvasti arvoa kasvattava.
- Vahva tase mahdollistaa yhtiön kehittämisen ja osallistumisen mahdollisiin yritysjärjestelyihin.
- Sekoittajan verohelpotuksen vahvistuminen vuosille 2018-2022 tuo merkittävän tuloslisän
- Neste hyötyy viimeaikaisesta dollarin vahvistumisesta suhteessa euroon.

Yhtiökuvaus

Neste on liikenteen polttoaineisiin keskittyvä jalostus- ja markkinointiyhtiö. Yhtiö jakautuu kolmeen liiketoiminta-alueeseen: Öljytuotteet, Uusiutuvat tuotteet ja Marketing & Services (entinen Öljyn vähittäismyynti). Yhtiön tuotteita ovat mm. bensiinit, dieselpolttonesteet, uusiutuva diesel, bitumit, liuottimet, nestekaasu, voiteluaineet ja liikenteen polttonesteiden komponentit, ja asiakkaina ovat öljy-yhtiöt, polttoaineita markkinoivat yhtiöt, kuluttajat sekä teollisuus- ja maatalousasiakkaat. Viennin päämarkkina-alueet ovat Pohjoismaat ja Eurooppa sekä Pohjois-Amerikka.

Kurssidataa ja tunnuslukuja

	Osakekurssi (€)	Kurssikehitys (%)				P/E 2019	P/E 2020	EV/EBITDA 2019	EV/EBITDA 2020	OSINKO -% 2019
		1 vk	1 kk	3 kk	12 kk					
Fortum	22,28	4,5	4,6	3,1	20,5	15,9	14,4	14,8	11,3	4,9
Ahlstrom-Munksjö	14,68	3,2	3,5	2,1	30,8	19,4	11,6	9,0	7,0	3,6
Valmet	21,38	2,4	5,8	20,1	23,4	15,6	13,7	9,0	7,0	3,6
Kamux	7,28	4,6	0,6	43,7	39,8	15,6	13,2	9,7	8,5	2,7
Neste	31,02	7,5	-2,2	3,4	37,4	19,8	17,2	11,7	11,2	2,7

Lähde: Bloomberg



ETP-ideat

OP Markets

iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF

Kauppasotautisointi yhä sekavampaa, defensiivisyyttä salkkuun

10 suurinta sijoitusta, %

UnitedHealth Group Inc	2,4
CVS Health Corp	2,2
Microsoft Corp	2,2
Marsh & McLennan Cos Inc	2,1
Adobe Inc	2,0
NIKE Inc	2,0
JPMorgan Chase & Co	1,9
QUALCOMM Inc	1,9
Waste Management Inc	1,9
AT&T Inc	1,9

Lähde: Bloomberg



— Msci Acwi
— S&P 500 Min Vol Ntr
— Ishares Edge S&P500 Min Vol

Perustelut

- Näkemyksemme mukaan Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden tulosennusteet ovat liian korkealla tasolla ja tämä luo markkinoille painetta vuodelle 2020 mentäessä.
- Suosimme tässä ympäristössä defensiivisiä vaihtoehtoja osakemarkkinoilla ja minimivolatiliteettistrategia sopii tähän tilanteeseen näkemyksemme mukaan hyvin
- Historiallisesti minimivolatiliteetti tuotteet ovat laskeneet keskimääräistä osakemarkkinaa vähemmän laskumarkkinassa ja nousseet hieman maltillisemmin nousumarkkinassa. Strategian beta suhteessa S&P500 –indeksiin on noin 0,8

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa S&P500 –indeksin osakkeisiin. Markkina-arvon sijaan osakkeita painotetaan niiden matalan volatiliteetin perusteella jolloin saadaan kokonaisuutena matalamman riskitason portfolio. Minimivolatiliteetti-indeksiä muodostettaessa otetaan huomioon esimerkiksi yksittäiseen osakkeeseen ja sektoriin liittyvät rajoitteet, jotta muodostettava indeksi ei eroa liikaa itse S&P500-indeksistä.

[Linkki kaupankäyntiin](#)

ISIN: IE00B6SPMN59

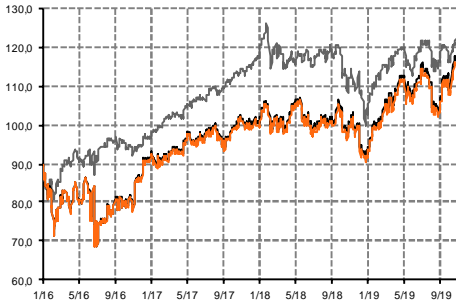
Invesco Stoxx Europe 600 Opt. Insurance UCITS ETF

Hinnoitteluvoimasta suojaa myös heikommassa markkinassa

10 suurinta sijoitusta, %

Allianz SE	14,7
Zurich Insurance Group AG	11,3
AXA SA	10,7
Muenchener Rueckversicherungs-	7,8
Prudential PLC	6,1
Swiss Re AG	6,1
Assicurazioni Generali SpA	4,9
Legal & General Group PLC	4,0
Aviva PLC	3,5
Swiss Life Holding AG	3,2

Lähde: Bloomberg



— Msci Acwi
— Stxe 600 Opt Insur (Eur) Nrt
— Invesco Stx 600 Insurance

Perustelut

- Syyskuun sijoitusstrategian yksi Euroopan suosikkisektoreistamme on vakuutussektori. Yhtiöiden hyvä hinnoitteluvoima pitää yllä tämän defensiivisen toimialan tulokuntoa myös heikommassa taloustilanteessa.
- Matalien korkojen aiheuttamaa riskiä sektorille on näkemyksemme mukaan liioiteltu ja pidämme sektorin nykyistä arvostusta järkevänä sen P/En ollessa linjassa (P/E nyt 10,9 vs. 10v mediaani 10,0) historiallisen keskiarvon kanssa.
- Sektorin tarjoama noin viiden prosentin (4,7%) osinkotuotto on nykyisessä korkoympäristössä houkutteleva.

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa Euroopan vakuutussektorin yhtiöihin

[Linkki kaupankäyntiin](#)

ISIN : IE00B5MTXJ97

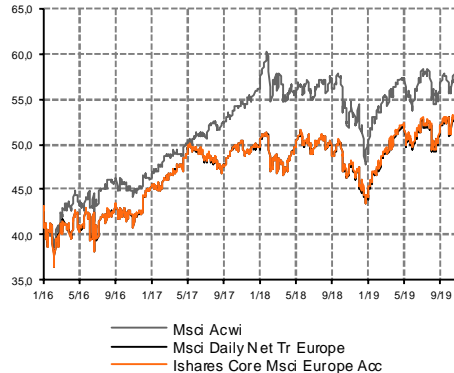
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF

Vastuullista sijoittamista Eurooppaan

10 suurinta sijoitusta, %

Nestle SA	3,4
Roche Holding AG	2,4
Novartis AG	2,2
HSBC Holdings PLC	1,7
TOTAL SA	1,4
SAP SE	1,4
AstraZeneca PLC	1,4
BP PLC	1,4
Royal Dutch Shell PLC	1,4
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	1,3

Lähde: Bloomberg



Perustelut

- Euroopassa nostamme esiin vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksia iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF:n kautta
- ETF sijoittaa varansa sellaisiin yrityksiin, jotka muodostavat ESG-pisteiden valossa parhaan 25% alla olevasta MSCI Europe indeksistä. Tämä rajaus on tiukimpia MSCI-indekseistä löytyviä menetelmiä.
- Edellä mainitun johdosta ETF sopii erityisen hyvin sellaisille sijoittajille, jotka korostetusti hakevat sijoittamisensa pohjaksi vastuullista näkökulmaa.

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa sellaisiin eurooppalaisiin osakkeisiin, jotka MSCI:n ESG-pisteytyksen mukaan kuuluvat parhaan 25 prosentin joukkoon.

[Linkki kaupankäyntiin](#)

ISIN : IE00B52VJ196

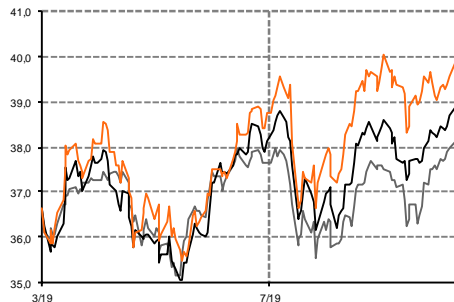
Invesco Elwood Global Blockchain UCITS ETF

Tulevaisuuden teknologiasta sijoitus pitkään salkkuun

10 suurinta sijoitusta, %

GMO internet Inc	5,4
Taiwan Semiconductor Manufactu	5,1
CME Group Inc	4,5
Global Unichip Corp	4,1
Kakao Corp	3,7
Advanced Micro Devices Inc	3,1
LINE Corp	3,0
Digital Garage Inc	2,8
NVIDIA Corp	2,7
NAVER Corp	2,7

Lähde: Bloomberg



— Msci Acwi
 — Elw Block Idx
 — Ivz Elwood Global Blockcha in

Perustelut

- ETF hyödyntää Elwoodin asiantuntijoita tunnistaessaan yhtiöitä, joilla on potentiaalia kasvattaa tai luoda lohkoketjuliiketoimintaa
- Teknologia on hyvin varhaisessa vaiheessa mutta asiantuntijoiden mukaan se tarjoaa suuria kasvumahdollisuuksia omaisuserien digitalisoituessa
- Nykytilanteessa lohkoketjuteknologia luo vain muutamia prosentteja niiden yhtiöiden arvosta joihin ETF sijoittaa.
- Korostamme, että ostamalla ETF:ää, sijoittaja saa hyvin hajautetun, globaalin osakesalkun, jossa on tulevana vuosina **optio** lohkoketjuteknologian liikevaihdon kasvattamiseen
- ETF on tuotu markkinoille 11. maaliskuuta 2019

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa globaalisti yhtiöihin, joilla on potentiaalia tulevana vuosina luoda lohkoketjuliiketoimintaa

[Linkki kaupankäyntiin](#)

ISIN: IE00BGBN6P67

OP:n Parhaat

Vastuuvarama

OP Yrityspankki Oyj:n Markets (OP Markets) on laatinut tämän materiaalin markkinointitarkoituksessa. Materiaali ei ole täydellinen kuvaus tuotteesta tai siihen liittyvistä riskeistä. Annetut tiedot ja näkemykset edustavat OP Marketsin mielipidettä ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Materiaalissa esitetyt arviot, tiedot ja mielipiteet perustuvat lähteisiin, joita OP Markets pitää oikeina ja luotettavina. OP Markets ei kuitenkaan takaa sitä, että oheiset tiedot olisivat täydellisiä, virheettömiä tai ajantasaisia. Annettuja tietoja ei ole tarkoitettu sijoitusneuvoksi, tarjoukseksi tai kehotukseksi antaa tarjous rahoitusvälineen ostamisesta tai myymisestä. Materiaalissa ei huomioida kenenkään yksittäisen henkilön sijoitustavoitteita, taloudellista asemaa, sijoituskokemusta ja -tietämystä tai muita seikkoja. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä on suositeltavaa hankkia asiantuntijaneuvoja. On tärkeää muistaa, että historiallinen kehitys ei ole taee tulevista tuotoista. OP Markets ei ole eikä pyri olemaan vero-, kirjanpito- tai lainopillinen neuvonantaja missään toimipaikassaan. Tätä asiakirjaa ei saa jäljentää, jakaa eikä julkaista missään tarkoituksessa ilman OP Marketsin suostumusta.

Rahoitusvälineisiin (sisältäen mm. osakkeet ja ETP-tuotteet) sijoittaminen sisältää aina riskiä. Rahoitusvälineiden arvoon ja niiden arvon tulevaan kehitykseen vaikuttavat useat eri tekijät. Tällaisia tekijöitä ovat mm. muutokset yhtiöiden toimintaympäristössä, muutokset taloudellisissa suhdanteissa, rahoitus- ja sijoitusmarkkinaolosuhteet, korkomuutokset ja valuuttakurssimuutokset. Rahoitusvälineen historiallinen arvonkehitys ei ole taee tulevasta kehityksestä eikä rahoitusvälineen historiallisen kehityksen perusteella voi arvioida sen tulevaa arvonkehitystä. Tulevaisuutta koskevat ennusteet perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu osittain tai kokonaan. Rahoitusvälineiden hinta voi nousta tai laskea ja sijoittaja voi menettää osan sijoittamastaan summasta tai sijoittamansa summan kokonaan. OP Markets ei vastaa sivuston mahdollisista puutteista tai virheistä, eikä sen perusteella tehdyistä tai tekemättä jätetyistä sijoitus- tai muista toimenpiteistä aiheutuneista välittömistä tai välillisistä vahingoista. Vastuun tämän esityksen perusteella tehtyjen päätösten aiheuttamista mahdollisista tappioista kantaa yksinomaan sijoittaja itse.