



OP:n Parhaat Osake- ja ETP- ideat

OP Markets

9.9.2019

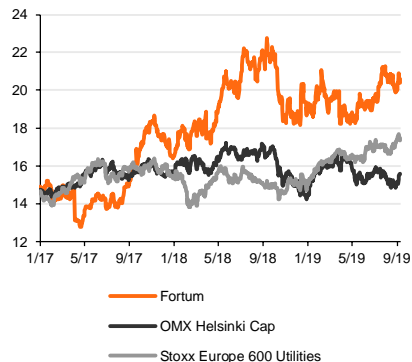
Fortum

Nouseva tulos ja korkea osinko

Hinta (€)*	20,38
Tavoitehinta (€)	23,00
Markkina-arvo (M€)	18 105
EV (M€)	23 104

*Hinta per 9.9.2019 14:39

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	20,80	19,42	22,06
Muutos	-2,0 %	5,0 %	-7,6 %
OMX Helsinki Cap	2,0 %	2,3 %	-5,5 %



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.
- Uniperin tuloksen ennustetaan nousevan merkittävästi vuosina 2020–2021 ja Fortum on aktiivinen Uniperin kehittämisessä 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 61 % oli CO₂-päästötöntä vuonna 2017. Fortum omistaa hieman alle puolet saksalaisesta energia-yhtiöstä Uniperista.

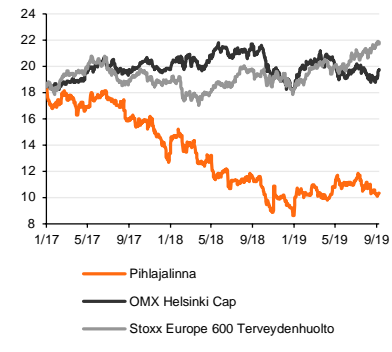
Pihlajalinna

Tehostamisohjelmasta tukea kannattavuuskäänteeseen

Hinta (€)*	10,34
Tavoitehintana (€)	14,30
Markkina-arvo (M€)	234
EV (M€)	406

*Hinta per 9.9.2019 14:35

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	10,94	11,00	11,20
Muutos	-5,5 %	-6,0 %	-7,7 %
OMX Helsinki Cap	2,0 %	2,3 %	-5,5 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Odotuksia heikommaksi jääneestä Q2:n kehityksestä huolimatta Pihlajalinna jatkoi kannattavuuskäännettään ja kannattavuus parani H1:llä selvästi edellisvuoteen verrattuna.
- Kesäkuussa kerrotun tehostamisohjelman odotetaan tuovan merkittävät, noin 17 milj. euron kustannussäästöt, mikä tukee kannattavuutta osin jo tämän vuoden aikana. Säästöjä tavoitellaan henkilöstökustannusten lisäksi organisaatiota ja johtamisjärjestelmää parantamalla.
- Terveystoimiala on toimialana vakaa ja demografiset muutostekijät pitävät yllä palvelujen kysynnän kasvua.
- Osakkeen nykykurssi ei arviomme mukaan hinnoittele odotettua kannattavuusparannusta täysimääräisenä, mikä tekee arvostuksesta houkuttelevan.

Yhtiökuvaus

Pihlajalinna on yksi Suomen johtavista yksityisistä sosiaali-, terveydenhuolto- ja hyvinvointipalveluiden tuottajista. Yhtiö palvelee yksityishenkilöitä, yrityksiä, vakuutusyhtiöitä ja julkisyhteisöjä kuten kuntia ja sairaanhoitopiirejä. Pihlajalinna tuottaa muun muassa lääkärivastaanottopalveluita, erikoissairaanhoidon, päivystyspalveluita, monipuolisia kirurgisia palveluita, työterveyshuoltoa, hammashoitoa ja hyvinvointipalveluja. Lisäksi yhtiö tarjoaa julkisyhteisöille innovatiivisia sosiaali- ja terveydenhuoltomalleja.

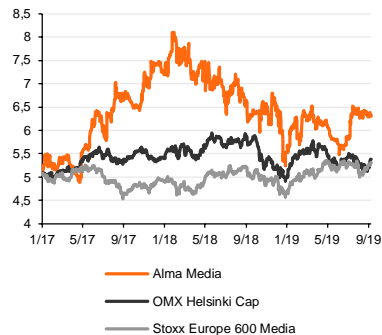
Alma Media

Digitalisaatio hyvässä vauhdissa

Hinta (€)*	6,30
Tavoitehintana (€)	7,90
Markkina-arvo (M€)	519
EV (M€)	566

*Hinta per 9.9.2019 14:35

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	6,40	5,60	6,22
Muutos	-1,6 %	12,5 %	1,3 %
OMX Helsinki Cap	2,0 %	2,3 %	-5,5 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Alma Median liikevaihdosta jo hieman yli 50 % on digitaalista. Liiketuloksesta digitaalisen liiketoiminnan osuus on suurempi Alma Marketsin suuren painoarvon takia. Syklisempää liiketoimintaa edustavan Marketsin kasvu on hidastumaan päin heikentyvän talouskasvun takia, mutta yhtiö on kykenevä ja valmis sopeuttamaan Marketsin kulutasoa, mikäli hidastuvan talouskasvun ja autosektorin huolien ylläpitämä kysyntäriski toteutuisi odotettua voimakkaampana. Tämä tukee odotuksia Marketsin kannattavuuskehityksen jatkumisesta verrattain vakaana.
- Ensi vuonna yhtiön tulos saa tukea kulusäästöistä, jotka syntyvät varhaisjakelutoiminnan ulkoistamisesta Postille 1.1.2020 alkaen.
- Hyvässä vauhdissa oleva digitalisaatio, kulusäästöpotentiaali, vahva tase ja maltillinen arvostus puoltavat positiivista näkemystä osakkeesta.

Yhtiökuvaus

Alma Media on digitaalisiin palveluihin ja julkaisu- ja viestintätoimintaan keskittyvä mediakonserni, joka tarjoaa uutissisältöjen lisäksi hyötytietoa elämäntyyliin, työuran sekä liiketoiminnan kehittämiseen. Tunnetuimpia brändejä ovat Kauppalehti, Talouselämä, Affärsvärlden, Iltalehti, Aamulehti, Etuovi.com ja Monster. Alma Medialla on Suomen lisäksi liiketoimintaa Ruotsissa, Baltiassa ja itäisessä Keski-Euroopassa. Yhtiöllä on kolme liiketoimintasegmenttiä Alma Markets, Alma Talent ja Alma Consumer.

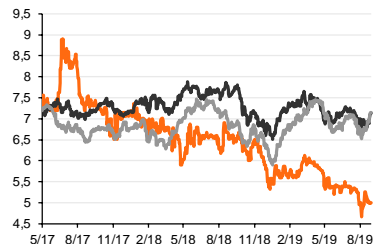
Kamux

Vakuuttavaa kasvua

Hinta (€)*	5,00
Tavoitehintaa (€)	7,00
Markkina-arvo (M€)	200
EV (M€)	251

*Hinta per 9.9.2019 14:40

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	4,95	5,38	6,52
Muutos	1,0 %	-7,1 %	-23,3 %
OMX Helsinki Cap	2,0 %	2,3 %	-5,5 %



— Kamux
— OMX Helsinki Cap
— Stoxx Europe 600 Vähittäiskauppa

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 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.

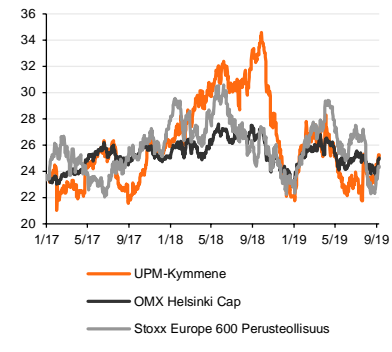
UPM-Kymmene

Velaton ja kasvava yhtiö

Hinta (€)*	25,08
Tavoitehintana (€)	28,00
Markkina-arvo (M€)	13 386
EV (M€)	13 437

*Hinta per 9.9.2019 14:42

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	23,50	22,45	32,64
Muutos	6,7 %	11,7 %	-23,2 %
OMX Helsinki Cap	2,0 %	2,3 %	-5,5 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- UPM-Kymmenellä on erittäin vahva resurssitoiminnot, jotka tukevat liiketoiminnan kannattavuutta.
- Yhtiöllä on suunnitteilla mielenkiintoisia kasvuinvestointeja sellun, biopolttoaineisiin ja biotuotteisiin. Investoinnit tukevat yhtiön pyrkimyksiä pidemmän aikavälin kestävään tuloskasvuun
- Sellumarkkinoihin liittyy tällä hetkellä huomattava epävarmuus, jonka seurauksena sektorin osakkeet ovat laskeneet viime kuukausina huomattavasti. Arviomme mukaan sellumarkkinoiden pidemmän aikavälin ajurit (mm. pehmopapereiden kysynnän kasvu kehittyvillä markkinoilla ja kuitupohjaisen pakkaamisen kasvu) ovat edelleen täysin kiistattomat.
- UPM-Kymmenellä on erittäin vahva tase – mahdollistaen kasvuinvestoinnit ja korkean osingon.

Yhtiökuvaus

UPM-Kymmene on globaalisti toimiva biotuoteyhtiö, jonka liiketoiminnat on jaettu kuuteen liiketoimintaryhmään: Biorefining, Energy, Raflatac, Specialty Papers, Communication Papers ja Plywood. Yhtiön liiketoimintojen kysynnän kasvua ajaa useat globaalit megatrendit ja lähivuosina vahvan taseen pääomia sijoitetaan erityisesti selluun, erikoispakkausmateriaaleihin ja biotuotteisiin liittyviin liiketoimintoihin.

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	20,39	2,9	0,8	7,1	2,4	14,7	13,9	13,9	12,9	5,4
Pihlajalinna	10,38	0,8	-3,4	-5,3	-7,4	20,0	13,3	8,8	7,0	1,4
Alma Media	6,30	0,6	1,0	15,3	7,6	12,5	11,7	8,8	7,0	6,1
Kamux	5,00	-0,6	-4,4	-7,2	-21,1	11,4	9,6	7,9	6,8	3,7
UPM-Kymmene	25,10	3,0	9,4	14,0	-18,8	12,4	12,9	7,7	7,8	5,4

Lähde: Bloomberg



ETP-ideat

OP Markets

iShares Edge S&P 500 Minimum Volatility UCITS ETF

Kauppasotauutisointi yhä sekavampaa, defensiivisyyttä salkkuun

10 suurinta sijoitusta, %

Microsoft Corp	2,3
McDonald's Corp	2,2
Yum! Brands Inc	2,2
Texas Instruments Inc	2,2
Waste Management Inc	2,2
Procter & Gamble Co/The	2,0
Marsh & McLennan Cos Inc	1,9
QUALCOMM Inc	1,9
NIKE 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

- Fedin Powellin perjantaina 23.8 pitämässä puheessa ei saatu selkeitä lupauksia rahapolitiikan merkittävästä keventämisestä. Samaan aikaan Kiinan ja USAn välisen kauppasodan uutisointi on mennyt yhä sekavampaan suuntaan.
- Suosimme tässä ympäristössä defensiivisiä vaihtoehtoja osakemarkkinoilla ja minimivolatiliteetti-strategia sopii tähän tilanteeseen näkemyksemme mukaan hyvin
- Historiallisesti minimivolatiliteetti tuotteet ovat laskeneet keskimääräistä osakemarkkinää 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](#)

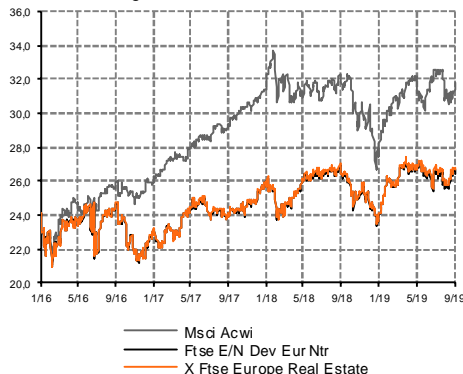
Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estate ETF

Defensiivisempi vaihtoehto salkkuun kauppaneuvottelujen venyessä

10 suurinta sijoitusta, %

Vonovia SE	9,9
Unibail-Rodamco-Westfield	6,8
Deutsche Wohnen SE	4,9
Segro PLC	4,1
Gecina SA	3,2
Swiss Prime Site AG	2,9
LEG Immobilien AG	2,8
Land Securities Group PLC	2,6
Castellum AB	2,3
British Land Co PLC/The	2,3

Lähde: Bloomberg



Perustelut

- Vaihdoin toukokuun lopulla euroalueen vientiyhtiöt taktisesti Euroopan kiinteistösektorin osakkeisiin. Kauppaneuvottelujen ottaessa käänteen huonompaan suuntaan, näemme varovaisuuden perustelluksi lyhyellä aikavälillä.
- Emme näe Euroopan koroissa nousupainetta ja tämä antaa edelleen tukea Euroopan kiinteistösektorin osakkeille. Saksan 10-vuotisen koron lasku heinäkuun aikana jälleen uusille pohjatasoille (nyt -0,63 %) alleviivaa omalta osaltaan korkomarkkinoiden tilannetta.
- Matalien korkojen jatkuessa pidämme sektorin tarjoamaan neljän prosentin osinkotuottoa houkuttelevana
- Berliinin suunnitellut vuokrat rajoitukset ovat painaneet sektorin tunnelmaa mutta pidämme tätä yksittäistapauksena Euroopassa. Pidämme tätä kuitenkin yksittäistapauksena toimialalla.

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa Euroopan kiinteistösektorin yhtiöihin

[Linkki kaupankäyntiin](#)

KraneShares CSI China Internet UCITS ETF

Sijoitus rakenteellisesti kasvavaan markkinaan

10 suurinta sijoitusta, %

Tencent Holdings Ltd	9,8
Alibaba Group Holding Ltd	9,6
Meituan Dianping	8,1
Baidu Inc	7,1
Pinduoduo Inc	6,6
JD.com Inc	6,5
NetEase Inc	4,0
TAL Education Group	3,8
Ctrip.com International Ltd	3,8
Tencent Music Entertainment Gr	3,6

Lähde: Bloomberg



— Msci Acwi
— Csi Overseas China Intmt
— KraneShares CSI China Intmt

Perustelut

- Näemme Kiinan internetyhtiöillä useiden vuosien rakenteellisen kasvumahdollisuuden
 - Internetin penetraatioaste on Kiinassa noin 60 % vs. USA 89 %
 - Kiinassa monilla toimialoilla tapahtuu voimakas siirtymä suoraan digiaikaan kun ihmiset esimerkiksi siirtyvät suoraan käteisestä mobiilimaksamiseen jättäen korttimaksamisen väliin
- Kauppasodan varjossa on hyvä tiedostaa, että KraneShares CSI China Internet UCITS ETF:n yhtiöiden liikevaihdosta vain noin viisi prosenttia tulee Kiinan ulkopuolelta.
- Arvostus suhteessa Yhdysvaltalaisiin internetyhtiöihin on maltillinen (KWEB PE 23,9/Forward PE 19,3 vs. US internet PE 34/Forward PE 24).

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa kiinalaisiin yrityksiin joiden liiketoiminta tapahtuu pääsääntöisesti internetissä tai ne kehittävät internetiin liittyviä teknologioita. ETF on listattu Lontoossa dollareina

ETF on listattu Lontoossa, kaupankäynti oman Osuuspankin kautta

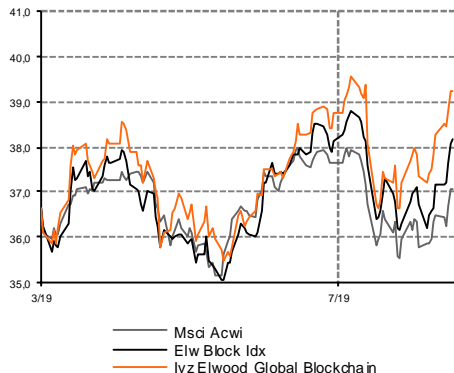
Invesco Elwood Global Blockchain UCITS ETF

Tulevaisuuden teknologiasta sijoitus pitkään salkkuun

10 suurinta sijoitusta, %

CME Group Inc	5,3
GMO internet Inc	5,3
Taiwan Semiconductor Manufactu	4,8
Global Unichip Corp	4,4
Kakao Corp	3,6
Nomura Research Institute Ltd	3,1
LINE Corp	3,1
NAVER Corp	2,8
Nippon Gas Co Ltd	2,7
Plus500 Ltd	2,6

Lähde: Bloomberg



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, globaalien 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](#)

Lisätietoja OP Yrityspankista ja sen tuottamista sijoitusanalyyseista

OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta. OP Yrityspankki Oyj:n Pankki- ja sijoituspalvelutoimintaan kuuluvilla liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emissioitaakamiseen liittyviä palveluja ja rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopaperien myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat liikkeeseenlaskuun liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista Finanssivalvonnan edellyttämällä tavalla sekä fyysisesti että operatiivisen toiminnan osalta. OP Yrityspankki Oyj noudattaa Finanssivalvonnan määräysten perusteella laadittua eturistiriitapolitiikkaa.

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön ja sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ei ole sallittua. OP Yrityspankki Oyj:n tuottamaa materiaalia ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehotuksena yksittäisen sijoituksen toteuttamiseen. Raportit ja näiltä sivuilta saatava muu informaatio perustuvat julkisiin lähteisiin ja informaatioon, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavana. Tämä ei kuitenkaan sulje pois mahdollisuutta, että esitetyt tiedot eivät kaikilta osin olisi täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta eivät vastaa raporteista ja näiltä sivuilta saatavan muun informaation perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista, joita OP Yrityspankki Oyj:stä saadun informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöstensä taloudellisesta tuloksesta.