



OP:n Parhaat Osake- ja ETP- ideat

OP Markets
29.7.2019

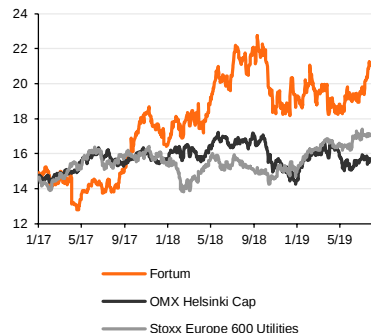
Fortum

Nouseva tulos ja korkea osinko

Hinta (€)*	21,10
Tavoitehintaa (€)	23,00
Markkina-arvo (M€)	18 745
EV (M€)	23 744

*Hinta per 29.7.2019 14:12

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	19,44	18,71	21,25
Muutos	8,6 %	12,8 %	-0,7 %
OMX Helsinki Cap	-0,4 %	-2,9 %	-7,2 %



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 energiayhtiö Uniperista.

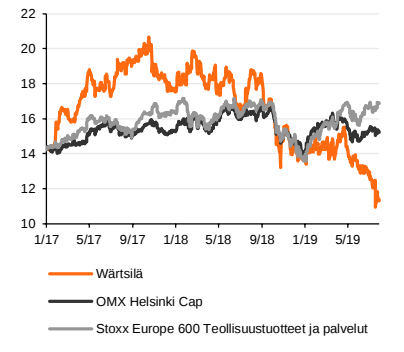
Wärtsilä

Pitkän aikavälin näkymä on mielestämme edelleen hyvä

Hinta (€)*	11,32
Tavoitehintaa (€)	13,00
Markkina-arvo (M€)	6 698
EV (M€)	7 187

*Hinta per 29.7.2019 14:13

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	12,76	14,43	18,25
Muutos	-11,3 %	-21,5 %	-38,0 %
OMX Helsinki Cap	-0,4 %	-2,9 %	-7,2 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Wärtsilän tuotteiden ja palveluiden pitkän aikavälin kysyntää tukevat useat voimakkaat trendit. Näitä ovat mm. sähköistymisen tarve erityisesti kehittyvissä talouksissa, ympäristötietoisuuden kasvu ja siihen liittyen tarve resurssi- ja polttoainetehokkuuden parantamiseen
- Wärtsilä laski kuitenkin Q2-raportin yhteydessä lyhyen aikavälin (12 kuukautta) kysyntä-näkymiään. Odotamme yhtiön alkuvuonna ilmoittaman tehokkuusohjelmasta kompensoivan osittain kysynnän heikkoudesta johtuvaa tulospainetta loppuvuonna ja vuonna 2020.
- Kurssi on laskenut voimakkaasti alkuvuoden aikana ja tarjoaa mielestämme ostotilaisuuden pitkäaikaiselle sijoittajalle.

Yhtiökuvaus

Wärtsilä on kansainvälisesti toimiva teknologian ja kokonaislinkaariratkaisujen toimittaja merenkulku- ja energiamarkkinoilla. Wärtsilä maksimoi asiakkaiden alusten ja voimalaitosten ympäristötehokkuuden ja taloudellisuuden keskittymällä kestäviin innovaatioihin, kokonaishyötysuhteeseen ja data-analytiikkaan. Yhtiö liiketoiminta on jaettu kahteen osaan. Wärtsilä Marine Solutions toimittaa moottoreita ja aggregaatteja, alennusvaihteita, propulsiolaitteistoja, valvontajärjestelmiä sekä tiivisteratkaisuja kaikentyyppisiin aluksiin ja offshore-sovelluksiin. Wärtsilä Energy Solutions toimittaa voimaloita perusvoiman tuotantoon, kuormitushuippujen tasaamiseen ja teollisuuden omaan energiantuotantoon.

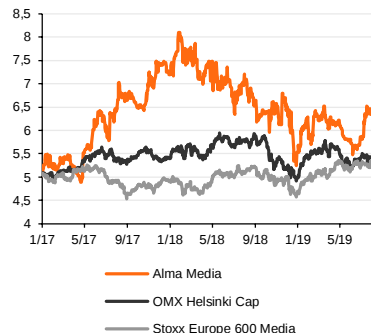
Alma Media

Digitalisaatio hyvässä vauhdissa

Hinta (€)*	6,44
Tavoitehintaa (€)	7,90
Markkina-arvo (M€)	531
EV (M€)	578

*Hinta per 29.7.2019 13:56

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	5,86	6,20	7,02
Muutos	9,9 %	3,9 %	-8,3 %
OMX Helsinki Cap	-0,4 %	-2,9 %	-7,2 %



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 julkaisutoimintaan keskittyvä mediakonserni, joka tarjoaa uutissisältöjen lisäksi hyötytietoa elämäntyylin, 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.

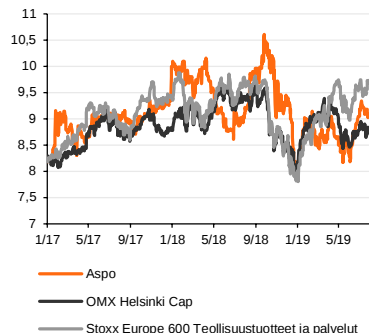
Aspo

Vahvan kasvun vuosi edessä

Hinta (€)*	9,10
Tavoitehintaa (€)	11,50
Markkina-arvo (M€)	283
EV (M€)	489

*Hinta per 29.7.2019 12:43

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	9,04	8,66	9,02
Muutos	0,7 %	5,1 %	0,9 %
OMX Helsinki Cap	-0,4 %	-2,9 %	-7,2 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg

Perustelut

- Aspon kurssikehitys on jäänyt jälkeen OMX Helsinki –indeksin kehityksestä viimeisen kahden vuoden aikana liikevoiton polkiessa paikallaan. Vuodesta 2019 tulee voimakkaan kasvun vuosi ja nykyinen kurssitaso tarjoaa näkemyksemme mukaan hyvän ostopaikan.
- Aspon varustamo ESL Shipping teki 2018 lopulla yritysoston, jonka myötä ESL:n liikevaihto tuplaantuu. Konsernin Q1 kasvu oli yrityskaupan tukemana 22% ja toisesta kvartaalista on tulossa myös hyvä: arvioitu liikevaihdon kasvu Q2:lle on 20 %. Lisäksi Q2:n marginaaleja tukee laivojen käyttöasteen nousu korjaustoimenpiteiden valmistuessa.
- Absoluuttinen arvostus on edullinen: 2019e P/E on 12,8x ja osinkotuotto 5,0 %. Osinko maksetaan kaksi kertaa vuodessa.

Yhtiökuvaus

Aspo on monialayhtiö, jonka toiminnan muodostaa kolme segmenttiä: varustamo ESL Shipping, elintarviketeollisuuden ratkaisuja toimittava Leipurin sekä muovi- ja teollisuuskemikaaleja tuottava Telko. Eri liiketoiminta-alueet hajauttavat riskiä ja vähentävät syklisyyttä.

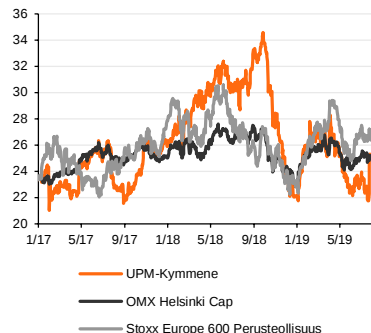
UPM-Kymmene

Velaton ja kasvava yhtiö

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

*Hinta per 29.7.2019 14:15

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	23,37	25,84	30,83
Muutos	7,3 %	-2,9 %	-18,7 %
OMX Helsinki Cap	-0,4 %	-2,9 %	-7,2 %



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	21,12	0,9	8,5	12,7	5,7	15,9	14,3	14,5	13,2	5,2
Wärtsilä	11,325	1,4	-12,9	-21,1	-35,8	14,2	12,8	9,6	8,9	4,5
Alma Media	6,44	-0,3	11,6	1,9	-4,1	12,8	11,9	9,6	8,9	6,0
Aspo	9,10	-0,9	0,7	5,1	7,0	12,3	9,9	8,8	8,2	5,2
UPM-Kymmene	25,08	15,4	8,5	-2,9	-14,7	12,4	12,8	7,6	7,8	5,4

Lähde: Bloomberg



ETP-ideat

OP Markets

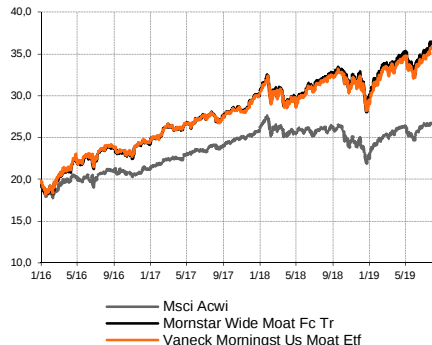
VanEck Vectors US Wide Moat UCITS ETF

Pysyvä kilpailuetu apuna kustannuspaineissa

10 suurinta sijoitusta, %

Applied Materials Inc	2,9
KLA Corp	2,8
Facebook Inc	2,8
Microchip Technology Inc	2,7
Guidewire Software Inc	2,6
Comcast Corp	2,6
General Dynamics Corp	2,6
T Rowe Price Group Inc	2,6
Amazon.com Inc	2,6
Philip Morris International Inc	2,5

Lähde: Bloomberg



Perustelut

- Kustannuspaineet ovat viimeisen vuoden aikana nostaneet päätään varsinkin Yhdysvalloissa. Tämä on omiaan luomaan paineita yritysten liikevoittomarginaaleihin
- Näkemyksemme mukaan yhtiöt, joilla on selkeä ja pysyvä kilpailuetu, pystyvät keskimääräistä paremmin puolustamaan huipputasolla olevia liikevoittomarginaalejaan
- ETF:ään pääsevät indeksiin tasapainotuksen yhteydessä sellaiset yhtiöt, joiden markkina-arvo on matala suhteessa liiketoiminnan nykyarvoon

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa sellaisiin yhdysvaltalaisiin yhtiöihin, joissa Morningstarin analyytikot ovat tunnistaneet selkeän ja pysyvän kilpailuedun omalla toimialallaan. ETF:n referenssi-indeksiin tasapainotuksen yhteydessä, indeksiin nousee näistä yhtiöistä sellaisia, joiden markkina-arvo on matala suhteessa analyytikoiden määrittämään liiketoiminnan nykyarvoon.

[Linkki kaupankäyntiin](#)

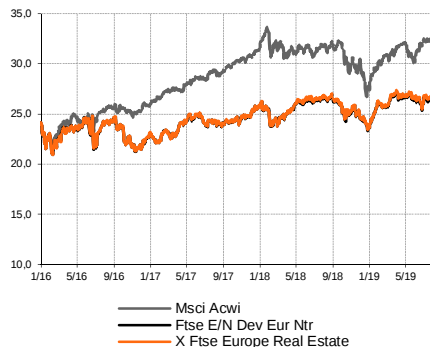
Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estate ETF

Defensiivisempi vaihtoehto salkkuun kauppaneuvottelujen venyessä

10 suurinta sijoitusta, %

Vonovia SE	9,9
Unibail-Rodamco-Westfield	7,3
Deutsche Wohnen SE	5,1
Segro PLC	4,0
Gecina SA	3,1
Land Securities Group PLC	2,9
LEG Immobilien AG	2,9
Swiss Prime Site AG	2,6
British Land Co PLC/The	2,4
Klepierre SA	2,4

Lähde: Bloomberg



Perustelut

- Vaihdoimme 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 erittäin matalille tasoille (-0,34 %) alleviivaa omalta osaltaan korkomarkkinoiden tilannetta.
- Matalien korkojen jatkuessa pidämme sektorin tarjoamaan neljän prosentin osinkotuottoa houkuttelevana.
- Berliinissä kaupunginhallitus jähdytti vuokrat viideksi vuoksi ja tämä on painanut toimialan tunnelmaa. Pidämme tätä kuitenkin yksittäistapauksena toimialalla.

ETF:n kuvaus

ETF sijoittaa varansa Euroopan kiinteistösektorin yhtiöihin

[Linkki kaupankäyntiin](#)

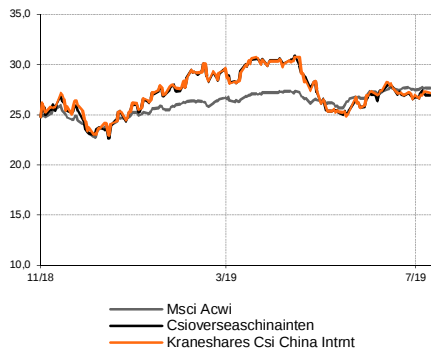
KraneShares CSI China Internet UCITS ETF

Sijoitus rakenteellisesti kasvavaan markkinaan

10 suurinta sijoitusta, %

Tencent Holdings Ltd	10,7
Alibaba Group Holding Ltd	9,6
Baidu Inc	7,8
Meituan Dianping	7,2
JD.com Inc	6,7
Ctrip.com International Ltd	4,5
Pinduoduo Inc	4,0
Tencent Music Entertainment Gr	4,0
TAL Education Group	3,5
58.com Inc	3,5

Lähde: Bloomberg



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 5 prosenttia tulee Kiinan ulkopuolelta.
- Arvostus suhteessa Yhdysvaltalaisiin internetyhtiöihin on maltillinen (KWEB PE 24/Forward PE 19 vs. US internet PE 36/Forward PE 25).

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

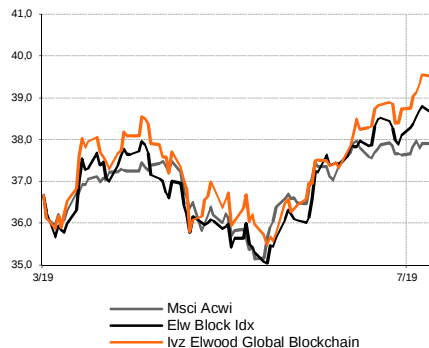
Invesco Elwood Global Blockchain UCITS ETF

Tulevaisuuden teknologiasta sijoitus pitkään salkkuun

10 suurinta sijoitusta, %

CME Group Inc	5,4
Global Unichip Corp	5,1
GMO internet Inc	4,8
Taiwan Semiconductor Manufactu	4,5
Kakao Corp	3,8
IG Group Holdings PLC	3,6
Overstock.com Inc	3,4
Advanced Micro Devices Inc	2,8
Digital Garage Inc	2,7
Tul Corp	2,7

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 omaisuuserien 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](#)

Lisätietoja OP Yrityspankista ja sen tuottamista sijoitusanalyyseista

OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoinnasta 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 emissiotaakaamiseen 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.