



Terveystalo

Liiketoiminnan näkymät edelleen suotuisat

- ▶ **Säilytämme** **Terveystalon** **OSTA-suosituksen** **ennallaan** ja päivitämme tavoitehinnan **10,10 euroon** (aik. 9,90 euroa) **Q4-tuloksen jälkeen**. **Yhtiön liiketoiminnan näkymät säilyvät vakaina ja arvostus on edelleen houkutteleva.**
- ▶ **Q4:** Vuoden viimeisen kvartaalin liikevaihto (198 milj. euroa) oli odotuksiemme mukainen, mutta oikaistu EBITDA (32,5 milj. euroa) ylitti odotuksemme. Liikevaihdon kasvu tuli suurelta osin Julkisen sektorin asiakkaat -segmentistä (27 %), jonka kasvua kirkkivat uudet ulkoistussopimukset Lumijoella ja Tervolassa sekä lisaalmen sairaalan erikoissairaanhoidossa. Yritysassiakkaat -segmentissä saavutettiin 3 %:n kasvu ilman merkittävää vaikutusta yritysostoista. Liikevaihdon kasvu, operatiivisen tehokkuuden kehitys ja yritysostojen integraatioista johtuvien kustannussynergioiden toteutuminen tukivat tuloskehitystä.
- ▶ **Ohjeistus** jättää varaa tulkinnalle. Markkinaympäristö pysyy edelleen suotuisana ja liiketoiminnan näkymät vakaina. Yritysassiakkaiden kysynnän yhtiö kommentoi jatkuvan vakaana. Yksityisasiakkaissa lisäkapasiteetin kasvun arvioidaan ohittaneen huippunsa.
- ▶ **Ennustemuutokset:** Nostamme liikevaihtoennusteitamme maltillisesti Yritysassiakkaat -segmentissä. Päivitämme myös käyttökate-ennusteemme vastaamaan IFRS 16-standardeja yhtiön arvioiden (40 milj. euroa) mukaisesti. Kustannuskehityksen, Attendon Suomen Terveyspalvelujen integroinnin ja synergioiden osalta pidämme ennusteet ennallaan.
- ▶ **Tavoitehinta:** Koska IFRS 16:n käyttöönotto nostaa jatkossa käyttökatetta merkittävästi, perustamme arvostuksemme nyt EV/EBIT-kertoimeen 16x ja 2019-2020 ennusteisiin. Näin osakkeen tavoitehinnaksi tulee 10,10 euroa.

Osta

Ennallaan

Toimiala
Terveystalo

Tuloskommentti Q4/2018

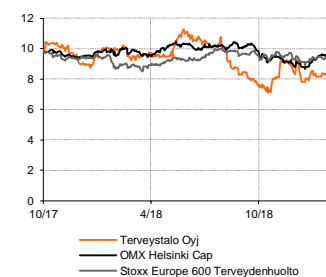
Hinta (EUR)*	8.63
Tavoitehinta (EUR)	10.10
Ylin (12kk)	11.40
Alin (12kk)	6.98
Markkina-arvo (MEUR)	1,105
EV (MEUR)	1,518
Nettovelka (MEUR)	413
Indekspaino (%)	0.45
Beta	#N/A N/A
Reuters	TTALO.HE
Bloomberg	TTALO FH Equity

Seuraava raportointipäivä 9.5.2019

*Hinta per 15.2.2019 16:03

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Kurssi (EUR)	8.14	9.15	9.84
Muutos (%)	6 %	-6 %	-12 %
OMX Helsinki Cap (%)	5 %	5 %	0 %

Lähde: Bloomberg, OP Markets



Analytiikko

Leena Viljamaa

+358 10 252 2788

leena.viljamaa@op.fi

Terveytalo

Milj. euroa	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Liikevaihto	506	547	690	745	1,002	1,029
Liikevaihdon kasvu (%)	6.8 %	8.1 %	26.1 %	8.0 %	34.5 %	2.7 %
Käyttökate - oikaistu	67	73	92	109	173	185
Käyttökate - oikaistu (%)	13.3 %	13.3 %	13.4 %	14.6 %	17.3 %	18.0 %
Liikevoitto	19	30	28	76	92	104
Liikevoitto (%)	3.8 %	5.4 %	4.1 %	10.1 %	9.2 %	10.1 %
Tulos/osake	-	-	0.06	0.57	0.51	0.59
Osinko/osake	-	-	0.06	0.20	0.15	0.20
Osinkotuotto (%)	-	-	0.7 %	2.4 %	1.8 %	2.4 %
EV/Sales	-	-	1.9	2.0	1.4	1.3
EV/EBITDA	-	-	19.5	12.7	8.1	7.1
P/E	-	-	148.5	14.7	16.3	14.2
P/B	-	-	2.3	2.1	1.9	1.7
ROE	-	-	2 %	14 %	12 %	12 %
ROCE	-	-	4 %	8 %	8 %	9 %
Omavaraisuusaste	-	-	51 %	44 %	48 %	55 %
Gearing	-	-	56 %	79 %	58 %	38 %

Lähde: OP Markets ja Terveytalo

Terveystalo

Ennustemuutokset

Päivitämme ennusteitamme liikevaihdon osalta maltillisesti. Käyttökäteen osalta muutokset perustuvat IFRS 16 -standardin käyttöönottoon.

Ennustemuutokset									
Milj. euroa	2018			2019			2020		
	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero
Liikevaihto									
Yritysassiakkaat	403	400	1 %	445	434	3 %	459	449	2 %
Yksityisasiakkaat	261	262	0 %	267	267	0 %	275	277	-1 %
Julkisen sektorin asiakkaat	81	81	0 %	289	289	0 %	295	295	0 %
Eliminoinnit	0	0		0	0		0	0	
Liikevaihto	745	743	0 %	1,002	990	1 %	1,029	1,021	1 %
EBITDA	109	109	0 %	173	133	30 %	185	145	28 %
EBITDA-%	14.6 %	14.5 %		17.3 %	13.5 %		18.0 %	14.2 %	
IFRS 16 -poistot				-40			-40		
EBITDA (vertailukelpoinen)	109	109	0 %	133	133	0 %	145	145	0 %
EBITDA-%	14.6 %	14.5 %		13.3 %	13.5 %		14.1 %	14.2 %	
EBIT	76	82	-8 %	92	93	-1 %	104	105	-1 %
EBIT-%	10.1 %	10.0 %		9.2 %	9.5 %		10.1 %	10.4 %	
Tulos ennen veroja	68	75	-8 %	82	103	-20 %	94	115	-18 %
EPS	0.57	0.62	-8 %	0.51	0.64	-20 %	0.59	0.72	-18 %
DPS	0.20	0.10	100 %	0.15	0.15	0 %	0.20	0.20	0 %

Lähde: OP Markets

Vertailuryhmän arvostus

Peer Group									
	Market Cap.	P/E		EV/EBITDA		EV/EBIT		Cash conversion	
		2019	2020	2019	2020	2019	2020	2018	2019
Ambea AB	5,490	12.1	10.3	10.2	8.0	15.6	10.2	95 %	88 %
Attendo AB	9,264	15.7	13.9	10.8	8.9	15.0	12.0	86 %	
GHP Specialty Care AB	922	18.3	18.8	10.1	8.7	14.4	12.6	70 %	74 %
Humana AB	3,412	12.2	11.3	9.3	8.5	10.7	10.0	n.a.	n.a.
Medicover AB Class B	10,085	29.7	23.4	12.7	10.3	21.2	16.7	41 %	54 %
Mediclinic International Plc	2,330	10.7	9.3	7.5	6.8	11.1	9.7	40 %	50 %
Ramsay Health Care Limited	11,668	20.8	18.9	10.4	9.2	14.9	13.4	n.a.	n.a.
RHON-KLINIKUM AG	1,544	34.1	34.1	11.7	11.0	20.6	24.0	-15 %	6 %
Netcare Limited	36,996	14.3	13.1	9.3	8.6	11.1	10.2	n.a.	n.a.
Spire Healthcare Group PLC	505	16.8	14.0	7.5	6.7	16.8	14.8	n.a.	n.a.
Pihlajalinna Plc	231	17.8	15.3	7.6	6.6	15.0	12.5	37 %	67 %
Terveystalo Oy Class A	1,063	14.5	13.6	10.3	9.2	16.3	14.5	78 %	74 %
Median		15.7	13.9	10.2	8.7	15.0	12.5		
Average		17.6	15.9	9.8	8.5	15.2	13.4		

Lähde: FactSet

Tavoitehinta 10,10 euroa (aik. 9,90)

Päivitämme Terveystalon tavoitehinnan 10,10 euroon aiemmasta 9,90 eurosta. Koska IFRS 16 -standardin käyttöönotto kasvattaa käyttökäteen noin 40 milj. eurolla vuositasona, siirrymme käyttämään EV/EBIT-kerrointa 16x ja vuosien 2019-2020 EBIT-ennusteita. Vertailuryhmän EV/EBIT-kerrointen mediaani asettuu tällä hetkellä noin 15 tasolle, mutta sallimme aiempaa näkemystämme mukailen Terveystalolle vertailuryhmää korkeamman kertoimen.

Osakkeen arvo eri EV/EBIT-kertoimilla

EUR/osake

	EUR/osake		EV/EBIT (x)							
	EBIT	Net debt	14	15	16	17	18	19	20	
2018	68	413	4.2	4.7	5.3	5.8	6.3	6.9	7.4	
2019e	92	328	7.5	8.3	9.0	9.7	10.4	11.1	11.9	
2020e	104	241	9.5	10.4	11.2	12.0	12.8	13.6	14.4	

Source: OP Markets

Ennusteet 2019-2020**Terveystalo - Neljännesennusteet**

milj. euroa	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
Liikevaihto								
Yrityisasiakkaat	106	101	86	109	118	112	96	119
Yksityisasiakkaat	71	67	56	67	73	69	58	68
Julkisen sektorin asiakkaat	20	21	19	22	72	73	70	74
Eliminoinnit	0	0	0	0	0	0	0	0
Liikevaihto	198	189	160	198	262	254	225	261
Liikevaihdon kasvu (v/v)								
Yrityisasiakkaat	27.0 %	3.5 %	1.3 %	3.3 %	10.5 %	10.9 %	12.7 %	8.8 %
Yksityisasiakkaat	16.8 %	-3.3 %	-1.2 %	-0.3 %	2.5 %	2.5 %	2.8 %	1.8 %
Julkisen sektorin asiakkaat	25.3 %	27.2 %	32.1 %	26.7 %	256.3 %	252.7 %	280.3 %	239.4 %
Liikevaihdon kasvu (v/v)	23.1 %	2.9 %	3.2 %	4.2 %	32.9 %	34.3 %	40.1 %	31.8 %
Käyttökate								
Käyttökate - raportoitu	30.1	32.3	27.6	26.6	46.8	42.5	35.6	48.0
Käyttökate - ilman kertaeriä	30.8	25.5	20.1	32.5	46.8	42.5	35.6	48.0
Käyttökate-%								
Käyttökate - raportoitu	15.2 %	17.1 %	17.2 %	13.4 %	17.8 %	16.7 %	15.9 %	18.4 %
Käyttökate - ilman kertaeriä	15.6 %	13.5 %	12.5 %	16.4 %	17.8 %	16.7 %	15.9 %	18.4 %
Liikevoitto								
Liikevoitto - raportoitu	19.9	22.1	17.4	16.1	26.6	22.6	15.5	27.7
Liikevoitto - ilman kertaeriä	20.6	15.5	9.9	22.0	26.6	22.6	15.5	27.7
Liikevoitto-%								
Liikevoitto - raportoitu	10.1 %	11.7 %	10.9 %	8.1 %	10.1 %	8.9 %	6.9 %	10.6 %
Liikevoitto - ilman kertaeriä	10.4 %	8.2 %	6.2 %	11.1 %	10.1 %	8.9 %	6.9 %	10.6 %
Rahoituserät	-2.2	-2.6	-0.3	-2.1	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5
Tulos ennen veroja	17.7	19.4	17.1	14.0	24.1	20.1	13.0	25.2
Verot	13.6	-4.0	-1.1	-3.8	-4.8	-4.0	-2.6	-5.0
Nettotulos	31.3	15.4	16.0	10.2	19.3	16.1	10.4	20.2
Tulos/osake - raportoitu	0.24	0.07	0.07	0.08	0.15	0.13	0.08	0.16

Lähde: OP Markets

Terveystalo - Vuosiennusteet							
milj. euroa	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Liikevaihto							
Yrityisasiakkaat	277	281	292	372	403	445	459
Yksityisasiakkaat	160	170	198	254	261	267	275
Julkisen sektorin asiakkaat	37	55	57	64	81	289	295
Eliminoinnit	-	0	0	0	0	0	0
Liikevaihto	474	506	547	690	745	1,002	1,029
Liikevaihdon kasvu (v/v)							
Yrityisasiakkaat	-	1 %	4 %	27 %	8 %	11 %	3 %
Yksityisasiakkaat	-	6 %	16 %	28 %	3 %	2 %	3 %
Julkisen sektorin asiakkaat	-	49 %	4 %	12 %	28 %	256 %	2 %
Liikevaihdon kasvu (v/v)	-	7 %	8 %	26 %	8 %	35 %	3 %
Käyttökate							
Käyttökate - raportoitu	49	59	69	68	117	173	185
Käyttökate - ilman kertaeriä	58	67	73	92	109	173	185
Käyttökate-%							
Käyttökate - raportoitu	10.3 %	11.7 %	12.6 %	9.9 %	15.7 %	17.3 %	18.0 %
Käyttökate - ilman kertaeriä	12.3 %	13.3 %	13.3 %	13.4 %	14.6 %	17.3 %	18.0 %
Liikevoitto							
Liikevoitto - raportoitu	-59	19	30	28	76	92	104
Liikevoitto - ilman kertaeriä	19	28	34	58	68	92	104
Liikevoitto-%							
Liikevoitto - raportoitu	-12.5 %	3.8 %	5.4 %	4.1 %	10.1 %	9.2 %	10.1 %
Liikevoitto - ilman kertaeriä	4.1 %	5.6 %	6.3 %	8.4 %	9.1 %	9.2 %	10.1 %
Rahoituserät	-25	-21	-20	-24	-7	-10	-10
Tulos ennen veroja	-84	-2	9	4	68	82	94
Verot	0.7	3.2	3.2	3.3	4.7	-16.5	-18.9
Nettotulos	-83	1	13	7	73	66	76
Tulos/osake - raportoitu	-	-	-	-	0.57	0.51	0.59

Lähde: OP Markets

Tuloslaskelma							
M€	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Liikevaihto	474	506	547	690	745	1,002	1,029
COGS	744	642	605	463	461	514	501
Kustannukset yhteensä	422	445	481	592	636	829	844
Käyttökate	49	59	69	68	117	173	185
Käyttökate - ilman kertaeriä	53	61	66	98	109	173	185
Poistot	33	33	32	40	41	81	81
Liikevoitto	-59	19	30	28	76	92	104
Liikevoitto - ilman kertaeriä	19	28	34	58	68	92	104
Osuus osakkusyhtiöiden tuloksesta	0	0	0	0	0	0	0
Rahoituserät	-25	-21	-20	-24	-7	-10	-10
Tulos ennen veroja	-84	-2	9	4	68	82	94
Verot	1	3	3	3	5	-16	-19
Vähemmistöosuus	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nettotulos	-83	1	13	7	73	66	76

Lähde: OP Markets

Tase							
M€	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Vastaavaa:							
Liikearvo	410	444	449	583	769	769	769
Muut aineettomat	149	132	114	109	168	159	150
Aineelliset hyödykkeet	57	71	66	92	84	65	45
Sijoitukset ja arvostuserät	8	8	8	10	10	10	10
Vaihto-omaisuus	5	5	4	5	6	8	8
Saamiset	44	48	54	70	90	99	102
Raha- ja pankkisaamiset	20	17	39	33	37	37	37
Yhteensä	693	725	735	902	1,169	1,153	1,126
Vastattavaa:							
Osakepääoma	0	0	0	95	95	95	95
Muu sidottu	219	220	232	0	0	0	0
Vapaa pääoma	0	0	0	362	423	464	520
Vähemmistöosuus	0	1	0	0	0	0	0
Oma pääoma yhteensä	219	222	233	457	518	559	615
Varaukset	0	0	0	0	0	0	0
Pitk. korollinen vpo	308	329	316	270	400	335	268
Pitk. koroton vpo	59	60	59	37	51	51	51
Lyh. korollinen vpo	18	22	32	19	50	30	10
Lyh. koroton vpo	89	93	96	119	149	178	183
Yhteensä	693	725	735	902	1,169	1,153	1,126

Lähde: OP Markets

Kassavirta									
M€	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
Liikevoitto	-	-	-	19.3	29.6	28.2	75.5	92.4	104.4
-Verot	-	-	-	3.2	3.2	3.3	4.7	-16.5	-18.9
-Korkojen verosuojat	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+/- Muut oikaisut	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
NOPLAT*	-	-	-	22.5	32.8	31.5	80.2	75.9	85.5
+Poistot	-	-	-	33.0	32.2	39.6	40.9	80.5	80.5
Operatiivinen kassavirta	-	-	-	55.5	65.0	71.1	121.1	156.4	166.0
+Saamiset	-	-	-	47.6	53.7	70.0	89.9	99.2	101.9
+Vaihto-omaisuus	-	-	-	4.6	4.4	5.2	5.8	8.0	8.2
-Lyh. koroton vpo	-	-	-	-93.3	-95.6	-118.6	-149.4	-178.0	-182.8
Nettokäyttöpääoma	-	-	-	-41.1	-37.5	-43.4	-53.7	-70.8	-72.6
NKP muutos ed.v.	-	-	-	0.0	3.6	-5.9	-10.3	-17.1	-1.9
-Bruttoinvestoinnit	-	-	-	67.7	18.1	204.3	35.0	42.5	40.0
Vapaa kassavirta	-	-	-	-12.2	43.3	-127.3	96.4	131.0	127.9

Lähde: OP Markets

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitusanalyyseistä:

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 virheetömiä. 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 sijoituspäätöstenä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa analyysin kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Tavoitehintaa kuvaa analyytikon näkemystä siitä, mitä analyytikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia ja eri arvonmäärittämenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja. OP Yrityspankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääsääntöisesti seuraavia menetelmiä:

Kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow)

Vertailuryhmään pohjautuva analyysi

Absoluuttiseen arvostukseen liittyvä analyysi

Historiallisiin arvostuskertoiimiin perustuva analyysi

Osien arvon summa

Liiketoiminnan näkyymiin perustuva analyysi

Uutisvirtaan perustuva analyysi

OP:n Analyysi-tiimi on siirtynyt osakkeita koskevissa tutkimuksissa heinäkuusta 2011 alkaen viisiportaiseen suositusjärjestelmään: OSTA, LISÄÄ, PIDÄ, VÄHENNÄ ja MYY. Suosituksessa arvioidaan osakkeen tuottoa seuraavan 12 kuukauden aikana.

Jos osakkeen odotetaan tuottavan yli 15% seuraavan 12 kuukauden aikana, osakkeen suositus on OSTA. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 5–15% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on LISÄÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-5)–5% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on PIDÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-15)–(-5)% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-15%), suositus on MYY. Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot.

OP Yrityspankki Oyj:n tuottamia sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti neljä kertaa vuodessa yhtiöiden vuosineljännesselostusten yhteydessä. Suosituksia ja tavoitehintoja on aina mahdollista muuttaa myös muina aikoina, jos siihen ilmenee aihetta. Suositusten ja tavoitehintojen päivittämissä muutoksista ei ole rajoitusta.

Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Arvopaperimarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai arvopaperimarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuvia arvonmuutoksia. Arvopaperin arvon aiempi kehitys ei myöskään välttämättä ohjaa sen arvon tulevaa kehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulostenherkkyyden herkkyyden muutoksille (herkkyyksianalyysi).

Analyysi-tiimin analyytikot ja näiden lähipiiri voivat omistaa Analyysi-tiimin analysoimien yhtiöiden liikkeeseenlaskemia arvopapereita.

Analyysia koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle tarkastusta varten ennen analyysin julkistamista.

OP Yrityspankki Oyj:llä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä. OP Ryhmän liputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden arvopapereita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Yrityspankki Oyj:n kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä. Lisäksi omistus- ja ääniosuuteen ei lueta OP-Eläkekassan omistuksia ja niiden tuottamia ääniä.

OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden osakkeissa. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö voi kuitenkin toimia markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden velkainstrumenteille. OP Yrityspankki Oyj voi omistaa position tässä tutkimusraportissa mainittuun rahoitusinstrumenttiin.

OP Yrityspankki Oyj voi antaa analyysin kohteena kulloinkin olevien omaisuusluokkien (osakeindeksit, korot, valuutta ja raaka-aineet) alla oleville sijoituskohteille tavoitetason. Tavoitetaso kuvaa analytiikon näkemystä siitä, miten analytiikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla horisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohdeperusteisia, ja peruseriaatteet perustuvat kansantaloustieteen ja rahoituksen teorioihin. Laskelmat ja menetelmät perustuvat vakioituihin ekonometrisiin työkaluihin ja menetelmiin sekä julkisesti eri sijoituskohteista saatavilla olevaan informaatioon ja tilastoihin.

OP Yrityspankki Oyj:n analytiikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkun sen yksikön tai liiketoiminta-alueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analytiikoiden palkka ei ole suoraan riippuvainen yksittäisistä OP Yrityspankki Oyj:n tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten hoitamista investointipankkitoimintaan liittyvistä toimeksiannoista.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa OP Yrityspankki Oyj:n tarjoamien palvelujen osalta. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneessa julkistetussa liikkeeseenlaskussa tai tarjouksessa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkistamishetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana: * Altia, AS Tallink Grupp, CapMan, Caverion, Citycon, DNA, Kojamo, Lehto Group, SRV Yhtiöt, SSAB, Tieto ja YIT.

Suositukset ja tavoitehinnat		Terveystalo		
Suositus	Tavoitehinta (€)	Kurssi (€)	Päivämäärä	
OSTA	10.10	8.63	18.2.2019	Tavoitehinnan muutos
OSTA	9.90	8.35	6.2.2019	Tavoitehinnan muutos
OSTA	10.50	8.80	14.11.2018	Suositusmuutos
LISÄÄ	10.50	9.45	17.8.2017	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	11.00	10.00	20.11.2017	

OP Yrityspankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa analysoiduissa osakkeissa ja niissä osakkeissa, joita koskevissa yllä mainituissa* investointipankkitoimintaan liittyvissä sopimuksissa OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö on ollut osapuolena:

Suositusten jakauma (2.1.2019)				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	33	39	5	42
LISÄÄ	16	19	1	8
PIDÄ	29	35	6	50
VÄHENNÄ	4	5	0	0
MYY	2	2	0	0
	84	100	12	100

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:n analyyseistä ja raporteista löytyy OP-verkkopalvelusta osaketutkimuksen sivuilta (Henkilöasiakkaat -> Säästöt ja sijoitukset -> Kurssit ja markkinat -> Tutkimus)

Yhteystiedot**Analyytiikka**

Antti Saari	Pääanalyytikko, strategia, Finanssi	010 252 4359
Henri Parkkinen	Senior Analyytikko, metsä, energia, investointitavara	010 252 4409
Ilkka Saksala	Senior Strategi, korko, valuutta	010 252 4457
Jari Hännikäinen	Markkinaekonomisti	010 252 2792
Niclas Catani	Kauppa, kulutustavara, media	010 252 8780
Matias Rautionmaa	Rakentaminen, kiinteistösi joitus, metallinjalostus	010 252 4408
Kimmo Stenvall	Operaattorit, teknologia	010 252 4561
Leena Viljamaa	Terveystieteet, yrityslainat	010 252 2788
Anssi Raussi	Small Cap	010 252 4392
Outi Hasu-Rannikko	Kääntäjä	010 252 1599
Maaria Tuikka	Kääntäjä	010 252 4789
Hawa Grundman	Assistentti	010 252 4311

OP Yrityspankki Oyj

Gebhardinaukio 1
00013 OP
010 252 011
etunimi.sukunimi@op.fi

Instituutiomyynti

Tero Rautasuo Johtaja 010 252 2552

Institutional Investment and Hedging Solutions

Jarkko Ruokonen 010 252 2923
Mikko Aalto 010 252 4436
Tuomas Anttila 010 252 4479
Henrik Helppi 010 252 3252
Tomi Kallio 010 252 2031
Ari Triumf 010 252 4349
Jussi Villanen 010 252 4289

Cross Asset Investor Solutions

Tuomas Kaasalainen 010 252 2534
Ahti Mikkonen 010 252 4677
Lauri Mäkelä 010 252 8072
Terhi Ollikainen 010 252 3148
Joakim Paul 010 252 8336