

TietoEVRY

Tulosennakko Q4/20



Julkaisuajankohta
9.2.2021 8:15

Vahva Q4-tulos odotuksissa

- Odotamme TietoEVRYn kassavirran vahvistuvan tänä vuonna oleellisesti tuloskasvun ja merkittävästi alhaisempien kertaerien yhdistelmänä. Pandemia luo varjon vielä H1:lle, mutta markkinatilanne normalisoituu vuoden jälkipuoliskolla ja samalla poistuu FX:n luoma tyly vastatuuli (liikevaihtovaikutus 80 milj. euroa FY2020). Osakkeen arvostus on palannut realistiselle tasolle varsin volatiiliin vuoden jälkeen, mutta omaa edelleen nousuvaraa. Tavoitehintamme nousee 30 euroon (16x EV/FCF 22E), mutta suosituksemme päivittyy LISÄÄ-tasolle (Osta) kurssinousun seurauksena.**
- Q4 EBIT-ennustemme 8% yli konsensuksen.** Q4 EBIT-ennustemme (113 milj. euroa) on konsensuksen ylälaidassa ja 8% mediaania (105m) korkeampi. Odotamme synergioiden näkyvän tuloksessa selkeämmin nyt kuin Q3:lla, jolloin vaikutus oli 11 milj. euroa. Yhtiö käynnisti YT-menettelyt viime vuonna toukokuussa sekä syyskuussa (500+500 työntekijää), ja oletamme nyt Q4:lla myös syyskuun prosessin näkyvän tuloksessa täysimääräisesti. FY2020 EBIT-ennustemme on 362 milj. euroa (+6% v/v), mikä on hyvin linjassa yhtiön ohjauksen kanssa (vertailukelpoinen oikaistu EBIT kasvaa). Epäedullinen valuuttakehitys luo vastatuulen myös Q4:lla, mutta mielestämme TietoEVRYlla on edellytykset lyödä markkinaodotukset.
- Kassavirta vahvistuu huomattavasti.** Kertaluonteiset kustannukset puolittuvat tänä vuonna viime vuodesta ja yhdessä orgaanisen tuloskasvun kanssa TietoEVRY generoi ennusteillamme runsaan 250 milj. euron vapaan kassavirran, josta osinko (1,30/osake) vie 154 milj. euroa. Vuoden 2022 kassavirtaennustemme on 275 milj. euroa ja osinkoennustemme 160 milj. euroa (1,35/osake).
- Suositus ja tavoitehintaa.** Ennustemme säilyvät ennallaan, mutta palautamme tavoitehintamme 30 euroon (28), jolla vuoden 2022 EV/FCF on ~16x. TietoEVRY tarjoaa orgaanisen tuloskasvun ohella 4,6%-5,0% osinkotuoton lähivuosille, mikä on houkutteleva yhdistelmä nykyisessä korkoympäristössä. Suosituksemme päivittyy LISÄÄ-tasolle (Osta).

Suositus **LISÄÄ**
Laskettu (aik. OSTA)
Tavoitehintaa (€) **30,00**
(aik. 28,00)

Hinta (€)* 28,22
Ylin (12kk) 31,32
Alin (12kk) 17,26

Markkina-arvo (M€) 3 342
Indeksipaino 1,6 %
Beta 0,96
Kaupankäyntitunnus TIETO
Seuraava tulosjulkistuspäivä 17.2.2021

Kurssikehitys 1kk 3kk 12kk
Hinta (€) 26,76 23,36 30,50
Muutos 5,5 % 20,8 % -7,5 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg, *) 8.2. 14:15

TietoEVRY

EURm	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Liikevaihto	1 599	2 951	2 800	2 895	2 961
Liikevaihdon kasvu (%)	3,7 %	-	-5,1 %	3,4 %	2,3 %
Liikevoitto (ilman kertaeriä)	155	342	362	385	397
Liikevoitto (%)	9,7 %	11,6 %	12,9 %	13,3 %	13,4 %
Tulos ennen veroja	153	101	127	279	357
Tulos/osake	1,67	0,67	0,85	1,89	2,41
Osinko/osake	1,45	0,64	1,30	1,35	1,40
Osinkotuotto (%)	5,2 %	2,2 %	4,6 %	4,8 %	5,0 %
EV/Sales	1,4	1,4	1,5	1,4	1,4
EV/EBIT	14,2	12,0	14,1	12,8	10,3
P/E	17,0	42,3	33,1	15,0	11,7
P/B	3,6	2,0	2,0	2,0	2,0
ROE	25 %	18 %	18 %	18 %	18 %
ROCE	19 %	11 %	12 %	11 %	11 %
Omavaraisuusaste	41 %	44 %	44 %	44 %	44 %
Gearing	24 %	44 %	44 %	44 %	44 %

Lähde: OP Markets, TietoEVRY Sales ja EBIT 2019-2022



Seniorianalytikko

Kimmo Stenvall

+358 10 252 4561

kimmo.stenvall@op.fi

Investment case

- **Vahva asema Pohjoismaissa.** Tieto on yhdistynyt norjalaisen EVRYn kanssa ja uudesta TietoEVRYsta muodostuu vahva toimija Pohjoismaiden IT-markkinoille. Yhtiöllä on historiallisesti vahva asema Suomessa sekä Norjassa ja yhdessä niistä muodostuu merkittävä toimija Ruotsin markkinoille. TietoEVRY on riittävän iso saavuttaakseen skaalaetuja, mutta samalla vahvasti paikallinen toimija.
- **Synergiatavoite.** TietoEVRY tavoittelee 100 milj. euron kustannussynergioita (alkuperäinen tavoite 75m), joista 75% (70-80 milj. euroa) saavutetaan vuoden 2020 lopulla (ns. run rate vuoden 2020 lopussa). Lisäksi yhtiö odottaa saavuttavansa liikevaihtosynergioita myöhemmin. Synergiatavoite edellyttää erinomaista toimeenpanoa johdolta.
- **Aktiivinen osingon maksaja.** Vahvan taseen ja hyvän kassavirran seurauksena arvioimme TietoEVRYn olevan hyvä osinkoyhtiö, kun integraatio on viety päätökseen ja kassavirtaa rasittavat kertaluonteiset kustannukset jäävät taakse. Odotamme investointien säilyvän maltillisena (3,0-3,5% liikevaihdosta) ja TietoEVRY kykenee palauttamaan omistajille valtaosan vuotuisesta kassavirrasta.

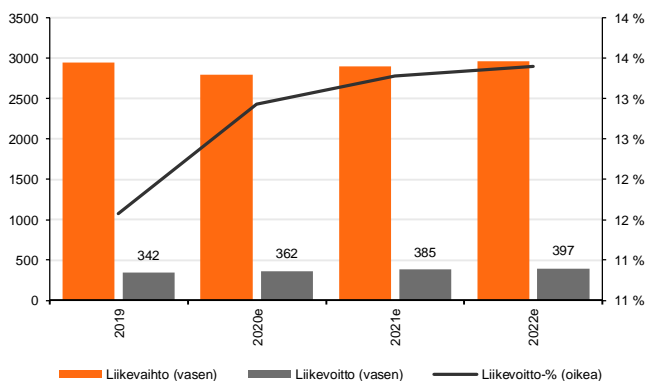
Ajurit

- **Markkinan kasvunäkymä.** Pohjoismaiden IT-markkina kasvaa kokonaisuutena vuodessa 2-3%, mutta markkinan sisällä on voimakkaasti eri suuntiin meneviä kokonaisuuksia. TietoEVRYlla on hyvät mahdollisuudet keskittyä kasvaville osa-alueille.
- **Investointikyky.** Menestyminen IT-markkinassa voi edellyttää hetkellisesti mittavia investointeja ja TietoEVRYn investointikyky on omaa luokkaansa suhteessa pienempiin toimijoihin.
- **Arvoa luovat yritysostot.** Pienet, tarjoomaa täydentävät yritysostot luovat lisää kasvumahdollisuuksia.

Riskit

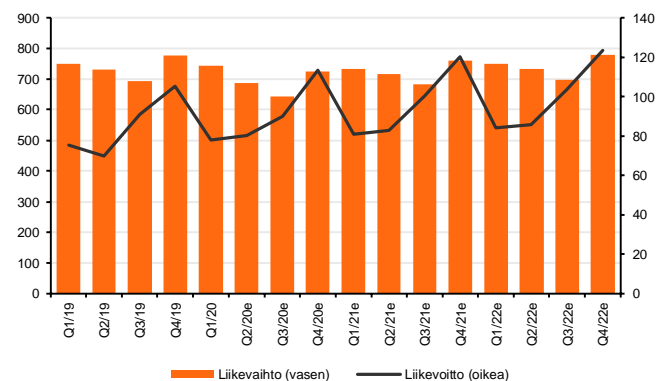
- **Kustannusinflaatio.** Palkkainflaatio on tunnetusti korkea ja kannattavuuden ylläpitäminen edellyttää aktiivista kulusopeutusta.
- **Hintaeroosio.** Vanhojen tuoteratkaisujen hintaeroosio jatkuu ja heikentää olennaisesti Tiedon kasvumahdollisuuksia.
- **Kansainvälinen kilpailu + pienet toimijat.** Kansainvälisten jättien kilpailukyky on vahva ja samalla pienet IT-toimijat nakertavat TietoEVRYn kasvupotentiaalia uusissa ratkaisuisissa.

Vuosittainen liikevaihto ja -voitto



Lähde: OP Markets

Kvartaalittainen liikevaihto ja -voitto



Lähde: OP Markets

Tulosennusteet OP ja konsensus

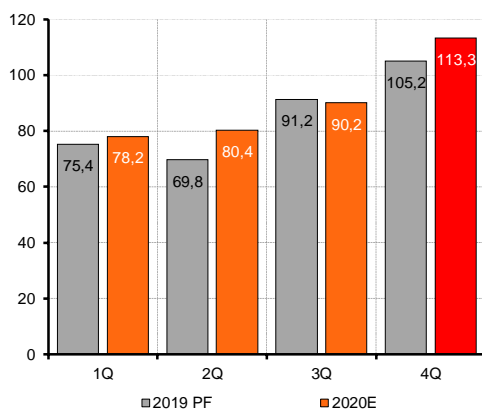
Q4 EBIT ennustemme on 8% konsensusta edellä

TietoEVRY EURm	Q4/2020E			Q4/19A Kasvu		2020E			2021E			2022E		
	OP	Kons.	Ero			OP	Kons	Ero	OP	Kons	Ero	OP	Kons	Ero
Liikevaihto														
Digital Consulting	170			189		659			717			742		
Cloud & Infra	238			265		943			954			968		
Industry Software	137			137		503			521			539		
Financial Services Solutions	111			117		421			429			438		
Product Development Services	37			39		143			143			143		
Other	32			32		130			130			130		
Liikevaihto	725	737	-2 %	778	-7 %	2 800	2 811	0 %	2 895	2 871	1 %	2 961	2 955	0 %
EBIT														
Digital Consulting	25,0					88			90			95		
Cloud & Infra	28,7					103			110			113		
Industry Software	25,8					82			84			88		
Financial Services Solutions	16,2					55			56			56		
Product Development Services	4,4					17			17			17		
Other	0,3					3			1			1		
EBIT - yhteensä	113	105	8 %	105	8 %	362	354	2 %	385	383	0 %	397	405	-2 %
EBIT-marginaali														
Digital Consulting	14,7 %			0,0 %		13,3 %	-		12,6 %	-		12,9 %	-	
Cloud & Infra	12,0 %			0,0 %		10,9 %	-		11,5 %	-		11,6 %	-	
Industry Software	18,9 %			0,0 %		16,3 %	-		16,2 %	-		16,4 %	-	
Financial Services Solutions	14,6 %			0,0 %		13,1 %	-		13,0 %	-		12,8 %	-	
Product Development Services	11,8 %			0,0 %		12,2 %	-		12,2 %	-		12,2 %	-	
Other	0,7 %					2,4 %	-		0,8 %	-		0,8 %	-	
EBIT-marginaali	15,6 %	14,2 %		13,5 %		12,9 %	12,6 %		13,3 %	13,3 %		13,4 %	13,7 %	
Tulos ennen veroja - raportoitu	76,8	68,2	13 %	na.		127	119	7 %	279	267	5 %	357	321	11 %
EPS - raportoitu	0,52	0,45	15 %	na.		0,85	0,79	8 %	1,89	1,76	7 %	2,41	2,12	14 %
Nettovelka	972	964	1 %	1 070		972	964	1 %	872	870	0 %	756	793	-5 %
Osinko/osake	1,30	1,29				1,30	1,29	1 %	1,35	1,37	-1 %	1,40	1,43	-2 %

Lähde: OP ja Vara Research

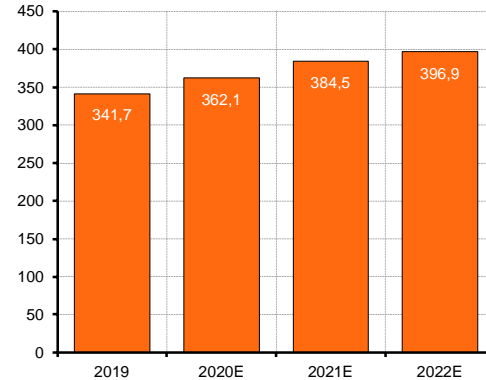
Odotamme synergioiden näkyvän Q4-tuloksessa

EBIT 2019-2020E



Source: OP Markets

EBIT 2019-2022E



Lähde: OP Markets

Vertailuryhmän arvostuskertoimet

Vertailuryhmä	MARKET CAP EUR	EV/FCF		EV/EBIT		P/E		ROCE	
		2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022
		IBM	93 882	13,5	12,5	12,2	12,8	10,3	9,7
HPE	10 138	24,4	21,0	10,0	10,5	6,5	5,8	6 %	7 %
Accenture	128 176	24,1	22,3	20,8	20,6	29,5	26,9	28 %	29 %
Capgemini	19 758	22,1	19,8	12,3	13,7	15,8	13,9	10 %	11 %
Wipro	17 551	23,0	22,3	10,8	15,0	15,3	14,5	16 %	16 %
Infosys	45 483	29,0	26,9	15,2	17,4	20,3	18,4	31 %	32 %
Tata Consultancy	95 747	35,4	32,1	18,6	21,3	23,7	21,6	42 %	41 %
Software AG	3 102	18,8	16,9	15,0	13,6	21,9	19,8	10 %	12 %
CGI	15 043	16,9	16,6	13,0	14,3	17,1	16,0		
Atos	7 915	13,1	11,5	6,7	8,4	9,5	8,7	8 %	9 %
Atea	1 052	13,5	14,7	10,3	14,4	15,5	12,9	18 %	20 %
HiQ	301	22,3	19,9	12,9		18,5	16,7	20 %	21 %
TietoEVRY	2 972	17,4	14,5	10,4	10,7	11,1	10,4	13 %	14 %
Tieto (OP)		16,6	15,1	11,0	10,6	15,0	11,7	12 %	11 %
Median		22,1	19,8	12,3	14,0	15,8	14,5	15 %	15 %
Average		21,0	19,3	12,9	14,4	16,5	15,0	18 %	18 %

Lähde: OP Markets, FactSet

Tavoitehintaa 30 euroa (28)

Tieto - Kassavirta ja arvostus

EURm	2021E	2022E
EBITDA	555	567
Vuokravelat	70	70
Investoinnit	100	100
Kertaerät	50	25
Nettokäyttöpääoman muutos	0	0
Rahoituserät	25	25
Verot	56	71
Vapaa kassavirta	254	275
Vapaa kassavirta/osake	2,14	2,33
Markkina-arvo	3 340	3 340
Nettovelka	872	825
EV	4 212	4 164
EV/FCF (x)	16,6	15,1
FCF yield	7,6 %	8,2 %
Tavoitehinnan mukaiset kertoimet		
EV/FCF (x)	17,5	15,9
FCF yield	7,1 %	7,8 %

Lähde: OP Markets

Ennusteet 2020-2022

TietoEVRY - Vuosineljännekset

EURm	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
Liikevaihto								
Digital Consulting	184	163	143	170	179	187	164	187
Cloud & Infra	253	232	219	238	240	233	230	250
Industry Software	130	122	115	137	134	126	119	141
Financial Services Solutions	107	102	101	111	109	104	103	113
Product Development Services	39	34	33	37	39	34	33	37
Other	32	33	32	32	33	33	33	33
Liikevaihto	744	686	644	725	734	717	683	761
Liikevaihdon kasvu (v/v)								
Digital Consulting	-8 %	-12 %	-12 %	-10 %	-3 %	15 %	15 %	10 %
Cloud & Infra	3 %	-7 %	-10 %	-10 %	-5 %	0 %	5 %	5 %
Industry Software	1 %	-3 %	-3 %	0 %	3 %	3 %	3 %	3 %
Financial Services Solutions	-1 %	-3 %	-2 %	-5 %	2 %	2 %	2 %	2 %
Product Development Services	3 %	-3 %	-3 %	-5 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Other	14 %	12 %	8 %	1 %	0 %	-3 %	2 %	0 %
Yhteensä	-1 %	-6 %	-7 %	-7 %	-1 %	5 %	6 %	5 %
Liikevoitto								
Digital Consulting	23,9	17,9	21,1	25,0	24,4	18,4	21,6	26,0
Cloud & Infra	23,7	26,6	24,0	28,7	23,8	27,1	26,5	32,2
Industry Software	13,1	18,4	25,0	25,8	13,6	18,9	25,5	26,3
Financial Services Solutions	11,7	12,0	15,4	16,2	11,8	12,1	15,5	16,3
Product Development Services	5,0	4,0	4,1	4,4	5,0	4,0	4,1	4,4
Other	0,7	1,6	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Liikevoitto - ilman kertaeriä	78,2	80,4	90,2	113,3	80,9	82,8	100,5	120,4
Kertaerät	-28,1	-90,2	-61,6	-30,0	-20,0	-20,0	-20,0	-20,0
Liikevoitto - raportoitu	50,1	-9,8	28,6	83,3	60,9	62,8	80,5	100,4
Marginaali								
Liikevoitto - ilman kertaeriä	10,5 %	11,7 %	14,0 %	15,6 %	11,0 %	11,5 %	14,7 %	15,8 %
Liikevoitto - raportoitu	6,7 %	-1,4 %	4,4 %	11,5 %	8,3 %	8,7 %	11,8 %	13,2 %
Tulos ennen veroja	44	-16	22	77	55	56	74	94
Nettotulos	35	-14	19	61	44	45	59	75
EPS	0,29	-0,12	0,16	0,52	0,37	0,38	0,50	0,63

Lähde: OP Markets

TietoEVRY						
EURm	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Liikevaihto						
Digital Consulting	-	-	736	659	717	742
Cloud & Infra	-	-	1 005	943	954	968
Industry Software	-	-	509	503	521	539
Financial Services Solutions	-	-	434	421	429	438
Product Development Services	-	-	147	143	143	143
Other	-	-	120	130	130	130
Liikevaihto	-	-	2 951	2 800	2 895	2 961
Liikevaihdon kasvu (v/v)						
Digital Consulting	-	-	-	-10,5 %	8,8 %	3,5 %
Cloud & Infra	-	-	-	-6,2 %	1,2 %	1,5 %
Industry Software	-	-	-	-1,1 %	3,5 %	3,5 %
Financial Services Solutions	-	-	-	-3,0 %	2,0 %	2,0 %
Product Development Services	-	-	-	-2,2 %	0,0 %	0,0 %
Other	-	-	-	8,6 %	-0,1 %	0,0 %
Yhteensä	-	-	-	-5,1 %	3,4 %	2,3 %
Liikevoitto						
Digital Consulting	-	-	87	88	90	95
Cloud & Infra	-	-	112	103	110	113
Industry Software	-	-	74	82	84	88
Financial Services Solutions	-	-	59	55	56	56
Product Development Services	-	-	15	17	17	17
Other	-	-	-6	3	1	1
Liikevoitto - ilman kertaeriä	-	-	342	362	385	397
Kertaerät	-	-	-40	-210	-80	-15
Liikevoitto - raportoitu	-	-	230	152	305	382
Marginaali						
Liikevoitto - ilman kertaeriä	-	-	11,6 %	12,9 %	13,3 %	13,4 %
Liikevoitto - raportoitu	-	-	7,8 %	5,4 %	10,5 %	12,9 %
Tulos ennen veroja	-	-	101	127	279	357
Nettotulos	-	-	79	101	224	285
EPS	-	-	0,67	0,85	1,89	2,41

Lähde: OP Markets







TietoEVRY								
EURm	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Liikevaihto	-	-	-	-	2 951	2 800	2 895	2 961
Kustannukset yhteensä	-	-	-	-	-	2 260	2 341	2 394
Käyttökate	-	-	-	-	-	539	555	567
Käyttökate - ilman kertaeriä	-	-	-	-	-	-	-	-
Poistot	-	-	-	-	-	177	170	170
Liikevoitto	-	-	-	-	-	152	305	382
Liikevoitto - ilman kertaeriä	-	-	-	-	343	362	385	397
Osuus osakusyhtiöiden tuloksesta	-	-	-	-	-	0	0	0
Rahoituserät	-	-	-	-	-	-25	-25	-25
Tulos ennen veroja	-	-	-	-	-	127	279	357
Verot	-	-	-	-	-	-30	-56	-71
Vähemmistöosuus	-	-	-	-	-	0	0	0
Nettotulos	-	-	-	-	-	101	224	285
Tulos/osake	-	-	-	-	-	0,85	1,89	2,41
Osinko/osake	-	-	-	-	0,64	1,30	1,35	1,40

Lähde: OP Markets, 2019 pro forma TietoEVRY

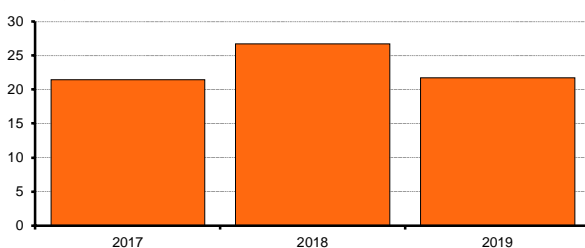
Tase								
EURm	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Vastaavaa:								
Liikearvo	385	410	441	440	2 042	2 042	2 042	2 042
Muut aineettomat	41	52	51	43	424	424	424	424
Aineelliset hyödykkeet	83	94	95	77	111	111	111	111
Sijoitukset	54	49	44	44	403	403	403	403
Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	5	5	5	5
Saamiset	367	413	439	440	659	659	659	659
Raha- ja pankkisaamiset	156	57	78	138	215	216	217	218
Yhteensä	1 086	1 075	1 148	1 181	3 859	3 860	3 861	3 862
Vastattavaa:								
Osakepääoma	76	76	76	76	118	118	118	118
Muu sidottu	45	44	44	42	0	0	0	0
Vapaa pääoma	362	368	356	363	1 574	1 574	1 574	1 574
Oma pääoma yhteensä	483	488	476	481	1 692	1 692	1 692	1 692
Varaukset	29	17	13	8	3	3	3	3
Pitk. korollinen vpo	105	104	103	101	592	592	592	592
Pitk. koroton vpo	47	49	54	52	402	402	402	402
Lyh. korollinen vpo	73	69	135	152	373	374	375	376
Lyh. koroton vpo	350	348	368	384	798	798	798	798
Yhteensä	1 086	1 075	1 148	1 178	3 859	3 860	3 861	3 862

Lähde: OP Markets

ESG

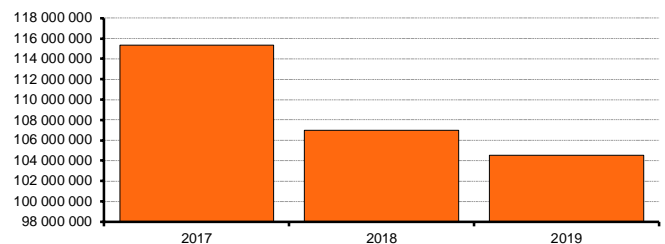
- CO2/Päästöt:** CO2-päästöjen vähentäminen on keskeinen osa TietoEVERYn vastuullisuusagendaa. Yhtiön fokus on luonnollisesti omien toimitilojen ja datakeskusten energiatehokkuudessa, joita optimoimalla TietoEVERY kykenee suoraan vaikuttamaan CO2-päästöihin. Koko yhtiön CO2 päästöt ovat laskeneet 53% vuodesta 2016 (2019 lopulla). Suomessa ja Ruotsissa palvelinsalien ylimääräinen lämpö kierrätetään lähialueiden kotitalouksien lämmitykseen. Stavangerissa vuoren sisällä sijaitsevan datakeskuksen käyttämä sähkö tulee 100% uudistuvista energialähteistä ja jäähdytykseen käytetään läheisten vuonojen vettä.
 
- Keskeisten tase-erien tarkastelu:** TietoEVERYn tase mullistui kertaheitolla fuusion seurauksena. Q2/2020 lopulla taseen loppusumma oli EUR 3,55 mrd, josta liikearvo muodosti EUR 1,88 mrd ja muut aineettomat oikeudet EUR 0,4 mrd. Oma pääoma oli EUR 1,55 mrd. Osa yhtiön investoinneista kohdistuu aineettomiin omaisuuseriin ja aktivoidaan taseeseen. Mikäli investoinnit eivät syystä tai toisesta generoi riittävää liikevaihtoa pitkällä aikavälillä, kohdistuu omaisuuserään alaskirjausriski. Esimerkiksi vuonna 2020 yhtiö lakkautti Smart Utilities -palvelualueen, josta aiheutui EUR 41m kertaluonteinen alaskirjaus.
 
- Proaktiivisuus vastuullistomienpiteissä:** Vastuullisuus on ollut osa TietoEVERYn (Tiedon) strategiaa usean vuoden ajan ja yhtiö tarkastelee vastuullisuutta useasta eri näkökulmasta. Vastuullisuus on pyritty viemään läpi koko yhtiön arvoketjun ja tarkastelussa ovat mukana kaikki prosessit hankintaketjusta loppuasiakkaisiin. Eettiset periaatteet ja strategiset tausta-ajatukset on viety toimintapolitiikassa hyvin käytännön tasolle ja yhtiöllä on käytössä tietty toimintatapa (Tieto Way), jolla varmistetaan vastuullisuus käytännön liiketoiminnassa.
 
- Riskien tunnistaminen, mittaaminen ja hallinta:** Riskienhallinta on osa TietoEVERYn sisäistä valvontajärjestelmää ja osa konsernitoimintoja. Riskien hallinta -funktio sisältää myös ns. virtuaaliteamin, joka on osa liiketoimintafunktioita ja siten lähempänä päivittäisiä operaatioita. TietoEVERY jakaa liiketoimintaan vaikuttavat riskit strategisiin, taloudellisiin, operatiivisiin sekä compliance riskeihin. Näistä kaksi ensimmäistä ovat arviomme mukaan keskeisiä riskejä osakkeenomistajien kannalta; TietoEVERY toimii nopeasti muuttuvilla IT-markkinoilla, joissa se kohtaa kilpailua muuan muassa globaalien IT-jättien toimesta, mutta myös pienten ketterien paikallisten toimijoiden taholta. Tieto ja EVERY nousivat uuteen kokoluokkaan fuusion seurauksena ja yhdessä yhtiöiden investointikyky on huomattavasti parempi.
 
- Kyky uudistua ja luoda uutta liiketoimintaa osana vastuullisuuden huomioimista:** Erialaisten teknologia-alustojen nopea kehitys vaikuttaa huomattavasti TietoEVERYn liiketoimintaan ja lisäksi tiettyjen tuotealueiden hintaeroosio on jatkuvaa. Palveluiden kysyntä on tällä hetkellä vahvaa, kun yhteiskunnan eri osa-alueet digitalisoituvat vauhdilla ja asiakasyritykset uudistavat toimintamallejaan aktiivisesti. Uudistumiskyky teknologiavalinnoissa erityisesti palveltaessa suuria yritysasiakkaita, oikea-aikaiset investoinnit sekä palveluiden järkevät hinnoittelumekanismit ovat keskeisiä tekijöitä TietoEVERYn uudistumiskyvyssä.
 
- Viestinnän informaatioarvo ja avoimuus:** Näemme TietoEVERYn sijoitusviestinnän ja tarjotun ESG-informaation kattavana verrattuna kansainvälisiin verrokkeihin tai muihin suomalaisiin suuriin yhtiöihin. Toimialalla on kuitenkin tyypillistä käyttää paljon lyhenteitä ja vieraskielisiä termejä, joiden merkitys voi useimmiten jäädä epäselväksi sijoittajalle. Lisäksi tuotekehitysaktivoinnit heikentävät tuloslaskelman informaatioarvoa. Muilta osin sijoittajien ja muiden sidosryhmien näkyvyys tuloksen muodostumiseen on kokonaisuutena suhteellisen hyvä.
 

Maksut julkiselle hallinnolle (EURm)



Lähde: TietoEVERY, OP Markets

Energian kulutus (kWh)



Lähde: TietoEVERY, OP Markets



Vahvuus



Huomioitava tekijä



Riskitekijä

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitusanalyyseista:

Tämän tutkimusraportin on laatinut OP Yrityspankki Oyj. OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Euroopan Keskuspankki ja Finanssivalvonta.

Tutkimusraportin ensimmäisellä sivulla näytetään tutkimuksen ensimmäinen julkaisuajankohta ja tutkimusraportin kirjoittaneen analytiikon nimi. Ensimmäinen julkaisuajankohta tarkoittaa tutkimusraportin arvioitua ensimmäistä julkaisuajankohtaa. Valmistumisajankohta on sama kuin tutkimusraportin ensimmäinen julkaisuajankohta. Tutkimusraportti julkaistaan viipymättä sen jälkeen kun tutkimus on valmistunut.

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

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön eikä sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ole sallittua. Tämän tutkimusraportin sisältämää tietoa ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehoituksena ostaa arvopapereita, optioita, futuureja tai muita tällaisiin arvopapereihin liittyviä johdannaisia. OP Yrityspankki Oyj on laatinut tämän julkaisun tai raportin tarkoituksenaan tarjota tietoa yksityisille sijoittajille, joille julkaisu tai raportti on jaeltu, mutta sitä ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena hankkia tiettyjä rahoitusvälineitä tai soveltaa tiettyjä strategioita eikä sitä tule siksi pitää henkilökohtaisesti räätälöitynä sijoitusneuvontana eikä siinä oteta huomioon kunkin sijoittajan taloudellista tilannetta, nykyisiä omistuksia tai vastuita, sijoitustietämystä ja -kokemusta, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofilia ja mieltymyksiä.

Tämä raportti voi perustua informaatioon tai sisältää informaatiota, kuten mielipiteitä, suosituksia, arvioita, tavoitehintoja ja arvostuksia, joka perustuu julkisesti saatavilla olevaan informaatioon tai muihin nimettyihin lähteisiin, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavina. Tämä ei kuitenkaan takaa, että esitetyt tiedot olisivat kaikilta osin täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei 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. OP Yrityspankki Oyj ei ole missään tapauksessa vastuussa suorista, epäsuorista, satunnaisista, erityisistä tai välillisistä vahingoista, joita tämän julkaisun tai raportin sisältämän informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa analyysin kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Osakkeen tavoitehinta kuvaa analytiikon näkemystä siitä, paljonko analytiikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia, ja eri arvonmääritysmenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja.

OP Yrityspankki Oyj voi määrittää analyysin kohteena kulloinkin olevien omaisuusluokkien (osakeindeksit, korot, valuutta ja raaka-aineet) kohde-etuuksina oleville sijoituskohteille tavoitetason. Tavoitetaso kuvaa analytiikon näkemystä siitä, miten analytiikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla aikahorisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohdeperusteisia, ja peruseräatteen 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 käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääasiassa seuraavia menetelmiä: kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow), vertailuryhmään perustuva analyysi, absoluuttiseen arvostukseen perustuva analyysi, historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi, osien arvon summa, liiketoiminnan ja markkinoiden näkymiin perustuva analyysi, uutisvirtaan perustuva analyysi.

OP:n Analyysi-tiimi on 1.10.2020 lähtien luopunut PIDÄ-suosituksesta ja siirtynyt käyttämään uutta neliportaista suositusjärjestelmää: OSTA, LISÄÄ, 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 VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-5%), suositus on MYY. Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot.

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

Annetut suositukset tai tavoitehinnat perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu eivätkä ne takaa, että arvopaperin kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Arvopaperimarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai arvopaperimarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntevia arvonmuutoksia. Arvopaperin aiempi arvonkehitys ei myöskään takaa sen tulevaa arvonkehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosten herkkyyden keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyshanalyysi). Sijoittaessaan yksittäisiin osakkeisiin sijoittaja voi menettää sijoituksensa osittain tai kokonaan.

OP Yrityspankki Oyj:n Pankki- ja Sijoitustoimintaan kuuluvilla liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emission takaamiseen liittyviä palveluja ja rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopaperien myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskuun liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista OP Ryhmän eturistiriitojen hallintaa koskevan ohjeen mukaisesti sekä fyysisesti että operatiivisessa toiminnassa.

Analyysi-tiimin analytytikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa Analyysi-tiimin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n analytytikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkin sen yksikön tai liiketoiminta-alueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analytytikoiden 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 ja sen kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 5 %:n rajan Terveystalo Oyj:ssä ja SRV Yhtiöt Oyj:ssä Pohjola Vakuutus Oy:n osakeomistusten kautta. Muissa analyysin kohteena olevissa yhtiöissä OP Yrityspankki Oyj:llä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta. 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 yritys ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden osakkeissa. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys voi kuitenkin toimia markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden velkainstrumenteille. OP Yrityspankki Oyj voi omistaa position tässä tutkimusraportissa mainitussa rahoitusvälineessä.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa tarjotakseen OP Yrityspankki Oyj:n palveluja. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneissa julkistetuissa liikkeeseenlaskuissa tai tarjouksissa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkaisuhetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana*: Aspo, CapMan, Caverion, Citycon, Elisa, Finnair, Kojamo, Lehto Group, Metso Outotec, Normet, SATO, Stora Enso ja Tornator.

Suositukset ja tavoitehinnat		TietoEVRY		
Suositus	Tavoitehinta (€)	Kurssi (€)	Päivämäärä	
LISÄÄ	30,0	28,2	9.2.2021	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
OSTA	28,0	23,0	28.10.2020	Tavoitehinnan muutos
OSTA	30,0	26,0	27.7.2020	Tavoitehinnan muutos
OSTA	26,0	19,0	30.3.2020	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	32,0	30,3	17.2.2020	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
PIDÄ	26,0	25,7	25.10.2019	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	26,0	23,1	19.7.2019	-
LISÄÄ	28,0	26,5	7.2.2019	0
LISÄÄ	28,0	26,1	20.7.2018	Suositusmuutos
PIDÄ	28,0	27,9	6.2.2018	Tavoitehinnan muutos
PIDÄ	27,0	28,1	27.4.2017	Suositusmuutos
LISÄÄ	27,0	25,1	24.4.2017	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
PIDÄ	26,5	26,1	26.1.2017	Suositusmuutos
LISÄÄ	26,5	25,0	25.10.2016	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
PIDÄ	25,0	24,7	2.6.2016	Suositusmuutos
LISÄÄ	25,0	23,4	26.4.2016	Suositusmuutos
PIDÄ	25,0	24,1	4.2.2016	Tavoitehinnan muutos
PIDÄ	24,0	24,8	1.2.2016	Tavoitehinnan muutos

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 yritys on ollut osapuolena:

Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	20	27	3	33
LISÄÄ	31	42	4	44
VÄHENNÄ	19	26	2	22
MYY	3	4	0	0
	73	100	9	100

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

Yhteystiedot**Analysi**

Antti Saari	Pääanalytikko, strategia, finanssi	010 252 4359
Kim Gorschnik	Senioristrategi, small cap	010 252 4351
Ilkka Saks	Senioristrategi, korko, valuutta	010 252 4457
Jari Hännikäinen	Markkinaekonomisti	010 252 2792
Henri Parkkinen	Seniorianalytikko, metsä, energia, kemia	010 252 4409
Kimmo Stenvall	Seniorianalytikko, operaattorit, teknologia, media	010 252 4561
Joonas Häyhä	Kauppa, kulutustavarat, liikenne	010 252 4504
Markku Moilanen	Metalli, rakentaminen, kiinteistöt	010 252 4408
Anssi Raussi	Investointitavarat, terveydenhuolto	010 252 4392
Jussi Mikkonen	Elintarvikkeet, yritysainat	010 252 8780
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

Tuomas Antila 010 252 4479
Henrik Helppi 010 252 3252
Patrik Jernmark 010 252 4289
Tomi Kallio 010 252 2993
Ari Triumf 010 252 4349

Cross Asset Investor Solutions

Tuomas Kaasalainen 010 252 2534
Mikko Aalto 010 252 4436
Ahti Mikkonen 010 252 4677
Lauri Mäkelä 010 252 8072
Terhi Ollikainen 010 252 3148
Joakim Paul 010 252 8336