

Pohjolan Parhaat

Ostoideat

Fortum

OSTA

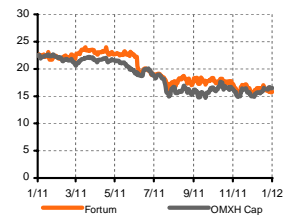
Kurssi: 15,79

Tavoitehinta: 23

Ero: 45,7 %

Suosituspvm: 20.7.2011

Fortum tekee erittäin vahvaa tulosta ja kassavirtaa päämarkkinoillaan Pohjoismaissa. Sähkön hintaan kohdistuu pidemmällä aikavälillä nousupainetta ympäristönormien kiristyessä ja kulutuksen kasvaessa. Lähes hiilidioksidivapaan tuotantokapasiteetin Pohjoismaissa omistavalle Fortumille sähkön hinnan nousu aiheuttaa suoraviivaisen tulosparannuksen. Investointiohjelma kasvattaa yhtiön tuotantokapasiteettia Venäjällä melkein kaksinkertaiseksi vuoteen 2014 mennessä. Vahva taloudellinen asema tarjoaa yhtiölle mahdollisuuden kohdennettujen kasvuinvestointien suorittamiseen Pohjoismaissa ja myös yrityskauppojen kautta tapahtuvan laajentumisen uusille markkina-alueille.



F-Secure

OSTA

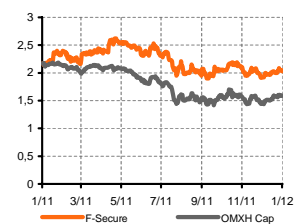
Kurssi: 2,03

Tavoitehinta: 2,8

Ero: 37,9 %

Suosituspvm: 27.10.2011

F-Secure palasi vuonna 2011 jälleen kasvu-uralle jälleen laajentuneen tuotevalikoiman seurauksena. Yhtiön asema teleoperaattoreiden keskuudessa on vahva, ja operaattoreiden mittava asiakaskanta luo F-Securelle edelleen erinomaisen kasvupotentiaalin. Ilmaisohjelmistot (etenkin Microsoft Windows 8) sekä tietoturvasektorin konsolidaatiokehitys varjostavat yhtiön kasvunäkymiä ja ovat keskeinen riski myös pitkällä aikavälillä.



Sanoma

LISÄÄ

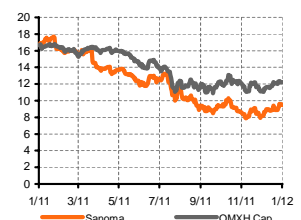
Kurssi: 9,515

Tavoitehinta: 12

Ero: 26,1 %

Suosituspvm: 28.10.2011

Sanoma velkaantui merkittävästi ostettuaan SBS-yhtiöt keväällä 2011. Mittava velkataakka yhdistettynä vaikeaan makrotaloudelliseen ympäristöön on haastava yhtälö, mikä on heijastunut Sanoman kurssikehitykseen viime kuukausina. Arvioimme Sanoman selviytyvän vaikeasta markkinatilanteesta vakaan kassavirtansa turvin. Yhtiössä on arvioimme mukaan myös mittava tehostamispotentiaali, mikäli tuloksentekokyky heikkenee oleellisesti.



Nokia

PIDÄ

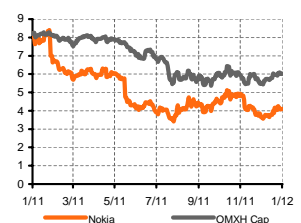
Kurssi: 4,102

Tavoitehinta: 5

Ero: 21,9 %

Suosituspvm: 21.10.2011

Nokian osakekurssissa on näkyneet spekulatiot uusien Windows -puhelimien myyntimääristä vaikka yhtiön tulos viimeisellä neljänneksellä muodostuu halvan hintaluokan puhelimista. Nokian näkymät vuodelle 2012 ovat säilyneet muuttumattomina. Nokian käynnistämät kustannussäästöt alkavat näkyä ensi vuonna kannattavuudessa. Vuosi 2012 antaa myös konkreettista näyttöä Nokian kilpailu- ja differenttikyvystä Windows-puhelimissa.



Lassila&Tikanoja

LISÄÄ

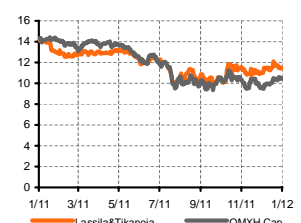
Kurssi: 11,53

Tavoitehinta: 14

Ero: 21,4 %

Suosituspvm: 28.10.2011

Lassila&Tikanojan pääliiketoimintojen kannattavuuskehitys on ollut viimeaikoina nousujohteista ja kasvua haetaan edelleen yritysostoissa. Lisätoimenpiteet yhtiörakenteen muokkaamiseksi ovat näkemyksemme mukaan korkealla uuden johdon toiminta-agendalla. Yhtiön arvostus on selvästi historiallista arvostustasoaan maltillisempi.



Myynti-ideat

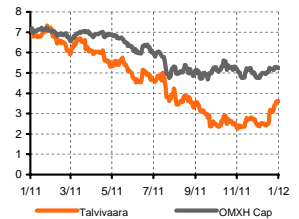
Talvivaara

PIDÄ

Kurssi: 3,612
Tavoitehinta: 2,8
Ero: -22,5 %

Suosituspvm: 10.10.2011

Talvivaaran nikkelin tuotannon ylösajo on edennyt, mutta selvästi odotuksia ja tavoitteita hitaammin. Tekniset ongelmat ovat hidastaneet tuotannon ylösajoa, jonka lisäksi ongelmia on ollut vesipäästöjen kanssa. Tällä hetkellä liiketoiminnan painopiste on kannattavuuden ja kassavirran parantamisessa. Talouskehityksen epävarmuus pitää nikkelin hinnan paineessa mikä on negatiivista Talvivaaralle. Lyhyellä aikavälillä näemme osakkeen riskitason suurena vaikka yhtiön pidemmän aikavälin näkymät ovat mielenkiintoiset.



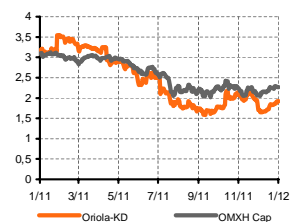
Oriola-KD

VÄHENNÄ

Kurssi: 1,92
Tavoitehinta: 1,5
Ero: -21,9 %

Suosituspvm: 19.12.2011

Oriola KD:n ongelmat Venäjällä näyttävät pitkittyvän. Näkyvyys markkinaa on heikko ja yhtiöllä on hyvin vähäiset mahdollisuudet vaikuttaa tukkumarkkinan rakenteeseen. Suomessa ja Ruotsissa odotamme tuloksen etenevän tasaisesti, mutta Venäjän ongelmat syövät kotimarkkinoiden lupaavaan tuloskehityksen. Mielestämme Venäjällä on syytä varautua pitkään heikkoon kauteen ilman tukkumarkkinan rakenteellisia uudistuksia.



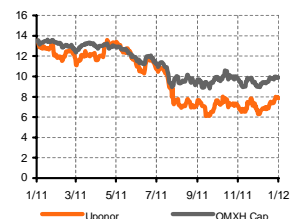
Uponor

VÄHENNÄ

Kurssi: 7,86
Tavoitehinta: 6,5
Ero: -17,3 %

Suosituspvm: 11.8.2011

Uponorin merkittävin riski on talouskasvun hidastuminen Pohjoismaissa ja saksankielisessä Euroopassa, sillä kyseiset alueet ovat tuoneet valtaosan yhtiön tuloksesta finanssikriisin jälkeen. Uponorin liikevaihdosta 85 % tulee velkakriisistä kärsivästä Euroopasta. Uskomme yhtiön jatkavan anteliasta osinkopolitiikkaa jakamalla koko tuloksen ulos. Osinkotuotto on hyvä, mutta tuloksen kautta alitis suhdanneriskille.



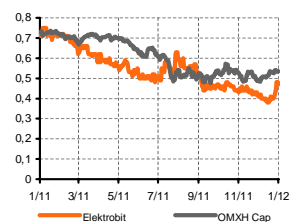
Elektrobit

VÄHENNÄ

Kurssi: 0,47
Tavoitehinta: 0,4
Ero: -14,9 %

Suosituspvm: 21.9.2011

Elektrobit on myös kärsinyt Nokian strategianmuutoksesta muiden kotimaisten alihankkijoiden tapaan. Lisäksi Elektrobitin suuri asiakas TerreStar Networks ja emoyhtiö TerreStar Corporation ovat ajautuneet saneeraustilaan ja Elektrobitillä on TerreStar Networksilta noin 19 miljoonan euron saatavat. Sopimussuunnitelumarkkinoiden tilanne kotimaassa on epäselvä johtuen Nokian strategiauudistuksesta. Tilanne heikentää näkyvyyttä Elektrobitin liiketoimintaan. Automotive-liiketoiminnan näkymät ovat mielenkiintoiset pidemmällä tähtäyksellä.



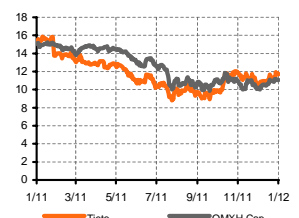
Tieto

VÄHENNÄ

Kurssi: 11,71
Tavoitehinta: 10
Ero: -14,6 %

Suosituspvm: 25.10.2011

Tiedon kannattavuus Q3:lla oli positiivinen yllätys. Negatiivisena yllätyksenä neljänneksellä oli saatujen tilausten lasku reiluun 100 miljoonaa euroon. Yhtiö ei antanut arvioita tilauskertymän kehityksestä vuoden 2011 viimeiselle neljännekselle. Yleisen taloustilanteen ja kustannusten nousun tuomat huolet säilyivät ennallaan.



Pohjolan Parhaat on kerran viikossa päivittyvä suosituslista. Osakkeen positiivinen tai negatiivinen tuotto-odotus lasketaan Pohjola Pankin tavoitehinnan ja markkinahinnan suhteesta. Kokonaisuudessaan Pohjola Pankki antaa sijoitussuosituksia lähes 90 kotimaiselle yhtiölle. Voit tutustua kaikkiin suosituksiin ja analyysiin ottamalla käyttösi Pohjola Pankin verkkopalvelun op.fi:ssä. Palvelun hinta on 10€/kk ja voit maksaa sen OP-bonuksilla. Aktiivisille kaupankävijöille palvelu on maksuton (ks. hinnasto). Tutustu palvelun esittelyyn op.fi:ssä.

Lisätietoja Pohjola Pankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitusanalyyseista:

Pohjola Pankki Oyj on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta. Pohjola Pankki Oyj:n Pankki- ja sijoituspalvelutoimintaan kuuluvalla Markets -liiketoiminta-alueella voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueella voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emissioitaamiseen 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 erilliseen yhtiöön. Pohjola Pankki Oyj noudattaa Finanssivalvonnan määräysten perusteella laadittua eturistiriitapolitiikkaa.

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

Pohjola Pankki Oyj antaa analyysin kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. 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. Pohjola Pankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääsääntöisesti seuraavia menetelmiä:

- ▶ Kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow)
- ▶ Vertailuryhmään pohjautuva analyysi
- ▶ Absoluuttiseen arvostukseen liittyvä analyysi
- ▶ Historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi
- ▶ Osien arvon summa
- ▶ Liiketoiminnan näkymiin perustuva analyysi
- ▶ Uutisvirtaan perustuva analyysi

Pohjola Pankki Oyj on siirtynyt heinäkuusta 2011 alkaen viisiportaiseen suositusjärjestelmään: OSTA, LISÄÄ, PIDÄ, VÄHENNÄ ja MYY. Suosituksessa arvioidaan osakkeen tuottoa seuraavan 12 kuukauden aikana.

Jos osakkeen odotetaan tuottavan yli 20% seuraavan 12 kuukauden aikana, osakkeen suositus on OSTA. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 10–20% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on LISÄÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 0–10% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on PIDÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-10)–0% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-10%), suositus on MYY.

Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot.

Pohjola Pankki Oyj:n tuottamia sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti neljä kertaa vuodessa yhtiöiden vuosineljänneksien yhteydessä. Suosituksia ja tavoitehintoja on aina mahdollista muuttaa myös muina aikoina, jos siihen ilmenee aiheutta. Suositusten ja tavoitehintojen päivittämissä yhteyttä ei ole rajattu.

Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Osakemarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai osakemarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntevia kurssimuutoksia. Osakkeen arvon aiempi kehitys ei myöskään välttämättä ohjaa sen arvon tulevaa kehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosennusteiden herkkyyksien keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyksianalyysi).

Osaketutkimuksen analyytikot ja näiden lähipiiri voivat omistaa osaketutkimuksen analysoimien yhtiöiden liikkeeseenlaskemia arvopapereita.

Pohjola Pankki Oyj:llä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä.

Analyysejä koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskijalle tarkastusta varten ennen analyysin julkis-

tamista.

Pohjola Pankki Oyj toimii markkinatakaajana Panostaja Oyj:n osakkeessa. Pohjola Pankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana muissa analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden arvopapereissa.

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

Pohjola Pankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Pohjola Pankki Oyj:n tarjoamien palvelujen osalta. Pohjola Pankki 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 tehdystä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkistamishetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana:* Aspo, Aktia, Cramo, Glaston, Metso ja Sampo.

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

Suosittelusten jakauma 13.1.2012				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	14	17	1	17
LISÄÄ	24	29	4	67
PIDÄ	19	23	1	17
VÄHENNÄ	24	29	0	0
MYY	2	2	0	0
	83	100	6	100

Tekninen analyysi

Poikkeuksena yllä kuvattuun sijoitustutkimukseen ja tavoitehintoihin Pohjola Pankki Oyj tuottaa myös teknistä analyysiä. Teknisen analyysin sijoitushorisontti on korostetun lyhyt (1-2 viikkoa) ja sen tarkoituksena on näin ollen tarjota sijoittajille vaihtuvia trading-ideoita. Teknisessä analyysissä käytetyt menetelmät perustuvat osakkeen tai indeksin kurssikehityksessä tai kaupankäynnissä tapahtuviin liikkeisiin. Tästä syystä tekniset trading-ideat voivat poiketa 12 kuukauden sijoitussuosituksistamme. Yleisimmin käytettyjä teknisen analyysin menetelmiämme ovat: trendien seuranta, liukuvat keskiarvot, ylitytty/yliostettu indikaattori (RSI), kaupankäyntivolyymin kehitys, sekä historiallisen kehityksen tarjoamat tuki- ja vastustasot. Useimmiten tekninen suosituksemme perustuu näiden menetelmien pohjalta tehtyjen havaintojen yhteisvaikutelmaan.

Teknisessä analyysissä Pohjola Pankki Oyj antaa osakkeille vain kahdenlaisia trading-ideoita: OSTA ja MYY. Jos osakkeen trading-idea on OSTA, tekninen analyysi indikoi osakkeen kurssin nousevan seuraavan 1-2 viikon aikana. Jos trading-idea on MYY, tekninen analyysi indikoi osakkeen kurssin laskevan seuraavan 1-2 viikon aikana. Teknisen analyysin perusteella Pohjola Pankki Oyj ei aseta osakkeelle tavoitehintaa. Tekniset trading-ideat voidaan sulkea seuraavassa teknisessä katsauksessa tai erillisessä kommentissa. Jos trading-idea ei kuitenkaan erikseen suljeta, voidaan sen katsoa vanhentuneen 2 viikon kuluttua julkistamishetkestä ideoiden luonteen ja korostetun lyhyen sijoitushorisontin johdosta.

Pohjola Pankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa teknisissä trading-ideoissa:

Teknisten trading-ideoiden jakauma (13.1.2012)				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	1	50	0	0
MYY	1	50	0	0
	2	100	0	0

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