

Vahva tulokasvu houkuttelee

Toistamme YIT:n lisää-suosituksen ja nostamme osakkeen tavoitehinnan 8,10 euroon (aik. 7,6 euroa) lievästi nousseiden ennusteiden ja parantuvan näkyvyyden myötä. Odotamme YIT:ltä tämän hetkisten markkinatrendien, yhtiön vahvan tilauskannan ja kasvavan asuntojen kuluttajamyynnin ajamana edelleen vahvaa tulokasvua lähivuosille. YIT:n arvostustaso on kuluvan vuoden kertoimilla melko haastava, mutta näemme kurssissa edelleen lievää nousuvaraa odottamamme ohjeistusnoston ja yhtiön vahvojen tulokasvunäkymien sekä vahvistuneen markkinatilanteen tukemana.

Positiivinen kehitys jatkuu - odotamme tulosohjeistuksen nostoa

YIT:n näkymät ovat edelleen lähes kautta linjan positiiviset lähivuosille. Näkyvyys yhtiön kehitystrendien suhteen on myös edelleen suhteellisen hyvä ja operatiivinen riskitaso myyntiportfolion parantuneen rakenteen sekä alentuneen sitoutuneen pääoman määrän myötä aiempaa maltillisempi. Pidämme yhä positiivista ohjeistusmuutosta todennäköisenä ja näemme konsensusennusteissa nousuvaraa.

Markkinatilanne positiivinen lähes joka suunnalla

Odotamme Suomen rakennusmarkkinoiden jatkavan kasvu-uralla kuluvana vuonna viime vuoden ja alkuvuoden korkeiden aloitusmäärien vetämänä, mutta arvioimme, että kasvun kulmakerroin tulee laskemaan loppuvuotta kohti mentäessä ja lähestymään yleistä talouskasvuvauhtia. CEE:n alueen talouksien ja rakentamisen näkymät ovat edelleen hyvät ja alueen talouskasvu on Suomea vahvempaa. Venäjällä markkinatilanne on tasaantunut öljyn hinnan vakiintumisen, vahvistuneen ruplan ja laskevan inflaatio- ja korkokehityksen myötä, mutta mm. alkuvuonna päättyneen valtion kerkotukiohjelman ja melko vaisuna jatkuvan talouskasvun myötä emme odota merkittävää elpymistä Venäjän asuntorakentamiseen vielä kuluvalla vuodelle. Suurimpina riskeinä markkinakehitykselle näemme mm. poliittisten riskien takia epävarman makroympäristön ja suomalaisten kuluttajien vaisun ostovoiman kehityksen. Myös nopea ja yllätyksellinen korkojen nousu olisi myrkyä rakennussektorille, sillä ilman kiihtyvää talouskasvua se heikentäisi kuluttajien asunnonostokykyä ja nostaisi kiinteistösijoittajien tuottovaateita.

Ennustamme vahvaa tulokasvua lähivuosille

Teimme päivityksen yhteydessä pieniä positiivisia muutoksia YIT:n vuosien 2018-2019 tulosennusteisiin, mutta vuoden 2017 ennusteet säilyvät ennallaan. Odotamme YIT:n liikevaihdon kasvavan kuluvana vuonna noin 7 % ja liikevoiton 34 % 107 MEUR:oon. Liikevaihtoa kasvattaa erityisesti Asuminen Suomi&CEE:n vahva kasvu, mutta odotamme myös muihin segmentteihin lievää kasvua. Liikevoittoa parantaa ennusteessamme erityisesti asuntorakentamisen kautta linjan paraneva myyntimix (enemmän kuluttajamyyntiä ja paremmin markkinatilanteeseen sopivia asuntoja) sekä Toimitilat ja infraan loppuvuodelle ennakoimamme myyntivoitto Kasarmintorin toimistokohteesta. Vuonna 2018 odotamme liikevoiton nousevan piristyvän Venäjän markkinan ja parantuvien marginaalien myötä 24 % 133 MEUR:oon.

Arvostuspremio perusteltavissa vahvalla tulokasvulla

YIT:n arvostustaso on 2017 tuloskerroimilla vertailuryhmän korkeimpia, mutta premium on perusteltavissa vahvoilla kasvunäkymillä ja Tripla-projektilla. Ennustetun vahvan tulokasvun myötä vuoden 2018 tuloskerroimet laskevat kuitenkin vertailuryhmän alle, joten näemme osakkeessa edelleen lievää nousuvaraa.

Analyttikko

Petri Aho
+358 50 340 2986
petri.aho@inderes.fi



Suositus

Lisää



Edellinen: Lisää

Tavoitehintana **8,10 EUR**

Edellinen: 7,00



Lähde: Bloomberg

Edellisen päätös **7,65 EUR**

12 kk vaihteluväli **5,81-8,085 EUR**

Potentiaali **5,9 %**

Ohjeistus

Konsernin liikevaihdon arvioidaan kasvavan 0-10 % . Oikaistun liikevoiton arvioidaan olevan 90-105 MEUR.

Ohjeistusmuutos: **Ennallaan**

Avainluvut

	Liikevaihto	Liikevoitto	Liikevoitto-	Tulos ennen	Tulos/	Osinko/	EV/	EV/	EV/	P/E	Osinko-
	(MEUR)	(EBIT)	marginaali	veroja (PTP)	osake	osake	Liikevaihto	EBITDA	EBIT	(x)	tuotto
	MEUR	MEUR	%	MEUR	EUR	EUR	(x)	(x)	(x)	(x)	%
2015	1 651	66	4,0 %	27	0,16	0,22	0,7	12,7	14,7	21,7	4,2 %
2016	1 784	53	3,0 %	14	0,06	0,22	0,8	15,1	18,2	27,7	2,9 %
2017e	1 916	107	5,6 %	79	0,49	0,30	0,7	11,8	13,3	15,5	3,9 %
2018e	2 002	133	6,6 %	105	0,66	0,32	0,7	9,8	10,8	11,5	4,2 %
2019e	2 070	144	7,0 %	117	0,74	0,34	0,7	9,0	9,8	10,4	4,4 %
Markkina-arvo, MEUR			961	OPO / osake 2017e, EUR			5,09	CAGR EPS, 2016-2019, %			132 %
Nettovelka 2017e, MEUR			469	P/B 2017e			1,5	CAGR kasvu, 2016-2019, %			5 %
Yritysarvo (EV), MEUR			1430	Nettovelkaisuusaste 2017e, %			73,3 %	ROE 2017e, %			10,0 %
Taseen koko 2017e, MEUR			2010	Omavaraisuusaste 2017e, %			36,5 %	ROCE 2017e, %			9,2 %

Ennustemuutokset

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2017e		Muutos %	2018e		Muutos %	2019e		Muutos %
	Vanha	Uusi		Vanha	Uusi		Vanha	Uusi	
Liikevaihto	1916	1916	0 %	1994	2002	0 %	2062	2070	0 %
Käyttökate	121,2	121,2	0 %	143,4	146,2	2 %	154,9	157,8	2 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	107,2	107,2	0 %	130,1	133,0	2 %	141,5	144,4	2 %
Liikevoitto	107,2	107,2	0 %	130,1	133,0	2 %	141,5	144,4	2 %
Tulos ennen veroja	79,1	79,1	0 %	100,9	105,4	4 %	112,3	117,1	4 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,49	0,49	0 %	0,64	0,66	4 %	0,71	0,74	4 %
Osakekohtainen osinko	0,30	0,30	0 %	0,32	0,32	0 %	0,32	0,34	6 %

Lähde: Inderes

Arvostuskertoimet

Yhtiö	Osakekurssi	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
				2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	2017e	2018e	
AF Gruppen	156,50	1620	1564	13,4	11,8	11,8	10,6	1,1	1,0	20,4	17,7	5,3	5,2	6,8
Bonava	153,20	1694	2199	11,4	11,3	11,4	10,4	1,4	1,3	13,0	11,9	3,0	3,3	2,6
JM	324,20	2439	2228	9,5	9,5	9,5	9,5	1,3	1,2	12,5	13,6	3,3	3,1	3,9
Lehto Group	12,03	702	652	11,6	10,4	11,1	9,9	1,3	1,1	15,8	14,0	2,5	3,0	4,8
Lemminkäinen	18,91	440	577	10,5	8,5	6,6	5,8	0,3	0,3	14,9	10,5	3,5	4,4	1,3
Merki Ehitus	9,28	165	175	12,5	11,7	10,2	9,6	0,6	0,6	15,3	13,1	4,9	5,5	1,3
NCC	243,70	2721	2518	11,2	11,4	8,4	8,5	0,4	0,4	15,5	15,7	3,6	3,4	4,1
Peab	102,50	2762	2990	12,6	12,3	9,7	9,3	0,6	0,6	17,0	16,9	3,5	3,3	3,0
Skanska	205,40	8463	7778	10,5	11,0	9,2	9,1	0,5	0,5	14,6	16,0	4,2	4,2	2,9
SRV Yhtiöt	4,71	286	595	18,2	16,7	12,4	11,7	0,8	0,7	11,5	10,5	3,3	3,8	0,9
Veidekke	115,00	1642	1803	11,1	9,8	8,6	7,8	0,5	0,5	12,3	10,7	4,6	5,3	3,8
YIT (Inderes)	7,65	961	1430	13,3	10,8	11,8	9,8	0,7	0,7	15,5	11,5	3,9	4,2	1,5
Keskiarvo				12,1	11,3	9,9	9,3	0,8	0,7	14,8	13,7	3,8	4,0	3,2
Mediaani				11,4	11,3	9,7	9,5	0,6	0,6	14,9	13,6	3,5	3,8	3,0
Erotus-% vrt. mediaani				17 %	-5 %	22 %	3 %	21 %	23 %	4 %	-15 %	11 %	12 %	-50 %

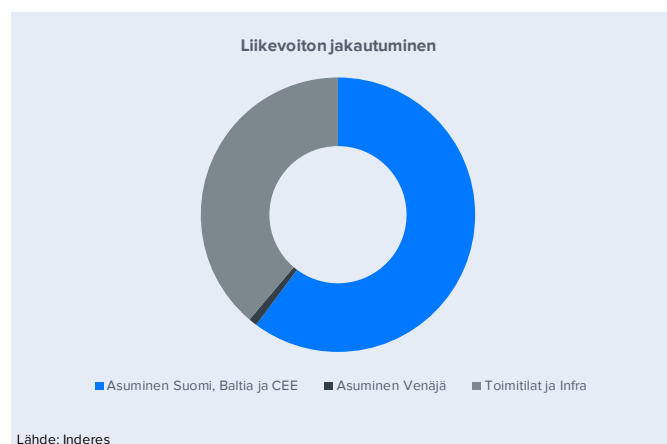
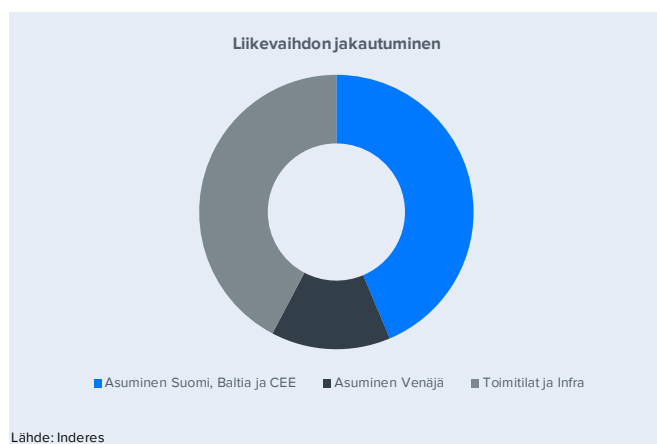
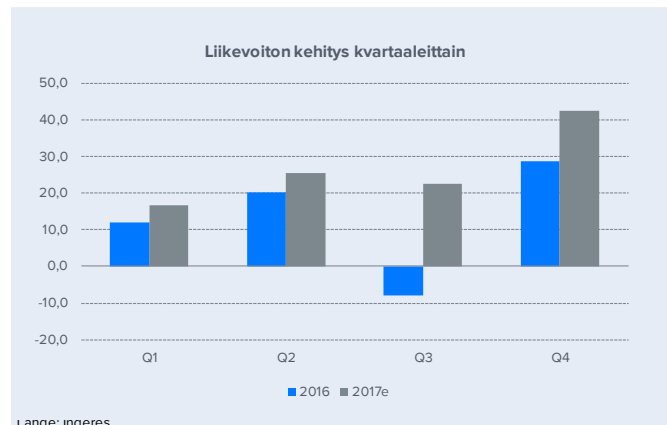
Lähde: Bloomberg / Inderes. Huomautus: Inderesin käyttämä markkina-arvo ei ota huomioon yhtiön hallussa olevia omia osakkeita.

Tuloslaskelma ja ennusteet vuosineljänneksittäin

Tuloskehitys kvartaalitasolla	2015	Q1'16	Q2'16	Q3'16	Q4'16	2016	Q1'17	Q2'17e	Q3'17e	Q4'17e	2017e	2018e	2019e
Liikevaihto	1651,2	362,3	463,7	443,9	513,6	1783,5	479,2	473,6	451,3	511,5	1915,6	2002,1	2069,8
Asuminen Suomi, Baltia ja CEE	777,8	166,0	184,8	167,1	210,0	727,9	244,8	205,0	180,0	210,0	839,8	840,0	856,8
Asuminen Venäjä	266,4	49,1	58,8	76,0	84,0	267,9	57,8	61,0	68,3	84,1	271,1	325,4	351,4
Toimitilat ja Infra	607,1	149,4	222,5	203,1	222,4	797,4	178,7	210,0	205,0	220,0	813,7	846,2	871,6
Muut erät	-0,1	-2,2	-2,4	-2,3	-2,8	-9,7	-2,1	-2,4	-2,0	-2,6	-9,1	-9,5	-10,0
Käyttökate	77,8	15,3	23,4	-4,6	35,3	69,4	20,2	28,9	26,2	45,9	121,2	146,2	157,8
Poistot ja arvonalennukset	-12,1	-3,2	-3,2	-3,4	-6,7	-16,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-14,0	-13,3	-13,4
Liikevoitto ilman kertaerää	76,0	12,1	20,2	19,0	28,6	79,9	16,7	25,4	22,7	42,4	107,2	133,0	144,4
Liikevoitto	65,7	12,1	20,2	-8,0	28,6	52,9	16,7	25,4	22,7	42,4	107,2	133,0	144,4
Asuminen Suomi, Baltia ja CEE	56,0	12,9	15,7	12,9	18,4	59,9	19,4	18,5	15,0	21,0	73,9	79,8	79,3
Asuminen Venäjä	0,6	-3,1	-2,7	-26,3	2,8	-29,3	-1,8	-0,6	0,7	2,9	1,2	19,5	28,1
Toimitilat ja Infra	21,9	6,0	12,8	8,1	11,2	38,1	4,7	11,5	9,5	22,0	47,7	48,7	52,3
Muut erät	-12,8	-3,7	-5,6	-2,7	-3,7	-15,7	-5,6	-4,0	-2,5	-3,5	-15,6	-15,0	-15,3
Nettorahoituskulut	-38,7	-12,8	-9,9	-9,0	-7,4	-39,1	-4,1	-8,5	-8,0	-7,5	-28,1	-27,6	-27,3
Tulos ennen veroja	27,0	-0,7	10,3	-17,0	21,2	13,8	12,6	16,9	14,7	34,9	79,1	105,4	117,1
Verot	-6,9	0,1	-2,3	1,0	-5,2	-6,4	-3,7	-3,4	-2,9	-7,0	-17,0	-22,1	-24,6
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	20,1	-0,6	7,9	-15,9	16,0	7,4	8,9	13,5	11,7	28,0	62,1	83,3	92,5
EPS (oikaistu)	0,24	0,00	0,06	0,09	0,13	0,27	0,07	0,11	0,09	0,22	0,49	0,66	0,74

Tunnusluvut	2015	Q1'16	Q2'16	Q3'16	Q4'16	2016	Q1'17	Q2'17e	Q3'17e	Q4'17e	2017e	2018e	2019e
Liikevaihdon kasvu-%	-8,3 %	-3,4 %	11,5 %	13,3 %	9,6 %	8,0 %	32,3 %	2,1 %	1,7 %	-0,4 %	7,4 %	4,5 %	3,4 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-39,9 %	-41,0 %	9,2 %	-6,4 %	71,3 %	5,1 %	38,0 %	25,7 %	19,4 %	48,3 %	34,2 %	24,0 %	8,6 %
Käyttökate-%	4,7 %	4,2 %	5,0 %	-1,0 %	6,9 %	3,9 %	4,2 %	6,1 %	5,8 %	9,0 %	6,3 %	7,3 %	7,6 %
Oikaistu liikevoitto-%	4,6 %	3,3 %	4,4 %	4,3 %	5,6 %	4,5 %	3,5 %	5,4 %	5,0 %	8,3 %	5,6 %	6,6 %	7,0 %
Nettotulos-%	1,2 %	-0,2 %	1,7 %	-3,6 %	3,1 %	0,4 %	1,9 %	2,9 %	2,6 %	5,5 %	3,2 %	4,2 %	4,5 %

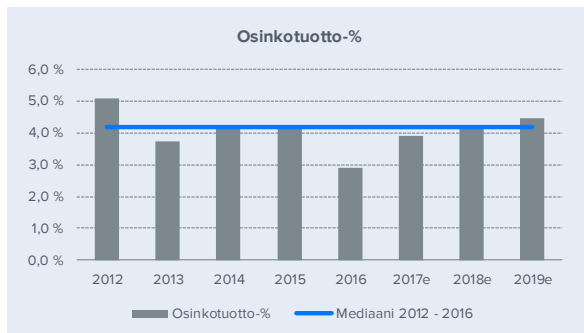
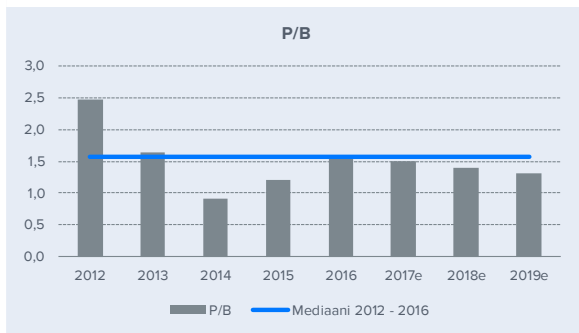
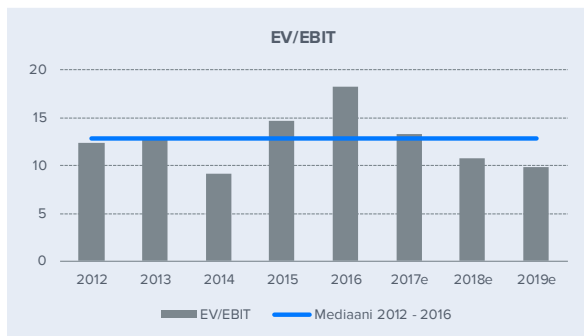
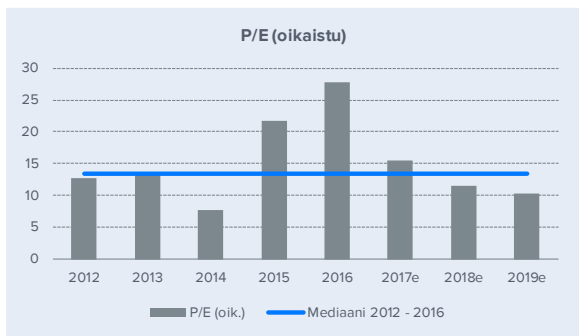
Lähde: Inderes



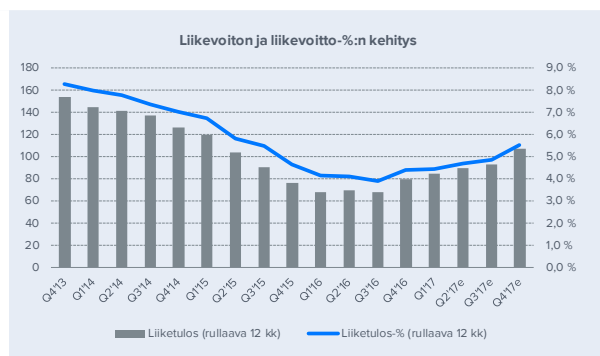
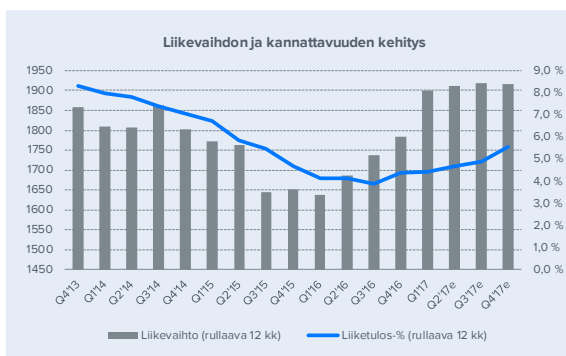
Arvostus

Arvostustaso	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Osakekurssi	14,78	10,16	4,27	5,24	7,59	7,65	7,65	7,65
Markkina-arvo	1880	1276	536	658	953	961	961	961
Yritysarvo (EV)	2503	1984	1153	1119	1457	1430	1431	1415
P/E (oik.)	12,8	13,4	7,8	21,7	27,7	15,5	11,5	10,4
P/E	12,8	13,6	9,5	32,8	128,6	15,5	11,5	10,4
P/Kassavirta	14,5	107,1	1,5	2,7	561,0	7	16,6	12,4
P/B	2,5	1,6	0,9	1,2	1,6	1,5	1,4	1,3
P/S	1,0	0,7	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/Liikevaihto	1,3	1,1	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7
EV/EBITDA	11,3	11,6	8,3	12,7	15,1	11,8	9,8	9,0
EV/EBIT	12,4	12,9	9,1	14,7	18,2	13,3	10,8	9,8
Osinko/tulos (%)	64,8 %	50,9 %	40,0 %	137,8 %	372,8 %	60,7 %	48,3 %	46,2 %
Osinkotuotto-%	5,1%	3,7%	4,2%	4,2%	2,9%	3,9%	4,2%	4,4%

Lähde: Inderes



Tulostrendi (rollaava 12 kk)

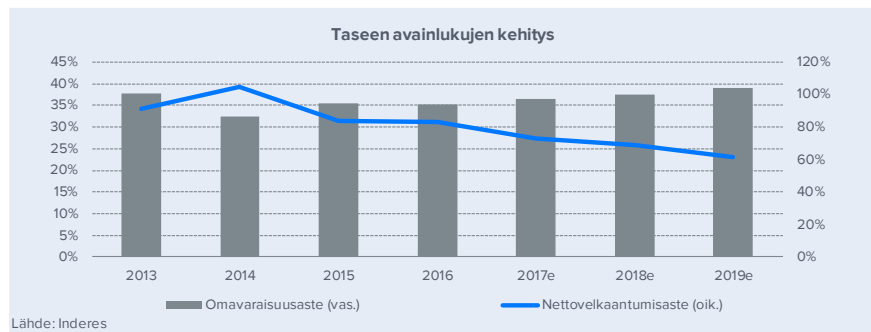


Tase ja kassavirtalaskelma

Tase

Vastaavaa (MEUR)	2014	2015	2016	2017e	2018e
Pysyvät vastaavat	114	112	220	229	230
Liikearvo	11	11	8	8	8
Aineettomat oikeudet	11	14	12	11	12
Käyttöomaisuus	55	47	53	52	52
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	1	1	64	112	112
Muut sijoitukset	1	0	0	0	0
Muut pitkäaikaiset varat	3	4	38	0	0
Laskennalliset verosaamiset	32	35	45	45	45
Vaihtuvat vastaavat	1854	1630	1752	1781	1862
Varastot	1370	1265	1366	1379	1442
Muut lyhytaikaiset varat	0	0	0	0	0
Myyntisaamiset	284	242	320	335	350
Likvidit varat	199	122	66	67	70
Taseen loppusumma	1968	1741	1972	2010	2092

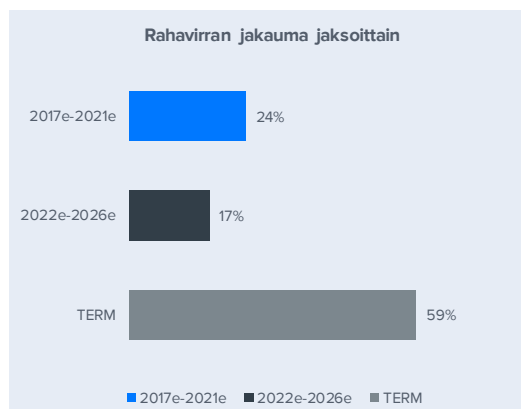
Vastattavaa (MEUR)	2014	2015	2016	2017e	2018e
Oma pääoma	587	548	605	640	685
Osakepääoma	149	149	149	149	149
Kertyneet voittovarot	438	399	456	490	536
Omat osakkeet	0	0	0	0	0
Uudelleenarvostusrahasto	0	0	0	0	0
Muu oma pääoma	0	0	0	0	0
Vähemmistöosuus	0	0	0	0	0
Pitkäaikaiset velat	360	336	363	382	388
Laskennalliset verovelat	20	18	16	16	16
Varaukset	41	41	45	45	45
Lainat rahoituslaitoksilta	275	266	249	268	274
Vaihtovelkakirjalainat	0	0	0	0	0
Muut pitkäaikaiset velat	24	11	53	53	53
Lyhytaikaiset velat	1021	857	1004	989	1019
Lainat rahoituslaitoksilta	541	317	321	268	266
Lyhytaikaiset korottomat velat	459	520	652	690	721
Muut lyhytaikaiset velat	21	20	32	32	32
Taseen loppusumma	1968	1741	1972	2010	2092



DCF-laskelma

Kassavirtalaskelma (MEUR)	2016	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TERM	
Liikevoitto	52,9	107,2	133,0	144,4	149,2	153,2	183,9	153,1	150,9	154,7	158,6		
+ Kokonaispoistot	16,5	14,0	13,3	13,4	13,5	13,4	13,3	13,5	13,3	13,4	13,4		
- Maksetut verot	-19,2	-17,0	-22,1	-24,6	-25,5	-26,5	-33,0	-26,7	-26,4	-27,2	-28,1		
- verot rahoituskuluista	-8,4	-6,2	-5,9	-5,9	-6,0	-5,8	-5,8	-5,8	-5,8	-5,8	-5,8		
+ verot rahoitustuotoista	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	0,5	0,6		
- Käyttöpääoman muutos	-34,7	9,2	-46,3	-36,2	-35,1	-28,6	-58,6	-30,7	-31,5	-32,3	-33,1		
Operatiivinen kassavirta	7,3	107,3	72,0	91,3	96,2	105,9	100,0	103,7	101,0	103,3	105,5		
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	45,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
- Bruttoinvestoinnit	-51,4	25,6	-14,1	-13,5	-13,0	-12,8	-14,2	-12,7	-13,7	-13,3	-14,4		
Vapaa operatiivinen kassavirta	1,7	132,9	57,9	77,7	83,2	93,1	85,8	91,0	87,3	90,0	91,1		
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Vapaa kassavirta	1,7	132,9	57,9	77,7	83,2	93,1	85,8	91,0	87,3	90,0	91,1	1856,5	
Diskontattu vapaa kassavirta			127,3	51,6	64,4	64,1	66,7	57,2	56,4	50,3	48,3	45,4	925,5
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		1557,2	1429,9	1378,3	1313,9	1249,8	1183,1	1125,9	1069,5	1019,1	970,9	925,5	
Velaton arvo DCF		1557,2											
- Korolliset velat		-570,3											
+ Rahavarat		66,4											
- Vähemmistöosuus		0,0											
- Osinko/pääomapalautus		-27,6											
Oman pääoman arvo DCF		1025,7											
Oman pääoman arvo DCF per osake		8,17											

Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	21,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	40,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,5 %
Yrityksen Beta	1,40
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	0,00 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	9,7 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	7,5 %



Tiivistelmä

Tuloslaskelma	2014	2015	2016	2017e	2018e
Liikevaihto	1801,5	1651,2	1783,5	1915,6	2002,1
EBITDA	126,6	77,8	69,4	121,2	146,2
EBITDA-marginaali (%)	7,0	4,7	3,9	6,3	7,3
EBIT	114,0	65,7	52,9	107,2	133,0
Voitto ennen veroja	75,0	27,0	13,8	79,1	105,4
Nettovoitto	56,5	20,1	7,4	62,1	83,3
Kertaluontoiset erät	-12,4	-10,3	-27,0	0,0	0,0

Tase	2014	2015	2016	2017e	2018e
Taseen loppusumma	1968,2	1741,4	1971,8	2010,3	2091,6
Oma pääoma	587,2	548,4	605,0	639,5	685,1
Liikearvo	10,9	10,9	8,1	8,1	8,1
Korolliset velat	816,0	583,1	570,3	536,0	540,6

Kassavirta	2014	2015	2016	2017e	2018e
EBITDA	126,6	77,8	69,4	121,2	146,2
Nettokäyttöpääoman muutos	292,2	206,1	-34,7	9,2	-46,3
Operatiivinen kassavirta	386,1	262,8	7,3	107,3	72,0
Vapaa kassavirta	364,9	243,3	1,7	132,9	57,9

Osakekohtaiset luvut	2014	2015	2016	2017e	2018e
EPS	0,45	0,16	0,06	0,49	0,66
EPS oikaistu	0,55	0,24	0,27	0,49	0,66
Operat. kassavirta per osake	3,07	2,09	0,06	0,85	0,57
Tasearvo per osake	4,67	4,37	4,82	5,09	5,46
Osinko per osake	0,18	0,22	0,22	0,30	0,32
Voitonjako, %	40	138	373	61	48
Osinkotuotto, %	4,2	4,2	2,9	3,9	4,2

Tunnusluvut	2014	2015	2016	2017e	2018e
P/E	9,5	32,8	128,6	15,5	11,5
P/B	0,9	1,2	1,6	1,5	1,4
P/Liikevaihto	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
P/CF	1,4	2,5	130,6	8,9	13,3
EV/Liikevaihto	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	9,1	14,4	21,0	11,8	9,8
EV/EBIT	10,1	17,0	27,5	13,3	10,8

Suositushistoria, viimeiset 12 kk

Päivämäärä	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
2.5.2016	Vähennä	6,00 €	5,96 €
19.5.2016	Lisää	6,10 €	5,76 €
28.7.2016	Vähennä	6,10 €	6,18 €
3.10.2016	Vähennä	7,10 €	7,17 €
31.10.2016	Vähennä	7,50 €	7,61 €
13.12.2016	Vähennä	7,50 €	7,89 €
14.2.2016	Vähennä	7,00 €	6,77 €
6.3.2016	Lisää	7,00 €	6,46 €
3.5.2017	Lisää	7,60 €	7,21 €
29.5.2017	Lisää	8,10 €	7,65 €

Vastuuvapauslauseke

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavana. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa tämän raportin perusteella tehtyjen päätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantaja. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen tämänhetkisen hinnan ja 12 kuukauden tavoitehintamme väliseen prosenttiero. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään neljä kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF) ja lisäarvomalli (EVA), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi.

Käytettävät arvonmäärittämenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen nousuvara 12-kk tavoitehintaan:

Suositus	Nousuvara 12-kk tavoitehintaan
Osta	>15 %
Lisää	5-15 %
Vähennä -	5-5 %
Myy	< -5 %

Inderesin tutkimusta laatineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oy voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oy:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oy:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oy:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille Corporate Broking -palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajaviestinnän ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen. Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>