

Tuottopotentiali ei riitä riskien vastineeksi

Sotkamo Silver julkaisi Q1-raporttinsa eilen. Yhtiön tappio oli hieman odotuksiamme pienempi, mutta kvartaalituloksella ei ole Sotkamo Silverille kuitenkaan käytännön merkitystä yhtiön kehitysvaihe huomioiden. Rahoituspaketin suhteen merkittävää uutta tietoa ei odotustemme mukaisesti saatu. Tarkistamme Sotkamo Silverin tavoitehintamme kassavirtamallimme tekemiimme muutosten jälkeen 4,70 Ruotsin kruunuun (aik. 5,00 kruunua) ja toistamme vähennä-suosituksemme. Mielestämme Sotkamo Silverin tuottopotentiali ei ole vuoden tähtäimellä riittävän hyvä rahoitus- ja markkinariskien vastineeksi.

Rahoitusneuvottelut ovat edelleen kesken Traxysin kanssa

Sotkamo Silver kertoi tammikuun lopussa saaneensa rahoituspaketin viimeiset osat alustavasti sovittua luxemburgilaisen Traxysin kanssa. Yhtiöt neuvottelevat edelleen yhteensä 19,3 MEUR:n arvoisen ja kolmesta palasta koostuvan paketin sekä rahoituspakettiin liittyvän markkinointisopimuksen yksityiskohdista, sillä Traxysin neuvotteluiden yhteydessä tekemä tekninen tarkastelu päättyi huhtikuun lopussa. Lisäksi Hopeakaivosprojekti kilpailee pääomista Traxysin muiden projektien kanssa. Konkreettista uutta kerrottavaa rahoituspaketin etenemisestä Sotkamo Silverillä ei kuitenkaan ollut Q1-raportissa, mikä ei ollut keskeneräiset neuvottelut huomioiden erityisen yllättävää. Arviomme mukaan Sotkamo Silverillä on yhä edellytykset saada rahoituspaketin yksityiskohdat lukkoon toukokuun aikana, jolloin yhtiö voisi tehdä myös sitovan investointipäätöksen Hopeakaivoksen rakentamisesta. Tällä aikataululla kaivostoiminta Hopeakaivoksella voisi alkaa kesällä 2018. Riskit rahoituspaketin viimeisen osan suhteen ovat kuitenkin kiistatta koholla, sillä käytännössä näkyvyyttä neuvottelujen etenemiseen ei käytännössä ole, vaikka Traxys onkin vahvistanut olevansa kiinnostunut hankkeesta. Traxys-neuvotteluiden kariutuminen johtaisi projektin viivästymiseen, sillä Sotkamo Silver joutuisi etsimään lisärahoitusta muualta.

Tuottopotentiali jää liian ohueksi riskeihin nähden

Olemme tehneet Sotkamo Silverin kassavirtamallimme periaatteisiin lieviä päivityksiä, sillä käytämme nyt mallissa Reutersin konsensuksen ennusteita jalometallien myyntihinnoille (aik. sen hetkisiä spot-hintoja). Valuuttakurssiennusteemme (EUR/USD, EUR/SEK) ja sivumetallien hintaennusteemme perustuvat edelleen vallitseviin kurssiin. Diskonttauskorkoihin olemme tehneet marginaalisia muutoksia pitkien korkojen viime aikojen liikkeisiin liittyen. Riskipreemiot ovat sen sijaan pysyneet ennallaan, sillä laskimme niitä jo talvella selvästi, kun yhtiö näytti etenevän rahoituspaketin kanssa oikeaan suuntaan. Reutersin konsensuksen vuoden 2018 hopean hintaennusteeseen 19 USD/unssi (spot: 16,20 USD/unssi), 11 vuoden tuotantoon, toteutettavuusselvityksen tuotantokustannuksiin ja EUR/USD -valuuttakurssiin 1,09 perustuva kassavirtamallimme ylittää tällä hetkellä hieman nykyisen osakekurssin yläpuolelle. Tämä on mielestämme kuitenkin perusteltua, sillä Sotkamo Silverin hinnoitteleminen täyteen potentiaaliin vaatii mielestämme kaivoksen taloudellisen suorituskyvyn osoittamista. Tasepohjaisesti Sotkamo Silver on arvostettu P/B-luvulla 1,9x, mikä on pienistä hopeakaivosyhtiöistä koostuvaa verokkiryhmään nähden neutraali taso. Näin ollen osakkeen nousuvara jää mielestämme turhan ohueksi suhteessa rahoituspaketin varmistumiseen sekä metallien hintaennusteisiin liittyviin riskeihin. Näin ollen jäämme tarkkailevalle linjalle odottamaan osakkeen suunnan lyhyellä tähtäimellä määrävän rahoitustilanteen ratkeamista.

Avainluvut											
	Liikevaihto	Liikevoitto	Liikevoitto-	Tulos ennen	Tulos/	Osinko/	EV/	EV/	EV/	P/E	Osinko-
	MSEK	(EBIT)	marginaali	veroja (PTP)	osake	osake	Liikevaihto	EBITDA	EBIT	(x)	tuotto
		MSEK	%	MSEK	SEK	SEK	(x)	(x)	(x)	(x)	%
2015	0	-8	-	-12	-0,56	0,00	-	-	-	-7,5	0,0 %
2016	0	-14	-	-10	-0,10	0,00	-	-	-	-44,9	0,0 %
2017e	0	-35	-	-47	-0,44	0,00	-	-	-	-10,1	0,0 %
2018e	279	76	27,2 %	60	0,45	0,09	2,2	5,3	8,3	10,0	2,0 %
2019e	287	82	28,5 %	67	0,51	0,15	2,0	4,7	7,1	8,8	3,4 %
Markkina-arvo, MEUR		477		OPO / osake 2017e, SEK		2,32		CAGR EPS, 2016-2019, %			-
Nettovelka 2017e, MSEK		183		P/B 2017e		1,9		CAGR kasvu, 2016-2019, %			-
Yritysarvo (EV), MEUR		660		Nettovelkaisuusaste 2017e, %		74,5 %		ROE 2017e, %			-17,6 %
Taseen koko 2017e, MSEK		549		Omavaraisuusaste 2017e, %		44,8 %		ROCE 2017e, %			-8,2 %

Analyttikko

Antti Viljakainen
+358 44 591 2216
antti.viljakainen@inderes.fi



Suositus

Vähennä



Edellinen: Vähennä

Tavoitehintaa 4,70 SEK

Edellinen: 5,00 SEK



Lähde: Bloomberg

Eilisen päätös 4,50 SEK

12 kk vaihteluväli 2,21-7,35 SEK

Potentiaali 4,4 %

Ohjeistus

Ei ohjeistusta

Ohjeistusmuutos: Ennallaan

Toteuma vrt. Ennusteet

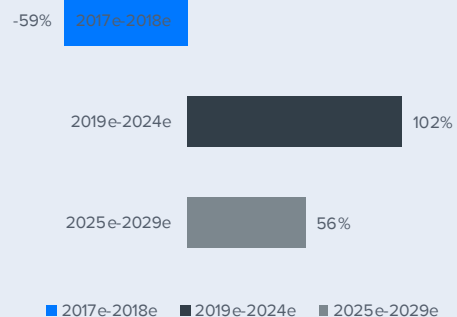
Ennustetaulukko MSEK / SEK	Q1'16	Q1'17	Q1'17e	Q1'17e	Konsensus		2017e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	0,0	0,0	0,0				0,0
Käyttökate	-2,7	-4,6	-6,0				-34,6
Liikevoitto	-2,7	-4,7	-6,0				-34,7
Tulos ennen veroja	-2,7	-5,1	-9,5				-47,1
EPS (oikaistu)	-0,13	-0,05	-0,09				-0,44

Lähde: Inderes

Kassavirtamalli

Kassavirtalaskelma (MSEK)	2017e	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	TERM
Liikevoitto	-34,7	75,9	81,9	111,0	92,6	93,9	107,9	148,0	144,0	146,4	151,8	160,5	0,0	0,0
+ Kokonaispoistot	0,0	41,6	43,1	46,6	46,3	45,1	41,8	39,5	38,5	36,2	36,1	26,7	0,0	0,0
- Maksetut verot	0,0	-11,9	-13,5	-19,3	-16,6	-18,2	-21,1	-29,1	-28,3	-28,8	-29,9	-31,5	0,0	0,0
- verot rahoituskuluista	0,0	-3,3	-2,9	-2,9	-1,9	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	0,0	0,0
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
- Käyttöpääoman muutos	0,0	-33,5	-1,0	-2,1	0,1	0,2	-2,3	-3,4	0,0	0,0	0,0	42,0	0,0	0,0
Operatiivinen kassavirta	-34,6	68,8	107,7	133,2	120,5	120,4	125,9	154,5	153,7	153,4	157,5	197,1	0,0	0,0
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	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	0,0
- Bruttoninvestoinnit	-286,5	-22,8	-42,0	-19,3	-16,1	-5,6	0,0	-12,8	-10,4	-10,4	0,0	73,2	51,5	0,0
Vapaa operatiivinen kassavirta	-321,2	46,0	65,7	113,9	104,5	114,8	125,9	141,7	143,3	142,9	157,5	270,3	51,5	0,0
+/- Muut	15,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-51,7	0,0
Vapaa kassavirta	-306,2	51,0	65,7	113,9	104,5	114,8	125,9	141,7	143,3	142,9	157,5	270,3	-0,2	0,0
Diskontattu vapaa kassavirta	-273,9	44,0	51,8	82,1	68,8	69,1	69,2	59,6	53,8	47,9	47,2	72,2	0,0	0,0
	376,7	665,6	621,6	569,8	487,8	419,0	349,9	280,7	221,1	167,3	119,4	72,2	0,0	0,0
Velaton arvo DCF	376,7													
- Korolliset velat	-10,5													
+ Rahavarat	156,5													
-Vähemmistöosuus	0,0													
-Osinko/pääomapalautus	0,0													
Oman pääoman arvo DCF	522,6													
Oman pääoman arvo DCF per osake	4,93													
			2016e- 2024e-											
Pääoman kustannus (WACC)			2023e	2028e										
Vero-% (WACC)			20,0 %	20,0 %										
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)			15,0 %	15,0 %										
Vieraan pääoman kustannus			5,0 %	5,0 %										
Yrityksen Beta			1,50	1,50										
Markkinoiden riskipreemio			6,00 %	8,00 %										
Likviditeettipreemio			0,00 %	0,00 %										
Riskitön korko			1,4 %	1,4 %										
Oman pääoman kustannus			10,4 %	15,6 %										
Pääoman keskim. kustannus (WACC)			9,4 %	11,9 %										

Rahavirran jakauma jaksoittain



Tuloslaskelma ja ennusteet vuosineljänneksittäin

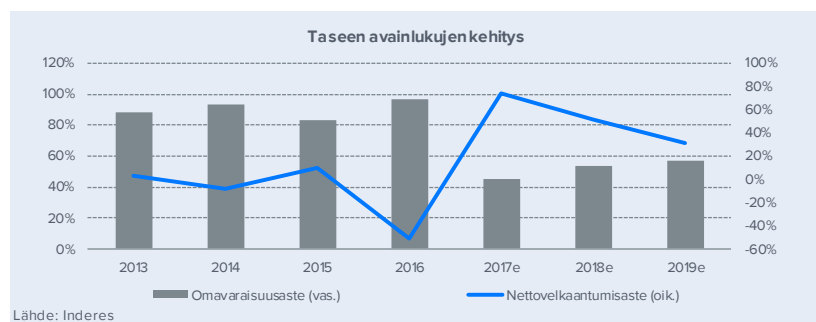
Tuloskehitys kvartaalitasolla	2015	Q1'16	Q2'16	Q3'16	Q4'16	2016	Q1'17	Q2'17e	Q3'17e	Q4'17e	2017e	2018e	2019e
Liikevaihto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	279,4	287,4
Käyttökate	-8,3	-2,7	-2,6	-3,9	-4,8	-14,0	-4,6	-7,0	-10,0	-13,0	-34,6	117,5	125,0
Poistot ja arvonalennukset	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-41,6	-43,1
Liikevoitto ilman kertaeriä	-8,4	-2,7	-2,6	-3,9	-4,8	-14,1	-4,7	-7,0	-10,0	-13,0	-34,7	75,9	81,9
Liikevoitto	-8,4	-2,7	-2,6	-3,9	-4,8	-14,1	-4,7	-7,0	-10,0	-13,0	-34,7	75,9	81,9
<i>Sotkamo Silver</i>	-8,4	-2,7	-2,6	-3,9	-4,8	-14,1	-4,7	-7,0	-10,0	-13,0	-34,7	75,9	81,9
Nettorahoituskulut	-3,2	0,1	0,8	4,3	-1,2	4,1	-0,4	-4,0	-4,0	-4,0	-12,4	-16,3	-14,4
Tulos ennen veroja	-11,7	-2,7	-1,8	0,4	-6,0	-10,0	-5,1	-11,0	-14,0	-17,0	-47,1	59,5	67,5
Verot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-11,9	-13,5
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	-11,7	-2,7	-1,8	0,4	-6,0	-10,0	-5,1	-11,0	-14,0	-17,0	-47,1	47,6	54,0
EPS (oikaisttu)	-0,56	-0,13	-0,09	0,00	-0,06	-0,10	-0,05	-0,10	-0,13	-0,16	-0,44	0,45	0,51
EPS (raportoitu)	-0,56	-0,13	-0,09	0,00	-0,06	-0,10	-0,05	-0,10	-0,13	-0,16	-0,44	0,45	0,51

Tase ja kassavirtalaskelma

Tase

Vastaavaa (MEUR)	2014	2015	2016	2017e	2018e
Pysyvät vastaavat	125	137	141	428	409
Liikearvo	0	0	0	0	0
Aineettomat oikeudet	49	49	49	49	49
Käyttöomaisuus	75	87	92	378	359
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0	0	0	0	0
Muut sijoitukset	0	0	0	0	0
Muut pitkäaikaiset varat	0	0	0	0	0
Laskennalliset verosaamiset	0	0	0	0	0
Vaihtuvat vastaavat	22	13	158	121	137
Varastot	0	0	0	0	34
Muut lyhytaikaiset varat	0	0	1	1	1
Myyntisaamiset	0	0	0	0	28
Likvidit varat	21	13	156	120	75
Taseen loppusumma	146	150	299	549	546

Vastattavaa (MEUR)	2014	2015	2016	2017e	2018e
Oma pääoma	137	125	288	246	293
Osakepääoma	142	142	314	319	319
Kertyneet voittovarot	0	-12	-26	-73	-25
Omat osakkeet	0	0	0	0	0
Uudelleenarvostusrahasto	0	0	0	0	0
Muu oma pääoma	-5	-5	0	0	0
Vähemmistöosuus	0	0	0	0	0
Pitkäaikaiset velat	7	20	4	251	225
Laskennalliset verovelat	0	0	0	0	0
Varaukset	0	0	0	0	0
Lainat rahoituslaitoksilta	7	20	4	209	180
Vaihtovelkakirjalainat	0	0	0	42	44
Muut pitkäaikaiset velat	0	0	0	0	0
Lyhytaikaiset velat	3	5	7	52	28
Lainat rahoituslaitoksilta	3	5	7	52	0
Lyhytaikaiset korottomat velat	0	0	0	0	28
Muut lyhytaikaiset velat	0	0	0	0	0
Taseen loppusumma	146	150	299	549	546



Tiivistelmä

Tuloslaskelma	2014	2015	2016	2017e	2018e
Liikevaihto	0,0	0,0	0,0	0,0	279,4
EBITDA	-8,8	-8,3	-14,0	-34,6	117,5
EBITDA-marginaali (%)	-	-	-	-	42,0
EBIT	-9,3	-8,4	-14,1	-34,7	75,9
Voitto ennen veroja	-5,4	-11,7	-10,0	-47,1	59,5
Nettovoitto	-5,4	-11,7	-10,0	-47,1	47,6
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tase	2014	2015	2016	2017e	2018e
Taseen loppusumma	146,4	150,0	298,7	548,7	545,9
Oma pääoma	136,6	124,8	287,9	245,6	293,2
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	9,6	25,0	10,5	261,2	180,1

Kassavirta	2014	2015	2016	2017e	2018e
EBITDA	-8,8	-8,3	-14,0	-34,6	117,5
Nettokäyttöpääoman muutos	0,4	-0,1	-0,8	0,0	-33,5
Operatiivinen kassavirta	-8,7	-8,4	-14,7	-34,6	68,8
Vapaa kassavirta	-22,9	-20,7	-19,1	-306,2	51,0

Yhtiökuvaus
 Sotkamo Silver kehittää hopea- kulta- ja sinkkiesiintymiä Pohjoismaissa. Yhtiöllä on pitkälle viety Hopeakaivos -projekti Sotkamon kunnassa Itä-Suomessa. Hankeelle on valmistunut lopullinen toteutettavuus selvitys/ kannattavuus selvitys ja valmistelee parhaillaan hankerahoitusta Hopeakaivos hankkeelle. Sotkamo Silverin pääkonttori sijaitsee Tukholmassa, Ruotsissa. Oulussa on paikallistoimisto ja Sotkamossa on kenttätoimisto.

Osakekohtaiset luvut	2014	2015	2016	2017e	2018e
EPS	-0,28	-0,56	-0,10	-0,44	0,45
EPS oikaistu	-0,28	-0,56	-0,10	-0,44	0,45
Operat. kassavirta per osak	-0,46	-0,41	-0,14	-0,33	0,65
Tasearvo per osake	7,17	6,04	2,75	2,32	2,77
Osinko per osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Voitonjako, %	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Osinkotuotto, %	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tunnusluvut	2014	2015	2016	2017e	2018e
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	10,0
P/B	0,9	0,7	1,6	1,9	1,6
P/Liikevaihto	-	-	-	-	1,7
P/CF	neg.	neg.	neg.	neg.	6,9
EV/Liikevaihto	-	-	-	-	2,2
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	5,3
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	8,3

Suurimmat omistajat	%-osakkeista
Suomen Teollisuussijoitus Oyj	9,7 %
Ilmarinen Keskinäinen eläkevakuutusyhtiö	9,7 %
Nordic Option Oy	4,0 %
Timo Lindborg	3,3 %
Swiss Life Luxemburg SA	3,1 %
Lombard International Life Assurance S.A	2,6 %

Suositus historia, viimeiset 12 kk

Päivämäärä	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
12.9.2016	Osta	4,00 SEK	3,00 SEK
17.11.2016	Osta	4,00 SEK	3,12 SEK
3.1.2017	Lisää	4,70 SEK	4,4 SEK
16.2.2017	Lisää	5,20 SEK	4,69 SEK
3.4.2017	Vähennä	5,00 SEK	4,95 SEK
11.5.2016	Vähennä	4,70 SEK	4,50 SEK

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 osavuosisaustusten 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 arvonmäärittämissä menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF) ja lisäarvomalli (EVA), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi.

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

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

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

Inderesin tutkimusta laatiineilla 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 laatiin 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 sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen. Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen. Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>