

FEMMESALKKU

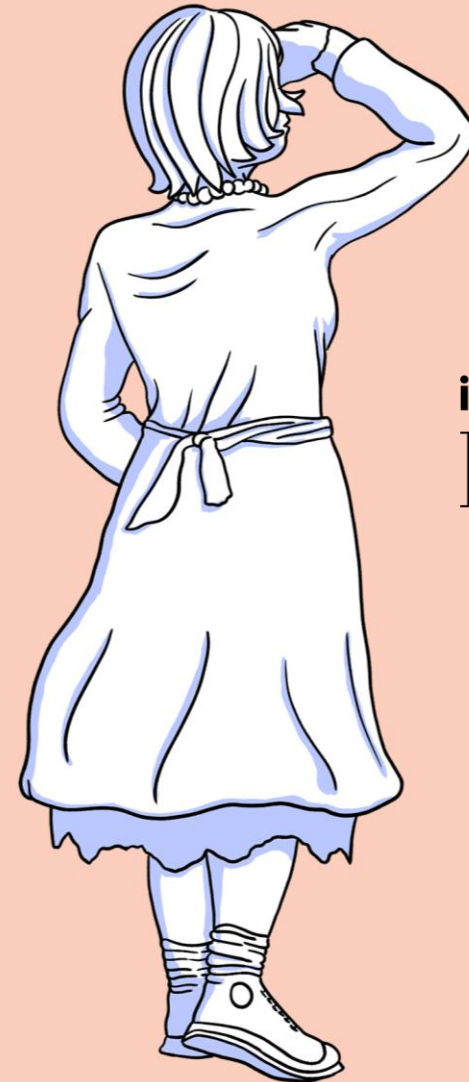
24.09.2025



Marianne Palmu
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi



Kaisa Vanha-Perttula
+358 40 966 5534
kaisa.vanha-perttula@inderes.fi



inderes.
FEMME

Luottoa salkkuun

Avasimme tänään position maailmanlaajuisessa luottokorttiyhtiössä, kun ostimme Visaa 17 %:n painolla Femmesalkkuun. Visa on globaalisti tunnettu ja luotettu luottokorttijätti, joka tarjoaa sijoittajalle syvän vallihaudan. Lisäksi oston myötä hajautamme omistusta Yhdysvaltain markkinalle.

Vallihautoista parhaimpia

Verkostovaikutus on yksi kestäväen kilpailuedun kulmakivistä. Jos löydät yhtiön, joka pystyy kasvattamaan tuotteensa tai palvelunsa arvoa samalla, kun sen käyttäjämäärä kasvaa, ollaan verkostovaikutusten äärellä. Ja jos verkosto on lähes 4,5 miljardia käyttäjää, ollaan erittäin syvän vallihaudan äärellä. Tämä on luku Visassa, yhdessä maailman tunnetuimmista luottokorttibrändeistä. Visa ja Mastercard muodostavat käytännössä globaalin maksamisen duopolin, joka hallitsee valtaosaa arviolta noin 90 %:sta korttimaksuista Kiinan ulkopuolella. Molemmat yhtiöt hyötyvät samoista verkostovaikutuksista, mutta Visan verkosto on kooltaan suurempi, mikä antaa sille lievän etulyöntiaseman erityisesti Yhdysvalloissa ja kuluttajabrändinä maailmanlaajuisesti.

Yritysten ja kuluttajien yhdistäminen globaalisti ja erittäin vahva levinneisyys onkin luonut Visalle mittavan edun: selvä enemmistö kivijalka- ja nettikaupoista maailmassa hyväksyy Visan maksuvälineenä. Vuonna 2023 Visa-verkostossa tehtiin maksuja 12,6 biljoonan dollarin arvosta ja transaktioita yhteensä 284 miljardia kappaletta. Luottokorttimarkkinan verkostovaikutus onkin yksi harvinaisia mahdollisuuksia rakentaa yhtiöstä luonnollinen monopolin, sillä alalle tulo on äärimmäisen vaikeaa.

Visan ansaintalogiikka perustuu käytännössä kolmeen peruspilariin: 1) palvelumaksuihin (korttien myöntäjille kohdistetut maksut Visa-brändin käytöstä), 2) tietojenkäsittelymaksuihin (maksut tapahtumista Visan maailmanlaajuisessa verkossa) ja 3)

kansainvälisiin tapahtumamaksuihin (lisämaksut maarajojen ylittävistä maksutapahtumista). Näistä tietojenkäsittelymaksut (17,7 mrd. USD) ja palvelumaksut (16,1 mrd. USD) olivat vuonna 2024 yhtiön suurimmat tulonlähteet.

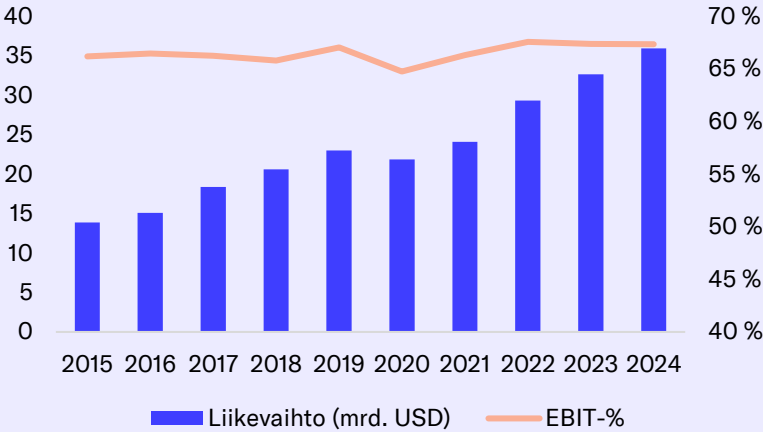
Visa tarjoaa vakautta ja laatua

Visa on kasvanut viimeisen 10 vuoden aikana keskimäärin noin 11 % vuodessa, mikä on globaalia maksuliikennealaa nopeampi tahti. Myös yhtiön kannattavuus ja oman pääoman tuotto ovat olleet poikkeuksellisen vahvoja (2015–2024 ka.: EBIT-% ~67 %, ROE ~37 %). Mastercard on samalla aikavälillä yltänyt osin jopa ripeämpään kasvuun, sillä sen tulos on vahvemmin sidoksissa maarajoja ylittäviin maksuihin. Tämä tuo lisävipua matkailun ja globaalin kaupankäynnin piristytessä, mutta samalla tekee liiketoiminnasta herkemman talouden ja geopoliittisten riskien vaihteluille. Visa tarjoaa sen sijaan vakaamman ja volyymiltaan suuremman verkoston.

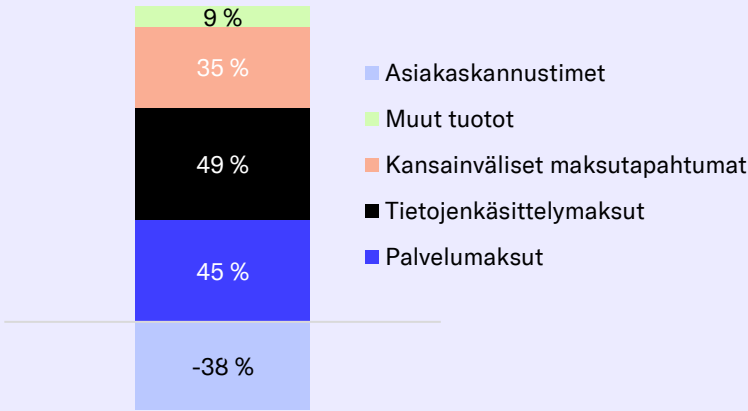
Ansaitusti korkea arvostus

Olemme tarkastelleet Visan arvostusta P/E-kertoimen sekä keskeisen verrokin Mastercardin kautta. Vuoden 2025 konsensusennusteilla Visan P/E-kerroin on 30x, mikä on hieman yli yhtiön viimeisen 10 vuoden mediaanitason. Lähivuosien konsensusennusteilla arvostus kuitenkin laskee tasoille 27x ja 24x, joita voidaan pitää maltillisina suhteessa historiallisiin tasoihin. Mastercardiin nähden Visa on perinteisesti hinnoiteltu matalammilla kertoimilla, mikä on heijastellut arviomme mukaan Mastercardin ripeämpää kasvua. Nykyinen hinnoitteluerro on kuitenkin pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi, mikä tekee mielestämme Visasta suhteellisesti houkuttelevamman sijoituskohteen. Visan osinkotuotto on puolestaan verrattain matala ja pääoman palautus painottuu omien osakkeiden ostoihin. Kokonaisuutena Visan vakaaseen tuloskasvuun ja nykyiseen maltilliseen arvostukseen suhteutettuna osakkeen tuotto-odotus on nähdäksemme pitkällä aikavälillä houkutteleva.

Visan liikevaihdon ja kannattavuuden kehitys



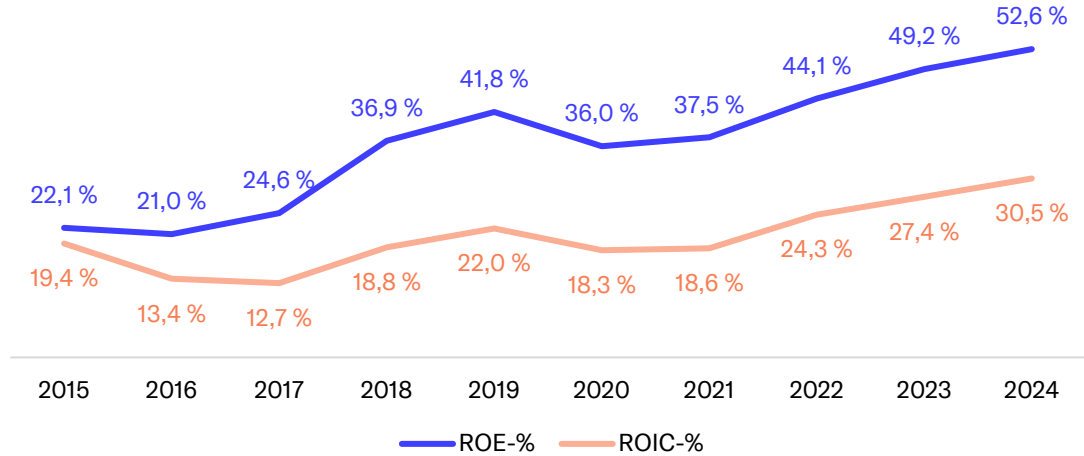
Visan liikevaihdon jakauma (2024)



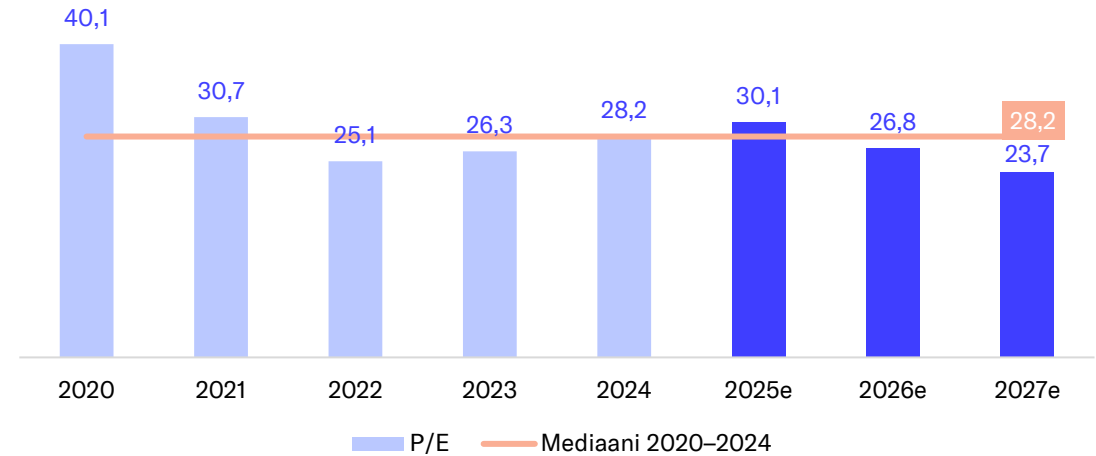
Lähde: Visa, Inderes

Visan pääoman tuotto ja arvostuskertoimet

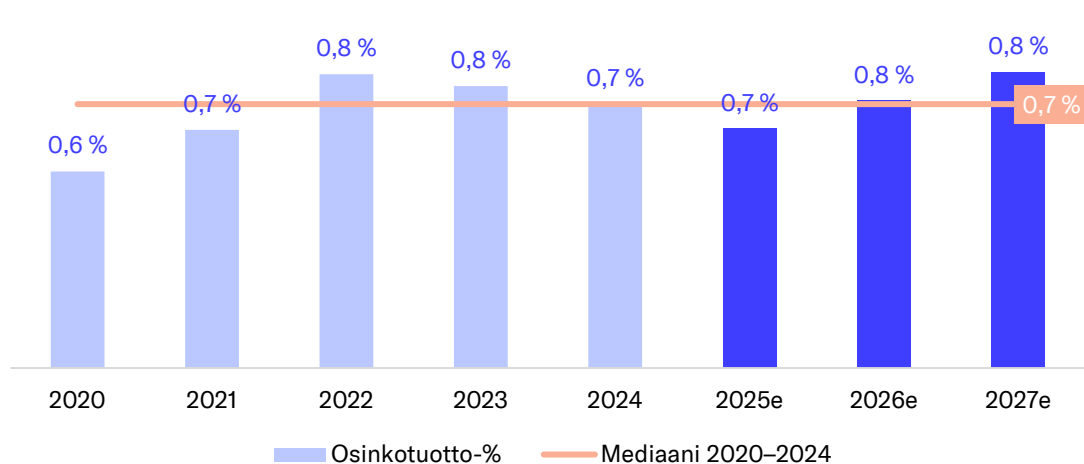
Oman pääoman tuotto (ROE) ja sijoitetun pääoman tuotto (ROIC)



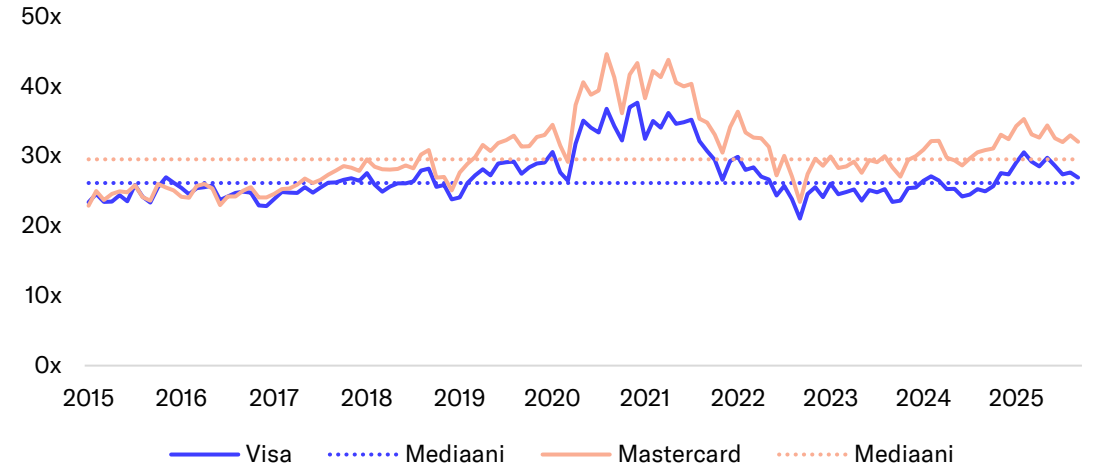
P/E-kerroin



Osinkotuotto-%

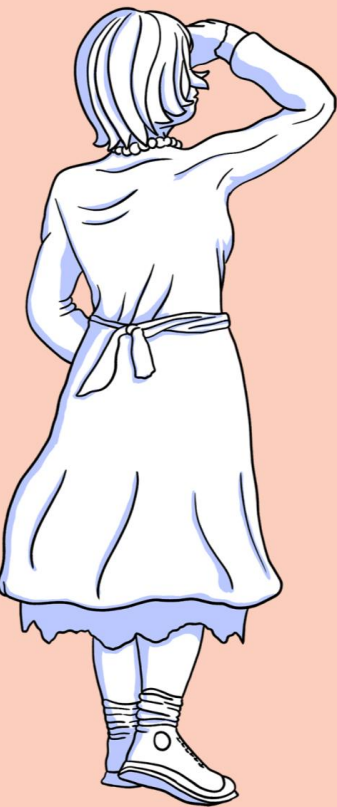


Visan ja Mastercardin 12kk eteenpäin katsova P/E-kerroin



FEMME SALKKU

FEMMESALKKU ON INDERESIN OIKEAA RAHAA
SJOITTAVA SALKKU.

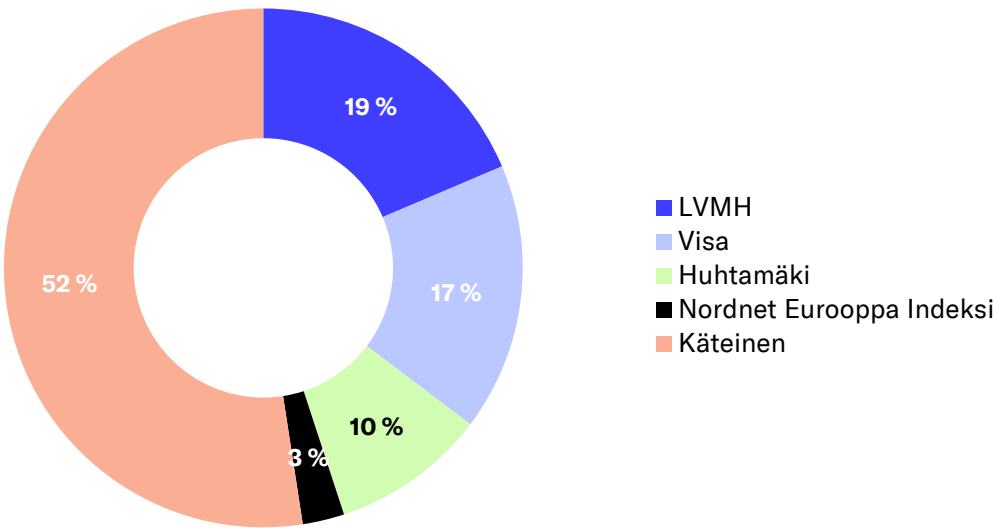


Femmesalkun tiliotteet

KUVAUS	TYYPPI	PÄIVÄMÄÄRÄ	HINTA	MÄÄRÄ	YHTEENSÄ	SALDO	VALUUTTA
Visa	Osto	24.09.2025	338,84	11	3745,95	10 022,0	USD/EUR*
Huhtamäki	Osto	04.06.2025	32,24	62	1999,0	13 219,0	EUR
Nordnet Eurooppa Indeksi	Osto	19.03.2025	160,00	3,12	499,99	15 179,0	EUR
LVMH	Osto	19.03.2025	617,29	7	4 321,0	15 679,0	EUR

*Visan kohdalla valuutta on dollari, mutta saldo on euro

Femmesalkun jakauma



Vastuunrajoituslauseke ja henkilökohtaiset kaupat

Tässä raportissa esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. 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 esitetyn tiedon perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Raportit ovat tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Kunkin henkilön tulee itse ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, kunkin henkilön tulee itse perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Kukin henkilö vastaa itse sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

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.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta.

Tiettyjen Inderesin seurannassa olevien yhtiöiden osalta Inderes harjoittaa komissiopohjaista osaketutkimusta, jossa seurattavana

oleva yhtiö maksaa Inderesille riippumattoman analyysin toimittamisesta. Yhtiökohtaiset sijoitussuosittelujen yhteydessä lain mukaan esitettävät tiedot, joita ei esitetä tässä vastuunrajoituslausekkeessa, löytyvät yhtiöraporteista kunkin tutkimuksen kohteena olevan osakkeen omilta yhtiösivuilta Inderes-sivustolla.

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 raportin kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Inderesin tutkimusta latineilla analytikoilla tai Inderesin tutkimusta latineilla Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa ja/tai femmesalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa ja/tai femmesalkussa. Inderes Oy:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Raportin latineen analytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun näkemukseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Henkilökohtaiset kaupat

Femmesalkkutiimin ja analyttikon transaktiot kaupankäynnin kohteena olleessa osakkeessa viimeisen 3 kuukauden ajalta:

Marianne Palmu

-

Kaisa Vanha-Perttula

-



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieta. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyhtiöille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyhtiön sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

Inderes Oyj

Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Inderes Ab

Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

Palkittua analyysia osoitteessa **inderes.fi**

inderes.se

**inde
res.**