

FEMMESALKKU

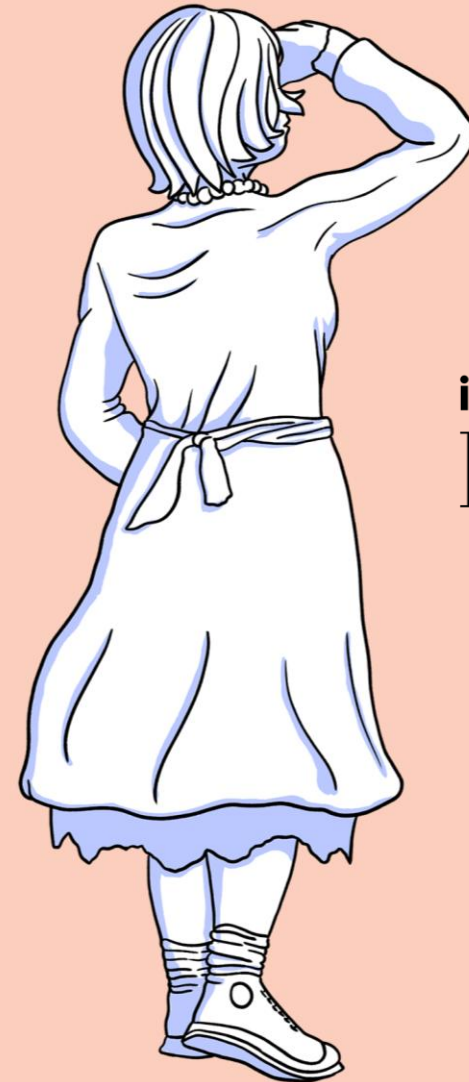
28.01.2026



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



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



inderes.
FEMME

Orionin tie tähtiin

Avasimme uuden position suomalaisessa lääkejätissä, kun ostimme Orionia 15 %:n painolla Femmesalkkuun. Orion on tiellä tähtiin eturauhassyövän hoitoon kehitetyn Nubeqan vauhdittamana. Osakkeen arvostusta tukeekin erityisesti Nubeqan hiljattain vahvistunut pitkän aikavälin tulokasvunäkymä sekä osaltaan 2,4 %:n osinkotuotto. Arvostusta ei tosin voi pitää halpana, mutta Nubeqan kehitys on yllättänyt toistuvasti ja huippumyynnin piikki voi edelleen yllättää korkeudellaan vuosikymmenen vaihteessa.

Avasimme position suomalaisessa lääkejätti Orionissa

Orion on yli 100-vuotias suomalainen lääkejätti, joka tunnetaan peruslääkkeiden lisäksi erityisesti syöpälääkekehityksestään. Yhtiön tulokasvu nojaa tällä hetkellä vahvasti eturauhassyövän hoitoon kehitettyyn Nubeqaan, jonka pitkän aikavälin tuottopotentiaalia Orion tarkensi hiljattain. Samalla yhtiön antama ohjeistus ylitti odotuksemme. Näemme Orionissa edelleen nousupotentiaalia, joka perustuu seuraaviin tekijöihin:

Erittäin vahvat katteet rojalTIMYYNNISTÄ. Orionin lääketähti Nubeqa jauhaa yhtiölle poikkeuksellisen vahvaa tulosta. Yhtiö arvioi, että sen vuotuisella Nubeqa-liikevaihdolla on potentiaalia ylittää miljardi euroa sisältäen tablettimyyntin ja Bayerilta saatavat rojaltiltulot. Tämä viittaisi myyntihuipun saavuttamiseen aiempia arvioita nopeammin. Lisäksi Nubeqa on saanut uusia käyttöaihoita, minkä myötä lääkkeen potilasjoukko on kasvanut. Orion-analytikkomme Antti Siltanen kuvaa Nubeqan kehitystä matkaksi kuuhun ja leijailua siellä vuosina 2029–2033. Patenttien raukeamisen lähestyessä Orionin omistajilla onkin uudelleenarvioinnin paikka: miten markkina hinnoittelee yhtiötä ja miten uusien lääkkeiden kehitysaihiot etenevät.

Tuotekehityspotkessa on tavaraa. Nubeqan menestyksestä huolimatta Orion ei ole vain yhden tuotteen varassa, vaan yhtiön muu tuoteportfolio tuottaa vakaata kassavirtaa ja mahdollistaa panostukset uusiin kasvun lähteisiin. Tämä on tärkeää, sillä

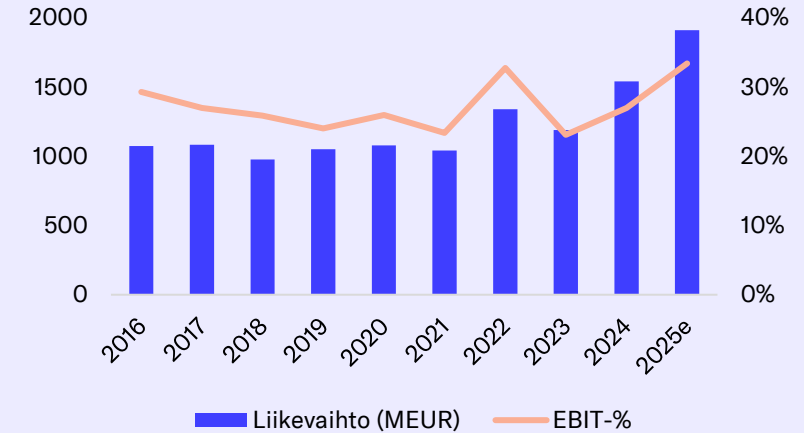
kilpailu Orionin päämarkkinoilla on lisääntynyt, eivätkä lääkepatentit kestä ikuisesti. Orionin tulospöytä ei ole vielä täydessä potentiaalissaan, sillä yhtiö käyttää kassavirtaansa myös uusiin kliinisiin tutkimuksiin, mikä kasvattaa lyhyellä aikavälillä kustannuksia. Tuotekehityspotkessa on muun muassa toinen eturauhassyövän hoitoon tarkoitettu lääke, jonka mahdollinen kaupallistaminen sijoittuu arviomme mukaan vuosikymmenen vaihteen tienoille. Lääkkeellä on potentiaalia myös naisten hormonitaustaisten syöpien hoidossa. On tietysti positiivista, että yhtiö katsoo jo pidemmälle tulevaisuuteen, mutta vain aika näyttää, saako Orion aikaiseksi ”uutta Nubeqaa”.

Poliittinen riski koholla. Merkittävä osa Nubeqan myynnistä tulee Yhdysvalloista, mikä altistaa Orionin myös poliittisille riskeille. Kuten olemme nähneet, Donald Trumpin politiikka on vaikeasti ennalta arvattavaa, ja *most favoured nation* -politiikalla pyritään painamaan lääkkeiden hintoja alas. Toistaiseksi näistä toimista koituvat haitat Orionille ovat kuitenkin jääneet ennakoitua pienemmiksi. Nykyisessä geopolitisessa ympäristössä riski on edelleen olemassa ja siten sijoittajan on syytä seurata tilanteen kehittymistä tarkasti.

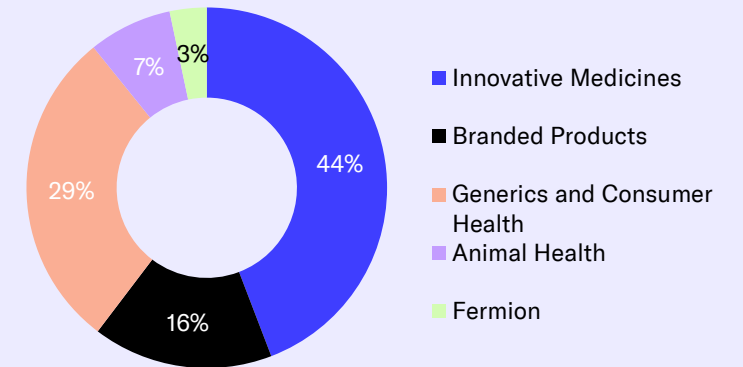
Arvostus näyttää siedettävältä, muttei kuitenkaan halvalta

Orionin kuluvan vuoden ennusteidemme mukainen P/E-luku on noin 20x ja vastaava EV/EBIT-kerroin puolestaan noin 15x. Kertoimet ovat viime aikoina maltillistuneet sekä absoluuttisesti että suhteessa verrokkeihin (mediaani P/E 14x ja EV/EBIT 13x). Osakkeen arvostusta tukee etenkin Nubeqan pitkän aikavälin tulokasvunäkymä sekä osaltaan 2,4 %:n osinkotuotto. Orionin osakekurssi on noussut viimeisen 12 kuukauden aikana reippaasti 40 %, mutta mielestämme hinnoittelu ei ole karannut holtittomaksi. Arvostusta ei tosin voi pitää halpana, mutta Nubeqan kehitys on yllättänyt toistuvasti ja huippumyynnin piikki voi yhä yllättää korkeudellaan vuosikymmenen vaihteessa. Näin ollen Orion on yhtiö, jonka kyydissä haluamme olla mukana.

Orionin liikevaihdon ja kannattavuuden kehitys

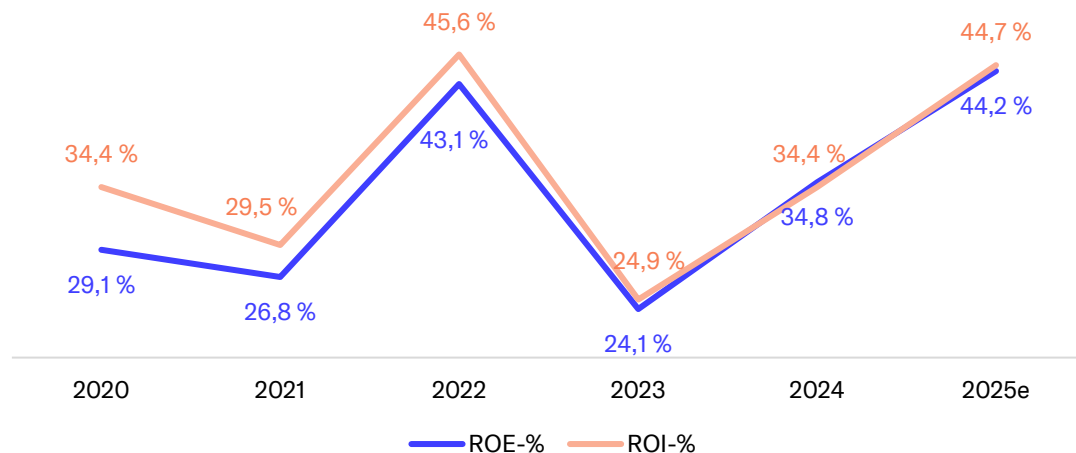


Orionin liikevaihdon jakauma liiketoiminnoittain (2025e)

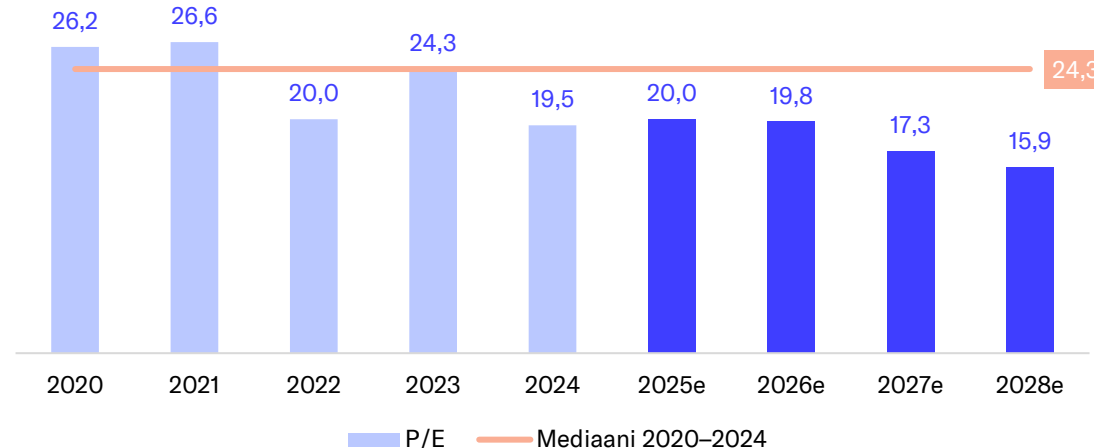


Orionin pääoman tuotto ja arvostuskertoimet

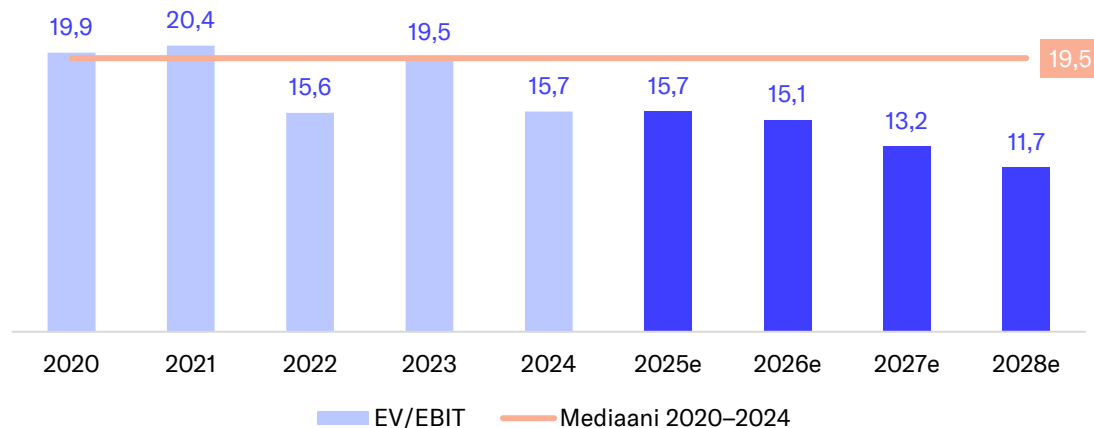
Oman pääoman tuotto (ROE) ja sijoitetun pääoman tuotto (ROI)



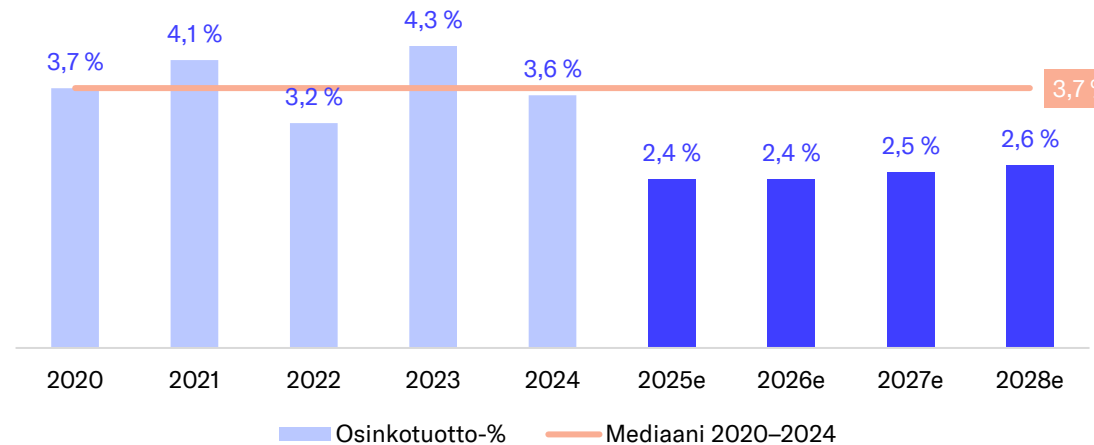
P/E-kerroin



EV/EBIT-kerroin

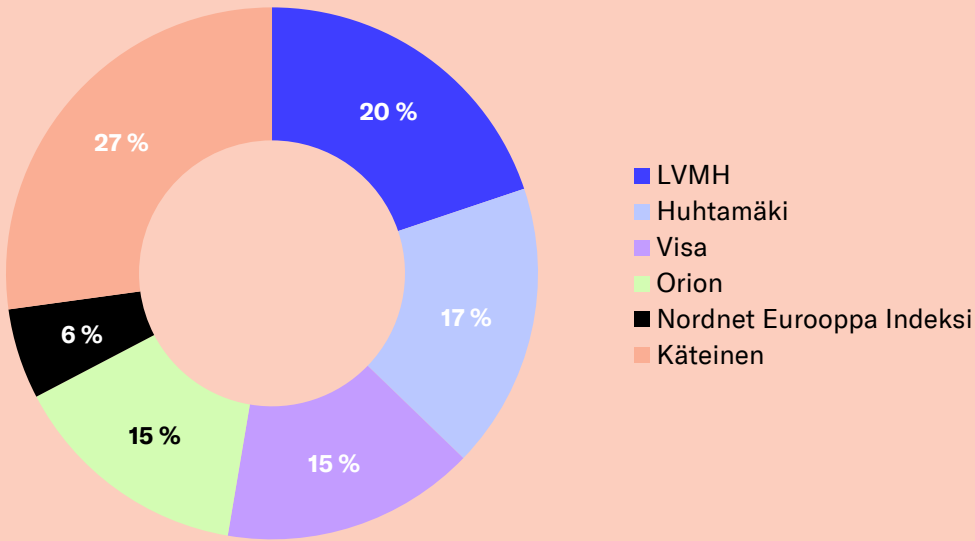


Osinkotuotto-%



FEMME SALKKU

FEMMESALKKU ON INDERESIN OIKEAA RAHAA
SJOITTAVA SALKKU.



Femmesalkun osto- ja myyntitoimeksiannot

KUVAUS	TYYPPI	PÄIVÄMÄÄRÄ	HINTA	MÄÄRÄ	YHTEENSÄ	SALDO	VALUUTTA
Orion	Osto	28.01.2026	70,90	40	2 836,00	5 268,6	EUR
Nordnet Eurooppa Indeksi	Osto	29.10.2025	165,56	3,02	499,99	8 075,3	EUR
Huhtamäki	Osto	28.10.2025	29,56	50	1 478,00	8 575,3	EUR
Visa	Osto	24.09.2025	339,56*	11	3 190,28	10 024,2	EUR/USD
Huhtamäki	Osto	04.06.2025	32,32	62	2 003,88	13 214,5	EUR
Nordnet Eurooppa Indeksi	Osto	20.03.2025	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 hinta ilmoitettu tiliotteella dollareissa

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 laatineilla analyytikoilla tai Inderesin tutkimusta laatineilla 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 laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Henkilökohtaiset kaupat

Femmesalkkutiimin ja analyytikon 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.**