

FEMMESALKKU

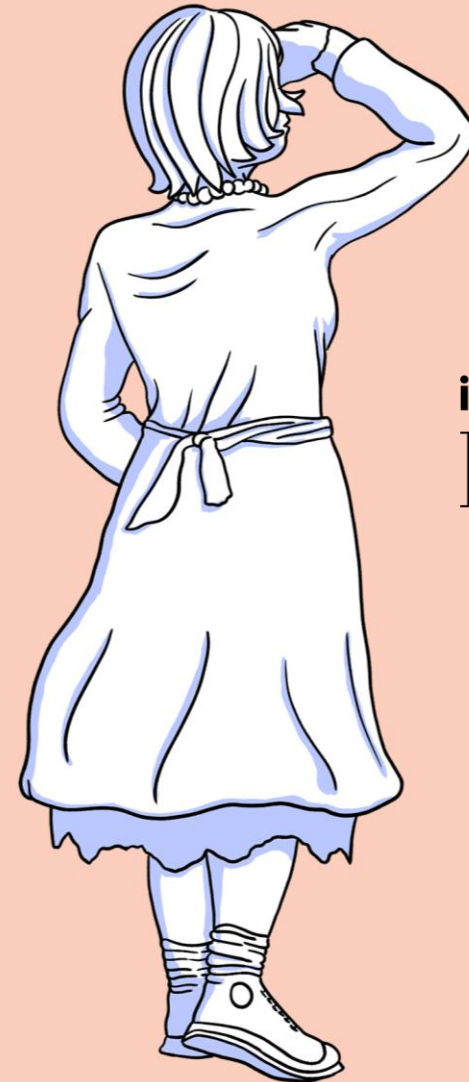
28.10.2025



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



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



inderes.
FEMME

Siivu pakattua potentiaalia

Lisäsimme Huhtamäen painoa Femmesalkussa 7 %-yksikköä ja tankkasimme Eurooppa-indeksirahastoa 500 eurolla. Ostimme Huhtamäkeä alun perin kesäkuussa, jonka jälkeen kurssi on valunut alemmas vuoden jatkuessa tuloksellisesti vaakalennossa, eikä kuluttajien varovaisuuden värittämiä markkinatilanne ole osoittanut piristymisen merkkejä. Huhtamäen arvostuksen nousuvara, keskipitkän tähtäimen kohtuullinen tuloskasvupotentiaali ja 4 %:n osinkotuotto nostavat kuitenkin osakkeen tuotto-odotuksen edelleen houkuttelevaksi.

Lisäsimme maailman johtavan kestävien pakkausten valmistajan Huhtamäen painoa

Ostimme Huhtamäkeä uutena yhtiönä Femmesalkkuun alun perin [kesäkuussa](#), jonka jälkeen kurssi on valunut alemmas vuoden jatkuessa tuloksellisesti vaakalennossa eikä kuluttajien varovaisuuden värittämiä markkinatilanne osoita ainakaan loppuvuodesta piristymisen (tai heikentymisen) merkkejä. Tänä vuonna nihkeänä pysyvässä kysyntäympäristössä tuloskasvu on yhtiölle tiukassa, sillä säästöjen voimakkain tuki hiipuu, raaka-ainehinnat ovat melko vakaita ja valuutoista puhalttaa vastatuulta.

Lähivuosina ennustamme yhtiön pystyvän kohtuulliseen tuloskasvuun (Q3'25 TOT–2028e oik. EPS CAGR 8 %) volyymien toipumisen, tehostustoimien ja tuotemixin parantumisen myötä. Huhtamäen pääoman tuotto on ollut viimeisen viiden vuoden aikana keskimäärin lähes 14 %, joka on toimialaan nähden varsin hyvä taso. Pidämme myös jatkossa tämän tason saavuttamista hyvin realistisena. Huhtamäen toimiessa kuluttajavetoisessa markkinassa yksi keskeisimmistä ennusteriskeistä liittyy luonnollisestikin kuluttajien luottamukseen ja käyttäytymiseen. Lisäksi merkittävimpiä riskejä ovat raaka-ainehintojen heilahtelut, valuuttakurssit, sääntely sekä kiristytvä kilpailutilanne. Mielestämme Huhtamäki on kuitenkin hyvä osakevalinta vallitsevaan makrotilanteeseen liiketoiminnan globaalin

hajautuksen sekä defensiivisen ja paikallisen luonteen takia.

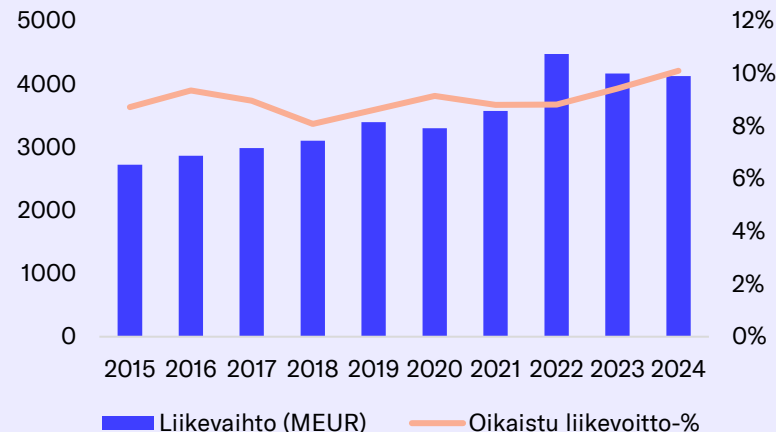
Huhtamäen osakkeen tuotto-odotus on hyvin houkutteleva

Huhtamäen osake on houkuttelevasti hinnoiteltu arvostuksen ollessa historiallisen matalalla tasolla. Ennusteidemme mukaiset oikaistut P/E-luvut vuosille 2025 ja 2026 ovat 12x ja 11x, kun taas vastaavat EV/EBITDA-kertoimet ovat noin 7x. Lähivuosien osinkotuotot ovat puolestaan lähes 4 %:n tasolla. Jo tämän vuoden kertoimet ovat valuneet noin 20 % alle yhtiön 5 vuoden mediaanitasojen. Pidämme näitä arvostustasoja hyvin maltillisina Huhtamäelle, vaikka suunnilleen paikallaan sutiva tulos rajoittaakin osakkeelle hyväksyttävissä olevaa arvostusta jossain määrin tuloskasvunäkymän kirkastumiseen asti. Osakkeen arvostuksen nousuvasta ja osingosta muodostuva osakkeen 12 kuukauden tuotto-odotus kuitenkin ylittää tuottovaatimuksemme yhä selkeästi ja tekee yhtiöstä houkuttelevan sijoituskohteen.

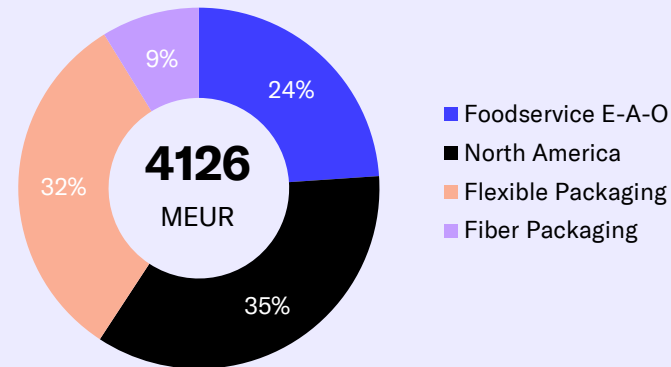
Femmesalkkuun lisäys Eurooppa-indeksirahastosta

Ostimme salkkuun myös siivun Eurooppa-indeksirahastoa. Mielestämme Euroopalla on edelleen edellytykset tarjota maltilliset arvostustasot, EKP:n elvyttävämpään suuntaan kääntyneen rahapolitiikan ja sektorijakauman, joka voi hyötyä nykyisestä taloussuhdanteesta. Puolustusteollisuuden näkymä on jo nyt kirkastunut odotettujen puolustusmenojen lisäyksen ansiosta, ja Euroopan pankkisektori on sekin loistanut kirkkaana tähtenä. Odotamme, että myös kulutus- ja rakennussektori pääsevät ensi vuonna vauhtiin mukaan kotimarkkinakysynnän voimistuessa. Osansa kysynnän lisäykseen tuo Saksan päätös luopua velkajarrusta ja lisätä julkisten investointien määrää rajusti. Kerroinvaikutuslaskelmien perusteella tämä voisi lisätä Saksan bkt:ta seuraavan 10 vuoden aikana kumulatiivisesti 29 %:lla. Saksan talousmoottoriksi palaamisella olisi positiivisia vaikutuksia luonnollisesti myös muualle Eurooppaan.

Huhtamäen liikevaihdon ja kannattavuuden kehitys

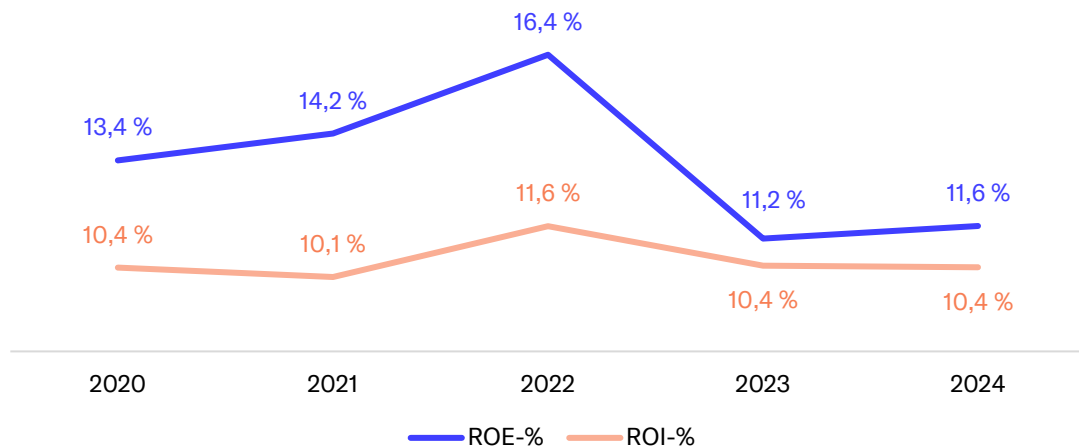


Huhtamäen liikevaihdon jakauma segmenteittäin (2024)

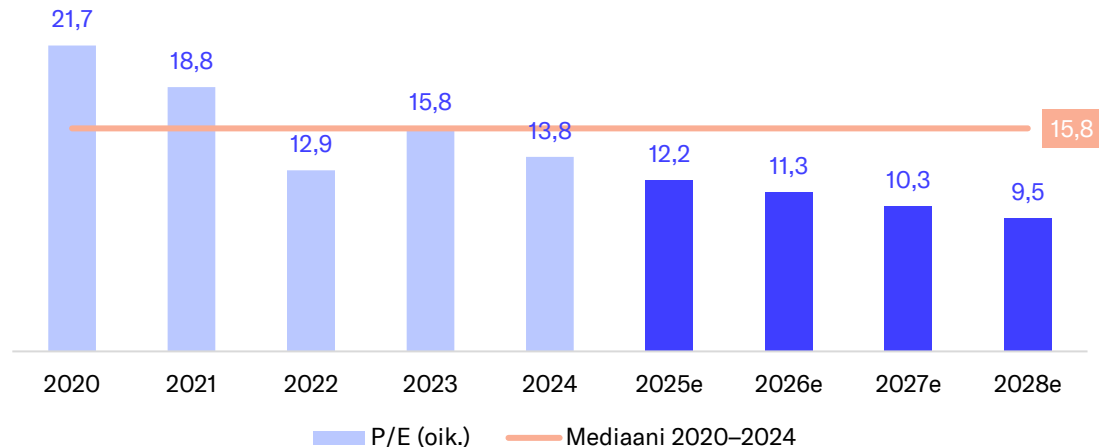


Huhtamäen pääoman tuotto ja arvostuskertoimet

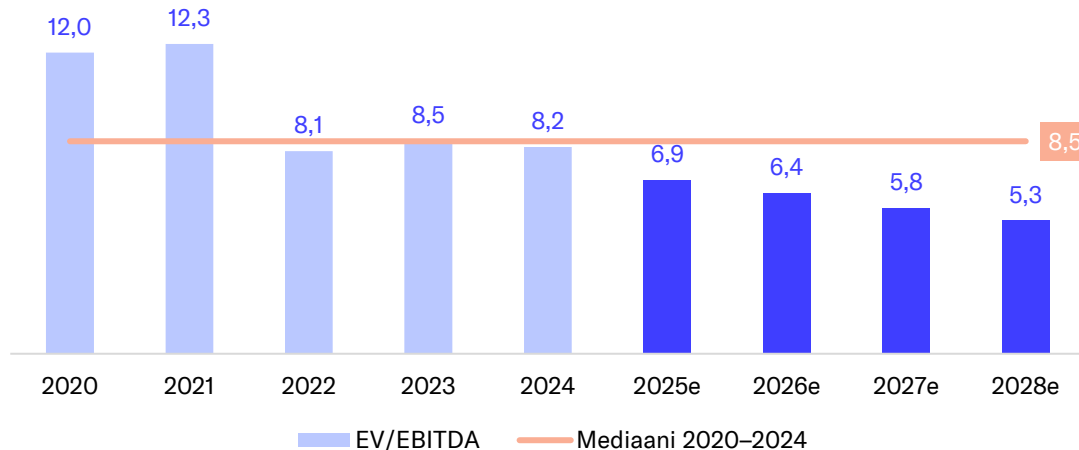
Oman pääoman tuotto (ROE) ja sijoitetun pääoman tuotto (ROI)



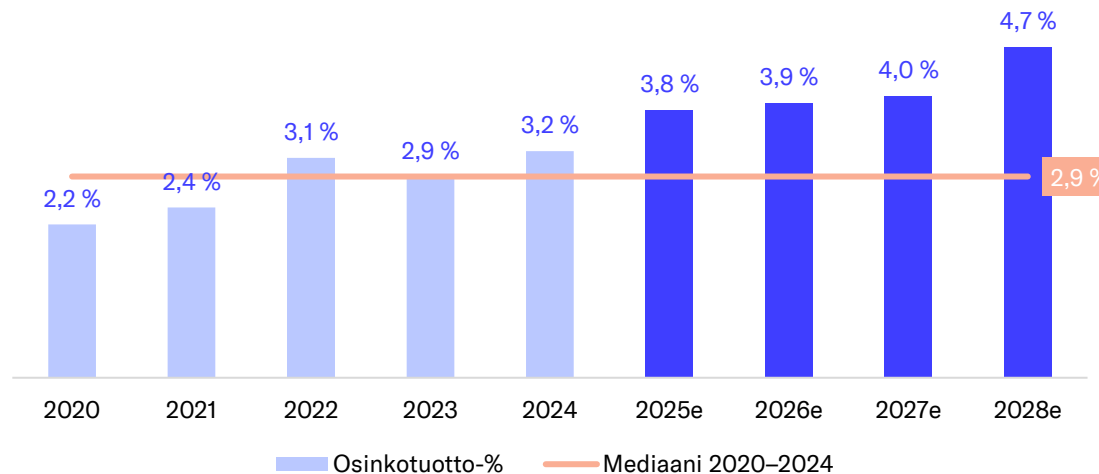
P/E-kerroin (oik.)



EV/EBITDA-kerroin

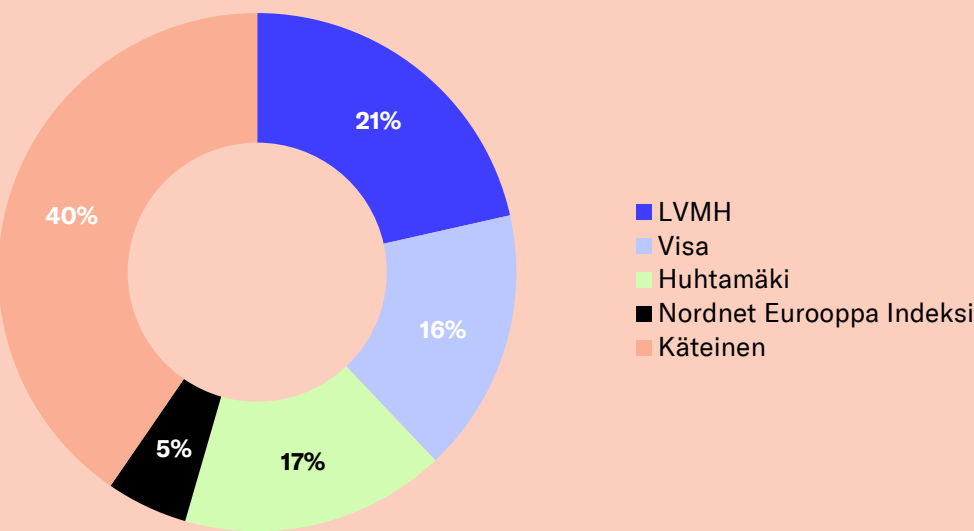


Osinkotuotto-%



FEMME SALKKU

FEMMESALKKU ON INDERESIN OIKEAA RAHAA
Sijoittava salkku.



Lähde: Inderes

Femmesalkun tiliotteet

KUVAUS	TYYPPI	PÄIVÄMÄÄRÄ	HINTA	MÄÄRÄ	YHTEENSÄ	SALDO	VALUUTTA
Nordnet Eurooppa Indeks ^{**}	Osto	TBA	TBA	TBA	500,00	8 075,3	EUR
Huhtamäki	Osto	28.10.2025	29,56	50	1 478,00	8 575,3	EUR
Huhtamäki	Osinko	07.10.2025	0,55	62	34,10	10 058,3	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
LVMH	Osinko	29.04.2025	5,60	7	39,37	15 218,4	EUR
Nordnet Eurooppa Indeks	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 dollareissa.
^{**}Rahastotoimeksianto on tehty 28.10.2025 ja merkintä näkyy salkussa arviolta 2–7 pankkipäivän kuluessa. Lopullinen kurssi määärätty silloin, kun rahastoyhtiö toteuttaa kaupan.

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 tulevast. 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.**