

The background image shows an industrial factory complex in a winter setting. The factory has several tall chimneys emitting thick white smoke that drifts across the sky. The foreground is a vast, flat, snow-covered field with some bare trees and a small body of water in the distance. The sky is a pale, hazy blue.

VALMISTAVAN TEOLLISUUDEN YRITYSKAUPPAKATSAUS Q4-2024

BDO Corporate Finance | Valmistava teollisuus-toimialatiimi

Sisällysluettelo

Ensisanat ja katsauksen nostot	3
Kvartaalikohtainen yrityskauppasentimentti	6
Transaktiokertoimet	7
Vuosikohtainen kauppamäärien kehitys	8
Vuosikohtainen transaktiokertoimien kehitys	10
<i>Liitteet</i>	
Valittuja yrityskauppoja	12
Implisiittiset kertoimet	14



BDO:n valmistavan teollisuuden yrityskauppakatsaus

Ensisanat

BDO:n valmistavan teollisuuden sektorin kvartaaleittain julkaistava yrityskaupparaportti tarkastelee valmistavan teollisuuden markkinasentimenttiä, transaktioaktiivisuutta, arvostuskertoimien kehitystä sekä viimeisimpiä kauppvoja toimialalla.

Katsauksemme keskittyy pohjoismaisiin yhtiöihin kattaen Suomen, Ruotsin, Norjan ja Tanskan markkina-alueet. Vertailutietona keräämme dataa myös globaaleista valmistavan teollisuuden sektorin kaupankäyntikertoimista ja tunnusluvuista.

Toivotamme inspiroivia lukuhetkiä sekä menestyksestä vuotta 2025.



Risto Mätäsaho

Partner, Corporate Finance

p. +358 40 537 8863

risto.matasaho@bdo.fi



Marko Roukkula

Director, Corporate Finance

p. +358 50 598 0047

marko.roukkula@bdo.fi



Ajankohtaisia yrityskauppoihin vaikuttavia ajureita valmistavan teollisuuden sektorilta

Valmistavan teollisuuden yrityskauppa-aktiivisuus kasvoi Suomessa edellisen vuoden aikana. Suomen talouden elpyessä näemme kauppa-aktiviteetin edelleen piristyvän.

- Monille valmistavan teollisuuden eri alasektoreille heijastuu edelleen koronapandemian sekä Ukrainan sodan nostamat materiaalikustannukset kannattavuutta heikentävänä tekijänä. Vaikka materiaalikustannukset laskivat vuonna 2024, ovat ne edelleen merkittävästi korkeammalla kuin koronaa edeltävänä aikana.
 - Suomen talouden odotetaan supistuneen 0,3 prosenttia vuonna 2024, mutta kasvavan 1,5 prosenttia tänä vuonna IMF:n lukujen mukaan. Yleisen korkoympäristön suotuisimmat näkymät ja optimistisempi markkinasentimentti voivat tulevana vuonna vauhdittaa yritysten investointeja.
 - Etenkin ruotsalaisten ostajien aktiivisuus Suomessa on kasvanut huomattavasti nostaen yrityskauppa-aktiviteettia ja markkinasentimenttiä Suomalaisia yhtiöitä kohtaan. Uskomme ruotsalaisten aktiivisuuden yhä ajavan laajemmin positiivista kehitystä Suomen yrityskauppa-aktiviteetissa lähitulevaisuudessa.
 - Suomessa on runsaasti merkittäviäkin valmistavan teollisuuden toimialoja ja yrityksiä, joissa seuraavan omistajasukupolven puuttuminen houkuttelee yrityskauppoihin liiketoiminnan toimintaympäristön muuttuessa suotuisammaksi.
 - Lisäksi näemme aiemmissä katsauksissa nostamamme tekijöiden, kuten pääoman saatavuus, ESG-kysymykset, teknologinen kehitys sekä geopoliittiset jännitteet, olevan hyvin merkittävien ajureita lähitulevaisuudessa.
-



Valmistavan teollisuuden yrityskaupat

Globaali yrityskauppa-aktiiviteetti osoittaa positiivisia merkkejä transaktiomäärien kasvaessa vertailukaudesta. Arvostuskertoimissa on nähty pientä heiluntaa, mutta arvostustasot ovat pääosin säilyneet vakaina. Uskomme positiivisen trendin ja rahoitusolojen helpottumisen nostavan jatkossa arvostustasoja jonkin verran.

POHJOISMAISET KAUPAT



39

Kauppojen lukumäärä Q4 2024
(36 Q4 2023)

8,2x

Mediaani EV/EBITDA-kerroin TTM¹
(11,3x Q1-2023 - Q4-2023)

11,4x

Mediaani EV/EBIT-kerroin TTM¹
(15,4x Q1-2023 - Q4-2023)

GLOBAALIT KAUPAT

808

Kauppojen lukumäärä Q4 2024
(724 Q4 2023)

8,9x

Mediaani EV/EBITDA-kerroin Q4 2024
(10,4x Q4 2023)

12,9x

Mediaani EV/EBIT-kerroin Q4 2024
(16,4x Q4 2023)

TUKENAMME BDO:N POHJOISMAINEN OSAAMINEN



Jan Kovero
Partner, Corporate
Finance, Helsinki



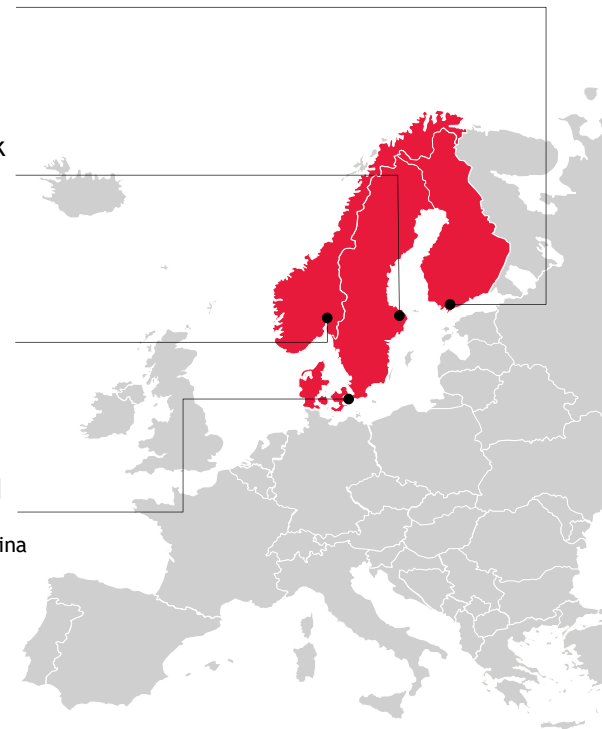
Claes Nordebäck
Partner, Corporate
Finance, Tukholma



Per Ove Giske
Partner, Corporate
Finance, Oslo



Henrik Mølgaard
Partner, Corporate
Finance, Kööpenhamina



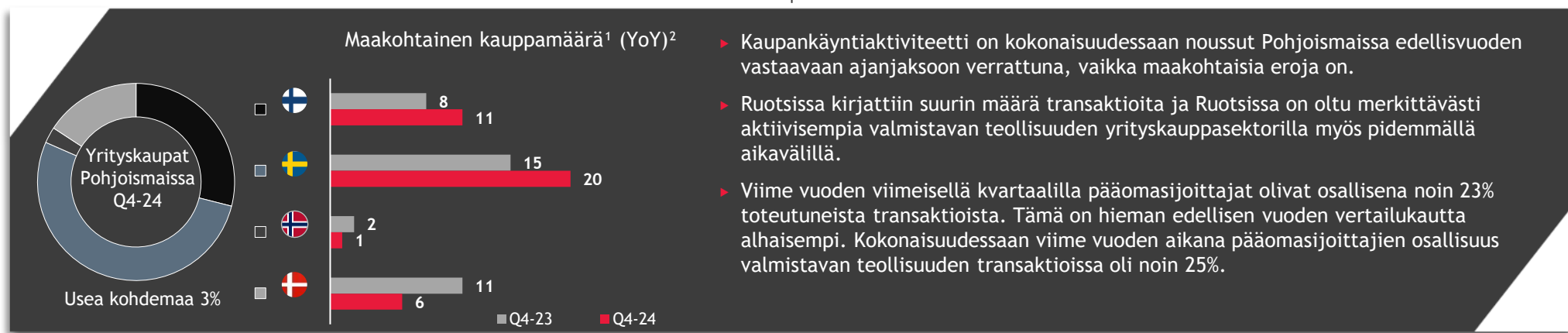
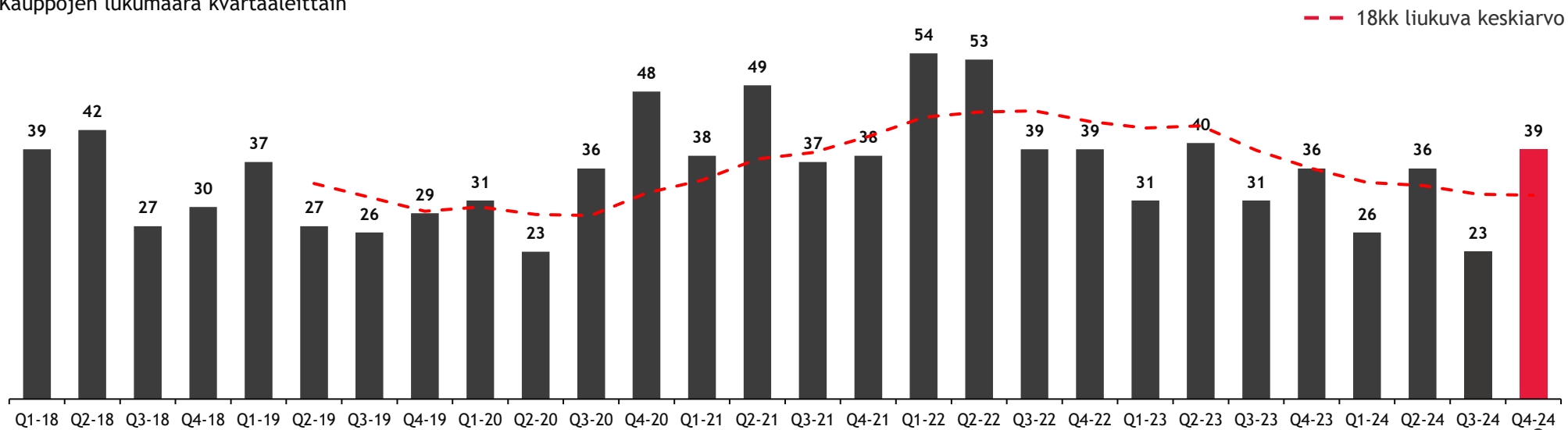
EV = Enterprise Value eli yritysarvo kuvastaa yhtiön velatonta kauppahintaa.

Kauppahinnasta on vähennetty yhtiön nettovelka sekä muut mahdolliset oikaisut. EV kuvastaa yhtiön liiketoiminnan todellista arvoa.

Valmistavan teollisuuden kauppamäärät Pohjoismaissa

Pohjoismaissa toteutettiin loka-joulukuun aikana 39 valmistavan teollisuuden sektorin yrityskauppaa

Kauppojen lukumäärä kvartaaleittain



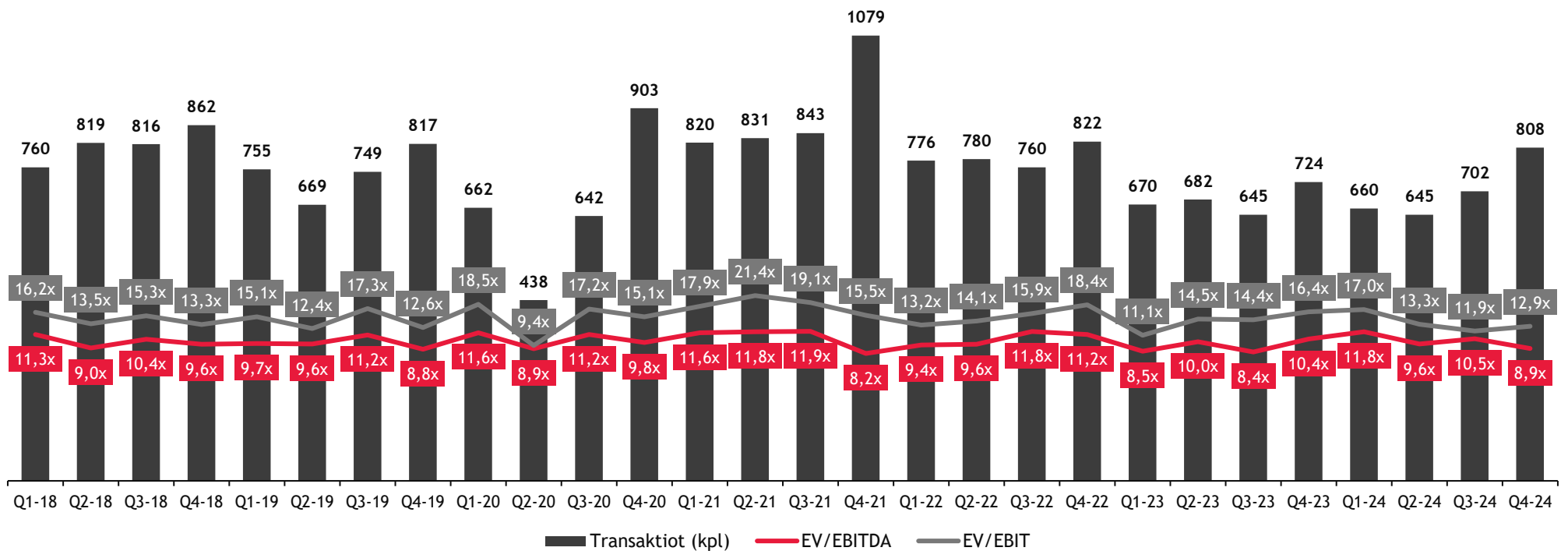
¹Huomioi vain kaupat, jossa kohdeyhtiö(t) sijaitsevat samassa tarkastelumaassa.

²YoY (Year-over-year) = Verrataan vuodentakaisin vertailukauden lukuihin

Yrityskauppojen transaktiokertoimien kehitys globaalisti

Kauppamäärät ovat jatkaneet nousuaan, neljännen kvartaalin osoittaen selkeää pirstystä aktiviteetissa

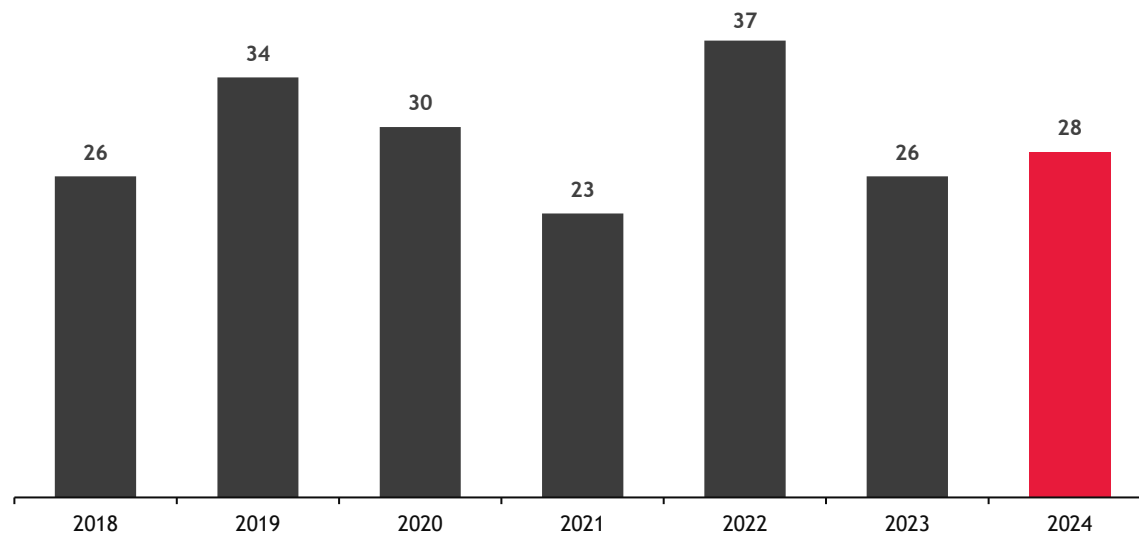
Arvostuskertoimet ovat pysyneet kohtuullisen vakaina, vaikka viimeisen kvartaalin mediaani arvostuskertoimet ovatkin hieman laskeneet vuodentakaiseen ajanjaksoon verrattuna.



Valmistavan teollisuuden yrityskauppamäärät Suomessa

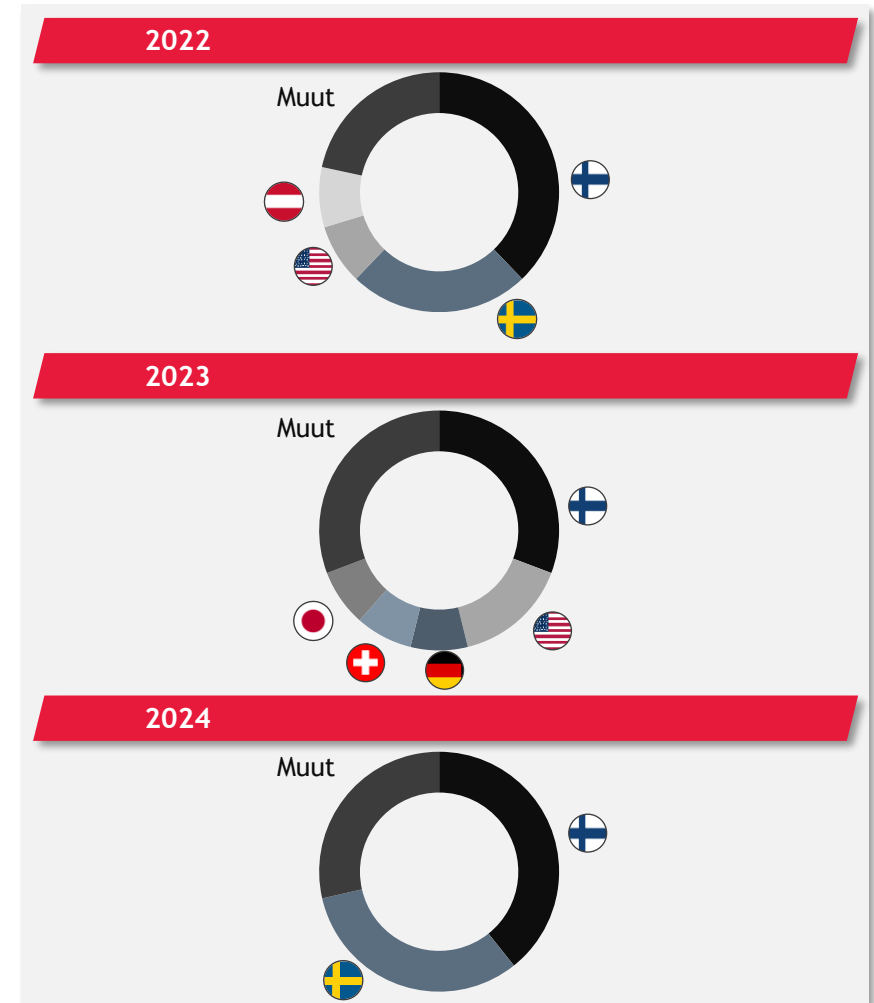
Vuoden 2024 aika myytiin 28 suomalaista valmistavan teollisuuden yhtiötä ostajien ollessa pääosin kotimaisia ja ruotsalaisia yhtiöitä

Kauppojen lukumäärä vuosittain



- ▶ Kauppamäärät nousivat viime vuoden aikana hiljaisemman edellisvuoden jälkeen. Kaupankäyntiaktiiviteetissa on huomattavissa ajoittaista syklisyyttä aktiiviteetin osoittaessa elpymistä viime vuoden aikana.
- ▶ Suomalaisten valmistavan teollisuuden yhtiöiden suurin ostajakunta ovat kotimaiset yhtiöt. Ruotsalaiset ovat historiallisesti olleet aktiivisia ostajia lukuun ottamatta vuotta 2023.
- ▶ Kiinnostusta Suomalaisiin yhtiöihin on myös monessa Keski-Euroopan maassa sekä Yhdysvalloissa.

Suomalaisten yhtiöiden ostajien maantieteellinen jakauma viime vuosina



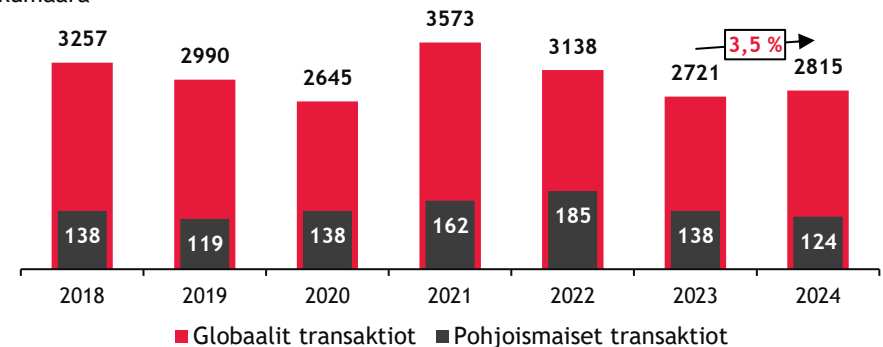
Valmistavan teollisuuden yrityskauppojen vuotuinen kehitys

Globaalisti edellisen vuoden aikana nähtiin kasvua kaupankäyntiaktiiviteetissa etenkin vuoden jälkimmäisellä puoliskolla, vaikka Pohjoismaissa aktiiviteetti oli rauhallisempaa

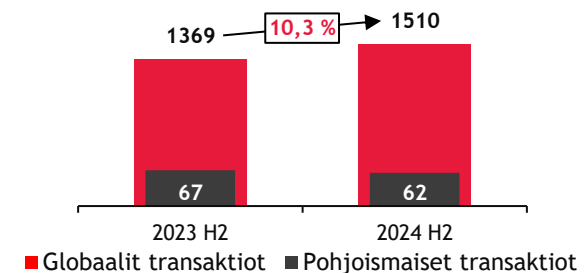
- ▶ Pohjoismaisen valmistavan teollisuuden yrityskauppa-aktiiviteetti kääntyi laskuun vuonna 2023 vuodesta 2019 alkaneen kasvu-uran jälkeen.
- ▶ Vuoden 2024 kauppamääräksi kirjattiin Pohjoismaissa 124 transaktiota, joista 28 kaupassa kohdeyrityksen kotipaikka sijaitsi Suomessa. Noin 38 % Pohjoismaisista kaupoista kohdeyhtiön kotipaikka sijaitsi Ruotsissa.
- ▶ Kokonaisuudessaan Pohjoismaisessa yrityskauppa-aktiiviteetissa palattiin koronavuotta 2020 edeltävälle tasolle. Suurin prosentuaalinen pudotus kauppojen lukumäärässä koettiin Tanskassa, jossa kauppamäärät laskivat vuoden 2023 tasosta 32 %. Kuluvan vuoden neljännellä kvartaalilla ollaan jo ylitetty viimevuoden vertailukauden tasot, mikä heijastelee elpyvää markkinaa.
- ▶ Kuluvana vuotena kauppamäärät ovat laskeneet Ruotsissa ja Tanskassa viime vuoden vertailukauteen verrattuna. Suomessa kaupankäyntiaktiiviteetti on ollut viimevuotta korkeampaa.
- ▶ BDO:n analyysin mukaan makrotalouden vaikutus näkyy yhä valmistavan teollisuuden sektorin yrityskauppa-aktiiviteetissa, mutta odotukset korkotason vakautumisesta ja edelleen lievistä laskusta vuonna 2025 luovat edellytyksiä piristyvistä markkinasta tulevien kvartaalien aikana.

Globaalisti kauppamäärät ovat nousseet edellisestä vuodesta noin 3,5 %, kun Pohjoismaissa samalla aikajaksolla laskua on kertynyt noin 10,1 %.

Kauppojen vuosittainen lukumäärä



Viime vuoden jälkimmäiselle puoliskolla globaalit kauppamäärät ovat nousseet 10,3 % viime vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Vastaavasti kauppamäärät Pohjoismaissa ovat laskeneet noin 7,5 %.

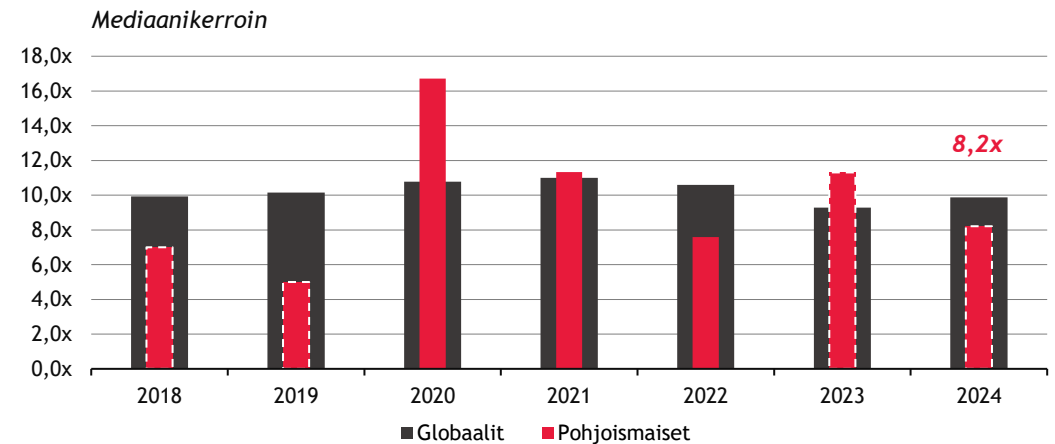


Transaktiokertoimien historiallinen kehitys

Valmistavan teollisuuden yrityskauppojen arvostuskertoimet ovat säilyneet melko vakaina viime vuosien aikana

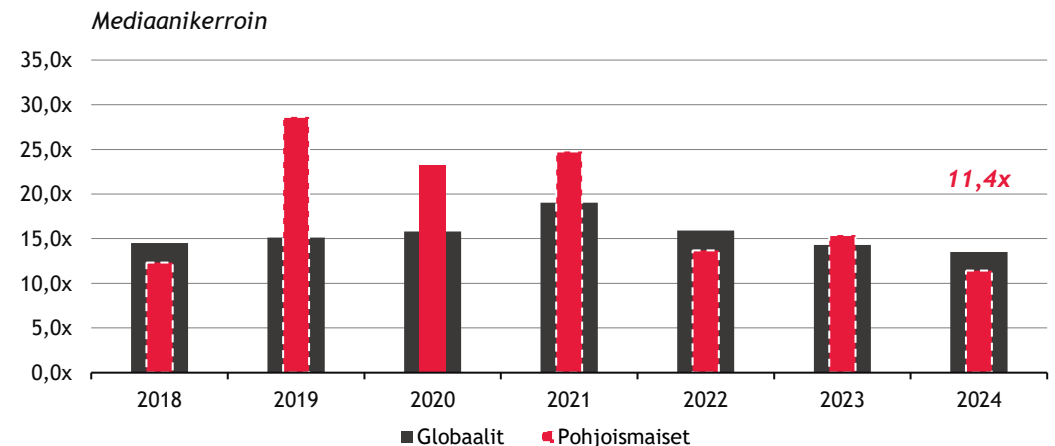
EV/EBITDA-kerroin¹

- ▶ Pohjoismaisten transaktioiden käyttökatekerroin asettui vuonna 2024 noin 8,2x tasolle.
- ▶ Globaaleihin verrokkeihin nähden Pohjoismaisten transaktioiden käyttökatekertoimet ovat vaihdelleet edemmän, mutta pieni otoskoko luo epävarmuutta kertoimien tulkintaan.
- ▶ Globaalisti kertoimet ovat pysyneet vakaina läpi tarkastelujakson ollen noin 10x tuntumassa.



EV/EBIT-kerroin²

- ▶ Otokoko Pohjoismaisille valmistavan teollisuuden sektorin liikevoittokertoimille on suppea, mutta antaa kuvaa kertoimien tasaisesta kehityksestä viimeisen kolmen vuoden aikana. Globaalien transaktioiden tasaisesti kehittyneet liikevoittokertoimet tukevat näkemystä.
- ▶ Pohjoismaisten transaktioiden mediaani liikevoittokerroin vuonna 2024 asettuu noin 11,4x jääden hieman alemmalle tasolle globaalien verrokkien kanssa.



¹Otoskoko alle 10 kpl vuosina 2018, 2019, 2023 ja 2024.
















²Otoskoko alle 10 kpl vuosina 2018, 2019, 2021, 2022, 2023 ja 2024.

LIITTEET










VALITUT KAUPAT JA IMPLISIITTISET KERTOIMET



Valittuja Suomalaisia transaktioita Q4-2024

Kohde	Ostaja		Kohteen liikevaihto TK23 (m€)	Kuvaus
	BUCHER hydraulics		14,7	Kansainvälinen hydraulikka ratkaisujen tarjoaja Bucher Hydraulics osti hydraulikka komponenttien valmistajan Hydman Oy:n.
			115,5	Metsäyhtiö Stora Enso osti sahayhtiö Junnikkala Oy:n 137m€ yritysarvolla, tarkoittaen n. 22,5 EV/EBITDA kerrointa TK23 toteutuneella tuloksella.
LEDEN	HANZA		85,2	Ruotsalainen Hanza Group osti metalliteollisuuden sopimusvalmistaja Leden Groupin, kauppa toteutetaan EV/EBITDA kertoimella 7.
	KB Components VALUE THROUGH INNOVATION		~30	Ruotsalainen polymeerikomponenttien valmistaja KB Components osti muovin ruiskuvaluun keskittyvän Plastonen.
PREONE	KOTERA GROUP		4,0	Rakennusalan konserni Kotera Group osti erikoismetallien hitsaamiseen keskittyvän Pre One:n.
propellet.fi	CapMan		24,0	Sijoitusyhtiö CapMan osti pellettipolttoaine ja lämpöpalvelutoimijan Propelletin.
	earthpac		19,5	EP-Pakkaus-konsernin tytäryhtiö Earthpac osti pakkausvalmistaja Savopakin.
			16,7	Puolustus- ja turvallisuusteknologiakonserni Summa Defence osti venevalmistaja Uudenkaupungin Työveneen.

Valittuja Pohjoismaisia transaktioita Q4-2024

Kohde	Ostaja	Kohteen liikevaihto TK23 (m€)	Kuvaus
 AH METAL SOLUTIONS		 NA	Yhdysvaltalainen metallikomponentti valmistaja Associated Spring osti pienmetallikomponentteihin keskittyvän Ah Metal Solutionsin.
		 47,4	Suomalainen venttiiliratkaisu toimittaja Vexve Oy osti venttiilivalmistaja Frese A/S:n.
		 81,2	Tanskalainen sijoitusyhtiö Dansk Ejerkapital osti askarteluväline valmistaja Creativ Company A/S:n.
 AD PLAST Injection moulding		 10,0	Sveitsiläinen liitin valmistaja Oetiker Schweiz AG osti muovin ruiskuvaluun keskittyvän AD-Plast i Anderstorp AB:n.
		 12,7	Ruotsalainen sarjayhdistelijä Duroc AB osti lakaisukone valmistajan Broddson AB:n.
		 392,1	Yhdysvaltalainen sijoitusyhtiö Strategic Value Partners osti erikoispaperivalmistaja Nordic Paperin.
		 111,7	Italialainen jarrujen valmistaja Brembo osti iskunvaimennin valmistaja Öhlinsin.
		 461,4	Ruotsalainen metsänomistajien yhdistys Mellanskog laajensi omistustaan sahayhtiö Setra Groupissa ostamalla 50 % toiselta pääomistajalta Sveaskogilta.

Valittuja Suomalaisia valmistavan teollisuuden toimijoita (1/2)













Listattujen yhtiöiden arvostuskertoimet

Yhtiö	Yritysarvo	Liikevaihto	EBITDA-%	EV/EBITDA (x)		EV/EBIT (x)		
				Q4-24 (EURm)	TK23 (EURm)	TK23	LTM	TK24E
 UPM	UPM-Kymmene Oyj	17 518	10 460	12,47 %	10,4	9,9	14,8	15,2
 storaenso	Stora Enso Oyj	11 241	9 396	5,26 %	16,2	9,5	26,6	18,9
 WÄRTSILÄ	Wärtsilä Oyj Abp	9 680	6 018	7,73 %	16,0	11,6	16,8	14,3
Metso	Metso Oyj	8 618	5 390	17,43 %	9,6	9,5	11,1	10,9
 Valmet	Valmet Oyj	5 355	5 532	11,70 %	8,5	7,5	11,2	11,0
 KONECRANES	Konecranes Plc	5 116	3 966	12,36 %	8,8	8,2	9,9	10,0
 kemira	Kemira Oyj	3 333	3 387	14,82 %	7,3	5,7	11,1	8,2
 CARGOTEC	Cargotec Corporation	3 203	4 569	12,01 %	5,7	8,8	6,4	9,8
 MetsäBoard	Metsä Board Oyj	2 016	1 947	6,26 %	28,9	10,4	NA	23,2
 nokia TYRES	Nokian Renkaat Oyj	1 814	1 174	9,11 %	18,8	10,4	94,5	52,8
 outokumpu	Outokumpu Oyj	1 443	6 961	5,29 %	9,7	7,9	NA	NA
 HARVIA	Harvia Oyj	864	151	25,76 %	19,9	19,0	22,8	22,0

Valittuja Suomalaisia valmistavan teollisuuden toimijoita

(2/2)

Listattujen yhtiöiden arvostuskertoimet

Yhtiö	Yritysarvo	Liikevaihto	EBITDA-%	EV/EBITDA (x)		EV/EBIT (x)		
				Q4-24 (EURm)	TK23 (EURm)	TK23	LTM	TK24E
 PONSSE	Ponsse Oyj	606	822	7,92 %	9,7	9,1	19,0	16,4
 Atria	Atria Oyj	605	1 753	5,28 %	19,9	4,6	10,0	8,7
 Olvi	Olvi Oyj	570	631	12,53 %	11,2	5,2	7,1	6,9
 SCANFIL	Scanfil Oyj	549	902	8,36 %	5,5	7,5	10,5	10,1
 INCAP	Incap Oyj	291	222	13,93 %	5,4	8,2	12,5	10,1
 Apetit	Apetit Oyj	80	176	6,89 %	8,2	5,4	9,8	9,6
 exel COMPOSITES	Exel Composites Oyj	(3)	97	-2,09 %	10,7	NA	0,6	NA
 Robit	Robit Oyj	45	93	4,99 %	6,3	7,9	9,8	24,9
 TAMTRON	Tamtron Group Oyj	49	56	12,69 %	6,6	8,2	10,3	10,6
 LapWall	LapWall Oyj	55	42	12,53 %	10,2	8,8	16,9	13,3
 COMPONENTA	Componenta Corporation	36	102	4,21 %	45,2	5,2	482,2	25,5
 NORR HYDRO	Norrhydro Group Oyj	27	30	2,32 %	250,3	15,9	NA	90,0












Valittuja Ruotsalaisia valmistavan teollisuuden toimijoita

Listattujen yhtiöiden arvostuskertoimet

Yhtiö	Yritysarvo	Liikevaihto	EBITDA-%	EV/EBITDA (x)		EV/EBIT (x)		
				Q4-24 (EURm)	TK23 (EURm)	TK23	LTM	TK24E
 Atlas Copco AB	73 132	15 057	25,03 %	19,0	18,1	21,8	21,5	
 SANDVIK	Sandvik AB	25 907	11 032	22,42 %	11,9	10,7	15,2	13,8
 Epiroc	Epiroc AB	21 697	5 262	24,69 %	16,9	15,9	20,1	19,7
 ALFA LAVAL	Alfa Laval AB	17 425	5 546	17,42 %	16,6	15,1	19,6	17,6
 NIBE	NIBE Industrier AB	9 472	4 068	16,85 %	28,9	24,0	50,4	41,4
 BOLIDEN	Boliden AB	8 619	6 850	18,18 %	5,5	5,1	8,5	7,5
 SKF	AB SKF	9 287	9 059	13,64 %	8,0	7,0	10,7	8,9
 TRELLEBORG	Trelleborg AB	8 152	2 990	19,71 %	13,7	13,1	17,5	16,7
 Electrolux	AB Electrolux	4 732	11 725	1,06 %	66,7	7,1	NA	31,4
 Husqvarna	Husqvarna AB	3 817	4 645	12,55 %	7,8	7,0	11,9	13,3
 HANZA	Hanza AB	374	361	10,14 %	11,1	9,4	17,6	16,4
 AGES	AGES Industri AB	63	131	9,41 %	6,4	NA	14,1	NA

Muita Pohjoismaisia valmistavan teollisuuden toimijoita

Listattujen yhtiöiden arvostuskertoimet

Yhtiö	Yritysarvo	Liikevaihto	EBITDA-%	EV/EBITDA (x)		EV/EBIT (x)	
				Q4-24 (EURm)	TK23 (EURm)	TK23	LTM
 KONGSBERG Kongsberg Gruppen ASA	18 925	3 558	13,06 %	11,1	27,4	36,0	33,0
 Hydro Norsk Hydro ASA	12 306	16 962	24,89 %	6,4	5,3	3,7	8,1
 YARA Yara International ASA	9 741	14 272	8,06 %	32,2	5,0	13,2	10,8
 Elkem Elkem ASA	1 935	3 011	10,22 %	3,0	5,4	27,0	16,5
 BEWI BEWi ASA	968	1 105	7,33 %	6,5	10,1	35,7	36,6
 Norske Skog Norske Skog ASA	493	1 033	17,33 %	7,2	7,4	27,6	54,6
 novonesis Novonesis A/S	27 138	2 402	31,47 %	13,4	19,0	51,7	24,3
 Vestas Vestas Wind Systems A/S	14 257	15 382	2,78 %	8,8	9,5	87,5	22,0
 Carlsberg Carlsberg A/S	16 074	9 876	18,92 %	8,5	7,7	11,4	10,6
 ROCKWOOL Rockwool A/S	6 750	3 620	20,41 %	7,7	7,2	10,1	10,0
NILFISK Nilfisk Holding A/S	645	1 034	7,49 %	8,0	4,8	10,2	8,9
 B&O Bang & Olufsen A/S	193	370	-0,80 %	12,7	5,2	57,5	32,8



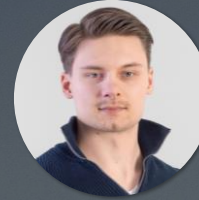
Risto Mätäsaho
Partner, Corporate Finance
p. +358 40 537 8863
risto.matasaho@bdo.fi



Taneli Mäki-Torkko
Assistant Manager, Corporate Finance
p.+358 44 048 0502
taneli.maki-torkko@bdo.fi



Marko Roukkula
Director, Corporate Finance
p. +358 50 598 0047
marko.roukkula@bdo.fi



Juho Lempinen
Analyst, Corporate Finance
p. +358 50 432 9458
juho.lempinen@bdo.fi



Samuli Ervasti
Associate Director, Corporate Finance
p. +358 50 358 1934
samuli.ervasti@bdo.fi



Eero Koivunen
Senior Analyst, Corporate Finance
p. +358 50 344 4278
eero.koivunen@bdo.fi

BDO Oy is a limited liability company incorporated in Finland, and a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms.

BDO is the brand name for the international BDO network and for each of the BDO Member Firms.

www.bdo.fi



IMPORTANT NOTICE

This document and its content are solely for client use. Neither the whole nor any part of the information in this document may be disclosed to, relied upon, or used by any other person or used for any purpose without the prior written consent of BDO. The Information contained herein may include unpublished sensitive information, the misuse of which may result in civil and/or criminal proceedings.

The information in this document, and the information upon which this document relies on, is derived from publicly available sources or has been disclosed otherwise. None of it has been independently verified by BDO or any of its Affiliates. Accordingly, neither BDO nor any of its Affiliates make any representation or warranty, expressly or implied, with regard to the accuracy or completeness of the information nor do BDO or its Affiliates accept any liability related thereto, if and to the extent legally possible.

All Information in this document has been prepared on the bases and assumptions described herein and is preliminary and can be read cautiously only. Nothing in this document is, or should be relied on as a promise or prediction of/as to future developments or should be considered as legal, economic or tax advice or recommendation. Each recipient of this document is recommended to make his or her own legal, economic or tax assessment of the matters contained through internal and external counsel.

This document should not be used as a basis of any investment or disinvestment decision. No person has been authorised by BDO or its Affiliates to give any information not already contained in this document. This document is a marketing document and not a financial analysis for the purpose of the Finland Securities Markets Act. It neither fulfils all requirements on financial analyses.

In this notice, “BDO“ means BDO Oy. “Affiliates” means affiliated companies and the directors, employees, agents of BDO Oy. By accepting this document you agree to be bound by the above conditions and limitations.

On behalf of S&P Global:

Reproduction of any information, data or material, including ratings (“Content”) in any form is prohibited except with the prior written permission of the relevant party. Such party, its affiliates and suppliers (“Content Providers”) do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness, timeliness or availability of any Content and are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such Content.

In no event shall Content Providers be liable for any damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or lost profit and opportunity costs) in connection with any use of the Content. A reference to a particular investment or security, a rating or any observation concerning an investment that is part of the Content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, does not address the suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice. Credit ratings are statements of opinions and are not statements of fact.