

CAPMAN

12.02.2026 21.25 EET

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Kaikki riippuu varainkeruusta

CapManin Q4-raportti oli lopulta neutraali kokonaisuus, kun vahvat hallinnointipalkkiot ja odotettua parempi uusmyynti peittivät alleen tulospettymyksen. Ennustemuutokset ovat jääneet rajallisiksi ja odotamme edelleen merkittävää tuloskasvua uusmyynnin vetämänä. Tuloskasvun realisoituessa osake on halpa, mutta ilman sitä oikein hinnoiteltu. Toistamme 2,1 euron tavoitehinnan sekä lisää-suosituksen. Pelin henki onkin 2026 osalta selvä, tänä vuonna CapManin on pakko onnistua uusmyynnissä, tai koko sijoitustarina heikkenee oleellisesti.

Neutraali lopetus vuodelle

CapManin hallinnointipalkkiot olivat odotuksiamme korkeammat ja yhtiö myös onnistui loppuvuoden uusmyynnissä hieman odotuksiamme paremmin. Tulos jäi selvästi ennusteestamme johtuen korkeista kuluista ja sijoitussalkun odotettua matalammalla tuotolla. Kulutaso selittyy käsityksemme mukaan pääosin bonusvarausten muutoksella, mutta kehityksen olisi ensiarvoisen tärkeä tasaantua seuraavalla kvartaalilla. Osinko on 0,12 euroa, jääden 0,15 euron ennusteestamme. Näkemyksemme mukaan yhtiö todennäköisesti haluaa varmistaa taloudellisen liikkumavaransa, mikäli sen pitää tehdä merkittäviä sijoituksia omiin rahastoihinsa varainkeruun vauhdittamiseksi. Q4:llä yhtiö teki 10 MEUR:n sijoitussitoumuksen uuteen metsärahastoon.

Näkymissä ei ollut yllätyksiä. Yhtiö arvioi sekä hallinnoitavien pääomien että palkkiotuloksen kasvavan alkaneen vuoden aikana. Yhtiöllä on 2026 keräyksessä samanaikaisesti neljä lippulaivarahastoa (metsä, infra, kiinteistö ja kiinteistövelka), ja yhtiö korostaakin raportissaan kuluvan vuoden fokuksen olevan varainkeruun onnistumisessa. Markkinatilanne ei ole helppo, mutta se parantuu asteittain. Varainkeruun onnistuminen 2026 aikana määrittellee pitkälti CapManin nykyisen strategiakauden onnistumisen.

Tuloksen pitäisi parantua selvästi

Ennustemuutokset ovat jääneet rajallisiksi. 2026 tuloksen pitäisi parantua selvästi hallinnointiliiketoiminnan skaalautuvuuden sekä voitonjako-osuustuottojen kasvun myötä. 2026 tulos kuvastaa varsin hyvin yhtiön tämänhetkistä potentiaalia. Näemme edelleen yhtiöllä hyvät edellytykset onnistua varainkeruussa, sillä markkinatilanne paranee asteittain, ja yhtiön kärkirahastojen track-recordit ovat hyvät. 2027 tulos on jopa liian hyvä, kun samalle vuodelle osuu ennusteissamme paljon tuottopalkkioita sekä muita takautuvia palkkioita. Isossa kuvassa tärkeintä on, että tuloksen pitäisi siirtyä seuraavalle tasolle uusmyynnin ja voitonjako-osuustuottojen vetämänä. Myös tulosmixin parantuminen on sijoittajien kannalta keskeistä. Yhtiön tulosmix on tällä hetkellä hyvin vaatimaton, mutta sen pitäisi parantua merkittävästi lähivuosina, kun uusmyynti nostaa jatkuvia palkkioita reippaasti. Kulukontrollissa onnistuminen on ensiarvoisen tärkeää tämän toteutumisessa. Osinkoennusteita olemme tarkistaneet hieman alaspäin, kun yhtiö haluaa varmistaa kasvuinvestointien liikkumavaran taseen puolesta.

Arvostus ei ole korkea, kunhan uusmyynti alkaa vetämään

Nykykurssilla CapManin liiketoiminnan arvoksi jää noin 200 MEUR. Suhteessa 7,2 miljardin euron hallinnoitavaan varallisuuteen hintalappu on matala. Haasteena tällä hetkellä kuitenkin on se, että AUM:lla tehtävä tulos on vaatimaton ja kaukana potentiaalista. Toteutuneella tuloksella ei nykyistä korkeampi arvo ole perusteltu, mutta kuluvan vuoden tuloskasvuennusteillamme liiketoiminnan hintalappu jää jo varsin edulliseksi. Suhteellisten ja absoluuttisten kertomien osalta viesti on myös täysin sama. Tulosparannuksen realisoituessa osake on halpa ja tuotto-odotus erinomainen.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

2,10 EUR

(aik. 2,10 EUR)

Osakekurssi:

1,79 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	63,0	73,2	86,8	83,6
kasvu-%	9 %	16 %	19 %	-4 %
EBIT oik.	25,8	36,8	49,5	43,4
EBIT-% oik.	41,0 %	50,2 %	57,0 %	52,0 %
Nettotulos	13,2	24,5	30,7	26,3
EPS (oik.)	0,09	0,15	0,19	0,16

P/E (oik.)	21,4	11,8	9,6	11,1
P/B	1,8	1,7	1,6	1,6
Osinkotuotto-%	6,3 %	7,3 %	7,8 %	8,4 %
EV/EBIT (oik.)	13,4	9,0	6,6	7,5
EV/EBITDA	13,2	8,8	6,5	7,3
EV/Liikevaihto	5,5	4,5	3,8	3,9

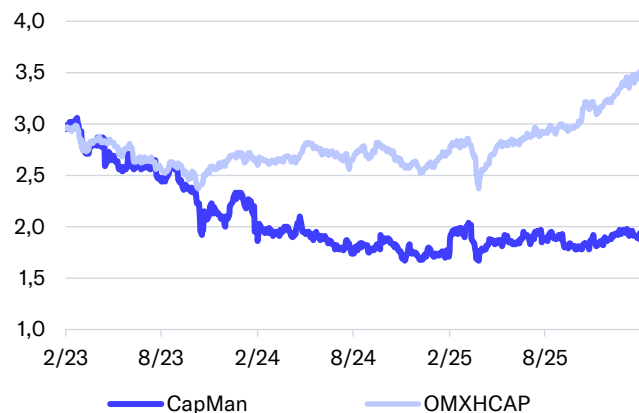
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

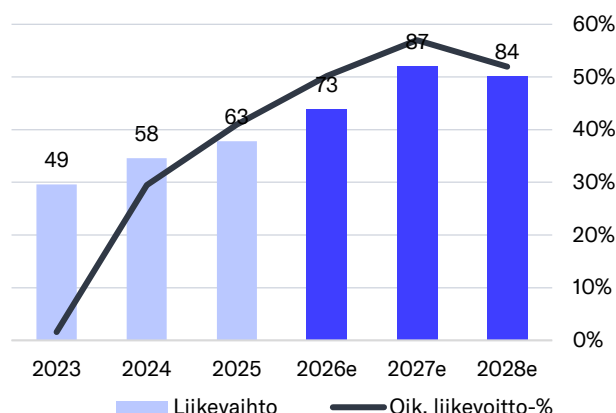
CapMan arvioi hallinnoitavien pääomien kasvavan vuoden 2025 aikana. Yhtiö arvioi myös jatkuvien liiketoimintojen palkkiotuottojen kannattavuuden kasvavan vuoden 2025 aikana. Arviot eivät sisällä mahdollisia vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä.

Osakekurssi



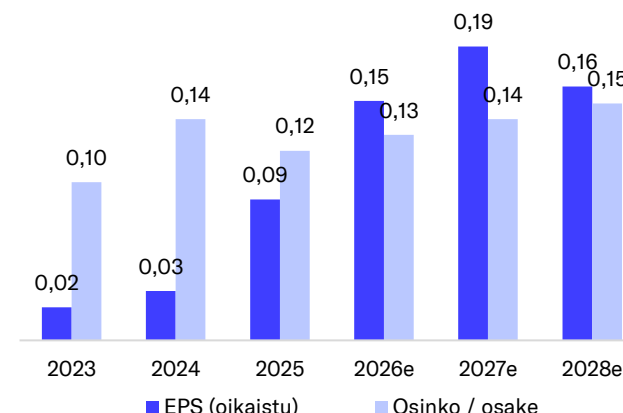
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Uudet tuotteet nykyisissä ja uusissa strategioissa
- Tuotekokojen kasvu ja uusien asiakkaiden tuoma kasvupotentiaali
- Hyvien sijoitustuottojen myötä kasvavat voitonjako-osuustuotot sekä taseen omat sijoitustuotot
- Kulutehokkuuden parantuminen
- Mahdolliset arvoa luovat yritysjärjestelyt

Riskitekijät

- Sijoitustuottojen heikentyminen ja jääminen asiakkaiden odotuksista
- Kulutason nousu ja henkilöstön korkea neuvotteluvoima
- Vaihtoehtoisten omaisuusluokkien kiinnostavuuden yleinen heikentyminen
- Hintakilpailun kiristyminen ja nykyisten tuotteiden palkkiotasojen lasku
- Tuloksen korkea riippuvuus sijoitustuotoista

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	1,79	1,79	1,79
Osakemäärä, milj. kpl	177,4	177,9	178,4
Markkina-arvo	318	318	319
Yritysarvo (EV)	332	326	324
P/E (oik.)	11,8	9,6	11,1
P/E	13,0	10,4	12,2
P/B	1,7	1,6	1,6
P/S	4,3	3,7	3,8
EV/Liikevaihto	4,5	3,8	3,9
EV/EBITDA	8,8	6,5	7,3
EV/EBIT (oik.)	9,0	6,6	7,5
Osinko/tulos (%)	94 %	81 %	102 %
Osinkotuotto-%	7,3 %	7,8 %	8,4 %

Lähde: Inderes

Neutraali lopetus vuodelle

Liikevaihto ylitti ennusteemme hallinnointipalkkioiden vetämänä

CapManin Q4-liikevaihto kasvoi 20,5 MEUR:oon (Q4'24: 13,9 MEUR), mikä ylitti 19,7 MEUR:n ennusteemme. Hallinnointipalkkiot (15,2 MEUR) kehittyivät selvästi odotuksiamme paremmin, ja tämä oli raportin ehdoton valopilkku. Hallinnoitavat pääomat (AUM) nousivat vuoden lopussa 7,2 miljardiin euroon, mikä on uusi ennätystaso, mutta napsun alle ennusteidemme. Uusimman metsärahaston ensimmäinen sulkeminen vaikuttaisi olevan hyvin maltillisen kokoinen. Avoimia kiinteistörahastoja CapMan myi katsauskaudella 200 MEUR:lla, mikä oli erinomainen suoritus. Muissa omaisuusluokissa (PE, Infra, Varainhoito) pääomat laskivat odotuksiamme enemmän irtaantumisten seurauksena. Voitonjako-osuustuottoja yhtiö kirjasi suunnilleen odotuksiemme mukaisesti 3,8 MEUR.

Kulutaso painoi kannattavuuden ennusteidemme alapuolelle

Vertailukelpoinen liikevoitto oli 6,7 MEUR, mikä jäi selvästi 9,6 MEUR:n ennusteestamme. Alitusta selittävät odotuksiamme selvästi korkeammat kulut ja sijoitussalkun odotettua matalammat tuotot. Todella korkea kulutaso vaikuttaisi osin selittyvän Kokoelmakeskuksen voitonjako-osuustuottoihin liittyvillä palkkioilla. Myös muuten kulutaso oli odotuksia korkeampi, missä taustalla oli käsityksemme mukaan bonusvaraukset. Strategisesti tärkeä palkkiotulos parani vertailukaudesta 0,9 MEUR:oon (Q4'24: 0,4 MEUR), mutta taso on edelleen vaatimaton suhteessa yhtiön pitkän aikavälin potentiaaliin. Tuloslaskelman alimmilla riveillä korkokulut olivat odotuksiamme suuremmat, ja tämä painoi osakekohtaisen tuloksen selvästi alle ennusteidemme (2 snt vs. 4 snt).

Osinkoehdotus jäi odotuksista, odotetut näkymät

CapManin hallitus ehdottaa vuodelta 2025 jaettavaksi osinkoa yhteensä 0,12 euroa osakkeelta kahdessa osassa. Olimme odottaneet osinkoon symbolista korotusta yhtiön

vahvan taseen turvin, ja tässä mielessä osingon lasku on pettymys. Yhtiö todennäköisesti haluaa varmistaa taloudellisen liikkumavaransa, mikäli sen pitää tehdä merkittäviä sijoituksia sen omiin rahastoihin varainkeruun vauhdittamiseksi. Q4:llä yhtiö teki 10 MEUR:n sijoitussitoumuksen uuteen metsärahastoon.

Näkymissä ei ollut yllätyksiä. Yhtiö arvioi sekä hallinnoitavien pääomien että palkkiotuloksen kasvavan alkaneen vuoden aikana. Yhtiöllä on 2026 keräyksessä samanaikaisesti neljä lippulaivarahastoa (metsä, infra, kiinteistö ja kiinteistövelka), ja yhtiö korostaakin raportissaan kuluvan vuoden fokuksen olevan varainkeruun onnistumisessa. Varainkeruun onnistuessa CapManin palkkiotulos skaalautuu varmuudella reippaasti, ja vastaavasti varainkeruun jäädessä piippuun heikkenisi koko sijoitustarina oleellisesti.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q4'24	Q4'25	Q4'25e	Q4'25e	Konsensus		Erotus (%)	2025
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	13,8	20,5	19,3				6 %	63,0
Liikevoitto (oik.)	5,9	6,6	9,6				-31 %	25,8
Liikevoitto	5,6	6,0	9,1				-34 %	23,2
EPS (oik.)	0,02	0,02	0,04				-50 %	0,09
Osinko/osake	0,14	0,12	0,15				-20 %	0,12
Liikevaihdon kasvu-%	20,6 %	48,2 %	39,5 %				8,7 %-yks.	9,4 %
Liikevoitto-% (oik.)	42,7 %	32,2 %	49,7 %				-17,5 %-yks.	41,0 %

Lähde: Inderes

CapMan Q4'25: Tärkeä vuosi varainkeruussa edessä



Ennusteissa ei oleellisia muutoksia

Ennustemuutokset

- Keskeinen ennustemuutos on NRE2-rahaston voitonjaon siirtyminen vuodelta 2026 eteenpäin, joka näkyy selvänä pudotuksena. Muilta osin ennustemuutokset ovat jääneet hyvin marginaalisiksi.
- Kokonaisuutena ennusteemme ovatkin isossa kuvassa pitkälti ennallaan. Odotamme yhtiöltä vahvaa uusmyyntiä 2026-2027, kun markkinatilanne helpottaa ja yhtiön varainkeruuprosessit etenevät. Yhtiöllä on myynnissä kuluvana vuonna selkeä näytön paikka, ja tässä onnistuminen ratkaisee pitkälti myös strategiakauden onnistumisen. Myös voitonjako-osuustuottojen pitäisi kasvaa merkittävästi lähivuosina, kun useampi hyvin menestynyt rahasto siirtyy exit-vaiheeseen.
- Osinkoennusteitamme olemme leikanneet hieman alaspäin, sillä yhtiö halunnee säilyttää reilua liikkumavaraa kasvupanostuksia ajatellen.

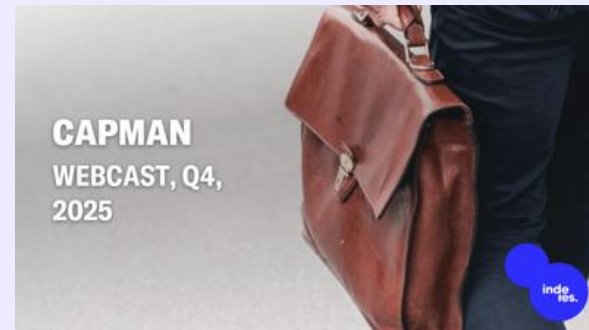
Operatiiviset tulosajurit

- Sijoittajien kannalta tärkein tulokskomponentti on lähivuosien osalta hallinnointipalkkioihin perustuva kannattavuus eli palkkiotulos. Palkkiotulos on tällä hetkellä varsin vaatimaton, ja siinä on merkittävää skaalautumispotentiaalia. Useamman sijoitusalueen siirtyessä kypsempään vaiheeseen hallinnointiliiketoiminnan kannattavuuden pitäisi skaalautua nykytasoltaan. Tämän realisoitumiseen yhtiö tarvitsee sekä uusmyyntiä että kulutehokkuuden ylläpitoa.
- 2026 tulos tekee tasokorjauksen uusmyynnin myötä skaalautuvan kannattavuuden sekä kasvavien voitonjako-osuustuottojen ansiosta. Vuoden 2026 ennusteemme antaa mielestämme jo varsin hyvän kuvan yhtiön tämänhetkisestä tulospotentiaalista. 2027 tulos on arviomme mukaan normaalin tulostason yläpuolella, johtuen voitonjakotuottojen keskittymisestä sinne sekä isojen rahastojen takautuvista palkkioista viimeisten sulkemisten yhteydessä.
- Tuloksen mix paranee ennusteissamme jatkuvasti, kun sijoittajien kannalta arvokkain jatkuvan toiminnan kannattavuus nousee. 2024-2028 välillä liikevaihdon kasvusta valuu tulokseen keskimäärin noin 60 %. Taso on vaativa, mutta tehtävissä, kunhan liikevaihto kasvaa kunnolla ja kulukontrollissa onnistutaan. Historiallisesti kulukontrolli ei ole ollut CapManin suurimpia vahvuuksia, ja tämä sekä uusmyynnin lähivuosien kulmakerroin ovatkin keskeiset epävarmuudet ennusteissamme.

Ennustemuutokset	2025	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	62,2	63,0	1 %	75,5	73,2	-3 %	83,0	86,8	5 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	29,1	25,8	-11 %	40,1	36,8	-8 %	47,8	49,5	4 %
Liikevoitto	26,7	23,2	-13 %	38,1	34,4	-10 %	45,8	47,1	3 %
Tulos ennen veroja	21,3	17,1	-19 %	33,3	29,6	-11 %	40,6	42,3	4 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,11	0,09	-16 %	0,15	0,15	0 %	0,17	0,19	6 %
Osakekohtainen osinko	0,15	0,12	-20 %	0,16	0,13	-19 %	0,17	0,14	-18 %

Lähde: Inderes

CapMan, Webcast, Q4'25



Osake on halpa, jos tuloskasvu tulee läpi

CapManin arvonmäärittelyksessämme olemme antaneet pääpainon osien summa -laskelmalle, sillä CapManin ison sijoitussalkun johdosta osien summa tarjoaa konsernitason lukuja paremman kuvan osakkeen järkevästä arvostuksesta sekä arvon jakautumisesta. Myös absoluuttiset ja suhteelliset kertoimet toimivat CapManille kohtalaisesti. Johtuen sijoitussalkun suuresta roolista, DCF-mallin käyttökelpoisuus on heikko. Tämä johtuu siitä, että kirjanpidon tuottojen ja sijoituksista realisoituvien kassavirtojen ajoituksessa voi olla huomattaviakin viiveitä. Lisäksi sijoitustuottojen vuosittaiset vaihtelut voivat olla merkittäviä.

AUM:n hintalappu ei ole korkea

CapManilla oli Q3'25 lopussa korollista nettovelkaa noin 45 MEUR. Tämän lisäksi CapManilla on noin 176 MEUR:n sijoitussalkku, eli itse liiketoiminnan hintalapuksi jää nykyisellä ~330 MEUR:n markkina-arvolla noin 200 MEUR. Hinta suhteessa hallinnoitavaan varallisuuteen on alle 3 %, joka on varsin matala taso suhteessa pääoman korkeaan laatuun (pääoman korkea pysyvyys, vahva palkkiotaso, tuottopalkkiopotentiali yms.). Näkemyksemme mukaan CapManille voitaisi perustella selvästi tätä korkeampi arvo AUM:lle, vaikka CapManin tapauksessa on tärkeä huomioida suuret vähemmistöosuudet useissa sijoitusalueissa. Mielestämme 4-6 %:n arvo CapManin AUM:lle olisi kuitenkin perusteltavissa, riippuen AUM:n mixistä sekä sen tuottopalkkiopotentialista. Haasteena tällä hetkellä kuitenkin on se, että AUM:lla tehtävä tulos on kaukana sen potentialista, mitä heijastelee Hallinnointiliiketoiminnan viimeisen 12kk alle 10 MEUR:n PPA-poistoista oikaistu liike-tulos. Tähän suhteessa EV/EBIT +20x on hyvinkin korkea absoluuttisesti ja suhteellisesti.

Ensi vuodelle ennustamallamme selvällä tulosparannuksella EV/EBIT laskee noin 10x tasolle, joka on selvästi järkevämpi taso. Näkemyksemme mukaan CapManin hallinnointiliiketoimintaa tulisi hinnoitella preemiolla suhteessa keskimääräiseen Helsingin pörssin varainhoitajaan johtuen aiemmin mainituista AUM:n laatuun liittyvistä tekijöistä. Näin ollen arvostuksessa olisi reipastakin nousuvaraa, kunhan kestävä tulosparannus tulee läpi.

Absoluuttiset kertoimet kertovat samaa tarinaa

2025 oikaistulla tuloksella CapManin P/E-kerroin on noin 20x, joka on korkea taso absoluuttisesti ja suhteellisesti. 2026 reippaalla tulosparannuksella P/E painuu 12x tasolle, jota voidaan pitää hyvinkin edullisena CapManille. Lisäksi osake tarjoaa lähes 7 %:n osinkotuottoa. Suhteessa verrokkeihin tarina on jälleen sama. 2025 numeroilla osaketta hinnoitellaan pienellä preemiolla, mutta 2026 osalta arvostus valahtaa jo alennukselle, mitä on vaikea pitää perusteltuna. Osinkotuotto on ryhmän kärkeä ja yli keskimääräisen yhtiön. Suhteellisten ja absoluuttisten kertoimien osalta viesti onkin täysin sama, mitä myös osien summa sanoo. Tulosparannuksen realisoituessa osake on halpa ja tuotto-odotus erinomainen. Mielestämme nykyiset kertoimet puoltaisivat myös vahvempaa näkemystä, mutta haluamme ensin nähdä lisää konkretiaa uusmyynnin kiihtymisestä sekä kulutehokkuuden parantumisesta.

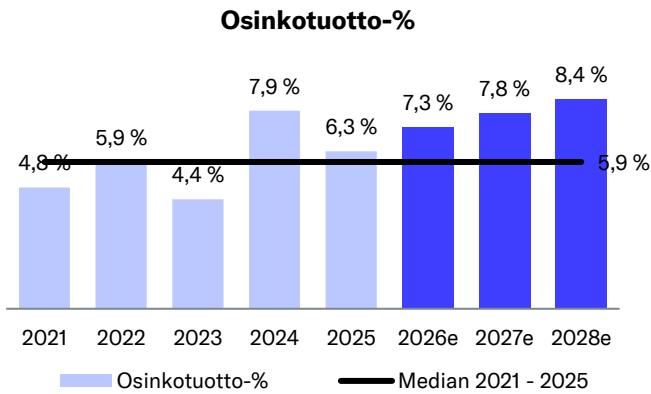
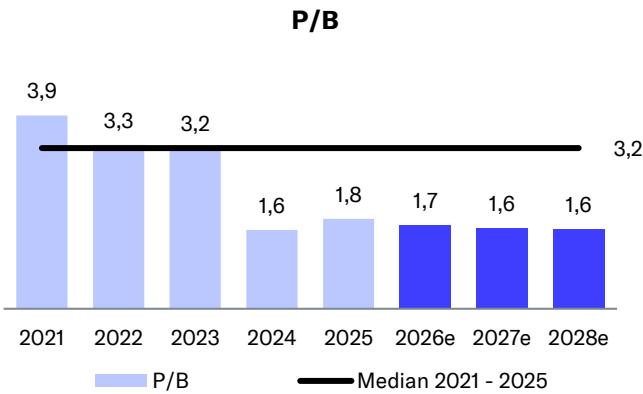
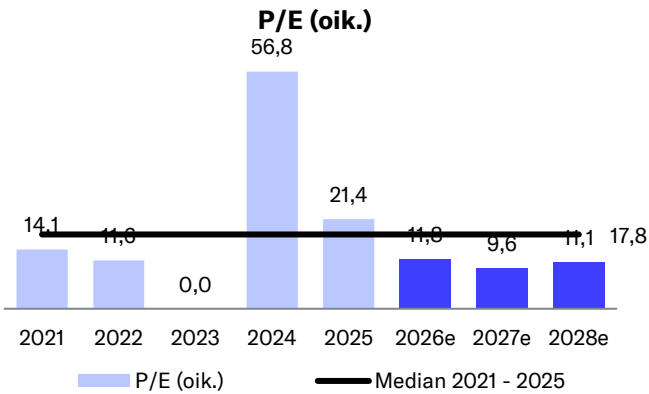
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	1,79	1,79	1,79
Osakemäärä, milj. kpl	177,4	177,9	178,4
Markkina-arvo	318	318	319
Yritysarvo (EV)	332	326	324
P/E (oik.)	11,8	9,6	11,1
P/E	13,0	10,4	12,2
P/B	1,7	1,6	1,6
P/S	4,3	3,7	3,8
EV/Liikevaihto	4,5	3,8	3,9
EV/EBITDA	8,8	6,5	7,3
EV/EBIT (oik.)	9,0	6,6	7,5
Osinko/tulos (%)	94 %	81 %	102 %
Osinkotuotto-%	7,3 %	7,8 %	8,4 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	3,10	2,90	2,29	1,77	1,91	1,79	1,79	1,79	1,79
Osakemäärä, milj. kpl	156,6	158,1	158,6	176,9	176,9	177,4	177,9	178,4	178,9
Markkina-arvo	486	458	363	313	338	318	318	319	320
Yritysarvo (EV)	513	506	426	288	346	332	326	324	326
P/E (oik.)	14,1	11,6	>100	56,8	21,4	11,8	9,6	11,1	11,7
P/E	14,1	11,6	>100	4,6	25,6	13,0	10,4	12,2	12,7
P/B	3,9	3,3	3,2	1,6	1,8	1,7	1,6	1,6	1,6
P/S	9,2	6,8	7,4	5,4	5,4	4,3	3,7	3,8	3,7
EV/Liikevaihto	9,7	7,5	8,6	5,0	5,5	4,5	3,8	3,9	3,8
EV/EBITDA	11,1	8,8	>100	15,1	13,2	8,8	6,5	7,3	7,6
EV/EBIT (oik.)	11,5	9,5	>100	16,9	13,4	9,0	6,6	7,5	7,8
Osinko/tulos (%)	68,5 %	67,8 %	1229,3 %	36,1 %	161,0 %	94,3 %	81,2 %	101,9 %	90,0 %
Osinkotuotto-%	4,8 %	5,9 %	4,4 %	7,9 %	6,3 %	7,3 %	7,8 %	8,4 %	7,1 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
Alexandria	129	120	9,1	8,3	7,8	7,1	2,2	2,0	13,2	12,0	7,3	8,1	3,5
Aktia	891	891							10,8	10,0	6,8	7,4	1,3
eQ	480	451	13,2	12,5	12,7	12,1	6,5	6,2	17,7	16,7	5,6	6,2	6,3
Evli	675	645	11,4	10,5	10,8	10,0	5,0	4,8	16,7	15,1	5,2	5,6	4,0
Taaleri	202	157	4,8	4,7	4,7	4,6	2,6	2,3	8,9	8,5	5,6	6,2	0,9
Titanium	73	61	10,7	13,5	9,8	11,9	3,1	3,2	15,6	18,7	6,2	5,2	4,8
United Bankers	210	189	9,7	8,2	8,7	7,4	3,1	2,8	14,3	12,0	6,3	6,6	3,1
Mandatum	3486	3422	18,7	19,3	18,7	19,3	18,8	18,5	23,8	22,6	10,3	8,2	4,0
CapMan (Inderes)	318	332	9,0	6,6	8,8	6,5	4,5	3,8	11,8	9,6	7,3	7,8	1,7
Keskiarvo			11,1	11,0	10,5	10,3	5,9	5,7	15,1	14,5	6,7	6,7	3,5
Mediaani			10,7	10,5	9,8	10,0	3,1	3,2	14,9	13,6	6,3	6,4	3,7
Erotus-% vrt. mediaani			-16 %	-38 %	-10 %	-35 %	48 %	19 %	-21 %	-29 %	16 %	23 %	-55 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	57,6	13,0	14,1	15,4	20,5	63,0	15,9	17,3	16,5	23,4	73,2	86,8	83,6	86,2
Hallinnointiliiketoiminta	56,8	13,0	14,1	15,4	20,5	63,0	15,9	17,3	16,5	23,4	73,2	86,8	83,6	86,2
Palveluliiketoiminta (poistunut 2024 alkaen)	0,3	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
Sijoitustoiminta	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
Muut	0,6	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
Käyttökate	19,1	7,6	3,1	8,6	6,9	26,2	7,5	8,3	8,9	12,9	37,6	50,3	44,2	42,9
Poistot ja arvonalennukset	-2,4	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-3,0	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-3,2	-3,2	-3,2	-3,1
Liikevoitto ilman kertaeriä	17,0	7,3	3,3	8,5	6,7	25,8	7,3	8,1	8,7	12,7	36,8	49,5	43,4	41,8
Liikevoitto	16,7	6,9	2,4	7,8	6,1	23,2	6,7	7,5	8,1	12,1	34,4	47,1	41,0	39,8
Hallinnointiliiketoiminta	17,2	1,2	0,5	3,1	2,9	7,7	2,3	2,8	3,4	7,3	15,8	26,2	20,1	20,0
Palveluliiketoiminta (poistunut 2024 alkaen)	0,3	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
Sijoitustoiminta	6,9	5,7	1,9	4,8	3,1	15,5	4,5	4,6	4,8	4,8	18,6	20,9	20,9	19,8
Muut	-7,7	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
Nettorahoituskulut	-4,3	-1,4	-1,6	-1,3	-1,9	-6,1	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-4,8	-4,8	-3,9	-3,6
Tulos ennen veroja	76,4	5,6	0,8	6,6	4,2	17,1	5,5	6,3	6,9	10,9	29,6	42,3	37,1	36,2
Verot	-3,0	-0,6	-0,2	-0,4	-0,1	-1,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,6	-1,7	-8,0	-7,0	-6,9
Vähemmistöosuudet	-4,9	-0,8	-0,5	-0,8	-0,5	-2,6	-0,8	-0,9	-0,7	-1,0	-3,4	-3,6	-3,8	-4,0
Nettotulos	68,6	4,1	0,1	5,4	3,5	13,2	4,4	5,0	5,8	9,2	24,5	30,7	26,3	25,3
EPS (oikaistu)	0,03	0,03	0,01	0,03	0,02	0,09	0,03	0,03	0,04	0,06	0,15	0,19	0,16	0,15
EPS (raportoitu)	0,39	0,02	0,00	0,03	0,02	0,07	0,02	0,03	0,03	0,05	0,14	0,17	0,15	0,14

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	16,8 %	-16,8 %	-8,2 %	20,6 %	48,2 %	9,4 %	22,9 %	22,7 %	7,2 %	14,3 %	16,2 %	18,5 %	-3,8 %	3,2 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	2079,6 %	7,8 %	24,8 %	400,0 %	14,3 %	51,9 %	0,4 %	145,7 %	2,6 %	87,8 %	42,4 %	34,5 %	-12,2 %	-3,9 %
Käyttökate-%	33,1 %	58,5 %	21,9 %	56,0 %	33,7 %	41,6 %	47,2 %	47,7 %	54,0 %	54,9 %	51,3 %	57,9 %	52,9 %	49,7 %
Oikaistu liikevoitto-%	29,5 %	56,2 %	23,3 %	55,1 %	32,9 %	41,0 %	45,9 %	46,6 %	52,8 %	54,1 %	50,2 %	57,0 %	52,0 %	48,4 %
Nettotulos-%	119,0 %	31,9 %	1,0 %	35,0 %	17,1 %	20,9 %	27,6 %	28,9 %	35,2 %	39,4 %	33,4 %	35,3 %	31,4 %	29,3 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	215	237	246	245	244
Liikearvo	30,1	32,5	32,5	32,5	32,5
Aineettomat hyödykkeet	12,4	16,7	15,1	13,6	12,2
Käyttöomaisuus	2,9	6,4	6,8	7,2	7,6
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	168	179	190	190	190
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Vaihtuvat vastaavat	128	101	115	109	88,9
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	7,1	5,4	5,4	5,4	5,4
Myyntisaamiset	27,4	31,0	35,9	42,5	40,9
Likvidit varat	93,9	64,5	73,2	60,8	42,6
Taseen loppusumma	343	338	361	354	333

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	203	194	198	205	207
Osakepääoma	35,2	35,2	35,2	35,2	35,2
Kertyneet voittovarot	104	93,3	96,6	104	106
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	38,4	38,4	38,4	38,4	38,4
Muu oma pääoma	21,1	21,1	21,1	21,1	21,1
Vähemmistöosuus	3,8	6,3	6,3	6,3	6,3
Pitkäaikaiset velat	110	116	132	112	91,1
Laskennalliset verovelat	8,5	9,3	9,3	9,3	9,3
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	101	105	121	101	80,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Lyhytaikaiset velat	30,4	27,1	31,4	36,7	35,4
Korolliset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	20,6	24,2	28,6	33,9	32,6
Muut lyhytaikaiset velat	9,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Taseen loppusumma	343	338	361	354	333

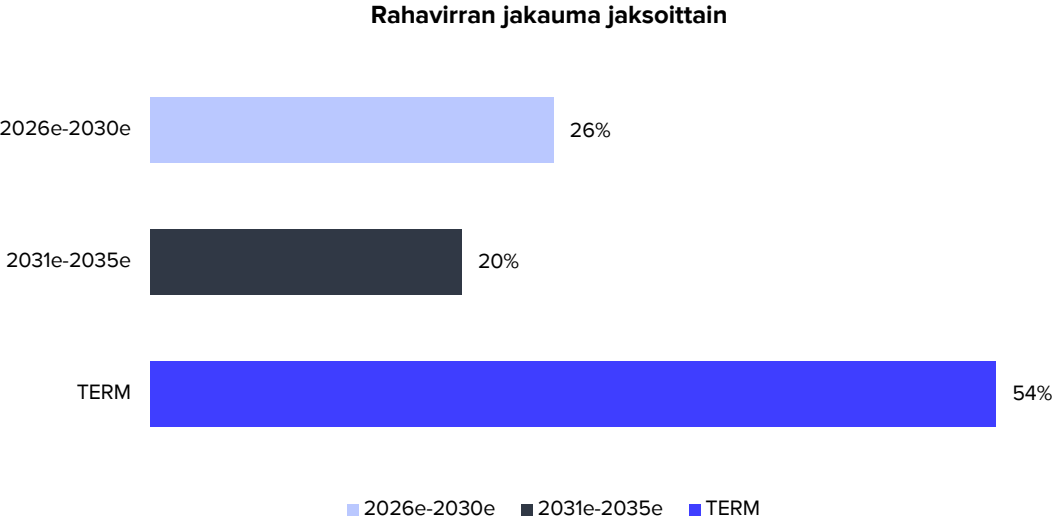
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	9,4 %	16,2 %	18,5 %	-3,8 %	3,2 %	5,0 %	5,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	36,9 %	46,9 %	54,2 %	49,1 %	46,1 %	48,0 %	47,0 %	45,0 %	45,0 %	45,0 %	45,0 %	45,0 %
Liikevoitto	23,2	34,4	47,1	41,0	39,8	43,5	44,7	44,1	45,4	46,8	47,9	
+ Kokonaispoistot	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	
- Maksetut verot	-0,6	-1,7	-8,0	-7,0	-6,9	-7,6	-7,9	-7,8	-8,0	-8,3	-8,6	
- verot rahoituskuluista	-0,5	-0,3	-1,2	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
- Käyttöpääoman muutos	-5,4	-0,5	-1,4	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	
Operatiivinen kassavirta	19,7	35,0	40,0	36,7	35,1	37,9	38,8	38,5	39,6	40,7	41,7	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-24,5	-12,8	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,5	-2,6	-2,7	-2,8	-2,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-3,5	22,2	37,9	34,5	32,8	35,5	36,3	35,9	36,9	37,9	39,6	
+/- Muut	3,0	-3,0	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	-0,5	19,2	35,9	34,5	32,8	35,5	36,3	35,9	36,9	37,9	39,6	607
Diskontattu vapaa kassavirta		17,8	30,4	26,8	23,3	23,1	21,7	19,6	18,4	17,4	16,6	254
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		470	452	421	395	371	348	327	307	288	271	254
Velaton arvo DCF		470										
- Korolliset velat		-105,1										
+ Rahavarat		64,5										
-Vähemmistöosuus		-31,5										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		462										
Oman pääoman arvo DCF per osake		2,6										

Pääoman kustannus (WACC)

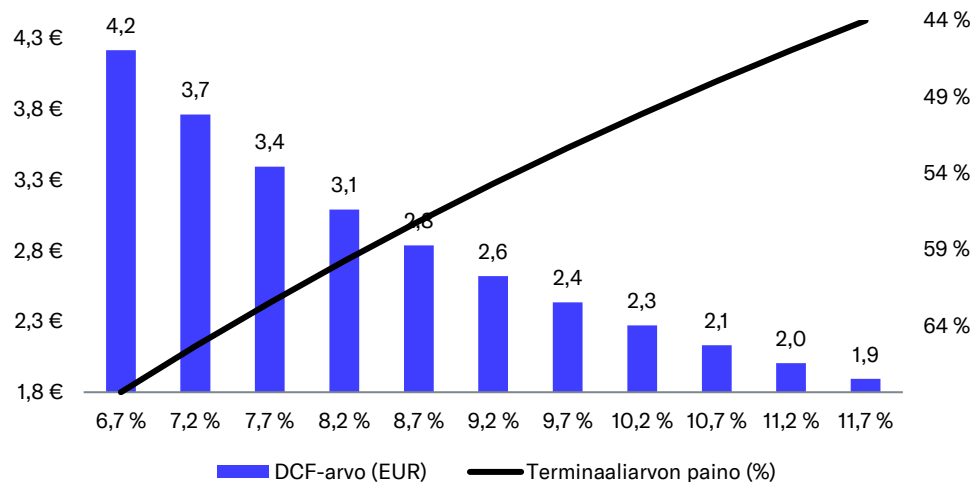
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,5 %
Yrityksen Beta	1,45
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,4 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,2 %

Lähde: Inderes

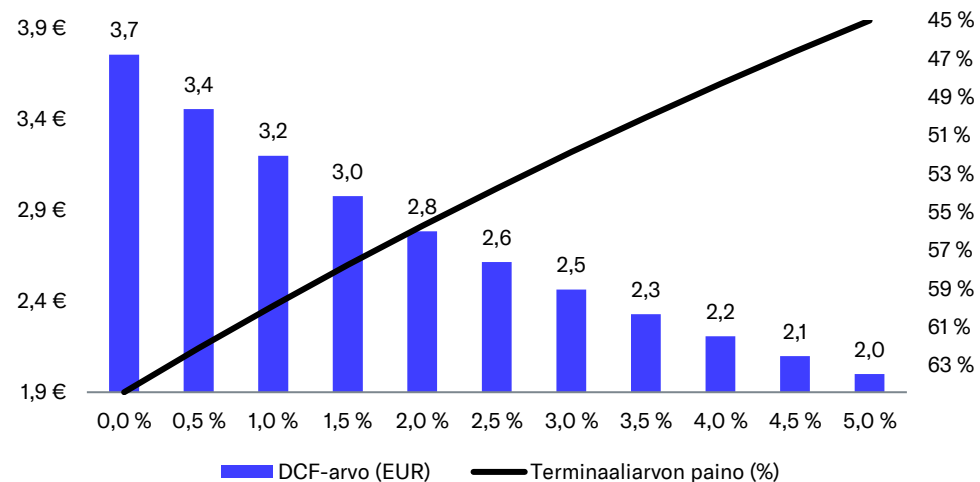


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

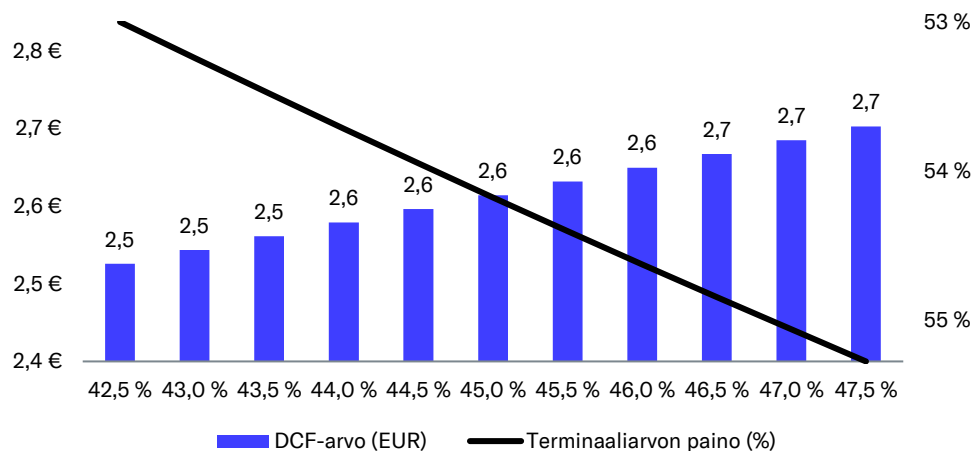
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



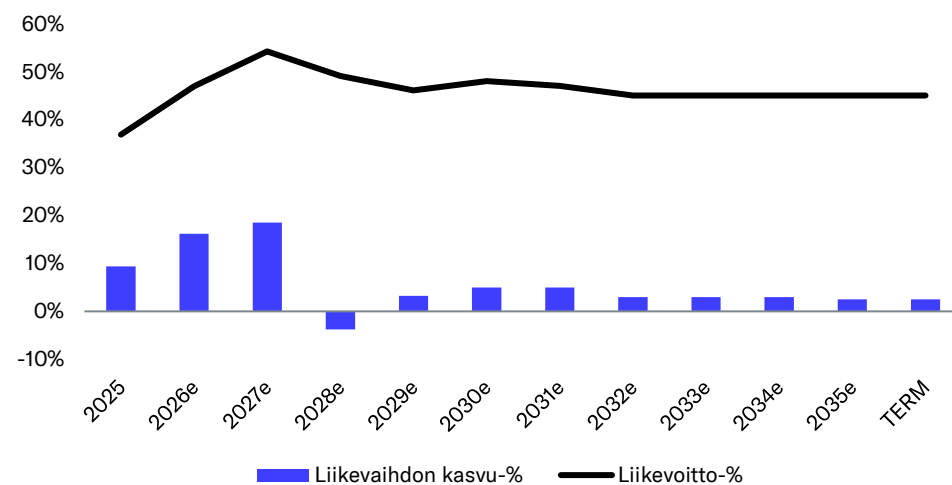
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



DCF-arvon herkkyys muutoksille terminaalin liikevoittomarginaalissa (EBIT-%)



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	49,3	57,6	63,0	73,2	86,8
Käyttökate	0,2	19,1	26,2	37,6	50,3
Liikevoitto	-1,3	16,7	23,2	34,4	47,1
Voitto ennen veroja	2,7	76,4	17,1	29,6	42,3
Nettovoitto	1,3	68,6	13,2	24,5	30,7
Kertaluontoiset erät	-2,0	-0,3	-2,6	-2,4	-2,4

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	241,4	343,3	337,6	360,8	353,9
Oma pääoma	115,1	202,7	194,4	197,6	205,2
Liikearvo	7,9	30,1	32,5	32,5	32,5
Nettovelat	52,8	7,3	40,5	47,5	40,1

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	0,2	19,1	26,2	37,6	50,3
Nettokäyttöpääoman muutos	11,5	-3,1	-5,4	-0,5	-1,4
Operatiivinen kassavirta	9,6	14,7	19,7	35,0	40,0
Investoinnit	8,1	-44,2	-24,5	-12,8	-2,1
Vapaa kassavirta	10,9	53,6	-0,5	19,2	35,9

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	8,6	5,0	5,5	4,5	3,8
EV/EBITDA	>100	15,1	13,2	8,8	6,5
EV/EBIT (oik.)	>100	16,9	13,4	9,0	6,6
P/E (oik.)	>100	56,8	21,4	11,8	9,6
P/B	3,2	1,6	1,8	1,7	1,6
Osinkotuotto-%	4,4 %	7,9 %	6,3 %	7,3 %	7,8 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,01	0,39	0,07	0,14	0,17
EPS (oikaistu)	0,02	0,03	0,09	0,15	0,19
Operat. Kassavirta / osake	0,06	0,08	0,11	0,20	0,22
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,07	0,30	0,00	0,11	0,20
Omapääoma / osake	0,71	1,12	1,06	1,08	1,12
Osinko / osake	0,10	0,14	0,12	0,13	0,14

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-27 %	17 %	9 %	16 %	19 %
Käyttökatteen kasvu-%	-100 %	7943 %	38 %	43 %	34 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-99 %	2080 %	52 %	42 %	35 %
EPS oik. kasvu-%	-92 %	48 %	186 %	70 %	23 %
Käyttökate-%	0,5 %	33,1 %	41,6 %	51,3 %	57,9 %
Oik. Liikevoitto-%	1,6 %	29,5 %	41,0 %	50,2 %	57,0 %
Liikevoitto-%	-2,6 %	28,9 %	36,9 %	46,9 %	54,2 %
ROE-%	1,0 %	43,9 %	6,8 %	12,9 %	15,7 %
ROI-%	1,5 %	31,5 %	7,7 %	11,1 %	15,5 %
Omavaraisuusaste	47,7 %	59,0 %	57,6 %	54,8 %	58,0 %
Nettovelkaantumisaste	45,9 %	3,6 %	20,9 %	24,0 %	19,5 %

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Raporteilla 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 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 neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä 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 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitusuusituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten 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 arvonmäärittämis menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämis menetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen 12 kuukauden riskikorjattuun kokonaistuotto-odotukseen.

Osta Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva

Lisää Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva

Vähennä Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko

Myy Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

Osakkeen 12 kuukauden riskikorjatun kokonaistuotto-odotuksen yllä esitettyjen määritelmien mukainen arviointi on yhtiökohtaista ja subjektiivista. Siten eri osakkeilla samansuuruiset 12 kk kokonaistuotto-odotukset voivat johtaa eri suosituksiin eikä eri osakkeiden suosituksia ja 12 kk kokonaistuotto-odotuksia tule verrata keskenään. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Inderesin näkemyksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

Inderesin tutkimusta latineilla analytikoilla tai 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 on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin latineen analytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj: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 sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Kaikki Inderes Oyj:n osakeomistukset sen seurannassa olevissa kohdeyhtiöissä esitetään yksilöityinä oikeaa rahaa sijoittavassa Inderes Oyj:n mallisalkussa.

Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
9.8.2019	Osta	2,00 €	1,75 €
26.9.2019	Lisää	2,00 €	1,87 €
1.11.2019	Vähennä	2,10 €	2,06 €
31.1.2020	Osta	2,75 €	2,48 €
20.3.2020	Osta	2,00 €	1,52 €
7.4.2020	Lisää	1,90 €	1,70 €
24.4.2020	Lisää	1,90 €	1,76 €
7.8.2020	Lisää	2,10 €	1,96 €
30.10.2020	Lisää	2,10 €	1,93 €
5.2.2021	Lisää	2,80 €	2,63 €
22.2.2021	Lisää	2,80 €	2,68 €
30.4.2021	Lisää	3,00 €	2,78 €
6.8.2021	Lisää	3,30 €	3,04 €
28.10.2021	Lisää	3,30 €	2,98 €
5.1.2022	Lisää	3,30 €	3,10 €
4.2.2022	Lisää	3,30 €	3,00 €
21.3.2022	Lisää	3,10 €	2,81 €
29.4.2022	Osta	3,10 €	2,62 €
5.8.2022	Lisää	3,30 €	3,09 €
28.10.2022	Lisää	3,00 €	2,60 €
14.11.2022	Lisää	3,00 €	2,58 €
3.2.2022	Lisää	3,10 €	2,89 €
2.5.2023	Lisää	2,90 €	2,59 €
4.8.2023	Lisää	2,70 €	2,57 €
27.10.2023	Lisää	2,40 €	2,06 €
8.2.2024	Lisää	2,20 €	1,96 €
6.3.2024	Lisää	2,20 €	1,94 €
6.5.2024	Vähennä	2,20 €	2,10 €
3.6.2024	Lisää	2,20 €	1,91 €
8.8.2024	Lisää	2,10 €	1,78 €
7.10.2024	Lisää	2,10 €	1,92 €
14.10.2024	Lisää	2,10 €	1,89 €
8.11.2024	Lisää	2,10 €	1,77 €
14.2.2025	Lisää	2,10 €	1,87 €
12.5.2025	Lisää	2,10 €	1,83 €
8.8.2025	Lisää	2,10 €	1,85 €
7.11.2025	Lisää	2,10 €	1,85 €
13.2.2026	Lisää	2,10 €	1,79 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderes demokratisoi sijoittajatiedon yhdistämällä sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Sijoittajille olemme luotetun tiedon analyysipalvelu ja yhteisö, ja pörssiyhtiöille olemme laadukkaan sijoittajaviestinnän kumppani. Yli 500 pörssiyhtiötä Euroopassa hyödyntää sijoittajaviestinnän tuotteitamme ja osakeanalyysipalveluitamme tarjotakseen parempaa sijoittajaviestintää omistajilleen.

Tavoitteemme on olla finanssialan sijoittajalähtöisin yhtiö. Inderes on perustettu vuonna 2009 sijoittajien toimesta, sijoittajia varten. Nasdaq First North -listattuna yhtiönä ymmärrämme asiakkaidemme arjen.

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.**