

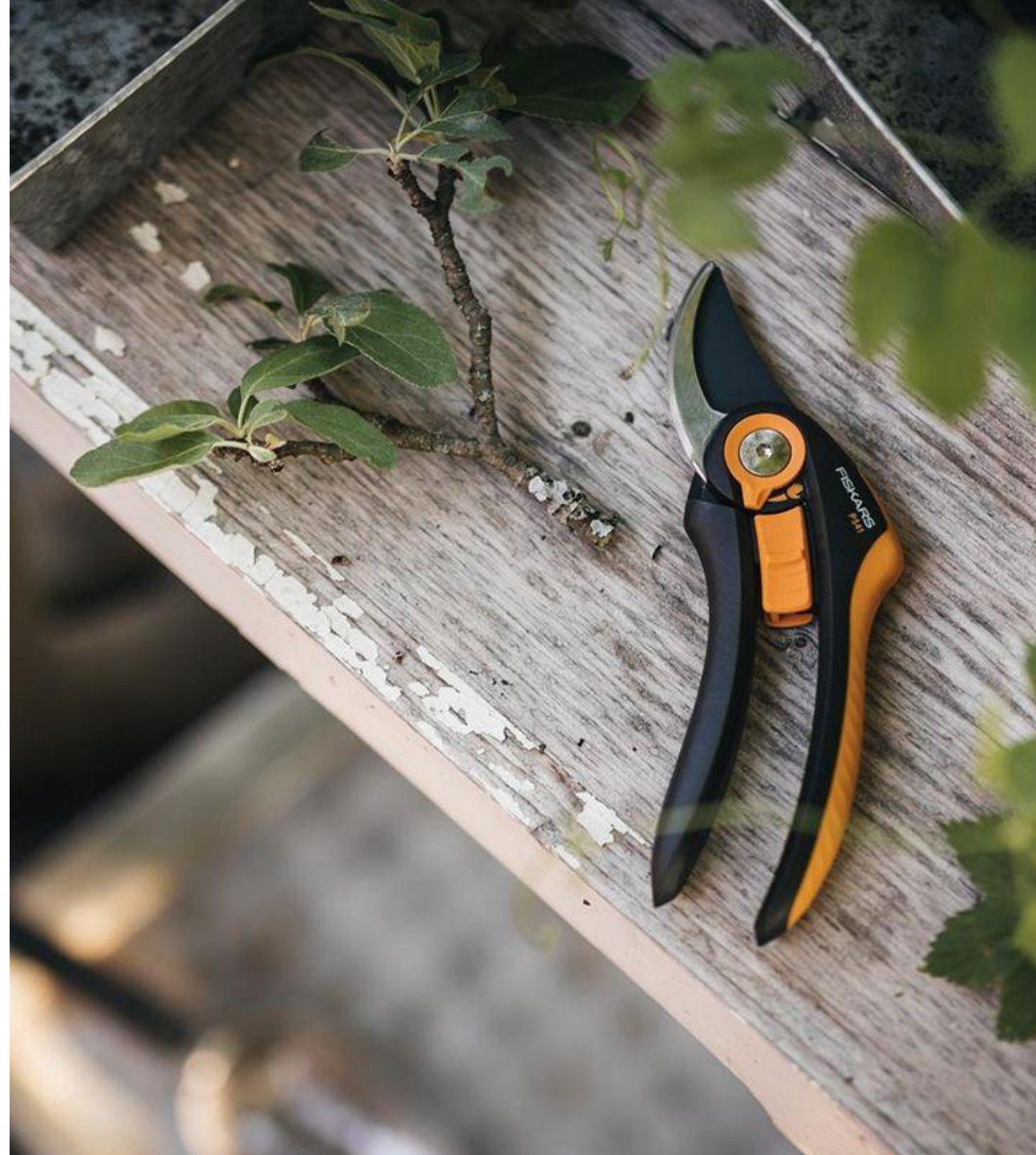
FISKARS

06.02.2026 8.00 EET



Rauli Juva
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Käänne siintää, mutta arvostus on jo edellä

Fiskarsin Q4-tulos oli vaisu, eikä nopeaa käännettä ole mielestämme luvassa tänäkään vuonna. Ohjeistus odottaa kuitenkin koko vuodelta ennusteidemme mukaista tulosparannusta. Osake hinnoittelee mielestämme jo merkittävästi parempaa tulosta. Toistamme 11,5 euron tavoitehinnan ja vähennä-suosituksen.

Q4-tulos jäi hieman alle ennusteen ja koko vuoden tulos asettui lasketun ohjeistuksen alalaitaan

Fiskarsin raportoitu liikevaihto laski 2 % ja jäi saman verran ennusteestamme, mutta vertailukelpoinen liikevaihto kasvoi 1 %, kun ennustimme 2 %:n kasvua. Fiskars varoitti loppuvuonna tuloksestaan, ja siten heikko Q4-tulos oli tiedossa. Q4:n oik. liikevoitto oli 33 MEUR, kun ennusteemme oli 35 MEUR. Koko vuoden oik. liikevoitto päättyi 76 MEUR:oon eli tulosvaroituksessa annetun ohjeistuksen (75-85 MEUR) alalaitaan. Tarkemmin Q4-tuloksesta voi lukea [tästä kommentista](#).

Iso uusi säästöohjelma Vitassa

Yhtiö ilmoitti tuloksen yhteydessä uudesta säästöohjelmasta Vita-segmentissä, jonka suuruus on peräti 28 MEUR. Tämä on koko konserninkin tulostasoon nähden merkittävä ja on käytännössä samansuuruinen kuin Vita-segmentin viime vuoden oik. liikevoitto. Yhtiön viime vuosien säästöohjelmien vaikutus ei ole juurikaan näkynyt tulosrivillä asti, minkä vuoksi suhtaudumme varauksella myös tämän ohjelman tulosvaikutukseen. Ennusteemme odottavat Vitaa oik. liikevoiton karkeasti tuplaantuvan 55 MEUR:oon vuonna 2027 (vs. 2025). Tästä noin puolet tulee bruttomarginaalin noususta, kun yhtiön tuotantotaso palaa myyntivolyymien tasolle, ja loput volyymikasvun sekä säästöjen vaikutuksesta.

Odotettu positiivinen ohjeistus, mutta alkuvuosi on heikko

Fiskars ohjeistaa vuoden 2026 oik. liikevoiton parantuvan

vuoden 2025 tasosta. Heikko lähtötaso huomioiden pidimme tätä täysin odotettuna. Yhtiö kuitenkin sanoo, ettei se odota nopeaa käännettä kysyntäympäristössä, ja USA:n tullit painavat vielä sen alkuvuoden lukuja. Uskomme myös Vitaa varastonpurkutoimien vaikuttavan negatiivisesti vielä etenkin alkuvuonna, ja yhtiö arvioi näiden toimien kestävän joidenkin brändien osalta läpi koko vuoden. Yhtiö indikoi mielestämme selvästi Q1:n olevan vielä vaisu, ja ennustamme sen oik. liikevoiton jäävän 16 MEUR:oon (Q1'25: 27 MEUR). Ennusteemme vuoden 2026 oik. liikevoitoksi on 93 MEUR. Emme tehneet oik. liikevoittotasolla merkittäviä muutoksia, mutta kertaerien lisäys ja rahoituskuluennusteiden kasvu painoivat etenkin vuoden 2026 ennusteitamme. Vuoden 2025 tulosta painoivat osin tilapäiset seikat, kuten USA:n tullien ja Vitaa varastojen purun vaikutukset, jotka yhdessä uusien säästöjen kanssa mahdollistavat mielestämme selkeän tulosparannuksen 2026-27.

Uusi strategia ja tavoitteet luvassa toukokuussa

Yhtiö kertoi Q4-raportin yhteydessä, että se järjestää pääomamarkkinapäivän 12.5., jonka yhteydessä uusi strategia ja tavoitteet julkaistaan. Odotamme yhtiön julkistavan nämä erikseen itsenäisesti toimiville Fiskars- ja Vita-segmenteille. Yhtiö viimeistelee juridisen jaon kahteen yhtiöön konsernin sisällä Q1'26 aikana. Tämän jälkeen näemme mahdollisena, että Fiskars pyrkisi irtautumaan Vita-segmentistä listamalla sen itsenäisenä yhtiönä tai myymällä sen. Tästä voimme saada viitteitä pääomamarkkinapäivänä.

Arvostus on edelleen korkea

Fiskarsin vuoden 2026 arvostuskertoimet (esim. P/E 20x) ovat selvästi yli hyväksymiemme tasojen, ja kertoimet laskevat tavoitetasojemme sisään vasta vuonna 2027. DCF-arvo on suunnilleen tavoitehintamme tasolla ja osien summa-arviomme jäävät niinkään nykyisen arvostuksen alapuolelle.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehintaa:

11,50 EUR

(aik. 11,50 EUR)

Osakekurssi:

12,60 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	1140	1157	1203	1246
kasvu-%	-1 %	1 %	4 %	4 %
EBIT oik.	76,5	93,0	116,0	127,6
EBIT-% oik.	6,7 %	8,0 %	9,6 %	10,2 %
Nettotulos	9,6	43,6	72,4	84,4
EPS (oik.)	0,49	0,63	0,90	1,05

P/E (oik.)	26,1	19,9	14,0	12,0
P/B	1,4	1,5	1,4	1,3
Osinkotuotto-%	6,6 %	4,0 %	4,8 %	5,8 %
EV/EBIT (oik.)	20,1	16,4	12,9	11,4
EV/EBITDA	12,6	9,5	8,1	7,4
EV/Liikevaihto	1,4	1,3	1,2	1,2

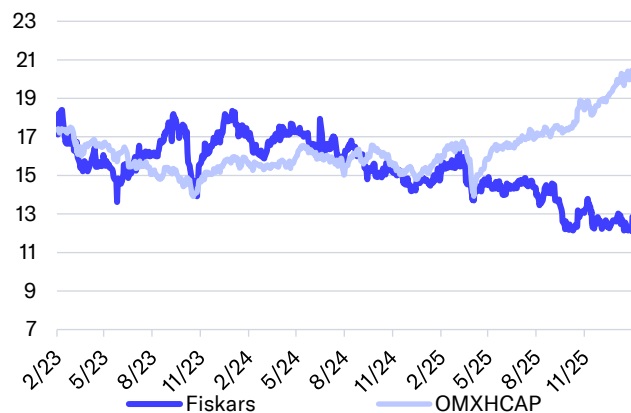
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

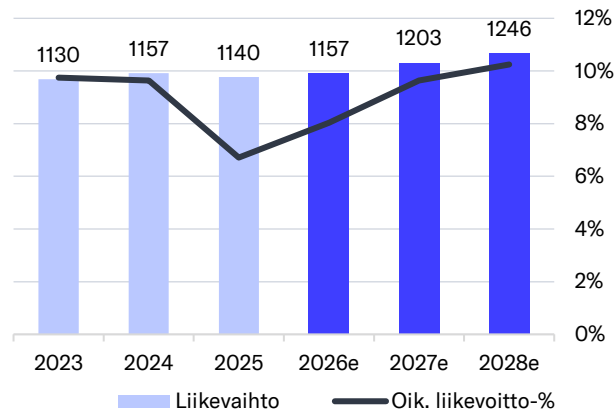
Fiskars odottaa vertailukelpoisen EBITin parantuvan vuoden 2025 tasosta (2025: 76 MEUR).

Osakekurssi



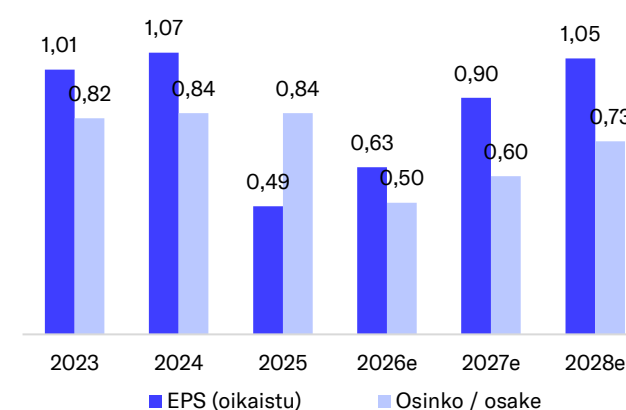
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Portfolion keskittyminen isoihin ja parhaiten kannattaviin brändeihin
- Orgaaninen kasvu uusista markkina-alueista ja/tai tuotekategorioista
- Kannattavuusparannus myynti- ja kanavamixin sekä kasvun ja skaalan kautta
- Vitan kannattavuuskäännö

Riskitekijät

- Kuluttajaluottamuksen /-kysynnän pysyminen vaisuna
- Kaupan alan nopea siirtyminen digitaalisiin kanaviin ja kasvava hintakilpailu
- Brändiportfolion monimutkaisuus
- Aktivoituminen yrityskaupoissa lisää riskiä esim. niiden arvostuksen ja integroinnin suhteen

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	12,6	12,6	12,6
Osakemäärä, milj. kpl	80,6	80,6	80,6
Markkina-arvo	1016	1016	1016
Yritysarvo (EV)	1529	1498	1456
P/E (oik.)	19,9	14,0	12,0
P/E	23,3	14,0	12,0
P/B	1,5	1,4	1,3
P/S	0,9	0,8	0,8
EV/Liikevaihto	1,3	1,2	1,2
EV/EBITDA	9,5	8,1	7,4
EV/EBIT (oik.)	16,4	12,9	11,4
Osinko/tulos (%)	92 %	67 %	70 %
Osinkotuotto-%	4,0 %	4,8 %	5,8 %

Lähde: Inderes

Tulos jäi hieman odotuksistamme

Liikevaihto jäi karkeasti vertailukauden tasoon

Fiskarsin raportoitu liikevaihdon kehitys jäi 2 % negatiiviseksi ja saman verran ennusteestamme, mutta vertailukelpoisesti kasvu oli 1 % positiivinen, kun ennustimme 2 %:n kasvua. Kasvua tuli odotetusti Vita-segmentistä (vertailukelpoisesti 5 %), mitä tuki varastojen tyhjentämistä vauhdittaneet alennukset, kun taas Fiskars-segmentin liikevaihto laski heikon kysynnän myötä vertailukelpoisesti 4 %. Molempien segmenttien liikevaihto jäi hieman ennusteistamme. Maantieteellisesti liikevaihto laski Euroopassa, mutta kasvoi Amerikassa ja Aasia-Tyynenmeren-alueella.

Tulos oli heikko ja jäi hieman ennusteestamme

Fiskars varoitti loppuvuonna tuloksestaan, ja siten heikko Q4-tulos oli tiedossa. Q4:n oik. liikevoitto oli 33 MEUR, kun ennusteemme oli 35 MEUR. Poikkeama tuli kuitenkin pääasiassa ”Muut” -segmentistä ja pääsegmenttien

tulokset olivat lähellä odotuksiamme. Koko vuoden oik. liikevoitto päättyi 76 MEUR:oon eli tulosvaroituksessa annetun ohjeistuksen (75–85 MEUR) alalaitaan. Tulosta rasitti etenkin Vita-segmentin varastojen pienentämisestä johtunut tuotannon rajoittaminen sekä varastojen alaskirjaus, joka sisältyi oikaistuun tulokseen. Myös Fiskars-segmentin tulos laski alhaisempien volyymien ja USA:n tullien negatiivisten vaikutusten myötä.

Rahoituskuluissa oli poikkeuksellinen positiivinen erä ”muut rahoitustuotot ja -kulut” -rivillä, joka tuki osakekohtaista tulosta. Yhtiö kirjasi noin 5 MEUR:n alaskirjauksen tavaramerkkiensä arvoihin kertaluonteisena eränä. Yhtiöllä on yhteensä liikearvoa ja muuta aineetonta omaisuutta taseessa noin 550 MEUR, joten siihen nähden alaskirjaus oli hyvin pieni.

Osinko säilyi ennallaan heikosta tuloksesta ja taseesta huolimatta

Fiskars ehdottaa osingon säilyvän ennallaan 0,84 eurossa, kun sekä me että konsensusennuste odotimme sen painuvan alle puoleen. Tämä on yhtiön osinkopolitiikan mukaista, joka tavoittelee tasaista tai nousevaa osinkoa.

Yhtiön oik. osakekohtainen tulos oli 0,48 euroa, joten osingonjako on reippaasti yli tuloksen. Vaikka yhtiö raportoi vapaan rahavirran olleen 76 MEUR viime vuonna, todellinen vuokramaksut huomioiva osakkeenomistajille jäävä rahavirta on arviomme mukaan vain noin 20 MEUR, kun osingonmaksuun menee noin 70 MEUR. Lisäksi yhtiön nettovelka/oik. EBITDA oli vuoden lopussa 3,3x, kun yhtiön tavoite on olla alle 2,5x. Siten taseen, rahavirran ja tuloksen näkökulmasta osinko vaikuttaa ylimitoitetulta, emmekä pidä tasoa kestäväenä, vaikka tulos ennusteissamme tänä vuonna paraneekin.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q4'24	Q4'25	Q4'25e	Q4'25e	Konsensus		Erutus (%)	2025
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Tot.
Liikevaihto	337	331	339	335			-2 %	1140
Liikevoitto (oik.)	42,9	32,8	34,8	35,4			-0,1	76,4
Liikevoitto	30,9	25,4	33,8	35,0			-0,2	38,1
EPS (oik.)	0,57	0,31	0,28	0,30			9 %	0,48
EPS (raportoitu)	0,45	0,24	0,27	0,29			-13 %	0,12
Osinko/osake	0,84	0,84	0,35	0,40			140 %	0,84
Liikevaihdon kasvu-%	-2,5 %	-1,8 %	0,6 %	-0,7 %			-2,4 %-yks.	-1,5 %
Liikevoitto-% (oik.)	12,7 %	9,9 %	10,3 %	10,6 %	-		-0,3 %-yks.	6,7 %

Lähde: Inderes & Modular Finance, 5 analytiikkaa (konsensus)

Ennusteita lievästi alemmas

Varovaisen positiivinen näkymä tälle vuodelle

Fiskars ohjeistaa vuoden 2026 oik. liikevoiton parantuvan vuoden 2025 tasosta. Heikko lähtötaso huomioiden tämä oli täysin odotettua. Yhtiö kuitenkin sanoo, ettei se odota nopeaa käännettä kysyntäympäristössä ja USA:n tullit painavat vielä sen alkuvuoden lukuja Fiskars-segmentissä. Samoin uskomme Vitan varastonpurkutoimien vaikuttavan negatiivisesti vielä etenkin alkuvuonna, ja yhtiö kommentoi sen kestävän joidenkin brändien osalta läpi koko vuoden. Yhtiö indikoi mielestämme selvästi Q1:n olevan vielä vaisu, ja ennustammekin sen oik. liikevoiton jäävän 16 MEUR:oon, kun vertailukaudella tulos oli 27 MEUR.

Ennusteemme 2026 oik. liikevoitoksi on 93 MEUR. Lisäsimme ennusteisiin uuden säästöohjelman kertaerät ja nostimme arviotamme rahoituskuluista. Nämä painoivat ennusteitamme alemmaksi. Toisaalta nostimme osinkoennustetta, mutta odotamme kuitenkin vuoden 2026 osingon laskevan selvästi yllättävän korkealla pidetystä viime vuoden tasosta.

Iso uusi säästöohjelma Vitassa

Yhtiö ilmoitti tuloksen yhteydessä uudesta säästöohjelmasta Vita-segmentissä, jonka suuruus on peräti 28 MEUR. Tämä on koko konserninkin tulostasoon nähden merkittävä ja on käytännössä samansuuruinen kuin Vita-segmentin viime vuoden oik. liikevoitto. Yhtiön viime vuosien säästöohjelmien vaikutus ei ole juurikaan näkynyt tulosrivillä asti, jonka vuoksi suhtaudumme varauksella myös tämän ohjelman tulosvaikutukseen. Merkittävä säästöohjelma voi tarkoittaa myös yhtiön näkevän viime vuosien volyyminenetyksen jäävän osittain pysyväksi. Kolmanneksen säästöistä odotetaan näkyvän H2'26 ja loppujen pääosin 2027, joten vaikutus tämän vuoden tulokseen on vielä maltillinen.

Ennusteemme odottavat Vitan oik. liikevoiton karkeasti tuplaantuvan 55 MEUR:oon vuonna 2027 (vs. 2025). Tästä noin puolet tulee bruttomarginaalin noususta, kun yhtiön tuotantotaso palaa myyntivolyyymien tasolle ja toinen puoli volyymikasvun ja säästöjen vaikutuksesta. Emme tehneet

vuoden 2027 ennusteisiin merkittäviä muutoksia.

Uusi strategia ja tavoitteet luvassa toukokuussa

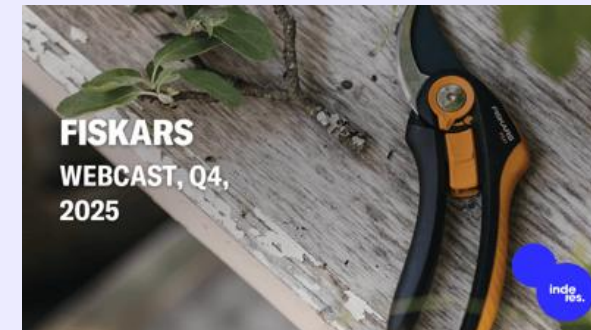
Fiskarsin strategiakausi taloudellisine tavoitteineen päättyi vuoden 2025 lopussa. Yhtiö jäi kauas vuonna 2021 asettamistaan tavoitteista. Yhtiö kertoi Q4-raportin yhteydessä, että se järjestää pääomamarkkinapäivän 12.5., jolloin uusi strategia ja tavoitteet julkaistaan.

Odotamme yhtiön julkistavan uuden strategian ja taloudelliset tavoitteet erikseen itsenäisesti toimiville Fiskars- ja Vita-segmenteille. Yhtiö viimeistelee juridisen jaon kahteen yhtiöön konsernin sisällä Q1'26 aikana. Tämän jälkeen näemme mahdollisena, että Fiskars pyrkisi irtautumaan Vita-segmentistä listaamalla sen itsenäisenä yhtiönä tai myymällä sen. Vitan nykyinen heikko tulostaso tosin jarruttaa myyntimahdollisuuksia, joten lähiaikoina realistinen irtautumistapa olisi mielestämme yhtiön jakautuminen kahteen listayhtiöön, joita markkinalla on muitakin tehty/tulossa.

Ennustemuutokset	2025	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Toteutunut	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	1149	1140	-1 %	1167	1157	-1 %	1213	1203	-1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	78	77	-2 %	95	93	-2 %	116	116	0 %
Liikevoitto	46	38	-18 %	95	83	-13 %	116	116	0 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,47	0,49	4 %	0,67	0,63	-5 %	0,92	0,90	-2 %
Osakekohtainen osinko	0,35	0,84	140 %	0,40	0,50	25 %	0,55	0,60	9 %

Lähde: Inderes

Fiskars, Webcast, Q4'25



Arvostus edelleen yläkanttiin

Osake hinnoittelee paranevaa tulosta

Fiskarsin osake hinnoittelee mielestämme kannattavuuden palautuvan vuoden 2025 heikolta tasolta selvästi paremmaksi. Näin lähivuosille ennustettu tuloskasvu menee kertomien sulatteluun, eikä osinkotuottoakaan yksinään anna riittävää tuotto-odotusta.

Tulospohjainen arvostus korkea

Ennen koronapandemiaa Fiskarsin kasvu- ja kannattavuusprofiili oli vaatimaton. Koronan herättämä kotoilutrendi tuki selvästi Fiskarsia, mikä näkyi etenkin Vita-segmentin merkittävänä tuloskasvuna vuosina 2020-22. Hiljentyneen kysynnän myötä kasvu kääntyi kuitenkin liikevaihdon ja volyymin merkittäväksi laskuksi vuosien 2023-25 aikana. Mielestämme yhtiöstä pitäisi löytyä potentiaalia vakaaseen, joskin melko pieneen kasvuun ja historiallista tasoa (oik. EBIT 5-10 %) parempaan suhteelliseen kannattavuuteen. Toisaalta historiallisesti yhtiö ei ole pystynyt juurikaan saavuttamaan kasvua, ja sen markkinat ovat varsin kypsiä (ja siten hitaasti kasvavia), mikä rajaa hyväksyttäviä kertoimia.

Fiskarsin osakkeelle määrittämämme hyväksyttävä arvostustaso on P/E:llä mitattuna 12-14x ja EV/EBIT-kertoimella 10-12x. Vuosien 2025-26 kertoimet ovat hyväksyttävien kertomien yläpuolella ja vasta vuonna 2027 niiden mukaisia. Siten lähivuosien odotettu tuloskasvu menee pitkälti kertomien sulatteluun. Fiskarsilla ei ole mielestämme selvää verrokkiryhmää, mutta myös valitsemiimme verrokkeihin nähden yhtiöllä on tällä hetkellä selkeä preemioarvostus. Mielestämme tälle ei ole perusteita yhtiön kasvuprofiilin ja pääomien tuottojen ollessa enintään

keskinkertaisia.

DCF-malli reilut 11 euroa osakkeelta

Arvioimme Fiskarsin liikevaihdon kääntyvän 2026 taas kasvuun, mutta kasvun hiipuvan vuodesta 2030 eteenpäin 2-2,5 %:iin vuodessa. Liikevoittomarginaalin odotamme paranevan noin 11,5 %:iin vuoteen 2030 mennessä ja pysyvän sen jälkeen tasaisena. Tämä taso on koronavuodet 2020-21 pois lukien yli yhtiön historiassa saavuttaman tason. Yhtiön bruttomarginaali on noussut viimeisen viiden vuoden aikana selvästi, minkä volyymien toipuessa pitäisi johtaa myös aiempaa parempaan liikevoittomarginaaliin. DCF-mallimme indikoi Fiskarsin velattoman arvon olevan noin 1,4 mrd. euroa ja osakekannan arvon reilut 900 MEUR eli 11,3 euroa osakkeelta. DCF nojaa marginaalin parantumiseen tulevana vuosina.

Tasepohjainen arvostus korkeahko

Fiskarsin P/B-luku on lähivuosille 1,4-1,5x. Vuoden 2025 oman pääoman tuotto jäi erittäin heikoksi ja 2026 se on vielä alle 10 %, joihin nähden arvostus on korkea. Vuodesta 2028 alkaen odotamme yli 10 %:n oman pääoman tuottoa, johon nähden arvostus on kohtuullisella tasolla. Tässäkin näkyy tarve tuloskasvulle, jotta kertoimet neutralisoituisivat.

Osien summa on myös relevantti arvostustapa

Fiskars-konsernin ollessa nykyisin jakautunut kahteen itsenäiseen segmenttiin, jotka mielestämme voidaan jakaa jo ensi vuonna kokonaan omiksi yhtiöiksi, arvostusta voisi katsoa myös osien summana. Fiskars-segmentti on mielestämme kasvupotentiaaliltaan vaatimaton ja jo hyvää kannattavuutta sekä pääoman tuottoa tekevä liiketoiminta. Toisaalta se on mielestämme myös varsin vakaa. Vita-

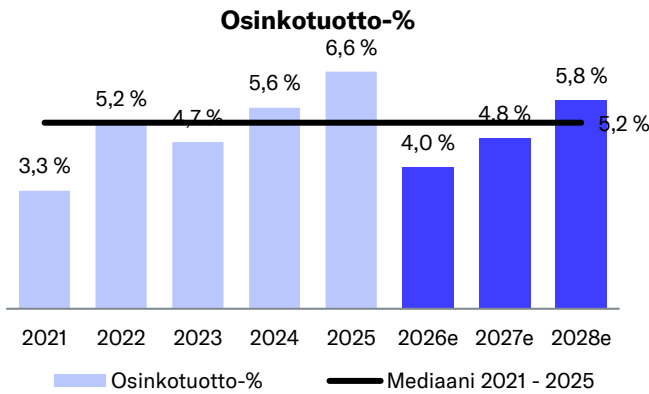
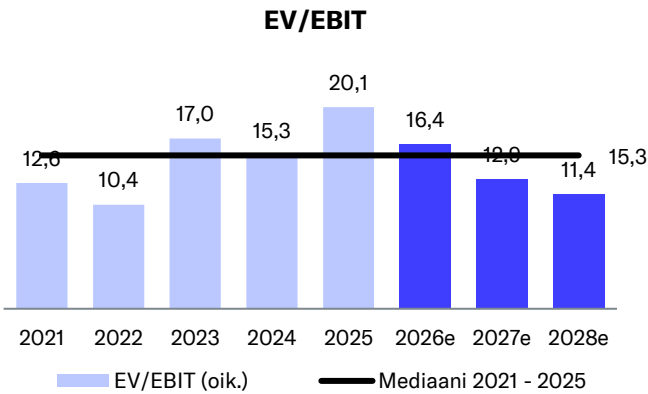
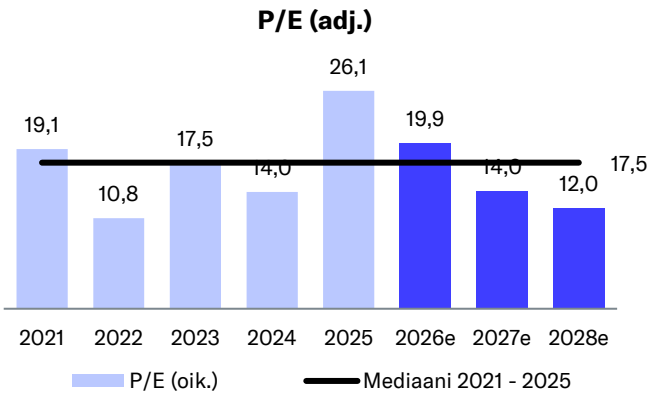
segmentissä on mielestämme potentiaalia hieman nopeampaan kasvuun (noin 5 % vuodessa) ja kannattavuustason selvään parantumiseen tämän vuoden alle 5 %:n oik. liikevoittomarginaalitasolta. Historiallisesti Viton kannattavuus on ollut ailahteleva. Tämän hetken kannattavuus on kuitenkin selvästi keskimääräistä heikompi.

Fiskars-segmentin osalta paras verrokki on Husqvarna, jonka EV/EBIT 2026 on noin 10x. Tätä kerrointa sovellettaessa Fiskars-segmentin arvoksi tulisi noin 700 MEUR. Vitalle hyväksyttävä kerroin tämänhetkiselä matalahkolla marginaalitasolla on mielestämme korkeampi. Mikäli käyttäisimme esim. EV/EBIT -kerrointa 15x Viton vuoden 2025 tulokselle, pääsisimme noin 400 MEUR:n arvoon. Antamalla vuoden 2027 selvästi paremmalle tulokselle seurantamme mediaani EV/EBIT-kertoimen (11x), arvoksi tulisi noin 420 MEUR. Mikäli luottaa Viton kannattavuuden paranevan selvästi, yhtiötä voisi arvostaa liikevaihtopohjaisesti esim. EV/liikevaihto-kertoimella 1x, jolloin arvo asettuisi 600-650 MEUR:n tasolle. Vaikka Fiskars-segmentin tulostaso on tänä vuonna ennusteissamme peräti kaksi kertaa Vitaa suurempi, uskomme segmenttien arvojen eron olevan selvästi pienempi. Osien summa –laskelmassa tulisi lisäksi huomioida noin 15 MEUR:n negatiivista tulosta tekevä ”muut”-segmentti, minkä kulut pääosin jakautuisivat segmenteille, jos yhtiö jaettaisiin kahdeksi. Emme kuitenkaan tällä hetkellä käytä osien summaa pääasiallisena arvostusmenetelmänä. Yllä olevat arvot johtavat yhtiön nykyistä arvostusta matalampaan lopputulokseen, joskin käytetyt kertoimet ovat vain karkeita esimerkkejä segmenttien mahdollisista arvostustasoista.

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	23,0	15,4	17,6	14,9	12,7	12,6	12,6	12,6	12,6
Osakemäärä, milj. kpl	81,5	80,6	80,8	80,9	80,6	80,6	80,6	80,6	80,6
Markkina-arvo	1874	1239	1420	1208	1022	1016	1016	1016	1016
Yritysarvo (EV)	1938	1570	1872	1707	1540	1529	1498	1456	1440
P/E (oik.)	19,1	10,8	17,5	14,0	26,1	19,9	14,0	12,0	11,0
P/E	21,7	12,6	20,3	44,6	>100	23,3	14,0	12,0	11,0
P/B	2,3	1,5	1,7	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3	1,3
P/S	1,5	1,0	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
EV/Liikevaihto	1,5	1,3	1,7	1,5	1,4	1,3	1,2	1,2	1,1
EV/EBITDA	9,5	8,1	11,4	14,2	12,6	9,5	8,1	7,4	7,0
EV/EBIT (oik.)	12,6	10,4	17,0	15,3	20,1	16,4	12,9	11,4	10,7
Osinko/tulos (%)	71,6 %	65,6 %	94,8 %	250,9 %	705,2 %	92,4 %	66,8 %	70,0 %	70,0 %
Osinkotuotto-%	3,3 %	5,2 %	4,7 %	5,6 %	6,6 %	4,0 %	4,8 %	5,8 %	6,3 %

Lähde: Inderes



Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa.

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
Duni AB	468	594	10,2	8,5	6,8	6,0	0,8	0,8	13,1	10,5	5,3	5,7	1,4
Harvia Oyj	761	802	18,0	15,0	15,3	12,9	3,7	3,2	23,4	19,6	2,5	2,9	4,4
Leifheit AG	141	113	7,8	6,8	4,7	4,3	0,5	0,5	15,0	12,7	7,1	7,8	1,5
Marimekko Oyj	534	521	14,7	13,3	11,4	10,5	2,6	2,4	19,5	17,1	5,7	4,2	6,4
Nokian Tyres plc	1510	2195	19,2	12,9	8,9	6,8	1,5	1,3	24,6	13,8	2,7	3,7	1,2
Orthex Oyj	86	99	9,0	8,2	6,3	5,9	1,1	1,0	11,3	10,3	5,8	6,2	1,9
Rapala VMC Oyj	48	152	14,4	10,4	7,5	6,3	0,7	0,6	68,2	12,5			0,4
Stanley Black & Decker Inc	11112	16483	12,3	11,1	10,2	9,3	1,3	1,2	15,2	13,0	3,9	4,0	1,4
Villeroy & Boch AG	513	1011	10,6	8,7	6,0	5,6	0,7	0,7	10,0	7,6	6,1	7,2	1,2
Husqvarna	2325	3068	9,5	8,3	5,1	4,7	0,7	0,7	11,7	9,7	3,5	4,4	0,9
Fiskars (Inderes)	1016	1529	16,4	12,9	9,5	8,1	1,3	1,2	19,9	14,0	4,0	4,8	1,5
Keskiarvo			12,6	10,3	8,2	7,2	1,3	1,2	21,2	12,7	4,7	5,1	2,1
Mediaani			11,4	9,5	7,2	6,1	0,9	0,9	15,1	12,6	5,3	4,4	1,4
Erotus-% vrt. mediaani			44 %	35 %	32 %	33 %	43 %	42 %	32 %	12 %	-25 %	9 %	7 %

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	1157	292	258	259	331	1140	290	266	263	338	1157,1	1203	1246	1284
Vita	605	127	125	147	213	613	131	129	149	217	626	651	677	704
Fiskars	547	164	131	110	117	522	158	135	113	120	526	547	564	575
Muut	4,8	1,2	1,9	1,5	1,0	5,6	1,2	1,3	1,5	1,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Käyttökate	121	14,2	24,6	30,7	52,9	122	30,9	26,9	39,9	63,2	161,0	184	197	206
Poistot ja arvonalennukset	-83,4	-18,8	-19,3	-18,7	-27,4	-84,2	-19,5	-19,5	-19,5	-19,5	-78,0	-68,2	-69,5	-71,5
Liikevoitto ilman kertaeriä	112	26,8	3,1	13,8	32,9	76,5	16,4	12,4	20,4	43,7	93	116	128	134
Liikevoitto	37,1	-4,6	5,3	12,0	25,5	38,1	11,4	7,4	20,4	43,7	83	116	128	134
Vita	47,6	1,3	-7,8	5,3	28,9	27,7	-4,6	-2,6	10,4	34,7	38,0	55,3	64,3	70,4
Fiskars	77,3	30,6	13,9	12,7	9,4	66,6	25,0	19,0	14,0	13,0	71,0	77,0	80,0	81,0
Muut	-13,4	-5,1	-3,2	-4,0	-5,6	-17,9	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-16,0	-16,3	-16,6	-17,0
Nettorahoituskulut	-25,2	-12,2	-9,2	-5,0	-3,6	-30,0	-6,5	-6,5	-6,5	-6,5	-26,0	-22,0	-18,0	-15,0
Tulos ennen veroja	18,5	-16,1	-3,0	8,2	23,6	12,7	5,2	1,2	14,2	37,5	58,2	95,0	111	120
Verot	8,9	3,0	0,9	-2,8	-4,0	-2,9	-1,3	-0,3	-3,6	-9,4	-14,5	-21,6	-25,2	-27,5
Vähemmistöosuudet	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-1,0	-1,0
Nettotulos	27,1	-13,3	-2,1	5,4	19,6	9,6	3,9	0,9	10,7	28,1	43,6	72,4	84,4	91,9
EPS (oikaistu)	1,07	0,15	-0,05	0,08	0,31	0,49	0,10	0,06	0,13	0,35	0,63	0,90	1,05	1,14
EPS (raportoitu)	0,33	-0,17	-0,03	0,07	0,24	0,12	0,05	0,01	0,13	0,35	0,54	0,90	1,05	1,14

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-%	2,4 %	3,2 %	-8,1 %	1,3 %	-1,9 %	-1,5 %	-0,5 %	2,9 %	1,5 %	2,2 %	1,5 %	4,0 %	3,5 %	3,1 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	1,2 %	6,8 %	-84,0 %	-43,4 %	-23,3 %	-31,4 %	-38,7 %	303,2 %	48,4 %	32,9 %	21,5 %	24,8 %	10,0 %	5,3 %
Käyttökate-%	10,4 %	4,9 %	9,5 %	11,8 %	16,0 %	10,7 %	10,6 %	10,1 %	15,2 %	18,7 %	13,9 %	15,3 %	15,8 %	16,0 %
Oikaistu liikevoitto-%	9,6 %	9,2 %	1,2 %	5,3 %	9,9 %	6,7 %	5,7 %	4,7 %	7,8 %	12,9 %	8,0 %	9,6 %	10,2 %	10,5 %
Nettotulos-%	2,3 %	-4,6 %	-0,8 %	2,1 %	5,9 %	0,8 %	1,3 %	0,3 %	4,1 %	8,3 %	3,8 %	6,0 %	6,8 %	7,2 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	1070	1003	1010	1025	1036
Liikearvo	226	218	218	218	218
Aineettomat hyödykkeet	378	339	340	330	330
Käyttöomaisuus	306	282	288	313	324
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	97,4	96,4	96,4	96,4	96,4
Muut pitkäaikaiset varat	13,9	14,4	14,4	14,4	14,4
Laskennalliset verosaamiset	48,8	53,1	53,1	53,1	53,1
Vaihtuvat vastaavat	641	639	616	617	613
Vaihto-omaisuus	331	323	312	301	286
Muut lyhytaikaiset varat	7,6	2,9	2,9	2,9	2,9
Myyntisaamiset	242	231	231	241	249
Likvidit varat	60,8	82,6	69,4	72,2	74,7
Taseen loppusumma	1711	1642	1626	1641	1649

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	797	715	691	723	759
Osakepääoma	77,5	77,5	77,5	77,5	77,5
Kertyneet voittovarot	715	633	609	641	677
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistöosuus	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Pitkäaikaiset velat	502	478	477	458	430
Laskennalliset verovelat	36,9	40,9	40,9	40,9	40,9
Varaukset	15,8	14,9	14,9	14,9	14,9
Korolliset velat	445	419	418	399	371
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	4,4	3,5	3,5	3,5	3,5
Lyhytaikaiset velat	413	449	458	461	460
Korolliset velat	110	177	159	151	140
Lyhytaikaiset korottomat velat	285	264	289	301	311
Muut lyhytaikaiset velat	17,9	8,9	8,9	8,9	8,9
Taseen loppusumma	1711	1642	1626	1641	1649

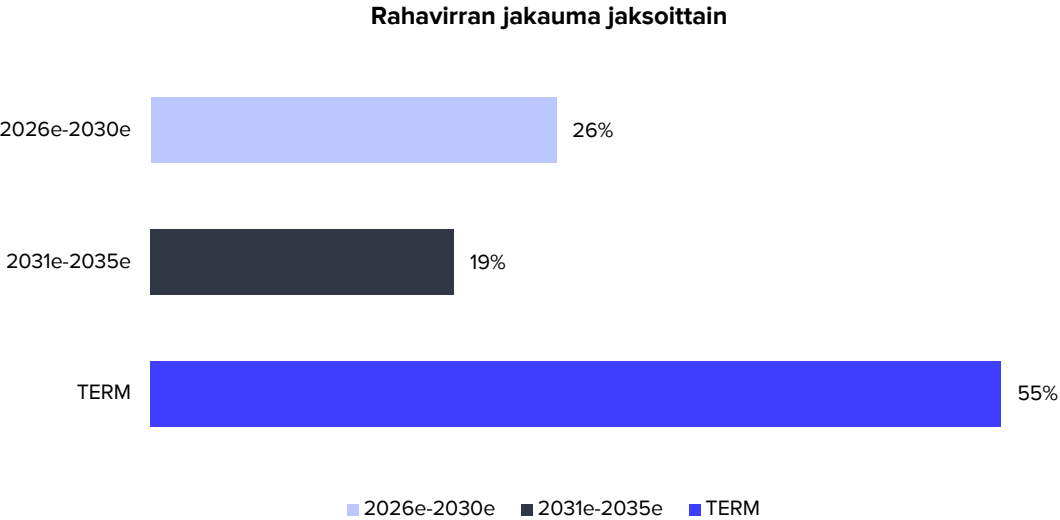
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-1,5 %	1,5 %	4,0 %	3,5 %	3,1 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	3,3 %	7,2 %	9,6 %	10,2 %	10,5 %	11,5 %	11,5 %	11,5 %	11,5 %	11,5 %	11,5 %	11,5 %
Liikevoitto	38,1	83,0	116	128	134	151	155	159	163	167	170	
+ Kokonaispoistot	84	78	68	70	71	73	75	76	75	77	78	
- Maksetut verot	-3	-15	-22	-25	-27	-31	-32	-33	-34	-35	-36	
- verot rahoituskuluista	-6,5	-6,6	-5,1	-4,1	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,5	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	-7	35,8	13,9	16,4	-6,9	-5,8	-5,9	-6,1	-6,2	-6,4	-5,2	
Operatiivinen kassavirta	106	176	171	184	168	184	188	193	194	199	204	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-13	-85	-84	-81	-81	-82	-83	-85	-94	-94	-93	
Vapaa operatiivinen kassavirta	91	90,8	87,9	104	86,6	102	105	108	100	105	111	
+/- Muut	-20	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	71	90,8	87,9	104	86,6	102	105	108	100	105	111	1752
Diskontattu vapaa kassavirta		84,4	75,3	81,9	63	69	65	61	53	51	50	782
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		1434	1350	1275	1193	1130	1061	996	935	882	832	782
Velaton arvo DCF		1434										
- Korolliset velat		-596										
+ Rahavarat		83										
-Vähemmistöosuus		-6										
-Osinko/pääomapalautus		0										
Oman pääoman arvo DCF		915										
Oman pääoman arvo DCF per osake		11,3										

Pääoman kustannus (WACC)

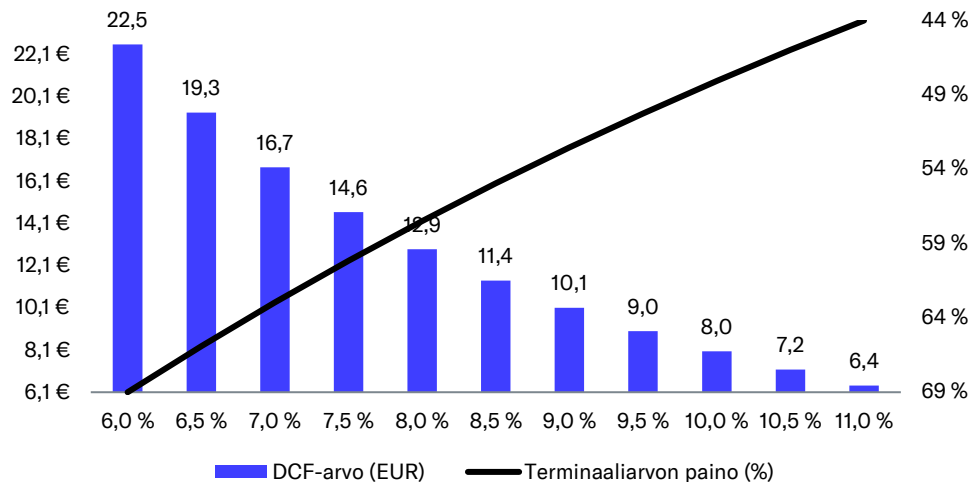
Vero-% (WACC)	24,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,0 %
Yrityksen Beta	1,16
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,0 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,5 %

Lähde: Inderes

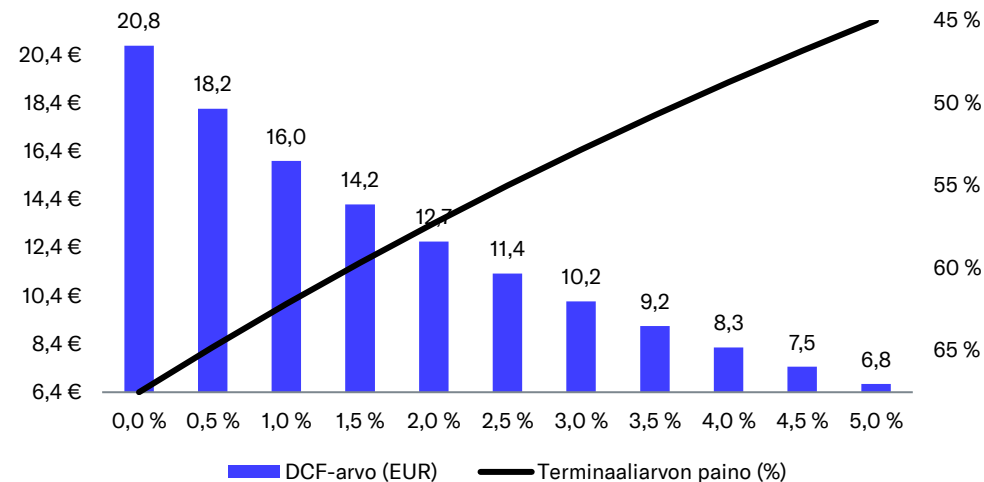


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

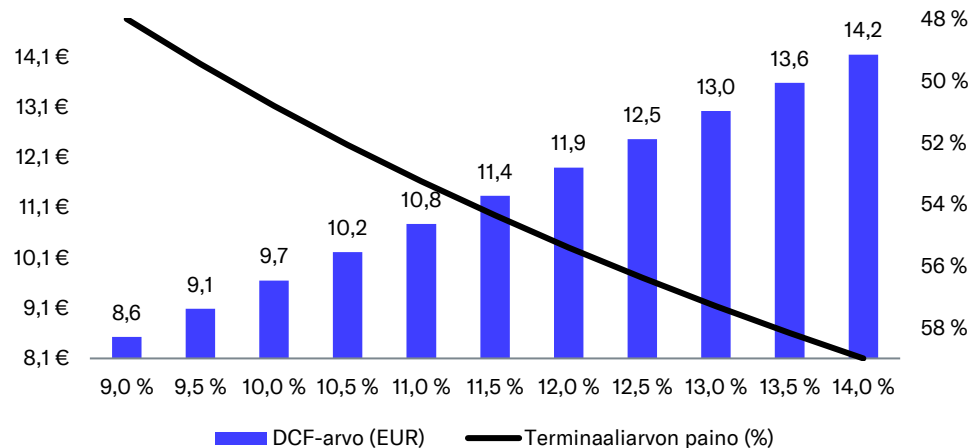
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



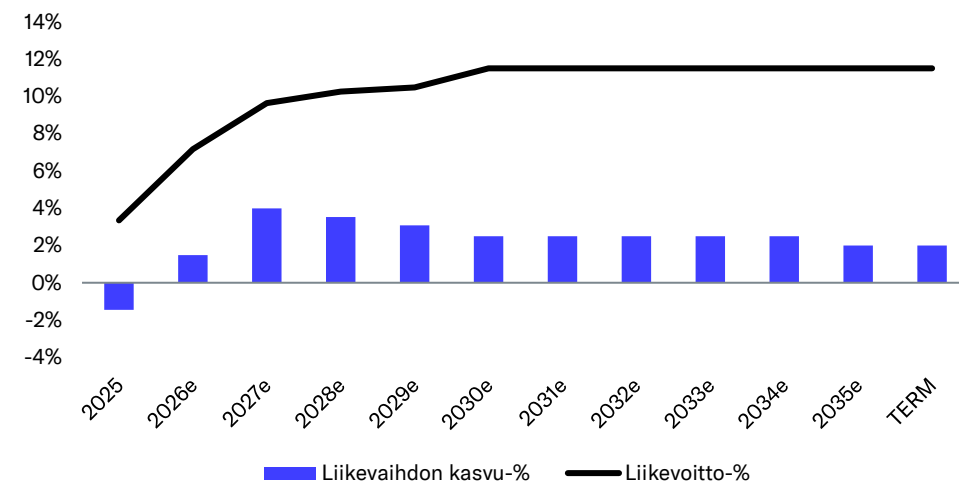
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	1129,8	1157,1	1140,2	1157,1	1203,2
Käyttökate	164,9	120,5	122,3	161,0	184,2
Liikevoitto	98,9	37,1	38,1	83,0	116,0
Voitto ennen veroja	79,7	18,5	12,7	58,2	95,0
Nettovoitto	69,9	27,1	9,6	43,6	72,4
Kertaluontoiset erät	-11,3	-74,4	-38,4	-10,0	0,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	1754,9	1711,2	1642,1	1625,7	1641,3
Oma pääoma	823,7	796,5	714,7	690,6	722,7
Liikearvo	220,1	225,9	218,1	218,1	218,1
Nettovelat	446,6	493,8	513,3	508,1	477,5

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	164,9	120,5	122,3	161,0	184,2
Nettokäyttöpääoman muutos	36,2	22,0	-6,7	35,8	13,9
Operatiivinen kassavirta	193,3	123,1	105,9	175,6	171,5
Investoinnit	-218,5	-104,1	-12,7	-84,8	-83,6
Vapaa kassavirta	-22,9	19,7	71,4	90,8	87,9

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	1,7	1,5	1,4	1,3	1,2
EV/EBITDA	11,4	14,2	12,6	9,5	8,1
EV/EBIT (oik.)	17,0	15,3	20,1	16,4	12,9
P/E (oik.)	17,5	14,0	26,1	19,9	14,0
P/B	1,7	1,5	1,4	1,5	1,4
Osinkotuotto-%	4,7 %	5,6 %	6,6 %	4,0 %	4,8 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,87	0,33	0,12	0,54	0,90
EPS (oikaistu)	1,01	1,07	0,49	0,63	0,90
Operat. Kassavirta / osake	2,39	1,52	1,31	2,18	2,13
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,28	0,24	0,89	1,13	1,09
Omapääoma / osake	10,15	9,80	8,81	8,52	8,91
Osinko / osake	0,82	0,84	0,84	0,50	0,60

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-10 %	2 %	-1 %	1 %	4 %
Käyttökatteen kasvu-%	-15 %	-27 %	2 %	32 %	14 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-27 %	1 %	-31 %	21 %	25 %
EPS oik. kasvu-%	-29 %	6 %	-55 %	30 %	42 %
Käyttökate-%	14,6 %	10,4 %	10,7 %	13,9 %	15,3 %
Oik. Liikevoitto-%	9,8 %	9,6 %	6,7 %	8,0 %	9,6 %
Liikevoitto-%	8,8 %	3,2 %	3,3 %	7,2 %	9,6 %
ROE-%	8,5 %	3,4 %	1,3 %	6,2 %	10,3 %
ROI-%	7,8 %	3,2 %	3,2 %	6,5 %	9,2 %
Omavaraisuusaste	46,9 %	46,5 %	43,5 %	42,5 %	44,0 %
Nettovelkaantumisaste	54,2 %	62,0 %	71,8 %	73,6 %	66,1 %

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 tulevast. 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 suositus 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 arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät 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 laatineilla analyytikoilla 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 laativeen analyytikon 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
Analyytikko vaihtuu			
29/07/2022	Lisää	20,00 €	18,60 €
26/09/2022	Lisää	18,00 €	15,20 €
31/10/2022	Lisää	18,00 €	15,22 €
23/12/2022	Lisää	17,00 €	15,22 €
16/01/2023	Lisää	17,50 €	16,80 €
08/02/2023	Lisää	18,00 €	17,10 €
15/03/2023	Lisää	18,00 €	16,62 €
28/04/2023	Lisää	17,50 €	15,70 €
18/07/2023	Lisää	17,50 €	15,90 €
21/07/2023	Lisää	17,50 €	15,88 €
09/10/2023	Vähennä	17,50 €	17,56 €
13/10/2023	Vähennä	16,00 €	16,20 €
27/10/2023	Vähennä	15,00 €	14,28 €
17/01/2024	Myy	15,00 €	17,58 €
09/02/2024	Myy	15,00 €	17,20 €
20/03/2024	Myy	15,00 €	16,78 €
26/04/2024	Myy	15,00 €	17,20 €
19/07/2024	Myy	15,00 €	16,60 €
04/09/2024	Myy	15,00 €	16,00 €
25/10/2024	Vähennä	15,00 €	15,64 €
07/02/2025	Vähennä	15,00 €	15,18 €
20/03/2025	Vähennä	15,00 €	15,72 €
09/04/2025	Vähennä	13,50 €	14,24 €
25/04/2025	Vähennä	13,50 €	14,26 €
16/06/2025	Vähennä	13,00 €	14,38 €
18/07/2025	Myy	12,00 €	14,54 €
14/10/2025	Vähennä	12,00 €	12,24 €
24/10/2025	Vähennä	12,00 €	12,36 €
21/11/2025	Vähennä	11,50 €	12,52 €
06/02/2026	Vähennä	11,50 €	12,60 €



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.**