

SEURANNAN ALOITUS- RAPORTTI

INDERES OYJ

24.02.2025

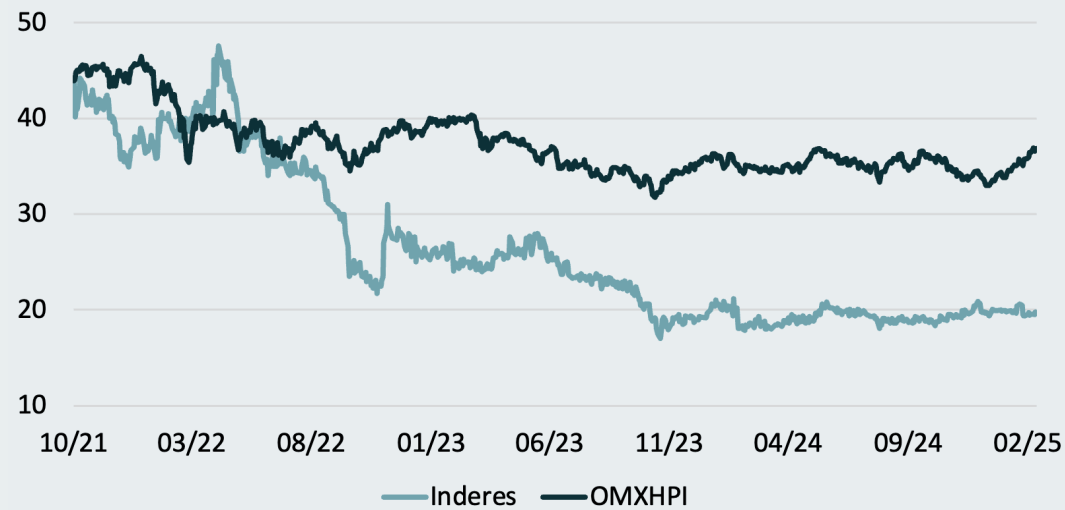
Sami Tuuri & Vilho Saarela



Avainluvut

Hinta (EUR)	19,65
Ylin (12kk)	21,3
Alin (12kk)	17,3
Markkinapaikka	First North Suomi
Markkina-arvo (MEUR)	33,8
Keskimääräinen vaihto (3kk, KPL)	1192

Kurssikehitys



Sisällysluettelo

Inderes lyhyesti	4
Historia	5-6
Liiketoiminta	7-17
Taloudellinen tilanne	18-21
Kilpailutilanne	22-25
Muuttuva toimintaympäristö	26
Riskit	27-29
Ennusteet	30-37
Arvonmäärittäminen	38-46

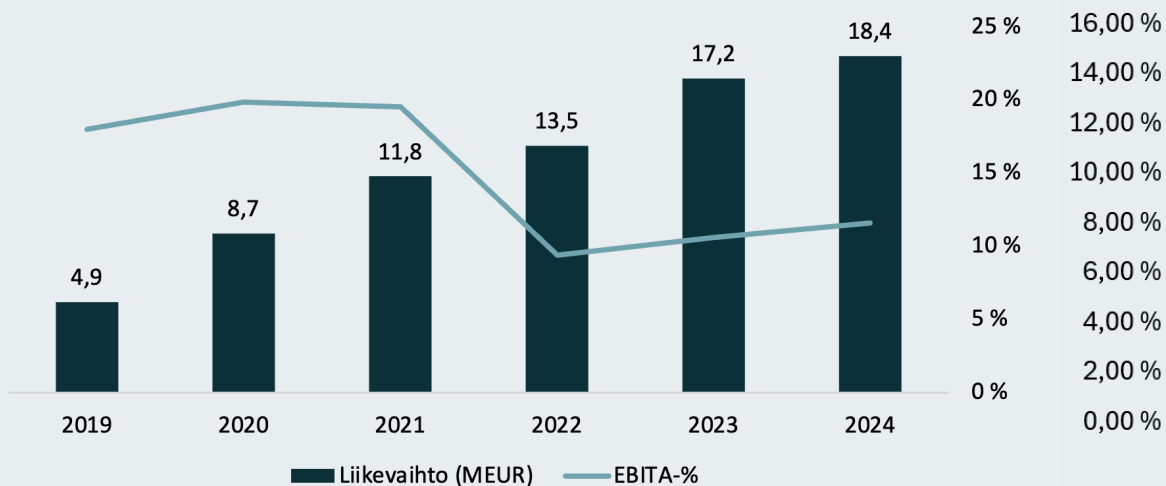
Inderes lyhyesti

Inderes Oyj on suomalainen sijoittajaviestinnän ratkaisuihin erikoistunut yritys, joka tarjoaa palveluita erityisesti pörssiyhtiöille. Inderes yhdistää sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Yhtiön palveluihin kuuluvat osakeanalyysit, IR-tapahtumien järjestäminen, IR-ohjelmistot sekä yhtiökokoukset. Inderes tunnetaan Suomessa erityisesti osakeanalyysistään ja tapahtumatuotannostaan. Inderesin asiakkaina on yli 400 pörssiyhtiötä Suomesta, Ruotsista, Tanskasta ja Norjasta. Työntekijöitä yhtiöllä on 122 (Q4/2024).

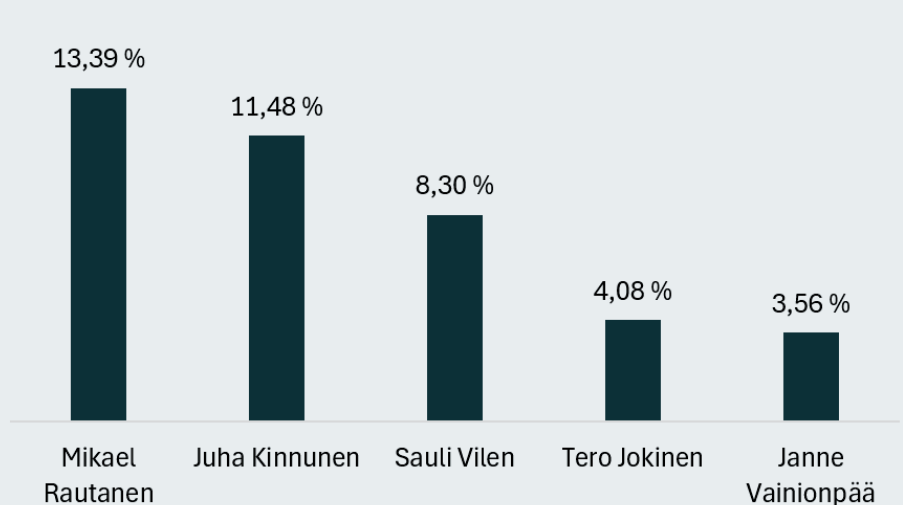
Yhtiö on kehittänyt digitaalisen alustan, joka kokoaa osakeanalyysit, materiaalit ja asiakasyhtiöiden tiedotteet. Lisäksi se toimii alustana Inderes-yhteisön, analyytikkojen ja asiakasyhtiöiden edustajien väliselle vuorovaikutukselle. Strategisesti Inderes panostaa kasvuun Pohjoismaissa, erityisesti Ruotsissa, ja on laajentanut palvelutarjontaansa palvellakseen laajempaa asiakaskuntaa.

Liiketoiminta on kasvanut merkittävästi. Inderes on merkittävä tekijä sektorillaan erityisesti Suomessa ja Ruotsissa ja on vakiinnuttanut asemansa luotettavana sijoittajaviestinnän kumppanina. Yhtiö nojaa neljään arvoonsa: riippumattomuus, laatu, intohimo ja pitkäikäisyys. Näiden pohjalta Inderes tuottaa luotettavaa analyysiä, kehittää jatkuvasti palveluitaan ja edistää kestäväää liiketoimintaa.

Liikevaihto ja kannattavuus



5 suurinta osakkeenomistajaa (01/2025)



Liiketoiminnan muodostuminen

Inderes Oyj:n perustivat vuonna 2009 Mikael Rautanen ja Juha Kinnunen ilman selkeää liiketoimintamallia. Yritys aloitti toimintansa pienenä analyysitoimistona, mutta kasvoi nopeasti täyttämään markkinatarpeita, jotka syntyivät finanssikriisin jälkeisestä analyysipalvelujen vähenemisestä. Yhtiön varsinainen läpimurto tapahtui vuonna 2011, kun Inderes solmi ensimmäisen tilausanalyysipalvelusopimuksensa pörssiyhtiön kanssa. Innovatiivisessa mallissa yhtiöt rahoittivat itseensä kohdistuvan analyysin ja julkaisivat sen avoimesti sijoittajille, tarjoten sijoittajille laadukasta ja riippumatonta tietoa.

Tilausanalyysimallin suosio kasvoi nopeasti, ja vuosina 2013–2015 Inderes vakiinnutti asemansa Suomen markkinoilla. Samalla yritys alkoi kehittää palvelukokonaisuuttaan pörssiyhtiöiden sijoittajaviestinnän tueksi. Vuonna 2014 lanseerattu [inderes.fi](https://www.inderes.fi)-alusta yhdisti analyysiraporttien julkaisemisen ja aktiivisen sijoittajayhteisön keskustelufoorumin, luoden ainutlaatuisen digitaalisen ympäristön sijoittajille. Alusta nosti Inderesin tunnettavuutta ja tarjosi uuden kanavan sijoittajaviestinnälle.

Laajentuminen jatkui 2010-luvun lopulla, kun Inderes osti vuonna 2019 Flik Media Groupin ja sen ruotsalaisen tytäryhtiön. Yrityskauppa mahdollisti virtuaalitapahtumien järjestämisen, mikä nousi tärkeään rooliin erityisesti koronaviruspandemian aikana. Vuonna 2020 yhtiö täydensi palvelutarjontaansa sijoittajaviestinnän alueella. Vuoden 2021 alussa yhtiö käynnisti strategiatyön rakentaakseen yhtenäisen palvelutarjooman pörssiyhtiöiden sijoittajaviestinnän tarpeisiin. Strategia edisti Inderesin kasvua ja auttoi yhtiötä vahvistamaan asemaansa markkinoilla. Samana vuonna se listautui Nasdaq First North Helsinki -markkinapaikalle. Listautuminen teki yhtiöstä laajalti tunnetumman ja avasi ovet Pohjoismaiden markkinoille.



Mikael Rautanen
Perustaja, Toimitusjohtaja

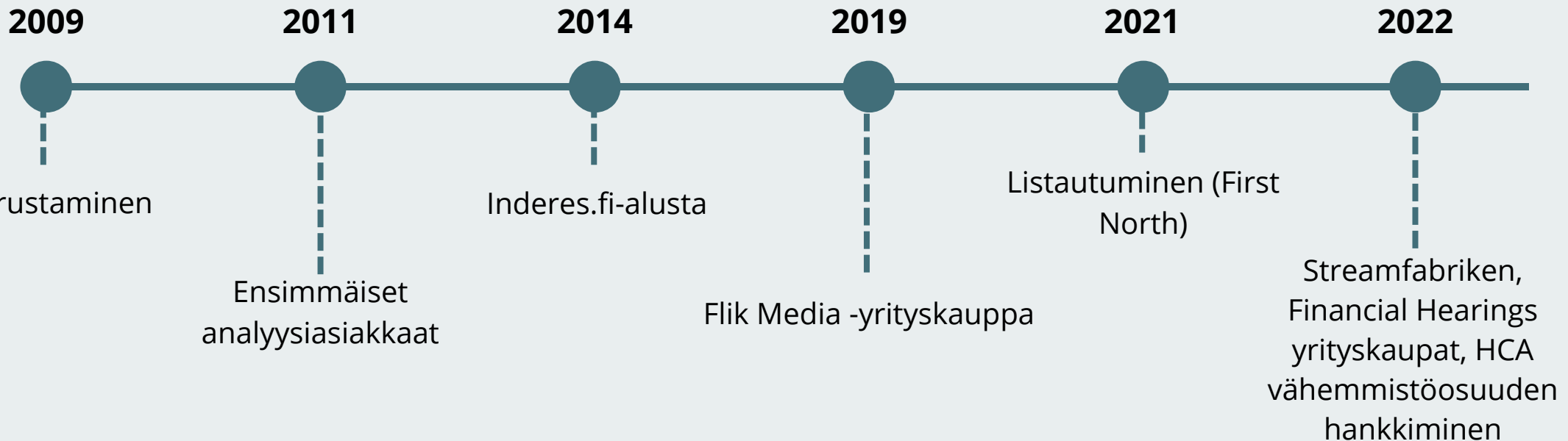


Juha Kinnunen
Perustaja, Analyytikko

Liiketoiminnan kehittyminen

Vuonna 2022 Inderes laajensi Pohjoismaiden toimintonsa ostamalla ruotsalaiset Financial Hearings ja Streamfabriken yritykset. Yrityssostojen myötä Inderes pystyi tarjoamaan laajemmin palveluitaan Ruotsissa. Saman vuoden toukokuussa Inderes osti 20 prosentin osuuden tanskalaisesta sijoittajaviestinnän palveluita ja osakeanalyysiä tekevästä HC Andersen Capitalista. Vuoden 2022 lopussa yhtiöllä oli Suomessa ja Ruotsissa asiakkaana yli 400 pörssi-yhtiötä, jotka käyttivät yhtä tai useampaa yhtiön tarjoamaa palvelua. Lisäksi aktiivisen sijoittajayhteisön jäsenmäärä kasvoi yli 70 000 aktiiviseen käyttäjään.

Yhtiön näkemyksen mukaan nämä transaktiot loivat hyvän alustan tulevalle liikevaihdon kasvulle pörssi-yhtiökohtaisessa sekä entistä kattavampien sisältökokonaisuuksien tarjoamisen pohjoismaiselle sijoittajakohderyhmälle. Inderesin liiketoiminta pohjautuu neljään arvoon: riippumattomuus, intohimo, laatu ja pitkäikäisyys. Nämä arvot näkyvät kaikessa Inderesin toiminnassa, vahvistaen sen asemaa puolueettoman ja laadukkaan tiedon tarjoajana.



Strategia

7

Inderesin strategiakaudella 2023–2027 tavoitteena on rakentaa pohjoismainen toimintamalli ja vahvistaa asemaa analyysi- ja sijoittajapalveluiden johtavana toimijana. Strategia keskittyy neljään päätuotteeseen (osakeanalyysi, IR-tapahtumat, yhtiökokoukset ja IR-ohjelmistot) ja kolmeen markkina-alueeseen (Suomi, Ruotsi ja Tanska). Kohdemarkkinan koko on Suomessa noin 20 miljoonaa euroa, Ruotsissa ja Tanskassa yhteensä noin 100 miljoonaa euroa.

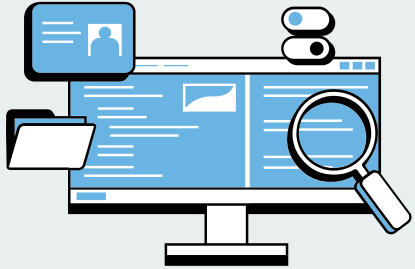
Tavoitteiden saavuttamiseksi on määritelty kolme kärkiteemaa: tuotteistus ja myynti, Ruotsin markkinan kehittäminen sekä kansainvälisen toimintamallin rakentaminen. Osana strategiatyötä Inderes on tunnistanut kansainvälisen kasvun esteiksi heikon tunnettavuuden Suomen ulkopuolella, tuotetarjooman ja myyntimallien rakentamisen haasteet Ruotsissa, kansainvälisen organisaatiokulttuurin kehittämistarpeet sekä sijoittajayhteisön puuttumisen ulkomaisilla markkinoilla. Tuotteistuksessa keskitytään pörssiyhtiöille tarjottavien palveluiden automaatioon ja skaalautuvuuteen, mikä vapauttaa resursseja kansainväliseen kasvuun. Samalla vahvistetaan myyntiorganisaatiota ja muita kyvykkyyksiä.

Taloudellisina tavoitteina on yhdistää 30–50 % liikevaihdon kasvu ja kannattavuus (EBITA-%) sekä ylläpitää kasvava absoluuttinen voitonjako.

Ruotsissa, joka on strategiakauden tärkein kasvumarkkina, Inderes lisää tunnettavuutta analyysiseurannoilla ja maksuttomilla palvelumalleilla sekä kasvattaa liiketoimintaa tapahtumakonseptien monistamisella. Tavoitteena on saavuttaa asema tunnetuimpana sijoittajamediana ja IR-kumppanina Ruotsissa. Tämä näkyy heikkona kannattavuutena, mutta Inderes ohjeistaa sen paranevan strategiakauden loppua kohden. Tanskassa yhtiö toimii kumppanimallilla HC Andersen Capitalin kanssa. HCA maksaa Inderesin alustan käytöstä lisenssimaksuja ja myy Inderesin tuotteita. Yhtiöt jakavat niistä saadun liikevaihdon, samalla kun Inderes hyötyy HCA:n oman liiketoiminnan menestyksestä epäsuorasti omistajana. Organisaation kansainvälistä kasvua tukevat ihmislähtöisen kulttuurin ja yhdessä johdetun toimintamallin kehittäminen. Tanskassa liiketoiminta on toistaiseksi hyvin pientä, lisäksi yhtiöllä on Norjassa yksittäisiä asiakkaita.

Suomessa strategian painopiste on kannattavassa kasvussa. Kasvua haetaan nykyasiakkaista palvelutarjoamaa kasvattamalla. Inderes pyrkii myös kehittämään pörssilistautumiseen liittyvää ekosysteemiä Suomessa.

Tuotetarjonta



Osakeanalyysi

> 140 asiakasta



IR-tapahtumat

> 300 asiakasta



Yhtiökokoukset

> 120 asiakasta



IR-ohjelmistot

> 50 asiakasta

Sijoittajayhteisö

Inderesillä on laaja sijoittajayhteisö, jota se on rakentanut inderes.fi-alustan julkaisemisesta lähtien. Yhteisöön kuuluu yli 66 000 aktiivista jäsentä. Yhteisö on keskittynyt suomalaisiin yksityissijoittajiin. Yhteisö on merkittävässä roolissa Inderesin liiketoiminnassa. Inderes tarjoaa sijoittajaviestinnän ratkaisujen lisäksi myös valmiin yleisön asiakasyhtiöiden materiaaleille. Ruotsin ja Tanskan yhteisöjä rakennetaan, mutta ne ovat vielä suhteellisen pieniä. Yhteisö tarjoaa tehokkaan palautekanavan niin Inderesille kuin asiakasyhtiöillekin. Se myös lisää kysyntää useille Inderesin palveluille, vaaten yrityksiltä parempaa ja ymmärrettävämpää sijoittajaviestintää. Yhteisö on rakentunut laajalti Inderesin ympärille, sillä vuorovaikutus tapahtuu Inderesin oman alustan ja sosiaalisen median kautta. Yhteisö lisää siis Inderesin palveluiden houkuttelevuutta, Inderesin pystyessä tarjoamaan asiakasyhtiöille myös valmiin yleisön ja jakelukanavan.

Osakeanalyysi

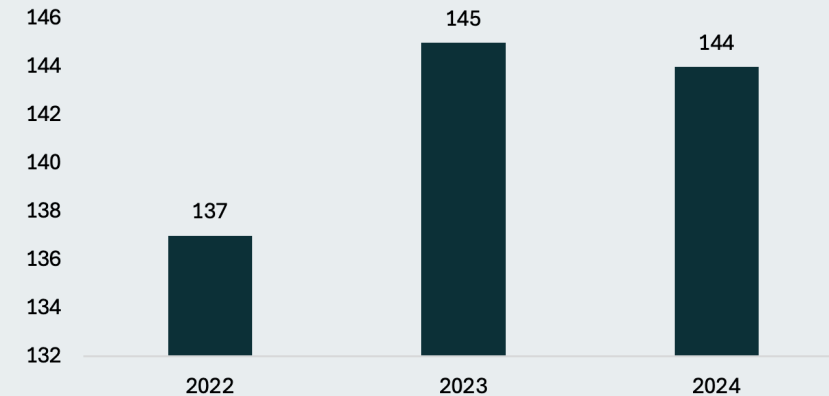
Inderesin ensimmäinen tuote oli yhtiöanalyysi. Palvelua myydään pörssiyhtiöille, ja se on edelleen yhtiölle liikevaihdollisesti merkittävä tuote, muodostaen 39 % liikevaihdosta (2024). Seurannassa on yhteensä 171 yhtiötä, joista tietojemme mukaan 27 ei ole maksavia yhtiöasiakkaita, vaan seuranta tehdään yhteisön hyväksi ja brändin tunnettavuuden parantamiseksi. Palvelumalli perustuu jatkuvaan sopimukseen, joka solmitaan asiakkaan ja Inderesin välillä. Analyysitiimi tutustuu yhtiöön, laatii seurannan aloitusraportin ja seuraa yhtiötä aktiivisesti. Yhtiötä seuraa 1-2 analyttikkoa, yhdellä analyttikolla on seurannassaan usein noin 6-12 yhtiötä. Liiketoiminta on siis asiantuntijatyötä, eikä hyvin skaalautuvaa, vaikka mittakaavaetua on myös saavutettavissa prosessien tehostumisen ja ammatillisen kehittymisen myötä.

Pörssiyhtiöt arvostavat riippumatonta analyysiseuraa, koska se on puolueetonta ja läpinäkyvää. Toinen merkittävä myyntivaltti Inderesin analyysipalvelussa on sen tarjoama jakelukanava. Inderes-alusta on erittäin suosittu yksityissijoittajien keskuudessa, ja yhteisöllä on aktiivisia jäseniä noin 66 000. Yhtiöt eivät todennäköisesti ostaisi analyysia, elleivät ne olisi vakuuttuneita siitä, että palvelu tavoittaa niiden kohdeyleisön. Inderes-alustan tavoitavuus oli yli 19 miljoonaa sivustovierailua vuonna 2024.

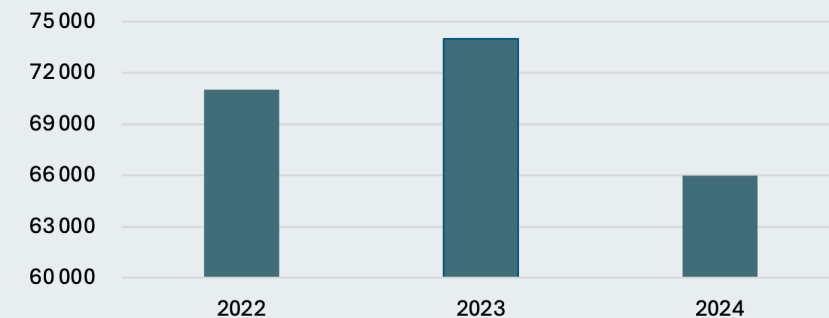
Käsityksemme mukaan sopimukset ovat kiinteähintaisia, lukuun ottamatta mahdollisia inflaatiokorotuksia. Asiakskunta todennäköisesti maksaisi palvelusta enemmänkin, mutta hintojen nosto saattaisi heikentää asiakaspysyvyyttä ja vähentää lisämyynnin mahdollisuuksia. Historiallisesti asiakaspysyvyys on ollut erittäin korkea, ja asiakkuuksia on menetetty lähinnä tilanteissa, joissa yritys on poistunut pörssistä.

Inderesin asema Suomessa on erityisen vahva, sillä se seuraa lähes 87 % pörssilistatuista yhtiöistä, joista noin 86 % on seurannasta maksavia asiakkaita. Näkemyksemme mukaan Inderes saa listautuvan yhtiön analyysiasiakkaakseen suurella todennäköisyydellä erityisesti Suomessa. Heidän analyysinsä lisää listautumisen uskottavuutta ja houkuttelevuutta varsinkin piensijoittajien silmissä. Tämä Inderesin brändin tuoma hyöty konkretisoituu myös listautuville yhtiöille, annin kerätessä suurempaa kiinnostusta.

Tilausanalyysiasiakkaiden määrä



Inderes-yhteisön aktiivinen jäsenmäärä



Laajentuminen

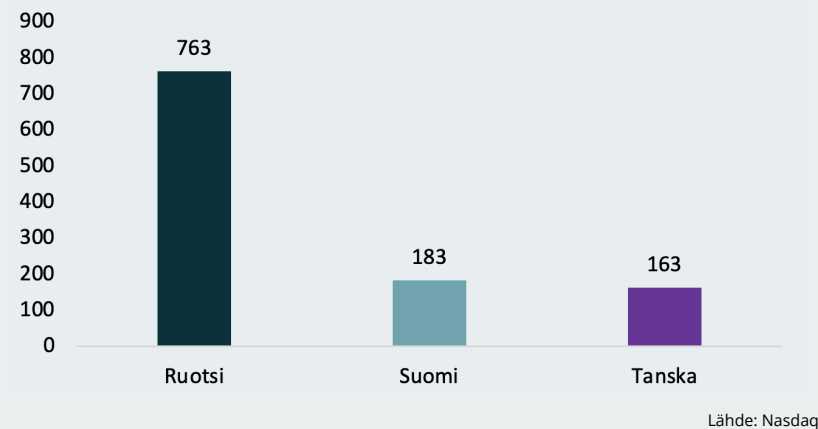
Inderes on laajentanut analyysiliiketoimintaansa Ruotsiin sekä Tanskaan, jossa se toimii yhteisyritys HC Andersenin kautta. Ruotsissa Inderes seuraa 11 yhtiötä, joista maksavia asiakkaita on 7. Tanskassa Inderes ei seuraa vielä yhtään yritystä, mutta HC Andersen tuottaa maksullisia yhden sivun analyyskejä yli 30 yhtiöstä. Suomessa Inderesillä on 19 analyttikkoo, kun Ruotsissa vain kaksi. Yhtiö on myös solminut ensimmäisen sopimuksensa Saksaan listatun yhtiön kanssa.

Näkemyksemme mukaan analyysiliiketoiminnan kasvulle Ruotsissa on hyvät edellytykset, sillä 66,9 % pienistä ja keskisuurista yhtiöistä on ilman analyysiseurantaa. Inderesillä ei kuitenkaan ole Ruotsissa samanlaista markkina-asemaa kuin Suomessa, ja liiketoiminta on kohdannut haasteita. Ruotsissa osakeanalyysikuluttuuri eroaa Suomesta, vaikka riippumaton osaketutkimus ei olekaan uusi ilmiö. Kulttuurin erot ovat vaikeuttaneet Inderesin osakeanalyysiliiketoiminnan kehitystä Ruotsissa. Inderesillä ei myöskään ole samoja myyntivaltteja kuin Suomessa, sillä esimerkiksi *inderes.se*-alusta ei ole vielä saavuttanut suurta suosiota ruotsalaisten yksityissijoittajien keskuudessa.

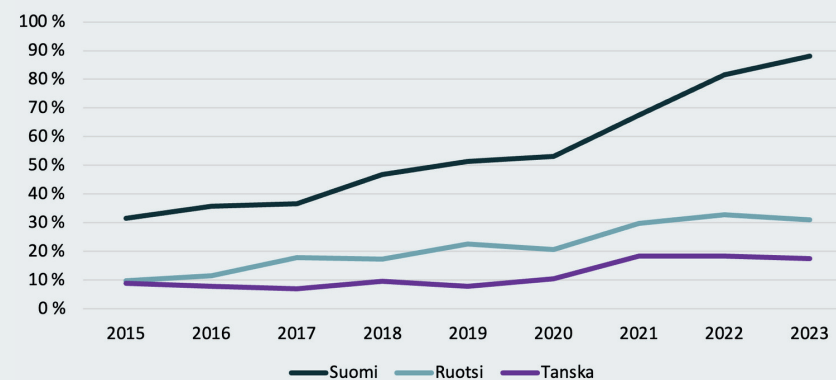
Ruotsin hinnoittelupolitiikan arvioidaan poikkeavan Suomen mallista, koska yhtiö on edelleen vaiheessa, jossa se tavoittelee uusia maksavia analyysiasiakkaita. Uskomme hintojen olevan Suomen hintoja alhaisemmat, ja myyntipainotuksen kohdistuvan myös muihin palveluihin.

Inderes on palkannut Ruotsiin ensimmäiset analyttikkonsa, ja tiimin laajentaminen lyhyellä aikavälillä näyttää mahdolliselta. Uskomme, että Inderes voi menestyä erityisesti pienissä pörssiyhtiöissä, joille he voivat tarjota osaketutkimuksen lisäksi muita sijoittajaviestinnän palveluita, kuten webcast-lähetysjä kvartaaleittain. Inderesin suurin kilpailuetu analyysiliiketoiminnassa on kyky tarjota kattavia sijoittajaviestintäratkaisuja, mikä korostuu erityisesti listautumisissa ja pienempien pörssiyhtiöiden kohdalla.

Pörssiyhtiöiden määrä kohdemarkkinoilla



Pienten ja keskisuurten yhtiöiden analyysikattavuus *



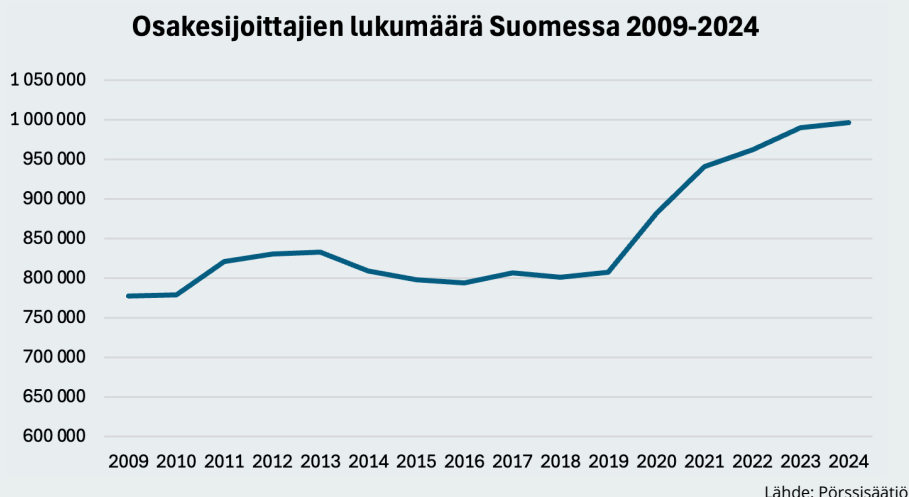
*Lähde: Euroopan komissio, Commission Staff Working Document "Monitoring progress towards a Capital Markets Union: a toolkit of indicators, 2023 update"

Kasvun ajurit

Suomessa keskeisimpiä kasvun ajureita on listautumismarkkinan piristyminen. Inderesin vahvan aseman myötä näemme, että listautuva yhtiö valitsee Inderesin osakeanalyysin. Arvioimme, että Inderesin kokonaishinta on verrokkeihin nähden korkeampi. Inderes pyrkii myös edistämään listautumismahdollisuuksia tarjoamalla listautumiskoulutusta nimelliseen hintaan. Tämä lisää todennäköisyyksiä sille, että listautuva yhtiö valitsee Inderesin palvelut myös listautumisen jälkeen.

Hinnankorotukset analyysiliiketoiminnassa voivat tarjota yhden kasvumahdollisuuden kypsillä Suomen markkinoilla. Emme kuitenkaan usko, että nykyisessä markkinatilanteessa Inderes lähtisi aggressiivisesti nostamaan hintojaan, sillä tämä edellyttäisi sopimusneuvotteluita. Yksityissijoittajien Premium-tilaukset (200 € per vuosi) muodostavat myös yhden tulonlähteen. Vaikka tämän tulovirran osuus on tällä hetkellä hyvin pieni, näemme tilaajamäärän kasvumahdollisuudet suurina. Kokonaisuuden kannalta vaikutus jää kuitenkin vähäiseksi, sillä uskomme, ettei Inderes tule panostamaan merkittävästi Premium-sisällön kehittämiseen. Yhteisöllä on erittäin tärkeä rooli yhtiön liiketoiminnassa, eikä yhtiö voi näin ollen pyrkiä maksimoimaan rahallista hyötyä yhteisön jäseniltään.

Osakesijoittajien lukumäärän kasvu tukee Premium-asiakkaiden määrän kasvua, sillä sijoittaminen on erityisen suosittua nuorten keskuudessa. Uskomme listautumismarkkinan piristyvän seuraavien vuosien aikana markkinaolosuhteiden parantuessa hiljaisen jakson jälkeen.



Viimeaikaiset listautujat ovat myös Inderesin asiakkaita

Tekova.
Tilaa toimia

**SOLAR
FOODS**

CANATU

Kalmar

Tapahtumatuotanto

Inderes tarjoaa tapahtumaratkaisuja, jotka sisältävät hybridi- ja etätilaisuuksia yrityksille sekä julkisen sektorin toimijoille. Näihin kuuluvat muun muassa tiedotustilaisuudet, pääomamarkkinapäivät, sijoittajatilaisuudet, tuloslähettykset ja yhtiökokousten tapahtumatuotannot. Inderesillä on studioita Helsingissä ja Tukholmassa, joissa voidaan järjestää hybriditapahtumia. Tapahtumat voidaan toteuttaa myös asiakkaan omissa tai ulkopuolisissa tiloissa, jolloin tuotantotiimi saapuu paikan päälle.

Tapahtumatuotanto muodostaa yhtiön merkittävimmän liikevaihtoerän, sen osuuden ollessa 47 % yhtiön liikevaihdosta vuonna 2024. Sen merkitys on kasvanut Financial Hearing ja Streamfabriken-yrityksostojen myötä. Inderes on tunnettu toimija niin julkisella kuin yksityisellä sektorilla, ja merkittävä osa sen tuotannosta koostuu kvartaaleittain toteutettavista webcast-lähettyksistä pörssiyhtiöille. Nämä jatkuviin sopimukseen perustuvat lähettykset tuottavat vakaata ja ennustettavaa liikevaihtoa.

Suomessa markkina-asema on jo vakiintunut, yhtiöllä on kasvupotentiaalia edelleen; osa pörssiyhtiöistä ei toteuta lainkaan webcast-tulosjulkistuksia, ja osa tekee sen vain äänilähettyksenä ilman videokuva. Inderes tarjoaa tähän kattavan ja tehokkaan ratkaisun, joka parantaa sijoittajaviestintää monin tavoin.

Lupaavan markkina-aseman pohjalta Inderesin kasvumahdollisuudet ovat kirkkaat myös Ruotsissa. Brändin kasvun myötä Inderesin tarjoamat ratkaisut sijoittajaviestintään kiinnostavat yhtiöitä kasvavissa määrin. Keskeiset kasvun ajurit kaikilla markkinoilla ovat listautumismarkkinan elpyminen. Arvioimme, että listautuvat yhtiöt pitävät Inderesin tarjoamia webcast-tulosjulkistusratkaisuja houkuttelevina niiden helppouden ja ammattimaisuuden vuoksi. Inderesin etuna erinomaisen teknisen toteutuksen lisäksi on jo olemassa olevat jakelukanavat ja Suomessa aktiivinen sijoittajayhteisö.

Lisäksi kasvun ajurina voidaan nähdä First North -yhtiöiden siirtyminen kvartaaliraportointiin, mikä lisää tulosjulkistus-webcastien kysyntää. Tämä siirtymä on myös luontainen hetki yrityksille laajentaa sijoittajaviestintäänsä, johon Inderes tarjoaa kattavan valikoiman tuotteita eri osa-alueilta. Muut tapahtumat, joiden avulla pyritään parantamaan yrityksen näkyvyyttä sijoituskohteena tai vahvistamaan sijoittajaviestintää, tarjoavat lisää kasvumahdollisuuksia ja lisämyynnin mahdollisuuksia Inderesille.

Yhtiökokousratkaisut

Inderes tarjoaa kattavat yhtiökokousratkaisut, jotka kattavat lähes kaikki kokouksen järjestämiseen liittyvät toiminnot. Palvelu mahdollistaa kokousten järjestämisen fyysisesti, hybridinä tai täysin virtuaalisesti. Asiakas voi saada kaikki palvelut yhdeltä toimijalta, sillä tarjontaan sisältyvät muun muassa fyysisen tilan järjestelyt, striimaus ja äänestys, sekä paikan päällä että etänä. Taustatoimintojen osalta hyödynnetään alihankkijoita, erityisesti juridisten vaatimusten ja äänestyksen hallinnan osalta, koska yhtiökokouksiin liittyy monia lakisääteisiä velvoitteita, kuten ennakkoäänestys.

Yhtiökokousratkaisujen hinnoittelu vaihtelee laajasti, ja arvioimme sen liikkuvan 10 000 ja 100 000 euron välillä. Suuret fyysiset ja hybridikokoukset vaativat huomattavasti enemmän työvoimaa ja valmisteluja, mikä nostaa hintaa. Pienemmille yhtiöille, joissa osallistujamäärä on rajallinen, kokouksen kustannukset voivat jäädä noin 10 000–20 000 euroon. Liiketoiminta ei ole täysin skaalautuvaa, vaikka kyseessä olisi hybridi- tai etäkokous, sillä taustatoimintojen kulut kasvavat back-officen työmäärän kasvaessa.

Yhtiökokousratkaisut muodostavat merkittävän osan yhtiön liikevaihdosta. Yhtiö ei kuitenkaan raportoi niiden liikevaihtoa erillisenä eränä, vaan se jaetaan tapahtumatuotannon ja ohjelmistojen kesken. Ohjelmistojen alle kirjattava osuus koostuu yhtiökokousohjelmistojen lisenssimyynnistä. Näemme yhtiökokoustuotteella kasvupotentiaalia kaikilla markkina-alueilla. Yhtiökokousasiakkaat ovat potentiaalisia ostajia myös muille palveluille. Tarjottu kokousratkaisu erottuu kilpailijoista erityisesti ainutlaatuisella kokonaisvaltaisella lähestymistavallaan, mikä tekee siitä kilpailukykyisen ja houkuttelevan vaihtoehdon. Vaikka hinta ei ole markkinoiden edullisin, nopea asiakasmäärän kasvu osoittaa sen olevan kilpailukykyinen.

Kasvun mahdollisuuksia on merkittävästi, erityisesti Ruotsissa. Brändin kasvaessa yhtiökokousratkaisujen kysyntä voi vauhdittaa koko konsernin liikevaihdon kasvua. Liiketoiminnan kasvaessa myös liikevoitto paranee, sillä liiketoiminnassa on useita skaalautuvia elementtejä.

Uskomme, että trendi kehittyy kohti hybridikokouksia, kun yhtiöt panostavat yhä enemmän sijoittajaviestintään. Hybridimalli tarjoaa useammalle omistajalle mahdollisuuden osallistua ja vaikuttaa yhtiökokouksessa.

Kokonaan virtuaalinen yhtiökokous



Hybridimalli



Perinteinen yhtiökokous



IR-ohjelmistot

Inderes tarjoaa sijoittajaviestinnän tueksi ohjelmistoratkaisuja, jotka muodostavat integroidun ja monipuolisen kokonaisuuden. Näihin kuuluu erityisesti IR-verkkosivujen ulkoistus, jossa Inderes luo ja ylläpitää yrityksen sijoittajasivuja. Nämä sivut integroidaan yrityksen verkkosivuille. Ne sisältävät lisäarvoa tuovia toiminnallisuuksia, kuten sentimenttimittareita. Lisäksi Inderesin tuottamat analyysit ja muu materiaali voidaan helposti linkittää näille sijoittajasivuille, mikä vahvistaa kokonaisuuden houkuttelevuutta.

Keskeinen osa sijoittajaviestinnän ohjelmistokokonaisuutta on tiedotejakelualusta, jonka avulla yrityksen tiedotteet, kuten lehdistötiedotteet ja pörssitiedotteet, jaetaan eri kanaviin, kuten pörssille, medialle ja yrityksen omiin viestintäkanaviin. Alusta on täysin yhteensopiva Inderesin sijoittajasivujen kanssa, mikä tekee siitä erityisen arvokkaan yhtiöille, jotka etsivät helppokäyttöistä ja integroitua ratkaisua sijoittajaviestintään. Tiedotejakelualusta on saatavilla myös erillisenä tuotteena, mikä tarjoaa joustavuutta asiakkaille, jotka eivät tarvitse koko ohjelmistokokonaisuutta.

Vaikka IR-ohjelmistoliiketoiminta on vielä suhteellisen pientä konsernitasolla (2,4 MEUR, 2024), se on erittäin skaalautuvaa ja siten hyväkatteista liiketoimintaa. Tuotteet eivät ole hintatasoltaan kovin korkeita, mikä lisää niiden houkuttelevuutta erityisesti pienempien pörssiyhtiöiden ja uusien listautujien keskuudessa.

IR-ohjelmistot ovat jatkuvalaskutteisia ja sidottuja pitkiin sopimuksiin, mikä tuo ennustettavuutta ja vakautta liiketoimintaan. Lisäksi erityisesti ylösajovaiheessa myydään usein IR-konsultointia sekä muutoinkin tarvittaessa projektiluontoisesti, mikä täydentää palvelutarjontaa.

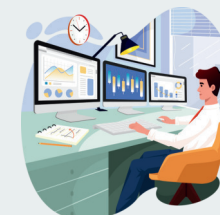
IR Distribution - tiedotejakelujärjestelmä



IR Pages -sijoittajasivut



IR widgets -osaketyökalu



Kasvun ajurit

Suurimmat kasvun ajurit liiketoiminnassa ovat listautumismarkkinan piristymisen ja lisämyyntimahdollisuudet, erityisesti pienemmille pörssiyrityksille. Erityisen houkuttelevana kokonaisuus näyttäytyy listautumassa oleville yhtiöille, joilla ei vielä ole olemassa olevia sijoittajasivuratkaisuja. Inderes pystyy tarjoamaan tällaisille yrityksille kattavan paketin, joka yhdistää analyysipalvelut, sijoittajasivut ja tiedotejakelun saumattomaksi kokonaisuudeksi. Tämä erottaa Inderesin kilpailijoistaan ja vahvistaa sen asemaa markkinoilla.

Laajentuminen Ruotsiin ja Tanskaan on jo käynnissä, ja tuotteet on helppo mukauttaa näiden maiden markkinoille, lähinnä sääntelyyn liittyvien erojen huomioimisella. Liiketoiminnan skaalautuva luonne ja hyvät asiakasreferenssit luovat vahvan perustan kansainväliselle kasvulle. Inderesillä on hyvät edellytykset hyödyntää nykyisiä asiakkuuksia ja tarjota IR-ratkaisuja osana kokonaisvaltaista palveluaan myös uusilla markkinoilla.

Näkemyksemme mukaan yleinen trendi kehittyy Inderesille suotuisaan suuntaan, pörssiyritysten panostaessa yhä enemmän sijoittajaviestintään. Sijoittajaviestintä voi olla merkittävä tekijä yksityissijoittajan vertaillessa sijoituskohteita. Sijoittajaviestinnän kenttä on myös kokenut suuren muutoksen sisällön siirtyessä digitaaliseksi ja sijoittajien vaatiessa helpommin saatavilla olevaa tietoa. Tämä on linjassa yhteiskunnan yleisen kehityksen kanssa, erityisesti sosiaalisen median suosion kasvaessa. Osa Helsingin pörssin yrityksistä on lähtenyt rohkeasti muuttamaan viestintäänsä trendikkäämmäksi, mutta pääosin yritykset ovat pitäytyneet perinteisemmässä sijoittajaviestinnässä. Nämä yritykset keskittyvät osavuosikatsauksiin ja järjestävät muun muassa erilaisia pääomamarkkinapäivien kaltaisia tapahtumia.

Osana sijoittajaviestinnän muutosta, viestintää on siirtynyt myös sosiaalisen median alustoille, jossa Inderes kohtaa erilaista kilpailua. Yksi kilpailijoista on STNX, joka tekee informatiivisia, noin minuutin mittaisia videoita TikTokiin ja Instagramiin. STNX on saanut lyhyessä ajassa useita pörssiyrityksiä asiakkaakseen, mutta emme näe, että sijoittajaviestintä laajemmin siirtyisi esimerkiksi TikTokiin, koska sijoittajat kaipaavat myös syvällistä ja tarkkaa analyttistä sisältöä. Voidaan kuitenkin todeta, että markkina ja toimintatavat muuttuvat jatkuvasti ja Inderesin tulee olla mukana uusissa innovaatioissa ja kyetä uudistamaan tuotetarjontansa asiakkaiden tarpeiden mukaan.

Videosync-alusta

Videosync on Inderesin kehittämä virtuaalinen alusta, joka tarjoaa innovatiiviset ratkaisut webcast-lähetyksille ja hybriditapahtumille. Se on suunniteltu erityisesti yrityksille, jotka tarvitsevat skaalautuvan ja kustomoitavan alustan suurille virtuaalisille tapahtumille. Videosyncin vahvuus korostuu erityisesti sijoittajaviestinnässä (IR), sillä alusta sisältää kaikki keskeiset toiminnot, joita IR-tapahtumat edellyttävät. Videosync mahdollistaa osallistujien sujuvan etäyhteyden ja interaktion, sen tukiessa jopa yli 10 000 osallistujan samanaikaista läsnäoloa.

Alusta tarjoaa intuitiivisen ja selainpohjaisen osallistujakokemuksen, joka on helppokäyttöinen kaikille osapuolille. Videosync sisältää monipuolisen valikoiman työkaluja, jotka edistävät osallistujien sitoutumista ja verkostoitumista, mahdollistaen vuorovaikutteisen tapahtumakokemuksen. Tapahtumadata säilyy asiakkaan hallussa ja alusta on joustavasti mukautettavissa vastaamaan asiakkaiden tarpeita. Videosyncia on käytetty yli 20 000 tapahtumassa ja se palvelee jo yli 500 asiakasta.

Inderes käyttää itse tuottamissaan tapahtumissa Videosync-alustaa, mutta myy myös lisenssejä alustan käyttöön ulkopuolisille asiakkaille. Inderes tiedotti 1.11.2024, että yksi Euroopan johtavista tapahtumatuottajista valitsi Videosyncin verkkotapahtumien alustaksi. Tämän asiakkaan toteuttaessa yli 1000 tapahtumaa vuodessa, pidämme tätä kauppaa erittäin merkittävänä kyseiselle liiketoiminnalle. Ohjelmisto soveltuu kuitenkin myös pienemmille asiakkaille, ja sen hinnoittelu alkaa kahdesta eurosta osallistujaa kohden.

Näkemyksemme mukaan Videosync-ohjelmiston kasvumahdollisuudet ovat erinomaiset, erityisesti uusissa asiakkuuksissa ja pörssiyhtiöiden ulkopuolella. Alustalla voidaan järjestää monenlaisia tapahtumia, kuten puhujatilaisuuksia tai paikallispoliittisia kokouksia.

Liiketoimintamalli on erittäin skaalautuva, ja ohjelmistolisenssien myynnin kasvu tukee koko konsernin kannattavuuden kehitystä. Uskomme, että myynnin ei tarvitse rajoittua nykyisiin toimintamaihin, vaan ohjelmistoa voidaan markkinoida myös globaalisti, jolloin potentiaalinen markkina-alue laajenee huomattavasti. Tämä lisää tuotteen kasvupotentiaalia verrattuna nykyisen volyymin suhteellisen pieneen kokoon.



HC Andersen Capital

HC Andersen Capital (HCA) on vuonna 2020 perustettu yritys, joka erikoistuu sijoittajaviestintään, osakeanalyysiin ja neuvontaan. Inderes hankki siitä 20 % omistusosuuden vuonna 2022. HCA on onnistunut vakiinnuttamaan asemansa IR-palveluiden tarjoajana Tanskassa ja toimii Inderesin tavoin ketterästi matalahierarkisella kulttuurilla. Inderesin jokaisella päätuotteella on maksavia asiakkaita Tanskassa, mutta liikevaihdollisesti yhteistyö ei ole vielä merkittävässä luokassa. Ymmärryksemme mukaan yhteistyö on toiminut hyvin ja liiketoiminnallisesti on saatu merkittävää edistystä. Näemme yhtenä mahdollisena skenaariona tulevaisuudessa yhtiöiden yhdistymisen.

HCA maksaa Inderesille lisenssimaksuja alustan käytöstä ja myy Inderesin tuotteita, joiden liikevaihto jaetaan yhtiöiden kesken. Inderesin alusta on keskeinen HCA:n ydintoiminnoille, ja Inderesin tuella yhtiö on onnistunut laajentamaan IR-palvelutarjontaansa.

HCA tarjoaa useita neuvontapalveluita, kuten ESG-konsultointia ja lakineuvontaa. Vuonna 2024 Nasdaq myönsi HCA:lle oikeuden toimia hyväksyttynä neuvonantajana (Certified Advisor), mikä on pakollinen First North -listayhtiöille. Ymmärryksemme mukaan palvelun vahva kysyntä oli yksi keskeisimmistä ajureista yli 20 %:n liikevaihdon kasvuun vuonna 2024, jolloin liikevaihto nousi noin 2 miljoonaan euroon.

IR

- Tapahtumat
- Jakelukanava
- Sijoittajasivut
- Yhtiökokoukset

Analyysi

- Lyhyet analyysit
- Laajat raportit

Neuvonta

- IR
- ESG
- Laki
- Rekrytointi
- Hyväksytty neuvonantaja
- Yritysrahoitus
- Viestintä
- Pääomasijoitusrahasto

Taloudellinen tilanne

Kasvu ja kannattavuus

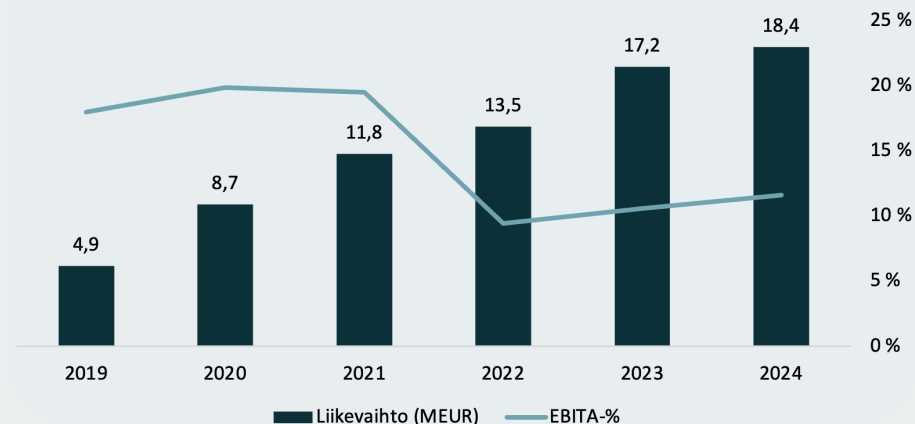
Inderesin taloudellisena tavoitteena on ylläpitää liikevaihdon kasvuprosentin ja kannattavuuden (EBITA-%) yhteisummaa 30–50 % tasolla vuosittain. Vuosina 2019–2024 yhtiön liikevaihdon kasvu on ollut vahvaa (CAGR 24,5 %), ja kannattavuus on pysynyt keskimäärin hyvällä tasolla (EBITA-% 14,8 %). Tavoitteesta on kuitenkin jääty vuosina 2022 ja 2024. Viime vuosina heikentynyt markkinatilanne sekä yhtiön strategian mukaiset kasvupanostukset ovat laskeneet kannattavuutta. Liikevaihdon kasvua on hidastanut Ruotsin markkinoilla odotettua heikompi kehitys sekä yleinen markkinan heikkous Suomessa. Vuonna 2024 Ruotsin osuus liikevaihdosta oli 21,2 %.

Liikevaihtojakauma

Parempikatteinen jatkuva liikevaihto koostuu tyypillisesti vuosisopimuksista, jotka uusiutuvat automaattisesti. Jatkuvan liikevaihdon olennaisempia eriä ovat osakeanalyysi, jakelukumppanuudet, sijoittajatilaukset, osavuositulostuotannot, IR-ratkaisut ja Videosync-lisenssit. Jatkuvan liikevaihdon viime vuosina kasvanut osuus tukee tulevaisuuden kannattavuuden parantumista, vaikka Ruotsin liiketoimintojen kasvupanostukset ovat heikentäneet kannattavuutta lyhyellä aikavälillä.

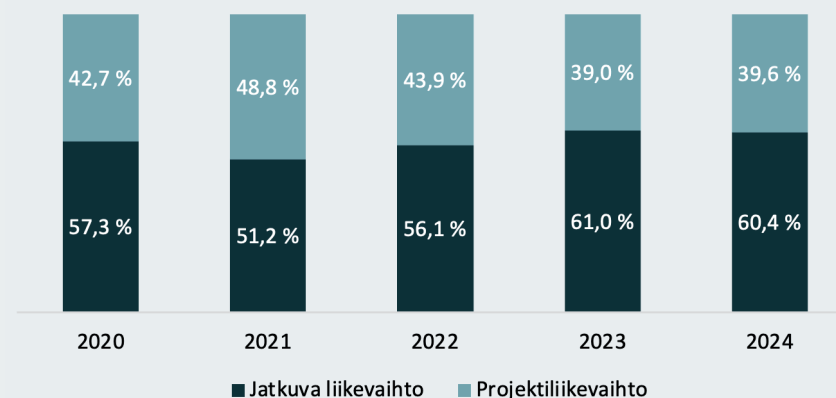
Projektiliikevaihdon olennaisimpia eriä ovat hybridi- ja virtuaalitapahtumatuotannot, yhtiökokoukset, sijoittajataapahtumat ja listautumiset.

Liikevaihto ja kannattavuus



	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Liikevaihdon kasvu	56 %	76 %	36 %	14 %	27 %	7 %
EBITA-%	18 %	20 %	20 %	9 %	11 %	12 %
Yhteensä	74 %	96 %	55 %	24 %	38 %	19 %

Jatkuva/Projektiliikevaihto



Projektiliikevaihdon eristä ylivoimaisesti suurin on Flikin tuotannot. Yhtiökokoukset ja osavuositarkastukset tuovat ennustettavuutta liiketoimintaan, mutta muu toiminta on nopeampaa kauppaa, jossa näkyvyys on noin 1-3 kuukautta eteenpäin. Kuukausivaihtelu on luonnollisesti suurta, ja hiljaisimmat kuukaudet ovat tyypillisesti tammikuu, kesäkuu ja joulukuu.

Kulurakenne

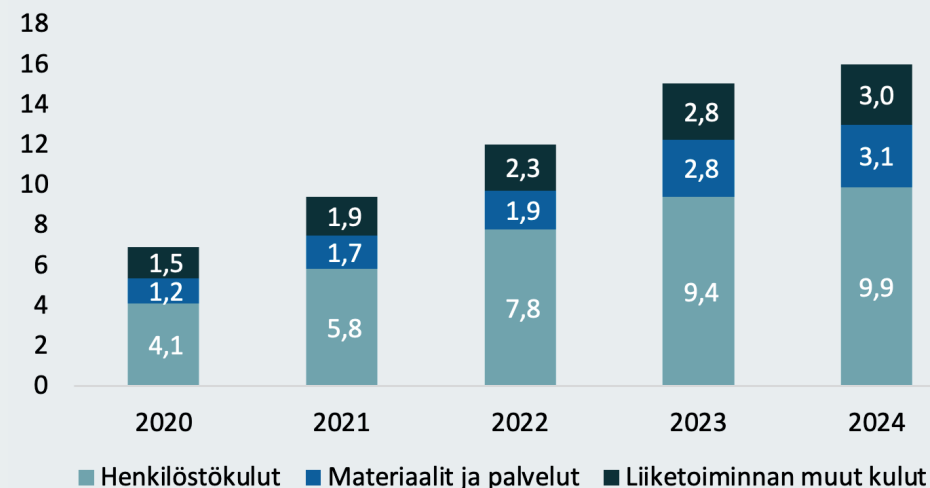
Yhtiön merkittävin kuluerä on henkilöstökulut, jotka ovat olleet keskimäärin 52,6 % liikevaihdosta. Henkilöstökulujen suuri osuus on luonnollista yhtiön liiketoiminnan sitoutuessa vahvasti osaavaan henkilöstöön.

Kuluerien kasvu selittyy Inderesin kasvupanostuksilla, erityisesti Ruotsin liiketoimintojen kasvulla, sekä yrityskaupoilla. Materiaalit ja palvelut ovat olleet keskimäärin 15,3 % prosenttia liikevaihdosta ja muut kulut keskimäärin 16,7 % liikevaihdosta.

Pääoman tuotot

Inderesin sijoitetun pääoman tuotto (ROI-%) ja oman pääoman tuotto (ROE-%) heikkenivät merkittävästi vuosina 2022 ja 2023 kasvupanostusten ja heikon markkinatilanteen painaessa kannattavuutta. Vuosina 2020 ja 2021 ne olivat kuitenkin erinomaisella tasolla. Vuonna 2024 ne lähtivät jälleen paranemaan, ja odotamme niiden kehittyvän myönteisesti myös jatkossa kannattavuuden kohentuessa.

Kulurakenne (MEUR)



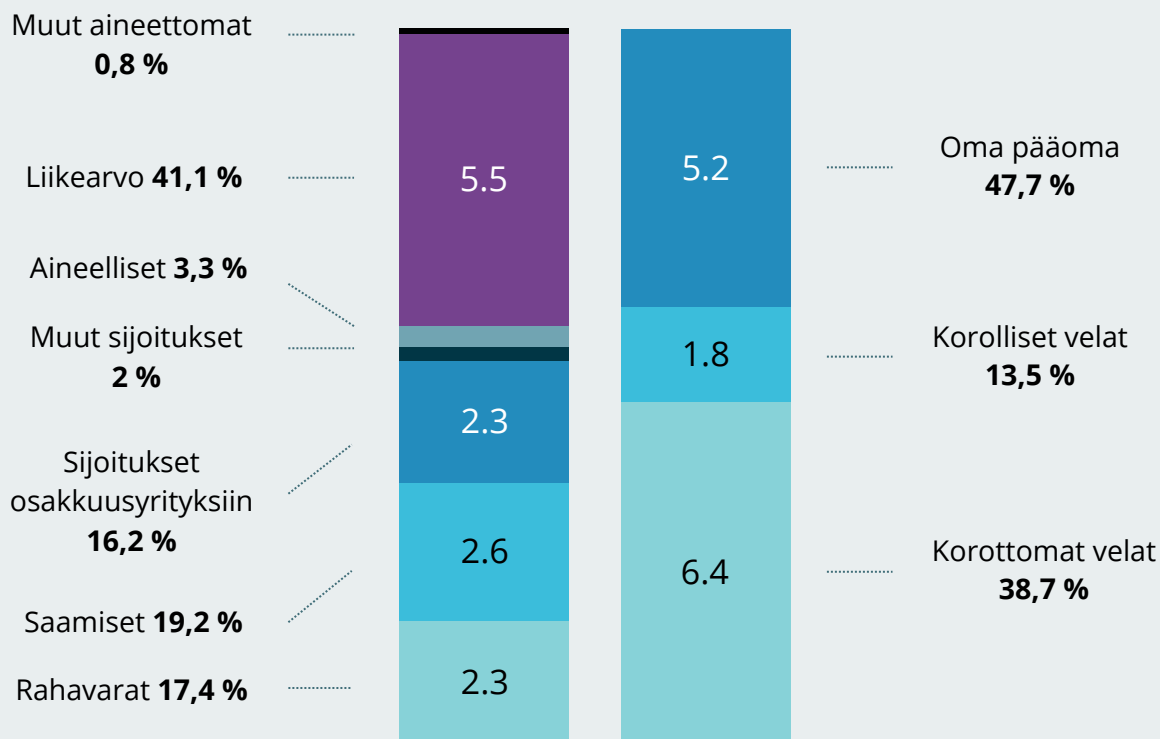
Pääoman tuotot

	2020	2021	2022	2023	2024
ROI-%	65,0 %	29,1 %	7,2 %	6,5 %	13,2 %
ROE-%	67,4 %	29,8 %	5,2 %	1,1 %	6,6 %

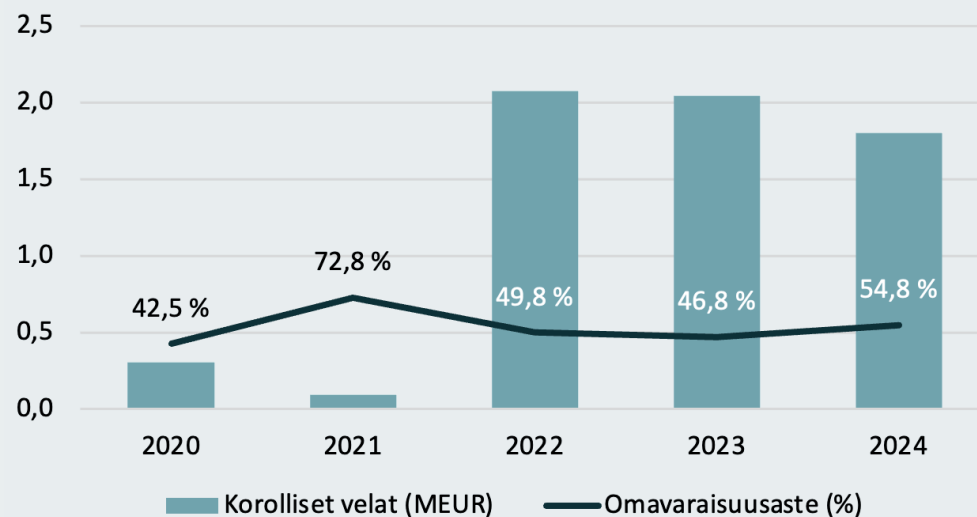
Tase

Inderesin taseen loppusumma oli vuoden 2024 lopussa 13,3 MEUR. Taseesta 41,1 % on liikearvoa, joka koostuu 2022 tehdyistä yrityskaupoista (Financial Hearings ja Streamfabriken). Osakkuusyritysijoitus (HCA) on 16,2 % taseesta ja sisältää hankinnasta syntyneen liikearvon. Liikearvot poistetaan 10 vuoden tasapoistoilla. Inderesillä oli vuoden 2024 lopussa taseessa rahavaroja 2,3 MEUR, joka vastaa 17,4 % taseesta.

Inderes nosti vuonna 2022 kahden miljoonan euron lainan yrityskaupan rahoitukseen. Vaikka korolliset velat ovat kasvaneet merkittävästi, ovat ne kuitenkin vain 13,5 % taseesta. Oma pääoma koostuu pääasiassa sijoitetun vapaan pääoman rahastosta edellisten tilikausien voitto/tappio-erän ollessa negatiivinen tulosta suuremman voitonjaon seurauksena. Vakavaraisuutta kuvaavat tunnusluvut ovat hyvällä tasolla omavaraisuusasteen ollessa 54,8 % ja nettovelkaantumistasasteen ollessa -8,2 % vuoden 2024 lopussa. Korollinen velka jakautuu pitkäaikaiseen (1,3 MEUR) ja lyhytaikaiseen korolliseen velkaan (0,5 MEUR). Yhtiön tase on vakaalla pohjalla ja kassa hyvässä kunnossa, mikä mahdollistaa kasvupanostukset myös tulevaisuudessa.



Korolliset velat ja omavaraisuusaste



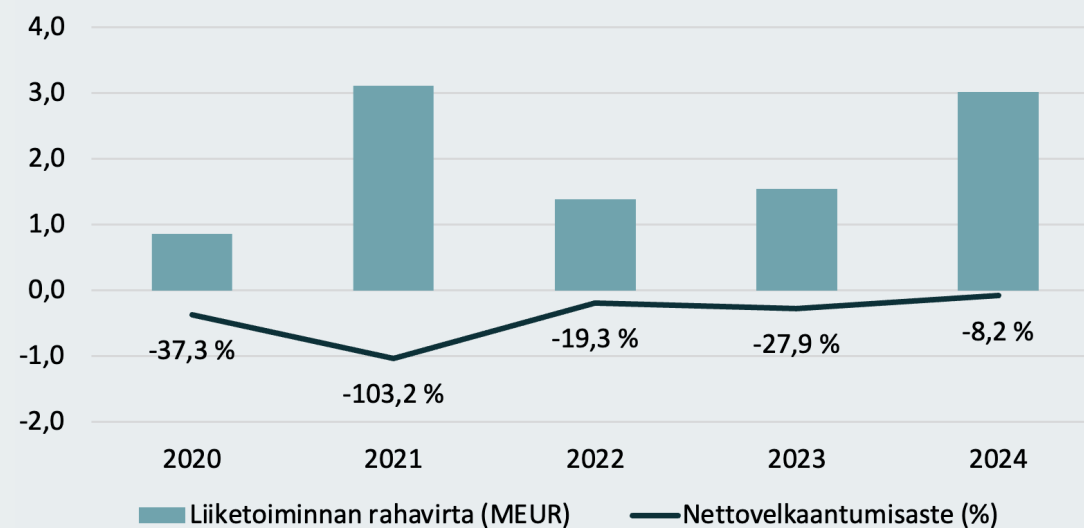
Liiketoiminnasta vahvaa rahavirtaa

Inderesin liiketoiminnan rahavirta on vakiintunut ja suhteellisen hyvin ennustettavissa, sillä suurin osa liikevaihdosta on jatkuvaa ja perustuu toistuvaskutteisiin sopimuksiin. Rahavirran ennustettavuus on parantunut jatkuvan liikevaihdon osuuden kasvun myötä, mikä lisää liiketoiminnan vakautta ja vähentää riippuvuutta projektikohtaisesta tulovirrasta.

Vuoden 2024 lopussa Inderesin rahavarat olivat 2,3 MEUR, mikä kertoo vahvasta likviditeettiasemasta. Jatkuvien palveluiden merkitys rahavirralla kasvaa erityisesti yhtiön strategian mukaisen ohjelmistopohjaisen liiketoiminnan laajentuessa. Suomen liiketoimintojen rahavirta on vakaata ja ennustettavaa, mikä tarjoaa vankan pohjan yhtiön kasvuinvestoinneille muilla markkinoilla.

Toisaalta merkittäviä investointeja Ruotsin markkinoille on tehty viime vuosien aikana, mikä on osaltaan rasittanut rahavirtaa. Näiden investointien odotetaan kuitenkin tuottavan tulosta pitkällä aikavälillä. Vuonna 2024 liiketoiminnan rahavirta kasvoi merkittävästi kannattavuuden parantumisen sekä käyttöpääoman suotuisan kehityksen myötä. Vahva rahavirta ja alhainen investointitarve tukevat yhtiön tavoitetta kasvattaa absoluuttista voitonjakoa vuosittain.

Liiketoiminnan rahavirta ja nettovelkaantumisaste



Kilpailutilanne

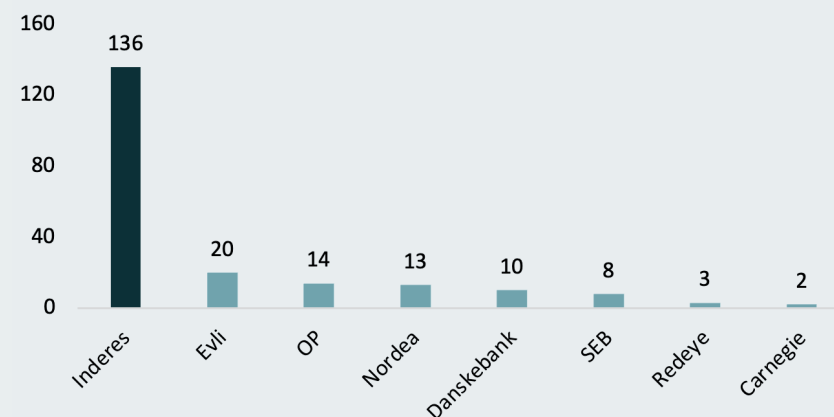
Osakeanalyysi

Suomessa Inderesillä on johtava markkina-asema osakeanalyysissä verrattuna kilpailijoihin, jotka eivät keskity yhtä vahvasti yksityissijoittajiin. Kilpailijoiden analyysit painottuvat yritysasiakkaille tai eivät perustu tilausanalyysimalliin. Inderes tekee maksutonta analyysiä vain 23 yrityksestä, kun kilpailijat tekevät sitä huomattavasti laajemmasta joukosta yhtiöitä.

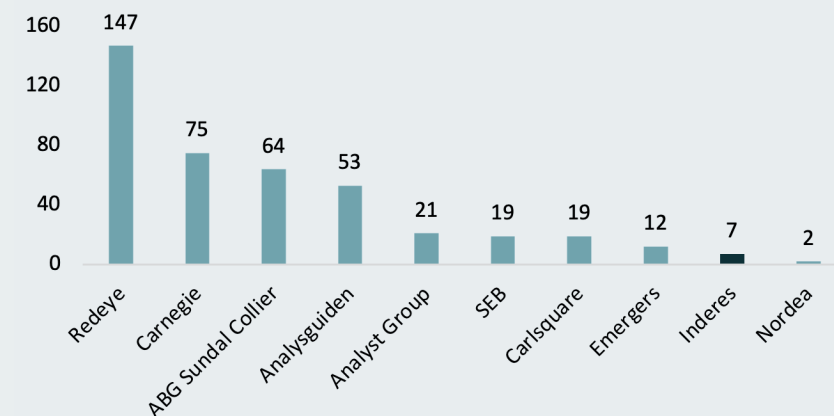
Tilauksanalyysimarkkina Ruotsissa on fragmentoitunut, eikä yhdelläkään toimijalla ole dominoivaa markkina-asemaa. Eniten asiakkaita on investointipankki Redeye:lla, joka erikoistuu teknologiayhtiöihin ja Life Science -sektoriin. Uutena toimijana markkinalle tuli vuonna 2023 ruotsalainen investointipankki Carnegie, joka on aiemmin tehnyt analyysiä lähinnä vain instituutioasiakkailleen. Tilauksanalyysiä tarjoaa myös investointipankki Pareto Securities, mutta sen asiakasmäärästä ei ole tarkkaa tietoa.

Suurimmat kilpailijat ovat investointipankkeja, joilla on laajempaa liiketoimintaa kuin osakeanalyysi. Ne eivät erikoistu yksityissijoittajiin, kuten Inderes tekee. Analyst Group ja Emergers ovat pieniä ruotsalaisia tilausanalyysiin erikoistuneita toimijoita, joilla on kuitenkin verrattain vähän asiakkaita. Yhtiöt ovat myös liikevaihdoltaan pieniä (2023, 0,7 MEUR ja 0,28 MEUR). Kuten Suomessa, suurimmat kilpailijat tekevät paljon analyysiä, mutta se on tarkoitettu omille asiakkaille ja yrityksille eikä suoraan yksityissijoittajille käytettäväksi riippumattomana tiedonlähteenä.

Osakeanalyysiasiakkaiden määrä Suomessa



Osakeanalyysiasiakkaiden määrä Ruotsissa



Tapahtumaliiketoiminta

Suomessa kilpailijoita ovat suuret tapahtumatuotantotalot kuten Liwlig ja Lataamo, jotka tarjoavat tapahtumatuotantoa fyysisesti, hybridinä tai täysin virtuaalisesti. Molemmat tekevät sijoittajapäiviä ja yhtiökokouksia, mutta referenssien perusteella niitä on kuitenkin verrattain vähän suhteessa yhtiöiden muuhun tarjoamaan. Kumpikaan yhtiö ei erikoistu suoraan listattuihin yhtiöihin. Lisäksi viestintäkonsulttitalo Miltton tarjoaa pääomamarkkina- ja sijoittajapäiviä sekä muuta tapahtumatuotantoa.

Ruotsissa kilpailijoita ovat suuret tapahtumatuottajat kuten PS Occasion ja Creative Meetings. PS Occasion tuottaa virtuaali- ja hybriditapahtumia ja liittyy osaksi Liwlig Groupin Ruotsin toimintoja vuonna 2025. Yhtiöiden yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2023 oli 44 MEUR. Creative Meetings tuottaa tapahtumia sekä perinteisesti että virtuaalisesti, ja sen liikevaihto vuonna 2023 oli 14,8 MEUR. Yhtiöiden tapahtumatuotanto on suurempaa kuin Inderesin, mutta ne eivät erikoistu listattuihin yhtiöihin. Kilpailijoihin kuuluu myös pienempi tapahtumatuottaja Hansen, jonka liikevaihto vuonna 2023 oli 1,4 MEUR, vaikka se ei erikoistu listattuihin yhtiöihin.

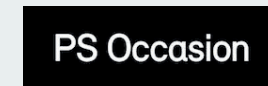
Webcastit

Monet toimijat, kuten Inderes, järjestävät webcasteja tulospöytäkirjoista, yhtiöesittelyistä ja sijoittajapäivistä. Näiden palveluntarjoajien joukossa on suuria kansainvälisiä yhtiöitä, kuten Notified, Infront ja Q4, joilla on myös muita liiketoimintalueita, kuten IR-ohjelmistopalvelut. Vaikka nämä yhtiöt ovat kansainvälisesti suuria, ne ovat Ruotsissa suhteellisen pieniä toimijoita. Lisäksi osa osakesanalyyseistä tarjoavista investointipankeista ja analyyssitaloista, kuten ABG Sundal Collier, Analyst Group ja Redeye tuottavat yhtiöhaastatteluvideoita omille verkkosivuilleen.

Kilpailijoita Suomessa:



Kilpailijoita Ruotsissa:



Webcast kilpailijoita:



IR-ohjelmistot

Suomessa ja Ruotsissa IR-ohjelmistoissa suurin kilpailija on Modular Finance, joka tarjoaa ratkaisuja sijoittajasivujen luomiseen, erilaisiin osaketyökaluihin ja informaatoratkaisuihin sekä tiedotteiden jakeluun. Modular Finance on saavuttanut nopeasti suuren markkina-osuuden IR-ohjelmistojen puolella. Merkittäviä kilpailijoita ovat myös Notified ja Cision, jotka tarjoavat ratkaisuja sijoittajasivujen luomiseen sekä tiedotteiden jakeluun.

Pohjoismaissa muita kilpailijoita ovat Infront, Q4 ja IDX. Infront keskittyy osaketyökalujen ja informaatoratkaisujen tarjoamiseen sijoittajasivuille, kun taas Q4 ja IDX tarjoavat kokonaisvaltaisia ratkaisuja niiden kehittämiseen.

Relevantteihin kilpailijoihin kuuluvat myös viestintäkonsulttitalot, kuten Miltton, Hill & Knowlton sekä Hallvarsson & Halvarsson. Nämä toimijat tarjoavat laajasti viestintäkonsultointia, johon sisältyvät myös IR-palvelut, kuten sijoittajasivujen kehittäminen ja IR-konsultointi. Inderes tekee ajoittain yhteistyötä näiden toimijoiden kanssa toimittaen ohjelmistoratkaisuja, kun taas konsultointipalvelut tulevat ensisijaisesti viestintäkonsulttitaloilta.

Ymmärryksemme mukaan Inderesin keskeisenä etuna kilpailijoihin verrattuna on sijoittajasivujen läpivientiaika, joka on vain noin neljä viikkoa.

	Sijoittajasivut	Tiedotejakelu-järjestelmä
Modular Finance		
Notified		
Cision		
Infront		
Q4		
IDX		

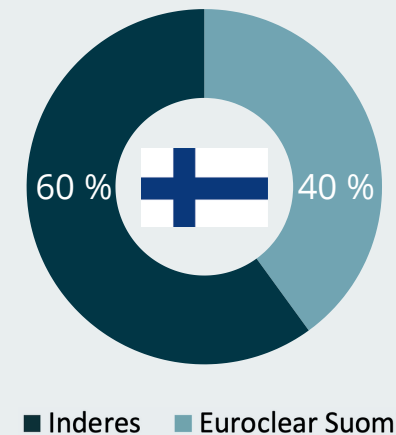
Yhtiökokoukset

Yhtiökokouspalveluissa Suomessa Inderesin kilpailija on Euroclear Suomi. Euroclear tarjoaa täyden palvelun yhtiökokouksia sekä osia yhtiökokouspalveluista asiakkaan tarpeiden mukaan. Euroclear järjestää virtuaalikokouksia, hybridikokouksia sekä perinteisiä kokouksia. Arviomme mukaan Euroclearin markkinaosuus on noin 40 %, ja Inderesin markkinaosuus on noin 60 %.

Ruotsissa kilpailijoita ovat paikallinen Euroclear, Computershare ja Centas. Euroclear tarjoaa Ruotsissa samoja yhtiökokouspalveluita kuin Suomessa. Computershare tarjoaa myös samoja palveluita, mutta se ei itse ylläpidä osakasrekisteriä toisin kuin Euroclear. Molemmat kilpailijat hankkivat yhtiökokousteknologiansa erilliseltä yhtiöltä nimeltä Lumi. Myös Centas tarjoaa yhtiökokouksia kaikissa eri muodoissa yhteistyössä Legimeetin kanssa. Centas toimittaa tarvittavan tekniikan ja Legimeet hoitaa osakasrekisterin, äänestyksen ja tulosten laskemisen. Kaikilla kilpailijoilla on kuitenkin myös muuta liiketoimintaa.

Toisin kuin Suomessa ja Tanskassa, Ruotsissa virtuaaliset yhtiökokoukset eivät aiemmin ole olleet sallittu kokousmuoto. Tämä muuttui vuoden 2024 alusta alkaen, jolloin virtuaaliset yhtiökokoukset hyväksyttiin viralliseksi kokousmuodoksi. Uskomme kuitenkin yhtiökokoustrendin kehittyvän kohti hybridikokouksia.

Markkinaosuudet



Kilpailijoita



Muuttuva toimintaympäristö

Tekoäly

Näemme tekoälyn yleistymisen ja kehittymisen parantavan tehokkuutta erityisesti osakeanalyytikon työssä. Tekoäly pystyy jo nyt tuottamaan suhteellisen laadukkaita tuloskommentteja ja analysoimaan esimerkiksi yhtiön riskejä. Analyytikoiden työ painottuu jatkossa yhä enemmän kokonaisvaltaiseen tulkintaan sekä tekoälyn tuottamien analyysien tarkastamiseen ja täydentämiseen. Samalla analyytikon ammattitaidon ja analyysin syvällisyyden merkitys korostuu, kun analyysien määrä todennäköisesti kasvaa tekoälyn myötä. Näemme Inderesin vahvan brändin ja asiantuntemuksen säilyvän kilpailukykyisenä myös tekoälyn yleistyessä.

Tekoälyllä on vaikutuksensa myös muihin Inderesin liiketoiminta-alueisiin. Yhtiön kokeilunhaluinen ja avoin organisaatiokulttuuri tukee uusien tekoälypohjaisten ominaisuuksien käyttöönottoa kaikilla tuotealueilla, mutta näiden vaikutusta liiketoimintaan on toistaiseksi hyvin vaikea arvioida.

Regulaatio

Regulaation kiristyminen ei ole Inderesille keskeinen liiketoiminnan ajuri tai merkittävä riskitekijä, mutta se voi vaikuttaa yhtiöön, sen toimintaympäristöön ja alan yleiseen kehitykseen.

Toimiala on säännelty, mutta Inderes hallitsee sääntelyyn liittyviä riskejä muun muassa sisäisillä ohjeistuksilla, kuten kaupankäyntirajoituksilla sekä analyytikoiden sidonnaisuuksien avoimella raportoinnilla.

Regulaatio ohjaa myös pörssiyhtiöiden tiedottamista ja tätä kautta sijoittajaviestintää. Emme näe, että sääntelyn määrä olisi vähenemässä, vaan se on trendinomaisesti kasvanut. Tämä voi tuoda Inderesille uusia liiketoimintamahdollisuuksia tulevaisuudessa. Euroopan unionin tasolla pörssiyhtiöiden kestävyysraportointia koskeva sääntely astui voimaan vuonna 2022. Suomessa kestävyysraportointi tulee tänä vuonna pakolliseksi suurille pörssiyhtiöille ja laajenee asteittain, kattaen kaikki listatut yhtiöt vuoteen 2027 mennessä. Tämä tarjoaa Inderesille kasvumahdollisuuksia, sillä yhtiö tarjoaa jo nyt ilmastotavoite- ja taksonomia-analyyseja osana analyysiliiketoimintaansa. Nämä raportit ovat toistaiseksi tiiviitä, mutta arvioimme niiden johtavan analyysiasiakkaiden keskiostoksen kasvuun kestävyysraportoinnin yleistyessä.

Makrotaloudelliset tekijät

Vallitseva taloudellinen tilanne sekä rahoitusmarkkinoiden epävarmuus Suomessa, EU:ssa ja globaalisti voivat vaikuttaa negatiivisesti yhtiön liiketoimintaan ja kasvumahdollisuuksiin. Vaikka yhtiön taloudellinen tilanne on tällä hetkellä vakaa, mahdollinen talousnäkymien heikkeneminen saattaa heikentää asiakassuhteita ja vähentää asiakkaiden investointeja erityisesti sijoittajaviestintään ja suurten virtuaalitapahtumien tuotantoon. Lyhyet tilauskannat lisäävät herkkyyttä talouden vaihteluille. Yhtiön liiketoimintamallin kyvykkyydestä sopeutua talouden taantumaan on edelleen rajallisesti näyttöä, ja makrotaloudelliset riskit voivat heikentää yhtiön taloudellista asemaa sekä liiketoiminnan tulosta.

Maantieteellisen laajentumisen epäonnistuminen

Inderesin keskeisin riski liittyy Pohjoismaihin laajentumisen epäonnistumiseen. Suomessa markkinat yhtiön päätuotealueilla ovat jo suhteellisen kypsät, ja kasvumahdollisuudet ovat rajalliset. Tämän vuoksi kasvu perustuu pääasiassa muihin Pohjoismaihin. Erityisesti Ruotsi on yhtiön tärkein kasvumarkkina nykyisellä strategiakaudella. Inderes onnistui kasvamaan ja vakiinnuttamaan asemansa Suomessa olemalla yksi markkinoiden ensimmäisistä toimijoista ja tarjoamalla palveluita, joita markkinoilta aiemmin puuttui. Ruotsissa jokaisella päätuotealueella on jo kuitenkin vakiintuneita kilpailijoita. Tämä lisää haasteita markkinaosuuksien saavuttamisessa ja voi hidastaa yhtiön kasvupyrkimyksiä. Laajentumisen onnistuminen edellyttää, että Inderes pystyy erottautumaan kilpailijoistaan ja houkuttelemaan asiakkaita jo kilpailuilla markkinoilla.

Organisaatorakenne ja johtamismalli

Inderesin organisaatorakenne on jaettu liiketoiminta-alueiden mukaan, ja kunkin alueen sisällä tiimit organisoivat itsenäisesti toimintansa. Liiketoiminnoilla on vapaus tehdä päätöksiä, ja tiimit voivat itse määritellä omat toimintatavoitteensa. Yrityskulttuuri on vapaa, ja kaikilla työntekijöillä on mahdollisuus tehdä päätöksiä noudattaen yhtiön määrittelemää päätöksentekoprosessia. Tämä vapaus mahdollistaa ketterän ja joustavan toiminnan, mutta samalla se tuo mukanaan riskejä. Vaikka nykyinen organisaatorakenne ja toiminnan vapaus näyttäisivät toimivan hyvin, liiketoiminnan laajentuessa ja henkilöstömäärän kasvaessa saattaa ilmetä haasteita rakenteen ja päätöksenteon hallinnassa. Tämä voi johtaa kommunikaatio- ja koordinaatio-ongelmiin, ja päätöksentekoprosessien selkeyden ylläpitäminen voi olla vaikeampaa.

Organisaatiokulttuuri ja henkilöstö

Mahdollisen riskitekijän liiketoiminnassa muodostaa Inderesin poikkeava organisaatiokulttuuri, jossa ei ole perinteistä hierarkiaa ja päätöksentekovastuu on jaettu. Yhtiön liiketoiminta perustuu suurelta osin osaavaan työvoimaan, henkilöstökulujen muodostaessa keskimäärin yli puolet yrityksen kokonaiskuluista. Liiketoiminnan kasvu edellyttää työvoiman lisäämistä, mikä puolestaan kasvattaa riskiä huonoista rekrytoinneista. Inderes panostaa työntekijöidensä sopeuttamiseen ja heidän henkilökohtaisiin ominaisuuksiinsa, mutta työntekijöiden onnistunut rekrytointi ja perinteistä vapaampirakenteiseen organisaatiokulttuuriin sopeutuminen voivat vaikeutua henkilöstömäärän kasvaessa.

Osaavan henkilöstön sitouttaminen on keskeinen tekijä Inderesin kasvun kannalta. Avainhenkilöstön lähtö voisi aiheuttaa merkittävää osaamisen ja hiljaisen tiedon katoamista, mikä saattaa olla haastavaa korvata uusilla rekrytoinneilla. Lisäksi, koska yhtiö ei tarjoa bonuksia tai muita kannustinpalkkioita työntekijöilleen, työntekijöiden vaihtuvuuden riski kasvaa. Tämä voi vaikuttaa negatiivisesti yrityksen kykyyn säilyttää osaavaa työvoimaa ja siten hidastaa kasvua ja liiketoiminnan kehitystä.

IT-järjestelmät ja teknologia-alustat

Inderes tarjoaa virtuaalitapahtuma- ja teknologiaratkaisuja, jotka perustuvat itse kehitettyihin verkko- ja pilvipalveluihin sekä IT-järjestelmiin. Näiden järjestelmien häiriöt tai keskeytykset voivat vaikuttaa merkittävästi palveluiden käytettävyyteen, aiheuttaa mahdollisia korvausvastuita ja heikentää liiketoiminnan luotettavuutta. Yhtiö on osittain riippuvainen ulkopuolisilta toimittajilta hankituista palveluista ja ohjelmistoista. Osittainen riippuvuus tuo mukanaan riskejä, mikäli toimittajilla ilmenee ongelmia tai he lopettavat teknologiansa tarjoamisen.

Kilpailu nopeasti kehittyvällä markkinalla saattaa johtaa asiakkuuksien menetyksiin, mikäli yhtiö ei kykene tarjoamaan ajantasaisia ja luotettavia teknologiaratkaisuja. Mikäli teknologia ei kykene vastaamaan asiakkaiden muuttuviin tarpeisiin tai jää jälkeen kilpailijoista, se vaikuttaa asiakastyytyväisyyteen ja voi johtaa asiakkuuksien menetyksiin. Lisäksi kyberturvallisuusuhat ja tietoturvaloukkaukset voivat aiheuttaa merkittäviä vahinkoja, kuten taloudellisia menetyksiä ja oikeudellisia seuraamuksia.

Brändin tai maineen vahingoittuminen

Inderesin liiketoiminta perustuu luotettavuuteen ja riippumattomuuteen. Nämä ovat ydinarvoja yhtiön toiminnassa. Erityisesti analyysiliiketoiminta pohjautuu vahvasti riippumattomuuteen, jolloin yhtiön ja sijoittajien luottamuksen menettäminen voisi heikentää merkittävästi sen toiminnan uskottavuutta. Myös teknologiaratkaisujen ja alustojen mahdolliset järjestelmäongelmat tai tietoturvarikkomukset voivat vahingoittaa asiakaskokemusta ja heikentää luottamusta yhtiön kykyyn suojata asiakkaidensa tietoja. Tämä puolestaan voisi vaikuttaa negatiivisesti yhtiön brändiin ja maineeseen.

Inderesin analyytikoiden palkkamalli on suunniteltu tukemaan luotettavan ja tarkan analyysin tuottamista, sillä analyytikoiden suositusten osuvuus on yksi palkkaan vaikuttavista tekijöistä. Vaikka luottamuksen heikkenemisestä ei ole tällä hetkellä merkkejä, tällaiset ongelmat voivat vaikuttaa brändin arvoon, mikäli niitä ei hallita asianmukaisesti.

Valuuttariski

Yhtiön valuuttakurssiriskit liittyvät pääosin Ruotsin kruunun ja euron kurssimuutoksiin. Vientikaupan vähäisyys Ruotsiin vähentää merkittävästi konsernin valuuttariskiä, koska liiketoiminta perustuu suurelta osin paikallisesti tuotettuihin palveluihin. Kruunun epäedullinen kurssikehitys vaikuttaa negatiivisesti yhtiön liikevaihdon kasvuvauhtiin sekä kannattavuuteen. Vuonna 2024 Inderes ei käyttänyt valuuttasuojauksia rahoitusriskien hallitsemiseksi.

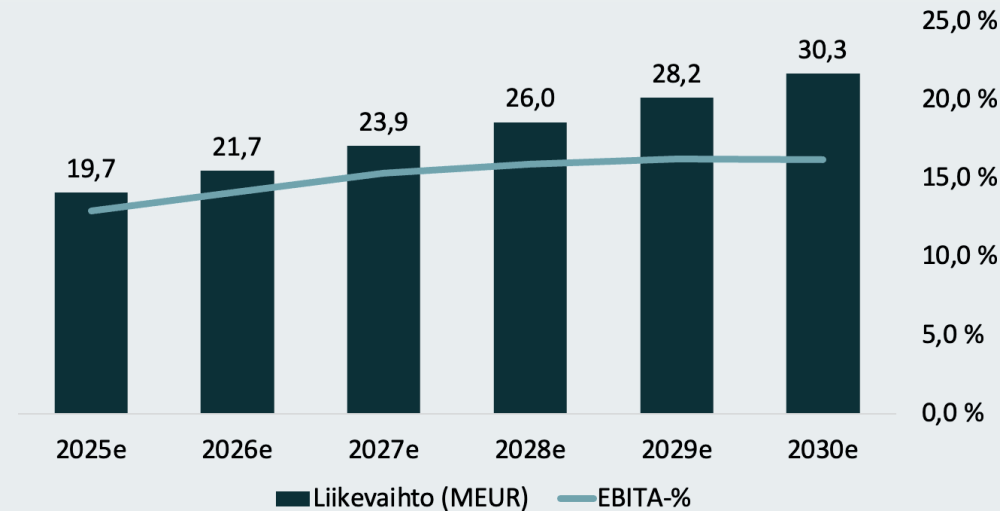
Ennusteet

Mallinnamme Inderesin kehitystä sekä tuotealueittain että maittain arvioidaksemme sen pitkän aikavälin kasvupotentiaalia. Ennustamme liikevaihdon kasvavan vuosittain 7,3–10,3 % ennustejaksolla 2025–2030. Kasvua ajavat erityisesti strategiset panostukset Ruotsin markkinaan sekä asiakaskunnan oletettu laajentuminen uusien listautumisten myötä. Arviomme mukaan Helsingin pörssiin listautuvat yhtiöt liittyvät suurella todennäköisyydellä Inderesin asiakaskuntaan, erityisesti osakeanalyysi- ja tapahtumatuotannon liiketoimintojen osalta. Suomessa kasvuennusteet pohjautuvat pääasiassa uusien listautuvien yhtiöiden tuomaan asiakasmäärän kasvuun. Kasvupotentiaalia on kuitenkin myös uusmyynnissä sekä nykyasiakkaiden tuotetarjoaman laajentumisessa, erityisesti ohjelmisto- ja tapahtumaliiketoiminnoissa.

Inderesin tuotetarjonta on kilpailukykyinen myös Suomen ulkopuolella, ja erityisesti Ruotsin markkinoilla on potentiaalia asiakaskunnan laajentamiseen. Kasvua tukevat vahva brändi, teknologinen osaaminen sekä pienten ja keskisuurten yritysten heikko analyysikattavuus.

Toisaalta Ruotsin kasvuun liittyy myös haasteita, kuten kilpailutilanteen kehittyminen, yhteisön pieni koko ja kulttuurierot sijoittajaviestinnässä, jotka voivat hidastaa kasvun nopeutta lyhyellä aikavälillä. Lähivuosien Ruotsin liiketoiminnan kehitys nojaa vahvasti tapahtumaliiketoiminnan kasvuun, jossa Inderes on jo saavuttanut hyvän aseman yritysostojen myötä.

Liikevaihto ja kannattavuus



Liikevaihdon kasvu

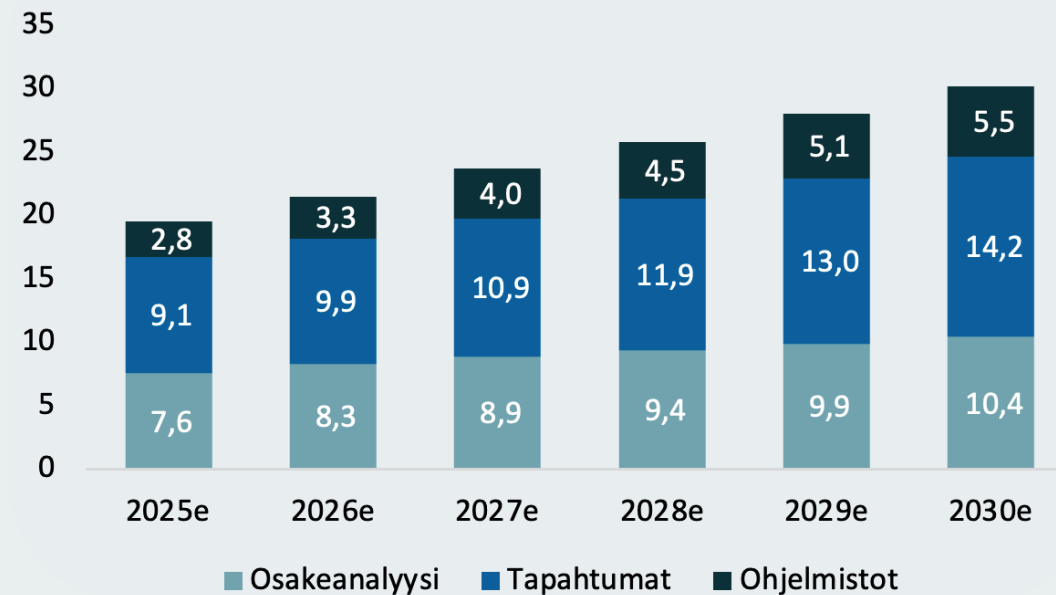
	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Suomi	5,2 %	7,8 %	6,7 %	4,8 %	4,3 %	4,7 %
Ruotsi	12,7 %	14,7 %	20,9 %	18,5 %	18,0 %	13,4 %
Muut	48,3 %	34,4 %	23,8 %	26,6 %	16,4 %	18,4 %
Konserni	7,3 %	9,8 %	10,3 %	8,8 %	8,4 %	7,7 %

Ruotsin tapahtumaliiketoiminnalla on erinomaiset kasvuedellytykset, ja odotamme myyntipanostusten kasvavan yritysostojen integraatiovaiheen ollessa takanapäin. Markkina on houkutteleva, ja Inderesin palvelut näyttäytyvät paitsi kilpailukykyisinä myös markkinaa uudistavina. Onnistuminen Ruotsissa voisi avata mahdollisuuksia myös laajemmalle kansainväliselle laajentumiselle tulevaisuudessa.

Lyhyellä aikavälillä odotamme kannattavuuden parantuvan liikevaihdon kasvun jatkuessa, vaikka Ruotsin kehitys on vielä osittain epävarmaa. Uskomme kuitenkin, että kasvuvauhti kiihtyy vuosina 2026–2027 yhteisön laajentuessa ja bränditunnettavuuden vahvistuessa. Kannattavuuden arvioidaan vakiintuvan keskipitkällä aikavälillä noin 16 %:n EBITA-tasolle. Kasvupanostuksia jatketaan aktiivisesti, mikä rajoittaa kannattavuuden nousua lyhyellä aikavälillä, mutta tukee pitkän aikavälin arvonluontia.

Kaikkien tuoteryhmien kasvunäkymät ovat suotuisat, ja erityisesti ohjelmistoliiketoiminnassa on mahdollisuus merkittävään kasvuun, mikäli pilottivaihe Ruotsissa onnistuu odotetusti. Videosync-ohjelmiston ja tiedotejakelualustan lisenssimyynti tarjoaa potentiaalin laajentaa asiakaskuntaa ja kasvattaa liiketoimintaa Inderesin monia muita tuotteita laajemmin. Ohjelmistoliiketoiminnan kasvava osuus tukee konsernin kannattavuuskehitystä, sillä sen skaalautuvuus mahdollistaa kohentuvan kannattavuuden myös kasvuinvestointien jatkuessa.

Liikevaihto liiketoiminta-alueittain (MEUR)



Liikevaihdon kasvu liiketoiminta-alueittain

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Osakeanalyysi	5,1 %	10,0 %	6,6 %	5,9 %	5,3 %	5,5 %
Tapahtumat	6,3 %	7,8 %	10,3 %	9,6 %	9,4 %	8,8 %
Ohjelmistot	17,8 %	16,4 %	20,5 %	13,2 %	12,7 %	9,4 %

Vaikka Ruotsin liiketoiminnan kasvu on vahvaa, muodostaa se ennustejakson absoluuttisesta kasvusta kuitenkin vain noin puolet. Uusia asiakkaita Ruotsista voidaan pitää kuitenkin ensiarvoisen tärkeänä aseman ja tunnettavuuden vahvistamisen näkökulmasta.

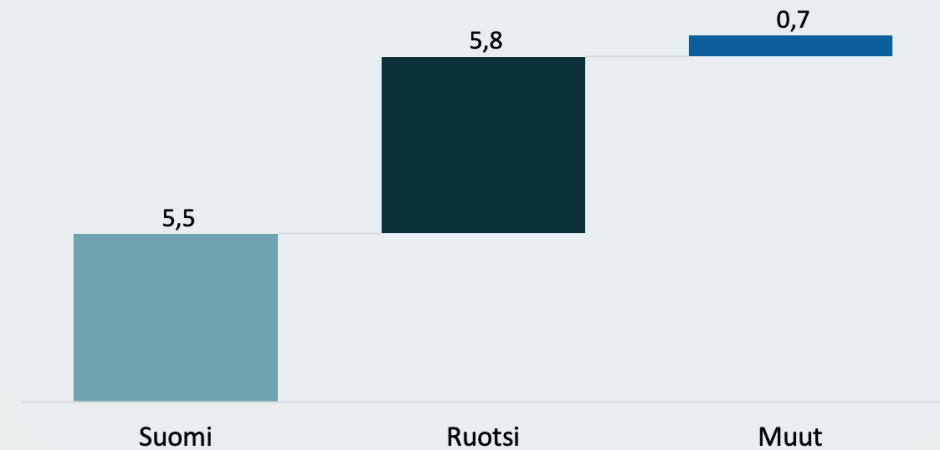
Suomen markkinoiden kasvu säilyy tärkeänä sen nojattessa pääosin uusiin listautumisiin. Potentiaalia on myös nykyisten asiakkaiden tuotetarjoamaa laajentamalla. Suomessa yhtiön asema on vahva, vaikkakin liiketoimintojen välillä on eroja. Inderesin vahvuuksia ovat laaja yhteisö sekä kattava ja teknologisesti edistynyt tuotetarjonta. Lisäksi sijoittamisen kasvava suosio ja yhtiöiden lisääntyvät panostukset sijoittajaviestintään tukevat kasvua.

Jatkuvan liikevaihdon osuus pysyy korkealla

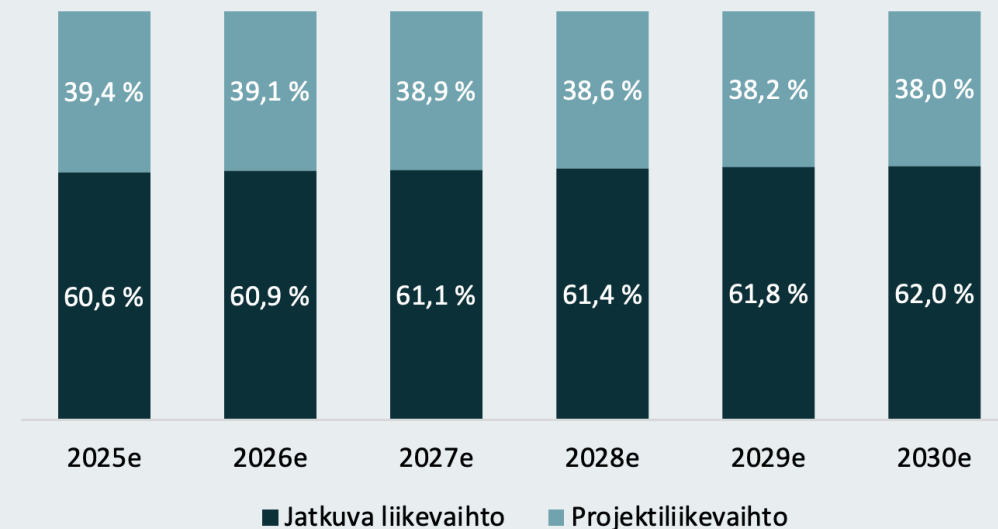
Ennustamme jatkuvan liikevaihdon osuuden pysyvän korkeana tilausanalyysiasiakkaiden määrän, IR-ohjelmistojen kysynnän sekä tapahtumatuotannon jatkuvan osuuden kasvaessa. Jatkuvaa liikevaihtoa tukee myös premium-tilaajien määrän kasvu sijoittamisen kasvavan suosion myötä. Jatkuva liikevaihto koostuu parempikatteisesta liiketoiminnasta, ja sen korkea osuus edistää siten kannattavuuden parantumista.

Projektiliikevaihdon olennaisimmat erät koostuvat tapahtumatuotannoista, yhtiökokouksista sekä uusista listautumisista. Ennustamme yhtiökokousten säilyttävän vahvan markkina-asemansa Suomessa tuottaen merkittävän osan projektiliikevaihdosta.

Liikevaihdon absoluuttinen kasvu ennusteperiodilla (MEUR)



Jatkuva/Projektiliikevaihto



Kannattavuus vahvistuu

Ennustamme Suomen toimintojen kannattavuuden säilyvän korkealla tasolla tuotetarjoaman siirtyessä yhä enemmän jatkuvalaskutteiseen ja ohjelmistopohjaiseen suuntaan.

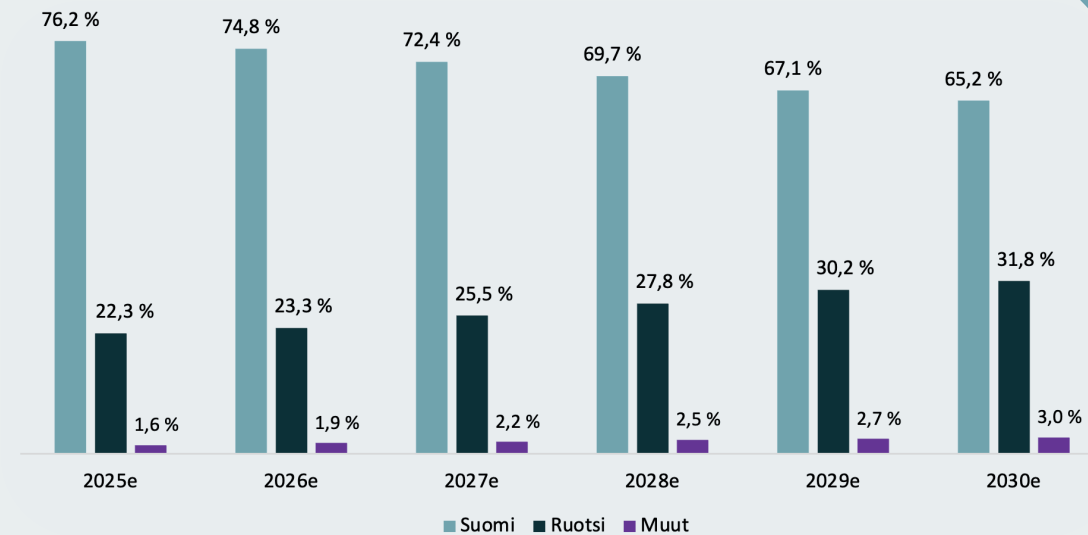
Ennustamme Ruotsin kannattavuuden olevan alkuvaiheessa heikkoa, mutta paranevan strategiakauden loppua kohti liiketoiminnan kasvaessa merkittävämpään kokoluokkaan.

Arviomme Ruotsin kasvun kiihtyvän strategiakauden loppua kohden, mutta odotamme vahvempia näyttöjä erityisesti osakeanalyyysin kehityksestä. Uskomme, että tuotetarjonnan laajentuminen ja IR-ohjelmistojen myynnin kasvu tukevat konsernitason kannattavuutta.

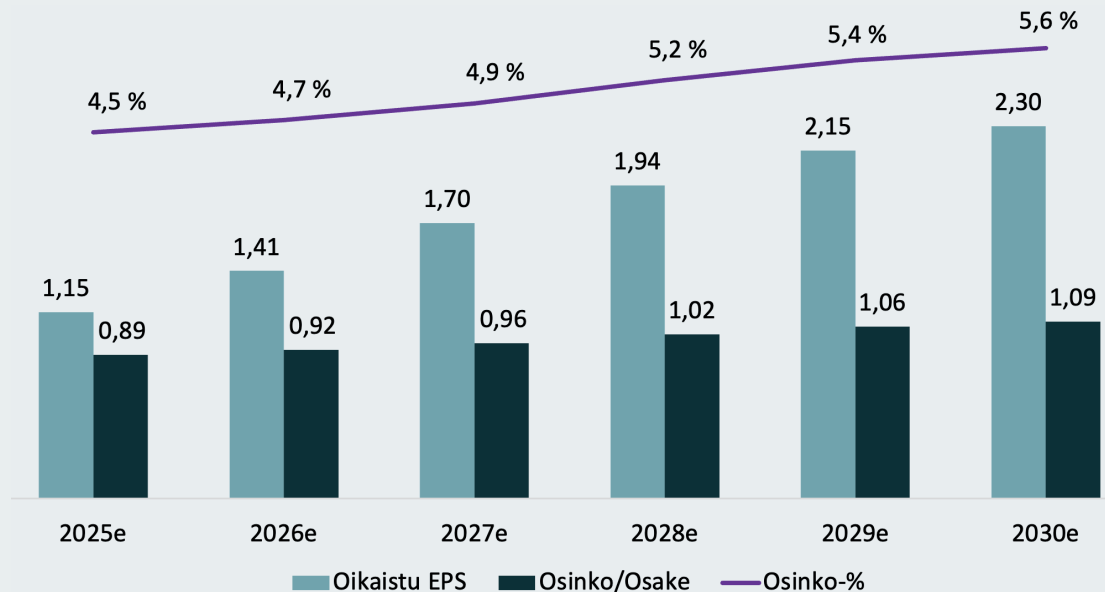
Tanskan ja muiden maiden liiketoiminta on toistaiseksi pientä, mutta odotamme Tanskan liikevaihdon kasvavan huomattavasti koko ennustejakson ajan alhaisen lähtötason vuoksi.

Näemme vähemmistösiioitukseen perustuvan lähestymistavan Tanskassa oikeana ratkaisuna, sillä kasvupanostukset kohdistuvat ensisijaisesti Ruotsiin. Muiden maiden liiketoiminnoilla ei odoteta olevan merkittävää vaikutusta konsernin tulokseen ennustejaksolla.

Liikevaihdon jakauma



Osakekohtainen tulos ja osinko



Kulurakenteessa ei suuria muutoksia

Kulurakenne kasvaa lähes liikevaihdon tahdissa koko ennusteperiodin. Henkilöstökulut kasvavat uusien rekrytointien sekä palkkojen nousun myötä. Materiaalit ja palvelut pitävät sisällään muun muassa yhtiökokousratkaisuihin liittyvät palveluostot. Liiketoiminnan muissa kuluissa nähdään kasvuinvestointeihin liittyviä kuluja, joiden voidaan olettaa jatkuvan myös tulevaisuudessa.

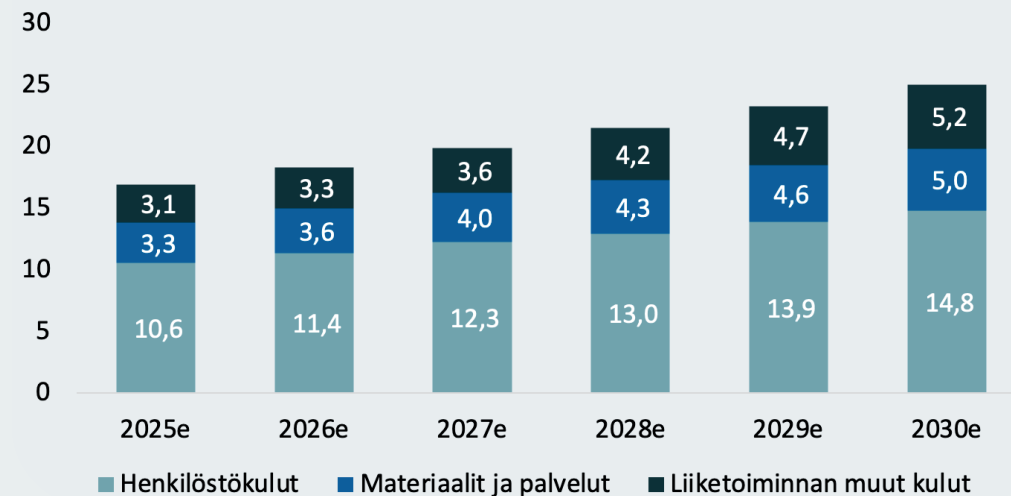
Investoinnit, rahavirta ja voitonjako

Merkittävä osa yhtiön taseesta koostuu liikearvosta. Konsernin perustamisen yhteydessä syntyneen liikearvon viimeinen poistokirjaus tehtiin tilikaudella 2024. Jäljellä olevaa liikearvoa poistetaan 0,7 MEUR tasapoistoilla vuodessa. Yhtiön vahva taseasema mahdollistaa yrityskaupat myös tulevaisuudessa, mutta näitä ei ole mallinnettu niiden satunnaisuuden ja epävarmuuden takia.

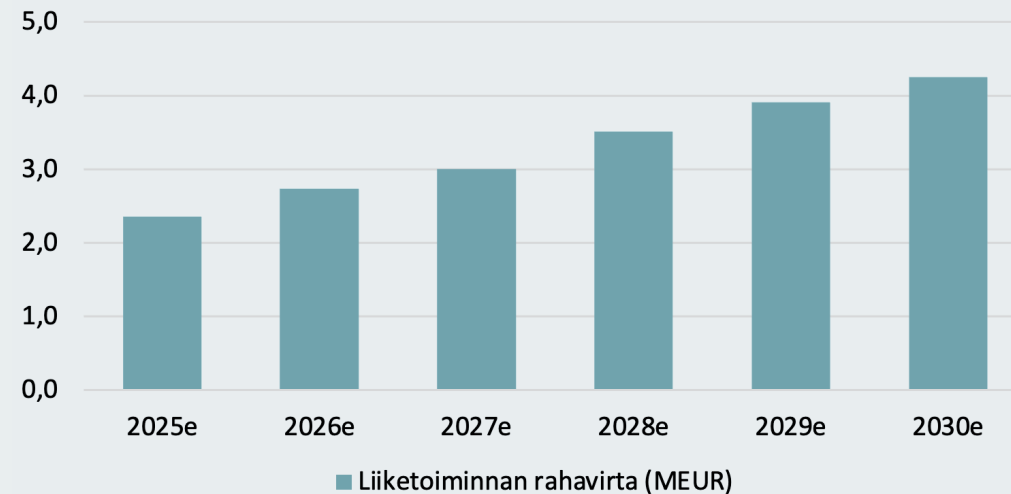
Arvioimme ennusteperiod investointitarpeen olevan 1,4 % - 1,6 % liikevaihdosta vuosittain. Parantuvan kannattavuuden ja negatiivisen nettokäyttöpääoman ansiosta liiketoiminnan rahavirta on vahvaa koko ennustejakson ajan.

Odotamme voitonjaon koostuvan osingonjaosta ja omien osakkeiden ostoista. Ennustamme kasvavaa absoluuttista voitonjakoa voitonjakosuhteen ollessa 54–78 %. Ennusteidemme perusteella yhtiöllä on edellytykset suurempaankin voitonjakoon nettovelkaisuuden laskiessa.

Kulurakenne (MEUR)



Liiketoiminnan rahavirta



Tuloslaskelma

	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Liikevaihto	8,7	11,8	13,5	17,2	18,4	19,7	21,7	23,9	26,0	28,2	30,3
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materiaalit ja palvelut	1,2	1,7	1,9	2,8	3,1	3,3	3,6	4,0	4,3	4,6	5,0
Henkilöstökulut	4,1	5,8	7,8	9,4	9,9	10,6	11,4	12,3	13,0	13,9	14,8
Liiketoiminnan muut kulut	1,5	1,9	2,3	2,8	3,0	3,1	3,3	3,6	4,2	4,7	5,2
Käyttökate	1,8	2,4	1,5	2,1	2,4	2,8	3,4	4,0	4,5	4,9	5,3
Suunnitelman mukaiset poistot	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Liikevoitto ennen konserniliikearvon poistoja (EBITA)	1,7	2,3	1,3	1,8	2,1	2,5	3,1	3,7	4,1	4,6	4,9
Konserniliikearvon poistot	-0,3	-0,3	-0,5	-1,0	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Liikevoitto	1,4	2,0	0,8	0,8	1,2	1,8	2,4	3,0	3,4	3,9	4,2
Nettorahoitustuotot ja -kulut	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	1,6	1,7	0,7	0,5	0,9	1,6	2,2	2,8	3,3	3,8	4,1
Verot	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Tilikauden voitto	1,1	1,3	0,4	0,1	0,4	1,0	1,5	2,0	2,4	2,8	3,0
EPS	0,76	0,87	0,23	0,05	0,26	0,61	0,86	1,16	1,39	1,60	1,76
EPS oikaistu	0,99	1,09	0,60	0,80	0,95	1,15	1,41	1,70	1,94	2,15	2,30
Liikevaihdon kasvu -%	76 %	35,7 %	14,3 %	27,1 %	7,1 %	7,3 %	9,8 %	10,3 %	8,8 %	8,4 %	7,7 %
Käyttökate -%	21,0 %	20,5 %	10,9 %	12,2 %	13,2 %	14,4 %	15,6 %	16,8 %	17,3 %	17,5 %	17,5 %
EBITA-%	19,9 %	19,5 %	9,4 %	10,6 %	11,6 %	12,9 %	14,1 %	15,3 %	15,9 %	16,2 %	16,2 %
Nettotulos-%	12,9 %	11,0 %	2,8 %	0,5 %	2,4 %	5,3 %	6,8 %	8,3 %	9,2 %	9,8 %	10,0 %

Kvartaaliennusteet

	Q1-24	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25e	Q2-25e	Q3-25e	Q4-25e
Liikevaihto	5,0	5,0	4,2	4,2	5,2	5,4	4,6	4,6
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materiaalit ja palvelut	-0,9	-0,9	-0,7	-0,6	-1,0	-1,0	-0,7	-0,6
Henkilöstökulut	-2,7	-2,7	-1,8	-2,7	-2,8	-2,9	-1,9	-2,9
Liiketoiminnan muut kulut	-0,7	-0,8	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8	-0,7	-0,8
Käyttökate	0,6	0,6	1,1	0,2	0,7	0,7	1,2	0,3
Suunnitelman mukaiset poistot	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITA	0,6	0,6	1,0	0,0	0,6	0,6	1,1	0,2
Konserniliikearvon poistot	-0,3	-2,6	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Liikevoitto	0,3	0,3	0,7	-0,1	0,4	0,4	0,9	0,1
Liikevaihdon kasvu	0,6 %	16,6 %	11,5 %	1,0 %	3,3 %	8,9 %	9,3 %	7,6 %
Käyttökate-%	12,8 %	12,4 %	25,3 %	3,7 %	12,8 %	12,8 %	25,9 %	6,7 %
EBITA-%	11,3 %	11,0 %	23,6 %	0,9 %	11,3 %	11,4 %	24,3 %	5,1 %

Vastaavaa	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat						
Konserniliikearvo	7,5	6,4	5,5	4,8	4,1	3,4
Muut aineettomat hyödykkeet	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Aineelliset hyödykkeet	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	2,5	2,3	2,2	2,0	1,9	1,8
Muut sijoitukset	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Pysyvät vastaavat yhteensä	11,0	9,7	8,5	7,6	6,8	6,0
Vaihtuvat vastaavat						
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myynti- ja muut saamiset	3,1	3,3	2,6	2,7	3,0	3,4
Rahat ja pankkisaamiset	3,7	4,0	2,3	2,3	2,8	3,4
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	6,8	7,3	4,9	5,0	5,8	6,8
Taseen loppusumma	17,8	17,0	13,3	12,6	12,6	12,7
Vastattavaa						
Oma pääoma						
Osakepääoma	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	8,1	8,6	8,7	8,5	8,4	8,1
Kertyneet voittovarot	-0,2	-1,5	-2,5	-3,0	-3,0	-2,6
Oma pääoma yhteensä	8,0	7,2	6,2	5,7	5,4	5,6
Vähemmistöosuudet	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Vieras pääoma						
Pitkäaikaiset velat						
Korolliset velat	2,0	1,8	1,3	1,1	0,8	0,6
Muut velat	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verovelat	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Pitkäaikaiset velat yhteensä	5,0	1,8	1,3	1,1	0,8	0,6
Lyhytaikaiset velat						
Korolliset velat	0,0	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3
Muut lyhytaikaiset velat	4,7	7,7	5,1	5,5	5,9	6,2
Lyhytaikaiset velat yhteensä	4,8	7,9	5,6	5,8	6,2	6,4
Taseen loppusumma	17,8	17,0	13,3	12,6	12,6	12,7

Arvonmääritys

Arvonmäärityksemme perustuu DCF-laskelmaan sekä tulospohjaisiin arvostuskertoimiin suhteessa verrokkiryhmään. Näin pyrimme muodostamaan kokonaisvaltaisen kuvan Inderesin arvostuksesta. Huomioimme arvonmäärityksessä strategian onnistumisen pidemmän aikavälin potentiaalin sekä nykyiset markkinaolosuhteet. Käytämme DCF-laskelmaa ja tulospohjaisia arvostuskertoimia 60/40 suhteessa.

DCF-laskelma

Olemme mallintaneet DCF-laskelmassamme terminaaliarvoa terminaalikasvuprosentilla sekä EBITA-kertoimeen perustuvalla menetelmällä. Laskelma indikoi osakkeen arvoksi 25,41 euroa ja 24,92 euroa ja käytämme näitä arvoja 50/50 suhteessa. Näin DCF-laskelman arvoksi tulee 25,17 euroa.

Laskelma koostuu ennustevuosista 2025-2030 sekä terminaaliarvosta. Liikevaihdon kasvun ennusteet vaihtelevat välillä 7,3 % - 10,3 %. Ennustamme kannattavuuden parantuvan ennustejaksolla EBITA-marginaalin ollessa välillä 12,9 % - 16,2 %. Terminaalin EBITA-marginaali asettuu kannattavuuden parantuessa 14 %. Käytämme kassavirtojen diskonttauksessa keskimääräistä painotettua pääoman kustannusta (WACC-%) 8,7 %, jossa oman pääoman kustannus on 8,8 %.

Suositus: LISÄÄ

Tavoitehinta **22,60 €**



Tulospohjaiset
kertoimet 18,83 €

DCF-laskelma 25,17 €



DCF-laskelma
(terminaalikasvu-%) 25,41 €

DCF-laskelma
(EBITA-kerroin) 24,92 €

Verrokkit

Verrokkiryhmä antaa hyvän viitekehityksen Inderesin tulos pohjaisille kertomille, tarkastelussa käytämme oikaistuja P/E- ja EV/EBIT-kertoimia. Verrokkiryhmittöit toimivat kansainvälisesti sekä niillä on samankaltaista liiketoimintaa Inderesin kanssa. Samalla kuitenkin tiedostamme, ettei Inderesille löydy suoria verrokkeja Pohjoismaisista listatuista yhtiöistä.

Verrokkiryhmän ennusteissa olemme käyttäneet Refinitivin konsensusennusteita. Verrokkiryhtiöiden keskimääräiseen arvostukseen perustuvaksi arvoksi muodostuu 18,83 euroa. Näin tarkasteluna, osake on täyteen hinnoiteltu.

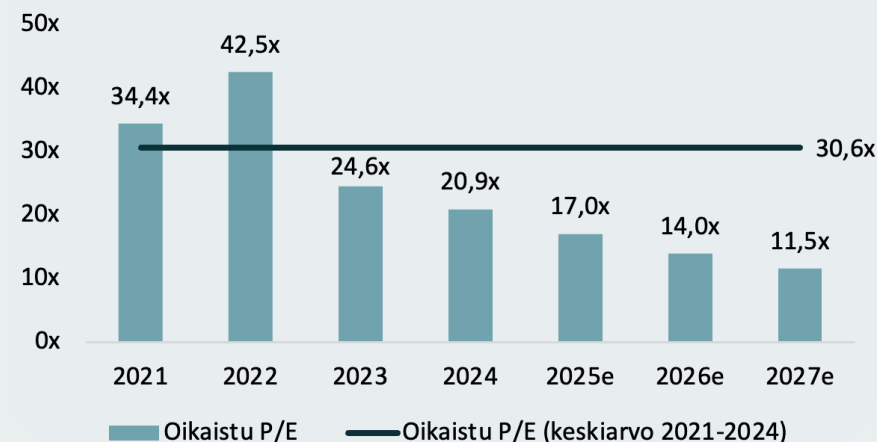
Arvostuskertoimet

Vuosien 2025 ja 2026 arvostuskertoimet ovat ennusteidemme pohjalta alhaisella tasolla verrattuna historiallisiin arvostuskertoimiin. Ennusteidemme mukaan Inderesin vuoden 2025 oikaistut P/E- ja EV/EBIT-kertoimet ovat 17,0x ja 12,9x ja vuoden 2026 kertoimet ovat 14,0x ja 10,5x. P/E-kertoimilla tarkasteltuna osakkeen arvostus on koholla verrattuna verrokkiryhtiöihin. EV/EBIT-kertoimet viittaavat neutraaliin arvostukseen suhteessa verrokkiryhtiöihin.

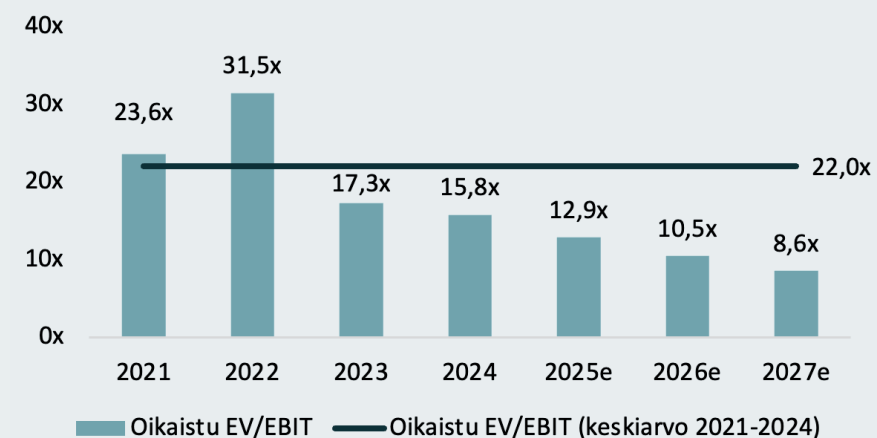
Lisää-suositus ja tavoitehintaa 22,60€

Annamme Inderesille lisää-suosituksen tavoitehinnalla 22,60 euroa. Osinkotuotosta ja tuloskasvusta muodostuva tuotto-odotus ylittää tuottovaateemme ja tuotto-/riskisuhde tukee myönteistä suositustamme. Vaisu hintakehitys tarjoaa hyvän paikan pohjoismaiseen kasvutarinaan uskovalle.

Oikaistu P/E



Oikaistu EV/EBIT



Tuoton keskeiset ajurit

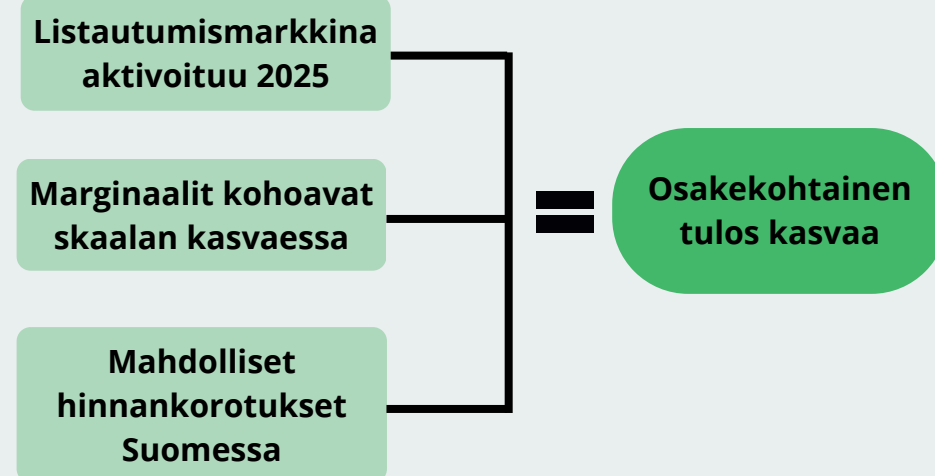
Odotamme listautumismarkkinan aktivoituvan kaikissa Pohjoismaissa vuoden 2025 aikana. Makrotalouden suotuisa kehitys, sijoittajien lisääntynyt riskinottohalukkuus sekä rahoitusmarkkinoiden myönteinen kehitys tukevat näkemystämme. Uudet pörssilistautujat kasvattavat potentiaalista asiakaskuntaa ja osa kasvuennusteistamme perustuu kokonaismarkkinan kasvulle.

Näkemyksemme mukaan Inderes pystyy parantamaan marginaalejaan skaalan kasvaessa. Tämä vaikutus korostuu erityisesti pienempien tuotealueiden kehittyessä suurempaan kokoluokkaan. Olemme tunnistanee myös mahdollisuuksia hinnoittelupolitiikan optimoinnissa. Suomen osakeanalyysimarkkinoilla näemme tilaa maltillisille hinnankorotuksille, joita yhtiön vahva markkina-asema tukee.

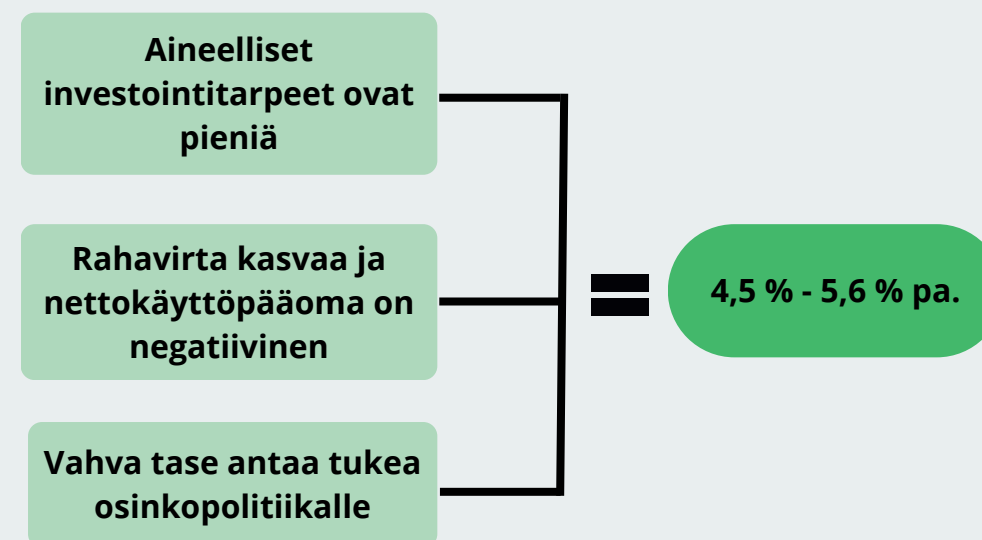
Nämä tekijät, yhdessä yhtiön ennustetun vakaan tuloksenteon kanssa luovat vahvan perustan osakekohtaisen tuloksen kasvulle, negatiivisten erien kuten rahoituskulujen pysyessä maltillisina.

Yhtiö ohjeistaa vuosittain kasvavaa absoluuttista voitonjakoa, joka sisältää sekä osingot että omien osakkeiden takaisinostot. Ennustemme on ohjeistuksen kanssa linjassa, sillä yhtiön liiketoiminta ei edellytä merkittäviä investointeja, etenkin aineellisiin tuotannontekijöihin.

Tulostuoton keskeiset ajurit



Voitonjaon keskeiset ajurit



Rahavirran odotetaan kasvavan ja pysyvän vahvalla tasolla, mikä osaltaan tukee yhtiön voitonjakokykyä. Nettokäyttöpääoma on ennustemme mukaan negatiivinen, mikä edelleen tehostaa kassavirran hyödyntämistä. Inderesin vahva tase tarjoaa lisätukea osinkopolitiikalle, ja ennustamamme 4,5–5,6 % vuosittaisen voitonjaon jälkeenkin yhtiön kassavarojen jatkavat kasvuaan liiketoiminnan mukana, investointitarpeiden säilyessä maltillisina.

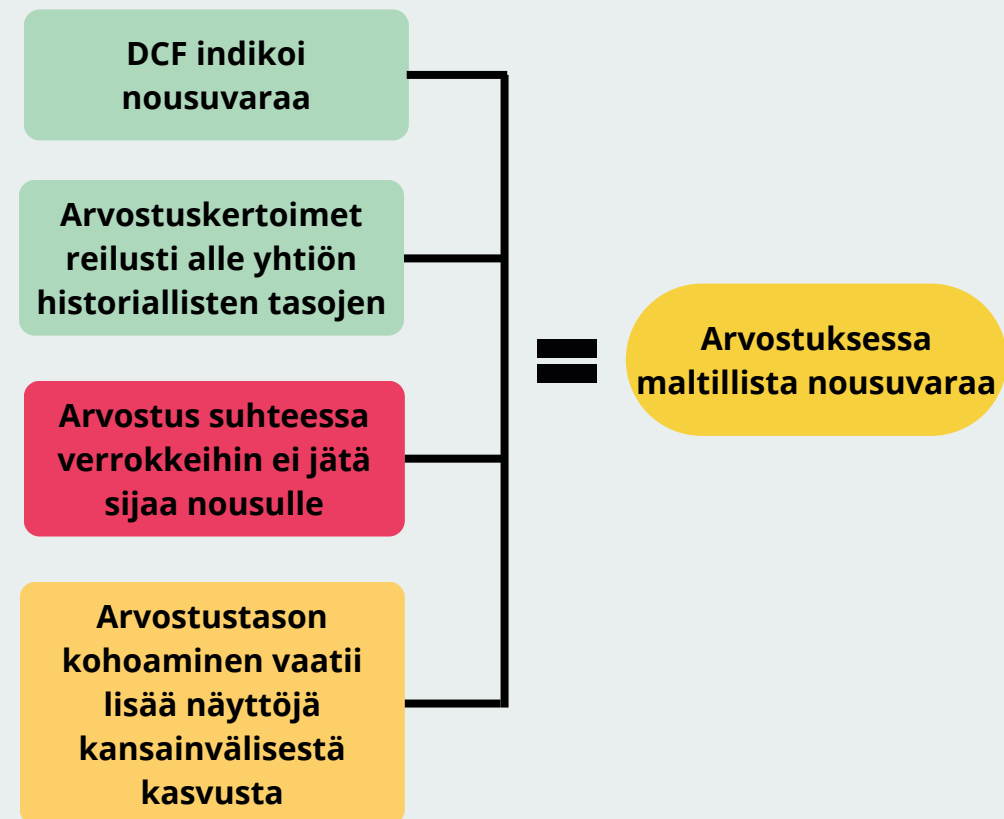
Tuotto-odotus ylittää tuottovaatimuksen

Kokonaistuotto-odotus ylittää tuottovaatimuksen, nojaten kuitenkin vahvasti tulokasvuun. Tulokasvun jatkuminen antaa tilaa myös arvostustason nousulle. Arvostustaso on selvästi alle yhtiön historiallisen tason, mutta verrokkiyhtiöihin verratessa arvostus ei jätä varaa nousulle. Lyhyellä aikavälillä emme pidä realistisena, että yhtiön arvostustaso nousisi historiallisille tasoille (P/E 30,6x ja EV/EBIT 22,0x), hyväksyttävien arvostuskertoimien jäädessä maltillisemmiksi. Arvostuksen kohoaminen edellyttää lisänäyttöjä yhtiön kyvystä monistaa menestyksensä myös Suomen ulkopuolella.

Kasvu Ruotsissa avainasemassa

Sijoittajan on tärkeää kiinnittää erityistä huomiota liiketoiminnan kehitykseen Ruotsissa. Vaikka yhtiö on osittain onnistunut Ruotsin liiketoiminnan kasvattamisessa, mahdollisuus epäonnistumiselle on yhä olemassa. Inderesin monipuolinen palvelutarjonta voi kuitenkin synnyttää myös positiivisen lumipalloeftin asiakasmäärän kasvaessa, mikä edistäisi koko tuotetarjoaman myyntiä asiakkuuksien sisällä. Näemme uudet osakeanalyysiasiakkaat erityisen tärkeinä kasvunmahdollisuuksina.

Arvostuskertoimien ajurit



Sijoituskohteen riskit ja ajurit

Sijoittajan tulee seurata tarkasti yhtiön keskeisten riskitekijöiden kehitystä. Näihin kuuluvat avainhenkilöiden irtisanoutumiset, rahoitusmarkkinoiden tilanne ja kasvumarkkinoiden odotettua hitaampi kehitys. Erityisesti osakeanalyysiasiakkaiden sopimustilanteen muutokset ja yhtiön asema osaajakilpailussa voivat vaikuttaa merkittävästi liiketoimintaan. Aktiivisella seurannalla sijoittaja voi hankkia reaaliaikaista tietoa näistä muutoksista.

Inderesille on kriittistä kyetä hallitsemaan kasvua sekä vakiinnuttamaan asemaansa Ruotsin markkinoilla, jossa yhtiöllä on huomattava pitkän aikavälin potentiaali. Uusien listautumisten määrä kohdemarkkinoilla, kuten Suomessa ja Ruotsissa, vaikuttaa suoraan yhtiön liiketoimintamahdollisuuksiin. Sijoittajien on hyödyllistä seurata pörssiyhtiöiden lukumäärän kehitystä, sillä se toimii yhtenä indikaattorina yhtiön asiakasmäärän kasvulle.

Lisäksi yhtiön ohjelmistopohjaiset tuotteet, kuten IR-ohjelmistot ja tiedotejakelualusta, edustavat merkittävää kasvupotentiaalia. Näiden tuotteiden volyymin kasvaessa niiden skaalautuvuus voi parantaa konsernin kannattavuutta merkittävästi. Sijoittajan on syytä odottaa yhtiöltä lisäkommentteja näiden tuotteiden myynnin kehityksestä ja strategisista painopisteistä tulevilla markkinapäivityksissä.

Kokonaisuudessaan sijoittajalle kriittistä on keskittyä sekä yhtiön strategisten kasvuhankkeiden edistymiseen että sen kykyyn ylläpitää vakaata suorituskykyä Suomen vakiintuneilla markkinoilla.

**Uusmyynnin
onnistuminen
Ruotsissa**

**Ohjelmistotuotteiden
myynnin kehitys**

**Keskeisten riskitekijöiden
seuraaminen ja
mahdolliset uudet
kasvuaihiot**

DCF-laskelma

Avainoletukset	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminaali
Liikevaihdon kasvu	7,1 %	7,3 %	9,8 %	10,3 %	8,8 %	8,4 %	7,7 %	1,2 %
Oikaistu liikevoitto- % (EBITA)	11,6 %	12,9 %	14,1 %	15,3 %	15,9 %	16,2 %	16,2 %	14,0 %

EBITA-kerroin (Terminaali) 10,6x

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Liikevaihto	18,4	19,7	21,7	23,9	26,0	28,2	30,3
Oikaistu liikevoitto (EBITA)	2,1	2,5	3,1	3,7	4,1	4,6	4,9
- Verot liikevoitosta (EBITA)	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0
Liikevoitto verojen jälkeen (NOPAT)	1,7	2,0	2,4	2,9	3,3	3,7	3,9
+ Suunnitelman mukaiset poistot (poislukien liikearvon poistot)	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
- Investoinnit	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
+/- Nettokäyttöpääoman muutos	0,94	0,19	0,12	-0,13	-0,02	0,03	0,06
Vapaa kassavirta	2,8	2,2	2,6	2,8	3,2	3,6	3,9
Diskontattu vapaa kassavirta		1,9	2,0	2,3	2,4	2,5	2,5
Diskontattu kumulatiivinen vapaa kassavirta		1,9	3,8	6,1	8,5	11,1	13,6

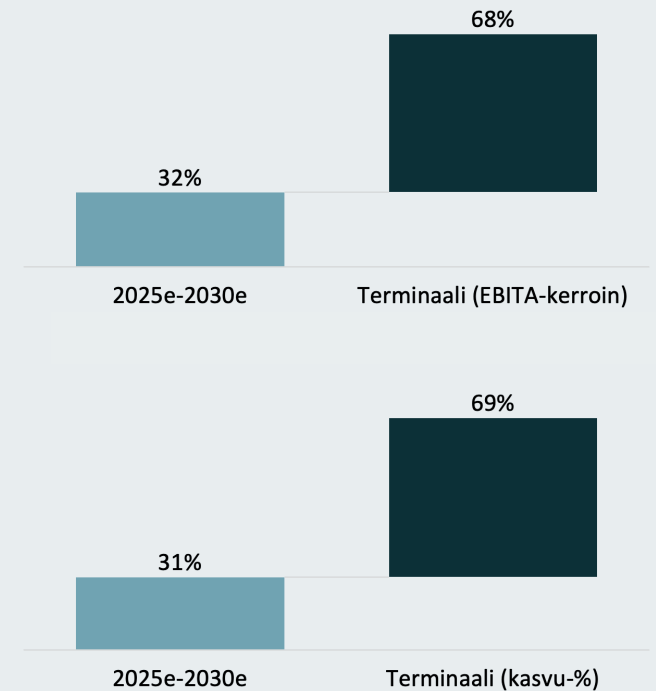
Terminaaliarvo		Terminaaliarvo	
EBITA-kerroin	45,0	Kasvu-%	46,3
EBITA-kerroin (diskontattu)	28,9	Kasvu-% (diskontattu)	29,7
 Velaton arvo	 42,4	 Velaton arvo	 43,3
- Nettovelat	-0,5	- Nettovelat	-0,5
- Vähemmistöosuus	0,1	- Vähemmistöosuus	0,1
Oman pääoman arvo	42,8	Oman pääoman arvo	43,7
Per osake	24,9	Per osake	25,4

WACC 8,7 %

Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Veroprosentti	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus verojen jälkeen	3,2 %
Vieraan pääoman osuus (tavoite)	2,0 %

Riskitön korko	2,9 %
Beta	0,94
Markkinoiden riskipreemio	4,9 %
Likviditeettipreemio	1,3 %
Oman pääoman kustannus	8,8 %
Oman pääoman osuus (tavoite)	98,0 %

Rahavirran jakauma



Verrokkiryhmän arvostus

	Markkina-arvo	EV	P/E		EV/EBIT	
			2025e	2026e	2025e	2026e
Digia	185	202	12,5x	11,3x	9,3x	8,3x
Enento	381	525	17,1x	14,1x	12,6x	10,6x
Alma Media	1017	1161	17,0x	15,7x	14,5x	13,4x
Netum	35	43	10,9x	9,3x	8,4x	7,5x
Talenom	146	234	19,3x	12,8x	17,1x	15,5x
Keskiarvo	353	433	15,4x	12,7x	12,4x	11,1x
Inderes	34	33	17,0x	14,0x	12,9x	10,5x

Digia tarjoaa digitaalisia ratkaisuja eri toimialoille, ja suurin osa liikevaihdosta tulee Suomesta (yli 85 % vuonna 2023). Liiketoimintamalli jakautuu jatkuvaan palvelu- ja projektiliiketoimintaan, samoin kuin Inderesillä.

Enento tuottaa luottotietopalveluja ja analyysiratkaisuja Pohjoismaissa. Liiketoiminnassa on samankaltaisuuksia Inderesin kanssa, erityisesti analyysipalveluissa.

Alma Media on digitaalisen sisällön ja palveluiden tuottaja. Yhtiön liikevaihdosta yli puolet tulee Suomesta (2024), ja liiketoiminta on pääosin digitaalista, kuten Inderesillä.

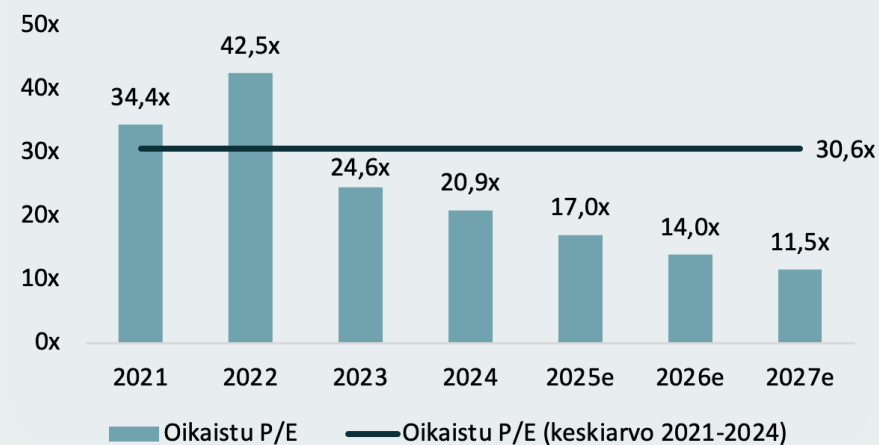
Netum tarjoaa digipalveluja ja asiantuntijakonsultointia Suomessa, ja 99 % liikevaihdosta tulee Suomesta. Yhtiö laajentaa Pohjoismaihin ja muistuttaa Inderesiä yhdistämällä digipalvelut ja asiantuntijatyön.

Talenom tarjoaa digitaalisia taloushallintoratkaisuja ja sen liiketoiminnassa on samankaltaisuuksia Inderesin kanssa.

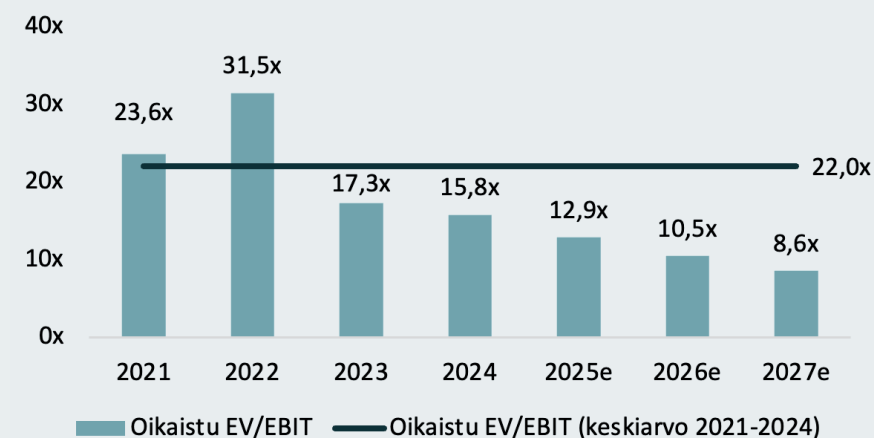
Arvostustaulukko

	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	37,5	25,5	19,65	19,9	19,65	19,65	19,65
Osakemäärä	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Markkina-arvo	61,3	41,6	33,4	34,2	33,8	33,8	33,8
EV	54,4	40,0	31,4	33,7	32,8	32,1	31,3
P/E	43,1x	110,9x	394,2x	77,7x	32,4x	22,8x	17,0x
P/E oik.	34,4x	42,5x	24,6x	20,9x	17,0x	14,0x	11,5x
P/B	9,1x	5,2x	4,6x	5,4x	5,9x	6,1x	5,9x
P/Liikevaihto	5,2x	3,1x	1,9x	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x
EV/EBITDA	22,4x	27,2x	15,0x	13,9x	11,6x	9,5x	7,8x
EV/EBIT oik.	23,6x	31,5x	17,3x	15,8x	12,9x	10,5x	8,6x
EV/Liikevaihto	4,6x	3,0x	1,8x	1,8x	1,7x	1,5x	1,3x
Osinkotuotto-%	2,1 %	3,2 %	4,3 %	4,4 %	4,5 %	4,7 %	4,9 %
Omavaraisuusaste	72,8 %	49,8 %	46,8 %	54,8 %	54,6 %	53,7 %	54,6 %
Nettovelkaantumisaste	-103,2 %	-19,3 %	-27,9 %	-8,2 %	-16,7 %	-30,7 %	-44,1 %

Oikaistu P/E

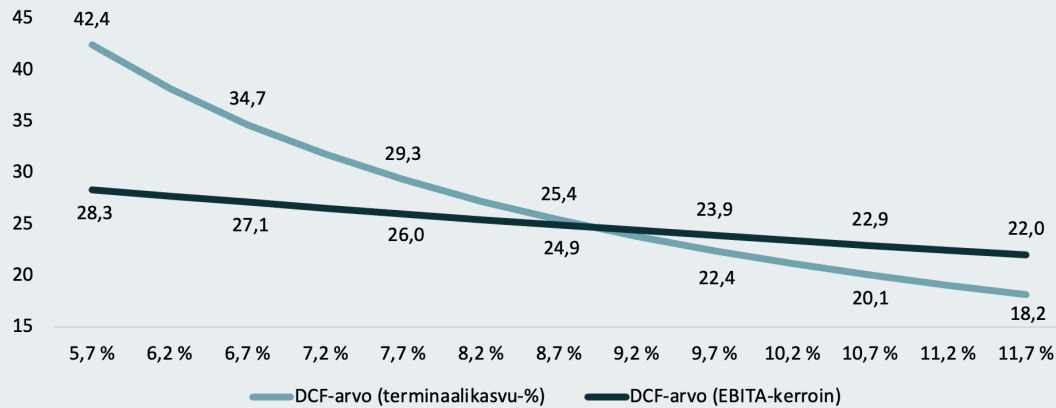


Oikaistu EV/EBIT

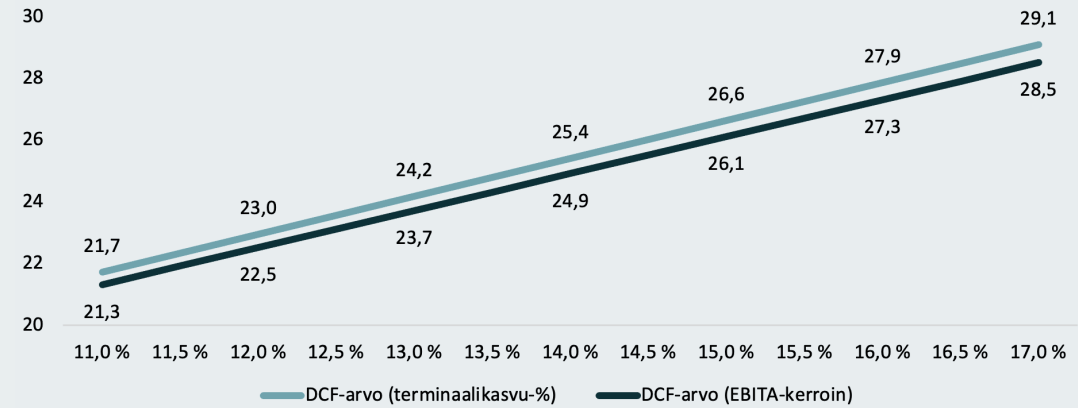


Avainoletusten herkkyyyslaskelmat

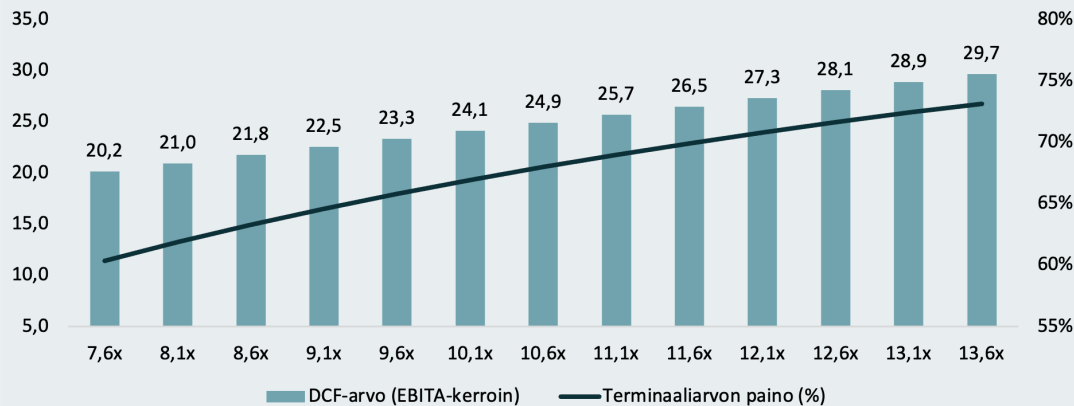
DCF-arvon herkkyys WACC-%:tin muutoksille



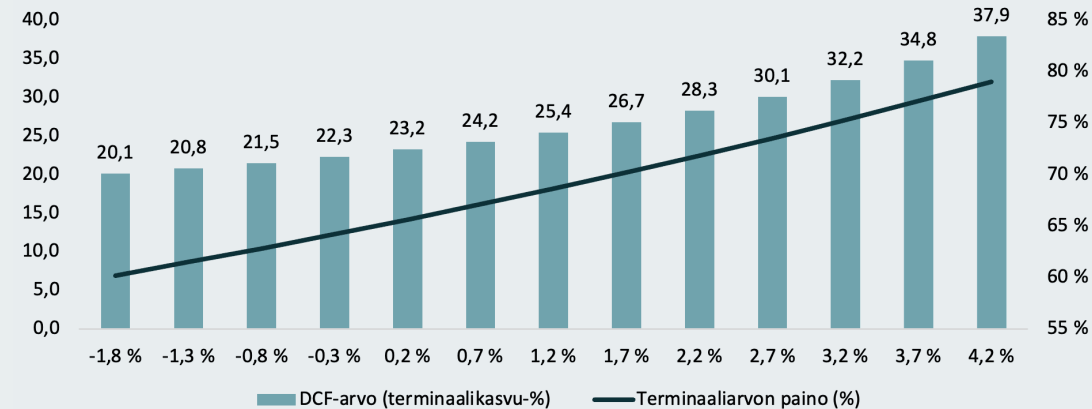
DCF-arvon herkkyys terminaalin EBITA-marginaalin muutoksille



DCF-arvon herkkyys terminaali EBITA-kertoimen muutoksille



DCF-arvon herkkyys terminaalikasvu-%:tin muutoksille



Vastuunrajoituslauseke

Tämä disclaimer koskee Opiskelijoiden tuottamia tai inderes.fi-nettisivuilla julkaistuja kirjallisia sekä video- ja audiomuotoisia raportteja ja muita osaketutkimukseen liittyviä sisältöjä (jäljempänä yhdessä "raportit"). Tämä disclaimer sisältää tärkeää tietoa Opiskelijoiden toimittamasta osaketutkimuksesta, mukaan lukien sijoitussuosituksista.

Inderes Oyj maksaa Opiskelijoille riippumattoman analyysin toimittamisesta.

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.

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Opiskelijat pitävät luotettavina. Opiskelijoiden pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Opiskelijat eivät takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Opiskelijat eivät vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Opiskelijat 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. Opiskelijat eivät 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. Kunkin henkilön tulee itse ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, kunkin henkilön tulee itse perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Kukin henkilö vastaa itse sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Opiskelijoiden tuottamia raportteja ei saa muokata ilman Opiskelijoiden kirjallista suostumusta.

Opiskelijat antavat osakkeille tavoitehinnan. Opiskelijoiden käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Opiskelijoiden näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Opiskelijoiden sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa Inderes Oyj:n osavuositarkastusten 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. Opiskelijat käyttävät tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet ja vertailuryhmäanalyysi.

Opiskelijoiden 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. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Opiskelijoiden 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 Opiskelijoiden näkemyksen mukaan maltillisia. Opiskelijoilla ei ole 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia Inderes Oyj:ssä. Analyysin laatuineiden Opiskelijoiden palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen.

Opiskelijoiden tuottamien raporttien suosituksia, tavoitehintoja tai niissä esitettyjä keskeisiä johtopäätöksiä ei näytetä liikkeeseen laskijoille ennen raportin virallista julkaisua. Pitkän aikavälin laskennallinen arvo yritykselle, eli laskettu käypä-arvo tai DCF-arvo per osake, voi poiketa annetusta tavoitehinnasta, jos Opiskelijat eivät usko osakkeen hinnan saavuttavan laskennallista arvoaan seuraavan kahdentoista kuukauden aikana. Kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Raporteissa esitetyt osakekurssitiedot ovat aina lähtökohtaisesti edellisen pörssipäivän päätöskurssitietoja, jollei raportissa toisin mainita. Opiskelijoiden käyttämä suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.