

REVENIO GROUP

08.08.2025 8.00 EEST



Juha Kinnunen
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Kelpo suoritus reippaassa vastatuulella

Toistamme Reveniolle lisää -suosituksen, mutta tarkistamme tavoitehintamme 28,0 euroon (aik. 30,0 €) negatiivisten ennustemuutosten takia. Q2:n operatiivinen liike-tulos oli odotuksiemme mukainen, vaikka liikevaihdon kasvu jäi odotuksistamme. Ennusteemme laskivat pääasiassa valuuttakurssimuutoksien takia, mutta myös lähivuosien kasvunäkymä on mielestämme hieman heikentynyt. Isossa kuvassa asiat etenevät suunnilleen odotetusti ulkoisista vastatuulista huolimatta, mutta arvostus vaatiikin tuloskasvua.

Olosuhteisiin nähden kelpo suoritus

Revenion liikevaihto kasvoi Q2:lla 4,2 % yhteensä 26,5 MEUR:oon. Valuuttakurssit rasittivat odotetusti kasvua ja niistä oikaistuna liikevaihto kasvoi 7,2 %, mikä jäi noin 10 %:n tasolla olleesta odotuksestamme. Vaikka kasvu jäi hieman vaisuksi, myynti kasvoi kaikissa tuoteryhmissä ja kaikilla mantereilla. Yhdysvaltain roolin pienentyi hieman (H1'25: 44 % liikevaihdosta), kun merkittävimmät kasvuajurit löytyivät maan ulkopuolelta. Yhtiön mukaan uusi MAIA sai hyvän vastaanoton ja sitä on toimitettu aiemmin varanneille asiakkaille.

Q1-liike-tulos oli 6,1 MEUR (Q2'24: 5,3 MEUR), mutta sisälsi 0,5 MEUR:n kertaluontoiset ”projektilut”. Arviomme mukaan nämä liittyivät M&A-hankkeeseen, joka ei mennyt maaliin. Näistä eliminoituna liike-tulos (6,6 MEUR) osui hyvin 6,7 MEUR:n ennusteemme, vaikka liikevaihto jäi odotuksistamme. Dollarin heikentyminen näkyy myös kuluissa, joista merkittävä osa on dollarimääräisiä. Osakekohtainen tulos jäi vain 0,12 euroon, kun ennusteemme oli 0,16 eurossa. Tässä taustalla realisoimattomat valuuttakurssitappiot dollarin heikkenemisestä johtuen, joiden takia nettovelattomalla yhtiöllä oli 1,7 MEUR:n nettorahoituskulut. Liiketoiminnan rahavirta Q2:lla oli kelvollinen 6,7 MEUR ja yhtiön tase on erittäin vahva mahdollistaen yritysostot, jos hinnoista vaan päästäisiin myyjien kanssa yhteisymmärrykseen.

Ennusteet laskivat pääosin valuuttavetoisesti

Revenio toisti 6-15 %:n vertailukelpoista kasvua ja hyvällä tasolla olevaa kannattavuutta (ilman kertaluontoisia kuluja) indikoivan ohjeistuksensa. H1:llä yhtiö eteni kasvun osalta ohjeistuksen keskipisteen tuntumassa (9,6 %), joskin Q1 oli suhteellisesti selvästi vahvempi. Näkymissä ei muutenkaan ilmennyt merkittäviä muutoksia: kauppasota pitää epävarmuutta yllä, mutta kysyntä Yhdysvalloissa on ollut yhtiön mukaan vakaata. Yhtiö kommentoi 15 % tuontitullien rasittavan tulostasoa 0,5-1,0 MEUR:n edestä ilman yhtiön omia toimenpiteitä, mutta varastoilla ja hinnankorotuksilla valtaosa pystytään kattamaan. Tilanne ei ole dramaattisesti muuttunut aiemmasta 10 %:n tasosta. Lähivuosien tulosenusteemme laskivat noin 10 %, missä suurin syy on kuitenkin US-dollarin merkittävä heikentyminen suhteessa euroon. Revenion kasvuajurit ovat isossa kuvassa ennallaan, mutta tekoälyn yhdistämiseen liittyvissä FDA-hyväksynnöissä on edelleen viivettä eikä hyväksyntää ei ole odotettavissa ennen vuotta 2027. Tällä oli lievä negatiivinen vaikutus kasvuennusteisiimme.

Arvostuskuvassa ei suuria muutoksia

Revenion arvostuksen houkuttelevuus on vahvasti yhteydessä liikevaihdon ja tätä kautta tuloksen kasvunopeuteen. Q2-lukuja vääristää valuutat, mutta tilanne jatkuu vuoden 2025 loppuun ja heikentää positiivista kehitystä ”paperilla”. Suhteutettuna lähivuosien näkymään arvostus (2025e oik. EV/EBIT 21x) on mielestämme hyvin kohtuullinen, mutta markkinan kärsivällisyys on kysymysmerkki raportoidun tuloksen laahatessa. Selkeästi positiivisia ajureita ei myöskään ole lyhyellä aikavälillä näkyvissä, kun arvostus kuitenkin sisältää odotuksia tuloskasvusta. Suhteellinen arvostus on mielestämme kohtuullinen ja kassavirtamalli tukisi korkeampaakin tavoitehintaa, mitä kautta näemme tuotto-riskisuhteen olevan varsin houkutteleva edelleen korkealla olevasta epävarmuudesta huolimatta.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehintaa:

28,00 EUR

(aik. 30,00 EUR)

Osakekurssi:

24,60 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	104	110	126	145
kasvu-%	7 %	6 %	14 %	15 %
EBIT oik.	26,9	30,4	35,3	41,8
EBIT-% oik.	25,9 %	27,6 %	28,0 %	28,8 %
Nettotulos	18,5	19,6	26,9	32,4
EPS (oik.)	0,76	0,79	1,04	1,25

P/E (oik.)	34,8	31,2	23,6	19,7
P/B	6,6	5,6	4,9	4,3
Osinkotuotto-%	1,5 %	1,6 %	2,0 %	2,7 %
EV/EBIT (oik.)	26,2	20,9	17,4	14,2
EV/EBITDA	23,2	19,1	15,4	12,9
EV/Liikevaihto	6,8	5,8	4,9	4,1

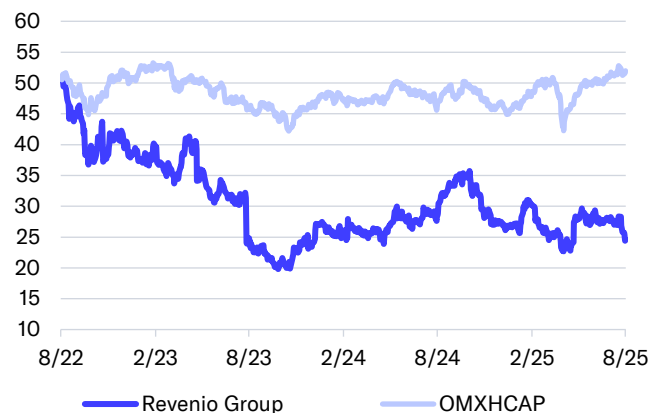
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

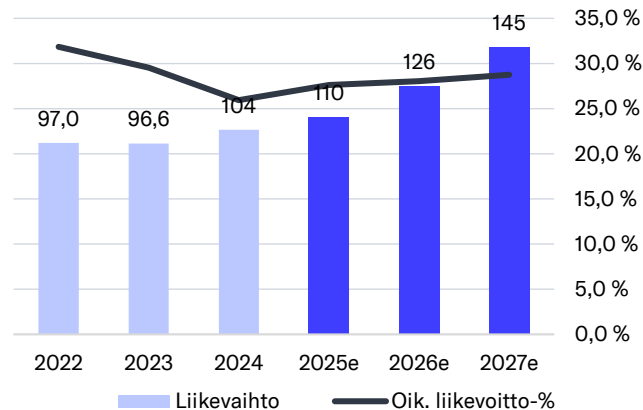
Revenio-konsernin valuuttakurssioikaistun liikevaihdon arvioidaan kasvavan 6-15 % edellisvuodesta ja kannattavuuden olevan hyvällä tasolla ilman kertaluontoisia eriä.

Osakekurssi



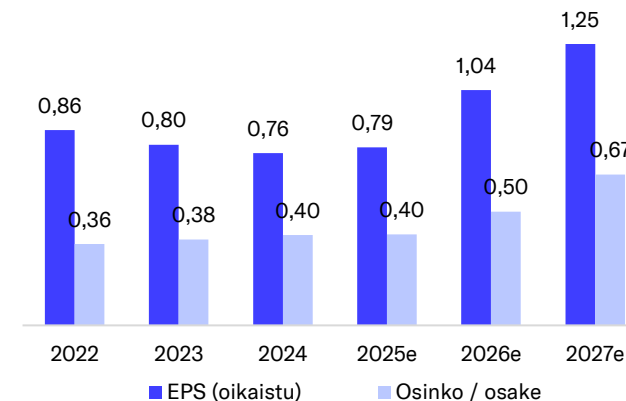
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Tuloskasvu lyhyellä ja pitkällä aikavälillä
- Yli 30 % liikevaihdosta on jatkuvaluonteista ja tämä osuus kasvaa
- Vahva kilpailusuoja ja markkinan tukevat kasvuajurit
- Uusissa tuotteissa, ohjelmistoissa ja tekoälyssä on merkittävää pitkän aikavälin potentiaalia
- Erinomaiset näytöt arvonluonnista
- Mahdolliset yritysostot (erityisesti OCT)

Riskitekijät

- Icare-silmänpainemittarin patenttisuoja on heikentynyt ja RBT-teknologiaan on tullut kilpailua, mikä on pitkällä aikavälillä uhka
- Välillä arvaamattomissa FDA-lupaprosesseissa onnistuminen (erityisesti ILLUME ml. Thirona)
- Kasvuaihioiden kaupallisessa läpimurrossa onnistuminen keskipitkällä aikavälillä (ILLUME, HOME-tuoteperhe ja Thirona-tekoäly)
- Kuvantamislaitteiden voimakkaassa kasvussa onnistuminen
- Kiristynvä kilpailu ja tekoälymurros

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	24,6	24,6	24,6
Osakemäärä, milj. kpl	26,7	26,7	26,7
Markkina-arvo	656	656	656
Yritysarvo (EV)	636	614	591
P/E (oik.)	31,2	23,6	19,7
P/E	33,5	24,4	20,3
P/B	5,6	4,9	4,3
P/S	6,0	5,2	4,5
EV/Liikevaihto	5,8	4,9	4,1
EV/EBITDA	19,1	15,4	12,9
EV/EBIT (oik.)	20,9	17,4	14,2
Osinko/tulos (%)	55,0 %	50,0 %	55,0 %
Osinkotuotto-%	1,6 %	2,0 %	2,7 %

Lähde: Inderes

Olosuhteisiin nähden kelpo suoritus

Kasvu jäi hieman odotuksistamme

Revenion liikevaihto kasvoi Q2:lla 4,2 % yhteensä 26,5 MEUR:oon. Valuuttakurssit rasittivat odotetusti kasvua ja niistä oikaistuna liikevaihto kasvoi 7,2 %, mikä jäi noin 10 %:n tasolla olleesta odotuksestamme. Vaikka kasvu jäi hieman vaisuksi, myynti kasvoi kaikissa tuoteryhmissä ja tonometrien ja kuvauslaitteiden ksavu oli ilmeisesti varsin tasaista. iCare HOME2 kasvoi kaksinumeroista vauhtia. Yhtiön lanseeraama MAIA sai hyvän vastaanoton ja yhtiö on alkuun toimittanut sitä olemassa oleville ja laitteen varanneille asiakkaille. Varsinaista markkinointia uudelle laitteelle yhtiö ei vielä ole tehnyt, kun kysyntää on luonnollisesti ja toisaalta toimitusmäärät vielä rajallisia.

Myös maantieteellisesti kaikki alueet kasvoivat. Erityisen vahvaa kasvua yhtiö näki Intiassa. Länsimaista Ranska ja Saksa kasvoivat hyvin erityisesti iCare ILLUME seulontaratkaisun tukemana. Merkittävää oli Yhdysvaltain roolin pienentyminen (H1'25: 44 % liikevaihdosta), kun

merkittävimmät kasvuajurit löytyivät maan ulkopuolelta.

Operatiivinen tulos osui ennusteeseen

Q1-liiketulos oli 6,1 MEUR (Q2'24: 5,3 MEUR), mutta sisälsi 0,5 MEUR:n kertaluontoiset ”projektikulut”. Arviomme mukaan nämä liittyivät M&A-hankkeeseen, joka ei mennyt maaliin. Näistä eliminoituna liiketulos (6,6 MEUR) osui hyvin 6,7 MEUR:n ennusteemme, vaikka liikevaihto jäi odotuksistamme. Dollarin heikentyminen näkyy myös kuluissa, joista merkittävä osa on dollarimääräisiä.

Bruttomarginaalissa (72,6 %) nähtiin lievää paranemista (Q2'24: 71,1 %) osittain kirjanpitu muutoksesta johtuen, mutta sen taustalla on myös hinnankorotukset sekä myyntijakauma. Kiinteissä kuluissa nähtiin varsin maltillista nousua, mutta tässä taustalla on osittain yhtiön eri valuuttoihin kohdistuva luonnollinen suoja. Rekrytointeja oli edelleen varsin paljon. Muun muassa Australian dollarin heikkeneminen laskee euromääräisi kuluja maassa

sijaitsevan ohjelmistokehitystiimin kautta. Osakekohtainen tulos jäi vain 0,12 euroon, kun ennusteemme oli 0,16 eurossa. Tässä taustalla realisoimattomat valuuttakurssitappiot dollarin heikkenemisestä johtuen, joiden takia nettovelattomalla yhtiöllä oli 1,7 MEUR:n nettorahoituskulut. Huomautamme, ettei näillä ole vaikutusta yhtiön rahavirtaan.

Erittäin vahva tase

Revenion liiketoiminnan rahavirta Q2:lla oli 6,7 MEUR (Q2'24: 6,5 MEUR). Rahavirtaa tuki käyttöpääoman parantunut hallinta, mutta toisaalta rasitti Italian veronmaksujen aikataulu (viime vuonna ajoittui Q3:lle). Revenion tase on erittäin vahva nettovelkaantumisasteen ollessa -1 %. Tase mahdollistaisi yhtiölle liikkeitä myös yritysostorintamalla, mikäli sopiva kohde löytyisi oikeaan hintaan. Yhtiön johto totesi, että onkin käyttänyt tähän varsin paljon aikaa, mutta mahdollisten ostokohteiden kanssa ei olla päästy yhteisymmärrykseen valuaatiosta.

Ennustetaulukko	Q2'24	Q2'25	Q2'25e	Q2'25e	Konsensus	Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes
Liikevaihto	25,4	26,5	27,4	27,7			-3 %
Liikevoitto	5,3	6,1	6,7	7,0			-9 %
EPS (raportoitu)	0,16	0,12	0,16	0,19			-29 %
Liikevaihdon kasvu-%	14,2 %	4,2 %	7,6 %	8,9 %			-3,3 %-yks.
Liikevoitto-%	20,6 %	23,0 %	24,5 %	25,3 %			-1,5 %-yks.

Lähde: Inderes & Modular Finance 31.7.2025 (konsensus)

Revenio Q2'25: Turbulenttinen markkinaympäristö



Ennusteet laskivat pääosin valuuttavetoisesti

Näkymissä ei merkittäviä muutoksia

Revenio toisti ohjeistuksensa, jossa se odottaa vuoden 2025 vertailukelpoisen liikevaihdon kasvavan 6-15 % edellisvuodesta ja kannattavuuden olevan hyvällä tasolla ilman kertaluontoisia eriä. Valuuttakursseista oikaistu kasvu oli H1:llä 9,6 %, joten toistaiseksi yhtiö on edennyt pitkälti haarukan keskikohdan tuntumassa toimintaympäristön turbulenssista huolimatta. Huomionarvoista kuitenkin on, että Q2 oli suhteessa heikompi kuin vahva Q1. Osin tämä johtui todennäköisesti siitä, että asiakkaat olivat aikaistaneet hieman ostojaan US-tullien pelossa.

Yleisesti näkymissä ei ollut sinänsä muutoksia, vaikka yhtiö totesi toimintaympäristön säilyvän epävarmana makrotaloudellisten ja geopolittisten tekijöiden vuoksi (mm. kauppasota). Suurempia muutoksia kysynnässä ei kuitenkaan olla havaittu ja Yhdysvaltojen markkina on säilynyt vakaana kauppasodan kiihtymisestä huolimatta. Yhtiön mukaan nykyisten 15 %:n tuontitullien vaikutus

yhtiön tulokseen on noin 0,5-1,0 MEUR, mikäli yhtiö ei tee näiden suhteen mitään toimenpiteitä. Yhtiöllä on kuitenkin suunnitteilla hinnankorotuksia vastaamaan tulleeihin, eikä muutos ole dramaattinen verrattuna aiempaan.

Ennusteet laskivat, mutta merkittävä osa selittyy valuuttakurssimuutoksilla

Lähivuosien kasvu- ja tulosennusteemme laskivat Q2-raportin myötä. Suurin syy merkittäviin muutoksiin on kuitenkin US-dollarin merkittävä heikentyminen suhteessa euroon, mitä ilman muutokset olisivat arviomme mukaan olleet 5 %:n haarukassa. Valuutat voivat luonnollisesti heilua jatkossakin merkittävästi aiheuttaen volatilitteettia Revenion raportoituhiin lukuihin, kun pyrimme käyttämään kulloinkin EUR/USD-tasoa tulevaisuuden ennusteissa.

Revenion kasvuajurit ovat isossa kuvassa ennallaan, mutta tekoälyn yhdistämiseen liittyvissä FDA-hyväksynnöissä on edelleen viivettä. Näillä näkymin FDA-hyväksyntää ei ole

odotettavissa ennen vuotta 2027, joten lähivuosille tästä kasvuajurista ei ole iloa ainakaan Yhdysvalloissa (asiaa käsiteltiin [haastattelussa](#)). Toisaalta ILLUME etenee varsin hyvin Euroopassa ja Thirona Retina -tekoälyä voidaan hyödyntää täällä jossain määrin. Laskimme kuitenkin hieman lähivuosien ennusteita viiveisiin liittyen.

Kuluvana vuonna merkittävät kasvuajuri on uusi MAIA-perimetri, jonka osalta kunnianhimo on aiempaa perimetriä korkeammalla. Tonometreissä IC200 jatkaa asteittaista nousuaan tukien keskihintaa, HOME2 jatkaa vahvalla kasvu-uralla ja anturimyynti kasvaa lähes automaattisesti laitekannan ja käytön lisääntymisen mukana. Lisäksi odotamme hiljattain lanseeratulta ST500-tuotteelta kontribuutiota tonometrien kasvuun. Kuvantamislaitteiden puolella DRSplus hyötyy seulontakäytön kasvusta ja EIDON-tuoteperhe jatkaa arviomme mukaan kasvu-uralla. Isossa kuvassa laitemyynti vetää siis suunnilleen odotuksien mukaisesti.

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2025e Vanha	2025e Uusi	Muutos %	2026e Vanha	2026e Uusi	Muutos %	2027e Vanha	2027e Uusi	Muutos %
Liikevaihto	115	110	-4 %	133	126	-6 %	153	145	-5 %
Käyttökate	35,6	33,3	-7 %	44,0	39,8	-9 %	50,9	45,9	-10 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	32,4	30,4	-6 %	39,4	35,3	-11 %	46,7	41,8	-11 %
Liikevoitto	31,4	28,9	-8 %	38,4	34,3	-11 %	45,8	40,9	-11 %
Tulos ennen veroja	30,1	26,0	-14 %	39,1	34,9	-11 %	47,2	42,1	-11 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,90	0,79	-13 %	1,17	1,04	-11 %	1,39	1,25	-11 %
Osakekohtainen osinko	0,43	0,40	-7 %	0,56	0,50	-11 %	0,75	0,67	-11 %

Lähde: Inderes

Revenio Half-year financial report 1-6/2025



Arvostuskuvassa ei suuria muutoksia

Laatuyhtiö hyvillä pitkän aikavälin kasvunäkymillä

Revenion laadukasta tuloskasvutarinaa on ollut helppo maalata pitkälle tulevaisuuteen, kun ydinliiketoiminta on pysynyt vahvalla kasvu-uralla ja yhtiön kannattavuus on samalla skaalautunut ylöspäin. Vaikkei Q2-raportti yltänyt aivan odotuksiin, vaikeassa markkinaympäristössä kehitys oli kuitenkin varsin hyvää ja vastatuulet olivat valtaosin ulkoisia. Myös pidemmän aikavälin kasvuajurit etenevät, eikä kauppasota vaikuta aiheuttavan yhtiölle erityisen suuria haasteita (enemmän EUR/USD). Lyhyellä aikavälillä riskit pysyvät toki koholla, mutta olemme hyvin luottavaisia siitä, että yhtiö tulee tästäkin jaksosta ulos sektorin voittajien joukossa. Revenio on vahvan kannattavuutensa turvin kilpailijoihin nähden vahvassa asemassa kestämaan toimintaympäristön turbulenssia.

Pidemmälle katsoessa yhtiöllä on hyvä asema toimialalla, jolla on vahvat rakenteelliset pitkän aikavälin kasvuajurit ja syvät vallihaudat (patentit, brändi, hidasliikkeinen toimiala sekä korkea alalletulokynns). Lähivuosina tuloskasvunäkymä on mielestämme hyvä, kun uusista tuotteista kasvaa hiljalleen vastuunkantajia. Lisäksi Revenio tulee edelleen laajentamaan tuoteportfoliotaan sekä omalla tuotekehityksellä että yritysostoilla, joiden edellytykset luoda omistaja-arvoa ovat mielestämme hyvät.

Tuloskasvunopeus vaikuttaa myös hyväksyttävään arvostukseen

Revenion vuoden 2025e oik. EV/EBIT on noin 21x, mikä on mielestämme kohtuullinen Reveniolla. Jos odottamamme tuloskasvu tulee läpi, arviomme mukaan osake on vuoden päästä korkeammalla tasolla. Tämä nojaa kuitenkin kaksinumeroiseen kasvuun ja erilaisia skenaarioita on tällä

hetkellä paljon. Itse pidämme kuitenkin todennäköisimpänä skenaariona lähivuosina positiivista kehitystä monien yhtiön omien positiivisien ajurien takia.

Näkyvyys ensi vuoteen on vielä heikko, mutta tästä 12 kuukauden päästä arvostus nojaa kuitenkin vuoden 2026 ennusteisiin. Silloin oik. EV/EBIT on 17x, missä on nähtävissä selkeää nousuvaraa. Ensin yhtiön täytyy todistaa pystyvänsä jatkamaan odottamallamme tuloskasvu-uralla.

Suhteellinen arvostus on varsin neutraali

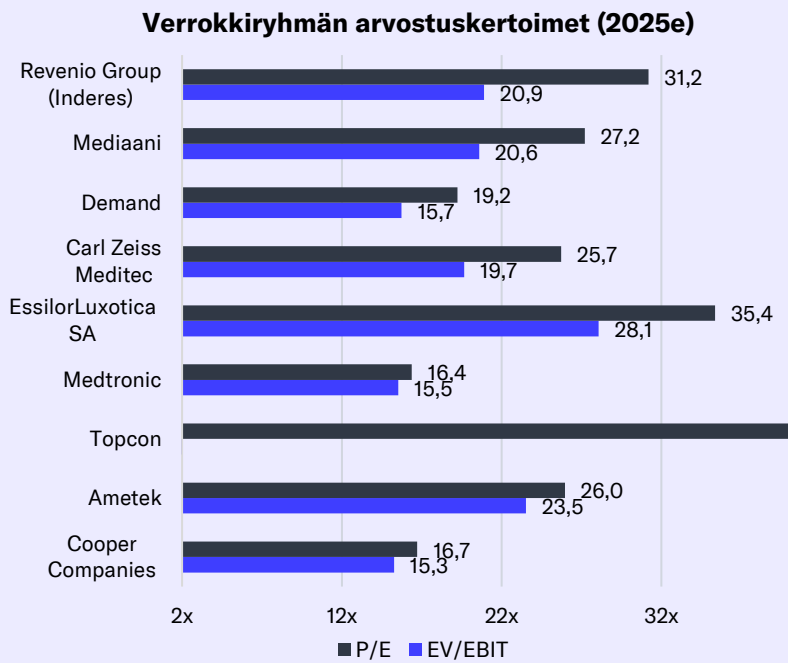
Revenio on historiallisesti hinnoiteltu preemiolla suhteessa käyttämäämme verrokkiryhmään, mikä on mielestämme perusteltua preemion kokoluokan pysyessä järkevänä. Yhtiö kasvaa toimialaa nopeammin ja sen pitkän aikavälin näkymä on vahva, kun monet tulevaisuuden tulosajureista on vasta kypsymässä. Suhteessa kilpailijoihin Revenion kehitys on ollut myös viimeaikoina hyvää. Nyt verrokkiryhmän mediaani 2025e EV/EBIT on noin 21x eli linjassa Revenion kanssa. Mielestämme Revenio kuuluu ryhmän parhaisiin yhtiöihin yhdessä Zeissin kanssa, jonka 2025e EV/EBIT on tällä hetkellä 20x. Zeissin orgaaninen kasvu on kuitenkin viime aikoina käytännössä pysähtynyt. Pidämme Revenion suhteellista arvostusta varsin neutraalina, mutta verrokkien arvostuksissa tapahtuvat muutokset eivät aja näkemystämme osakkeesta.

Kassavirtalaskelma

Emme tehneet oleellisia muutoksia DCF-analyysiimme, jonka indikoima arvo pyöristyy 31 euroon nykyisellä 8,4 %:n tuottovaatimuksella (ei velkavipua). Laskelmassa terminaaliarvon osuus on 65 %, mikä on korkea mutta mielestämme kohtuullinen yhtiön profiili huomioiden.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	24,6	24,6	24,6
Osakemäärä, milj. kpl	26,7	26,7	26,7
Markkina-arvo	656	656	656
Yritysarvo (EV)	636	614	591
P/E (oik.)	31,2	23,6	19,7
P/E	33,5	24,4	20,3
P/B	5,6	4,9	4,3
P/S	6,0	5,2	4,5
EV/Liikevaihto	5,8	4,9	4,1
EV/EBITDA	19,1	15,4	12,9
EV/EBIT (oik.)	20,9	17,4	14,2
Osinko/tulos (%)	55,0 %	50,0 %	55,0 %
Osinkotuotto-%	1,6 %	2,0 %	2,7 %

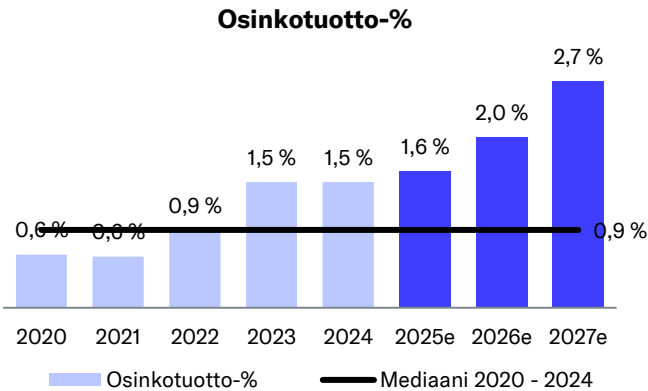
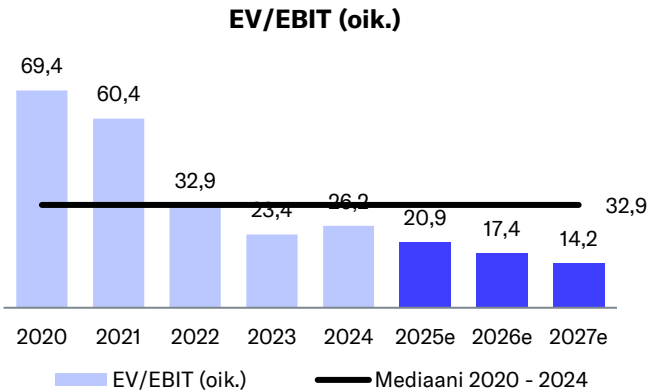
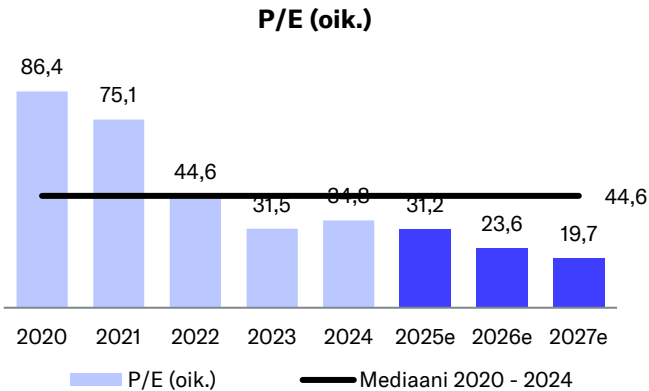
Lähde: Inderes



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	50,3	55,6	38,6	25,2	26,6	24,6	24,6	24,6	24,6
Osakemäärä, milj. kpl	26,6	26,7	26,6	26,6	26,7	26,7	26,7	26,7	26,7
Markkina-arvo	1337	1482	1026	670	709	656	656	656	656
Yritysarvo (EV)	1335	1482	1015	667	702	636	614	591	566
P/E (oik.)	86,4	75,1	44,6	31,5	34,8	31,2	23,6	19,7	15,8
P/E	>100	85,7	47,1	35,1	38,2	33,5	24,4	20,3	15,8
P/B	19,2	18,9	11,3	6,7	6,6	5,6	4,9	4,3	3,7
P/S	21,9	18,8	10,6	6,9	6,9	6,0	5,2	4,5	4,0
EV/Liikevaihto	21,9	18,8	10,5	6,9	6,8	5,8	4,9	4,1	3,4
EV/EBITDA	61,5	57,6	30,6	22,0	23,2	19,1	15,4	12,9	10,0
EV/EBIT (oik.)	69,4	60,4	32,9	23,4	26,2	20,9	17,4	14,2	10,9
Osinko/tulos (%)	63,6 %	52,4 %	43,9 %	52,9 %	57,5 %	55,0 %	50,0 %	55,0 %	60,0 %
Osinkotuotto-%	0,6 %	0,6 %	0,9 %	1,5 %	1,5 %	1,6 %	2,0 %	2,7 %	3,8 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%	
			2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e
Revenio Group	651	642	20,6	17,4	18,1	15,3	5,6	5,0	28,5	23,3	1,8	2,1
Cooper Companies	11690	13814	15,3	14,2	13,1	12,0	3,9	3,7	16,7	15,4		
Ametek	36843	37980	23,5	21,6	19,4	17,9	6,1	5,7	26,0	23,9	0,7	0,7
Topcon	2084	2562			21,1	15,9	2,1	2,0	167,2	51,4	1,1	
Medtronic	98477	115497	15,5	15,0	13,9	13,2	4,0	3,8	16,4	16,1	3,1	3,1
EssilorLuxotica SA	114057	125929	28,1	25,6	18,2	16,5	4,6	4,3	35,4	31,7	1,6	1,7
Carl Zeiss Meditec	4307	4903	19,7	16,0	12,8	11,2	2,2	2,1	25,7	20,4	1,4	1,8
Demand	7151	9110	15,7	13,8	11,7	10,4	2,9	2,7	19,2	16,0		
Optomed (Inderes)	78	78				36,6	4,4	3,7				
Revenio Group (Inderes)	656	636	20,9	17,4	19,1	15,4	5,8	4,9	31,2	23,6	1,6	2,0
Keskiarvo			21,6	19,1	17,3	17,1	4,1	3,8	40,6	26,0	1,4	1,6
Mediaani			20,6	17,4	18,1	15,9	4,0	3,7	27,2	23,6	1,3	1,7
Erotus-% vrt. mediaani			2 %	0 %	5 %	-3 %	44 %	33 %	15 %	0 %	28 %	18 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	97,0	96,6	23,6	25,4	23,9	30,5	104	26,1	26,5	26,6	30,9	110	126	145	166
Silmänpainemittarit (arvio)	58,5	57,4	14,9	16,0	13,2	17,1	61,3	16,4	16,7	14,4	17,8	65,4	72,6	81,3	92,7
Kuvantamislaitteet (arvio)	36,2	36,6	8,0	8,7	9,9	12,6	39,2	8,9	9,8	11,2	12,0	41,9	48,2	55,9	63,7
Ohjelmistot (arvio)	2,2	2,6	0,7	0,7	0,8	0,8	3,0	0,8	0,0	1,0	1,0	2,8	5,0	8,0	9,1
Muut tuotteet (arvio)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Käyttökate	33,1	30,3	6,2	7,1	6,7	10,3	30,2	7,7	7,2	8,6	9,8	33,3	39,8	45,9	56,8
Poistot ja arvonalennukset	-3,4	-3,9	-1,1	-1,8	-1,2	-1,1	-5,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-4,3	-5,5	-5,0	-4,7
Liikevoitto ilman kertaeriä	30,9	28,5	5,4	6,2	5,8	9,4	26,9	6,9	6,8	7,8	9,0	30,4	35,3	41,8	52,1
Liikevoitto	29,7	26,3	5,1	5,3	5,5	9,1	25,0	6,6	6,1	7,5	8,7	28,9	34,3	40,9	52,1
Nettorahoituskulut	-0,6	-1,0	-0,3	0,2	-0,4	0,1	-0,4	-1,1	-1,7	-0,1	-0,1	-2,9	0,6	1,2	1,8
Tulos ennen veroja	29,1	25,4	4,8	5,5	5,1	9,2	24,6	5,6	4,4	7,4	8,6	26,0	34,9	42,1	53,9
Verot	-7,3	-6,3	-1,2	-1,3	-0,9	-2,7	-6,1	-1,4	-1,3	-1,7	-2,0	-6,4	-8,0	-9,7	-12,4
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	21,8	19,1	3,6	4,1	4,3	6,5	18,5	4,2	3,1	5,7	6,6	19,6	26,9	32,4	41,5
EPS (oikaistu)	0,86	0,80	0,14	0,19	0,17	0,25	0,76	0,17	0,14	0,22	0,26	0,79	1,04	1,25	1,56
EPS (raportoitu)	0,82	0,72	0,14	0,16	0,16	0,25	0,70	0,16	0,12	0,21	0,25	0,73	1,01	1,21	1,56

Tunnusluvut	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	23,1 %	-0,4 %	1,8 %	14,2 %	8,9 %	4,8 %	7,2 %	10,5 %	4,2 %	11,3 %	1,1 %	6,3 %	14,2 %	15,4 %	14,0 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%		-7,6 %	-16,6 %	7,6 %	-9,9 %	-4,1 %	-5,9 %	27,3 %	9,3 %	33,0 %	-4,5 %	13,2 %	16,0 %	18,4 %	24,9 %
Käyttökate-%	34,1 %	31,4 %	26,3 %	27,8 %	27,9 %	33,6 %	29,2 %	29,6 %	27,3 %	32,2 %	31,6 %	30,2 %	31,6 %	31,6 %	34,3 %
Oikaistu liikevoitto-%	31,8 %	29,5 %	22,9 %	24,5 %	24,4 %	30,7 %	25,9 %	26,3 %	25,7 %	29,2 %	29,0 %	27,6 %	28,0 %	28,8 %	31,5 %
Nettotulos-%	22,5 %	19,8 %	15,3 %	16,3 %	17,8 %	21,4 %	17,9 %	16,0 %	11,6 %	21,4 %	21,5 %	17,8 %	21,4 %	22,3 %	25,1 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	77,5	83,7	84,1	82,5	81,7
Liikearvo	59,4	63,3	63,3	63,3	63,3
Aineettomat hyödykkeet	7,1	11,4	11,4	9,5	8,1
Käyttöomaisuus	2,3	2,4	2,8	3,1	3,6
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	2,3	0,6	0,6	0,6	0,6
Muut pitkäaikaiset varat	3,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Laskennalliset verosaamiset	2,8	3,4	3,4	3,4	3,4
Vaihtuvat vastaavat	48,3	47,0	55,9	78,4	105
Vaihto-omaisuus	10,5	10,1	9,9	10,1	11,6
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	16,3	16,2	15,4	16,3	18,9
Likvidit varat	21,5	20,7	30,5	52,0	75,0
Taseen loppusumma	137	141	150	170	195

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	99,9	108	117	133	152
Osakepääoma	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3
Kertyneet voittovarot	43,5	52,2	61,1	77,2	96,2
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	51,1	50,2	50,2	50,2	50,2
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	16,9	12,6	11,2	11,2	11,2
Laskennalliset verovelat	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6
Varaukset	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Korolliset velat	13,0	8,4	7,0	7,0	7,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	20,6	21,0	21,7	25,6	32,0
Korolliset velat	5,6	5,5	3,0	3,0	3,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	15,0	15,5	18,7	22,6	29,0
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	137	141	150	170	195

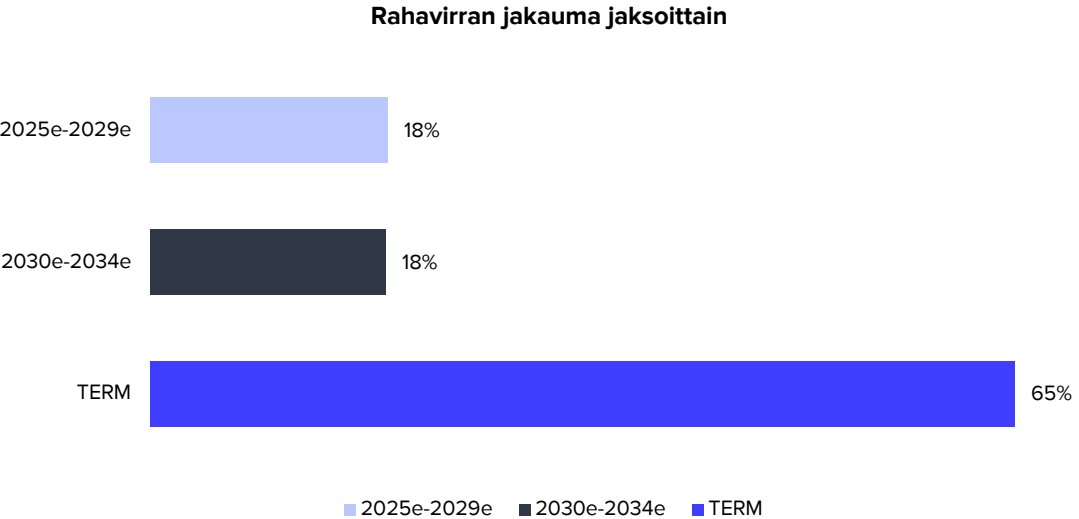
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	7,2 %	6,3 %	14,2 %	15,4 %	14,0 %	12,0 %	10,0 %	8,0 %	5,0 %	5,0 %	3,2 %	3,2 %
Liikevoitto-%	24,2 %	26,3 %	27,3 %	28,2 %	31,5 %	31,0 %	30,0 %	30,0 %	30,0 %	30,0 %	30,0 %	30,0 %
Liikevoitto	25,0	28,9	34,3	40,9	52,1	57,5	61,2	66,1	69,4	72,8	75,2	
+ Kokonaispoistot	5,2	4,3	5,5	5,0	4,7	4,3	4,5	4,8	5,0	5,1	5,2	
- Maksetut verot	-6,4	-6,4	-8,0	-9,7	-12,4	-13,8	-14,7	-15,9	-16,7	-17,5	-18,1	
- verot rahoituskuluista	-0,2	-0,9	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	
+ verot rahoitustuotoista	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	
- Käyttöpääoman muutos	1,0	4,2	2,8	2,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	
Operatiivinen kassavirta	24,7	30,3	34,7	38,8	44,6	48,4	51,4	55,5	58,3	61,0	63,0	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-9,8	-3,7	-3,0	-3,2	-2,9	-4,2	-5,0	-5,0	-4,7	-5,3	-5,3	
Vapaa operatiivinen kassavirta	14,9	26,6	31,7	35,5	41,7	44,2	46,4	50,5	53,6	55,8	57,8	
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	14,9	26,6	31,7	35,5	41,7	44,2	46,4	50,5	53,6	55,8	57,8	1138
Diskontattu vapaa kassavirta		25,8	28,3	29,3	31,7	30,9	30,0	30,1	29,4	28,2	27,0	532
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		822	796	768	739	707	676	646	616	587	559	532
Velaton arvo DCF		822										
- Korolliset velat		-13,9										
+ Rahavarat		20,7										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-10,7										
Oman pääoman arvo DCF		818										
Oman pääoman arvo DCF per osake		30,7										

Pääoman kustannus (WACC)

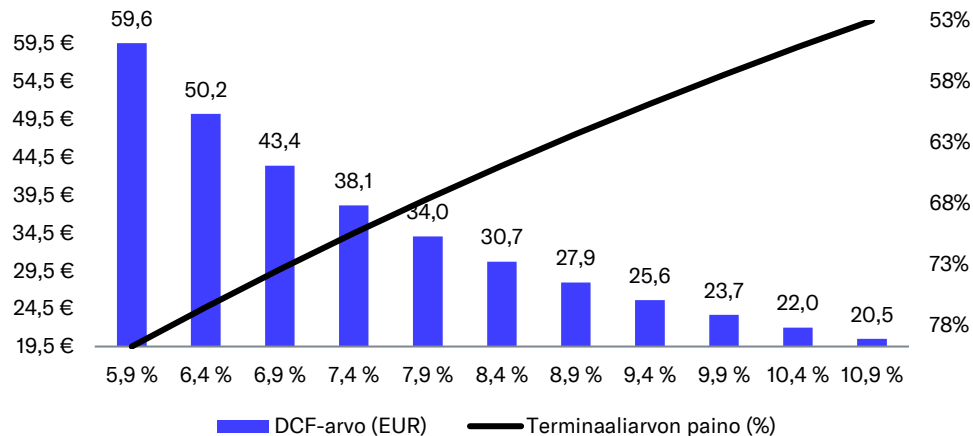
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	0,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Yrityksen Beta	1,25
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	8,4 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,4 %

Lähde: Inderes

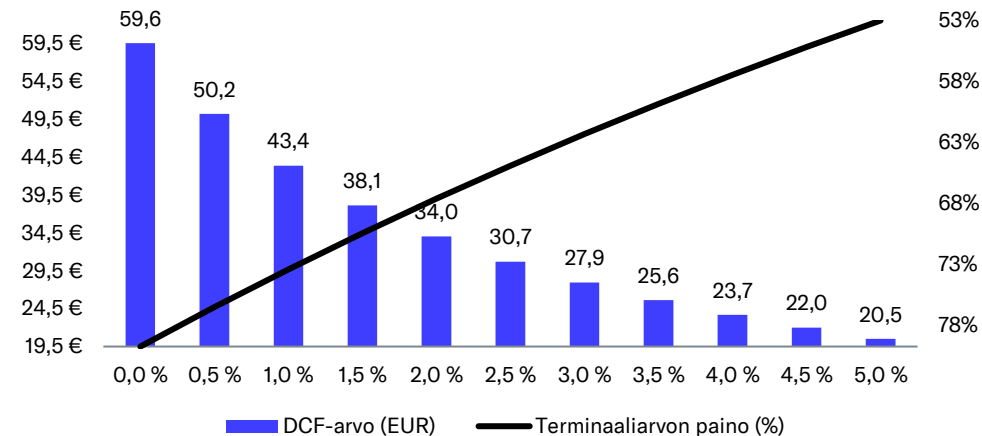


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

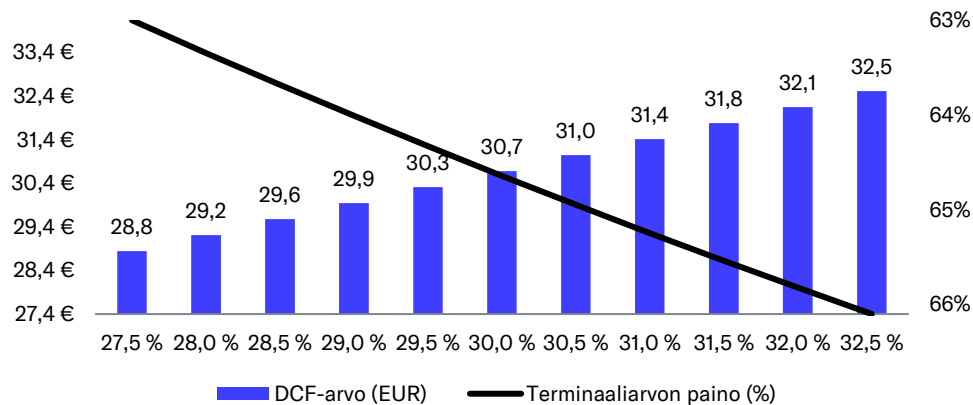
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



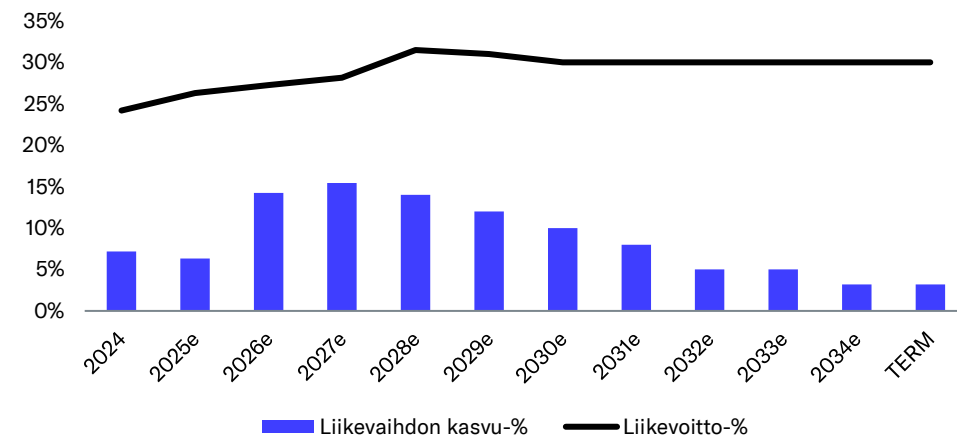
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	97,0	96,6	103,5	110,1	125,8
Käyttökate	33,1	30,3	30,2	33,3	39,8
Liikevoitto	29,7	26,3	25,0	28,9	34,3
Voitto ennen veroja	29,1	25,4	24,6	26,0	34,9
Nettovoitto	21,8	19,1	18,5	19,6	26,9
Kertaluontoiset erät	-1,2	-2,2	-1,8	-1,5	-1,0

Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	136,1	137,4	141,3	149,5	169,5
Oma pääoma	90,9	99,9	107,7	116,6	132,7
Liikearvo	59,8	59,4	63,3	63,3	63,3
Nettovelat	-11,3	-2,9	-6,8	-20,5	-42,0

Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e
Käyttökate	33,1	30,3	30,2	33,3	39,8
Nettokäyttöpääoman muutos	-1,5	-11,6	1,0	4,2	2,8
Operatiivinen kassavirta	24,0	10,5	24,7	30,3	34,7
Investoinnit	-2,9	-8,2	-9,8	-3,7	-3,0
Vapaa kassavirta	21,1	2,4	14,9	26,6	31,7

Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e
EV/Liikevaihto	10,5	6,9	6,8	5,8	4,9
EV/EBITDA	30,6	22,0	23,2	19,1	15,4
EV/EBIT (oik.)	32,9	23,4	26,2	20,9	17,4
P/E (oik.)	44,6	31,5	34,8	31,2	23,6
P/B	11,3	6,7	6,6	5,6	4,9
Osinkotuotto-%	0,9 %	1,5 %	1,5 %	1,6 %	2,0 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
EPS (raportoitu)	0,82	0,72	0,70	0,73	1,01
EPS (oikaistu)	0,86	0,80	0,76	0,79	1,04
Operat. Kassavirta / osake	0,90	0,40	0,93	1,14	1,30
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,79	0,09	0,56	1,00	1,19
Omapääoma / osake	3,42	3,76	4,04	4,37	4,97
Osinko / osake	0,36	0,38	0,40	0,40	0,50

Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihdon kasvu-%	23 %	0 %	7 %	6 %	14 %
Käyttökatteen kasvu-%	29 %	-9 %	0 %	10 %	20 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	26 %	-8 %	-6 %	13 %	16 %
EPS oik. kasvu-%	17 %	-7 %	-5 %	3 %	32 %
Käyttökate-%	34,1 %	31,4 %	29,2 %	30,2 %	31,6 %
Oik. Liikevoitto-%	31,8 %	29,5 %	25,9 %	27,6 %	28,0 %
Liikevoitto-%	30,6 %	27,3 %	24,2 %	26,3 %	27,3 %
ROE-%	25,7 %	20,0 %	17,9 %	17,5 %	21,5 %
ROI-%	27,6 %	23,3 %	21,3 %	23,8 %	26,2 %
Omavaraisuusaste	66,8 %	72,7 %	76,2 %	78,0 %	78,3 %
Nettovelkaantumisaste	-12,5 %	-2,9 %	-6,3 %	-17,6 %	-31,6 %

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituskin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitusuusituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämis menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämis menetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

Osta	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva
------	---

Lisää	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva
Vähennä	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko
Myy	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

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

Inderesin tutkimusta latineilla analytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin latineen analytikon palkittamista 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.

Suositushistoria (>12 kk)			
Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
21.2.2020	Lisää	31,00 €	28,85 €
19.3.2020	Osta	24,00 €	18,48 €
23.4.2020	Lisää	25,00 €	22,75 €
7.8.2020	Vähennä	34,00 €	33,50 €
23.10.2020	Vähennä	36,00 €	38,05 €
21.12.2020	Vähennä	44,00 €	48,65 €
12.2.2021	Lisää	60,00 €	53,00 €
26.4.2021	Lisää	65,00 €	59,20 €
Analyttikko vaihtuu			
9.6.2021	Lisää	65,00 €	59,50 €
6.8.2021	Vähennä	65,00 €	64,80 €
22.10.2021	Lisää	58,00 €	55,40 €
11.2.2022	Lisää	48,00 €	44,30 €
7.4.2022	Vähennä	48,00 €	47,96 €
29.4.2022	Vähennä	48,00 €	47,58 €
5.8.2022	Vähennä	52,00 €	54,30 €
28.10.2022	Vähennä	40,00 €	39,48 €
27.1.2023	Vähennä	40,00 €	37,62 €
10.2.2023	Vähennä	38,00 €	37,26 €
27.1.2023	Vähennä	40,00 €	37,62 €
10.2.2023	Vähennä	38,00 €	37,26 €
20.3.2023	Lisää	38,00 €	34,66 €
28.4.2023	Vähennä	38,00 €	39,24 €
3.8.2023	Lisää	26,00 €	24,08 €
11.8.2023	Lisää	26,00 €	23,20 €
4.10.2023	Osta	26,00 €	19,81 €
27.10.2023	Osta	24,50 €	19,90 €
7.12.2023	Lisää	25,50 €	23,66 €
16.2.2024	Vähennä	28,00 €	27,94 €
4.4.2024	Lisää	28,00 €	25,86 €
26.4.2024	Lisää	28,00 €	23,86 €
9.8.2024	Lisää	32,00 €	28,82 €
1.11.2024	Lisää	32,00 €	29,50 €
20.1.2025	Lisää	32,00 €	28,18 €
14.2.2025	Lisää	30,00 €	27,60 €
30.4.2025	Lisää	30,00 €	27,40 €
8.8.2025	Lisää	28,00 €	24,60 €



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.**