

DIGIA

06.02.2026 9.25 EET



Joni Grönqvist
+358 40 515 3113
joni.gronqvist@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Vakaata tulostulokonetta saa hyvään hintaan

Nostamme osakkeen tavoitehintamme 7,5 euroon (aik. 7,2 €) ja suosituksemme Osta-tasolle (aik. Lisää). Digian viime vuosi ja erityisesti Q4 olivat lukujen valossa hyviä, etenkin kun huomioidaan markkinan vastatuulet. Yhtiön ohjeistus oli aavistuksen varovainen, mikä selittynee uuden strategiakauden etupainotteisilla investoinneilla. Yhtiön strategian toteutus on kuitenkin ollut vankkaa jo 10 vuoden ajan, mikä lisää luottamusta hyvän toteutuksen jatkumiseen. Osakkeen arvostuskuva (2026e P/E 10x ja EV/EBIT 8x) on hyvin houkutteleva, etenkin huomioiden luottamus tuloksetekokykyyn, matalaan riskiprofiiliin ja isoon osuuteen jatkuvaa liiketoimintaa.

Liikevaihto kasvoi yritystoston vetämänä ja kannattavuus oli vahva Q4:llä

Digian Q4-liikevaihto kasvoi 8 %, mikä oli hyvin linjassa odotuksiimme. Orgaanisesti liikevaihto kasvoi odotetusti hieman (2 %) ja sektoria paremmin (Q3: -2 %). Digian oikaistu EBITA kasvoi selvästi ja oli 8,1 MEUR, mikä oli hieman alle toissapäivänä nostamamme 8,6 MEUR:n ennusteen. Oikaistu EBITA-% oli 13,4 % ja nousi vertailukauden 10,7 %:sta. Kannattavuutta voidaan pitää todella hyvänä vallitsevassa markkinatilanteessa ja sitä tukivat orgaaninen kasvu sekä tehdyt tehokkuustoimenpiteet. Digian Q4:ää ja koko vuotta voidaan pitää onnistuneena ja sektorin kärkipään suorituksena. Yhtiön hallitus ehdotti odotetusti 0,19 euron osakekohtaisen osingon jakamista vuodelta 2025, mikä on sentin korotus edellisestä vuodesta ja vastaa 40 % tuloksesta.

Uusi strategiakausi oli odotettu jatkumo edelliseen

Strategiakaudella 2026–2028 yhtiön tavoitteena on laajentua eurooppalaiseksi älykkään liiketoiminnan luottokumppaniksi orgaanisesti ja yritysostoin. Isossa kuvassa strategiassa ei ole suurempia muutoksia, vaan se on päivitys aikaisempaan. Tekoälyä on luonnollisesti tuotu vahvemmin osaksi strategiaa. Taloudelliset tavoitteet ovat muutoin samat (kasvu yli 10 % ja

EBITA-% >12 %), mutta kansainvälisen liiketoiminnan osuutta nostettiin ennakoidusti (30 %:iin liikevaihdosta). Uudet tavoitteet ovat mahdolliset, mutta kasvu ja kansainvälistymisen tavoite vaativat nähdäksemme uusia yritysostoja, sekä tukea paremmalta markkinatilanteelta. Kannattavuustavoite taas vaatii edelleen ehjää operatiivista tekemistä ja onnistumista tuotteistamisessa sekä skaalautuvissa ratkaisuissa.

Hyvää tekemistä myös lähivuosina

Markkinakommenteissaan yhtiö oli edelleen varovainen. Yhtiö kommentoi yksityisellä sektorilla olevan pieniä valopilkkuja, mutta julkisen sektorin olevan edelleen haastava. Digia ohjeistaa liikevaihdon kasvavan ja EBITA-liikevoiton olevan vertailukauden tasolla tai kasvavan vuonna 2026, mikä on aavistuksen varovainen. Ennustamme Digian liikevaihdon kasvavan alkaneena vuonna noin 4 % ja oikaistun EBITA-liikevoiton olevan 23,2 MEUR eli 10,3 % liikevaihdosta (2025 raportoitu 21,3 ja oik. 22,9 MEUR). Vuosina 2027-2028 odotamme yhtiön kasvavan orgaanisesti 3-4 % ja EBITA-%:n nousevan 11 %:iin. Näin yhtiö on 20-säännöllä mitattuna hyvällä tasolla lähivuosina. Lisäksi yhtiö tulee hyvin todennäköisesti vauhdittamaan strategian toteutusta ja kasvua yritysostoin, minkä terve tase ja hyvä kassavirta mahdollistavat.

Tasaista tulostulokasvua houkuttelevaan hintaan

Digia on vankistanut profiilinsa tulostulokasvuyhtiöksi ja noussut sektorin kärkisuorittajiin, mikä tukee osakkeen arvostusta. Soveltamillamme arvostusmenetelmillä osake on kaikista näkökulmista katsottuna vähintään houkuttelevasti (2026e P/E 10x, EV/EBIT 8x ja tuotto-odotus >15 %) tai jopa hyvin houkuttelevasti hinnoiteltu. Kassavirtalaskelmaamme (8,6 €) ja suhteellista arvostustasoa (25 % alle verrokkien) tarkastellessa osake on hyvin houkuttelevasti hinnoiteltu. Lisäksi yhtiön riskiprofiili on sektorin matalimpia. Yhteenvetona näemme osakkeen käyvän arvon haarukaksi 7,2-8,8 euroa osakkeelta.

Suositus

Osta

(aik. Lisää)

Tavoitehint:

7,50 EUR

(aik. 7,20 EUR)

Osakekurssi:

6,34 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	217	226	232	242
kasvu-%	6 %	4 %	3 %	4 %
EBITA	21,3	23,2	25,2	26,6
EBITA-%	9,8 %	10,3 %	10,9 %	11,0 %
Nettotulos	12,8	15,1	17,4	18,9
EPS (oik.)	0,63	0,65	0,72	0,76
P/E (oik.)	10,5	9,7	8,8	8,3
P/B	1,9	1,6	1,5	1,3
Osinkotuotto-%	2,9 %	3,3 %	3,6 %	3,9 %
EV/EBIT (oik.)	8,8	7,9	6,7	5,8
EV/EBITDA	7,9	6,8	5,8	5,1
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,7	0,6

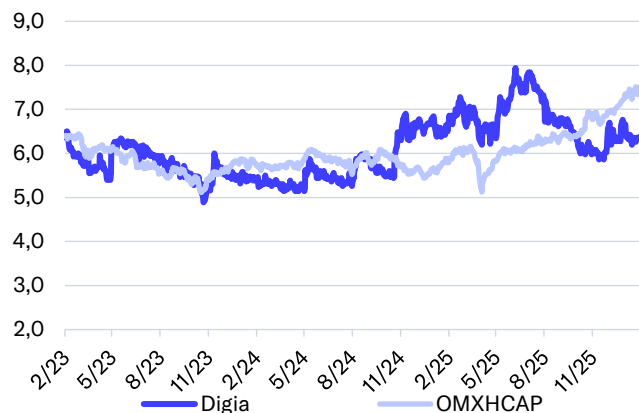
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

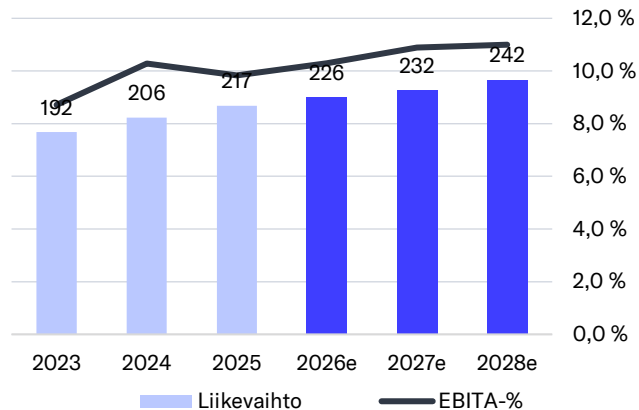
Digia ohjeistaa liikevaihdon kasvavan ja EBITA-liikevoiton olevan vertailukauden tasolla tai kasvavan vuonna 2026.

Osakekurssi



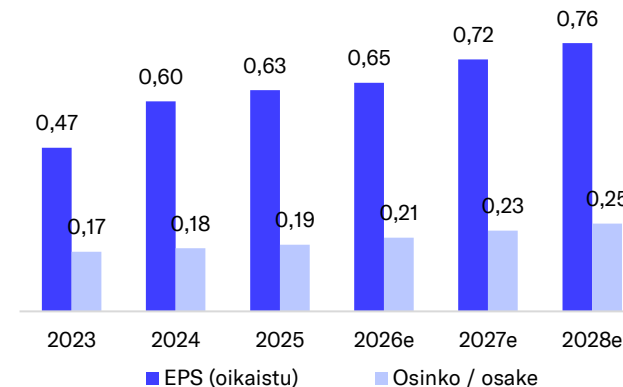
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Markkinatrendit Digian tarjoomalle suotuisia
- Kannattavuudessa edelleen parannuspotentiaalia
- Jatkuvat palvelut ja skaalautuvan liiketoiminnan lisääminen
- Kansainvälistyminen
- Yritysosotot

Riskitekijät

- Tekoälyn disruptiivuhka
- Kilpailukyky osajakilpailussa, palkkainflaatio ja vaihtuvuus
- Yrityskauppojen integraatiot
- Investointien tuottavuus
- Suurten hankkeiden projektiriskit ja asiakkaiden neuvotteluvoima
- Asemoituminen väliinputoajaksi suurten ja pienten toimijoiden väliin
- Kansainvälistymisen epäonnistuminen

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	6,34	6,34	6,34
Osakemäärä, milj. kpl	26,8	26,8	26,8
Markkina-arvo	170	170	170
Yritysarvo (EV)	183	169	155
P/E (oik.)	9,7	8,8	8,3
P/E	11,3	9,8	9,0
P/B	1,6	1,5	1,3
P/S	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	6,8	5,8	5,1
EV/EBIT (oik.)	7,9	6,7	5,8
Osinko/tulos (%)	37,4 %	35,5 %	35,5 %
Osinkotuotto-%	3,3 %	3,6 %	3,9 %

Lähde: Inderes

Q4 oli vahva

Liikevaihto kasvoi yritystoston vetämänä linjassa odotuksiimme Q4:llä ja orgaanisesti jälleen sektoria paremmin

Digian Q4-liikevaihto kasvoi 8 % 49,3 MEUR:oon, mikä oli hyvin linjassa odotuksiimme. Kasvu tuli Savangard-yritystoston tuella. Orgaanisesti liikevaihto kasvoi odotetusti hieman (2 %) ja oli sektoria paremmin (Q3: -2 %). Orgaanista kasvua veti liiketoimintaprosessien uudistaminen sekä tietojohdantamiseen ja datan hyödyntämiseen liittyvät ratkaisut.

Kansainvälisen liiketoiminnan osuus tuplaantui Savangard-yritystoston myötä ja oli 20 % liikevaihdosta Q4:llä (Q4'24 11,1 %). Palvelu- ja ylläpitoliiketoiminnan osuus liikevaihdosta oli 50 % (Q4'24: 48 %).

Markkinakommenteissaan yhtiö oli edelleen varovainen. Yhtiö kommentoi videolla yksityisellä sektorilla olevan pieniä valopilkkuja, mutta julkisen sektorin olevan edelleen

haastava. Henkilöstömäärä laski 17:llä, mikä paransi laskutusasteita. Useat Puolan työntekijät ovat teknisesti verotuksellisista syistä freelancereita, mutta käytännössä yhtiön työntekijöitä, mikä näkyy materiaali- ja palvelukulujen kasvuna vertailukaudesta. Digian henkilöstömäärä oli raportoidusti 1592 Q4:n lopussa (Q4'24: 1576).

Koko vuoden osalta liikevaihto kasvoi 6 %, josta orgaanisesti tuli 1 %. Tämä on sektorin Q4-raportin edeltävää -3 %:n ennustetta parempi taso.

Kannattavuus oli vahvalla tasolla Q4:llä

Digian oikaistu EBITA kasvoi 8,1 MEUR:oon (Q4'24: 5,9 MEUR) ja oli hieman alle toissapäivänä nostamamme 8,6 MEUR:n ennustemme. Yhtiö sisällytti tulokseen oikaisemamme 0,4 MEUR:n kannustinjärjestelmään liittyvän varauksen muutokseen. Yhtiö kirjaa samankaltaisia eriä tyypillisesti myös toiseen suuntaan, eli nämä ei

poikkeuksellisia. Tämä mukaan lukien yhtiö oli siis linjassa koko vuoden ohjeistuksensa kanssa. Oikaistu EBITA-% oli 13,4 % ja nousi vertailukauden 10,7 %:sta. Kannattavuutta voidaan pitää todella hyvänä vallitsevassa markkinatilanteessa. Kannattavuutta tuki orgaaninen kasvu ja tehdyt tehokkuustoimenpiteet (2,4 MEUR vuosisäästöt).

Osakekohtainen tulos oli 0,20 euroa ja oikaistuna PPA-poistoista sekä käyvän arvon muutoksesta 0,21 euroa osakkeelta. Koko vuoden vastaavat luvut olivat 0,48 ja 0,63 euroa osakkeelta. Yhtiön hallitus ehdotti odotetusti 0,19 euron osakekohtaisen osingon jakamista vuodelta 2025. Osinko vastaa 40 % tuloksesta ja on tavoitteen (vähintään 30 % tuloksesta) mukainen.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q4'24 Vertailu	Q4'25 Toteutunut	Q4'25e Inderes	Q4'25e Konsensus	Konsensus Alin Ylin	Erotus (%) Tot. vs. inderes	2025e Inderes
Liikevaihto	54,5	60,2	59,5			1 %	217
Orgaaninen kasvu-%	2,6 %	1,5 %	1,8 %			-0,3 %-yks.	0,8 %
EBITA (oik.)	5,9	8,1	8,6			-6 %	22,9
Liikevoitto	5,2	7,7	7,7			0 %	18,1
EPS (oik.)	0,17	0,21	0,24			-13 %	0,63
EPS (raportoitu)	0,15	0,20	0,22			-9 %	
Osinko/osake	0,18	0,19	0,19			0 %	0,19
Liikevaihdon kasvu-%	2,6 %	10,5 %	9,2 %			1,3 %-yks.	5,5 %
EBITA-%	10,7 %	13,4 %	14,4 %			-1 %-yks.	10,5 %

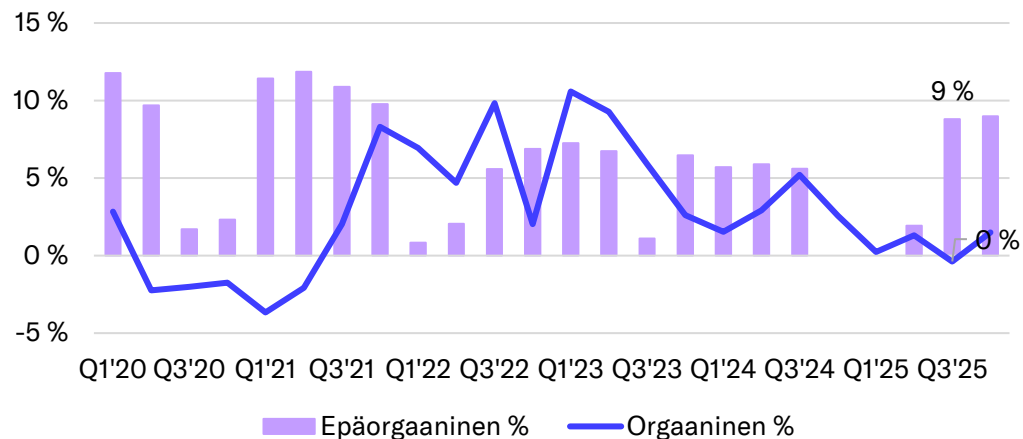
Lähde: Inderes

Digia Q4'25: Hyvä tulos

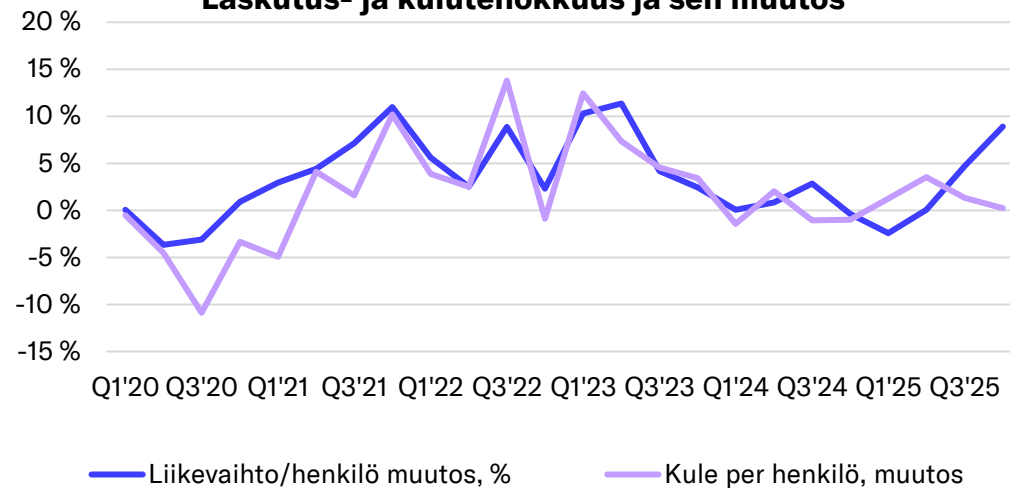


Digian keskeisiä tunnuslukuja

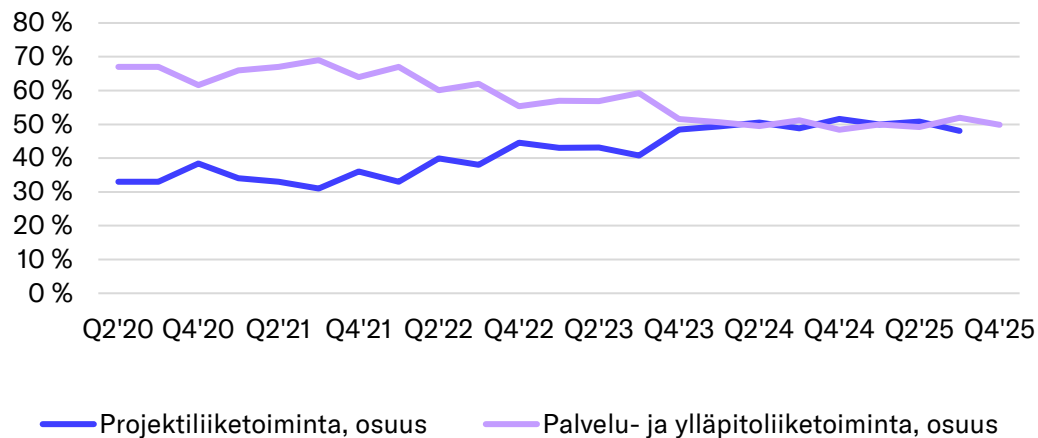
Liikevaihdon kehitys-%, orgaaninen ja epäorgaaninen



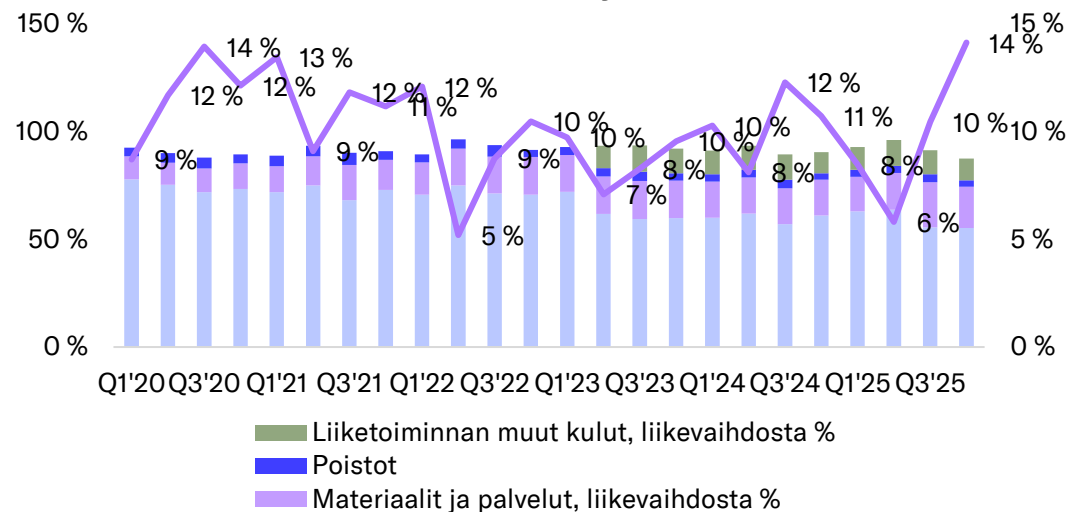
Laskutus- ja kulutehokkuus ja sen muutos



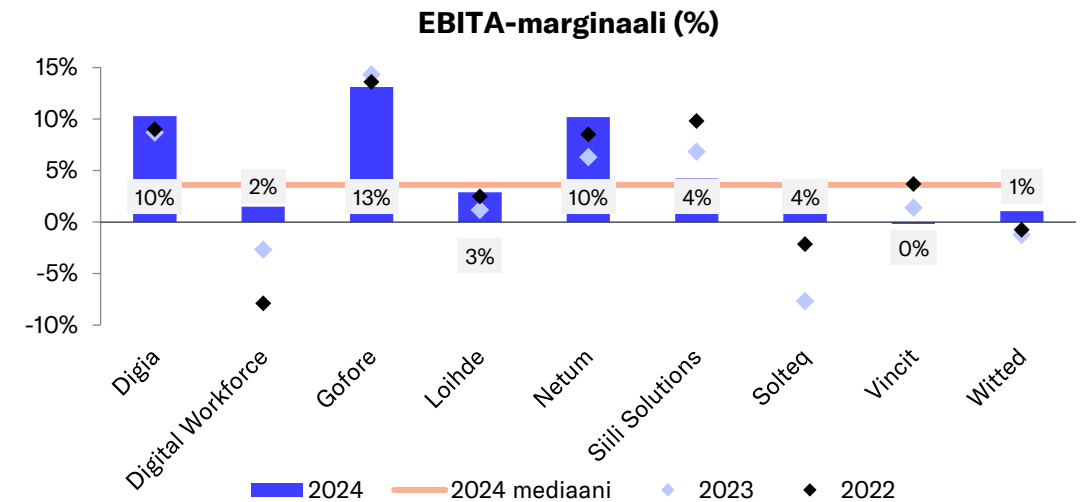
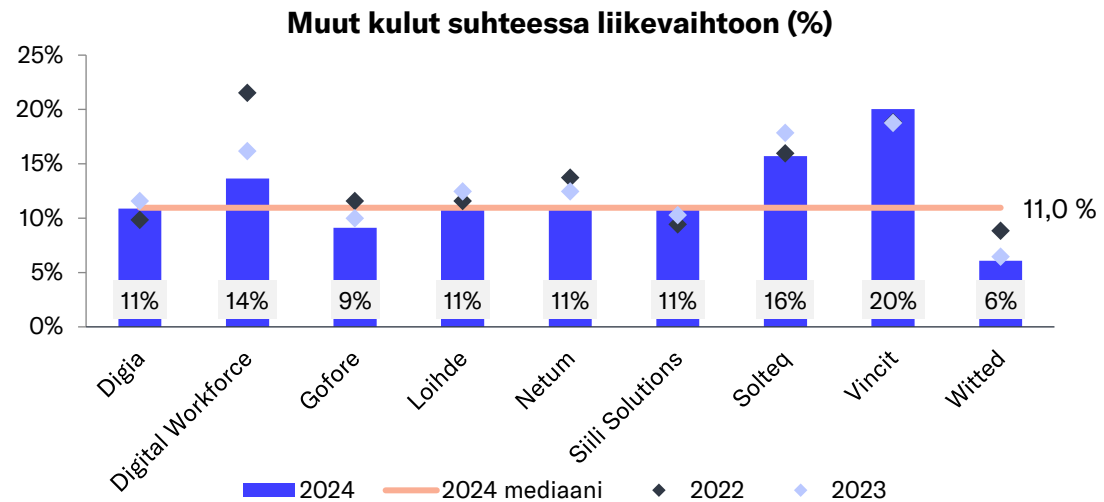
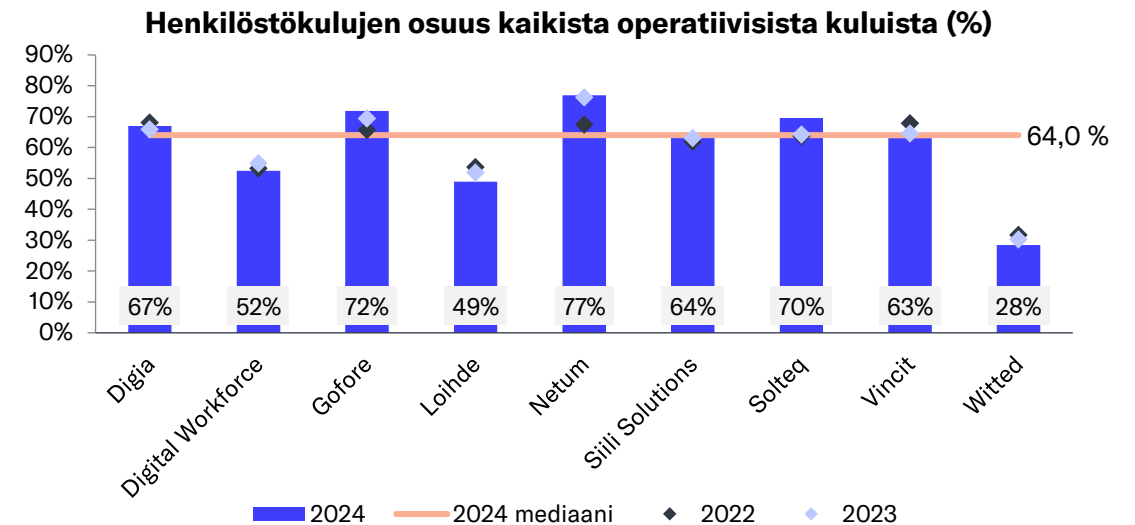
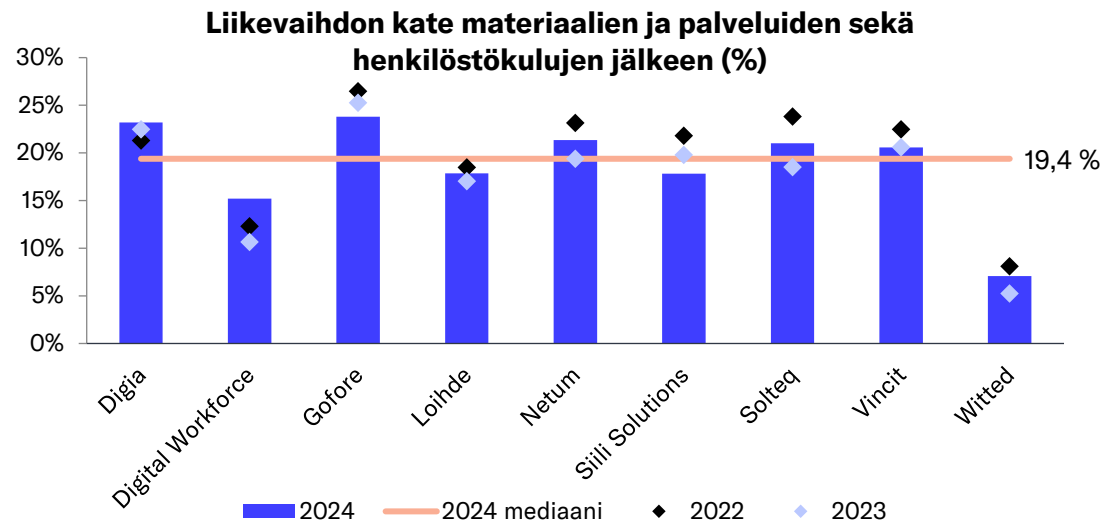
Liikevaihdon osuus-%, Projekti- ja palveluliikevaihto



Kustannusrakenne ja EBITA-%

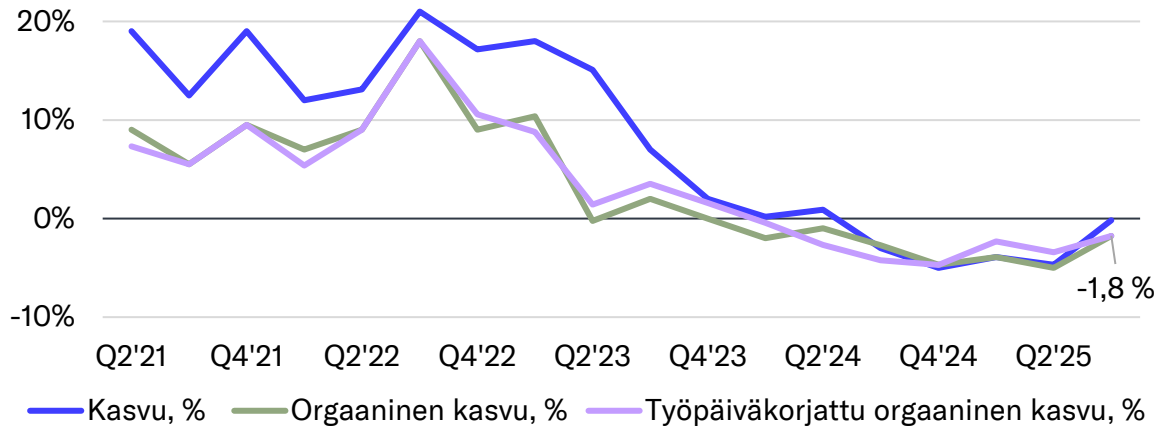


Suomen listatun IT-palvelusektorin relevantit mittarit 1/2

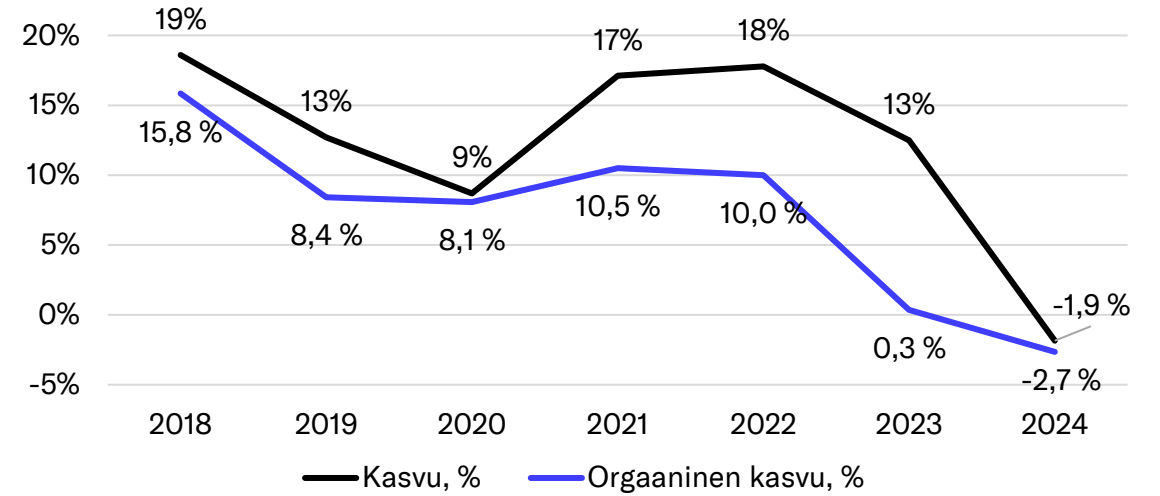


Suomen listatun IT-palvelusektorin relevantit mittarit 2/2

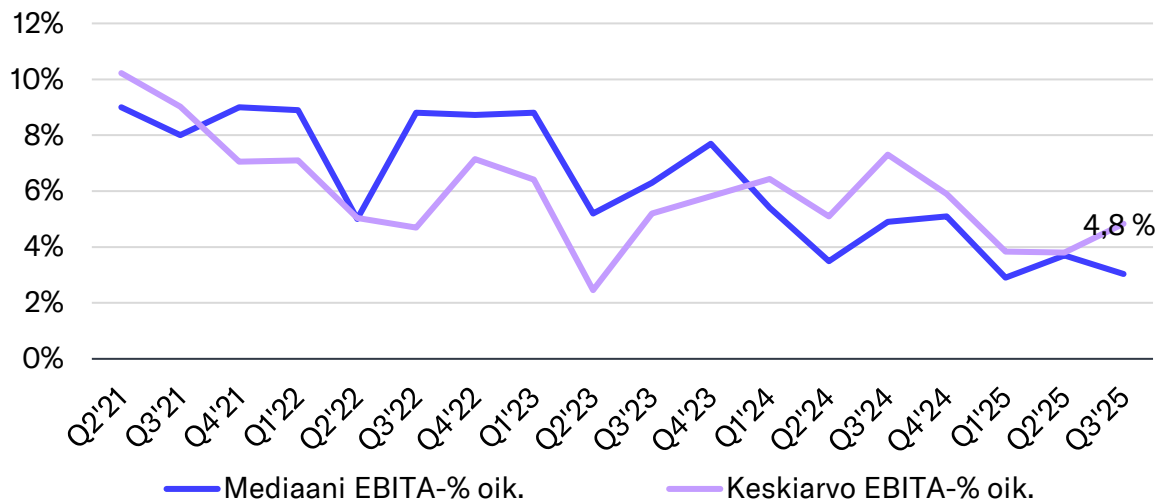
Liikevaihdon kehitys neljänneksittäin



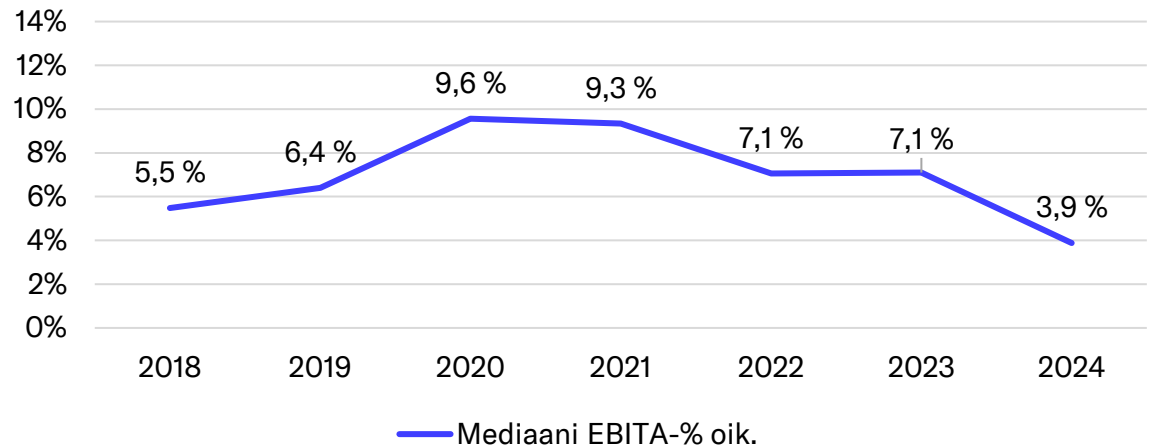
Liikevaihdon kehitys vuosittain



Kannattavuus neljänneksittäin



Kannattavuus vuosittain



Strategiakauden 2026-28 teemat ja taloudelliset tavoitteet 1/2

Strategiakausi 2026-2028

Strategiakaudella 2026–2028 yhtiön tavoitteena on laajentua eurooppalaiseksi älykkään liiketoiminnan luottokumppaniksi orgaanisesti ja yritysostoin. Isossa kuvassa strategiassa ei ole suurempia muutoksia, vaan se on päivitys aikaisempaan. Tekoälyä on luonnollisesti tuotu vahvemmin **osaksi** strategiaa.

Yhtiön neljä erikoistunutta palvelualueetta ovat ennallaan: 1) Digital Solutions, 2) Business Platforms, 3) Financial Platforms ja 4) Managed Solutions.

Strategian toteutuksen ydin on:

- **Osaaminen:** Uudistua markkinatarpeen ja älykkään liiketoiminnan vaatimusten mukaisesti. Yhtiö on historiassa tehnyt tätä myös voimakkaasti yritysostojen kautta.
- **Skaalautuvat palvelut ja ratkaisut:** Tuotteistaa älykkäitä, skaalautuvia ratkaisuja ja palveluja. Tämä ja erityisesti palveluiden tuotteistaminen on linjassa muiden johtavien

yhtiöiden (mm. Netcompany) strategiapäivitysten kanssa

- **Tekoälyratkaisut ja autonomiset palvelut:** Toteuttaa asiakkaille älykkäitä, automaatiota ja tekoälyä hyödyntäviä ratkaisuja ja palveluita. Tämä on strategian keskiössä, tärkeä markkinatrendi jossa onnistua ja yhtiön selkeä kasvun ajuri.
- **Kansainvälinen laajentuminen:** Kasvaa eurooppalaiseksi älykkään liiketoiminnan suunnannäyttäjäksi hyödyntäen koko konsernin voimavaroja. Palvelutarjooman laajuuden osalta siihen on paperilla luonnollisesti hyvät mahdollisuudet, mutta se vaati toki vielä näyttöjä. Digian mittakaavassa suurehkosta Savangard-yritysostosta on kuitenkin alustavasti hyvät näytöt synergioista vahvemman kilpailukyyn myötä.

Yhtiön kilpailukyky perustuu edelleen vahvaan 1) asiantuntijuuteen, 2) syviin asiakassuhteisiin ja jatkuvaluonteiseen liiketoimintamalliin sekä 3) laajaan palvelutarjoomaan, mitkä allekirjoitamme. Lisäksi vakaa

taloudellinen asema ja hyvä kassavirta antavat jatkuvasti hyvät mahdollisuudet investoida ja toteuttaa kasvustrategiaa. Yhtiö on liiketoiminnan jatkuvuudella, vahvoilla suorituksilla vaikeassa markkinassa ja hyvillä NPS-luvuilla (viimeisin 62) todistanut olevansa asiakkaiden strateginen kumppani. Strategisen kumppanin roolin saavuttaminen helpottaa selvästi liiketoimintaa, sillä se tuo jatkuvuutta ja vähentää haastavamman uusmyynnin tarvetta. Yhtiön on kuitenkin todistettava vahvuutensa nyt edelleen tekoälyn muokkaamassa IT-palvelumarkkinassa, mihin yhtiöllä on näkemyksemme mukaan hyvät mahdollisuudet ja alustavat näytöt.

Strategian toteutuksen päävaiheet ovat: **2026 – Uudista, 2027 – Kasva, 2028 – Skaalaa**. Strategiakauden alussa painottuvat palvelu- ja tuotteistusinvestoinnit, sekä oman toiminnan uudistaminen, mitä myös varovainen ohjeistus vuodelle 2026 indikoi. Seuraavat vuodet ovat sitten kasvun ja skaalautuvan liiketoiminnan aikaa. Yhtiö tulee hyvin todennäköisesti vauhdittamaan strategian toteutusta ja kasvua yritysostoin, kuten edellisen 10 vuoden aikana.

Taloudelliset tavoitteet

- **Liikevaihdon kasvu: yli 10 % vuosittain**, sisältäen orgaanisen ja epäorgaanisen kasvun (2023-25 kasvu keskimäärin 8 % ja orgaaninen osuus noin puolet)
- **EBITA-liikevoitto: yli 12 % liikevaihdosta** strategiakauden lopussa (2023-25 EBITA-% oli 9-10 % vuositasolla)

Kansainvälisen liiketoiminnan laajentaminen

- Yli 30 %:n osuus liikevaihdosta strategiakauden lopussa (Q4'25 20 %).

Strategiakauden 2026-28 teemat ja taloudelliset tavoitteet 2/2

Taloudelliset tavoitteet ovat pääosin samat kuin aikaisemmalla kaudella

Digia tavoittelee strategiakaudella liikevaihdon kasvavan vuosittain yli 10 % sisältäen orgaanisen ja epäorgaanisen kasvun. Tavoite on realistinen, mutta vaatii uusia yritysostoja, sillä arvioimme orgaanisen kasvun olevan 1-4 % strategiakaudella, vaikean markkinan rajoittamana. Edellisellä strategiakaudella Digia kasvoi vuosittain keskimäärin 8 % (orgaanisesti laskelmiemme mukaan vajaa 4 %).

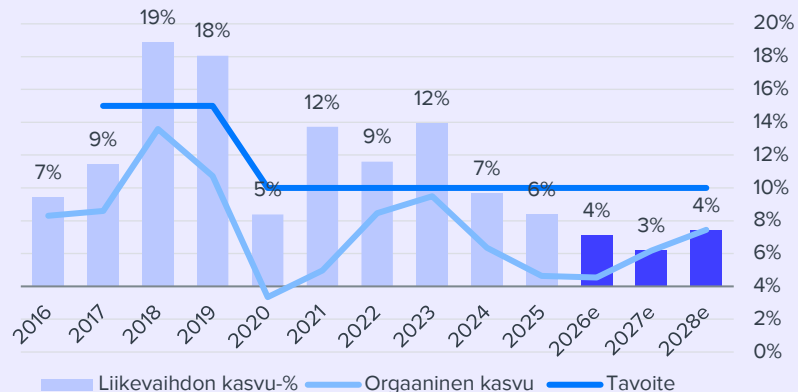
Kannattavuuden osalta yhtiö tavoittelee EBITA-%:n olevan yli 12 % liikevaihdosta strategiakauden lopussa. Tavoite on sektorin keskimääräistä parempi taso (EBITA-% ~6-8 %). Yhtiö pääsi jo noin 11,5 %:n EBITA-marginaaliin vuosina 2020-21, toki osin koronasäästöjen tukemana. Viime strategiakaudella kannattavuus oli vuositasolla 9-10 %. Toisaalta yhtiö investoi samalla jatkuvasti tuloslaskelman kautta liiketoimintaan ja skaalautuviin ratkaisuihin. Lisäksi

yhtiö joutui tehostamaan liiketoimintaa, mistä koitui suhteellisen merkittäviä kertaluonteisia kuluja. Yhtiö investoi nyt myös vuonna 2026, mikä rajoittaa kannattavuutta. Kokonaisuutena pidämme kannattavuustavoitetta mahdollisena strategiakauden lopulla, mutta nykyinen markkinan heikkous ja tekoälyn disruptiuhka luo vastatuulia. Historiassa, vaikka yhtiö ei aivan päässyt kannattavuustavoitteeseensa, oli se kuitenkin selvästi sektoria paremmalla tasolla.

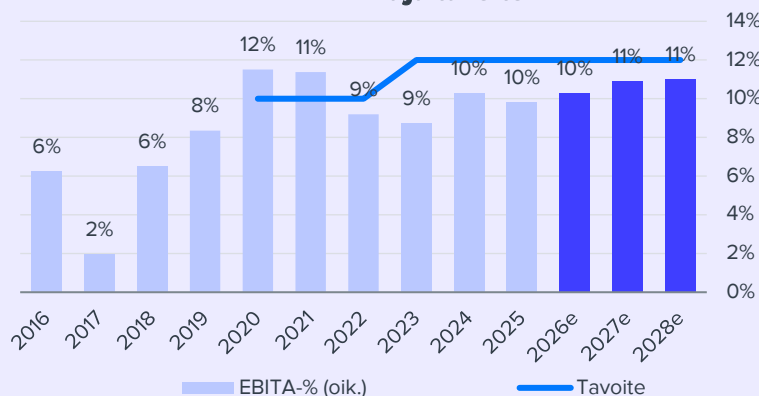
Kansainvälisen liiketoiminnan osalta yhtiö tavoittelee yli 30 %:n osuutta liikevaihdosta strategiakauden lopussa. Vuonna 2022 kansainvälisen liikevaihdon osuus oli noin 8 %. Top of Minds -yritysoston jälkeen kansainvälisen liiketoiminnan osuus nousi noin 12 %:iin liikevaihdosta vuonna 2024 (2023 9 %). Uusimmalla Savangard-yritysostolla yhtiö otti loikan strategiakauden tavoitteissa ja kaupan jälkeen kansainvälisen liikevaihdon osuus on noin 20 % strategiakauden 2025 lopussa. Yhtiön korotettu 30

%:n tavoite indikoi noin 20 %:n vuosittaista kasvua kansainväliselle liiketoiminnalle. Tämä taas vaati näkemyksemme mukaan yritysostojen selvää painopistettä kansainvälisesti.

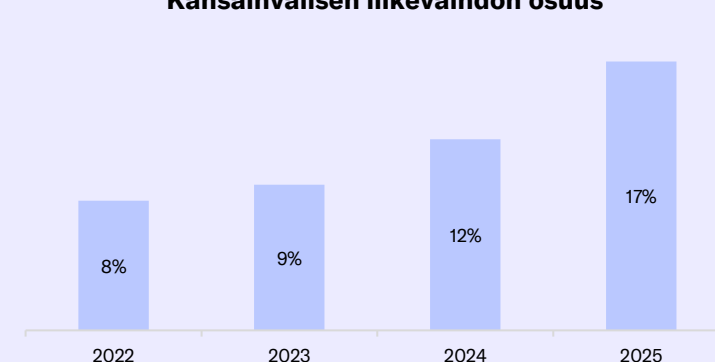
Liikevaihdon kasvu ja tavoite



EBITA-% ja tavoite



Kansainvälisen liikevaihdon osuus



Laskimme hieman tuloseennusteita

Ennustemuutokset

- Laskimme hieman lähivuosien ennusteita, yhtiön investoidessa selkeämmin vuonna 2026 ja sitten panostavan kasvuun ja skaalautumiseen.

Ennusteet 2026e-2028e

- Ennustamme liikevaihdon kasvavan 4 % vuonna 2026 Savangard-yritystoston vetämänä. Orgaanisesti arvioimme liikevaihdon kasvavan 1 %:n kilpailukykyisen kokonaistarjooman tukemana. Arvioimme oikaistun EBITA-%:n laskevan hienoisesti vuonna 2026 ja olevan 10,3 % (2025 10,5 %). Laskentamme eroaa yhtiöstä, sillä Digia ei oikaise muutosneuvotteluiden kertaluonteisia kuluja tai käyvän arvon muutoksia. Näkemyksemme mukaan oikaistu liikevoitto kuitenkin antaa paremman kuvan operatiivisesta suorituksesta. Ennusteissamme raportoitu EBITA kasvaa lähes 2 MEUR, kun oikaistu vain 0,2 MEUR. Vuonna 2026 tulosta tukee viime vuonna toteutettu kustannussäästötoimenpiteet, mutta toisaalta rajoittaa viime vuotta suuremmat investoinnit (kaikki tehdään tuloslaskelman kautta).
- Vuosina 2027-2028 ennustamme liikevaihdon kasvavan orgaanisesti 3-4 %. Ennusteet tukeutuvat asteittaiseen markkinan paranemiseen. Yhtiön onnistuessa kansainvälisessä strategiassa on ennusteissamme nousuvaraa. Arvioimme kannattavuuden nousevan noin 11 %:iin vuosina 2027-28 investointien pienentyessä ja skaalautuvuuden parantuessa. Vastapainona on edelleen palkkainflaatio ja kireä asiakashinnoittelu, johon haetaan sektorilla tällä hetkellä ratkaisua uusista hinnoittelumalleista. Näin odotamme kannattavuuden olevan myös lähivuosina hieman alle 12 %:n taloudellisen tavoitteen, mutta kuitenkin selvästi parempi kun sektorilla.

Operatiiviset tulosajurit

Kasvuajurit:

- Skaalautuvat palvelut ja ratkaisut
- Kansainvälistyminen
- Laajentuminen uusille palvelualueille asiakkuuksissa (ristiinmyynti)
- Yrityskaupat

Kannattavuusajurit:

- Tuotteiden kasvu
- Skaalautuvien ratkaisujen ja tekoälyinvestointien tuottavuus
- Vastatuulta palkkainflaatiosta ja alihankinnan lisääntymisestä
- Uusien hinnoittelumallien löytäminen

Tase

- Omavaraisuusaste 49 %, nettovelkaantumisaste 25 %, nettovelka 24 MEUR Q4'25:n lopussa, sisältäen 24 MEUR:n kassan. Yhtiöllä on suuri kassa, osin koska ei saa tuloutettua sitä Suomen ulkopuolelta ja toisaalta varautuakseen yritysostoihin. Yhtiö on käyttänyt velkaa yritysostoihin ja maksaa yleisesti velkaa tehokkaasti takaisin.
- Hyvä kassavirta vahvistaa jatkuvasti tasetta ja antaa siten liikkumavaraa uusille yritysostoille myös jatkossa.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	216	217	0 %	228	226	-1 %	239	232	-3 %
Käyttökate	25,2	25,3	0 %	27,8	26,8	-4 %	30,3	29,0	-4 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	23,4	22,9	-2 %	24,2	23,2	-4 %	26,5	25,2	-5 %
Liikevoitto	18,2	18,1	0 %	21,2	20,2	-5 %	24,2	22,9	-5 %
Tulos ennen veroja	16,6	16,4	-1 %	19,8	18,8	-5 %	23,1	21,7	-6 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,66	0,63	-4 %	0,68	0,65	-5 %	0,76	0,72	-6 %
Osakekohtainen osinko	0,19	0,19	0 %	0,21	0,21	0 %	0,23	0,23	0 %

Lähde: Inderes

Arvostus 1/2

Sijoitusnäkemys - Useampi arvoajuri

Digia on vankistanut profiilinsa tulokasvuyhtiöksi ja noussut sektorin kärkisuorittajiin, mikä tukee osakkeen arvostusta. Lyhyellä aikavälillä markkinan heikkous rajoittaa kuitenkin IT-palvelusektoria. Markkinan heikkoudesta huolimatta Digia kuitenkin vain kiihdytti kasvua vuonna 2023 (orgaaninen kasvu 9 %) ja jatkoi sektoria parempaa tekemistä myös vuosina 2024-25 (orgaaninen 3 % ja +1 %).

Digian laajan tarjoaman ja asiakaskunnan, suuren jatkuvan liikevaihdon osuuden ja sen myötä stabiilin liiketoiminnan johdosta yhtiön riskiprofiili on sektoriin verrattuna matala. Yhtiön profiilia digiaikakaudella kasvaneisiin IT-palveluyhtiöin erottaa kattavampi tarjoama, suuri jatkuvan liikevaihdon osuus ja omien tuotteiden suhteellisen suuri osuus. Näkemyksemme mukaan Digia on kasvu- ja kannattavuusprofiililtaan (20 sääntö) tällä hetkellä sektorin kärkisuorittajia, mikä tukee IT-palvelusektoria korkeampaa arvostusta.

Arvonluontia ajaa liikevaihdon kasvu ja kannattavuuden maltillinen paraneminen. Kannattavuudessa on vielä ennusteitamme enemmän potentiaalia, mutta se vaati näyttöjä investointien tuottavuudesta ja tukea paremmalta markkinatilanteelta. Pitkällä aikavälillä Digian arvonmuodostus tulee näkemyksemme mukaan orgaanisessa kasvussa onnistumisesta, palvelualueiden synergioista, tehokkuuden paranemisesta, skaalautuvan liiketoiminnan kasvusta ja kokonaisuuden kilpailukyvyistä, jotka yhdessä määrittävät tulokasvun kulmakertoimen. Yhtiö on yleisesti onnistunut myös yritysostoissa ja vauhdittanut siten kasvua. Pidämme Digiaa pitkällä aikavälillä myös potentiaalisena ostokohteena IT-markkinan

aktiivisen konsolidaation jatkuessa.

Keskeisimmät riskit liittyvät asiakaskysyntään ja hintapaineeseen, tekoälyn disruptiuhkaan, investointien tuottavuuteen, projekteihin, yritysostoihin ja kansainvälistymiseen.

Arvostuskertoiin pohjautuva arvostus

Digian arvostusta voi tällä hetkellä seurata hyvin kaikkien tulospohjaisten arvostuskertoimien kautta. Ensisijaisesti käyttämämme arvostuskertoimet sektorilla ja Digialle ovat oikaistut P/E- ja EV/EBIT-kertoimet. Historiassa Digia on tehnyt hyvin vähän kassavirtavaikutteisia oikaisuja. Oikaisut ovat perusteltuja erityisesti verrattaessa yhtiötä verrokkeihin.

Ennusteillamme Digian vuoden 2026 EV/EBIT- ja oikaistut P/E-luvut ovat 8x ja 10x, mikä on näkemyksemme mukaan vähintään houkutteleva taso. Suhteessa hyvään ja vakaaseen tulokasvunäkymään sekä isoon jatkuvaan palvelu- ja ylläpito-osuuteen (~50 %), arvostusta voidaan luonnehtia jopa hyvin houkuttelevaksi. Tavoitehintamme vastaa vuoden 2026e P/E- ja EV/EBITA kertoimilla 9x ja 11x.

Yleisesti IT-palvelusektorin arvostustaso on ollut viimeiset pari vuotta paineessa geopolittisten riskien, nousseen korkotason ja yleisen heikon taloustilanteen painamana. Heikko markkinatilanne on heijastunut sektorin tulostasoihin, mikä niin ikään on painanut sektorin arvostustasoja. Sektori tulee arviomme mukaan jakautumaan aikaisempaa selkeämmin voittajiin ja häviäjiin, mikä tulee näkymään operatiivisessa kehityksessä ja eroina arvostuksessa. Tekoälymurros ajaa suurelta osin tätä kehitystä.

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	6,34	6,34	6,34
Osakemäärä, milj. kpl	26,8	26,8	26,8
Markkina-arvo	170	170	170
Yritysarvo (EV)	183	169	155
P/E (oik.)	9,7	8,8	8,3
P/E	11,3	9,8	9,0
P/B	1,6	1,5	1,3
P/S	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	6,8	5,8	5,1
EV/EBIT (oik.)	7,9	6,7	5,8
Osinko/tulos (%)	37,4 %	35,5 %	35,5 %
Osinkotuotto-%	3,3 %	3,6 %	3,9 %

Lähde: Inderes

Arvostus 2/2

Vertailuryhmä

Näkemyksemme mukaan Digia tulee asemoida pohjoismaisten IT-palveluyhtiöiden joukkoon etabloituneena toimijana, jolla on laaja tarjoama, omia tuotteita ja noin puolet jatkuvaluonteista liiketoimintaa. Digialle on löydettävissä hyvä pohjoismainen vertailuryhmä, mihin arvostusta voidaan peilata ja tukea. Verrokkiryhmässä olemme käyttäneet Inderesin ennusteita seuraamissamme yhtiöissä, mikä huomioi liikearvopoistot ja parantaa vertailukelpoisuutta suomalaisten yhtiöiden välillä. Digialle saatiin samantyyppinen verrokki, kun Vincit ja Bilot fuusioituivat, vaikka Vincitillä on tällä hetkellä meneillään todella voimakas transformaatio ja operatiivisia haasteita. Lisäksi Netumissa on useita samoja piirteitä, kun Digiasa, mutta on toisaalta Vincitin tavoin selkeä käännekehitys.

Näkemyksemme mukaan Digian osakkeelle voidaan normaalissa liiketoimintaympäristössä hyväksyä suomalaista sektoria korkeampi arvostustaso, johtuen vakaasta liiketoiminnasta ja tuloksetekokyvystä, hyvistä näkymistä ja skaalautuvan liiketoiminnan lisääntymisestä.

Digia on arvostettu vuoden 2026 EV/EBIT- ja P/E-kertoimilla noin 25 % alle suomalaisten verrokkien. Yhtiö on siis suhteellisesti hyvin houkuttelevasti arvostettu. Yhtiön tulostasoa voidaan sektorin kontekstissa pitää suhteellisen stabiilina, sillä yhtiön liikevaihdosta suurehko osa on jatkuvaluonteista (Palvelu- ja ylläpitoliiketoiminnan osuus oli 50 % Q4'25:lla).

Osakkeen tuotto-odotuksen komponentit

Tarkastelemme Digian osakkeen tuotto-odotusta tuloskasvun, osinkotuoton ja hyväksytyjen arvostuskertoimen näkökulmasta. Arviomme mukaan yhtiöllä on lähivuosina edellytykset ~7 %:n vuotuisen oikaistuun tuloskasvuun (CAGR 2027-2028) liikevaihdon

kasvun ja kannattavuuden parantumisen myötä. Ohjeistuksen (vähintään 30 % tuloksesta) alalaidalla (~37 % tuloksesta) olevilla osinkoennusteillamme osinkotuotto on 3,5 %:n tasolla. Vahva rahavirta antaa hyvät edellytykset suhteellisen korkeaan voitonjakoon, mutta arvioimme yhtiön lyhentävän lainaa ja edelleen pyrkivän myös epäorgaaniseen kasvuun, mistä johtuen osinkoennusteemme ovat matalat.

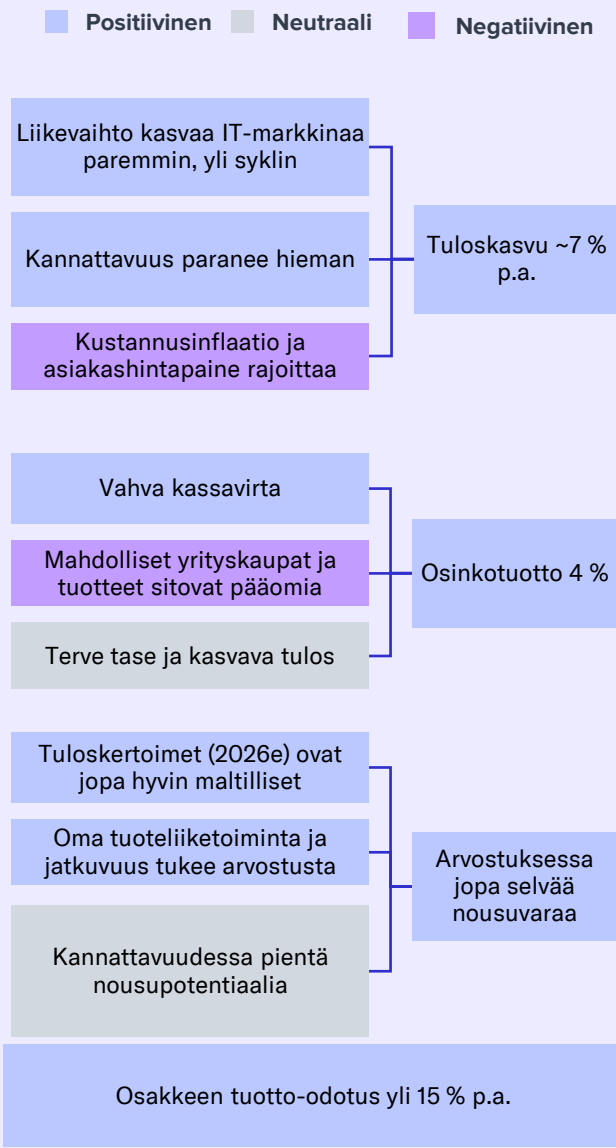
Näemme vuoden 2026 kertoimet hyvinkin maltillisina. Näin ollen nykyhetkessä osakkeen osinkotuotosta, tuloskasvusta ja arvostuskertoimien maltillisesta nousuvarasta koostuva tuotto-odotus nousee reilun 15 %:n vuositason. Tuotto-odotus ylittää selvästi oman pääoman tuottovaateen.

DCF-analyysi

Annamme arvonmäärityksessä rahavirtamallia suuremman painoarvon vielä arvostuskertoimille, vaikka yhtiön liiketoiminnan kehitys on vakaata ja parantaa rahavirtamallin luotettavuutta. DCF-mallimme osakekohtainen arvo Digian osakkeelle on 8,6 euroa. Ennustemallissamme, joka on jopa suhteellisen konservatiivinen, Digia kasvaa vuosina 2026-2033 keskimäärin 4 %:n vauhtia ja pitkällä aikavälillä 1,5 %. Lisäksi EBITA-marginaali on 10-11 % vuoteen 2029 asti, minkä jälkeen se laskee 8,5 %:n tasolle terminaalissa, mikä kuvastaa sektorin keskimääräistä vain hieman parempaa kannattavuutta ja yhtiön viime vuosia heikompaa tasoa. Mallissa ikuisuusoletuksen painoarvo on suhteellisen pieni (48 %), mikä parantaa mallin luotettavuutta. Rahavirtamallissa käyttämämme pääoman kustannus (WACC) on 8,7 %.

Kassavirtalaskelma indikoi näin selvästi nykyistä korkeampaa tasoa, mikä tukee vahvaa positiivista näkemystä osakkeesta.

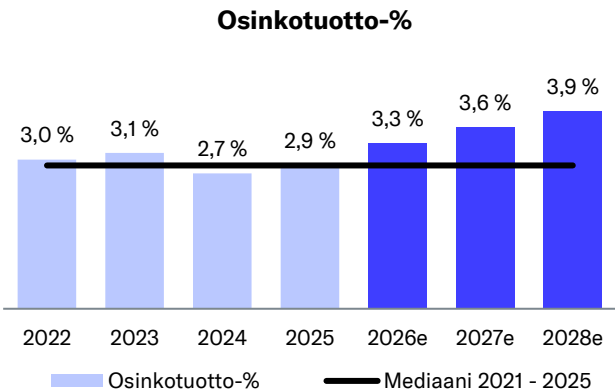
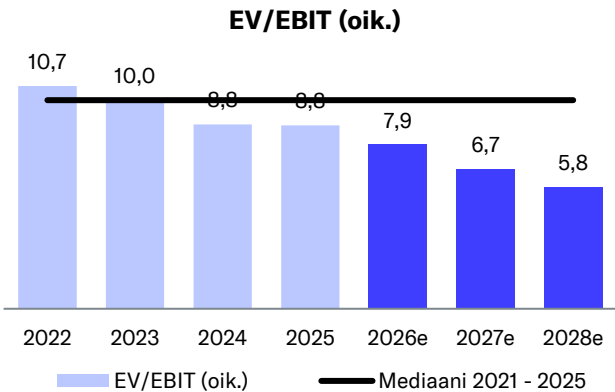
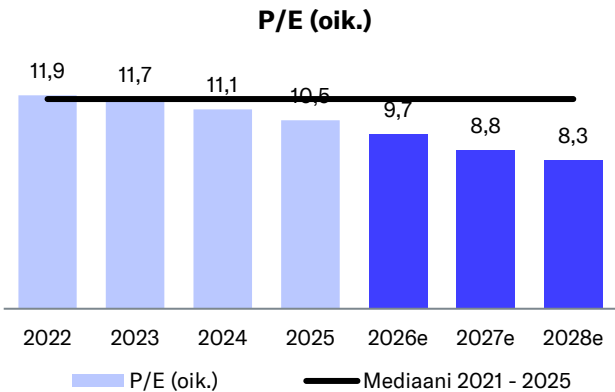
Osaketuoton ajurit 2026-2028



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	5,71	5,46	6,66	6,64	6,34	6,34	6,34	6,34
Osakemäärä, milj. kpl	26,7	26,8	26,8	26,7	26,8	26,8	26,8	26,8
Markkina-arvo	152	146	179	177	170	170	170	170
Yritysarvo (EV)	170	171	190	201	183	169	155	139
P/E (oik.)	11,9	11,7	11,1	10,5	9,7	8,8	8,3	7,8
P/E	15,9	14,8	13,4	13,8	11,3	9,8	9,0	8,2
P/B	2,1	1,9	2,1	1,9	1,6	1,5	1,3	1,2
P/S	0,9	0,8	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	1,0	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	8,6	8,1	7,5	7,9	6,8	5,8	5,1	4,3
EV/EBIT (oik.)	10,7	10,0	8,8	8,8	7,9	6,7	5,8	5,0
Osinko/tulos (%)	47,4 %	46,2 %	36,3 %	39,5 %	37,4 %	35,5 %	35,5 %	35,1 %
Osinkotuotto-%	3,0 %	3,1 %	2,7 %	2,9 %	3,3 %	3,6 %	3,9 %	4,3 %

Lähde: Inderes



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

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%	
			2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e
Digital Workforce*	30	24	9,0	6,2	8,4	6,0	0,7	0,6	11,6	8,7	3,6	4,4
Gofore*	201	209	9,1	8,1	7,4	6,7	1,0	0,9	11,6	10,9	4,1	4,2
Loihde*	65	72	12,7	9,7	5,5	4,7	0,5	0,5	15,7	12,2	6,0	6,2
Netum Group*	13	19	8,8	7,6	8,0	7,2	0,5	0,5	25,0	13,9	3,8	5,7
Siili Solutions*	36	35	6,3	4,9	3,9	3,2	0,3	0,3	8,7	7,3	3,4	4,1
Solteq*	8	31	11,2	9,0	8,0	6,8	0,7	0,6		15,4		
Tietoevry	2075	2546	10,4	9,7	8,9	8,7	1,4	1,4	11,9	10,9	5,2	5,7
Vincit*	21	23	10,7	7,1	3,6	3,0	0,4	0,3	13,7	8,8	5,7	7,3
Witted Megacorp*	20	14	8,6	5,9	8,3	5,8	0,2	0,2	15,5	11,9	1,4	1,4
Avensia AB	28	29	6,2	5,8	4,8	4,5	0,7	0,7	7,6	7,0		
Bouvet	507	541	12,0	11,1	10,0	9,3	1,5	1,4	14,9	13,5	6,5	7,0
CombinedX	69	76	7,9	6,9	5,0	4,6	0,7	0,7	9,1	7,9		
Exsitec	164	194	15,7	13,6	10,1	9,1	2,2	2,0	18,9	16,4	1,8	1,9
Knowit	289	346	15,8	11,1	6,7	5,7	0,6	0,5	19,9	13,4	3,0	4,4
Netcompany Group	2103	2552	15,6	13,3	11,9	10,4	2,1	1,9	17,2	13,8	0,1	0,1
NNIT	149	201	11,4	8,8	8,4	6,8	0,8	0,8	12,8	9,1	1,0	1,5
Webstep	45	45	6,9	5,9	5,6	4,9	0,6	0,5	8,3	7,1	8,8	10,2
Digia (Inderes)	170	183	7,9	6,7	6,8	5,8	0,8	0,7	9,7	8,8	3,3	3,6
Keskiarvo			10,4	8,5	7,3	6,3	0,9	0,8	13,8	11,0	4,0	4,7
Mediaani kaikki			9,9	8,1	7,7	5,9	0,7	0,7	12,8	10,9	3,8	4,4
<i>Erotus-% vrt. mediaani kaikki</i>			-20 %	-17 %	-12 %	-1 %	14 %	11 %	-24 %	-19 %	-12 %	-18 %
Madiaani suomalaiset			9,3	7,8	7,7	5,9	0,6	0,5	11,9	10,9	4,1	5,7
<i>Erotus-% vrt. mediaani suomalaiset</i>			-15 %	-15 %	-12 %	-1 %	36 %	34 %	-18 %	-19 %	-19 %	-36 %

Lähde: Refinitiv / *Inderesin oikaistu ennuste. Huomautus: Inderesin käyttämä markkina-arvo ei ota huomioon yhtiön hallussa olevia omia osakkeita.

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	206	53,8	53,7	49,3	60,2	217	57,8	56,7	49,5	61,5	226	232	242	253
Käyttökate	25,4	5,6	4,0	6,2	9,5	25,3	6,0	6,0	6,0	8,9	26,8	29,0	30,5	32,1
Poistot ja arvonalennukset	-7,2	-1,7	-1,8	-1,9	-1,8	-7,2	-1,8	-1,7	-1,6	-1,6	-6,6	-6,1	-5,9	-5,6
EBITA (oik.)	21,5	4,8	4,4	5,6	8,1	22,9	5,1	5,1	5,1	8,0	23,2	25,2	26,6	28,1
Liikevoitto	18,2	3,9	2,2	4,3	7,7	18,1	4,2	4,3	4,4	7,3	20,2	22,9	24,6	26,5
Nettorahoituskulut	-1,3	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-1,7	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-1,4	-1,2	-1,0	-0,7
Tulos ennen veroja	16,9	3,4	2,0	3,9	7,1	16,4	3,8	3,9	4,1	7,0	18,8	21,7	23,6	25,8
Verot	-3,6	-0,7	-0,5	-0,7	-1,7	-3,5	-0,8	-0,8	-0,8	-1,4	-3,8	-4,3	-4,7	-5,2
Nettotulos	13,3	2,7	1,5	3,2	5,4	12,8	3,1	3,1	3,2	5,6	15,1	17,4	18,9	20,6
EPS (oikaistu)	0,60	0,13	0,13	0,16	0,21	0,63	0,14	0,14	0,14	0,23	0,65	0,72	0,76	0,82
EPS (raportoitu)	0,50	0,10	0,06	0,12	0,20	0,48	0,11	0,12	0,12	0,21	0,56	0,65	0,70	0,77

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	7,1 %	0,2 %	3,2 %	8,5 %	10,5 %	5,5 %	7,6 %	5,5 %	0,4 %	2,1 %	3,9 %	2,7 %	4,3 %	4,5 %
EBITA (oik.) kasvu	25,8 %	-12 %	-4 %	-2 %	39 %	6 %	5 %	16 %	-8 %	-1 %	1,5 %	8,6 %	5,4 %	5,6 %
EBITA-% (oik.)	10,5 %	9,0 %	8,1 %	11,3 %	13,5 %	10,5 %	8,8 %	8,9 %	10,3 %	13,0 %	10,3 %	10,9 %	11,0 %	11,1 %
Liikevoitto-%	8,9 %	7,2 %	4,1 %	8,8 %	12,7 %	8,4 %	7,3 %	7,5 %	8,9 %	11,9 %	9,0 %	9,9 %	10,2 %	10,5 %
Nettotulos-%	6,5 %	5,1 %	2,8 %	6,6 %	8,9 %	5,9 %	5,3 %	5,5 %	6,6 %	9,2 %	6,7 %	7,5 %	7,8 %	8,2 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	97,6	114	114	115	115
Liikearvo	92,8	106	106	106	106
Aineettomat hyödykkeet	0,0	0,0	0,2	0,4	0,6
Käyttöomaisuus	3,6	6,6	6,9	7,1	7,3
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Muut pitkäaikaiset varat	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Laskennalliset verosaamiset	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Vaihtuvat vastaavat	56,2	73,3	76,8	84,4	96,1
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	38,0	49,1	51,9	53,3	55,6
Likvidit varat	18,2	24,2	24,9	31,1	40,6
Taseen loppusumma	163	197	198	204	214

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	83,7	93,5	103	115	128
Osakepääoma	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Kertyneet voittovarot	39,6	49,3	59,3	71,1	83,8
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	42,1	42,1	42,1	42,1	42,1
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	17,0	42,2	32,9	28,8	24,9
Laskennalliset verovelat	2,0	2,4	2,0	2,0	2,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	15,0	35,5	26,6	22,5	18,6
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	4,3	4,3	4,3	4,3
Lyhytaikaiset velat	62,7	61,3	61,6	59,7	61,0
Korolliset velat	14,8	12,4	10,8	7,5	6,5
Lyhytaikaiset korottomat velat	47,9	48,9	50,8	52,2	54,5
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	163	197	198	204	214

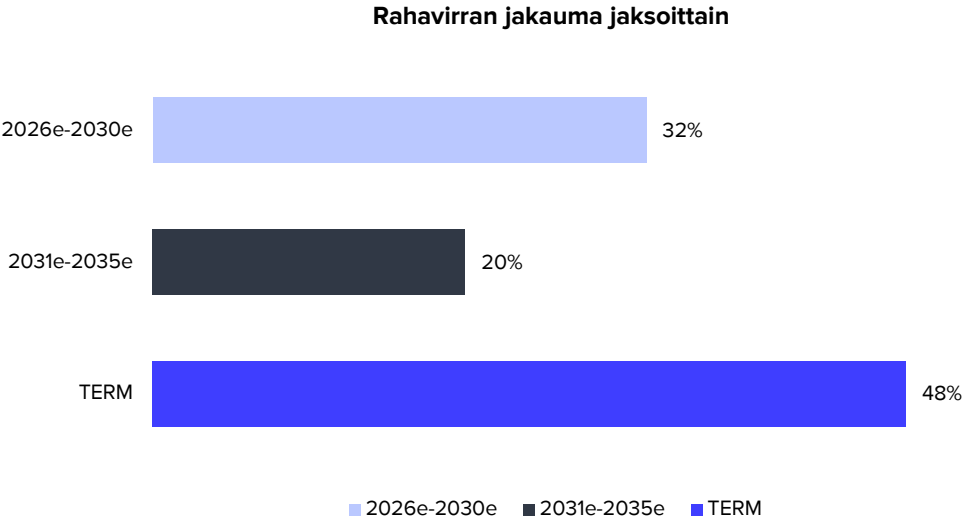
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	5,5 %	3,9 %	2,7 %	4,3 %	4,5 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	1,5 %	1,5 %
Liikevoitto-%	8,4 %	9,0 %	9,9 %	10,2 %	10,5 %	10,0 %	9,5 %	9,0 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %
Liikevoitto	18,1	20,2	22,9	24,6	26,5	26,0	25,5	24,8	24,2	24,9	25,3	
+ Kokonaispoistot	7,2	6,6	6,1	5,9	5,6	4,8	4,1	4,1	4,1	4,1	4,2	
- Maksetut verot	-3,1	-4,2	-4,3	-4,7	-5,2	-5,1	-5,0	-4,9	-4,7	-4,9	-4,9	
- verot rahoituskuluista	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	-10,0	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Operatiivinen kassavirta	11,8	21,5	24,4	25,5	26,7	25,6	24,5	24,0	23,4	24,0	24,4	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-23,7	-4,1	-4,2	-4,3	-4,3	-4,4	-4,5	-4,5	-4,5	-4,6	-4,5	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-7,6	17,4	20,2	21,3	22,4	21,2	20,0	19,5	18,9	19,4	19,8	
+/- 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	-7,6	17,4	20,2	21,3	22,4	21,2	20,0	19,5	18,9	19,4	19,8	280
Diskontattu vapaa kassavirta		16,1	17,3	16,7	16,2	14,1	12,2	10,9	9,8	9,2	8,7	122
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		254	238	220	204	187	173	161	150	140	131	122
Velaton arvo DCF		254										
- Korolliset velat		-47,9										
+ Rahavarat		24,2										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		230										
Oman pääoman arvo DCF per osake		8,6										

Pääoman kustannus (WACC)

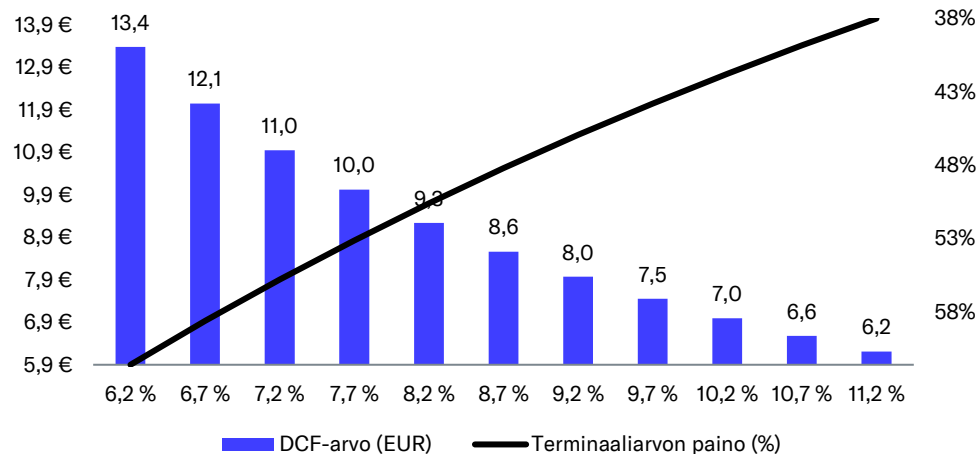
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	6,0 %
Yrityksen Beta	1,30
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,7 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,7 %

Lähde: Inderes

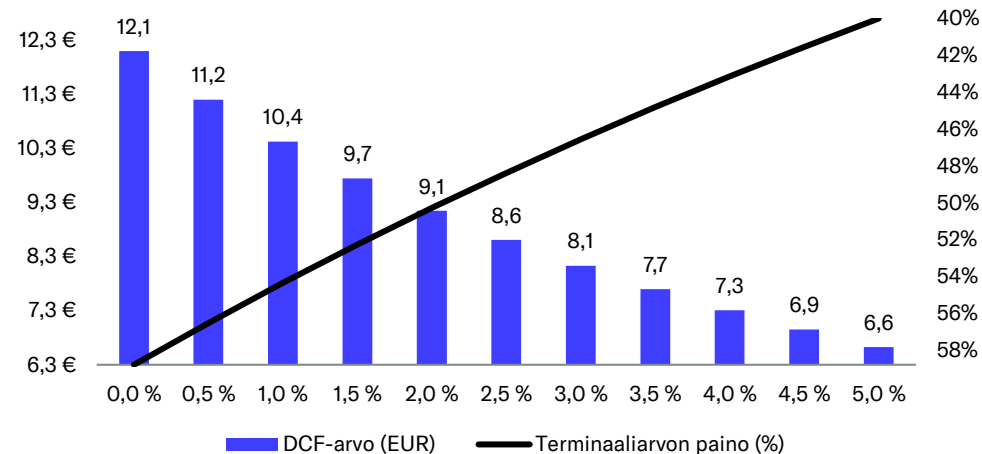


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

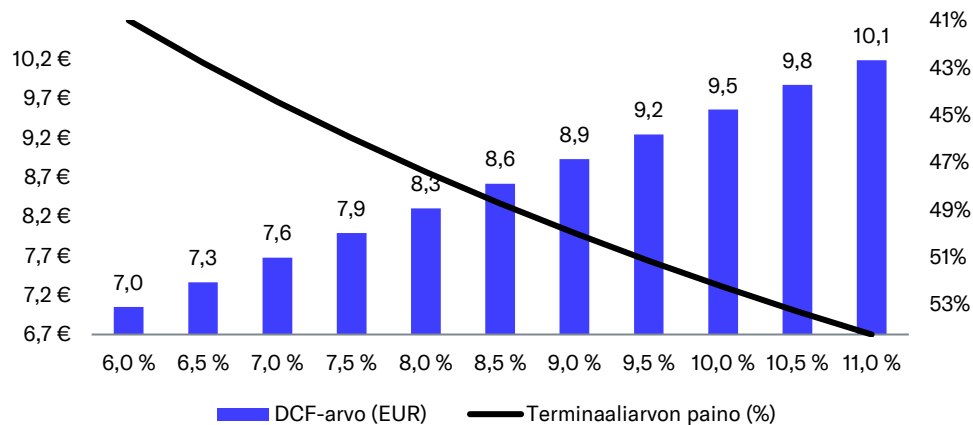
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



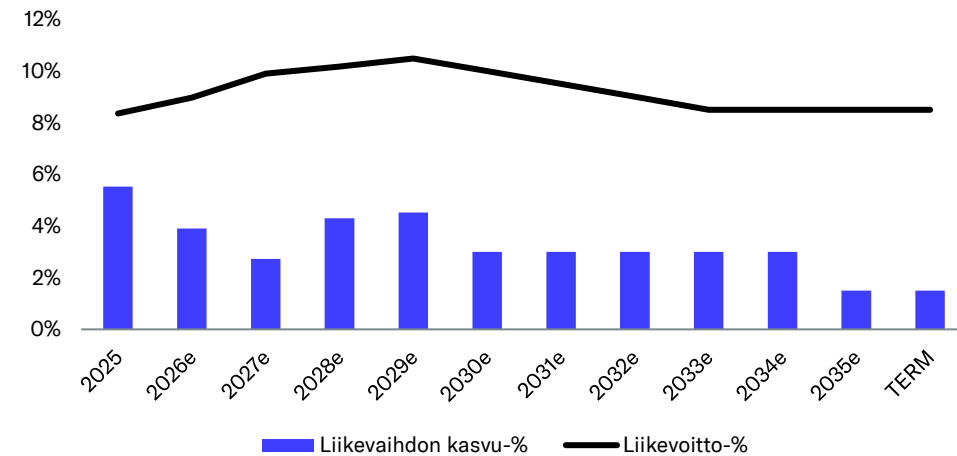
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e	Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	192,0	205,7	217,0	225,5	231,7	EPS (raportoitu)	0,37	0,50	0,48	0,56	0,65
Käyttökate	21,1	25,4	25,3	26,8	29,0	EPS (oikaistu)	0,47	0,60	0,63	0,65	0,72
Liikevoitto	13,8	18,2	18,1	20,2	22,9	Operat. Kassavirta / osake	0,52	0,89	0,44	0,80	0,91
Voitto ennen veroja	12,4	16,9	16,4	18,8	21,7	Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,02	0,71	-0,29	0,65	0,75
Nettovoitto	9,9	13,3	12,8	15,1	17,4	Omapääoma / osake	2,81	3,12	3,50	3,86	4,30
Kertaluontoiset erät	-3,3	-3,3	-4,8	-3,0	-2,3	Osinko / osake	0,17	0,18	0,19	0,21	0,23
Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e	Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	168,2	163,5	197,0	198,0	203,7	Liikevaihdon kasvu-%	12 %	7 %	6 %	4 %	3 %
Oma pääoma	75,4	83,7	93,5	103,5	115,2	Käyttökatteen kasvu-%	7 %	20 %	0 %	6 %	8 %
Liikearvo	93,3	92,8	105,5	105,5	105,5	Liikevoiton oik. kasvu-%	7 %	26 %	1 %	9 %	9 %
Nettovelat	24,8	11,6	23,7	12,5	-1,1	EPS oik. kasvu-%	-3 %	28 %	5 %	3 %	10 %
						Käyttökate-%	11,0 %	12,4 %	11,7 %	11,9 %	12,5 %
Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e	Oik. Liikevoitto-%	8,7 %	10,3 %	9,8 %	10,3 %	10,9 %
Käyttökate	21,1	25,4	25,3	26,8	29,0	Liikevoitto-%	7,2 %	8,9 %	8,4 %	9,0 %	9,9 %
Nettokäyttöpääoman muutos	-4,5	3,0	-10,0	-0,9	0,0	ROE-%	13,5 %	16,7 %	14,5 %	15,3 %	15,9 %
Operatiivinen kassavirta	13,8	23,9	11,8	21,5	24,4	ROI-%	12,8 %	16,1 %	14,2 %	14,3 %	16,0 %
Investoinnit	-12,5	-1,3	-23,7	-4,1	-4,2	Omavaraisuusaste	44,9 %	51,2 %	47,4 %	52,3 %	56,6 %
Vapaa kassavirta	-0,5	19,1	-7,6	17,4	20,2	Nettovelkaantumisaste	32,8 %	13,9 %	25,4 %	12,1 %	-1,0 %
Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e						
EV/Liikevaihto	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7						
EV/EBITDA	8,1	7,5	7,9	6,8	5,8						
EV/EBIT (oik.)	10,0	8,8	8,8	7,9	6,7						
P/E (oik.)	11,7	11,1	10,5	9,7	8,8						
P/B	1,9	2,1	1,9	1,6	1,5						
Osinkotuotto-%	3,1 %	2,7 %	2,9 %	3,3 %	3,6 %						

Lähde: Inderes

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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

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

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

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

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

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

Lisää	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva
-------	--

Vähennä	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko
---------	--

Myy	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko
-----	---

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

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

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

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

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

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

Suositushistoria (>12 kk)			
Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
12.8.2019	Osta	4,00 €	3,48 €
9.9.2019	Vähennä	4,00 €	4,02 €
29.10.2019	Lisää	4,00 €	3,72 €
1.11.2019	Lisää	4,00 €	3,82 €
10.2.2020	Lisää	5,20 €	4,90 €
8.5.2020	Lisää	5,70 €	5,24 €
15.6.2020	Lisää	5,70 €	4,99 €
12.8.2020	Lisää	6,40 €	6,00 €
2.11.2020	Vähennä	6,90 €	6,84 €
16.12.2020	Lisää	7,20 €	6,34 €
10.2.2021	Vähennä	8,40 €	8,56 €
16.3.2021	Lisää	8,40 €	7,28 €
5.5.2021	Vähennä	8,60 €	8,40 €
8.7.2021	Lisää	8,60 €	7,61 €
9.8.2021	Lisää	8,40 €	7,68 €
2.9.2021	Lisää	8,40 €	7,53 €
19.10.2021	Lisää	8,10 €	7,02 €
1.11.2021	Lisää	8,10 €	6,90 €
9.2.2022	Lisää	8,10 €	7,45 €
5.5.2022	Lisää	8,40 €	7,25 €
10.8.2022	Lisää	8,00 €	7,10 €
31.10.2022	Vähennä	6,50 €	6,24 €
13.2.2023	Vähennä	6,50 €	6,48 €
5.5.2023	Osta	6,80 €	5,56 €
4.8.2023	Lisää	6,80 €	5,76 €
11.8.2023	Lisää	6,60 €	5,88 €
27.9.2023	Lisää	6,60 €	5,58 €
30.10.2023	Lisää	5,80 €	4,89 €
16.11.2023	Lisää	6,20 €	5,52 €
12.2.2024	Lisää	6,20 €	5,24 €
10.5.2024	Lisää	6,40 €	5,62 €
12.8.2024	Lisää	6,40 €	5,58 €
28.10.2024	Osta	7,30 €	5,92 €
26.2.2025	Lisää	7,80 €	6,96 €
28.4.2025	Osta	7,80 €	6,22 €
9.5.2025	Osta	8,30 €	6,54 €
5.6.2025	Lisää	8,30 €	7,34 €
8.8.2025	Lisää	8,00 €	6,72 €
24.10.2025	Lisää	7,20 €	5,98 €
4.2.2026	Lisää	7,20 €	6,36 €
6.2.2026	Osta	7,50 €	6,34 €



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.**