SOLWERS

13.11.2026 08.15 EET



Atte Jortikka, Analyytikko
+358 40 054 3725
atte.jortikka@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS

YHTIÖRAPORTTI



Riskin kantaminen ei tässä vaiheessa houkuta

Solwersin kolmas kvartaali jäi tappiolliseksi ja alitti jo tulosvaroituksen jälkeen laskemamme ennusteet. Heikko kvartaali oli jatkoa usean vuoden kehitykselle, jossa tuloskäänne on siirtynyt kerta toisensa jälkeen ja yritysostoilla kasvatettu velka painaa yhä raskaammin. Laskimme ennusteitamme loppuvuodelle ja ensi vuodelle, ja ennusteillamme nettovelan ja käyttökatteen suhdetta koskeva kovenantti ylittyy vuoden lopussa selvästi. Osakeanti ei ole mielestämme vieläkään todennäköisin skenaario, mutta sen riski on kasvanut. Laskemme tavoitehintamme 0,9 euroon (aik. 1,3 euroa), ja suosituksemme säilyy vähennä-tasolla.

Tuloskäänne on siirtynyt vuosi vuodelta

Solwers on kasvanut listautumisestaan lähtien pääosin yritysostoilla, ja kasvu on rahoitettu pitkälti velalla. Suhdanteen käännyttyä ostettujen yhtiöiden tulos ei ole kuitenkaan kantanut velkaa. Liikevoittomarginaali on supistunut vuoden 2022 noin 8 %:sta lähelle nollaa, ja nettovelka on samaan aikaan noin kaksinkertaistunut. Yhtiö on odottanut tuloskäännettä jo useana vuonna, mutta se on siirtynyt kerta toisensa jälkeen eteenpäin.

Kolmas kvartaali jatkoi samaa kaavaa. Liikevaihto laski noin 7 % ja oikaistu EBITA painui lievästi tappiolliseksi, kun arkkitehtuuriliiketoiminta ja Ruotsin teollisuusyhtiöt painoivat infran ja erityisosaamisen hyvää vetoa enemmän. Arviomme mukaan säästötoimet alkavat vähitellen purra, ja Ruotsin teollisuusyhtiöiden suunta tätä myötä oikenee asteittain alkaen neljännestä kvartaalista. Hintapaine kuitenkin jatkuu, eikä yhtiö ole pystynyt siirtämään palkankorotuksia täysimääräisesti hintoihin.

Rahoittaja kuskin paikalla

Nettovelka oli kesäkuun lopussa noin 28 MEUR, mikä on noin kolminkertainen yhtiön noin 9 MEUR:n markkina-arvoon nähden. Laskelmiemme mukaan yhtiö täytti syyskuun kovenanttirajan, mutta vuoden lopussa raja kiristyy 5,0x:iin, ja ennusteillamme suhde on noin 6,5x. Velkaa ei voi lyhentää nopeasti liiketoiminnan kassavirralla, sillä nykyisellä tulostasolla käyttökate kuluu pääosin vuokriin ja korkoihin. Lisäksi käyttöpääomaa vapautui jo alkuvuonna, ja ennusteissamme loppuvuoden kassavirta laskee nettovelkaa vain reilun 1 MEUR.

Pankki on myöntänyt jo kaksi poikkeuslupaa ja väljentänyt ehtoja, ja arviomme mukaan se todennäköisimmin siirtää ratkaisua jälleen eteenpäin joko uudella poikkeusluvalla tai lykkäämällä kovenanttien kiristymistä. Pankin valmius joustaa kuitenkin arviomme mukaan hupenee jokaisella kierroksella, ja uudet ehdot ovat todennäköisesti yhtiön kannalta aiempaa epäedullisemmat. Rahoituskulut vievät jo nyt ennusteissamme valtaosan ensi vuoden liikevoitosta.

Osakeannin riski on ilmassa ilman nopeaa käännettä

Osakeanti ei ole mielestämme vieläkään todennäköisin skenaario, mutta sen riski kasvaa selvästi, jos tulos ei käänny tulevien kvartaalien aikana tai pankki edellyttää omistajilta lisäpääomaa uusien ehtojen vastineeksi. Arviomme mukaan osakeanti olisi kokoluokaltaan 5–10 MEUR riippuen siitä, kuinka nopeasti pankki edellyttää nettovelan ja käyttökatteen suhteen palaavan kovenantin alkuperäiselle 3,5x:n tasolle (ennusteillamme 2027 lopussa nettovelka noin 29 MEUR ja käyttökate noin 5,5 MEUR). Nykyisellä kurssitasolla anti voisi kasvattaa osakemäärää varsin merkittävästi. Aikaa ei ole mielestämme paljon, sillä ennusteillamme myös kassa painuu ensi kesänä lähelle rahoitussopimuksen 4,0 MEUR:n vähimmäistasoa tai sen alle, kun alkuvuoden kausiluonteisesti heikko kassavirta, pankkilainojen lyhennykset ja mahdolliset lisäkauppahinnat osuvat yhteen.

Riski-tuottosuhde ei vielä houkuttele

Ennusteillamme arvostuskertoimet näyttävät neutraaleilta vasta tuloskäänteen jatkuessa vuodesta 2028 eteenpäin. Tulostaso on kuitenkin absoluuttisesti niin matala, että ennusteitamme nopeampi käänne laskisi kertoimia ja pienentäisi taseriskiä selvästi. Rahoitukseen liittyvät riskit painavat mielestämme toistaiseksi enemmän kuin tuloskäänteen tuoma potentiaali, emmekä näe osakkeen riski-tuottosuhdetta vielä houkuttelevana.

Suositus
Vähennä
(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:
0,90 EUR
(aik. 1,30 EUR)

Osakekurssi:
0,90 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



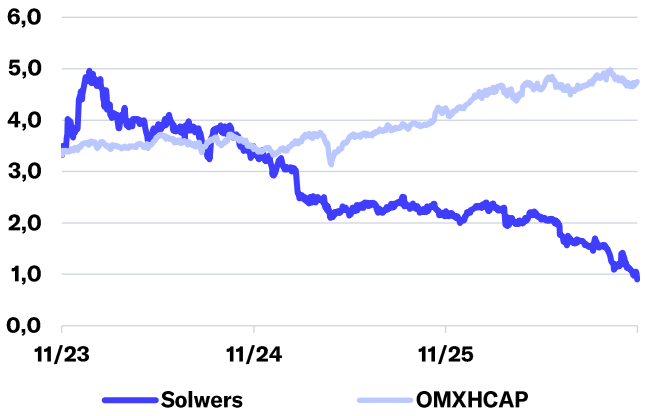
	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	80,6	77,9	79,5	82,7
kasvu-%	3 %	-3 %	2 %	4 %
EBITA oik.	2,0	0,5	1,9	3,1
EBITA-% oik.	2,4 %	0,7 %	2,4 %	3,7 %
Nettotulos	-1,0	-2,4	-0,6	0,4
EPS (oik.)	-0,01	-0,22	-0,06	0,04
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	22,9
P/B	0,6	0,2	0,2	0,2
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	33,0	>100	26,4	14,3
EV/EBITDA	9,8	9,0	7,0	5,9
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5	0,5

Lähde: Inderes

Ohjeistus (Ennallaan)

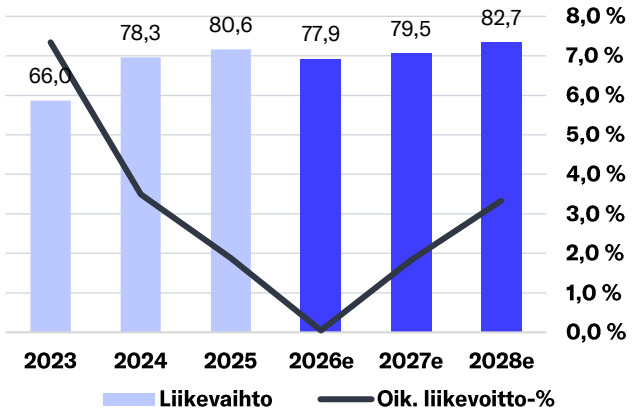
Solwers arvioi tilikauden 2026 EBITAn olevan positiivinen, mutta jäävän alle vuoden 2025 tason, ja liikevaihdon jäävän hieman alle vuoden 2025 tason.

Osakekurssi



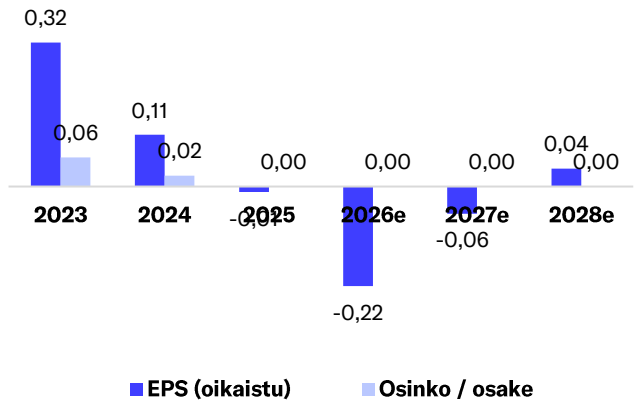
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Markkinan investointiaktiviteetin piristyessä ja hintatasojen elpyessä tulosvivun pitäisi olla voimakas nykyiseltä heikolta tulostasolta
- Voimakas kasvuhakuisuus ja kevyttä integraatiota hyödyntävä yritysostoprosessi
- Pääoman allokoinnissa onnistuminen määrittää pitkän aikavälin arvonluonnin tason
- Pääomakevyt liiketoimintamalli

Riskitekijät

- Asiakasalojen suhdanneherkkyys
- Markkinan hintatasojen ja sitä kautta kannattavuuden kehitykseen liittyvä epävarmuus ja heikko näkyvyys
- Epäorgaaniseen kasvuun liittyvät riskit
- Henkilöriippuvuus
- Osakkeen alhainen likviditeetti
- Kohonnut velkaantuneisuus

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	0,90	0,90	0,90
Osakemäärä, milj. kpl	10	10	10
Markkina-arvo	9,2	9,2	9,2
Yritysarvo (EV)	36	38	39
P/E (oik.)	neg.	neg.	22,9
P/E	neg.	neg.	22,9
P/B	0,2	0,2	0,2
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	9,0	7,0	5,9
EV/EBIT (oik.)	>100	26,4	14,3
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Kolmas kvartaali jäi odotuksista

Liikevaihto laski odotettua enemmän

Solwersin kolmannen kvartaalin liikevaihto laski 6,7 % vertailukaudesta 16,4 MEUR:oon, kun ennustimme lievää laskua 17,3 MEUR:oon. Tammi-syyskuun liikevaihto supistui noin 3 % 58,2 MEUR:oon. Yhtiön mukaan useat tytäryhtiöt kasvattivat liikevaihtoaan infraliiketoiminnan suotuisan suhdanteen tukemana, ja myös loppuvuonna 2025 ostetut Epta Advisors (ent. Szwak) ja Odigo Consulting tukivat kasvua. Ilman joulukuussa 2025 ostettuja Epta Advisorsia ja Odigoa liikevaihto laski arviomme mukaan yli 10 %. Orgaaninen lasku kiihtyi siten selvästi alkuvuodesta, jolloin se oli arviomme mukaan noin 6 %.

Laskun taustalla olivat yhtiön mukaan arkkitehtuuriliiketoiminnan odotettua vähäisemmät uudet toimeksiannot ja kapasiteetin sopeutus sekä Ruotsissa alkuvuonna haasteita kohdanneiden yhtiöiden matala laskutusaste. Henkilöstöä oli syyskuun lopussa 674, mikä on noin 6 % vähemmän kuin vuoden alussa. Sopeutus näkyy siten jo liikevaihdossa, mutta kulusäästöjen täysi vaikutus jää arviomme mukaan vasta tuleville kvartaaleille.

Arkkitehtuuri ja Ruotsi painoivat tulosta

Oikaistu EBITA painui -0,1 MEUR:oon (Q3'25 0,4 MEUR), kun ennusteemme oli 0,2 MEUR. Raportoitu EBITA oli myös -0,1 MEUR ja liikevoitto -0,3 MEUR. Kertaeriä kvartaalilla ei juuri ollut, vaikka yhtiö on toteuttanut henkilöstövähennyksiä. Käyttökate laski 0,8 MEUR:oon (Q3'25 1,4 MEUR).

Yhtiöiden kannattavuudessa oli toimitusjohtajan mukaan huomattavia eroja. Erityisosaamiseen keskittyvät yhtiöt menestyivät hyvin ja infraliiketoiminnan kannattavuus oli hyvällä tasolla, mutta arkkitehtuuriliiketoiminnan tulos jäi lomautuksista huolimatta odotettua heikommaksi. Ruotsin teollisuussektoria palvelevissa yhtiöissä kannattavuus parani säästötoimien ansiosta asteittain kvartaalin loppupuolella. Laskutusaste oli kuitenkin yhtiön mukaan edelleen matala, ja arviomme mukaan toimenpiteet ovat purreet osassa Ruotsin yhtiöistä selvästi paremmin kuin toisissa. Käänne ei siten ole vielä kattava.

Tilauskannassa tuttua kehitystä

Tilauskannan kasvu painottuu yhtiön mukaan vahvasti infrastruktuuriliiketoimintaan, jossa työtilanne on jo ennestään hyvä. Finnmap Infra on mukana laatimassa Itäradan Porvoo–Koria-osuuden yleissuunnitelmaa, ja Ruotsissa Wisegate Consulting ja DEMAB solmivat puitesopimukset Nordion Energin ja vesihuoltoyhtiö NSVA:n kanssa. Arkkitehtuurissa tarjouskyselyt ovat lisääntyneet, mutta ne eivät ole vielä muuttuneet tilauksiksi. Kokonaisuutena kehitys jatkui siten yhtä kaksijakoisena kuin aiemmilla kvartaaleilla.

Omavaraisuusaste oli syyskuun lopussa 42,3 % eli selvästi 35 %:n kovenanttirajan yläpuolella. Nettovelkaa ja kassaa yhtiö ei Q3-katsauksessa julkaise. Sijoitetun pääoman tuotto laski 2,1 %:iin (Q3'25 3,3 %).

Ennustetaulukko	Q3'25	Q3'26	Q3'26e	Erotus (%)	2026e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	17,6	16,4	17,3	-6 %	77,9
EBITA (oik.)	0,4	-0,1	0,2	neg.	0,5
Liikevoitto	0,3	-0,3	0,0	neg.	-0,1
Liikevaihdon kasvu-%	5,5 %	-6,7 %	-1,3 %	-5,5 %-yks.	-3,3 %
EBITA-% (oik.)	2,3 %	-0,8 %	1,0 %	-1,8 %-yks.	0,7 %

Lähde: Inderes

Ennusteita alas myös tuleville vuosille

Näkymä toteutuu, ennusteemme laskivat

Solwers toisti 22.10. antamansa näkymän, jonka mukaan vuoden 2026 EBITA on positiivinen mutta jää alle edellisvuoden 1,1 MEUR:n ja liikevaihto jää hieman alle edellisvuoden 80,6 MEUR:n. Tammi-syyskuun EBITA oli 0,2 MEUR, joten ohjeistus toteutuu, vaikka neljännen kvartaalin tulos jäisi nollaan. Liikevaihdon osalta ohjeistus viittaa arviomme mukaan siihen, että laskuvauhti hidastuu loppuvuonna, sillä kolmannen kvartaalin tahdilla koko vuoden lasku olisi lähes 4 %.

Kolmannen kvartaalin toteuma laski kuluvan vuoden ennusteitamme suoraan. Lisäksi laskimme neljännen kvartaalin ennustettamme, sillä tulos kääntyy odotettua hitaammin. Odotamme nyt neljännen kvartaalin oikaistun EBITA:n olevan 0,3 MEUR (aik. 0,4 MEUR, Q4'25 0,4 MEUR) ja koko vuoden 0,5 MEUR (aik. 1,0 MEUR).

Ensi vuoden tulosparannus jää aiempaa pienemmäksi

Laskimme myös ensi vuoden ennusteitamme, sillä tulosparannuksen lähtötaso jäi odotettua matalammaksi, eikä vuoden alkua noin 6 % pienempi henkilöstö mielestämme tue liikevaihdon nopeaa kasvua. Odotamme nyt vuoden 2027 liikevaihdon olevan 79,5 MEUR (aik. 82,5 MEUR) ja oikaistun EBITA:n 1,9 MEUR (aik. 2,7 MEUR). Oletamme henkilöstön pysyvän nykytasolla ja säästötoimien keventävän kulurakennetta. Käyttökate-ennusteemme laskivat lisäksi teknisesti poisto-oletusten päivityksen vuoksi. Ennusteemme edellyttää edelleen selvää tulosparannusta, joka nojaa säästötoimien vaikutukseen, aiempaa pienempään henkilöstöön ja Ruotsin teollisuusyhtiöiden kannattavuuden toipumiseen. Rahoituskulut vievät ennusteissamme edelleen valtaosan liikevoitosta, joten osakekohtainen tulos kääntyy positiiviseksi vasta vuonna 2028.

Kovenantti ylittyy vuoden lopussa selvästi

Yhtiö ei kommentoinut syyskuun mittauspäivää, mutta laskelmiemme mukaan se täytti 6,5x:n rajan. Rullaava 12 kuukauden käyttökate laski syyskuun lopussa noin 4,3 MEUR:oon (kesäkuu noin 4,9 MEUR). Vuoden lopussa raja kiristyy 5,0x:iin. Ennusteillamme nettovelka on vuoden lopussa noin 27 MEUR ja suhde noin 6,5x. Rajan alittaminen edellyttäisi neljännellä kvartaalilla noin 2 MEUR:n käyttökatetta (Q4'25 1,4 MEUR) tai useiden miljoonien eurojen velanlyhennystä yhden kvartaalin aikana.

Kassavirta ei arviomme mukaan tuo helpotusta. Solwersin kassavirta painottuu tyypillisesti loppuvuoteen, kun käyttöpääomaa purkautuu, mutta tänä vuonna käyttöpääomaa vapautui jo alkuvuonna noin 1 MEUR. Ennusteillamme nettovelka laskee loppuvuonna siksi vain reilun 1 MEUR, mikä ei riitä painamaan suhdetta lähellekään 5,0x:n rajaa. Arviomme mukaan pankki todennäköisimmin myöntää uuden poikkeusluvan tai venyttää kovenanttien kiristymistä, mikä näkyy yhtiölle korkeampina rahoituskuluina, joiden tasoa nostimme yhä hieman tuleville vuosille.

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	79,3	77,9	-2 %	82,5	79,5	-4 %	87,4	82,7	-5 %
Käyttökate	4,4	4,0	-9 %	6,8	5,5	-20 %	7,9	6,7	-16 %
Liikevoitto	0,3	-0,1	-141 %	2,1	1,5	-30 %	3,1	2,8	-12 %
Tulos ennen veroja	-1,7	-2,2	-26 %	-0,1	-0,8	-612 %	1,1	0,5	-55 %
EPS (ilman kertaeriä)	-0,15	-0,22	-43 %	-0,01	-0,06	-612 %	0,09	0,04	-55 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,00	0,00		0,00	0,00	

Lähde: Inderes

Riskit painavat vaakakupissa potentiaalia enemmän

Lähivuosien tuotto-odotusta ajaa tuloskäänne

Ennusteidemme mukainen liikevoiton kasvu on vuosina 2027–2029 vahvaa, keskimäärin noin 50 % vuodessa, mutta se alkaa erittäin matalalta tasolta. Nykyisellä tulostasolla arvostus on niin korkea, että suuri osa tuloskasvusta kuluu etenkin lähivuosina kertoimien sulatteluun. Tuotto-odotus ei saa tukea myöskään osingosta, sillä emme odota yhtiön maksavan osinkoa lähivuosina tappiollisen tuloksen ja kireän taseen vuoksi.

Kassavirtamallin arvo laski

Nostimme kassavirtamallin pääoman kustannuksen noin 10,8 %:iin, sillä tasetilanteeseen liittyvä riski on mielestämme kasvanut. Mallin arvo laski ennustemuutosten ja korkeamman tuottovaatimuksen myötä noin 0,9 euroon osakkeelta (aik. 1,4 euroa). Mallin arvosta noin puolet muodostuu terminaalista, ja pitkän aikavälin liikevoittomarginaali noin 6 % jää alle vuosien 2021–2023 noin 7–8 %:n tason. Velkaantuneisuus tekee arvosta hyvin herkän ennusteille, sillä noin 36 MEUR:n yritysarvosta vain noin neljännes on markkina-arvoa. Tuloskäänteen onnistuminen nostaisi siten arvoa nopeasti, mutta yhtä lailla tuloksen jääminen ennusteistamme tai osakeanti matalalla kurssilla supistaisi nykyisille omistajille jäävää arvoa merkittävästi.

Kertoimet korkealla tälle ja ensi vuodelle

Kuluvan ja ensi vuoden P/E-kerrointa ei voida laskea, sillä rahoituskulut vievät ennusteissamme valtaosan liikevoitosta. Taserakenteen huomioivat oikaistut EV/EBIT-kertoimet ovat vuosille 2026 ja 2027 yli 100x ja noin 26x, ja vasta vuoden 2028 kerroin (noin 14x) lähestyy mielestämme hyväksyttävää tasoa. Verrokkiryhmämme suunnittelu- ja konsulttiyhtiöt on hinnoiteltu ensi vuoden ennusteilla noin 9–15x EV/EBIT-kertoimilla, joten Solwersia hinnoitellaan preemiolla, vaikka pieni koko, korkea velkaantuneisuus ja heikko tulosnäkyvyys puoltaisivat mielestämme alennusta. EV/EBITDA-kerroin (2027e noin 7x) näyttää edullisemmalta, mutta Solwersilla suuri osa käyttökatteesta kuluu vuokrasopimusten poistoihin. Matala P/B (noin 0,2x) ei mielestämme tue arvostusta, sillä oma pääoma koostuu pääosin liikearvosta, josta yli puolet on Ruotsissa. Jatkuva heikko tuloskunto kasvattaa alaskirjauksen riskiä vuoden lopun arvonalentumistestissä, mikä kaventaisi myös 35 %:n omavaraisuuskovenantin liikkumavaraa. Ruotsiin kohdistuu noin 29 MEUR liikearvoa. Vuoden 2025 testissä Ruotsin puskuri oli vain noin 4 MEUR. Testi oletti Ruotsin liikevaihdon kasvavan tänä vuonna noin 10 %, mutta alkuvuonna se laski. Alaskirjaus ei vaikuttaisi kassaan eikä velkakovenanttiin, mutta pienentäisi omaa pääomaa suoraan. Ennusteillamme omavaraisuusaste on vuoden lopussa noin 40 %, ja 35 %:n raja alittuisi noin 8 MEUR:n alaskirjauksella.

Rahoitusriski varjostaa potentiaalia

Näemme Solwersissa pidemmällä aikavälillä selvää potentiaalia, jos markkina elpyy ja ongelmayhtiöt saadaan käännettyä. Tuloskäänne on kuitenkin siirtynyt jo useaan otteeseen, ja nyt sijoitustarinan suuntaa ohjaa arviomme mukaan ensisijaisesti päärahoittaja. Vuodenvaihteen neuvottelujen ehdot ratkaisevat, saako yhtiö lisäaikaa tuloskäänteelle vai joutuvatko omistajat vahvistamaan tasetta. Nykyisellä kurssitasolla osakeanti laimentaisi omistajia voimakkaasti, sillä arvioimamme 5–10 MEUR:n anti vastaisi noin puolta tai jopa koko nykyistä markkina-arvoa. Ennen kuin rahoitustilanne selkiytyy, riskikorjattu tuotto-odotus ei mielestämme riitä positiiviseen suositukseen.

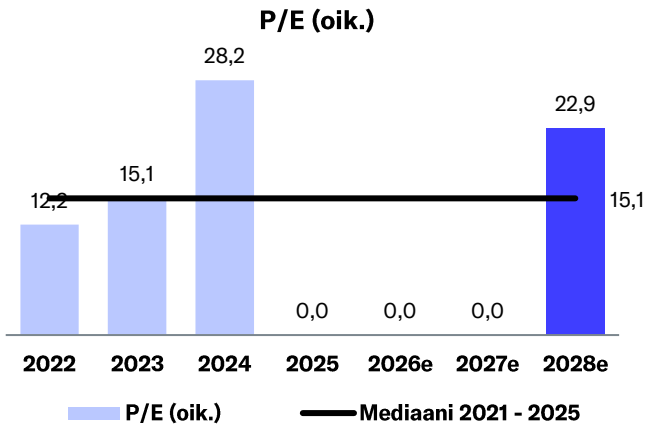
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	0,90	0,90	0,90
Osakemäärä, milj. kpl	10	10	10
Markkina-arvo	9,2	9,2	9,2
Yritysarvo (EV)	36	38	39
P/E (oik.)	neg.	neg.	22,9
P/E	neg.	neg.	22,9
P/B	0,2	0,2	0,2
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	9,0	7,0	5,9
EV/EBIT (oik.)	>100	26,4	14,3
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

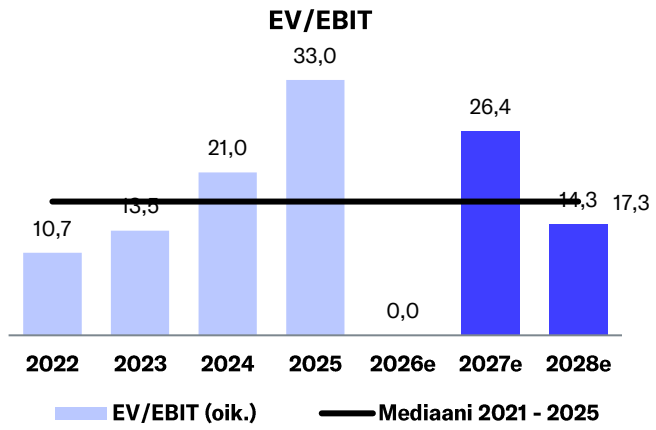
Lähde: Inderes

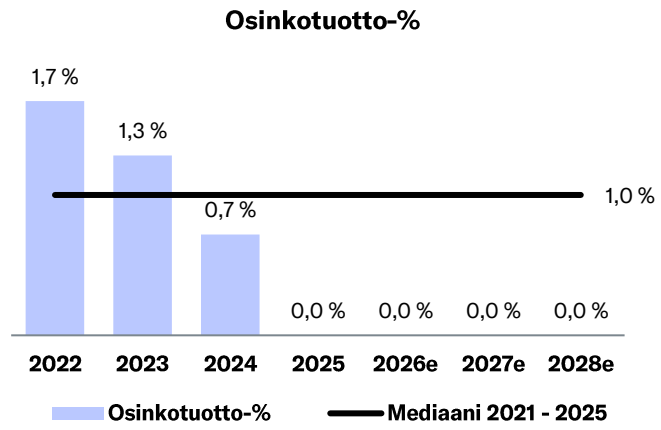
Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi		4,22	4,82	3,22	2,25	**0,90**	**0,90**	**0,90**	**0,90**
Osakemäärä, milj. kpl		9,83	9,92	10,0	10	**10**	**10**	**10**	**10**
Markkina-arvo		41	48	32	23	**9,15**	**9,15**	**9,15**	**9,15**
Yritysarvo (EV)		54	66	58	50	**35,9**	**38,4**	**39,4**	**39,4**
P/E (oik.)		12,2	15,1	28,2	neg.	**neg.**	**neg.**	**22,9**	**9,7**
P/E		12,2	15,1	28,2	neg.	**neg.**	**neg.**	**22,9**	**9,7**
P/B		1,1	1,2	0,8	0,6	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**
P/S		0,7	0,7	0,4	0,3	**0,1**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
EV/Liikevaihto		0,9	1,0	0,7	0,6	**0,5**	**0,5**	**0,5**	**0,5**
EV/EBITDA		6,7	8,2	8,9	9,8	**9,0**	**7,0**	**5,9**	**5,4**
EV/EBIT (oik.)		10,7	13,5	21,0	33,0	**>100**	**26,4**	**14,3**	**11,7**
Osinko/tulos (%)		21,1 %	20,1 %	21,0 %	0,0 %	**0,0 %**	**0,0 %**	**0,0 %**	**20,0 %**
Osinkotuotto-%		1,7 %	1,3 %	0,7 %	0,0 %	**0,0 %**	**0,0 %**	**0,0 %**	**2,1 %**

Lähde: Inderes







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

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	**MEUR**	**MEUR**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**
Sitowise	75	146	29,2	13,9	10,8	8,4	0,9	0,9		13,1	0,5	0,7	1,1
Sweco AB	4643	5254	16,6	15,0	12,8	11,8	1,7	1,6	19,7	17,9	2,8	3,0	3,7
Afry AB	1335	1893	12,6	10,6	8,4	7,4	0,8	0,8	13,5	10,7	4,5	5,1	1,1
Rejlers AB	290	393	12,7	9,9	7,7	6,6	0,9	0,8	11,7	9,5	4,0	4,3	1,5
WSP Global	15756	20558	14,8	13,1	10,3	9,5	2,0	1,8	16,3	14,3	0,8	0,8	2,3
Etteplan	184	258	15,6	11,0	7,7	6,4	0,7	0,7	18,1	11,6	2,7	4,4	1,5
Arcadis NV	4060	5094	13,5	11,4	9,7	8,7	1,1	1,1	15,4	13,1	2,2	2,6	3,6
Multiconsult ASA	349	487	11,3	8,8	6,3	5,5	0,7	0,6	14,9	11,3	4,6	5,7	2,5
Solwers (Inderes)	**9**	**36**	**>100**	**26,4**	**9,0**	**7,0**	**0,5**	**0,5**	**neg.**	**neg.**	**0,0**	**0,0**	**0,2**
Keskiarvo			**15,8**	**11,7**	**9,2**	**8,0**	**1,1**	**1,0**	**15,6**	**12,7**	**2,8**	**3,3**	**2,1**
Mediaani			**14,1**	**11,2**	**9,1**	**7,9**	**0,9**	**0,8**	**15,4**	**12,3**	**2,7**	**3,6**	**1,9**
Erotus-% vrt. mediaani				***136 %***	***-1 %***	***-11 %***	***-46 %***	***-42 %***			***-100 %***	***-100 %***	***-87 %***

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26	H2'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	**78,3**	**42,3**	**38,2**	**80,6**	**41,8**	**36,1**	**77,9**	**79,5**	**82,7**	**85,2**
Konserni	78,3	42,3	38,2	80,6	41,8	36,1	77,9	79,5	82,7	85,2
Käyttökate	**6,5**	**2,3**	**2,8**	**5,1**	**2,1**	**1,9**	**4,0**	**5,5**	**6,7**	**7,3**
Poistot ja arvonalennukset	-3,7	-2,1	-2,3	-4,4	-2,0	-2,1	-4,1	-4,1	-3,9	-3,9
Oikaistu EBITA	**3,5**	**1,2**	**0,8**	**2,0**	**0,4**	**0,2**	**0,5**	**1,9**	**3,1**	**3,7**
EBITA	**3,0**	**0,4**	**0,7**	**1,1**	**0,3**	**0,1**	**0,3**	**1,9**	**3,1**	**3,7**
Liikevoitto	**2,7**	**0,2**	**0,5**	**0,7**	**0,1**	**-0,2**	**-0,1**	**1,5**	**2,8**	**3,4**
Nettorahoituskulut	-1,3	-0,8	-1,0	-1,8	-1,0	-1,1	-2,1	-2,2	-2,2	-2,2
Tulos ennen veroja	**1,4**	**-0,6**	**-0,5**	**-1,1**	**-0,9**	**-1,3**	**-2,2**	**-0,8**	**0,5**	**1,2**
Verot	-0,2	0,1	0,2	0,2	-0,2	0,0	-0,2	0,2	-0,1	-0,3
Vähemmistöosuudet	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	**1,1**	**-0,6**	**-0,4**	**-1,0**	**-1,1**	**-1,3**	**-2,4**	**-0,6**	**0,4**	**0,9**
EPS (oikaistu)	**0,11**	**0,02**	**-0,03**	**-0,01**	**-0,10**	**-0,12**	**-0,22**	**-0,06**	**0,04**	**0,09**
EPS (raportoitu)	**0,11**	**-0,06**	**-0,04**	**-0,09**	**-0,11**	**-0,13**	**-0,24**	**-0,06**	**0,04**	**0,09**

Tunnusluvut	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26	H2'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	18,6 %	6,0 %	-0,3 %	2,9 %	-1,2 %	-5,5 %	-3,3 %	2,0 %	4,0 %	3,0 %
Käyttökate-%	8,3 %	5,4 %	7,4 %	6,3 %	5,0 %	5,3 %	5,1 %	6,9 %	8,0 %	8,5 %
Oikaistu EBITA-%	4,5 %	2,7 %	2,1 %	2,4 %	0,9 %	0,4 %	0,7 %	2,4 %	3,7 %	4,3 %

Koko vuoden osakekohtainen tulos on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	**63**	**68**	**67**	**67**	**68**
Liikearvo	46,9	54,6	54,6	54,6	54,6
Aineettomat hyödykkeet	3,0	2,2	2,1	1,9	1,9
Käyttöomaisuus	7,4	7,9	7,1	7,2	7,3
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Muut sijoitukset	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Laskennalliset verosaamiset	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2
Vaihtuvat vastaavat	**31**	**29**	**27**	**24**	**25**
Vaihto-omaisuus	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2
Muut lyhytaikaiset varat	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Myyntisaamiset	18,3	20,1	17,9	18,3	19,0
Likvidit varat	11,6	7,8	7,8	4,8	5,0
Taseen loppusumma	**94**	**98**	**94**	**91**	**92**

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	**41**	**41**	**38**	**37**	**38**
Osakepääoma	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Kertyneet voittovarat	1,7	0,5	-1,9	-2,5	-2,1
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	1,5	0,7	0,7	0,7
Muu oma pääoma	38,0	38,0	38	38	38
Vähemmistöosuus	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Pitkäaikaiset velat	**24**	**35**	**23**	**20**	**17**
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	22,8	30,6	19,0	17,0	15,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	1,5	4,4	4,4	2,9	2,3
Lyhytaikaiset velat	**29**	**21**	**33**	**34**	**37**
Korolliset velat	14,0	4,3	15,5	16,9	20,1
Lyhytaikaiset korottomat velat	2,0	0,5	0,5	0,5	0,5
Muut lyhytaikaiset velat	12,9	16,6	16,8	16,8	16,8
Taseen loppusumma	**94**	**98**	**94**	**91**	**92**

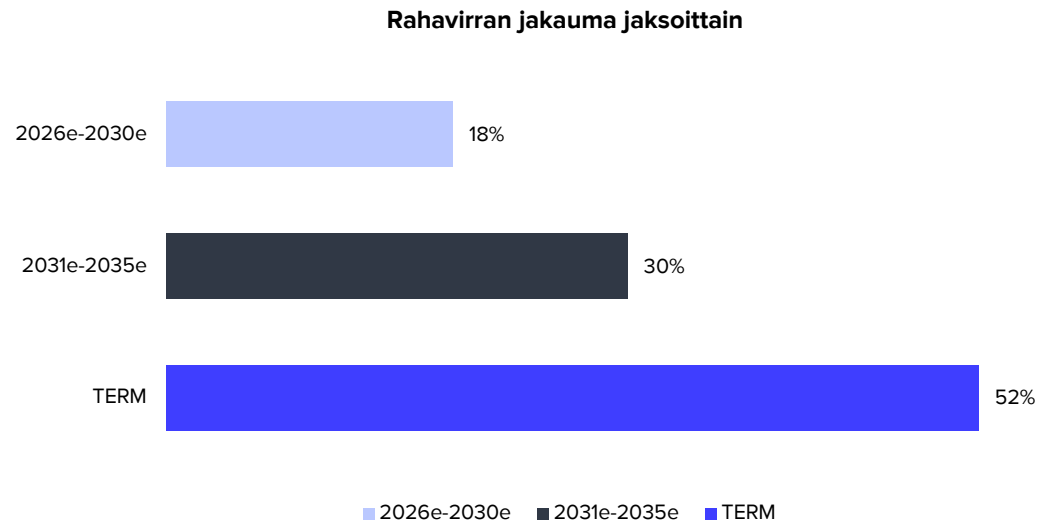
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	2,9 %	-3,3 %	2,0 %	4,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	0,9 %	-0,2 %	1,8 %	3,3 %	3,9 %	4,8 %	5,5 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %
Liikevoitto	**0,7**	**-0,1**	**1,5**	**2,8**	**3,4**	**4,2**	**5,0**	**5,6**	**5,7**	**5,8**	**5,9**	
+ Kokonaispoistot	4,4	4,1	4,1	3,9	3,9	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	3,9	
- Maksetut verot	0,1	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	-0,5	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	
- verot rahoituskuluista	-0,4	0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	
+ 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	0,6	2,6	-0,4	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4	
Operatiivinen kassavirta	**5,3**	**6,6**	**4,8**	**5,4**	**6,0**	**7,3**	**7,9**	**8,4**	**8,7**	**8,8**	**8,2**	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	2,9	0,0	-1,5	-0,6	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-9,9	-3,2	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0	-4,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta	**-1,7**	**3,4**	**-0,7**	**0,8**	**1,7**	**3,0**	**3,9**	**4,4**	**4,7**	**4,8**	**4,1**	
+/- 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	-1,7	3,4	-0,7	0,8	1,7	3,0	3,9	4,4	4,7	4,8	4,1	47,6
Diskontattu vapaa kassavirta		**3,3**	**-0,6**	**0,6**	**1,2**	**2,0**	**2,3**	**2,3**	**2,2**	**2,1**	**1,6**	**18,6**
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		35,8	32,5	33,0	32,4	31,2	29,2	26,9	24,5	22,3	20,2	18,6

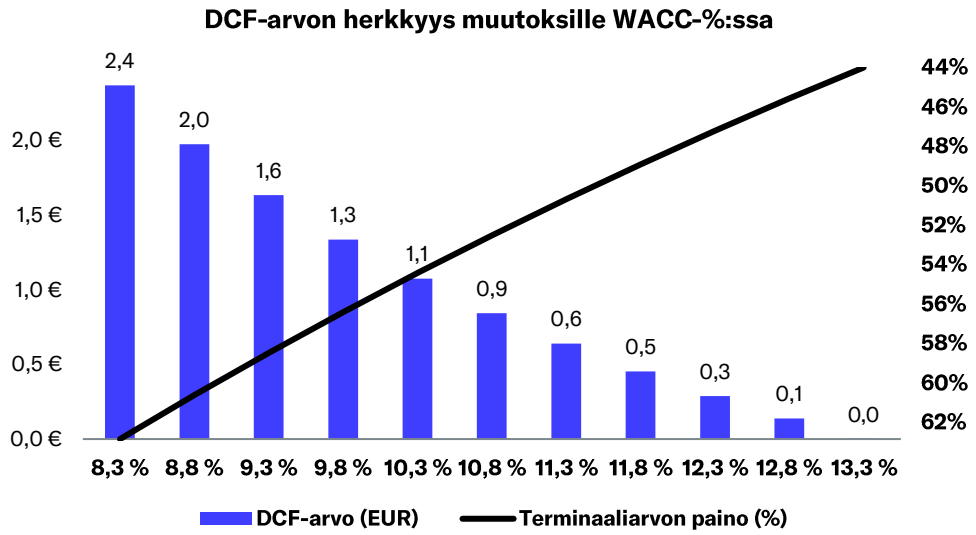
Velaton arvo DCF	**35,8**
- Korolliset velat	-35
+ Rahavarat	7,8
+ Osakkuusyhtiöt	0,0
-Vähemmistöosuus	0,0
-Osinko/pääomapalautus	0,0
Oman pääoman arvo DCF	**9**
Oman pääoman arvo DCF per osake	**0,9**

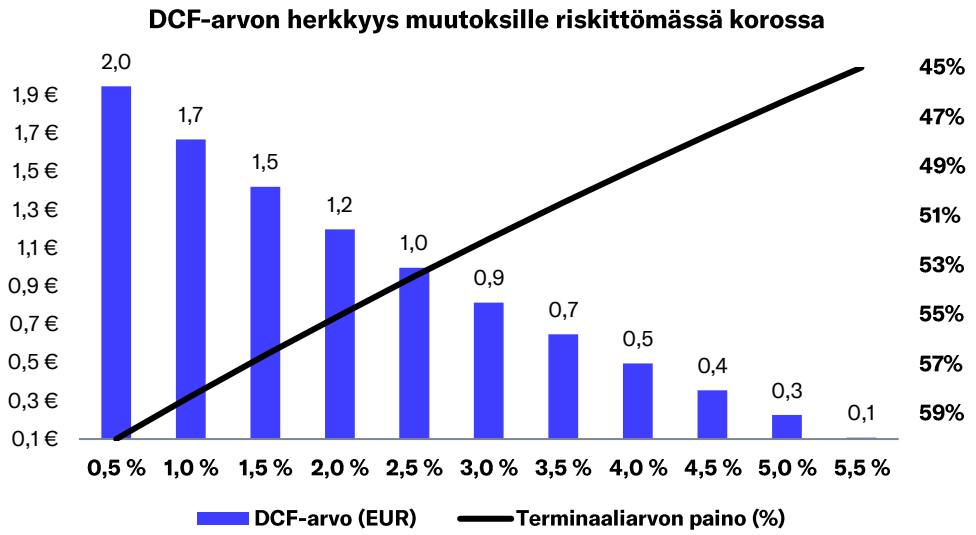
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	22,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,5 %
Yrityksen Beta	1,40
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	3,00 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	**12,7 %**
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	**10,8 %**

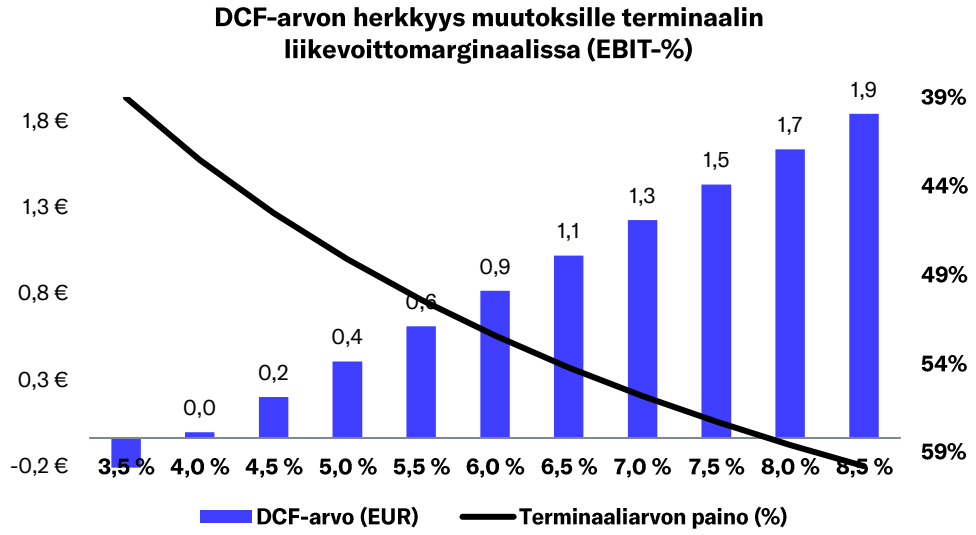
Lähde: Inderes

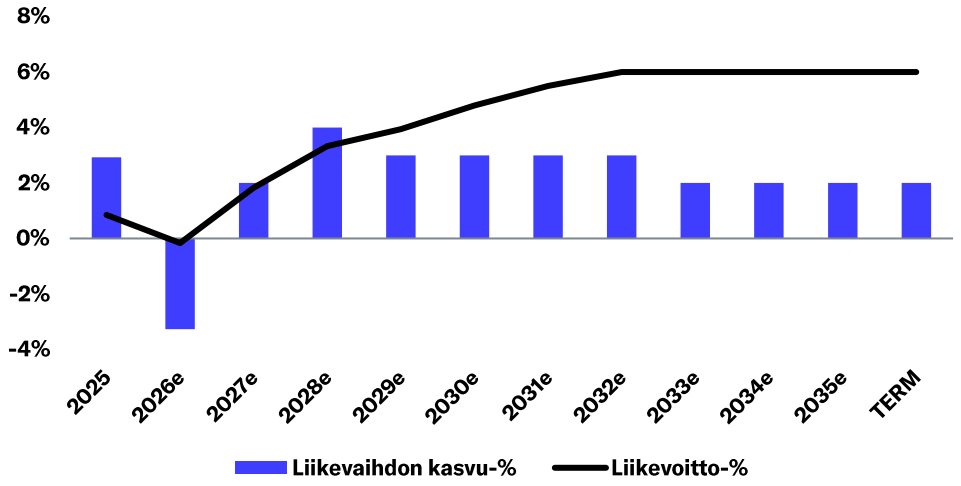


DCF:n herkkyyslaskelmat ja avainoletukset graafeina









Lähde: Inderes. Huomaa, että terminaaliarvon paino (%) on esitetty käänteisellä asteikolla selkeyden vuoksi.

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	66,0	78,3	80,6	**77,9**	**79,5**
Käyttökate	8,0	6,5	5,1	**4,0**	**5,5**
Liikevoitto	4,8	2,7	0,7	**-0,1**	**1,5**
Voitto ennen veroja	3,9	1,4	-1,1	**-2,2**	**-0,8**
Nettovoitto	3,2	1,1	-1,0	**-2,4**	**-0,6**
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	-0,8	**-0,2**	**0,0**

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	87,0	94,1	97,6	**94,2**	**91,5**
Oma pääoma	40,4	40,9	41,2	**38,0**	**37,3**
Liikearvo	42,0	46,9	54,6	**54,6**	**54,6**
Nettovelat	17,1	25,1	27,1	**26,8**	**29,2**

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	8,0	6,5	5,1	**4,0**	**5,5**
Nettokäyttöpääoman muutos	-1,0	-1,8	0,6	**2,6**	**-0,4**
Operatiivinen kassavirta	5,9	3,5	5,3	**6,6**	**4,8**
Investoinnit	-8,5	-10,6	-9,9	**-3,2**	**-4,0**
Vapaa kassavirta	-3,1	-5,9	-1,7	**3,4**	**-0,7**

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	1,0	0,7	0,6	**0,5**	**0,5**
EV/EBITDA	8,2	8,9	9,8	**9,0**	**7,0**
EV/EBIT (oik.)	13,5	21,0	33,0	**>100**	**26,4**
P/E (oik.)	15,1	28,2	neg.	**neg.**	**neg.**
P/B	1,2	0,8	0,6	**0,2**	**0,2**
Osinkotuotto-%	1,3 %	0,7 %	0,0 %	**0,0 %**	**0,0 %**

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,32	0,11	-0,09	**-0,24**	**-0,06**
EPS (oikaistu)	0,32	0,11	-0,01	**-0,22**	**-0,06**
Operat. Kassavirta / osake	0,59	0,35	0,53	**0,65**	**0,48**
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,32	-0,59	-0,16	**0,33**	**-0,06**
Omapääoma / osake	4,02	4,05	4,03	**3,71**	**3,65**
Osinko / osake		0,02	0,00	**0,00**	**0,00**

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	5 %	19 %	3 %	**-3 %**	**2 %**
Käyttökatteen kasvu-%	-2 %	-19 %	-21 %	**-22 %**	**38 %**
Liikevoiton oik. kasvu-%	-5 %	-44 %	-45 %	**-97 %**	**3725 %**
EPS oik. kasvu-%	-8 %	-64 %	-111 %	**-1690 %**	**73 %**
Käyttökate-%	12,1 %	8,3 %	6,3 %	**5,1 %**	**6,9 %**
Oik. Liikevoitto-%	7,3 %	3,5 %	1,9 %	**0,0 %**	**1,8 %**
Liikevoitto-%	7,3 %	3,5 %	0,9 %	**-0,2 %**	**1,8 %**
ROE-%	8,2 %	2,8 %	-2,3 %	**-6,1 %**	**-1,6 %**
ROI-%	6,8 %	3,6 %	0,9 %	**-0,2 %**	**2,0 %**
Omavaraisuusaste	46,4 %	43,4 %	42,2 %	**40,3 %**	**40,8 %**
Nettovelkaantumisaste	42,3 %	61,5 %	65,7 %	**70,5 %**	**78,1 %**
Nettovelka/käyttökate	2,1	3,9	5,3	**6,7**	**5,3**
EBITDA/nettorahoituskulut	8,2	5,0	2,8	**1,9**	**2,5**

Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa. Osakekohtaiset tunnusluvut on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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

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

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

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin 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 arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

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

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

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

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

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

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

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

Suositushistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
21/06/2021	Vähennä	8,20 €	8,35 €
16/09/2021	Lisää	8,20 €	7,40 €
03/11/2021	Lisää	8,60 €	7,34 €
01/12/2021	Lisää	9,00 €	7,90 €
09/03/2022	Lisää	8,00 €	7,20 €
16/03/2022	Vähennä	7,00 €	6,97 €
16/09/2022	Vähennä	5,50 €	5,34 €
25/01/2023	Osta	5,50 €	4,39 €
01/03/2023	Lisää	6,00 €	5,36 €
01/09/2023	Lisää	5,00 €	4,32 €
15/09/2023	Osta	5,00 €	4,06 €
30/01/2024	Lisää	5,00 €	4,60 €
11/03/2024	Lisää	5,00 €	4,24 €
14/05/2024	Osta	5,00 €	3,70 €
03/06/2024	Osta	5,00 €	4,00 €
30/08/2024	Osta	5,00 €	3,74 €
02/12/2024	Lisää	4,20 €	3,42 €
03/02/2025	Vähennä	2,80 €	3,02 €
28/02/2025	Vähennä	2,65 €	2,50 €
30/05/2025	Lisää	2,65 €	2,24 €
27/08/2025	Vähennä	2,50 €	2,32 €
Analyytikko vaihtuu			
24/11/2025	Lisää	2,50 €	2,19 €
07/01/2026	Lisää	2,50 €	2,28 €
03/02/2026	Lisää	2,50 €	2,23 €
06/03/2026	Vähennä	2,10 €	2,13 €
22/05/2026	Vähennä	2,00 €	2,08 €
18/06/2026	Vähennä	1,80 €	1,95 €
Analyytikko vaihtuu			
26/08/2026	Vähennä	1,80 €	1,63 €
23/10/2026	Vähennä	1,30 €	1,22 €
13/11/2026	Vähennä	0,90 €	0,90 €



TIETO ON SIJOITTAJAN 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

inderes.