

HERANTIS PHARMA

08.01.2026 18.33 EET



Antti Siltanen
+358 45 119 6869
antti.siltanen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Merkkiaineanalyysi viimeisteli onnistuneen vaiheen I

Herantis julkaisi uusia tuloksia merkkiaineanalyysistä. Tulokset liittyvät HER-096-lääkeaihion klinisen vaiheen I turvallisuus- ja siedettävyystudkimukseen, jonka osana toteutettiin merkkiaineiden (eli biomarkkerien) analyysi. Tulosten mukaan aihiollla on biologista aktiivisuutta Parkinson-potilaissa. Käytännössä raportoidut myönteiset tulokset vaikuttavat seuraavan tutkimusvaiheen suunnitteluun ja mahdollisesti tuovat etua kumppanuusneuvotteluissa isomman lääkeyhtiön kanssa. Herantiksens iso kuva säilyy tulosten myötä mielestämme ennallaan, joten toistamme suositushintamme 2,5 euroa. Kurssinousun myötä tuotto-riskisuhde heikkenee, minkä vuoksi laskemme suosituksemme vähennä-tasolle (aik. lisää).

Merkkiaineanalyysi täydentää onnistuneen vaiheen I tuloksia

Nyt julkaistut tulokset täydentävät lokakuussa 2025 raportoituja vaiheen Ib päätuloksia, joissa HER-096 todettiin turvalliseksi ja hyvin siedetyksi. Aihio myös läpäisi veri-aivoesteen ja pääsi siten vaikutuskohteeseensa keskushermostoon. Nyt saadut tulokset merkkiaineanalyysistä viittaavat siihen, että aihiollla on myös biologista aktiivisuutta. Toisin sanoen HER-096 aiheuttaa sellaisia biologisia muutoksia, joita sen on suunniteltu ja eläinkokeissa aiemmin nähty aiheuttavan. Hoidollisista vaikutuksista Parkinsonin tautiin ei kuitenkaan vielä voida näiden tulosten perusteella tehdä johtopäätöksiä, sillä tulokset eivät kerro HER-096:n vaikutuksista Parkinsonin taudin kannalta keskeisessä aivojen osassa tai kerro vaikutuksista potilaiden oireisiin tai taudinkulkuun.

HER-096 muokkaa Parkinsonin taudin taustalla vaikuttavia biologisia prosesseja

Merkkiaineanalyysi perustui näytteisiin, jotka kerättiin HER-096-lääkeaihion vaiheen Ib klinisessä tutkimuksessa. Satunnaistetussa ja sokkoutetussa, tutkimusasetelmaltaan korkeatasoisessa analyysissä, nähtiin biologisia vasteita Parkinsonin tautia sairastavilla potilailla. HER-096 sai aikaan

muutoksia taudin kannalta keskeisissä prosesseissa, kuten proteostaasissa, mitokondrioiden toiminnassa ja neuroinflammaatiossa, eli hermoston tulehdustilassa. Havainnot ovat yhtiön mukaan linjassa aiempien prekliinisten tutkimusten sekä lääkeaihion odotetun vaikutusmekanismien kanssa. Tutkimuksessa analysoitiin yli 2,5 miljoonaa datapistettä useilla eri menetelmillä. Tulokset olivat yhtiön mukaan johdonmukaisia eri analyysimenetelmien välillä.

Ennustemme säilyvät ennallaan

Merkkiaineanalyysin tulokset olivat mielestämme myönteisiä ja niillä on lääkekehityksen riskiin jossain määrin laskevaa vaikutusta. Käytännössä jo aiemmat siedettävyy- ja turvallisuustulokset ovat tukeneet yksiselitteisesti vaiheeseen II siirtymistä. Olemmekin mallissamme olettaneet vaiheeseen II siirtymisen todennäköisyyden jo erittäin korkeaksi (90 %). Uudet tulokset eivät siten vaikuta arvioomme tutkimuksen etenemisen todennäköisyydestä tai sen ajoituksesta. Jäljellä oleva epävarmuus vaiheen II aloittamisesta liittyy arviomme mukaan rahoitukseen, ei tieteseen.

Riskikorjattu DCF-mallinnus viittaa osakkeen olevan täyteen hinnoiteltu

Riskikorjatut ennustemme huomioivat lääkekehityksen epäonnistumiseen liittyvän merkittävän riskin, joka on arviomme mukaan noin 85 %. Odotamme rojaltimaksuihin perustuvan liikevaihdon alkavan vuonna 2033 ja saavuttavan huippunsa 2030-luvun lopulla. DCF-mallimme antaa osakkeelle 2,5 euron arvon ja viittaa osakkeen nousuvaran olevan tällä erää syöty. Osakkeen arvo voi myös realisoitua kumppanuussopimuksen tai ostotarjouksen kautta. Sijoitusprofiilia luonnehtii merkittävä tuottomahdollisuus pienellä todennäköisyydellä ja pääoman menettämisen mahdollisuus suurella todennäköisyydellä. Lyhyellä aikavälillä rahoitusratkaisut ovat keskeinen osakkeen hinnan ajuri.

Suositus

Vähennä

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

2,50 EUR

(aik. 2,50 EUR)

Osakekurssi:

2,55 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski

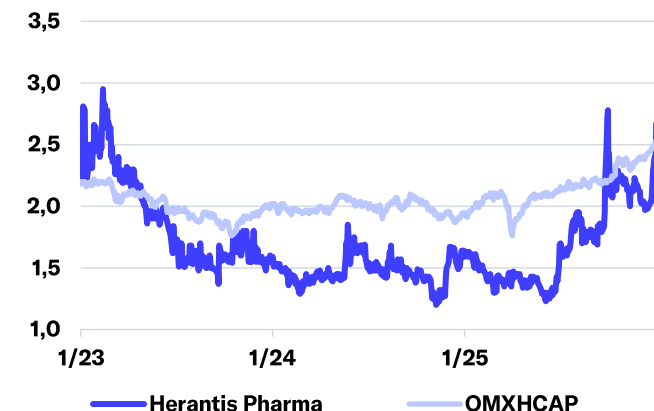


	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	0,0	0,0	0,0	0,0
kasvu-%	150 %	0 %	0 %	0 %
EBIT oik.	-5,0	-5,5	-6,6	-11,2
Nettotulos	-5,0	-6,0	-6,6	-11,2
EPS (oik.)	-0,25	-0,25	-0,28	-0,46

P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.
P/B	neg.	neg.	neg.	neg.
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/Liikevaihto	>100	>100	>100	>100

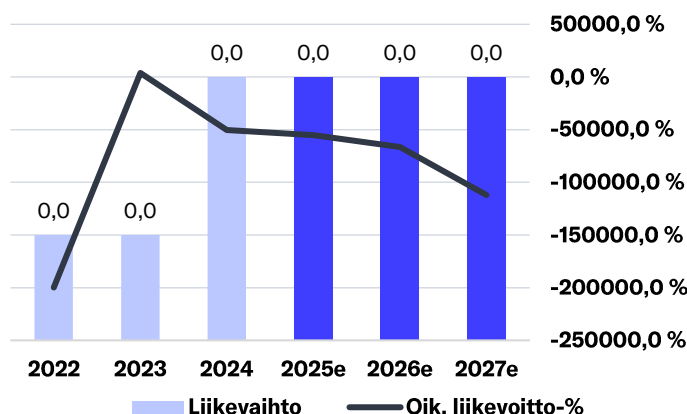
Lähde: Inderes

Osakekurssi



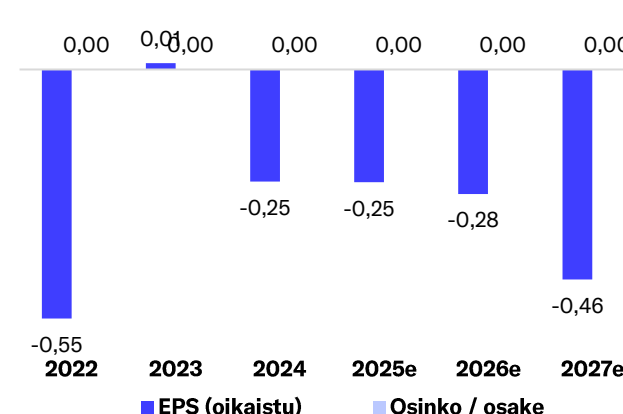
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Parkinsonin taudissa on suuri tarve uusille sairauden etenemiseen vaikuttaville lääkkeille.
- Jos lääke osoittautuu turvalliseksi ja tehokkaaksi, on saavutettavissa oleva hinnoittelu arviomme mukaan houkutteleva.
- Toimintamekanisminsa puolesta HER-096 voisi soveltua myös muiden hermorappeumasairauksien kuten Alzheimerin taudin ja ALS:n hoitoon.
- Alkuvaiheen kliiniset tutkimustulokset ovat lupaavia HER-096:n jatkokehityksen kannalta.

Riskitekijät

- Kehityksen epäonnistumisen riski on erittäin korkea varhaisesta kehitysvaiheesta johtuen.
- Tutkimusohjelma on vielä varhaisessa vaiheessa, joten Herantis tarvitsee merkittävästi rahoitusta lääkekehitystä varten.
- Lisensointisopimus voi jäädä saavuttamatta tai sen ehdot voivat olla epätydyttävät.
- Markkinoille mahdollisesti ennen HER-096:a pääsevät lääkkeet voivat nostaa markkinoille pääsyn kynnyksiä.
- Osakkeiden määrän kasvu ja niiden arvon laimentuminen osakeantien myötä.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	2,55	2,55	2,55
Osakemäärä, milj. kpl	24,1	24,1	24,1
Markkina-arvo	61	61	61
Yritysarvo (EV)	63	70	81
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.
P/Kassavirta	neg.	neg.	neg.
P/B	neg.	neg.	neg.
P/S	>100	>100	>100
EV/Liikevaihto	>100	>100	>100
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	4,15	2,40	1,65	1,58	1,52	2,55	2,55	2,55	2,55
Osakemäärä, milj. kpl	9,76	11,1	16,9	20,2	20,2	24,1	24,1	24,1	24,1
Markkina-arvo	40	27	28	32	31	61	61	61	61
Yritysarvo (EV)	34	26	26	25	29	63	70	81	92
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	>100	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.	>100	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/Kassavirta	neg.	neg.	neg.	85,9	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/B	5,3	neg.	neg.	6,8	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/S	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100
EV/Liikevaihto	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100	>100
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	>100	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	>100	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	H1'23	H2'23	2023	H1'24	H2'24	2024	H1'25e	H2'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	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	-2,4	2,6	0,2	-2,8	-2,3	-5,0	-3,0	-2,6	-5,5	-6,6	-11,2	-11,5
Poistot ja arvonalennukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liikevoitto ilman kertaeriä	-2,4	2,6	0,2	-2,8	-2,3	-5,0	-3,0	-2,6	-5,5	-6,6	-11,2	-11,5
Liikevoitto	-2,4	2,6	0,2	-2,8	-2,3	-5,0	-3,0	-2,6	-5,5	-6,6	-11,2	-11,5
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettorahoituskulut	0,6	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,5	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	-1,8	2,1	0,3	-2,8	-2,3	-5,0	-3,2	-2,8	-6,0	-6,6	-11,2	-11,5
Verot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Nettotulos	-1,8	2,1	0,3	-2,8	-2,3	-5,0	-3,2	-2,8	-6,0	-6,6	-11,2	-11,5
Nettotulos	-1,8	2,1	0,3	-2,8	-2,3	-5,0	-3,2	-2,8	-6,0	-6,6	-11,2	-11,5
EPS (oikaistu)	-0,09	0,10	0,01	-0,14	-0,11	-0,25	-0,13	-0,12	-0,25	-0,28	-0,46	-0,48
EPS (raportoitu)	-0,09	0,10	0,01	-0,14	-0,11	-0,25	-0,13	-0,12	-0,25	-0,28	-0,46	-0,48

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aineettomat hyödykkeet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Käyttöomaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	6,7	2,6	2,8	0,3	0,3
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	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
Likvidit varat	6,5	2,1	2,5	0,0	0,0
Taseen loppusumma	6,7	2,6	2,8	0,3	0,3

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	4,7	-0,3	-1,3	-7,9	-19,1
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	-75,1	-80,1	-86,1	-92,8	-104,0
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	79,7	79,7	84,7	84,7	84,7
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	0,0	2,2	3,4	7,0	16,5
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	0,0	0,0	3,4	7,0	16,5
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	2,2	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	2,0	0,6	0,6	1,2	2,9
Korolliset velat	0,0	0,0	0,6	1,2	2,9
Lyhytaikaiset korottomat velat	2,0	0,6	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	6,8	2,5	2,8	0,3	0,2

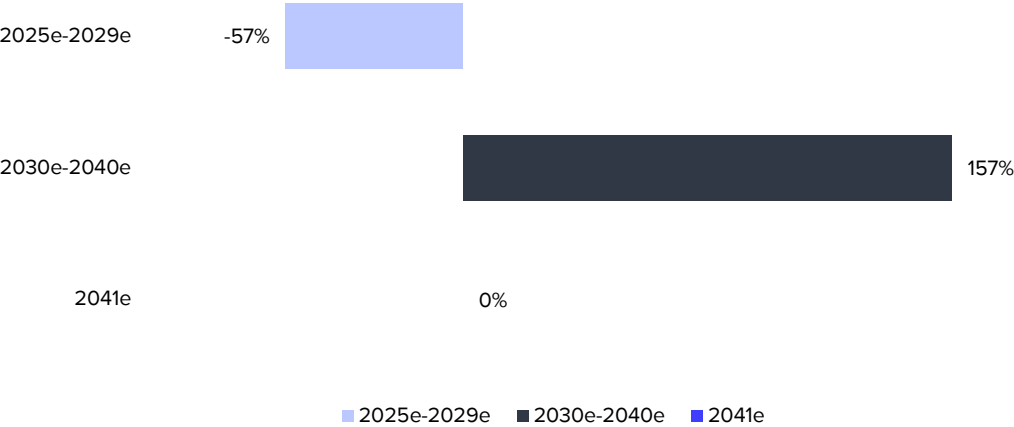
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	2038e	2039e	2040e	2041e
Liikevaihdon kasvu-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	NA	178,6 %	97,5 %	104,4 %	51,2 %	13,8 %	4,0 %	-48,0 %	-100,0 %
Liikevoitto-%	-50270,0 %	-55119,0 %	-66408,0 %	#####	#####	-98664,0 %	#####	#####	#####	-22,2 %	53,7 %	75,9 %	87,9 %	91,7 %	92,5 %	92,6 %	92,8 %	92,8 %
Liikevoitto	-5,0	-5,5	-6,6	-11,2	-11,5	-9,9	-11,7	-12,1	-11,1	-1,5	10,4	29,1	68,8	109	125	130	67,7	
+ Kokonaispoistot	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	0,0	0,0	
- Maksetut verot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-12,4	-19,5	-22,4	-23,3	-12,2	
- verot rahoituskuluista	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	0,0	0,0	
+ verot rahoitustuotoista	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	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	-1,5	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Operatiivinen kassavirta	-6,6	-6,0	-6,6	-11,2	-11,5	-9,9	-11,7	-12,1	-10,8	-1,5	10,4	29,1	56,4	89,0	102	106	55,5	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	2,2	-2,2	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	
- Bruttoinvestoinnit	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	0,0	0,0	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-4,4	-8,1	-6,6	-11,2	-11,5	-9,9	-11,7	-12,1	-10,8	-1,5	10,4	29,1	56,4	89,0	102	106	55,5	
+/- Muut	0,0	5,0	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	0,0	
Vapaa kassavirta	-4,4	-3,1	-6,6	-11,2	-11,5	-9,9	-11,7	-12,1	-10,8	-1,5	10,4	29,1	56,4	89,0	102	106	55,5	0,0
Diskontattu vapaa kassavirta		-3,1	-5,9	-9,0	-8,2	-6,3	-6,7	-6,2	-4,9	-0,6	3,8	9,4	16,3	23,0	23,6	21,9	10,2	0,0
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		57,4	60,5	66,4	75,4	83,6	89,9	96,6	103	108	108	105	95,1	78,8	55,8	32,2	10,2	0,0
Velaton arvo DCF		57,4																
- Korolliset velat		0,0																
+ Rahavarat		2,1																
-Vähemmistöosuus		0,0																
-Osinko/pääomapalautus		0,0																
Oman pääoman arvo DCF		59,5																
Oman pääoman arvo DCF per osake		2,5																

Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	0,0 %
Vieraan pääoman kustannus	8,0 %
Yrityksen Beta	1,78
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	12,0 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	12,0 %

Lähde: Inderes

Rahavirran jakauma jaksoittain



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	EPS (raportoitu)	-0,55	0,01	-0,25	-0,25	-0,28
Käyttökate	-8,1	0,2	-5,0	-5,5	-6,6	EPS (oikaistu)	-0,55	0,01	-0,25	-0,25	-0,28
Liikevoitto	-8,0	0,2	-5,0	-5,5	-6,6	Operat. Kassavirta / osake	-0,48	0,02	-0,33	-0,25	-0,28
Voitto ennen veroja	-9,3	0,3	-5,0	-6,0	-6,6	Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,46	0,02	-0,22	-0,13	-0,28
Nettovoitto	-9,3	0,3	-5,0	-6,0	-6,6	Omapääoma / osake	0,00	0,23	-0,01	-0,05	-0,33
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e						
Taseen loppusumma	6,2	6,7	2,6	2,8	0,3						
Oma pääoma	-0,1	4,7	-0,3	-1,3	-7,9						
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0						
Nettovelat	-1,5	-6,4	-2,1	1,6	8,2						
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e						
Käyttökate	-8,1	0,2	-5,0	-5,5	-6,6						
Nettokäyttöpääoman muutos	0,0	0,2	-1,5	-0,4	0,0						
Operatiivinen kassavirta	-8,1	0,4	-6,6	-6,0	-6,6						
Investoinnit	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0						
Vapaa kassavirta	-7,8	0,4	-4,4	-3,1	-6,6						

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 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 sijoituspäätöksensä 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 arvonmäärittämismenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämismenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
19/06/2024	Lisää	2,20 €	1,63 €
23/08/2024	Lisää	2,20 €	1,60 €
07/03/2025	Lisää	1,90 €	1,33 €
22/08/2025	Lisää	2,10 €	1,79 €
09/10/2025	Vähennä	2,50 €	2,78 €
20/11/2025	Lisää	2,50 €	2,00 €
22/12/2025	Lisää	2,50 €	1,98 €
02/10/2146	Vähennä	2,50 €	2,55 €



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.**