

SITOWISE

7.11.2025 7:38



Olli Vilppo
+358 40 515 2811
olli.vilppo@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Tarkkailuasemissa syklin pohjalla

Sitowisen Q3-tulos oli kokonaisuutena vaisu. Suomi teki hyvää jälkeä, mutta Ruotsin tappiot syvenivät. Rakentamisen syklin pohjilla kaikki kassavirta hupenee rahoituskuluihin, mutta kysynnän elpyessä tulos voi korjata ylös nopeastikin. Kaipaamme kuitenkin vielä selvempiä merkkejä tulostähteistä ennen rohkeampaa näkemystä. Toistamme Vähennä-suosituksen ja tarkistamme tavoitehintamme 2,2 euroon (aik. 2,3 €), sillä laskimme lievästi ennusteita.

Myynti ja tulos alittivat matalat odotuksemme

Sitowisen Q3-liikevaihto laski raportoidusti sekä orgaanisesti noin 3 % 40,4 MEUR:oon, kun odotimme 1 %:n laskua. Infra kasvoi 4 %:lla 16,1 MEUR:oon ja Digitaaliset ratkaisut 1 %:lla 8,3 MEUR:oon. Talo- segmentin myynti laski 8 %:lla 11,3 MEUR:oon ja Ruotsi-segmentti jatkoi jyrkässä 19,5 %:n laskussa 4,8 MEUR:oon. Segmenttien eriävä myynnin kehitys oli pääpiirteissään linjassa odotuksiimme. Oikaistu EBITA laski 1,7 MEUR:oon (Q3'24: 2,4 MEUR), ja jäi ennusteistamme hieman. Segmenttien sanallisissa kuvailuissa Infra teki vahvaa (yli 12 %:n) kannattavuutta, ja samoin Digiliiketoiminta. Talo-segmentti oli edelleen hieman voitolla edelliskvartaalin tavoin siinä tehtyjen onnistuneiden sopeutustoimien tukemana. Ruotsi oli kuitenkin edelleen tappiolla, ja laskelmiemme mukaan ilman sen tappioita oikaistu EBITA olisi ollut noin 1,5 MEUR korkeampi. Nykyisestä heikosta tulostilanteesta kertova Nettovelka/EBITDA-suhde nousi jo 7,2x, mikä on absoluuttisesti erittäin korkea taso ja alleviivaa tulosparannustoimenpiteiden onnistumisen tarvetta.

Näkymissä ja tilauskannassa ei oleellisia yllätyksiä

Yhtiön tilauskanta laski 149 MEUR:oon vuodentakaisesta (154 MEUR), mutta nousi lievästi viime kvartaalin 148 MEUR:sta. Alustava rohkaiseva merkki oli se, että konsernitasolla saadut uudet tilaukset olivat 41,7 MEUR, joten ne toipuivat vuodentakaisesta (34,1 MEUR) pohjakosketuksesta. Infran ja Digitaalisten ratkaisujen tilauskannat olivat edelleen hyvällä

tasolla, ja Talo- ja Ruotsi-liiketoiminta-alueilla tilauskannat olivat matalalla tasolla. Yhtiö odottaa rakennusmarkkinoiden elpymisen olevan hidasta ja toteutuvan laajemmin vasta 2027.

Laskimme ennusteitamme jälleen hieman

Ennustamme Sitowisen liikevaihdon laskevan vuonna 2025 4 % ja oikaistun EBITA-marginaalin päätyvän 4,7 %:iin (2024: 5,0 %). Uskomme, että ilman myynnin kasvua yhtiön on haastavaa parantaa kannattavuuttaan, vaikka uudelleenjärjestelytoimet antavat jonkin verran tukea. Odotamme selvemmän elpymisen toteutuvan vasta vuoden 2026 jälkipuoliskolla sekä vuonna 2027, kasvun kiihtyessä silloin 6-8 %:iin rakennus- ja investointitoiminnan vilkastuessa ja hintakilpailun helpottaessa. Pidemmällä aikavälillä odotamme operatiivisen vipuvaikutuksen tukevan marginaaliparannusta kohti 9 %:n EBITA-marginaalia, mutta yhtiön tavoittelevaan 12 %:n EBITA-marginaaliin emme ennusta koko konsernin enää palaavan.

Tulokasvuun paluu on kriittistä lähikvartaaleina

Vuosien 2025–2026 EV/EBITDA-kertoimien keskiarvo (10x) on koholla. Korkeat nettorahoituskulut syövät lähivuosina myös merkittävästi tulosta (ja kassavirtaa), mikä johtaa vielä selvästi korkeampiin P/E-lukuihin. DCF (2,3 €) sekä suhteellinen arvostus maalaavat samanlaista kuvaa. P/B 0,8x olisi hyvin edullinen, mutta näemme selvän riskin liikearvon alaskirjaukselle Ruotsissa, jolloin sijoittaja ei voi liikaa nojata myöskään tähän mittariin. On kuitenkin selvää, että yhtiön tulospotentialiaali on nykyistä selvästi korkeammalla, sillä yhtiö operoi nyt markkinasyklin pohjilla. Tämän vuoksi näemme etenkin vuoden 2027 arvostuksen (EV/EBITDA: 7x, P/E: 14x) heijastavan paremmin Sitowisen arvoa. Tulokasvu voi kiihtyä nopeastikin, jos kysyntänäkymä alkaa elpyä. Jäämme kuitenkin tarkkailemaan kehitystä toistaiseksi sivusta ja odottamaan konkreettisia merkkejä tulokasvuun kiihtymisestä.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

2.20 EUR

(aik. 2,30 EUR)

Osakekurssi:

2,38 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	192,9	186,1	191,5	206,0
kasvu-%	-9 %	-4 %	3 %	8 %
EBITA adj.	9,6	8,7	12,1	15,7
EBITA-% adj.	5,0 %	4,7 %	6,3 %	7,6 %
Nettotulos	-2,6	-3,2	2,4	6,2
EPS (oik.)	-0,01	-0,03	0,07	0,17

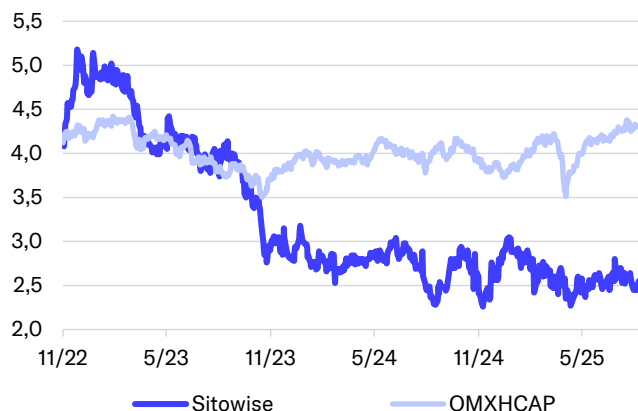
P/E (oik.)	neg.	neg.	35,4	13,8
P/B	0,9	0,8	0,7	0,7
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,8 %	2,1 %
EV/EBIT (oik.)	40,6	42,5	17,9	11,4
EV/EBITDA	11,9	11,8	8,3	6,7
EV/Liikevaihto	1,0	0,9	0,8	0,8

Lähde: Inderes

Ohjeistus

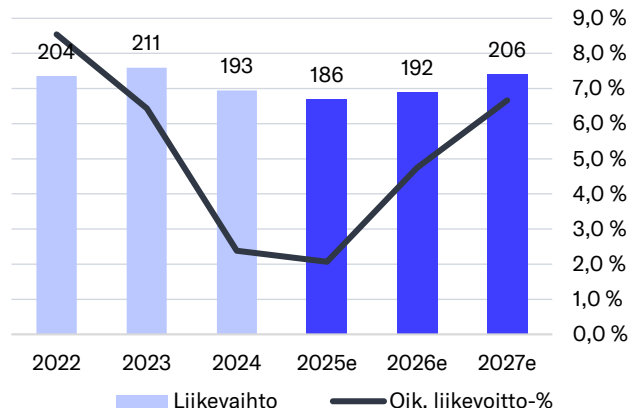
(Ei ohjeistusta)

Osakekurssi



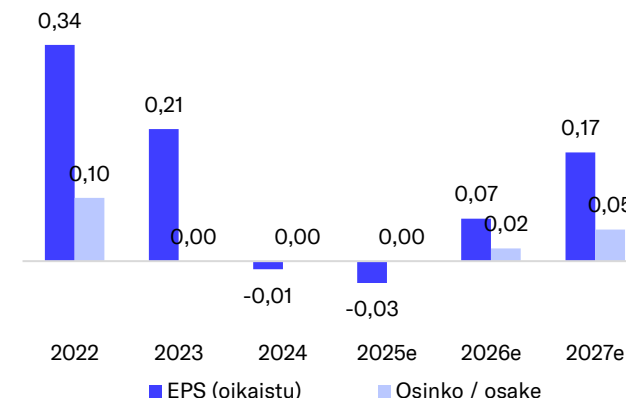
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Markkinaa vahvempi kasvu piristyvässä markkinassa
- Nousu takaisin vahvalle kannattavuustasolle
- Vahva kassavirta ja vähäinen investointitarve
- Tehokas ja hajautunut liiketoimintamalli sekä digitalisaatio-osaaminen luovat kilpailuetua
- Konsultoinnin ja suunnittelun osuuden kasvu rakentamisen arvoketjussa megatrendien siivittämänä
- Kestävän kehityksen regulaation luomat mahdollisuudet

Riskitekijät

- Alla olevan rakentamisen markkinan suhdanneherkkyys
- Hyvän kannattavuustason ylläpito kestävästi
- Markkinan selkeä ja pitkäkestoinen heikentyminen hyvien vuosien jälkeen
- Pohjoismaihin laajentumisen ja uuden markkinan tuomat haasteet
- Yrityssostojen epäonnistuminen
- Velkavipu ja kasvun rahoitus

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	2,38	2,38	2,38
Osakemäärä, milj. kpl	35,8	35,8	35,8
Markkina-arvo	85	85	85
Yritysarvo (EV)	164	162	157
P/E (oik.)	neg.	35,4	13,8
P/B	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	11,8	8,3	6,7
EV/EBIT (oik.)	42,5	17,9	11,4
Osinko/tulos (%)	0,0 %	29,8 %	29,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,8 %	2,1 %

Lähde: Inderes

Yhtiö jäi hieman odotuksistamme Ruotsin tappioiden syvennyttyä

Jälleen eriävää kehitystä segmenttien välillä

Sitowisen Q3-liikevaihto laski raportoidusti sekä orgaanisesti noin 3 % 40,4 MEUR:oon, kun odotimme sen laskeneen 1 %:lla 41,5 MEUR:oon.

Infra kasvoi 4 %:lla 16,1 MEUR:oon ja Digitaaliset ratkaisut 1 %:lla 8,3 MEUR:oon. Talo- segmentin myynti laski 8 %:lla 11,3 MEUR:oon ja Ruotsi-segmentti jatkoi jyrkässä 19,5 %:n laskussa 4,8 MEUR:oon. Segmenttien eriävä myynnin kehitys oli pääpiirteissään linjassa odotuksiimme. Työpäivien määrä on sama kuin vertailukaudella, joten se ei vaikuttanut nyt vertailukelpoisuuteen, eikä yrityskaupoilla ollut enää oleellista vaikutusta kasvulukuihin. Laskutusaste nousi kvartaalilla 73,4 %:iin (Q3'24: 72 %), mutta jäi hieman edellisestä kvartaalista (Q2: 74,2 %) ja on edelleen kaukana yhtiön tavoitetasosta 78 %.

Ruotsin tappiot vaikuttavat syventyneen edelleen

Sitowisen Q3:n oikaistu EBITA-liiketulos laski 1,7 MEUR:oon

(Q3'24: 2,4 MEUR), kun ennustimme 2,1 MEUR.

Segmenttien sanallisissa kuvailuissa Infra teki edelleen vahvaa (yli 12 %:n) kannattavuutta, ja myös digiliiketoiminta pääsi nyt yli konsernin tavoitetason, kun se edellisellä kvartaalilla oli lähellä tätä tasoa. Siinä kannattavan tuoteliiketoiminnan kasvu nosti marginaaleja, ja sen osuus segmentin myynnistä oli jo noin kolmannes. Myös Digiliiketoiminnan laskutusaste nousi.

Talo-segmentti oli edelleen hieman voitolla edelliskvartaalin tavoin siinä tehtyjen onnistuneiden sopeutustoimien tukemana.

Ruotsi oli kuitenkin edelleen tappiolla ja laskelmiemme mukaan sen EBITA-marginaali romahti noin -30 %:n tasoille. Yhtiö kuitenkin kertoi, että aiempien toimien ansiosta laskutusaste parani selvästi Ruotsin suurimmalla toimialalla rakennesuunnittelussa, mutta Ruotsin muilla toimialoilla, erityisesti talotekniikassa, haasteet jatkuivat.

Yhtiön mukaan Ruotsin kannattavuuskäänteeseen toteutuminen edellyttää myynnin ja tilauskannan selvää kasvua nykyisiltä tasoiltaan. Koska tilauskannan merkittävä kasvattaminen on osoittautunut haastavaksi nykyisessä markkinaympäristössä, tarvitaan lisätoimia organisaation tehokkuuden parantamiseksi.

Kassavirta oli nyt myös heikko

Nettovelka/EBITDA-suhde heikkeni edelleen 7,2x tasolle edellisen kvartaalin 5,9x tasoilta. Tämä on erittäin korkea taso ja lisää painetta kannattavuuden parantamiselle. Korkea velkaantumisaste rajoittaa myös yhtiön toimintavapautta, eikä mm. yritysostoja ole lähitulevaisuudessa realistista odottaa. Q3:n liiketoiminnan rahavirta heikkeni -2,9 MEUR:oon (-0,3 MEUR), mikä oli yllättävän iso lasku vertailukauteen verrattuna. Yhtiö kertoi, että vertailukaudella alv-%:n nosto nopeutti asiakasmaksuja ja odotamme rahavirran paranevan tänä vuonna Q4:llä.

Ennustetaulukko	Q3'24	Q3'25	Q3'25e	Q3'25e	Konsensus	Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	41,8	40,4	41,5				186,1
EBITA (adj.)	2,4	1,7	2,1				8,7
Liikevoitto	-0,2	0,5	0,7				1,9
EPS (raportoitu)	-0,04	-0,02	-0,01				-0,09
Liikevaihdon kasvu-%	-8,4 %	-3,3 %	-0,7 %				-3,5 %
EBITA-% (adj.)	5,7 %	4,2 %	5,1 %				4,7 %

Lähde: Inderes

Sitowise Q3'25: Ruotsi tappiolla



Säädimme ennusteitamme lievästi alaspäin vaisun kehityksen myötä

Tilaukannassa ei nähty vielä oleellista piristymistä

Yhtiö ei ole antanut kuluvalle vuodelle ohjeistusta, mutta se kommentoi seuraavan 12 kuukauden näkymiä eri segmenttien osalta, joiden osalta ei saatu yllätyksiä. Infran näkymiä kuvailtiin vakaiksi. Digitaalisten ratkaisujen näkymät olivat myös vakaat. Talon ja Ruotsin näkymät olivat heikot, mutta paranevat. Muotoilut näkymistä säilyvät muuten ennallaan edellisestä kvartaalista, mutta Digitaalisten ratkaisujen näkymistä paraneva sana oli poistunut.

Raportoitu tilauskanta laski 149 MEUR:oon vuodentakaisesta (154 MEUR), mutta se nousi lievästi viime kvartaalin 148 MEUR:sta. Alustava rohkaiseva merkki oli se, että konsernitasolla saadut uudet tilaukset olivat yhteensä 41,7 MEUR ja ne toipuivat selvästi vuodentakaisesta (34,1 MEUR) pohjakosketuksesta. Toki kvartaalilla saadut isot tilaukset, kuten Infran Lohja-Salo ratasuunnitelman päivitys, voivat heilauttaa lukuja kvartaalien välillä helposti. Muita

kvartaalin aikana kerrottuja isompia monivuotisia projekteja olivat Digitaalisiin ratkaisuihin liittyvät projektit Liikennevirastolta (2,7 MEUR) ja Trafikverketiltä (4 MEUR).Talo-liiketoiminnassa yhtiö valittiin suunnittelemaan Poriin uudisrakennettavan kuumasairaalan talotekniikkaa (1 MEUR). Segmenteittäin yhtiö kertoi odotetusti, että syyskuun lopussa Infran ja Digitaalisten ratkaisujen tilaukannat olivat hyvällä tasolla ja että Talo- ja Ruotsiliiketoiminta-alueilla tilaukannat olivat matalalla tasolla.

Markkinan elpyminen on hidasta

Yhtiö kertoi odottavansa teknisen konsultoinnin markkinatilanteen jatkuvan kaksitahoisena lähikuukausina. Vihreään siirtymään, turvallisuuteen ja digitalisaatioon liittyvien palveluiden hyvä kysyntä tukee etenkin Infra- ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoimintojen kehitystä. Talo-liiketoiminta-alueella rakentamisen markkinalla on ollut havaittavissa maltillista piristymistä ja yhtiö arvioi sen

pohjan olevan takana. Yhtiö odottaa kuitenkin rakennusmarkkinoiden elpymisen olevan hidasta ja toteutuvan laajemmin vasta vuonna 2027. Ruotsin rakentamisen markkinan elpymisen ajoitukseen liittyy epävarmuutta, mutta yleisesti sen arvioidaan piristyvän vuonna 2026.

Laskimme ennusteitamme jälleen hieman

Ennustamme Sitowisen liikevaihdon laskevan 4 % vuonna 2025 ja oikaistun EBITA-marginaalin päätyvän 4,7 %:iin (2024: 5 %). Odotamme selvemmän elpymisen toteutuvan vasta vuoden 2026 jälkipuolikkaalla sekä vuonna 2027 kasvun kiihtyessä silloin 6-8 %:iin rakennus- ja investointitoiminnan vilkastuessa ja hintakilpailun helpottaessa. Pidemmällä aikavälillä odotamme operatiivisen vipuvaikutuksen tukevan marginaaliparannusta kohti 9 %:n EBITA-marginaalia, mutta yhtiön tavoittelemaan 12 %:n EBITA-marginaaliin, emme ennusta konsernin enää palaavan.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	188	186	-1 %	200	192	-4 %	214	206	-4 %
EBITA (adj.)	8,7	8,7	0 %	12,2	12,1	-1 %	15,9	15,7	-1 %
EBITA	5,9	5,9	0 %	12,2	12,1	-1 %	15,9	15,7	-1 %
Tulos ennen veroja	-3,9	-4,3	-8 %	3,1	3,1	-2 %	8,1	7,9	-2 %
EPS (ilman kertaeriä)	-0,03	-0,03	-20 %	0,07	0,07	-2 %	0,18	0,17	-2 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,02	0,02	0 %	0,05	0,05	0 %

Käänteestä pitäisi saada selvempiä merkkejä

Tulosperusteiset arvostuskertoimet korkeita

Sitowisen vuosien 2025-26e arvostus nousee absoluuttisesti korkealle tasolle heikon tulostason vuoksi (2025e EV/EBITDA: 12x ja 2026e EV/EBITDA: 8x ja 2026 P/E 36x). Siten kuluvaan vuoteen sekä ensi vuoteenkin arvostus on korkea ja heijastelee nettotulospohjaisesti sitä, että rahoituskulut syövät suuren osan operatiivisesta tuloksesta. Vuoden 2026 jälkipuoliskolla sekä 2027 aikana Sitowisen suorituksen ja tulostason tulisi hiljalleen parantua lähemmäs yhtiön normaalia tulostasoa. Tämän vuoksi näemme etenkin vuoden 2027 arvostuksen (EV/EBITDA: 7x, P/E: 14x) heijastavan paremmin Sitowisen arvoa.

Tuloskäänteen ja markkinan piristymisen toteutuessa ennusteidemme mukaisesti laskevat arvostuskertoimet pidemmällä aikavälillä tätäkin alhaisemmaksi. Pidemmän ajan näkymään on kuitenkin liian aikaista vielä tässä vaiheessa nojata, ennen kuin yhtiö alkaa näyttää selvempiä todisteita onnistuneesta käänteestä. Sitowisen suoritus on heikentynyt jo monta vuotta, eikä toistaiseksi käänteestä ole kestäviä todisteita. Epävarmuustekijät markkinan piristymisen aikataulusta, Sitowisen sisäisten haasteiden taklaamisesta Ruotsissa ja kestävänn kannattavuuden tasosta ovat tällä hetkellä suuret ja lisäävät osakkeen riskejä.

Suhteellinen arvostuskaan ei tarjoa nousuvaraa

Suhteellisesti vuosien 2025-2026 EV/EBITDA-kertoimilla Sitowise on arvostettu verrokkien tasolla ja vastaavilla P/E-luvuilla yhtiön arvostus nousee selvään preemioon (sivu 8).

P/B 0,8x olisi hyvin edullinen suhteessa verrokkeihin (-60 %), mutta näemme selvän riskin liikearvon alaskirjaukselle Ruotsissa, jolloin sijoittaja ei voi liikaa nojata myöskään

tähän mittariin.

Kassavirtamalli ei tarjoa nykyoletuksilla nousuvaraa

Sivulla 11 esitetty DCF-laskelmamme antaa arvoksi 2,3 euroa, eikä se siten tarjoa osakkeelle nousuvaraa. Pidämme DCF-mallia normaalisti hyvin soveltuvana Sitowisen arvonmäärittelyyn. Hyvässä markkinassa yhtiön liiketoiminta tuottaa tervettä ja ennustettavaa rahavirtaa, eikä se juuri tarvitse investointeja. Syklin pohjilla nykyisellä tulostason rahavirta hupenee kuitenkin jo rahoituskuluihin, eikä omistajille jää jaettavaa. Oleellinen kysymys myös DCF-laskelman antaman arvon näkökulmasta onkin se, koska markkina ja Sitowisen tulos alkavat elpyä ja millä kulmakertoimella elpyminen tapahtuu.

Olemme käyttäneet pääoman kustannuksena korkeahkoa (WACC 9,4 %), sillä ennusteeriskit ovat nykymarkkinassa koholla, kuten edellä käytiin läpi.

Ennustemallissamme yhtiön liikevaihdon kasvu tasaantuu markkinan elpymisen värittämän aikavälin (2026-2029) vahvemman kasvun (~5 % CAGR) jälkeen terminaalijaksolla 1 %:n tasolle ja liikevoittomarginaali nousee asteittain 8,5 %:iin liikevaihdosta. Tämä vastaa noin 9 %:n EBITA -marginaalia, joka on selvästi yhtiön tavoitetason (+12 %) alapuolella.

Kasvuennusteemme pidemmälle tulevaisuuteen ovat maltillisia, mutta samalla on huomioitava, että Sitowise ei voi loputtomiin kasvaa markkinaa nopeammin eikä rakentamisen konsultointi voi loputtomasti kasvaa itse rakentamista nopeammin. Kannattavuusodotuksemme ovat nykyinen suoritus huomioiden optimistisia, mutta historia ja potentiaali huomioiden maltillisia.

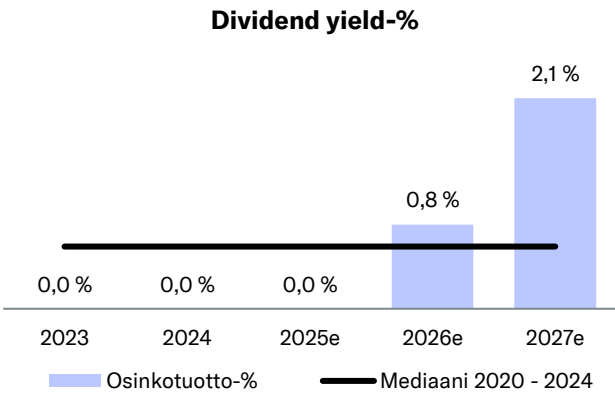
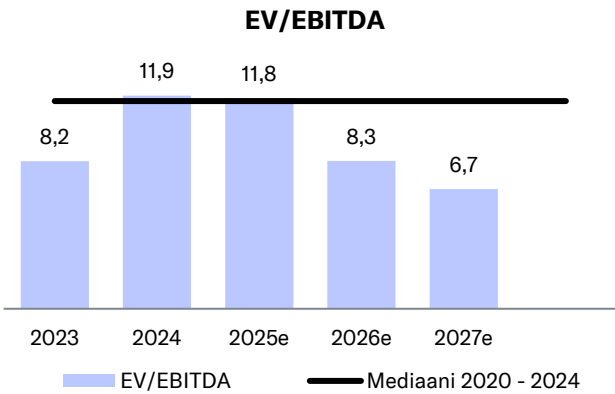
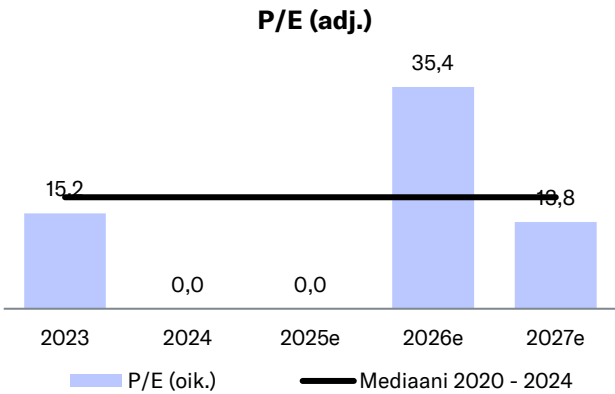
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	2,38	2,38	2,38
Osakemäärä, milj. kpl	35,8	35,8	35,8
Markkina-arvo	85	85	85
Yritysarvo (EV)	164	162	157
P/E (oik.)	neg.	35,4	13,8
P/B	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	11,8	8,3	6,7
EV/EBIT (oik.)	42,5	17,9	11,4
Osinko/tulos (%)	0,0 %	29,8 %	29,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,8 %	2,1 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	8,05	5,14	3,18	3,05	2,38	2,38	2,38	2,38
Osakemäärä, milj. kpl	35,4	35,5	35,6	35,8	35,8	35,8	35,8	35,8
Markkina-arvo	285	182	113	109	85	85	85	85
Yritysarvo (EV)	345	268	197	186	164	162	157	149
P/E (oik.)	27,4	15,0	15,2	neg.	neg.	35,4	13,8	9,1
P/B	2,5	1,6	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	1,9	1,3	0,9	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7
EV/EBITDA	13,3	11,3	8,2	11,9	11,8	8,3	6,7	5,6
EV/EBIT (oik.)	18,2	15,4	14,5	40,6	42,5	17,9	11,4	8,5
Osinko/tulos (%)	45,2 %	45,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	29,8 %	29,0 %	45,0 %
Osinkotuotto-%	1,2 %	1,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %	2,1 %	5,0 %

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-%		P/B 2025e
			2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	
Sweco AB	5565	6159	21,0	18,9	16,5	15,0	2,1	2,0	26,6	23,5	2,1	2,3	4,8
Afry AB	1685	2258	15,8	12,4	10,0	8,6	1,0	0,9	18,3	13,2	3,3	4,3	1,4
Rejlers AB	405	475	16,8	13,4	9,3	8,5	1,1	1,0	16,7	13,6	2,5	2,9	2,2
Solwers Oyj	22	47	62,5	12,2	9,5	5,8	0,6	0,5		11,1	1,8	2,1	0,5
Etteplan Oyj	248	334	18,1	14,2	9,0	7,9	0,9	0,9	23,0	16,6	2,2	3,0	2,0
Norconsult ASA	1264	1296	16,8	13,8	10,6	9,2	1,5	1,4	20,4	17,1	3,6	4,0	4,8
Sitowise (Inderes)	85	164	42,5	17,9	11,8	8,3	0,9	0,8	-69,3	35,4	0,0	0,8	0,8
Keskiarvo			25,2	14,2	10,8	9,2	1,2	1,1	21,0	15,9	2,6	3,1	2,6
Mediaani			17,5	13,6	9,7	8,6	1,0	1,0	20,4	15,1	2,3	3,0	2,1
Erotus-% vrt. mediaani			143 %	31 %	21 %	-4 %	-15 %	-13 %	-440 %	135 %	-100 %	-72 %	-63 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	204,4	210,9	51,5	50,9	41,8	48,7	192,9	48,1	49,8	40,5	47,7	186,1	191,5	206,0	214,3
Infra	60,0	65,6	17,0	18,0	15,5	17,9	68,4	17,6	19,2	16,1	18,6	71,5	73,7	75,9	77,4
Buildings	79,4	70,8	16,1	15,5	12,2	13,6	57,4	14,2	14,1	11,3	12,9	52,5	53,8	61,3	64,4
Digital Solutions	22,1	29,9	7,0	7,0	6,5	7,6	28,1	9,3	9,4	8,3	9,7	36,6	39,9	43,0	45,1
Sweden	42,9	44,5	11,4	10,4	7,7	9,6	39,1	7,0	7,2	4,8	6,5	25,4	24,1	25,8	27,4
Käyttökate	23,8	23,2	5,1	4,3	3,3	3,0	15,6	2,8	4,1	3,5	3,5	13,9	19,6	23,4	26,6
Poistot ja arvonalennukset	-10,6	-11,5	-3,1	-3,2	-3,5	-3,3	-13,2	-3,1	-3,0	-3,0	-2,9	-12,0	-10,6	-9,6	-9,1
EBITA (oik.)	20,4	17,0	3,4	2,6	2,4	1,2	9,6	2,4	2,5	1,7	2,0	8,7	12,1	15,7	18,8
EBITA	16,1	15,3	3,1	2,2	1,3	0,9	7,4	0,8	2,1	1,5	1,6	5,9	12,1	15,7	18,8
Liikevoitto	13,2	11,7	2,0	1,1	-0,2	-0,4	2,5	-0,3	1,0	0,5	0,6	1,9	9,1	13,7	17,5
Nettorahoituskulut	-2,9	-4,6	-1,2	-1,3	-1,6	-1,7	-5,8	-1,6	-1,6	-1,5	-1,5	-6,1	-6,0	-5,8	-5,5
Tulos ennen veroja	10,3	7,1	0,7	-0,2	-1,8	-2,1	-3,4	-1,8	-0,6	-1,0	-0,9	-4,3	3,1	7,9	12,1
Verot	-2,4	-1,6	-0,2	0,0	0,4	0,5	0,7	0,4	0,1	0,3	0,2	1,0	-0,7	-1,7	-2,7
Vähemmistöosuudet	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	7,8	5,6	0,6	-0,1	-1,4	-1,6	-2,6	-1,4	-0,4	-0,7	-0,7	-3,2	2,4	6,2	9,4
EPS (oikaistu)	0,34	0,21	0,03	0,01	-0,01	-0,04	-0,01	0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,03	0,07	0,17	0,26
EPS (raportoitu)	0,22	0,16	0,02	0,00	-0,04	-0,05	-0,07	-0,04	-0,01	-0,02	-0,02	-0,09	0,07	0,17	0,26

Tunnusluvut	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	14,0 %	3,2 %	-8,0 %	-9,9 %	-8,4 %	-7,8 %	-8,5 %	-6,6 %	-2,2 %	-3,1 %	-2,0 %	-3,5 %	2,9 %	7,6 %	4,0 %
Oikaistun EBITA:n kasvu-%	-3,6 %	-16,6 %	-28,3 %	-56,9 %	-50,4 %	-78,7 %	-43,8 %	-27,7 %	-1,1 %	-30,0 %	70,9 %	-8,9 %	38,8 %	29,7 %	19,9 %
Käyttökate-%	11,6 %	11,0 %	9,9 %	8,4 %	7,9 %	6,1 %	8,1 %	5,9 %	8,2 %	8,6 %	7,4 %	7,5 %	10,3 %	11,3 %	12,4 %
Oikaistu EBITA-%	10,0 %	8,1 %	6,6 %	5,0 %	5,8 %	2,5 %	5,0 %	5,1 %	5,1 %	4,2 %	4,3 %	4,7 %	6,3 %	7,6 %	8,8 %

Tase

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	202	198	194	192	190
Liikearvo	158	159	159	159	159
Aineettomat hyödykkeet	11,9	11,6	8,6	5,6	3,6
Käyttöomaisuus	29,3	25,3	24,4	24,8	25,3
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8
Vaihtuvat vastaavat	76,6	68,8	63,9	66,7	72,7
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	1,8	0,6	0,6	0,6	0,6
Myyntisaamiset	59,2	50,7	50,3	52,7	57,7
Likvidit varat	15,6	17,5	13,0	13,4	14,4
Taseen loppusumma	278	267	258	258	263

Lähde: Inderes

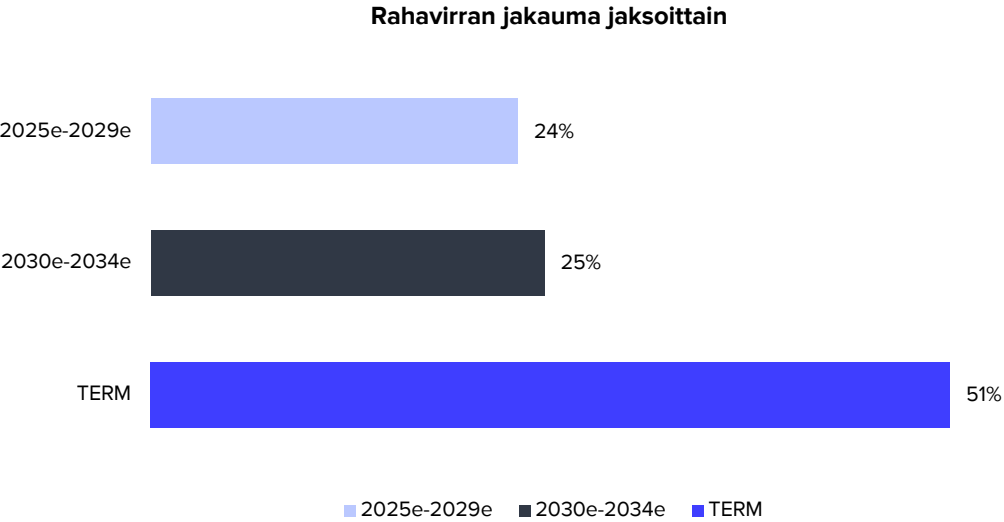
Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	120	115	112	115	120
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	25,8	23,3	20,0	22,5	27,9
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	93,2	92,0	92,0	92,0	92,0
Vähemmistöosuus	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	92,0	87,5	81,3	81,3	76,3
Laskennalliset verovelat	1,5	1,0	1,0	1,0	1,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	90,5	86,2	80,0	80,0	75,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Lyhytaikaiset velat	66,9	64,3	64,7	62,5	66,6
Korolliset velat	8,2	8,4	11,3	10,4	10,6
Lyhytaikaiset korottomat velat	58,3	55,5	53,0	51,7	55,6
Muut lyhytaikaiset velat	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Taseen loppusumma	278	267	258	258	263

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-8,5 %	-3,5 %	2,9 %	7,6 %	4,0 %	3,0 %	2,5 %	2,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %
Liikevoitto-%	1,3 %	1,0 %	4,7 %	6,7 %	8,2 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %
Liikevoitto	2,5	1,9	9,1	13,7	17,5	18,8	19,2	19,6	19,8	20,0	20,2	
+ Kokonaispoistot	13,2	12,0	10,6	9,6	9,1	8,8	8,7	8,6	8,7	8,8	8,9	
- Maksetut verot	0,1	1,0	-0,7	-1,7	-2,7	-3,0	-3,1	-3,2	-3,2	-3,2	-3,3	
- verot rahoituskuluista	-1,2	-1,5	-1,3	-1,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	
+ 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	6,9	-2,0	-3,7	-1,1	-1,2	-1,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Operatiivinen kassavirta	21,4	11,4	13,9	19,2	21,6	22,2	23,6	23,9	24,1	24,3	24,6	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-9,6	-8,0	-8,0	-8,2	-8,3	-8,5	-8,7	-8,8	-9,0	-9,2	-9,4	
Vapaa operatiivinen kassavirta	12,2	3,4	5,9	11,1	13,3	13,8	14,9	15,0	15,1	15,2	15,2	
+/- Muut	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	11,7	3,4	5,9	11,1	13,3	13,8	14,9	15,0	15,1	15,2	15,2	184
Diskontattu vapaa kassavirta		3,4	5,3	9,1	10,0	9,5	9,4	8,7	8,0	7,3	6,7	81,4
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		159	155	150	141	131	121	112	103	95,4	88,1	81,4
Velaton arvo DCF		159										
- Korolliset velat		-94,6										
+ Rahavarat		17,5										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		81,8										
Oman pääoman arvo DCF per osake		2,3										

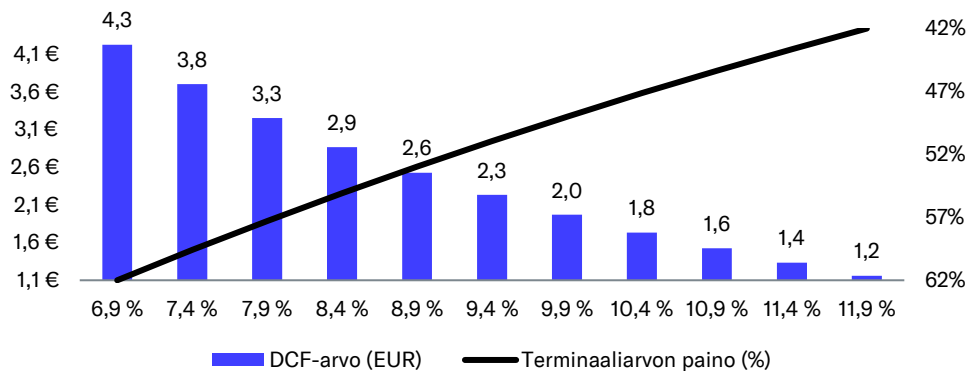
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,5 %
Yrityksen Beta	1,45
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	1,20 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,6 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,4 %

Lähde: Inderes

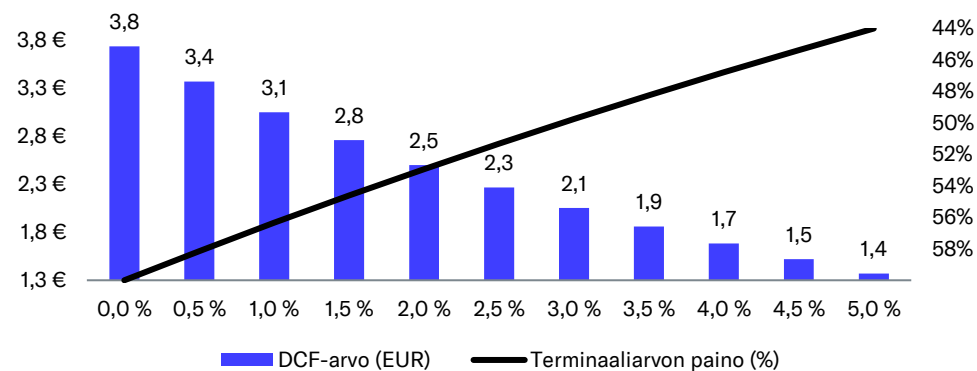


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

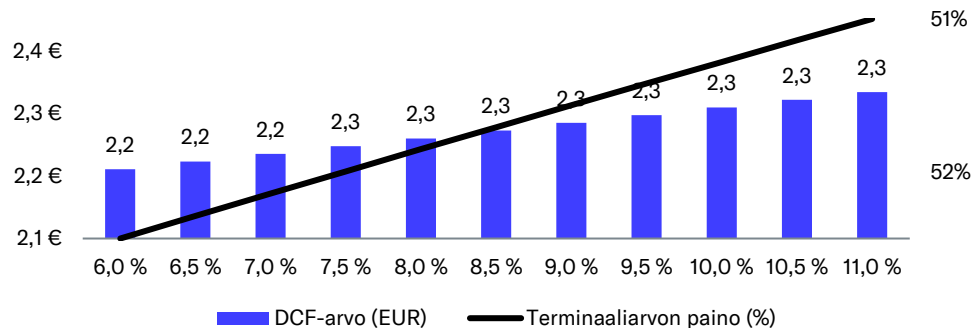
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



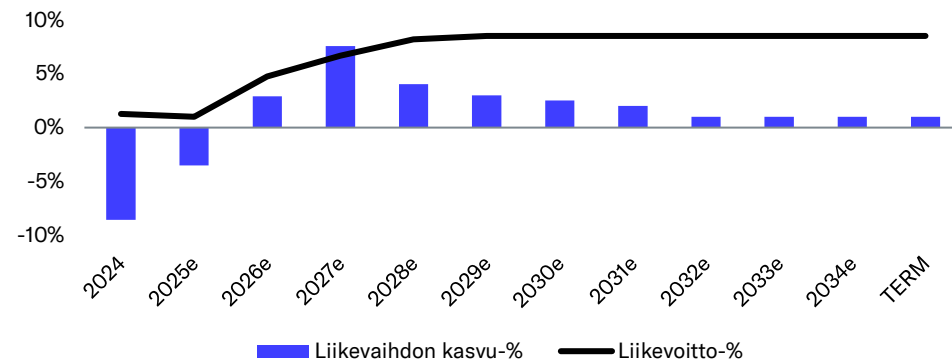
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	204,4	210,9	192,9	186,1	191,5	EPS (raportoitu)	0,22	0,16	-0,07	-0,09	0,07
Käyttökate	23,8	23,2	15,6	13,9	19,6	EPS (oikaistu)	0,34	0,21	-0,01	-0,03	0,07
Liikevoitto	13,2	11,7	2,5	1,9	9,1	Operat. Kassavirta / osake	0,50	0,56	0,60	0,32	0,39
Voitto ennen veroja	10,3	7,1	-3,4	-4,3	3,1	Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,51	0,25	0,33	0,10	0,16
Nettovoitto	7,8	5,6	-2,6	-3,2	2,4	Omapääoma / osake	3,29	3,35	3,22	3,13	3,19
Kertaluontoiset erät	-4,3	-1,9	-2,1	-2,0	0,0	Osinko / osake	0,10	0,00	0,00	0,00	0,02
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	280,7	278,4	267,1	258,1	258,4	Liikevaihdon kasvu-%	14 %	3 %	-9 %	-4 %	3 %
Oma pääoma	116,9	119,6	115,3	112,1	114,5	Käyttökateen kasvu-%	-8 %	-2 %	-33 %	-11 %	41 %
Liikearvo	157,6	158,0	158,6	158,6	158,6	Liikevoiton oik. kasvu-%	-8 %	-22 %	-66 %	-16 %	136 %
Nettovelat	85,6	83,1	77,1	78,2	77,0	EPS oik. kasvu-%	16 %	-39 %	-106 %	170 %	-296 %
						Käyttökate-%	11,6 %	11,0 %	8,1 %	7,5 %	10,3 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	8,5 %	6,4 %	2,4 %	2,1 %	4,7 %
Käyttökate	23,8	23,2	15,6	13,9	19,6	Liikevoitto-%	6,4 %	5,5 %	1,3 %	1,0 %	4,7 %
Nettokäyttöpääoman muutos	-3,0	-0,7	6,9	-2,0	-3,7	ROE-%	6,8 %	4,7 %	-2,2 %	-2,8 %	2,1 %
Operatiivinen kassavirta	17,9	20,1	21,4	11,4	13,9	ROI-%	6,4 %	5,4 %	1,2 %	0,9 %	4,4 %
Investoinnit	-36,1	-11,1	-9,6	-8,0	-8,0	Omavaraisuusaste	41,6 %	42,9 %	43,2 %	43,4 %	44,3 %
Vapaa kassavirta	-18,2	9,0	11,7	3,4	5,9	Nettovelkaantumisaste	73,2 %	69,5 %	66,9 %	69,8 %	67,3 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	1,3	0,9	1,0	0,9	0,9						
EV/EBITDA	11,3	8,2	11,9	11,9	8,4						
EV/EBIT (oik.)	15,4	14,5	40,6	43,1	18,1						
P/E (oik.)	15,0	15,2	neg.	neg.	36,3						
P/B	1,6	0,9	0,9	0,8	0,8						
Osinkotuotto-%	1,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,8 %						

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 tulevista. 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 sijoitusuusituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämis menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämis menetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

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

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

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

Inderesin tutkimusta laatiineilla 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 laatiineen 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/>

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
29/03/2021	Vähennä	8,60 €	8,50 €
20/05/2021	Lisää	9,30 €	8,78 €
26/08/2021	Lisää	9,30 €	8,27 €
11/11/2021	Lisää	9,30 €	8,33 €
03/03/2022	Lisää	7,60 €	6,50 €
04/05/2022	Lisää	7,20 €	6,05 €
19/05/2022	Osta	7,20 €	5,74 €
18/08/2022	Lisää	6,50 €	5,50 €
27/10/2022	Osta	5,50 €	3,90 €
02/11/2022	Osta	5,50 €	4,15 €
29/11/2022	Lisää	5,50 €	4,75 €
01/03/2023	Lisää	5,40 €	4,89 €
10/05/2023	Lisää	5,10 €	4,40 €
17/08/2023	Osta	5,00 €	4,00 €
05/09/2023	Osta	5,00 €	3,99 €
20/10/2023	Lisää	4,00 €	3,38 €
03/11/2023	Lisää	3,30 €	2,88 €
28/02/2024	Lisää	3,00 €	2,65 €
10/05/2024	Lisää	3,20 €	2,88 €
15/07/2024	Vähennä	2,90 €	2,80 €
01/08/2024	Vähennä	2,70 €	2,89 €
14/08/2024	Vähennä	2,50 €	2,42 €
08/11/2024	Vähennä	2,50 €	2,41 €
24/01/2025	Vähennä	2,70 €	2,85 €
13/02/2025	Vähennä	2,50 €	2,42 €
14/05/2025	Vähennä	2,40 €	2,37 €
14/08/2025	Vähennä	2,30 €	2,45 €
07/11/2025	Vähennä	2,20 €	2,38 €



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.**