

UPM

24.04.2025 22.19 EEST



Antti Viljakainen
+358 44 591 2216
antti.viljakainen@inderes.fi

YHTIÖRAPORTTI



Tase jauhaa aikanaan tuottoa kärsivällisille

Toistamme UPM:n lisää-suosituksemme ja tavoitehintamme 26,00 euroa. UPM:n Q1-raportti oli suunnilleen odotusten mukainen ja lyhyen tähtäimen näkymä pysyy suunnilleen odotetun vaisuna, vaikka yhtiö tekeekin aktiivisesti tulostuntoa tukevia toimenpiteitä. Osake ei ole lyhyellä tähtäimellä halpa, mutta näkemyksemme mukaan 6 %:n osinkotuotto ja pidemmällä sihdillä edullinen tase kannustavat kärvisteleämään osakkeen kyydissä.

Q1 sujui kohtuullisesti olosuhteet huomioiden

UPM:n liikevaihto oli Q1:llä vertailukauden tasolla reilussa 2,6 miljardissa eurossa, mikä osui meidän ja konsensuksen ennusteiden väliin. UPM:n oikaistu liikevoitto putosi Q1:llä tyydyttävästä vertailukaudesta 14 % 289 MEUR:oon. Operatiivinen tulostunnto oli odotustemme mukainen ja hieman viime viikkoina vajonnutta konsensusta vahvempi. Divisioonista Fibres paransi vertailukaudesta, mutta jäi ennusteestamme hieman. Energyn tulos heikkeni odotetusti sähkönn hinnan takia. Raflatacin tuloksen lasku oli ennusteidemme mukaisessa mittakaavassa, kun taas Specialty Papersin tuloslasku jäi kulujen laskun takia hieman ennustettamme hitaammaksi. Sen sijaan Communication Papersin tulos putosi arviotamme jyrkemmin etenkin heikkojen volyymien takia. Alariveillä UPM kirjasi 89 MEUR kertakuluja etenkin Ettringenin paperitehtaan sulkemiseen liittyen, kun taas rahoituskuluissa, veroissa ja vähemmistöjen tulososuuksissa ei ollut suurempia yllätyksiä. Näin ollen UPM:n oikaistu EPS laski Q1:llä operatiivista tulosta heijastellen 0,42 euroon osakkeelta, mikä ylitti ennusteemme niukasti. Kassavirta oli kohtuullinen, kun Q1:lle tyypillinen kausiluonteinen käyttöpääoman sitoutuminen jäi rajalliseksi.

Emme tehneet enää merkittäviä ennustemuutoksia

UPM odottaa H1:n oikaistun liikevoittonsa olevan edelleen 400-625 MEUR (H1'24 515 MEUR). Yhtiö kuitenkin kommentoi ylälaidan vaikuttavan kauppapolitiikkaan ja sitä kautta talouteen

liittyvät epävarmuudet, kausiluonteisesti putoava Energyn tulos sekä Q2:n merkittävät vuosihuollot huomioiden haastavalta saavuttaa. Laskimme Q2:n ennusteitamme hieman etenkin huoltojen tulosrasituksiin liittyen. Loppuvuoden ja lähivuosien osalta emme tehneet tässä vaiheessa muutoksia ennakkossa selvästi leikkaamiimme ennusteisiin konsernitasonla. Odotamme UPM:n oikaistun liikevoiton laskevan tänä vuonna heikossa markkinatilanteessa 11 % 1092 MEUR:oon ja kääntyvän ensi vuodesta alkaen asteittaiseen kasvuun, kun Euroopan talouden mukana toipuva kysyntä ja hinnoittelutilanne, yhtiön säästö- ja tehostustoimet sekä investointien vahvistuva tulostuntribuoio tukevat tulosta. Hyvälle tulostasolle UPM:llä lieenee silti asiaa vasta vuonna 2027. Pääriskit ennusteillemme ovat globaali talous, Suomen kireä puumarkkina ja kilpailu.

Tuotto-odotus on mielestämme niukasti positiivinen

UPM:n lähivuosien tulostunntoimet eivät ole huomattavan edulliset, sillä ennusteidemme mukaiset P/E-luvut vuosille 2025 ja 2026 ovat noin 15x ja 13x sekä vastaavat EV/EBITDA-kertoimet ovat 10x ja 8x. Osinkotuottojen odotamme olevan lähivuosina hyvällä yli 6 %:n tasolla, sillä arviomme mukaan UPM:n rahavirta riittää laskevien investointien takia vakaan osinkotason ylläpitämiseen vaisusta tulostunäkymästä huolimatta. Myös tasepohjaisesti UPM on edullisimmillaan miesmuistiin, sillä yhtiön P/B-luku on vain 1,1x. Tase sisältää arviomme mukaan useita laadukkaita sekä pitkässä juoksussa selvästi tuottovaatimusta korkeampaa tuottoa tarjoavia yksittäisiä omaisuuseriä, ja pidämme myös tasetta kokonaisuutena kuranttina. Edullinen tase ja hyvä osinkotuotto kannustavat mielestämme odottelemaan parempia aikoja osakkeen kyydissä. Nykyisellä synkällä markkinanäkymällä ja arvostustasolla rima alkaa myös olla matalalla eikä positiivisiin yllätyksiinkään vaadita ihmeitä. Pitkän pelin arviointiin sopivan DCF-mallin indikoima arvo osakkeelle on tavoitehintamme tasolla, mikä puoltaa kärvisteleämään lyhyen ajan ongelmien yli.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

26,00 EUR

(aik. 26,00 EUR)

Osakekurssi:

23,40 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	10339	10485	10932	11328
kasvu-%	-1 %	1 %	4 %	4 %
EBIT oik.	1224	1092	1321	1495
EBIT-% oik.	11,8 %	10,4 %	12,1 %	13,2 %
Nettotulos	436	725	994	1151
EPS (oik.)	1,74	1,52	1,89	2,18

P/E (oik.)	15,3	15,4	12,4	10,7
P/B	1,3	1,1	1,1	1,1
Osinkotuotto-%	5,6 %	6,4 %	6,4 %	6,6 %
EV/EBIT (oik.)	14,5	14,6	11,7	10,0
EV/EBITDA	10,2	9,8	7,9	6,9
EV/Liikevaihto	1,7	1,5	1,4	1,3

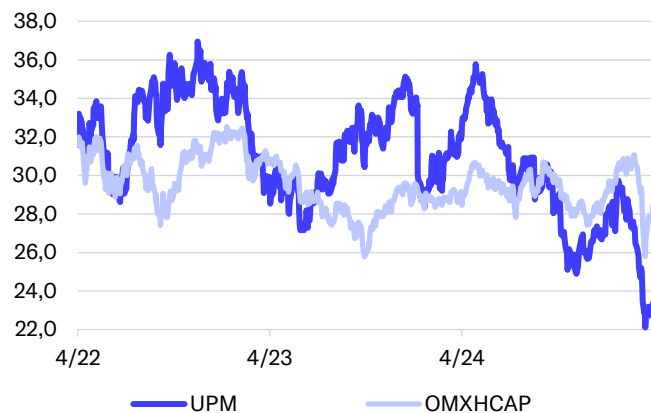
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

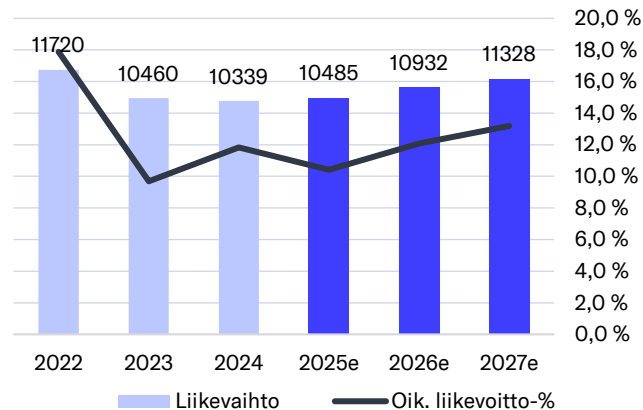
UPM:n oikaistun liikevoiton Q4'24:lla odotetaan olevan arviolta 400-625 MEUR H1'25:lla (H1'24: 515 MEUR)

Osakekurssi



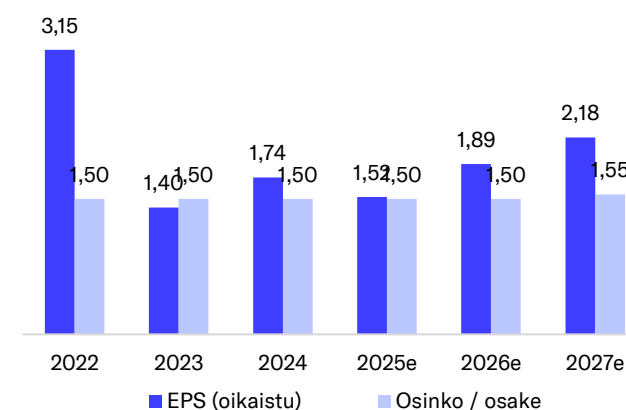
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Kestävä kehitys tukee fokuksessa olevien tuoteryhmien kasvua
- Strategisten investointien valmistuminen
- Yhtiön kustannuskilpailukyky on vahva

Riskitekijät

- Kysyntä on jossain määrin syklistä ja riippuvaista globaalin talouden vedosta
- Kilpailun kiristyminen
- Suuri kehittyneiden markkinoiden paperilliketoiminta, jonka näkymät ovat negatiiviset
- Strategisten investointien onnistuminen etenkin biokemikaaleissa- ja polttoaineissa
- Suomen kireä puumarkkina

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	23,4	23,4	23,4
Osakemäärä, milj. kpl	529,0	527,5	527,5
Markkina-arvo	12379	12344	12344
Yritysarvo (EV)	15929	15493	14939
P/E (oik.)	15,4	12,4	10,7
P/E	17,1	12,4	10,7
P/B	1,1	1,1	1,1
P/S	1,2	1,1	1,1
EV/Liikevaihto	1,5	1,4	1,3
EV/EBITDA	9,8	7,9	6,9
EV/EBIT (oik.)	14,6	11,7	10,0
Osinko/tulos (%)	109,5 %	79,6 %	71,1 %
Osinkotuotto-%	6,4 %	6,4 %	6,6 %

Lähde: Inderes

Vuosi alkoi kohtuullisesti nihkeässä markkinassa

Liikevaihto oli täsmälleen vertailukauden tasolla ja lähellä odotuksia

UPM:n liikevaihto oli Q1:llä vertailukauden tasolla reilussa 2,6 miljardissa eurossa, mikä osui meidän ja konsensuksen ennusteiden väliin. UPM:n selluvolyymit kasvoivat etenkin Uruguayn toisen sellutehtaan ylösajon etenemisen ansiosta, mutta etenkin paperivolyymien roima lasku ja useiden tuoteryhmien lievästi laskeneet hinnat rokkivat myyntiä.

Operatiivinen tulokunto ylitti viime viikkoina vajonneen konsensuksen

UPM:n oikaistu liikevoitto putosi Q1:llä tyydyttävästä vertailukaudesta 14 % 289 MEUR:oon. Operatiivinen tulokunto oli odotustemme mukainen ja hieman viime viikkoina vajonnutta konsensusta vahvempi. Divisioonista Fibres paransi vertailukaudesta Uruguayn toisen sellutehtaan volyymikasvun ansiosta, mutta jäi hieman ennusteestamme lähinnä kuluihin liittyvistä syistä. Yhtiö

kertoi Suomen sellu- ja sahaliiketoimintojen olleen voitollisia Q1:llä (todennäköisesti hyvin niukasti), joten Uruguayssa on luultavasti vielä matkaa tavoiteltuun 280 dollarin tonnikohtaiseen käteiskustannusten tasoon, vaikka kokonaisuus alkaakin olla valmis (ml. rautatieyhteydet). Pidämme tavoitetta kuitenkin realistisena, mutta optimointi vaatinee aikaa. Energyn tulos heikkeni odotetusti sähkön hinnan laskun takia, mitä rokkivat Suomen lämmin talvi ja korkeat vesivarannot. Raftatacin tuloksen lasku melko hyvästä vertailukaudesta oli ennusteidemme mukaisessa mittakaavassa, kun taas Specialty Papersin tuloslasku niin ikään vahvoista vertailuluvuista jäi kulujen laskun takia hieman ennustettamme hitaammaksi. Molemmat yksiköt paransivat kuitenkin selvästi Q4'24:ään verrattuna, missä osansa oli myös yhtiön tehostustoimilla. Sen sijaan Communication Papersin tulos putosi arviotamme jyrkemmin etenkin heikkojen volyymien takia. Paperien hinnat pysyivät odotustemme mukaisesti lähes vakaina.

Alariveillä UPM kirjasi 89 MEUR kertakuluja etenkin

Ettringenin paperitehtaan sulkemiseen liittyen, kun taas rahoituskuluissa, veroissa ja vähemmistöjen tulososuuksissa ei ollut suurempia yllätyksiä. Näin ollen UPM:n oikaistu EPS laski Q1:llä operatiivista tulosta heijastellen 0,42 euroon osakkeelta, mikä ylitti ennusteemme niukasti. Liiketoiminnan kassavirta laski operatiivista tulosta heijastellen 14 % 289 MEUR:oon, kun Q1:lle tyypillinen kausiluonteinen käyttöpääoman sitoutuminen jäi vertailukauden tavoin rajalliseksi.

Tase on hyvässä kunnossa

Yhtiön nettovelka pysyi lähes vakaana suhteessa Q4:n loppuun ja oli vajaat 3,0 miljardia euroa Q1:n lopussa. Tämä vastaa 1,8x suhdetta edellisen 12 kuukauden käyttökatteeseen (vrt. tavoite alle 2x). Näkemyksemme mukaan yhtiön tase on edelleen hyvässä kunnossa, sillä investointisyklin huippu on takana emmekä usko tuloksenkaan enää heikentyvän radikaalisti nykyiseltä matalalta tasolta.

Ennustetaulukko	Q1'24	Q1'25	Q1'25e	Q1'25e	Konsensus		Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	2640	2646	2671	2602	2428	- 2713	-1 %	10485
Liikevoitto (oik.)	333	287	285	-	-	- -	1 %	1092
Liikevoitto	354	198	211	263	223	- 300	-6 %	1003
Tulos ennen veroja	332	173	186	226	138	- 275	-7 %	903
EPS (oik.)	0,47	0,42	0,40	0,36	0,24	- 0,42	4 %	1,53
Liikevaihdon kasvu-%	-5,3 %	0,2 %	1,2 %	-1,4 %	-8,0 %	- 2,8 %	-0,9 %-yks.	1,4 %
Liikevoitto-% (oik.)	12,6 %	10,8 %	10,7 %			-	0,2 %-yks.	10,4 %

Lähde: Inderes & Bloomberg
(15 ennustetta) (konsensus)

Pidimme ennustemme suunnilleen muuttumattomina

Ennustemuutokset

- UPM odottaa H1:n oikaistun liikevoittonsa olevan edelleen 400-625 MEUR (H1'24 515 MEUR). Tämä oli meidän ja konsensuksen odotusten mukaista.
- Yhtiö kuitenkin kommentoi, että ylälaita vaikuttaa kauppapolitiikkaan ja sitä kautta talouteen liittyvät epävarmuudet, kausiluonteisesti putoava Energyn tulos sekä Q2:n merkittävät vuosihuollot (tulosvaikutus noin 90 MEUR negatiivinen) huomioiden haastavalta saavuttaa. Kommenteissa ei ollut merkittäviä yllätyksiä. Leikkasimme kuitenkin Q2:n ennusteamme hieman arvioimaamme lievästi suurempien vuosihuoltorasitusten takia. Odotamme yhtiön kuitenkin saavuttavan ohjeistuksensa ja päätyvän haarukan alempaan puoliskoon.
- Tullien osalta UPM kertoi siirtävänsä nousseet tariffit hintoihin, ja siten tullien suorat vaikutukset ovat vähäiset. Tämä oli mielestämme melko odotettua, mutta arviomme mukaan hintojen nostamisen epäsuorat vaikutukset tulevat olemaan suoria vaikutuksia merkittävämmät. Epäsuoria kysyntämuutosten, valuuttojen sekä tavaravirtojen muutosten kautta tulevia vaikutuksia on kuitenkin hyvin vaikea arvioida tässä vaiheessa, mutta nykytiedon valossa ne tulevat olemaan voittopuoleisesti negatiivisia.
- Emme tehneet oleellisia muutoksia konsernitasolla tai yksittäisten liiketoimintojen osalta tässä vaiheessa UPM:n H2'25:n sekä lähivuosien ennusteisiimme, sillä leikkasimme ennusteamme reippaasti tulosennakkomme yhteydessä.

Operatiiviset tulosajurit

- UPM:n ennusteissamme on vaisuun mutta asteittain piristyvään talouskasvuun perustuva skenaario vuosille 2026-2027. Vuonna 2025 odotamme toimintaympäristön pysyvän vakaan heikkona. Lähivuosien ennusteidemme toteutuminen vaatii nykytilanteesta hieman piristyvää kysyntää ja hinnoittelun parantumista. Lisäksi pidämme mahdollisena, että ennusteidemme saavuttaminen vaatii yhtiöltä myös saneerausta Suomessa ja/tai paperiliiketoiminnoissa. Lisäksi ennusteidemme saavuttaminen edellyttää Biofuelsin nousua vuoden 2024 rajulta tappiolta asteittain voitolle (Q1:llä Biofuels paransi) ja Biochemicalsin (Saksan biojalostamo) yltämistä suunnilleen nollatulokseen vuonna 2027. Vuonna 2025 ennustamme kuitenkin varsinkin Biochemicalsin tappion olevan mittava.
- Päämuuttujat ennusteillemme ovat Fibres ja Communications Papers eli etenkin sellun ja paperien hinnat. Odotamme sellun euromääräisen keskihinnan kohoavan hieman nykytasostaan ja asettuvan noin pitkän ajan keskiarvojen tasolle vuosina 2025-2027. Näillä hintatasoilla Fibresin pitäisi parantaa selvästi, kun Uruguayn sellutehtaista saadaan kaikki tehot irti. Communications Papers puolustanee hintojaan ja tulostaan kapasiteettia leikkaamalla, mutta tulostrendi lienee supistuvilla markkinoilla pääosin laskeva. Myös Energyn hintataso voi vaihdella, mutta perusskenaariossamme yksikön tulos jää lähivuosina vuotta 2024 heikommaksi sähkön keskihinnan putoamisen takia.
- Arviomme mukaan Specialty Papers ja Raflatac pystyvät parantamaan asteittain tuloksiaan vuosina 2025-2027 ja Plywood vuodesta 2026 volyymin toipuessa hitaasti.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	10686	10485	-2 %	10947	10932	0 %	11318	11328	0 %
Käyttökate	1672	1637	-2 %	1973	1970	0 %	2161	2158	0 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	1127	1092	-3 %	1323	1321	0 %	1498	1495	0 %
Liikevoitto	1038	1003	-3 %	1323	1321	0 %	1498	1495	0 %
Tulos ennen veroja	938	903	-4 %	1231	1228	0 %	1415	1411	0 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,58	1,53	-3 %	1,89	1,89	0 %	2,17	2,18	0 %
Osakekohtainen osinko	1,50	1,50	0 %	1,50	1,50	0 %	1,55	1,55	0 %

Lähde: Inderes

Rima on lepää jo varsin matalalla

Kertoimet ovat huonollakin tuloksella kohtuulliset

UPM:n ennusteidemme mukaiset P/E-luvut vuosille 2025 ja 2026 ovat noin 15x ja 13x ja vastaavat EV/EBITDA-kertoimet 10x ja 8x. Kertoimet ovat kuluven vuoden hyvin heikoksi jäävällä tuloksella yhtiön omien 5 vuoden mediaanien tasoilla. Ensi vuoden kertoimet ovat mediaanien alapuolella paremmalla, mutta nykyisen portfolion potentiaaliin suhteutettuna korkeintaan välttävällä tuloksella. Mielestämme tämä on yhä varovaisen houkutteleva lähtökohta lyhyeen päähän, kun huomioidaan viimeisen 5 vuoden keskimääräisellä tasolla olevat korko-odotukset ja ennustettuihin tulosparannuksiin liittyvät hyvin korkeat epävarmuudet.

Tuotto-odotus on nippanappa riittävä

UPM:n tasepohjainen P/B-luku 1,1x (2024 TOT) on mielestämme matala, kun huomioidaan yhtiön pitkän ajan 10 %:n ROE-%:n tavoite ja näkemyksemme yhtiön taseen tuottopotentiaalista (vrt. 2016-2024 raportoitu ROE-% on ollut lievästi tavoitetta alempi). P/B on myös noin kolmanneksen keskipitkän ajan mediaaninsa alapuolella. Taseen kautta tarkasteltuna osakkeeseen ladatut odotukset ovatkin mielestämme jo varsin maltilliset.

UPM:n yli 6 %:iin asettuvat vakaat osinkotuotot tukevat osaketta ja antavat sijoittajille hyvää pohjatuottoa parempia aikoja odotellessa. UPM:n vahvan taseen ansiosta osinkotasoa on mielestämme melko turvattu, vaikka yhtiön syklisen luonteen, globaalin taantumariskin ja vuositulokseen sidotun osinkopolitiikan takia osingon heiluntaakaan ei voi poissulkea. Siten osinko muodostaa osakkeen tuotto-odotuksen rungon vuoden tähtäimellä. UPM:n kokonaistuotto-odotus voisi mielestämme olla reilun 10 % tasolla 12 kk:n tähtäimellä, sillä tuloskasvun ja kertomien muutosvaran (toteutuneella tuloksella osake on

kohtuullisesti hinnoiteltu) laskuvaran nettovaikutus on papereissamme lievästi positiivinen.

Seuraavan 3-4 vuoden aikana UPM:llä on arviomme mukaan edellytyksiä tarjota sijoittajille myös matala kaksinumeroinen vuosituotto-odotus, kun huomioidaan investointien jälkeinen normaalin syklin tulospotentiaali (>2,5€ / osake), tuloksen paraneva laatu huomioiden perusteltavissa oleva noin 14x-15x P/E-kerroin sekä vuosittainen yli 6 %:n osinkotuotto. Lyhyellä tähtäimellä UPM:n suhteellinen preemio, yhtiön syklinen luonne ja globaaliin talouteen liittyvä epävarmuus voivat kuitenkin tuoda yhä nykyistä parempia ostopaikkoja yhtiössä. Siten emme näe yhtiön nykyarvostusta ainutlaatuisena ostopaikkana, ja sijoittajien kannattaa mielestämme hajauttaa ostojaan ajallisesti yhtiössä ennen kuin markkinatilanne näyttää selkeitä paranemisen merkkejä.

DCF puoltaa positiivista näkemystä

UPM:n DCF-mallimme arvo on tavoitehintamme yläpuolella noin 26 eurossa osakkeelta. Siten myös DCF-arvo puoltaa positiivista näkemystä yhtiöstä ja pitkän tähtäimen sijoittajien kannalta varovaisen houkuttelevaa potentiaalia. DCF antaa mielestämme suuntaa osakkeen käyvästä arvosta menetelmän herkästä luonteesta huolimatta, joskin sovellamme osakkeelle ennusteissa makrotekijöiden takia edelleen piilevien riskien myötä yhä kohotettua tuottovaatimusta.

Suhteellisesti UPM on arvostettu tulospohjaisesti preemiolla verrokkiryhmään nähden. Perusteet UPM:lle hyväksyttävästä preemiosta ovat mielestämme kuitenkin jo tukevat. Lisäksi verrokkien ennusteita ei välttämättä ole päivitetty huomioimaan vallitsevaa makrokuvaa. Emme siten usko suhteellisen arvostuksen lyövän jarrua kurssille.

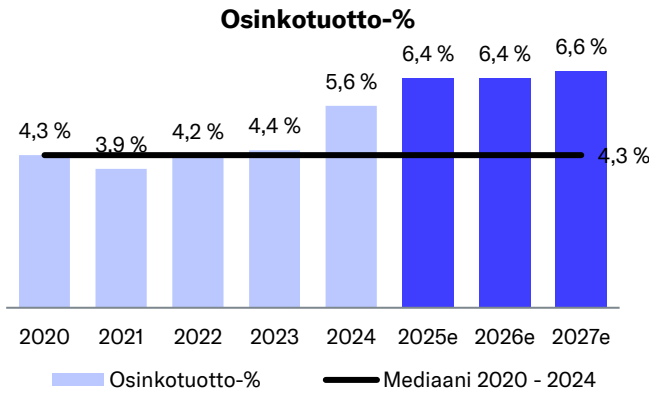
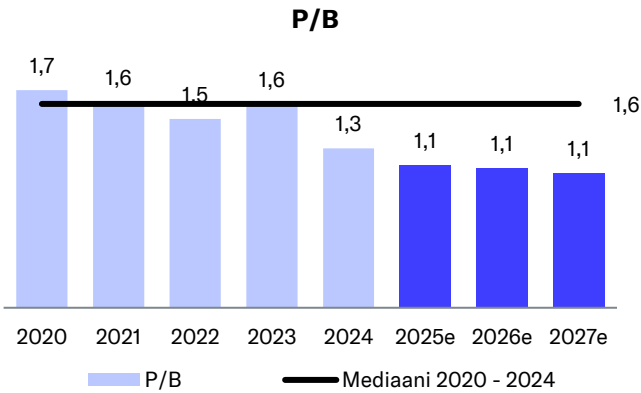
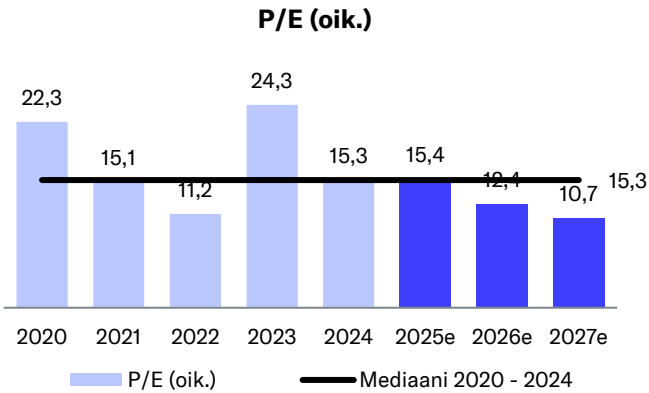
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	23,4	23,4	23,4
Osakemäärä, milj. kpl	529,0	527,5	527,5
Markkina-arvo	12379	12344	12344
Yritysarvo (EV)	15929	15493	14939
P/E (oik.)	15,4	12,4	10,7
P/E	17,1	12,4	10,7
P/B	1,1	1,1	1,1
P/S	1,2	1,1	1,1
EV/Liikevaihto	1,5	1,4	1,3
EV/EBITDA	9,8	7,9	6,9
EV/EBIT (oik.)	14,6	11,7	10,0
Osinko/tulos (%)	109,5 %	79,6 %	71,1 %
Osinkotuotto-%	6,4 %	6,4 %	6,6 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	30,47	33,46	35,33	34,06	26,56	23,40	23,40	23,40	23,40
Osakemäärä, milj. kpl	533,5	533,5	533,5	533,5	533,5	529,0	527,5	527,5	527,5
Markkina-arvo	16256	17851	18849	18171	14170	12379	12344	12344	12344
Yritysarvo (EV)	16860	19472	22383	21525	17701	15929	15493	14939	14417
P/E (oik.)	22,3	15,1	11,2	24,3	15,3	15,4	12,4	10,7	9,7
P/E	29,0	13,9	12,4	46,8	32,5	17,1	12,4	10,7	9,7
P/B	1,7	1,6	1,5	1,6	1,3	1,1	1,1	1,1	1,0
P/S	1,9	1,8	1,6	1,7	1,4	1,2	1,1	1,1	1,1
EV/Liikevaihto	2,0	2,0	1,9	2,1	1,7	1,5	1,4	1,3	1,3
EV/EBITDA	12,9	9,4	9,0	17,0	10,2	9,8	7,9	6,9	6,2
EV/EBIT (oik.)	17,8	13,2	10,7	21,2	14,5	14,6	11,7	10,0	8,7
Osinko/tulos (%)	123,8 %	53,9 %	52,5 %	206,8 %	183,5 %	109,5 %	79,6 %	71,1 %	66,5 %
Osinkotuotto-%	4,3 %	3,9 %	4,2 %	4,4 %	5,6 %	6,4 %	6,4 %	6,6 %	6,8 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Navigator Company	2327	3056	8,3	8,1	5,8	5,7	1,4	1,4	8,8	8,4	8,3	8,0	1,6
Sappi	1002	2236	5,9	4,9	3,5	3,1	0,5	0,4	4,4	3,5	7,5	9,7	0,4
Metsä Board	1242	1742	14,7	8,5	7,4	5,7	0,9	0,8	14,3	8,3	3,9	6,3	0,6
Holmen	5711	5939	16,7	15,3	12,3	11,5	2,7	2,7	20,3	18,5	3,0	3,2	1,1
Mondi	5828	7992	10,6	8,7	6,5	5,6	1,0	0,9	12,2	9,9	5,1	5,4	1,2
SCA	8427	9636	19,4	16,8	13,6	12,5	4,8	4,7	23,5	19,9	2,4	2,7	0,9
Suzano	10258	23495	8,9	7,5	5,5	5,0	2,8	2,6	5,6	6,1	4,0	3,8	1,5
Billerud	2278	2773	10,6	10,3	5,4	5,2	0,7	0,7	12,4	12,1	4,2	4,9	0,8
Stora Enso	6409	9940	16,6	10,4	8,0	6,2	1,0	1,0	17,3	10,7	3,4	4,2	0,6
UPM (Inderes)	12379	15929	14,6	11,7	9,8	7,9	1,5	1,4	15,4	12,4	6,4	6,4	1,1
Keskiarvo			12,4	10,1	7,6	6,7	1,8	1,7	13,2	10,8	4,6	5,3	1,0
Mediaani			10,6	8,7	6,5	5,7	1,0	1,0	12,4	9,9	4,0	4,9	0,9
Erotus-% vrt. mediaani			37 %	36 %	51 %	38 %	47 %	45 %	24 %	26 %	61 %	31 %	32 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	10460	2640	2546	2521	2632	10339	2646	2455	2669	2716	10485	10932	11328	11525
Fibres	3044	861	923	943	1001	3728	1010	916	974	985	3885	3965	4095	4237
Energy	628	210	130	125	162	627	173	84	119	191	567	655	674	683
Raflatac	1485	409	397	375	381	1562	434	421	408	416	1679	1738	1790	1826
Specialty Papers	1485	397	367	335	368	1467	374	385	398	408	1565	1650	1752	1813
Communication Papers	3598	802	712	751	688	2953	664	641	704	634	2642	2561	2436	2320
Plywood	422	98	120	103	109	430	103	108	108	112	430	462	481	497
Other operations	802	153	172	141	157	623	166	170	230	240	806	1000	1200	1250
Sisäinen myynti	-1000	-291	-272	-253	-233	-1049	-277	-270	-270	-270	-1087	-1100	-1100	-1100
Käyttökate	1268	501	244	435	563	1743	359	329	440	509	1637	1970	2158	2318
Poistot ja arvonalennukset	-660	-147	-194	-134	-664	-1139	-161	-147	-163	-163	-634	-650	-663	-664
Liikevoitto ilman kertaeriä	1013	333	182	291	418	1224	287	182	277	346	1092	1321	1495	1654
Liikevoitto	608	354	50	301	-101	604	198	182	277	346	1003	1321	1495	1654
Fibres	116	108	99	190	136	533	126	65	133	134	458	587	667	744
Energy	182	87	15	22	57	181	49	4	18	55	126	163	167	169
Raflatac	103	49	40	23	20	132	36	38	40	40	154	175	181	186
Specialty Papers	98	51	41	22	21	135	43	41	37	39	161	168	182	191
Communication Papers	462	79	35	51	108	273	52	50	71	95	268	261	248	238
Plywood	56	10	16	9	7	42	6	13	10	9	38	45	47	54
Other operations	-14	-36	-54	-24	62	-52	-21	-25	-30	-25	-101	-70	10	80
Vrt.kelpoisuuteen vaikuttavat erät	-405	21	-132	10	-519	-620	-89	0	0	0	-89	0	0	0
Eliminointi / pyöristyseron korjaus	10	-15	-9	-3	7	-20	-2	-2	-2	-2	-8	-8	-8	-8
Nettorahoituskulut	-144	-23	-22	-29	-30	-104	-25	-25	-25	-25	-100	-93	-83	-96
Tulos ennen veroja	464	332	28	271	-131	500	173	157	252	321	903	1228	1411	1557
Verot	-71	-53	5	-25	36	-37	-28	-25	-40	-51	-145	-196	-219	-241
Vähemmistöosuudet	-6	-7	-7	-9	-4	-27	-6	-8	-9	-9	-32	-37	-42	-46
Nettotulos	387	272	26	237	-99	436	139	124	203	261	727	994	1151	1270
EPS (oikaistu)	1,40	0,47	0,23	0,42	0,61	1,74	0,42	0,23	0,38	0,49	1,53	1,89	2,18	2,41
EPS (raportoitu)	0,73	0,51	0,05	0,44	-0,19	0,82	0,26	0,23	0,38	0,49	1,37	1,89	2,18	2,41

Tunnusluvut	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	-10,8 %	-5,3 %	-0,4 %	-2,4 %	4,0 %	-1,2 %	0,2 %	-3,6 %	5,9 %	3,2 %	1,4 %	4,3 %	3,6 %	1,7 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-51,6 %	-6,3 %	60,4 %	31,8 %	29,2 %	20,8 %	-13,9 %	0,3 %	-4,7 %	-17,2 %	-10,7 %	20,9 %	13,2 %	10,6 %
Käyttökate-%	12,1 %	19,0 %	9,6 %	17,2 %	21,4 %	16,9 %	13,6 %	13,4 %	16,5 %	18,7 %	15,6 %	18,0 %	19,1 %	20,1 %
Oikaistu liikevoitto-%	9,7 %	12,6 %	7,1 %	11,5 %	15,9 %	11,8 %	10,8 %	7,4 %	10,4 %	12,7 %	10,4 %	12,1 %	13,2 %	14,4 %
Nettotulos-%	3,7 %	10,3 %	1,0 %	9,4 %	-3,8 %	4,2 %	5,3 %	5,1 %	7,6 %	9,6 %	6,9 %	9,1 %	10,2 %	11,0 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	13913	14062	13984	13784	13621
Liikearvo	283	174	281	281	281
Aineettomat hyödykkeet	715	580	590	590	590
Käyttöomaisuus	7736	7932	7737	7537	7374
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	23,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Muut sijoitukset	4638	4764	4764	4764	4764
Muut pitkäaikaiset varat	87,0	66,0	66,0	66,0	66,0
Laskennalliset verosaamiset	431	526	526	526	526
Vaihtuvat vastaavat	4560	5034	4848	4996	5116
Vaihto-omaisuus	1948	2104	2045	2077	2096
Muut lyhytaikaiset varat	198	109	109	109	109
Myyntisaamiset	1782	1929	1961	2044	2118
Likvidit varat	632	892	734	765	793
Taseen loppusumma	18473	19096	18832	18780	18737

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	11531	11540	11304	11505	11865
Osakepääoma	890	890	890	890	890
Kertyneet voittovarot	6998	6644	6568	6769	7129
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	3273	3605	3445	3445	3445
Vähemmistöosuus	370	401	401	401	401
Pitkäaikaiset velat	4597	5162	4656	4350	3914
Laskennalliset verovelat	616	673	673	673	673
Varaukset	266	88,6	89,0	89,0	89,0
Korolliset velat	3056	3747	3240	2934	2498
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	659	654	654	654	654
Lyhytaikaiset velat	2345	2394	2872	2925	2958
Korolliset velat	327	166	589	535	458
Lyhytaikaiset korottomat velat	1883	1938	1992	2099	2209
Muut lyhytaikaiset velat	135	291	291	291	291
Taseen loppusumma	18473	19096	18832	18780	18737

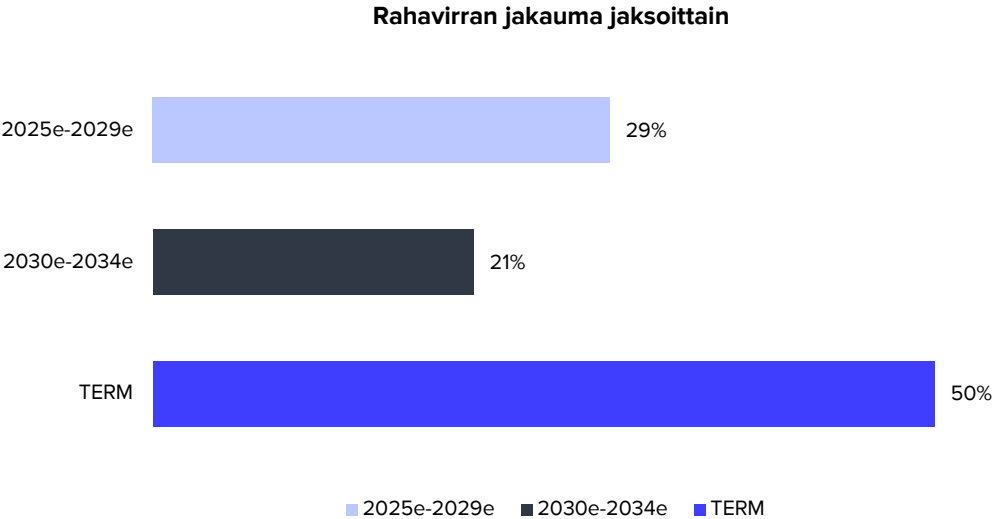
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-1,2 %	1,4 %	4,3 %	3,6 %	1,7 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	5,8 %	9,6 %	12,1 %	13,2 %	14,4 %	14,5 %	14,0 %	13,5 %	13,0 %	13,0 %	13,0 %	13,0 %
Liikevoitto	604	1003	1321	1495	1654	1705	1679	1651	1622	1654	1687	
+ Kokonaispoistot	1139	625	650	663	664	656	648	642	636	630	625	
- Maksetut verot	-75	-146	-196	-219	-241	-252	-251	-250	-247	-254	-260	
- verot rahoituskuluista	-8	-18	-17	-15	-17	-14	-11	-8	-6	-6	-6	
+ verot rahoitustuotoista	1	2	2	2	2	2	2	2	2	3	4	
- Käyttöpääoman muutos	-4	82	-9	17	-35	-41	-42	-42	-43	-44	-45	
Operatiivinen kassavirta	1656	1548	1750	1944	2026	2055	2025	1995	1963	1984	2006	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-183	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Bruttoinvestoinnit	-1196	-547	-450	-500	-575	-575	-575	-575	-575	-575	-641	
Vapaa operatiivinen kassavirta	277	1002	1300	1444	1451	1480	1450	1420	1388	1409	1365	
+/- Muut	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Vapaa kassavirta	277	1002	1300	1444	1451	1480	1450	1420	1388	1409	1365	20468
Diskontattu vapaa kassavirta		945	1127	1151	1063	997	898	807	726	677	603	9039
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		18033	17088	15961	14810	13747	12750	11852	11045	10319	9642	9039
Velaton arvo DCF		18033										
- Korolliset velat		-3913										
+ Rahavarat		892										
-Vähemmistöosuus		-455										
-Osinko/pääomapalautus		-800										
Oman pääoman arvo DCF		13757										
Oman pääoman arvo DCF per osake		26,0										

Pääoman kustannus (WACC)

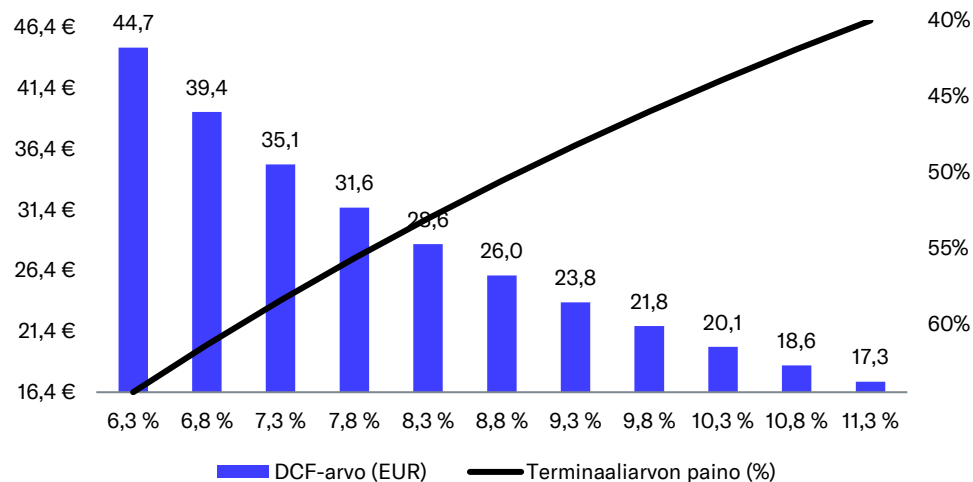
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	15,0 %
Vieraan pääoman kustannus	3,5 %
Yrityksen Beta	1,55
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,9 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,8 %

Lähde: Inderes

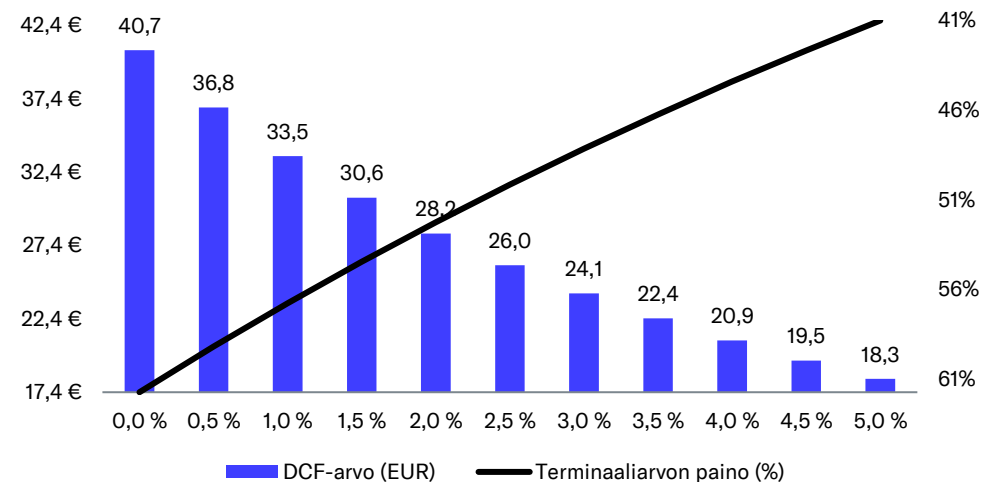


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

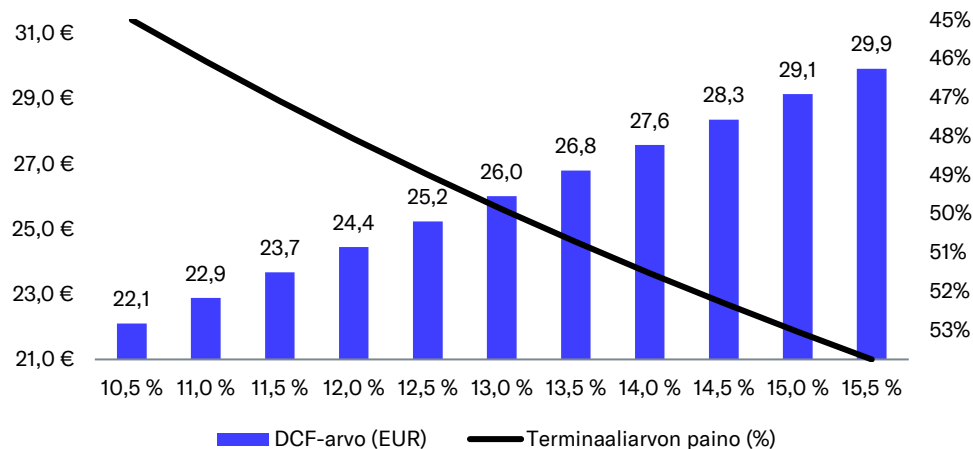
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



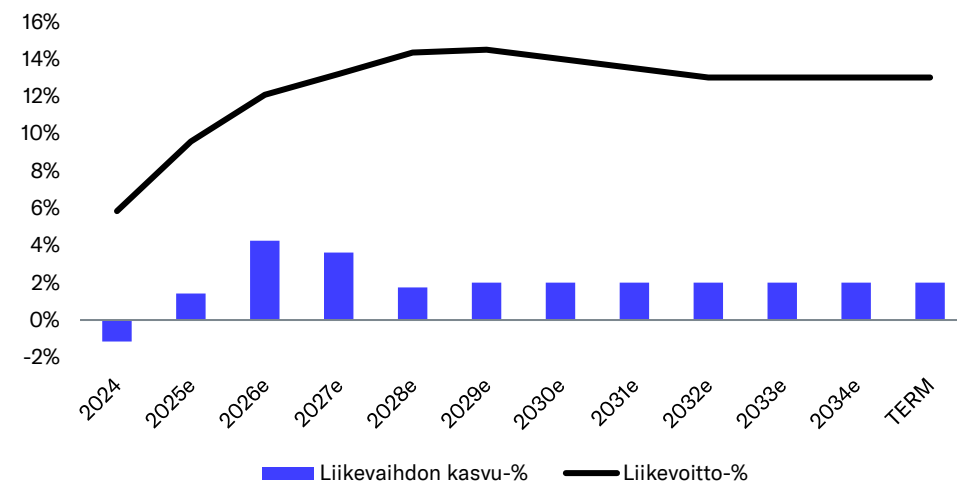
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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	11720	10460	10339	10485	10932	EPS (raportoitu)	2,86	0,73	0,82	1,37	1,89
Käyttökate	2496	1268	1743	1628	1970	EPS (oikaistu)	3,15	1,40	1,74	1,52	1,89
Liikevoitto	1974	608	604	1003	1321	Operat. Kassavirta / osake	2,38	2,94	3,10	2,93	3,32
Voitto ennen veroja	1944	464	500	903	1228	Operat. Vapaa kassavirta / osake	-3,70	2,20	0,52	1,89	2,46
Nettovoitto	1525	387	436	725	994	Omapääoma / osake	23,44	20,92	20,88	20,61	21,05
Kertaluontoiset erät	-122	-405	-620	-89	0	Osinko / osake	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	22209	18473	19096	18832	18780	Liikevaihdon kasvu-%	19 %	-11 %	-1 %	1 %	4 %
Oma pääoma	12879	11531	11540	11304	11505	Käyttökatteen kasvu-%	20 %	-49 %	37 %	-7 %	21 %
Liikearvo	282	283	174	281	281	Liikevoiton oik. kasvu-%	42 %	-52 %	21 %	-11 %	21 %
Nettovelat	2967	2751	3021	3095	2704	EPS oik. kasvu-%	42 %	-55 %	24 %	-12 %	24 %
						Käyttökate-%	21,3 %	12,1 %	16,9 %	15,5 %	18,0 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	17,9 %	9,7 %	11,8 %	10,4 %	12,1 %
Käyttökate	2496	1268	1743	1628	1970	Liikevoitto-%	16,8 %	5,8 %	5,8 %	9,6 %	12,1 %
Nettokäyttöpääoman muutos	-852	359	-4	82	-9	ROE-%	13,1 %	3,3 %	3,9 %	6,6 %	9,0 %
Operatiivinen kassavirta	1271	1568	1656	1548	1750	ROI-%	12,5 %	3,7 %	4,0 %	6,6 %	8,8 %
Investoinnit	-3069	347	-1196	-547	-450	Omavaraisuusaste	58 %	62 %	60 %	60 %	61 %
Vapaa kassavirta	-1973	1175	277	1002	1300	Nettovelkaantumisaste	23 %	24 %	26 %	27 %	24 %

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

Suositusistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
25/07/2018	Vähennä	30,00 €	30,08 €
25/10/2018	Vähennä	28,50 €	27,43 €
29/11/2018	Vähennä	25,00 €	23,81 €
01/02/2019	Vähennä	25,00 €	25,26 €
29/04/2019	Vähennä	25,00 €	25,87 €
02/07/2019	Vähennä	24,00 €	23,95 €
24/07/2019	Vähennä	24,00 €	24,52 €
25/10/2019	Myy	27,00 €	29,66 €
31/01/2020	Vähennä	28,00 €	29,32 €
17/03/2020	Lisää	24,00 €	22,11 €
24/04/2020	Lisää	26,00 €	24,58 €
24/07/2020	Lisää	26,00 €	24,49 €
10/09/2020	Lisää	27,50 €	26,32 €
28/10/2020	Lisää	27,50 €	24,88 €
29/01/2021	Lisää	31,00 €	29,90 €
16/04/2021	Lisää	33,00 €	31,71 €
28/04/2021	Lisää	34,00 €	32,73 €
23/07/2021	Lisää	35,00 €	33,88 €
27/10/2021	Lisää	35,00 €	31,22 €
07/01/2022	Vähennä	35,00 €	34,66 €
28/01/2022	Vähennä	34,00 €	32,94 €
27/04/2022	Lisää	34,00 €	31,67 €
15/06/2022	Lisää	33,00 €	30,61 €
21/07/2022	Lisää	33,00 €	30,05 €
17/10/2022	Lisää	38,00 €	35,33 €
02/03/2023	Lisää	38,00 €	34,06 €
26/04/2023	Lisää	34,00 €	29,39 €
13/05/2023	Lisää	34,00 €	29,52 €
24/07/2023	Lisää	32,00 €	28,64 €
26/07/2023	Lisää	32,00 €	29,71 €
25/10/2023	Vähennä	32,00 €	32,15 €
02/02/2024	Lisää	32,00 €	30,01 €
26/04/2024	Lisää	34,00 €	32,55 €
24/07/2024	Lisää	34,00 €	30,33 €
17/10/2024	Lisää	30,00 €	28,03 €
30/10/2024	Lisää	30,00 €	28,45 €
05/02/2025	Lisää	29,00 €	27,40 €
22/04/2025	Lisää	26,00 €	22,74 €
24/04/2025	Lisää	26,00 €	23,40 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyritykset. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyritystä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieta. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyrityksille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyrityksen sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

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.**