

KAMUX

13.08.2025 08.32 EEST



Rauli Juva
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Markkinaosuuksien sulaminen jatkui

Kamuxin liikevaihto laski lähes 20 %, kun yhtiö keskittyi kannattavuuteen. Tulos osuikin odotuksiin, mutta volyymit ja markkinaosuudet laskivat selvästi kaikilla markkinoilla. Odotamme yhä tämän vuoden tuloksen jäävän ohjeistuksesta ja laskimme ennusteitamme. Toistamme 2,0 euron tavoitehinnan ja vähennä-suosituksen.

Q2-tulos lähellä odotuksia ja vertailukautta, vaikka liikevaihto laski selvästi

Kamuxin myytyjen autojen volyymi jatkoi laskuaan kaikilla markkinoilla jo neljättä kvartaalia peräkkäin ja liikevaihto laski lähes 20 %, kun odotimme vain lievää laskua. Tämä on tarkoittanut markkinaosuuksien kutistumista, joka etenkin Suomen osalta kiihtyi merkittävästi Q2:lla. Yhtiö perusteli matalampaa liikevaihtoa keskittymisellä kannattavaan kauppaan, mikä tukikin kannattavuutta. Kilpailutilanne on kuitenkin käsityksemme mukaan jatkunut tiukkana niin osto- kuin myyntimarkkinoillakin, ja volyymien merkittävä lasku kertoo haasteesta tehdä kannattavaa liiketoimintaa aiemmassa mittakaavassa.

Kamuxin oik. liikevoitto parani hienoisesti 2,9 MEUR:oon (vs. Q2'24: 2,7 MEUR) ja oli käytännössä odotuksemme tasolla (3,0 MEUR) huolimatta selvästi matalammasta liikevaihtotasosta. Tätä tuki erityisesti odotuksiamme voimakkaampi parantuminen Suomen ja Ruotsin rautakatteessa, joskin Saksassa se heikentyi hieman. Kiinteät kulut olivat suunnilleen odotustemme tasolla. On hyvä huomata, että vertailuluku Q2:lla oli heikohko, joten pieni parannus siihen nähden ei ole mielestämme merkittävä suoritus.

Odotamme tulosvaroitusta vuoden aikana

Kamux toisti ohjeistuksensa ja odottaa yhä koko vuoden oik. liikevoiton paranevan vertailukaudesta (11,6 MEUR). H1:n jälkeen yhtiöllä on kasassa 0,9 MEUR oik. liikevoitto, kun viime vuonna

sitä oli 5,4 MEUR. Yhtiö kommentoi odottavansa volyymien laskevan edelleen loppuvuonna Q2:n tapaan, mutta marginaalien paranevan. Yhtiöllä on vastassa Q3:lla kohtuullisen hyvät vertailuluvut, kun taas Q4:n vertailuluvut ovat heikot. Uskomme Q3-tuloksen jäävän vielä viime vuoden alle ja parannuksen jäävän pitkälti Q4:n varaan. Uskomme koko vuoden oik. liikevoiton jäävän kuitenkin selvästi vertailukaudesta ja päätyvän 9,0 MEUR:oon (aiemmin 9,6 MEUR). Laskimme ennusteitamme etenkin liikevaihdon osalta vuosille 2025–2027, mutta myös tuloksen osalta etenkin vuodelle 2027.

Yhtiö on edelleen negatiivisella trendillä

Kamuxin liiketoiminnan trendit näyttävät mielestämme edelleen huolestuttavilta, kun markkinaosuus heikkenee kaikilla sen markkinoilla, ja ulkomailta tappiot jatkuvat merkittävinä volyymien laskiessa. Näemme ongelmien johtuvan alan kilpailudynamiikan muutoksista (etenkin kilpailun kiristyminen Suomessa ja toisaalta Kamuxin aseman rapautuminen Ruotsissa) sekä toisaalta yhtiön sisäisistä ongelmista.

Arvostus vuodelle 2026 on neutraalihakko

Kamuxin kertoiimiin vaikuttavat vahvasti ulkomaiden, etenkin Ruotsin, tappiot. Emme kuitenkaan usko ulkomaiden kääntyvän voitolle lähivuosiin, joten niiden potentiaali tuskin tulee heijastumaan tuloksessa tai kurssissa lähiaikoina. Vuodelle 2025 tulostektoimet ovat korkeat. Vuoden 2026 luvut (P/E, EV/EBIT 11x) ovat mielestämme neutraalihakkoja. Kamuxin tuloskehitys on heikentynyt ja ollut toistuvasti alle odotusten viime vuosina. Kilpailutilanteen kiristymisen, sisäisten haasteiden ja näiden tuoman lisääntyneen epävarmuuden myötä näemme tuottovaatimuksen aiempaa korkeampana. Tämän vuoksi pidämme matalahkoja kertoimia 2027 eteenpäin perusteltuina.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

2,00 EUR

(aik. 2,00 EUR)

Osakekurssi:

2,16 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	1005	894	925	952
kasvu-%	0 %	-11 %	3 %	3 %
EBIT oik.	11,6	9,0	13,2	14,8
EBIT-% oik.	1,2 %	1,0 %	1,4 %	1,6 %
Nettotulos	4,7	1,0	7,8	9,6
EPS (oik.)	0,19	0,07	0,19	0,24

P/E (oik.)	13,9	30,3	11,1	9,0
P/B	1,0	0,8	0,8	0,7
Osinkotuotto-%	2,7 %	2,3 %	3,2 %	4,6 %
EV/EBIT (oik.)	15,5	17,1	11,1	9,4
EV/EBITDA	8,0	6,9	5,2	4,7
EV/Liikevaihto	0,2	0,2	0,2	0,1

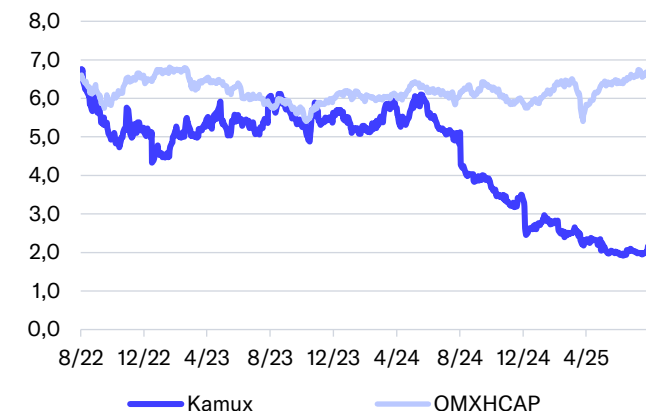
Lähde: Inderes

Ohjeistus

Ennallaan

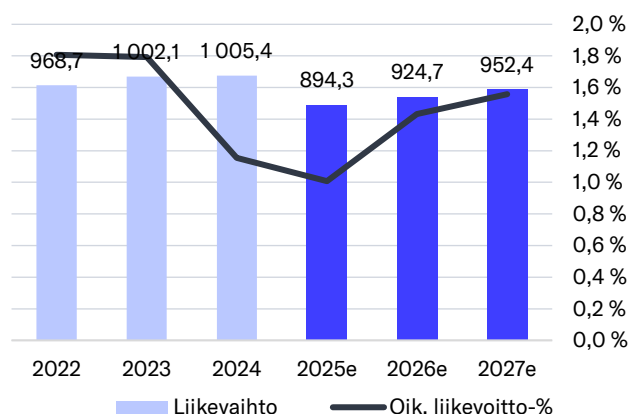
Kamux odottaa vuoden 2025 oikaistun liikevoiton paranevan edelliseen vuoteen verrattuna.

Osakekurssi



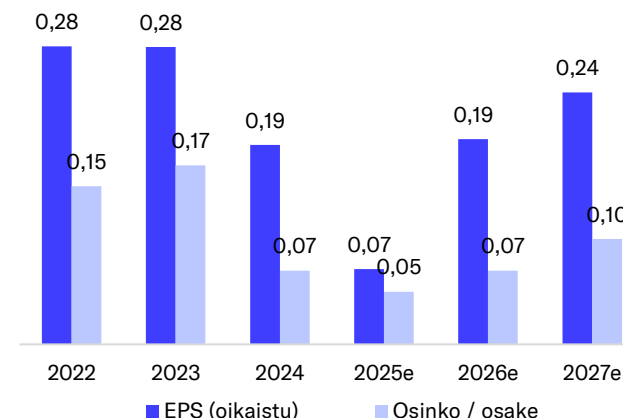
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Saksan ja Ruotsin kannattavuusparannus
- Varastonkierron nopeutuminen
- Integroitujen palvelujen (nykyisten tai uusien) kasvattaminen
- Volyymin kautta tulevat skaalaedut
- Hyvä pääoman tuotto Suomessa

Riskitekijät

- Ruotsin ja Saksan liiketoimintojen kannattavuuden jääminen heikoksi
- Alalle tulon kynns on matala
- Kilpailun kiristyminen / Kamuxin kilpailukyvyyn heikentyminen painaa kannattavuutta
- Autoverolainsäädännön mahdolliset muutokset
- Varastonkierron hidastuminen ja varaston arvonalentuminen

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	2,16	2,16	2,16
Osakemäärä, milj. kpl	40,0	40,0	40,0
Markkina-arvo	86	86	86
Yritysarvo (EV)	154	147	139
P/E (oik.)	30,3	11,1	9,0
P/E	85,3	11,1	9,0
P/B	0,8	0,8	0,7
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,2	0,2	0,1
EV/EBITDA	6,9	5,2	4,7
EV/EBIT (oik.)	17,1	11,1	9,4
Osinko/tulos (%)	197 %	36 %	42 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	3,2 %	4,6 %

Lähde: Inderes

Liikevaihto laski rajusti volyymien takia, tulos odotuksiin

Volyymit, liikevaihto ja markkinaosuudet laskivat jälleen kaikilla markkinoilla

Kamuxin myytyjen autojen volyymi jatkoi laskuaan kaikilla markkinoilla jo neljättä kvartaalia peräkkäin. Vaikka markkinoilla ei ole juuri ollut kasvua, tämä on tarkoittanut markkinaosuuksien kutistumista, joka etenkin Suomen osalta kiihtyi merkittävästi Q2:lla. Yhtiö perusteli matalampaa liikevaihtoa keskittymisellä kannattavaan kauppaan, mikä tukikin kannattavuutta. Kilpailutilanne on kuitenkin käsityksemme mukaan jatkunut tiukkana niin osto- kuin myyntimarkkinoillakin, ja volyymien merkittävä lasku kertoo haasteesta tehdä kannattavaa liiketoimintaa aiemmassa mittakaavassa. Integroidut palvelut kehittyvät suhteellisesti hyvin, niiden liikevaihdon laskiessa volyymejä vähemmän, mutta absoluuttisesti niiden liikevaihto jäi ennustettamme heikommaksi.

Maakohtaisesti Suomessa volyymit laskivat 15 % ja liikevaihto hieman vähemmän, Ruotsissa ja Saksassa volyymit laskivat yli 40 % vertailukaudesta ja liikevaihdot

35–40 %. Mielestämme on selvää, ettei liiketoiminta kestä tämänkaltaisia volyymilaskuja kovin pitkään ilman, että se näkyy myös kannattavuudessa negatiivisesti.

Kannattavuudessa käänne kahden erittäin heikon kvartaalin jälkeen

Kamuxin oik. liikevoitto parani hienoisesti 2,9 MEUR:oon ja oli käytännössä odotuksemme tasolla huolimatta selvästi matalammasta liikevaihtotasosta. Tätä tuki erityisesti odotuksiamme voimakkaampi parantuminen Suomen ja Ruotsin rautakatteessa, joskin Saksassa se heikentyi hieman. Kiinteät kulut olivat suunnilleen odotustemme tasolla. On hyvä huomata, että vertailuluku Q2:lla oli heikohko, joten pieni parannus siihen nähden ei ole mielestämme merkittävä suoritus.

Suomen oik. liikevoitto parani hieman vertailukaudesta (6,9 MEUR vs. 6,7 MEUR) ja ylitti odotuksemme (6,2 MEUR). Ruotsissa tappiot säilyivät pitkälti vertailukauden tasolla (-1,1 MEUR), kun olimme odottaneet parannusta -0,7

MEUR:oon. Saksassa oik. liikevoitto heikkeni -0,9 MEUR:oon, kun odotimme pientä parannusta nollassa. Toimitusjohtaja Pajuharju oli kommentissaan selvästi luottavaisempi Ruotsin käänteeseen, josta ei tosin vielä luvuissa ole merkkejä, kun taas Saksassa vaihdettiin kesällä maajohtajaa, ja uskomme käänteen tekemisen vaativan enemmän aikaa. Isossa kuvassa Ruotsi ja Saksa ovat tehneet jo vuosia tappioita, eikä Q2:n kehitys antanut juuri viiteitä paremmasta Ruotsin parantuneesta rautakatteesta huolimatta.

Kamuxin varasto kasvoi Q2:lla 11 MEUR, vaikka volyymit laskivat, mikä painoi kvartaalin kassavirran negatiiviseksi. Q1:llä varastot pienenevät kuitenkin voimakkaasti, minkä ansiosta H1:n kassavirta oli positiivinen. Yhtiöllä oli Q2:n lopussa nettovelkaa reilut 60 MEUR ja nettovelka/oik. käyttökatte oli vajaat 3x. Taso on siedettävä, mutta ei juuri salli mielestämme lisävelkaantumista.

Ennustetaulukko	Q2'24	Q2'25	Q2'25e	Q2'25e	Konsensus	Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes
Liikevaihto	253	206	243	238			-15 %
Liikevoitto (oik.)	2,6	2,9	3,0	-			-3 %
Liikevoitto	2,1	1,7	3,0	1,2			-43 %
EPS (raportoitu)	0,00	0,00	0,04	-			-100 %
Liikevaihdon kasvu-%	-0,9 %	-18,7 %	-4,0 %	-6,0 %			-14,7 %-yks.
Liikevoitto-% (oik.)	1,0 %	1,4 %	1,2 %		-		0,2 %-yks.

Lähde: Inderes & Bloomberg, 5 analyttikkoa (konsensus)

Ennustemme pysyy selvästi ohjeistuksen alapuolella

Ohjeistus tulosparannuksesta säilyi

Kamux toisti ohjeistuksensa ja odottaa yhä koko vuoden oik. liikevoiton paranevan vertailukaudesta (11,6 MEUR). H1:n jälkeen yhtiöllä on kasassa 0,9 MEUR oik. liikevoittoa, kun viime vuonna sitä oli 5,4 MEUR. Yhtiö kommentoi odottavansa volyymien laskevan edelleen loppuvuonna Q2:n tapaan, mutta marginaalien paranevan. Yhtiöllä on vastassa Q3:lla kohtuullisen hyvät vertailuluvut, kun taas Q4:n vertailuluvut ovat heikot. Uskommekin Q3-tuloksen jäävän vielä viime vuoden alle ja parannuksen jäävän pitkälti Q4:n varaan.

Uskomme koko vuoden oik. liikevoiton jäävän kuitenkin selvästi vertailukaudesta ja päätyvän 9,0 MEUR:oon (aiemmin 9,6 MEUR).

Liiketoiminnan trendit näyttävät väärään suuntaan monessa suhteessa

Kamuxin liiketoiminnan trendit näyttävät erittäin

huolestuttavilta, kun volyymit ja markkinaosuus heikkenevät kaikilla sen markkinoilla. Suomessa onnistuttiin pysäyttämään negatiivinen kannattavuuskehitys Q2:lla, joka oli harvoja positiivisia merkkejä. Tämä onkin yhtiön kannalta elintärkeää, sillä Suomi on käytännössä aina tehnyt Kamuxin tuloksen, ulkomaiden tulostason oltua heikko läpi historian. Ulkomailla tilanne näyttääkin edelleen synkältä tappioiden jatkuessa.

Yhtiö on viimeisen vuoden aikana vaihtanut kaikki kolme maajohtajaansa, myös CFO vaihtui tänä kesänä, jonka lisäksi maaliskuussa yhtiön perustaja ja pääomistaja Juha Kalliokoski palasi yhtiöön COO-rooliin. Suomen liiketoimintojen johdossa on edelleen tilapäinen johtaja. Näemme mahdollisena, että Kalliokoski voisi ottaa tämän roolin. Toisaalta yhtiön heikko suoriutuminen huomioiden näemme mahdollisena, että yhtiö vaihtaisi lähiaikoina toimitusjohtajaa ja Kalliokosken paluu toimitusjohtajaksikin on mahdollista. Emme kuitenkaan pidä yksittäisiä

henkilömuutoksia ratkaisevina yhtiön kehityksen kannalta.

Etenkin liikevaihtoennusteet laskivat

Q2:n ja oletettavasti loppuvuonna jatkuvan liikevaihtolaskun myötä laskimme liikevaihtoennusteitamme selvästi läpi ennustevuosiemme. Ennustemme odottaa markkinaosuuksien tasaantuvan Q2-tasoa korkeammalle tulevina kvartaaleina, mutta jäävän kaikilla markkinoilla viime vuosia heikommalle tasolle.

Tulosennusteissa muutoksia oli suhteessa vähemmän, mutta näemme matalampien volyymien vaikeuttavan yhtiön tuloksentekoa pidemmällä tähtäimellä, vaikka heikkokatteista kauppaa karsimalla marginaalitaso toki paraneekin.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	986	894	-9 %	1014	925	-9 %	1049	952	-9 %
Käyttökate	24,1	22,5	-7 %	28,0	28,1	0 %	32,1	29,3	-9 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	9,6	9,0	-6 %	13,5	13,2	-2 %	17,6	14,8	-16 %
Liikevoitto	8,9	7,2	-19 %	13,5	13,2	-2 %	17,6	14,8	-16 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,09	0,07	-21 %	0,20	0,19	-3 %	0,29	0,24	-18 %
Osakekohtainen osinko	0,05	0,05	0 %	0,07	0,07	0 %	0,10	0,10	0 %

Lähde: Inderes

Kamux, Webcast, Q2'25



Tuotto-riskisuhde pysyy vaisuna

Arvostuksen yhteenveto - Vähennä

Kamuxin ulkomaiden kokiessa edelleen haasteita sekä kasvun että kannattavuuden osalta, emme näe niiden potentiaalin realisoituvan lähiaikoina. Toisaalta myös Suomen liiketoiminnassa on viime aikoina ollut selvästi negatiivista kehitystä, joka lisää riskiä, sillä odotamme edelleen Suomelta kohtuullista tulosta lähivuosina. Tulokertoimien puolesta Kamux on mielestämme neutraalisti arvostettu 2026 luvuilla, eikä tuotto-odotus ole siten houkutteleva suhteessa riskeihin.

Arvostus neutraalihko 2026 kertoimilla

Kamuxin kertoimiin vaikuttaa vahvasti ulkomaiden, etenkin Ruotsin tappiot. Emme kuitenkaan usko ulkomaiden kääntyvän voitolle lähivuosinakaan, joten niiden potentiaali tuskin tulee heijastumaan kurssissa lähiaikoina. Tulokertoimien kannalta tämän vuoden luvut ovat korkeat ja ensi vuoden luvut (P/E: 11x, EV/EBIT: 11x) ovat mielestämme tämän hetken kasvunäkymät ja riskit huomioiden neutraalihkoja. Aiempiin arvioihimme nähden Kamuxin heikentynyt kasvunäkymä ja kilpailukyky painavat myös hyväksyttäviä tulokertoimia alemmas. Näin ollen osakkeen mahdollinen nousupotentiaali on lähinnä 2026 jälkeisen tulosparannuksen varassa, joka viime vuosien heikon, ja viime kvartaaleina edelleen heikentyneen suoriutumisen pohjalta on vielä varsin epävarmaa.

DCF-mallin arvo noin 2,0 euroa

DCF-mallimme arvo on EV:n osalta noin 150 MEUR, joka tarkoittaa 2,0 euroa/osake. Malli olettaa edelleen kannattavuuden parantuvan parissa vuodessa selvästi ja pysyvän keskipitkällä aikavälillä 1,7–1,9 %:n oik. liikevoittotasolla.

Osien summassa yhä potentiaalia

Olemme mallintaneet Kamuxin arvoa myös osien summa -menetelmällä. Näemme edelleen tällä metodilla katsottuna Kamuxissa potentiaalia. Kamuxin Suomen liiketoiminnoille olemme käyttäneet EV/EBIT 10x -kerrointa 2025 tulokselle, joka johtaa noin 240 MEUR:n arvoon. Arvostuksessa on syytä huomioida noin 10 MEUR:n konsernikulut suunnilleen vastaavalla arvostuksella, joiden negatiivinen vaikutus arvoon noin 100 MEUR. Näin laskettuna pelkkä Suomen liiketoiminta ylittää reiluun 120 MEUR:n arvoon, joka tarkoittaa noin 2,4 euroa/osake. Mikäli lisäämme tähän Ruotsin ja Saksan toimintojen arvioidun varasto-arvon, osien summa nousee noin 3,3 euroon/osake.

Osien summa -menetelmällä katsottuna Kamuxissa on siis edelleen arvoa. Ongelmaksi muodostuu kuitenkin, että ulkomaiden jatkuvien tappioiden myötä tämä potentiaali ei nähdäksemme ole realisoitumassa ainakaan tulevan 12 kuukauden aikana. Mikäli toimintoja joudutaan ajamaan alas, niistä voi syntyä myös kuluja. Lisäksi Suomen liiketoimintojen kilpailukyky on heikentynyt viime vuosina, ja etenkin viime kvartaaleina, mikä voi jatkua myös tulevaisuudessa. Tämän myötä painotamme osien summan potentiaalia vähemmän arvostuksessamme.

Alle kirja-arvon hinta tällä hetkellä perusteltu

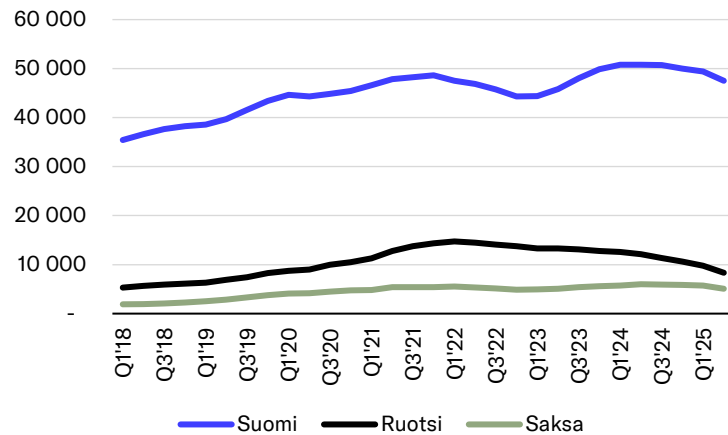
Kamux on nyt hinnoiteltu P/B-luvulla noin 0,8x. Taso on suhteellisen perusteltu huomioiden ROE-ennusteesemme, jotka on myös tulevina vuosina jonkin verran alle 10 %:n tuottovaatimuksemme. Pidemmällä aikavälillä emme näe liiketoiminnassa merkittävää kilpailuetua, mikä rajoittaa sen pääoman tuottopotentiaalia.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	2,16	2,16	2,16
Osakemäärä, milj. kpl	40,0	40,0	40,0
Markkina-arvo	86	86	86
Yritysarvo (EV)	154	147	139
P/E (oik.)	30,3	11,1	9,0
P/E	85,3	11,1	9,0
P/B	0,8	0,8	0,7
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,2	0,2	0,1
EV/EBITDA	6,9	5,2	4,7
EV/EBIT (oik.)	17,1	11,1	9,4
Osinko/tulos (%)	197 %	36 %	42 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	3,2 %	4,6 %

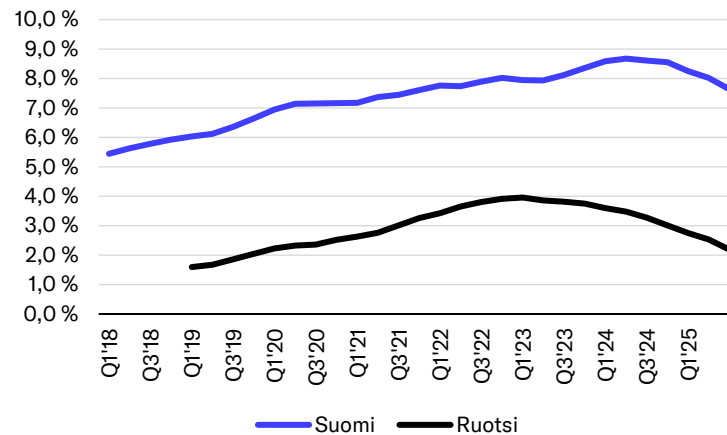
Lähde: Inderes

Tunnuslukuja graafeina

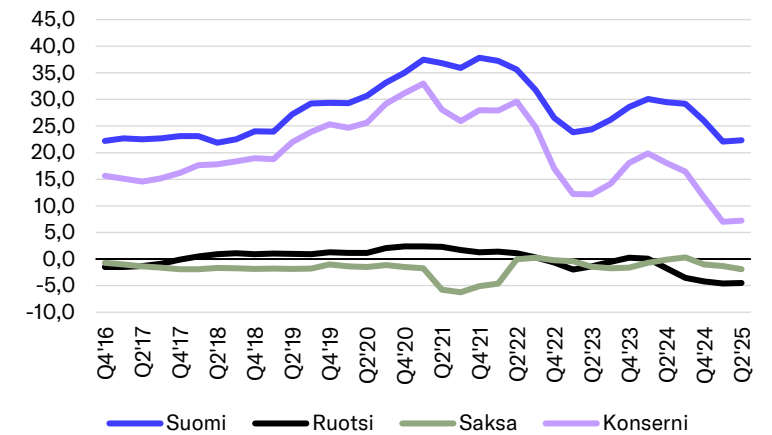
Myydyt autot, 12kk rullaava



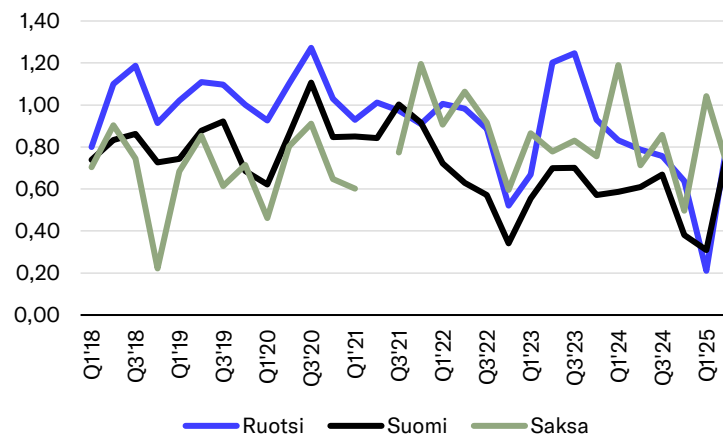
Markkinaosuus, 12kk rullaava



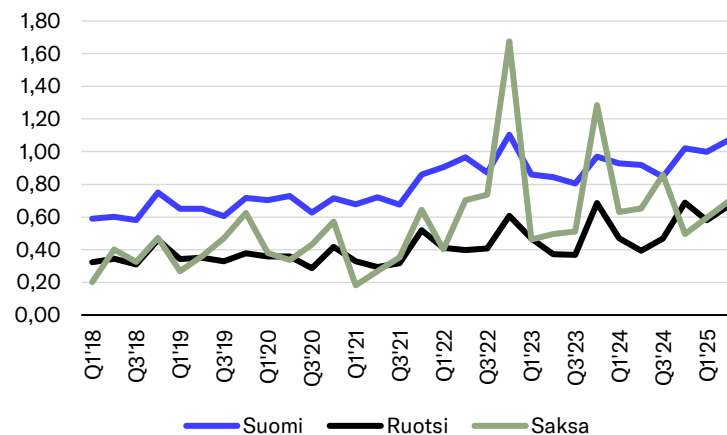
Liikevoitto, 12kk rullaava (MEUR)



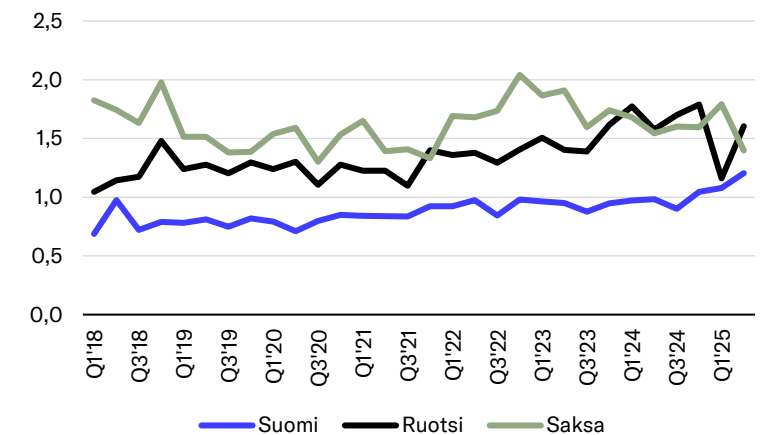
Rautakate / auto



Integroidut palvelut / auto



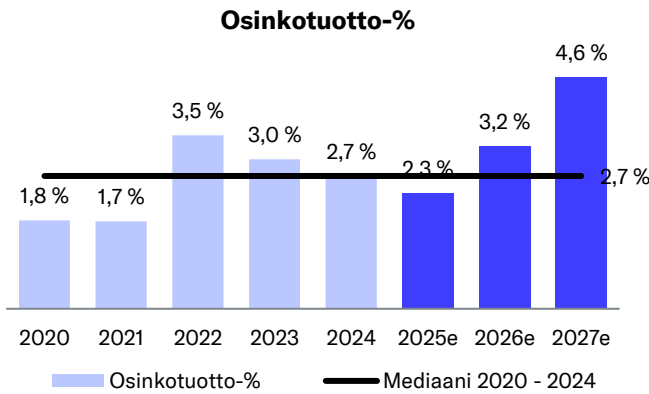
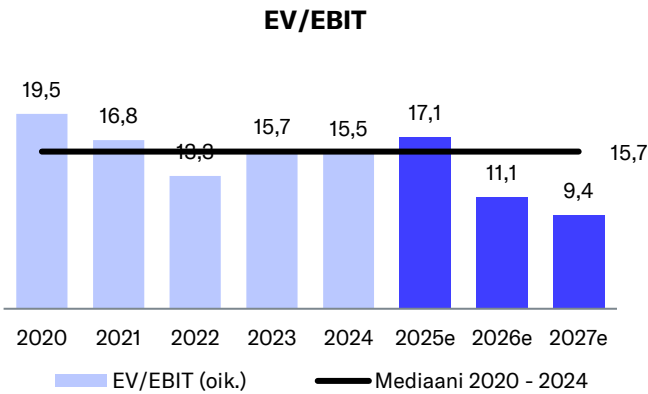
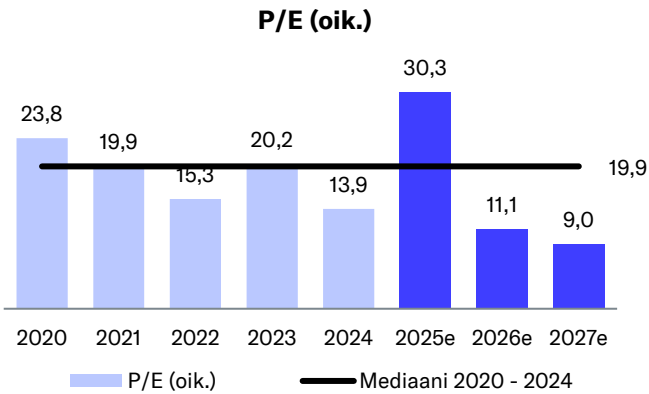
Kiinteät kulut / auto



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	13,6	11,5	4,33	5,70	2,64	2,16	2,16	2,16	2,16
Osakemäärä, milj. kpl	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0	40,0
Markkina-arvo	544	458	173	228	106	86	86	86	86
Yritysarvo (EV)	597	529	232	282	180	154	147	139	135
P/E (oik.)	23,8	19,9	15,3	20,2	13,9	30,3	11,1	9,0	8,3
P/E	23,3	23,4	16,0	23,9	22,5	85,3	11,1	9,0	8,3
P/B	5,7	4,3	1,6	2,0	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7
P/S	0,8	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,8	0,6	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
EV/EBITDA	14,6	13,3	7,9	9,8	8,0	6,9	5,2	4,7	4,5
EV/EBIT (oik.)	19,5	16,8	13,3	15,7	15,5	17,1	11,1	9,4	8,8
Osinko/tulos (%)	41,1 %	40,7 %	55,5 %	71,1 %	59,6 %	197,4 %	35,9 %	41,8 %	35,0 %
Osinkotuotto-%	1,8 %	1,7 %	3,5 %	3,0 %	2,7 %	2,3 %	3,2 %	4,6 %	4,2 %

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	
Bilia AB	1008	1760	14,6	12,6	7,6	7,0	0,5	0,5	13,9	11,3	5,2	6,0	2,1
Inchcape PLC	2832	3674	5,7	5,4	4,6	4,4	0,4	0,3	8,5	7,5	4,8	5,4	1,9
Asbury Automotive Group Inc	3948	7615	9,0	8,8	8,5	8,2	0,5	0,4	8,5	8,3			1,1
Group 1 Automotive Inc	4930	9312	11,5	11,2	10,6	10,2	0,5	0,5	10,7	10,1	0,5	0,5	1,8
Sonic Automotive Inc	2299	5540	14,0	12,7	10,4	10,3	0,4	0,4	11,6	11,1	1,8	1,9	2,8
Eagers Automotive Ltd	2987	4790	14,8	14,0	12,3	11,7	0,7	0,7	20,6	18,8	3,6	3,8	3,8
AutoNation Inc	6642	11047	9,3	9,4	7,8	7,7	0,5	0,5	10,3	9,8			2,8
Lithia Motors Inc	6615	18032	13,0	12,6	11,8	11,5	0,6	0,5	8,5	8,1	0,7	0,7	1,1
Penske Automotive Group Inc	10251	15291	13,9	14,1	12,0	12,2	0,6	0,6	13,2	12,9	2,8	2,9	2,1
Carmax Inc	7293	22828	33,7	29,2	24,8	20,5	1,0	1,0	17,4	14,5			1,6
Motorpoint Group PLC	182	382	25,0	19,1	14,0	11,5	0,3	0,3	52,8	28,1		1,2	6,6
Auto 1	6322	6849	56,9	36,3	39,0	27,5	0,9	0,8	73,2	44,3			8,9
Carvana	64101	67452	42,5	32,4	36,1	27,9	4,2	3,4	72,4	53,8			27,4
Aramis	432	577	17,2	9,8	8,8	6,3	0,2	0,2	22,7	11,2			2,1
Kamux (Inderes)	86	154	17,1	11,1	6,9	5,2	0,2	0,2	30,3	11,1	2,3	3,2	0,8
Keskiarvo			20,1	16,3	14,9	12,6	0,8	0,7	24,6	17,8	2,8	2,8	4,7
Mediaani			14,3	12,7	11,2	10,9	0,5	0,5	13,5	11,2	2,8	2,4	2,1
Erotus-% vrt. mediaani			19 %	-12 %	-39 %	-52 %	-65 %	-66 %	124 %	-1 %	-16 %	35 %	-62 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	1002	241	253	280	232	1005	233	206	238	218	894	925	952	972
Suomi	698	172	177	210	180	739	176	157	183	167	683	700	716	733
Ruotsi	283	69	73	65	46	253	42	39	41	39	160	181	189	190
Saksa	102	25	29	29	20	103	22	18	21	19	80,3	83,4	97,4	99,4
Konsernitoiminnot ja eliminoinnit	-81	-25	-26	-24	-14	-89	-7	-7	-7	-7	-28	-40	-50	-50
Käyttökate	28,7	5,8	5,7	7,9	3,1	22,5	1,2	5,6	8,4	7,3	22,5	28,1	29,3	30,1
Poistot ja arvonalennukset	-12,9	-3,5	-3,6	-3,7	-3,7	-14,5	-3,8	-3,9	-3,8	-3,8	-15,3	-14,9	-14,5	-14,8
Liikevoitto ilman kertaeriä	18,0	2,7	2,6	5,6	0,7	11,6	-1,9	2,9	4,6	3,5	9,0	13,2	14,8	15,4
Liikevoitto	15,8	2,3	2,1	4,2	-0,6	8,0	-2,6	1,7	4,6	3,5	7,2	13,2	14,8	15,4
Suomi	28,6	6,5	6,7	8,7	4,1	26,0	2,6	6,9	8,1	6,8	24,4	25,4	25,8	26,1
Ruotsi	0,3	-1,3	-1,3	-1,0	-0,7	-4,2	-1,7	-1,1	-0,7	-0,6	-4,1	-1,2	-0,5	-0,3
Saksa	-1,6	0,2	-0,3	0,0	-0,9	-1,1	-0,1	-1,0	-0,3	-0,5	-1,9	-1,4	-0,6	-0,5
Konsernitoiminnot ja eliminoinnit	-9,3	-2,7	-2,5	-2,1	-1,8	-9,1	-2,7	-2,0	-2,5	-2,2	-9,4	-9,6	-9,8	-10,0
Nettorahoituskulut	-1,9	0,0	-1,1	-0,8	-0,6	-2,6	-1,4	-0,8	-1,0	-0,8	-4,0	-3,3	-2,6	-2,1
Tulos ennen veroja	13,9	2,3	1,0	3,4	-1,3	5,4	-4,0	0,9	3,6	2,7	3,2	9,9	12,2	13,3
Verot	-4,3	-1,1	-0,8	-1,4	2,6	-0,7	0,0	-0,9	-0,8	-0,6	-2,2	-2,1	-2,6	-2,9
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	0,0	0,0
Nettotulos	9,6	1,2	0,2	2,0	1,3	4,7	-4,0	0,0	2,8	2,1	1,0	7,8	9,6	10,4
EPS (oikaistu)	0,28	0,04	0,01	0,08	0,06	0,19	-0,08	0,03	0,07	0,05	0,07	0,19	0,24	0,26
EPS (raportoitu)	0,24	0,03	0,00	0,05	0,03	0,12	-0,10	0,00	0,07	0,05	0,03	0,19	0,24	0,26

Tunnusluvut	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	3,4 %	7,9 %	-0,9 %	-0,8 %	-4,0 %	0,3 %	-3,4 %	-18,7 %	-15,0 %	-5,9 %	-11,0 %	3,4 %	3,0 %	2,1 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	2,6 %	218,6 %	-41,6 %	-21,9 %	-87,4 %	-35,4 %	-171,5 %	10,4 %	-18,4 %	405,1 %	-22,4 %	47,1 %	12,0 %	3,6 %
Käyttökate-%	2,9 %	2,4 %	2,3 %	2,8 %	1,3 %	2,2 %	0,5 %	2,7 %	3,5 %	3,3 %	2,5 %	3,0 %	3,1 %	3,1 %
Oikaistu liikevoitto-%	1,8 %	1,1 %	1,0 %	2,0 %	0,3 %	1,2 %	-0,8 %	1,4 %	1,9 %	1,6 %	1,0 %	1,4 %	1,6 %	1,6 %
Nettotulos-%	1,0 %	0,5 %	0,1 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	-1,7 %	0,0 %	1,2 %	1,0 %	0,1 %	0,8 %	1,0 %	1,1 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	68	69	70	71	71
Liikearvo	14,0	14,2	14,2	14,2	14,2
Aineettomat hyödykkeet	4,6	3,7	3,2	3,1	3,1
Käyttöomaisuus	48,1	50,4	52,1	52,4	52,6
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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Laskennalliset verosaamiset	1,4	0,7	0,7	0,7	0,7
Vaihtuvat vastaavat	147	159	141	141	141
Vaihto-omaisuus	117	131	116	116	114
Muut lyhytaikaiset varat	0,5	4,6	4,6	4,6	4,6
Myyntisaamiset	20,8	20,6	17,9	18,5	19,0
Likvidit varat	8,9	3,0	2,7	2,8	2,8
Taseen loppusumma	216	228	212	212	212

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	112	109	107	113	120
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	87,4	85,5	83,7	89,5	96,3
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Muu oma pääoma	24,7	23,9	23,9	23,9	23,9
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	46	45	52	47	41
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Korolliset velat	45,1	44,2	51,1	46,5	40,7
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Lyhytaikaiset velat	58	75	53	52	50
Korolliset velat	17,6	33,2	19,1	17,1	14,6
Lyhytaikaiset korottomat velat	37,1	38,9	31,3	32,4	33,3
Muut lyhytaikaiset velat	3,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Taseen loppusumma	216	228	212	212	212

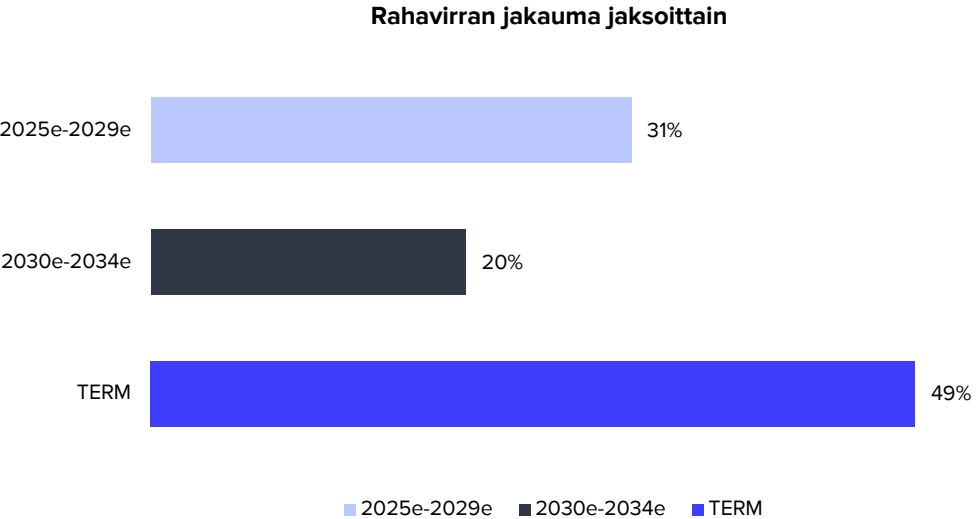
DCF-laskelma

Vuosi	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	0,3 %	-11,0 %	3,4 %	3,0 %	2,1 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	0,8 %	0,8 %	1,4 %	1,6 %	1,6 %	1,8 %	1,7 %	1,7 %	1,8 %	1,9 %	1,9 %	1,9 %
Liikevoitto	8,0	7,2	13,2	14,8	15,4	17,8	17,2	17,5	18,9	20,4	20,8	
+ Kokonaispoistot	14,5	15,3	14,9	14,5	14,8	15,1	15,4	15,7	16,0	16,3	16,4	
- Maksetut verot	0,0	-2,1	-2,1	-2,6	-2,9	-3,4	-3,3	-3,4	-3,7	-4,1	-4,2	
- verot rahoituskuluista	-0,3	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	
+ 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	-17,0	9,9	1,1	1,7	-2,1	-2,0	-2,1	-2,1	-2,2	-2,2	-2,3	
Operatiivinen kassavirta	5,1	29,4	26,4	27,8	24,8	27,0	26,8	27,3	28,7	30,1	30,4	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-16,1	-16,5	-15,1	-14,6	-14,9	-15,3	-15,6	-15,9	-16,2	-16,5	-16,9	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-10,8	12,9	11,4	13,2	9,8	11,8	11,2	11,4	12,5	13,6	13,5	
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	-10,8	12,9	11,4	13,2	9,8	11,8	11,2	11,4	12,5	13,6	13,5	181
Diskontattu vapaa kassavirta		12,5	10,0	10,6	7,2	7,9	6,8	6,4	6,3	6,3	5,7	76,6
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		156	144	134	123	116	108	101	95,0	88,6	82,3	76,6
Velaton arvo DCF		156										
- Korolliset velat		-77,4										
+ Rahavarat		3,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-2,8										
Oman pääoman arvo DCF		79										
Oman pääoman arvo DCF per osake		2,0										

Pääoman kustannus (WACC)

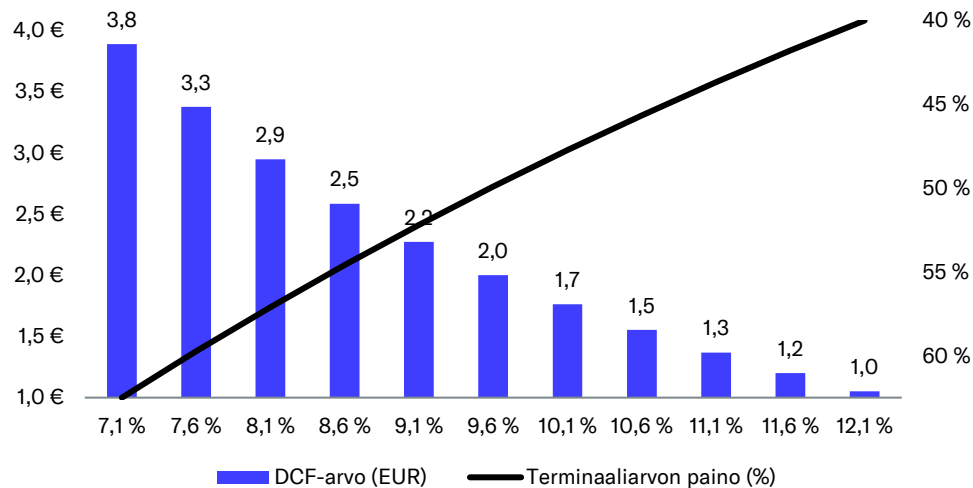
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	5,0 %
Vieraan pääoman kustannus	6,0 %
Yrityksen Beta	1,55
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,9 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,6 %

Lähde: Inderes

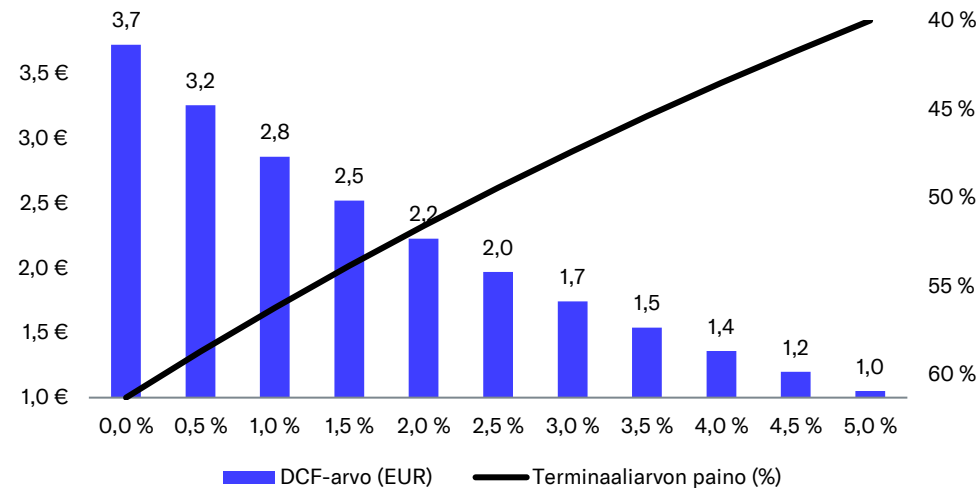


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

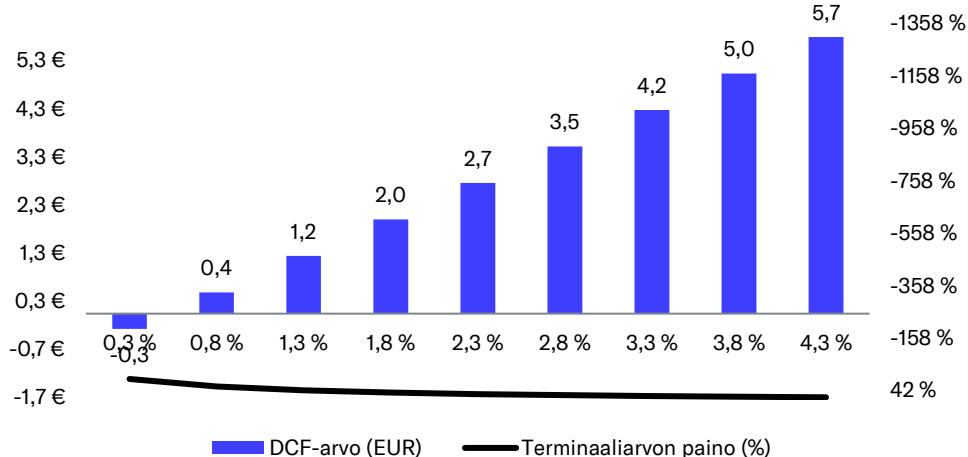
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



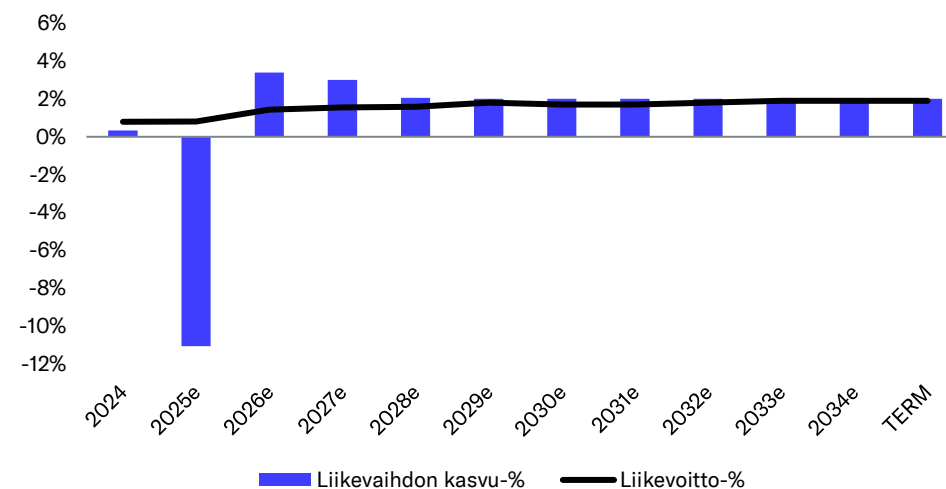
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	968,7	1002,1	1005,4	894,3	924,7
Käyttökate	29,3	28,7	22,5	22,5	28,1
Liikevoitto	17,0	15,8	8,0	7,2	13,2
Voitto ennen veroja	15,2	13,9	5,4	3,1	9,9
Nettovoitto	10,8	9,6	4,7	1,0	7,8
Kertaluontoiset erät	-0,5	-2,2	-3,6	-1,8	0,0

Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	204,6	215,7	228,4	211,8	212,0
Oma pääoma	108,3	111,8	109,0	107,2	113,0
Liikearvo	14,0	14,0	14,2	14,2	14,2
Nettovelat	59,1	53,8	74,4	67,5	60,8

Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e
Käyttökate	29,3	28,7	22,5	22,5	28,1
Nettokäyttöpääoman muutos	5,4	5,7	-17,0	9,9	1,1
Operatiivinen kassavirta	28,4	29,5	5,1	29,4	26,4
Investoinnit	-7,3	-13,6	-16,1	-16,5	-15,1
Vapaa kassavirta	20,9	12,8	-10,8	12,9	11,4

Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e
EV/Liikevaihto	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
EV/EBITDA	7,9	9,8	8,0	6,9	5,2
EV/EBIT (oik.)	13,3	15,7	15,5	17,1	11,1
P/E (oik.)	15,3	20,2	13,9	30,3	11,1
P/B	1,6	2,0	1,0	0,8	0,8
Osinkotuotto-%	3,5 %	3,0 %	2,7 %	2,3 %	3,2 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
EPS (raportoitu)	0,27	0,24	0,12	0,03	0,19
EPS (oikaistu)	0,28	0,28	0,19	0,07	0,19
Operat. Kassavirta / osake	0,71	0,74	0,13	0,73	0,66
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,52	0,32	-0,27	0,32	0,28
Omapääoma / osake	2,71	2,80	2,72	2,68	2,82
Osinko / osake	0,15	0,17	0,07	0,05	0,07

Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihdon kasvu-%	3 %	3 %	0 %	-11 %	3 %
Käyttökatteen kasvu-%	-26 %	-2 %	-22 %	0 %	25 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-44 %	3 %	-35 %	-22 %	47 %
EPS oik. kasvu-%	-51 %	0 %	-33 %	-62 %	173 %
Käyttökate-%	3,0 %	2,9 %	2,2 %	2,5 %	3,0 %
Oik. Liikevoitto-%	1,8 %	1,8 %	1,2 %	1,0 %	1,4 %
Liikevoitto-%	1,8 %	1,6 %	0,8 %	0,8 %	1,4 %
ROE-%	10,1 %	8,7 %	4,3 %	0,9 %	7,1 %
ROI-%	9,8 %	9,1 %	4,4 %	4,0 %	7,5 %
Omavaraisuusaste	53,2 %	51,8 %	47,7 %	50,6 %	53,3 %
Nettovelkaantumisaste	54,5 %	48,1 %	68,3 %	63,0 %	53,8 %

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
14/05/2021	Lisää	17,00 €	15,60 €
21/07/2021	Lisää	18,50 €	17,36 €
16/08/2021	Osta	17,00 €	14,66 €
14/11/2021	Lisää	14,00 €	12,43 €
20/11/2021	Osta	14,00 €	11,76 €
Analyttikko vaihtuu			
23/01/2022	Osta	14,00 €	10,74 €
06/03/2022	Osta	13,00 €	10,26 €
16/05/2022	Osta	12,00 €	8,86 €
15/08/2022	Osta	8,00 €	6,48 €
21/11/2022	Osta	7,50 €	5,08 €
10/01/2023	Lisää	5,40 €	4,78 €
06/03/2023	Osta	6,00 €	5,09 €
15/05/2023	Lisää	6,00 €	5,50 €
Analyttikko vaihtuu			
25/07/2023	Lisää	5,60 €	5,08 €
14/08/2023	Lisää	6,40 €	6,00 €
27/09/2023	Lisää	6,40 €	5,48 €
07/11/2023	Lisää	6,40 €	5,70 €
13/11/2023	Lisää	6,40 €	5,57 €
27/12/2023	Lisää	6,40 €	5,70 €
04/03/2024	Osta	6,40 €	5,20 €
20/05/2024	Lisää	6,50 €	5,75 €
19/08/2024	Lisää	4,70 €	4,27 €
25/09/2024	Lisää	4,50 €	3,90 €
15/10/2024	Lisää	4,20 €	3,68 €
11/11/2024	Osta	4,00 €	3,37 €
19/12/2024	Vähennä	2,80 €	2,63 €
21/02/2025	Vähennä	2,70 €	2,60 €
09/05/2025	Vähennä	2,30 €	2,24 €
14/05/2025	Vähennä	2,00 €	2,07 €
13/08/2025	Vähennä	2,00 €	2,16 €



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.**