

PANOSTAJA

14.03.2025 07.30 EET



Juha Kinnunen
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Granon kehitys jäi Q1:llä odotuksista

Toistamme Panostajalle osta-suosituksen, laskemme tavoitehintamme 0,46 euroon (aik. 0,50 €). Q1-tulos oli selkeä pettymys, mutta tämä selittyi pääosin Granon muutosneuvotteluihin liittyvillä kertakuluilla sekä tiettyjen projektien merkittävillä kustannusylityksillä. Lopputilikauden näkymä ei mielestämme ole oleellisesti muuttunut, vaikka ennusteemme laskivat erityisesti Granon mukana. Panostajan arvostus on erittäin alhainen osakkeen ollessa tukevasti pörssin ”unohdetut” -korissa, mutta Suomen talouden käännettä odotellessa aika voi käydä pitkäksi.

Granon kehitys jäi Q1:llä odotuksista

Panostajan liikevaihto laski Q1:llä 1,8 % ollen yhteensä 32,7 MEUR. Q1-liiketulos oli 0,9 MEUR tappiolla jääden selvästi ennusteestamme (0,4 MEUR). Suuri poikkeama tuli kokonaan Granosta, ja selittyi suurilta osin muutosneuvotteluihin liittyvillä kertaerillä -0,8 MEUR (eivät olleet mukana ennusteissamme). Sijoituskohteista ylivoimaisesti suurin Grano oli siis selkeä pettymys, mutta muuten kehitys oli positiivista. Oscarilta kasvu jäi Q1:llä puuttumaan, mutta tulos oli kuitenkin kohtuullinen ja odotuksien mukainen. CoreHW ylitti selvästi odotuksemme, kun yhtiön liikevaihto harppasi 40 % ylöspäin ja kannattavuus oli erinomainen (liikevoitto noin 25 %). Palveluliiketoiminta veti erittäin hyvin ja tuoteliiketoiminnassa CoreHW näyttää myös etenevän oikeaan suuntaan eli kohti ”merkittävää liikevaihtoa” tällä tilikaudella. Hygga, jonka vaikutus on kokonaisuuteen on rajallinen, oli suunnilleen odotetun heikko.

Näkymät isossa kuvassa ennallaan

Panostaja arvioi kaikkien sijoituskohteiden kysyntätilanteen olevan lyhyellä aikavälillä tyydyttävä, missä ei ole muutoksia. Suomen talousnäkymän ollessa edelleen vaisu tämä oli odotettua, vaikka matalakausi on ollut jo tuskaisen pitkä. Mielestämme Granon näkymä on heikko, mutta uusilla 3

MEUR:n vuosisäästöillä yhtiön pitäisi pystyä tulosparannuksiin tulevilla neljänneksillä liikevaihdon lievästä lasku-urasta huolimatta. CoreHW:n näkymä on ilmeisen vahva palveluiden aktiviteetin pysyttyä korkealla ja tuoteliiketoiminnan oletettavasti saadessa hiljalleen lisävolyymeja. Oscarin osalta odotamme liikevaihdon palaavan kasvu-uralle edellisen tilikauden lopun tapaan, vaikka markkinanäkymä onkin vaisu. Isossa kuvassa kaksi kolmesta merkittävästä sijoituskohteesta menee nyt oikeaan suuntaan. Konsernitasolla lähivuosien tulosenusteemme laskivat selvästi Granon takia, mutta CoreHW:sta on tulossa Panostajalle aito arvoajuri ja Oscarissa on merkittävää potentiaalia. Hyggan varaan emme laske mitään, mitä korostaa tuoreet vaikeudet ohjelmistoliiketoiminnassa. Isossa kuvassa ongelmana on mielestämme edelleen se, että Panostajan koneisto vaatisi suurempaa tuottavaa sijoitusvarallisuutta kiinteiden kulujen tappamiseksi, ja yritysostot ovat jääneet toistaiseksi piippuun.

Halpaa on, mutta aika voi käydä pitkäksi

Arvotamme sijoitusyhtiö Panostajaa pääosin osien summa - analyysillä, jonka indikoima arvo on nyt noin 0,59 €/osake (aik. 0,64 €). Nostimme laskelmassa CoreHW:n arvoa selvästi, mutta tämä jäi Granon voimakkaan negatiivisen kehityksen alle. Muuten muutokset olivat rajallisia. Sijoituskohteiden arvot pohjautuvat tilikauden 2025 epävarmoihin ennusteisiin, mitä kautta sovellamme Panostajalle edelleen poikkeuksellisen korkeaa 22 %:n sijoitusyhtiöalennusta. Osakkeen P/B-luku on matala 0,7x (2025e), mikä kuvastaa mielestämme yhtiön kohdistuvia matalia odotuksia. Arviomme mukaan lähivuosina tasesubstanssi kasvaa ja antaa edellytykset pidemmän aikavälin arvonluonnille. Kokonaisuutena pidämme Panostajan arvostustasoa alhaisena ja riski/tuotto-suhdetta pidemmällä aikavälillä erittäin hyvänä, mutta Suomen talouden käänteen venyessä nousupotentiaalin realisoituminen voi viedä pitkään.

Suositus

Osta

(aik. Osta)

Tavoitehinta:

0,46 EUR

(aik. 0,50 EUR)

Osakekurssi:

0,37

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	134,0	131,5	137,4	142,7
kasvu-%	-2 %	-2 %	5 %	4 %
EBIT oik.	2,5	3,4	5,0	5,4
EBIT-% oik.	1,9 %	2,6 %	3,7 %	3,8 %
Nettotulos	-4,0	0,0	1,2	1,4
EPS (oik.)	-0,07	0,00	0,02	0,03

P/E (oik.)	neg.	neg.	16,0	13,5
P/B	0,9	0,7	0,7	0,6
Osinkotuotto-%	0,0 %	-0,1 %	5,4 %	6,8 %
EV/EBIT (oik.)	29,6	20,1	13,5	12,6
EV/EBITDA	5,1	4,4	4,7	4,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5	0,5

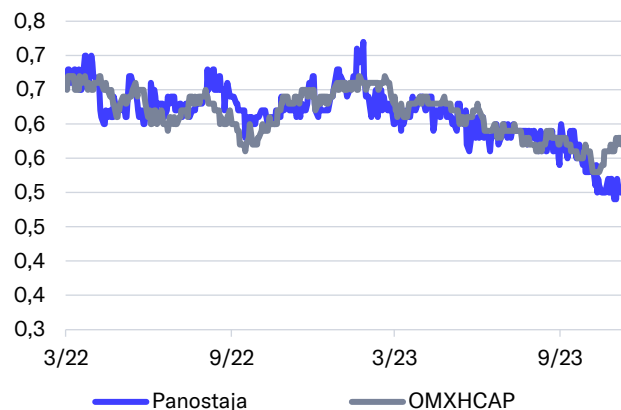
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

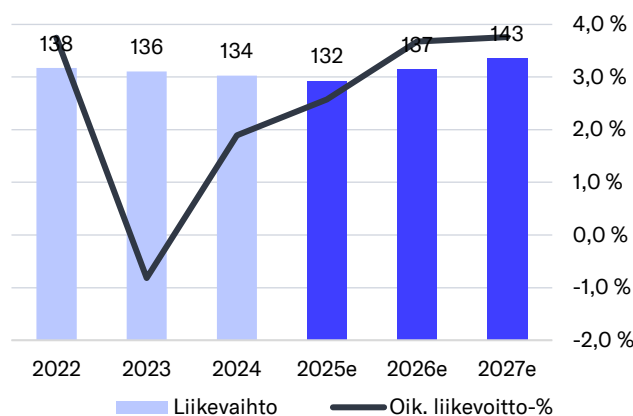
Panostaja arvioi eri sijoituskohteiden kysyntätilanteen kehittyvän lyhyellä aikavälillä seuraavasti: Granon, Oscar Softwaren, CoreHW:n ja Hyggan kysyntätilanne säilyy tyydyttävänä.

Osakekurssi



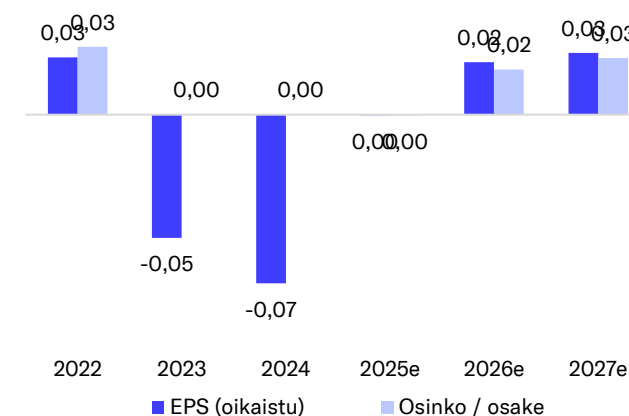
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Granon kannattavuuden kestävä kääntäminen ja myöhemmin irtaantuminen
- Sijoituskohteiden kannattava kasvu on pitkällä aikavälillä kriittinen ajuri
- Onnistuneet yritysjärjestelyt
- CoreHW:n oman tuotteen kaupallinen menestys on mahdollinen positiivinen ajuri
- Merkittävän nettokassan onnistunut allokointi

Riskitekijät

- Epäonnistuminen Granon kannattavuuskäänteessä säästötoimista huolimatta
- Suomen talouden heikkous
- Sijoituskohteiden heikko kehitys ja yritysjärjestelyissä epäonnistuminen
- Osakemarkkinoiden negatiivinen kehitys rahoitusmarkkinoiden kiristyttyä

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	0,37	0,37	0,37
Osakemäärä, milj. kpl	52,8	52,8	52,8
Markkina-arvo	20	20	20
Yritysarvo (EV)	68	68	68
P/E (oik.)	neg.	16,0	13,5
P/E	neg.	16,0	13,5
P/B	0,7	0,7	0,6
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	4,4	4,7	4,4
EV/EBIT (oik.)	20,1	13,5	12,6
Osinko/tulos (%)	80 %	86 %	91 %
Osinkotuotto-%	-0,1 %	5,4 %	6,8 %

Lähde: Inderes

Sijoituskohteiden kehitys 1/2

Grano

Granon liikevaihto oli Q1:llä 25,6 MEUR, mikä tarkoittaa 3 %:n laskua (ennuste 25,8 MEUR). Kysyntätilanne säilyi heikohkona valtaosassa Granon pääasiakassegmenteistä. Varsinainen pettymys oli liiketulos, joka painui 0,9 MEUR tappiolle (Q1'24: 0,2 MEUR). Kannattavuutta painoivat muutosneuvotteluihin liittyvät 0,8 MEUR:n kertaluonteiset kustannukset sekä valomainoksen yksittäisten projektien kasvaneet materiaali- ja alihankintakustannukset. Muutosneuvotteluihin liittyvät kulut olivat sinänsä odotettuja, mutta eivät olleet ennusteessamme (0,9 MEUR). Silti Granon liiketuloksen olisi pitänyt jäädä nollatasolle. Valomainoksen projektiylitykset laskettiin ilmeisesti sadoissa tuhansissa, mutta kulurakenne oli Q1:llä silti korkeampi mitä odotimme ja aiheutti painetta ennusteisiin. Tehostuksesta saavutettavien 3 MEUR:n kulusäästöjen pitäisi alkaa asteittain näkymään kulurakenteessa, mitä kautta lopputilikauden ennusteissa teimme kohtuullisen

pieniä negatiivisia muutoksia. Täysimääräisesti kustannussäästöt arvioidaan toteutuvan tilikaudella 2026.

CoreHW

Selkeä tähti Q1:llä oli CoreHW, jonka liikevaihto kasvoi 40 % ja oli erittäin hyvällä 2,8 MEUR:n tasolla (ennuste 2,6 MEUR). Voimakkaan kasvun, hyvän henkilöstön käyttöasteen ja onnistuneen kulukurin ansiosta liikevoitto oli 0,7 MEUR, mikä tarkoittaa erinomaista noin 25 %:n liikevoittomarginaalia. Positiivisen kehityksen taustalla oli erityisesti vahva suunnittelupalveluiden asiakasprojektiaktiiviteetti, ja tuoteliikevaihto oli edelleen vähäistä. Q1:llä kuitenkin toteutettiin ensimmäiset pilottitoimitukset Japanin markkinoille (tuoteasennukset ajoittuvat Q2:lle) ja Yhdysvalloissa olemassa olevien potentiaalisten referenssiasiakkuuksien pilottitilausten volyymit ovat edelleen kasvaneet. Yhtiö kertoi saaneensa sisätilapaikannustuotteiden tuotekehitysvaiheen päätökseen ja tuotteiden sertifiointin tulevan valmiiksi

lähikuukausien aikana. Yhtiö tavoittelee edelleen tuoteliike-toiminnassa merkittävää liikevaihtoa alkaneella tilikaudella, ja askelmerkit tähän tavoitteeseen vaikuttavat varsin selkeiltä. CoreHW:n osalta ennusteemme nousivat.

Oscar Software

Oscar Softwaren liikevaihto oli Q1:llä 2,9 MEUR. Liikevaihto pysyi vakaana eikä odottamaamme kasvua alkuvuonna nähty (ennuste 3,2 MEUR). Kysyntätilanne oli tyydyttävä, mutta tästä huolimatta eväitä olisi käsityksemme mukaan ollut parempaan. Yleisesti aktiiviteetti kohdistui edelleen erityisesti olemassa olevien asiakkaiden laajennuksiin ja jatkokehitykseen. Yhtiön mukaan kiinnostus Oscarin tuotteita ja palveluita kohtaan on säilynyt hyvällä tasolla, mutta epävarmassa markkinatilanteessa ei haluta aloittaa investointihankkeita. Q1-liikevoitto parantui kuitenkin hieman vertailukaudesta ollen 0,2 MEUR (Q1'24: 0,1 MEUR) ja oli odotuksiemme mukainen. Näkymä ei ole muuttunut, mitä kautta ennusteissamme oli vain hienosäätöä.

Ennustetaulukko	Q1'24	Q1'25	Q1'25e	Q1'25e	Konsensus	Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes
Liikevaihto	33,3	32,7	32,6				0 %
Käyttökate	2,7	2,2	3,4				-35 %
Liikevoitto	-0,4	-0,8	0,4				-308 %
EPS (raportoitu)	-0,02	-0,01	-0,01				-30 %
Liikevaihdon kasvu-%	-6,2 %	-1,8 %	-2,2 %				0,5 %-yks.
Liikevoitto-% (oik.)	-1,1 %	-2,3 %	1,1 %				-3,4 %-yks.

Lähde: Inderes

Panostaja Q1'25: ”Kokonaisuudessa tavoiteltua heikompaa”



Sijoituskohteiden kehitys 2/2

Hygga

Hyggan liikevaihto oli Q1:llä 1,4 MEUR, missä on laskua 30 % vertailukaudesta Helsingin kaupungin ostopalveluliiketoiminnan päätyttyä. Itse odotimme vain 1,1 MEUR:n liikevaihtoa (-45 % vertailukaudesta), koska oletimme ostopalvelusopimuksen päättymisen leikkaavan puolet Hyggan liikevaihdosta. Yhtiö kertoikin privaatti-liiketoiminnan kehittyneen positiivisesti tilikauden alussa. Hyggan liiketulos oli odotetusti nollan tuntumassa kääntyen tällä kertaa 0,1 MEUR negatiiviseksi.

Ohjelmistoliiketoiminnassa tilanne vaikuttaa heikentyneen, sillä yhtiö kertoi Suomen hyvinvointialueiden taloudellisten haasteiden johtaneen Hygga Flow -sopimusten irtisanomisiin. Näistä taloudelliset vaikutukset tulevat näkymään Hyggan toiminnassa kuluvan tilikauden aikana. Lisäksi kilpailutilanne kotimaassa on säilynyt erittäin kovana, mikä aiheuttaa merkittävää painetta hinnoittelulle. Silti yhtiö oli voittanut uuden pilottiprojektin Suomesta ja

Ruotsissa yhtiö etenee, mutta kokonaistilanne vaikuttaa hankalalta. Teimme lieviä negatiivisia ennustemuutoksia erityisesti ohjelmistoliiketoiminnan näkymän ollessa sumea. Hygga-omistuksessa näkemämme arvo hautautuu edelleen korkeiden nettovelkojen alle (Q1'25: 9,5 MEUR), mitä kautta osien summassa sen arvo on nolla kuten aiemminkin.

Osakkuusyhtiö Guggu

Osakkuusyhtiö Gugguun kysyntätilanne jatkui katsauskaudella haastavana, ja liikevaihtoa kertyi vain 0,7 MEUR (Q1'24: 0,9 MEUR). Edes lastenvaatteet eivät ole taantumassa turvassa, kun niiden hintapiste on suhteellisen korkea. Kustannusten sopeutus tuki kannattavuutta, mutta liiketulos oli kuitenkin 0,1 MEUR tappiolla. Lyhyen aikavälin markkinanäkymässä ei odoteta merkittäviä muutoksia, joten Gugguun osalta kysymys on lähiaikoina enemmän vaikean markkinatilanteen läpi selviytymisestä kuin oleellisesta kasvusta. Hätää yhtiöllä ei mielestämme ole, mutta arvoakaan se ei tällä hetkellä luo.

Lyhyen aikavälin näkymät ennallaan

Panostaja arvioi eri sijoituskohteiden kysyntätilanteen kehittyvän lyhyellä aikavälillä seuraavasti: Granon, Oscar Softwaren, CoreHW:n ja Hyggan kysyntätilanne säilyy tyydyttävänä. Muutoksia ei siis ole tapahtunut, mikä oli odotettua Suomen talousnäkymän ollessa edelleen vaisu. Omissa ennusteissa oletamme markkinan helpottuvan hieman loppuvuotta kohti, mutta tähän liittyy merkittävää epävarmuutta eikä käänteestä näy vielä merkkejä. Tätä kautta odottavan aika voi olla pitkä.

Panostajan mukaan yrityskauppa-markkinan aktiivisuus on epävarmoista talousnäkymistä johtuen ollut alhainen ja uusien kohteiden tarjonta on hiljentynyt. Lisäksi suurena säilyvä likviditeetin määrä ja edelleen paikoin korkeana säilyneet myyjien hintaodotukset tekevät ympäristöstä haastavan yritysostojen toteuttamiselle. Kommenttien perusteella pidämme yritysostoja lyhyellä aikavälillä varsin epätodennäköisinä, vaikka kassaa niihin olisikin.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	132	132	0 %	138	137	0 %	143	143	0 %
Käyttökate	17,6	15,6	-11 %	16,3	14,7	-10 %	17,5	15,3	-13 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	5,3	3,4	-36 %	6,7	5,0	-25 %	7,6	5,4	-29 %
Liikevoitto	5,3	3,4	-36 %	6,7	5,0	-25 %	7,6	5,4	-29 %
Tulos ennen veroja	3,3	1,6	-52 %	4,8	3,1	-36 %	5,9	3,6	-39 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,02	0,00	-102 %	0,04	0,02	-36 %	0,04	0,03	-39 %
Osakekohtainen osinko	0,01	0,00	-100 %	0,02	0,02	0 %	0,03	0,03	0 %

Lähde: Inderes

Halpaa on, mutta aika voi käydä pitkäksi

Osien summa

Arvotamme sijoitusyhtiö Panostajaa pääosin osien summa – analyysillä, jossa teimme Q1-päivityksen yhteydessä kaksi merkittävää muutosta. Tarkistimme näkemystämme Grano-omistuksen arvosta 13,9 MEUR:oon (aik. 18,9 MEUR) heikosta Q1-tuloksesta ja ennusteiden selkeästä laskusta johtuen. Granon arvo on näkemyksemme mukaan noin 50 % sijoituskohteiden arvosta. Vastaavasti CoreHW-omistuksen arvo nousi laskelmassa 5,5 MEUR:oon (aik. 2,9 MEUR) yhtiön vahvan kehityksen jatkuttua, ja näemme tässä potentiaalia merkittävästi korkeammallekin liiketoiminnan kannattavuuden mahdollisesti vakiintuessa ja tuoteliiiketoiminnan kiihdyttäessä kasvua. Oscar-omistuksen arvo pysyi käytännössä ennallaan 8,2 MEUR:n tasolla (aik. 8,4 MEUR). Huomautamme että omistuksien arvoihin vaikuttaa merkittävästi yhtiöiden kantamat nettovelat, joissa on suuria eroja.

Arvioit nojaavat edelleen epävarmoin tilikauden 2025 ennusteisiin, mitä kompensoimme osin arvostuskertoimissa ja osin sijoitusyhtiöalennuksessa. Emoyhtiön nettokassa oli Q1:n lopussa 15,6 MEUR, missä on mukana myös korolliset saamiset. Lisäksi eliminoimme laskelmassa Panostajan emoyhtiön konsernikulut. Osien summa -laskelman indikoima arvo on nyt noin 0,59 €/osake (aik. 0,64 €). Panostajan käänteeseen liittyy mielestämme edelleen merkittävää epävarmuutta Suomen talouden antaman vetoavun ollessa heikkoa. Tätä kautta käytämme Panostajalle edelleen erittäin korkeaa 22 %:n sijoitusyhtiöalennusta. Taustalla vaikuttaa myös Panostajan tuottohistoria, joka jättää viimeiseltä vuosikymmeneltä erittäin paljon toivomisen varaa. Tätä kautta pääsemme 0,46 euron tavoitehintaamme. Koko osien summa –

laskelmamme on esitetty seuraavalla sivulla.

Tasesubstanssi

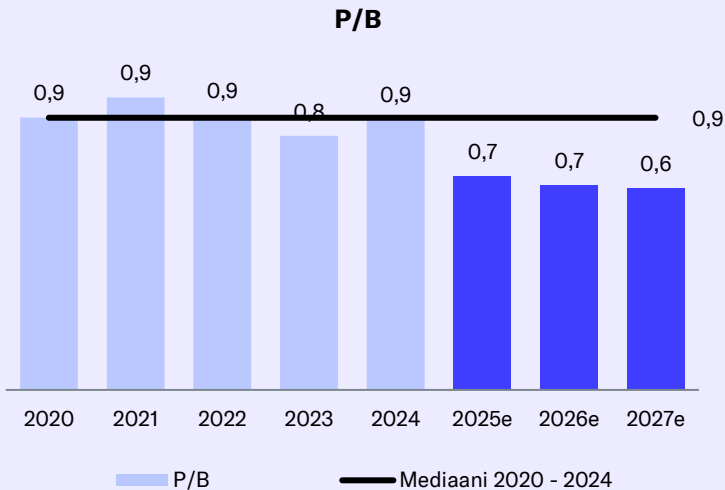
Osakkeen tasepohjainen P/B-luku on 0,7x (2025e). Taso on alhainen, mutta oman pääoman tuoton ollessa matala nopeaa muutosta ei välttämättä ole näköpiirissä ennen Suomen talouden käännettä parempaan. Lisäksi positiivista on, että pääoman onnistuneeseen allokontointiin markkinatilanne tarjoaa mahdollisuuksia ja yhtiöllä on myös resursseja emoyhtiön merkittävä nettokassa huomioiden.

Suurimmat riskit liittyvät mielestämme lähivuosien tuloskehitykseen Suomen talousnäkymän ollessa edelleen heikko ja epävarma. Odotettua piristymistä saadaan edelleen odotella, mikä on masentanut tunnelmaa. Hyvästä kannattavuuskehityksestä huolimatta Panostajan sijoituskohteet kaipaivat erityisesti liikevaihdon kasvua. Nyt sitä on saatu kahdessa kolmesta oleellisesta kohteesta, ja Granossa kasvu toisi mahdollisesti vahvimman tulosvivun.

Kokonaisuutena pidämme Panostajan arvostustasoa erittäin alhaisena, mutta aliarvostuksen purkautuminen vaatii positiiviseen tulostrendiin palaamista. Tässä rohkaisevaa on, että CoreHW ja Oscar ovat mielestämme molemmat siirtyneet viime neljänneksinä selvästi arvonluojien kategoriaan. Ajureita onkin tullut lisää, ja Granoa tukee toisaalta merkittävät säästötoimet. Nämä auttavat Panostajan näkemyksemme mukaan nykyisen kuopan yli, ja pidemmällä aikavälillä Suomen talouden elpyminen tulee tukemaan tuloskehitystä. Pidämme tällä hetkellä Panostajan riski/tuottosuhdetta erittäin hyvänä, ja toistamme osta-suosituksemme lyhyen aikavälin ajureiden puutteesta huolimatta.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	0,37	0,37	0,37
Osakemäärä, milj. kpl	52,8	52,8	52,8
Markkina-arvo	20	20	20
Yritysarvo (EV)	68	68	68
P/E (oik.)	neg.	16,0	13,5
P/E	neg.	16,0	13,5
P/B	0,7	0,7	0,6
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	4,4	4,7	4,4
EV/EBIT (oik.)	20,1	13,5	12,6
Osinko/tulos (%)	80 %	86 %	91 %
Osinkotuotto-%	-0,1 %	5,4 %	6,8 %

Lähde: Inderes



Osien summa -laskelma

Arvon jakautuminen Yhtiö	Arvo MEUR	Omistus- osuus (%)	Osuuden arvo (M€)	%-osuus portfoliosta
Grano	25,3	55 %	13,9	50 %
Hygga	0,0	80 %	0,0	0 %
CoreHW	9,8	56 %	5,5	20 %
Oscar Software	14,0	58 %	8,2	30 %
Yhteensä	49,1		27,6	

Osien summa -laskelman ydin

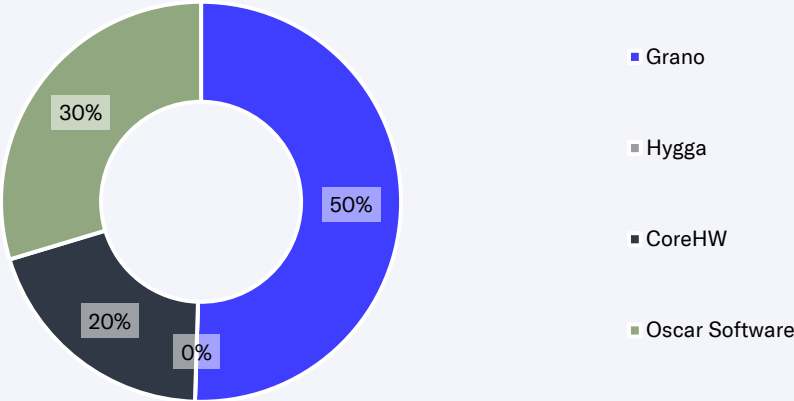
Omistukset tytäryhtiöissä	27,6	MEUR
Vähemmistöomistukset	1,7	MEUR
Emoyhtiön nettokassa	15,6	MEUR
Emoyhtiön kulujen eliminointi	-14,1	MEUR

Panostajalle indikoitu arvo	30,8	MEUR
Osakemäärä	52,3	Milj. kpl
Osakekohtainen arvo	0,59	EUR
Sijoitusyhtiöalennus	22 %	
Tavoitehinta Panostajalle	0,46	EUR

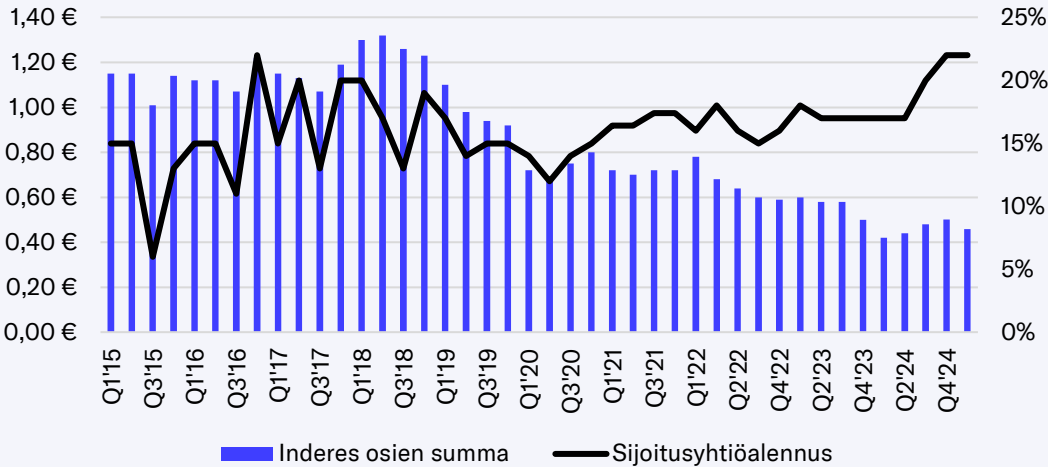
Emoyhtiön kulujen eliminointi

Tilikauden 2025e kiinteät kulut	2,1	MEUR
Kulujen kasvu (%)	1,0 %	
Käytetty WACC	7,5 %	
Kulujen laskennallinen arvo	14,1	MEUR

Portfolion arvon jakautuminen
(Inderes näkemys)



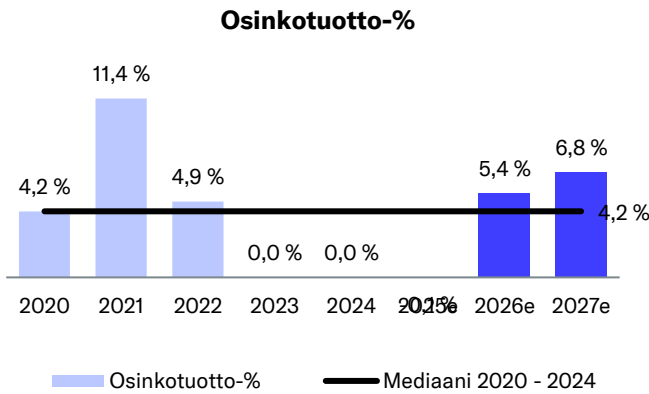
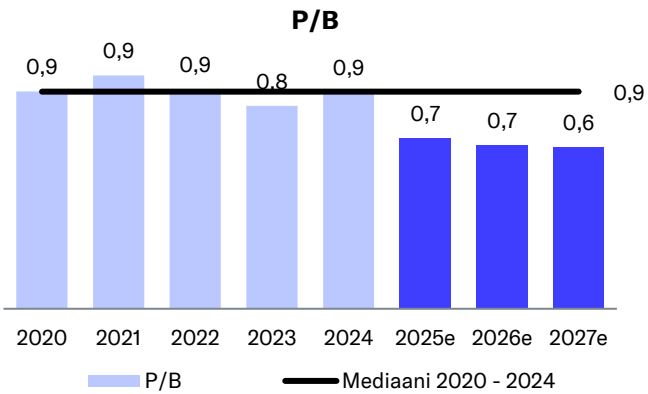
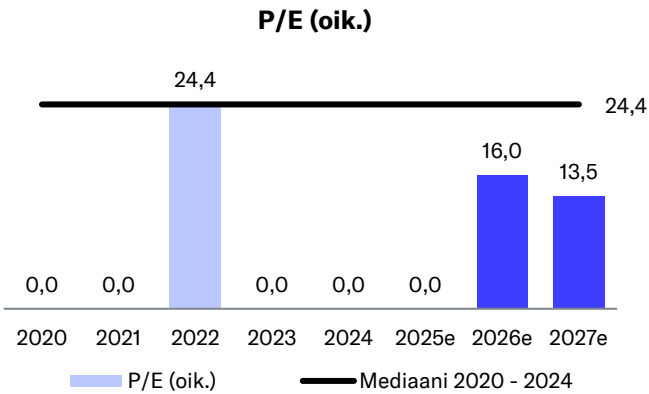
Osien summa-arviomme kehitys (€/osake)



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	0,71	0,70	0,62	0,50	0,47	0,37	0,37	0,37	0,37
Osakemäärä, milj. kpl	52,3	52,6	52,6	52,7	52,8	52,8	52,8	52,8	52,8
Markkina-arvo	37	37	33	26	25	20	20	20	20
Yritysarvo (EV)	132	122	84	78	75	68	68	68	67
P/E (oik.)	neg.	neg.	24,4	neg.	neg.	neg.	16,0	13,5	11,6
P/E	neg.	neg.	24,4	neg.	neg.	neg.	16,0	13,5	11,6
P/B	0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6
P/S	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	1,0	0,9	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	5,4	7,4	4,2	6,7	5,1	4,4	4,7	4,4	4,2
EV/EBIT (oik.)	32,3	60,5	16,2	neg.	29,6	20,1	13,5	12,6	11,3
Osinko/tulos (%)	neg.	neg.	118,7 %	0,0 %	0,0 %	80,0 %	86,2 %	91,3 %	60,0 %
Osinkotuotto-%	4,2 %	11,4 %	4,9 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	5,4 %	6,8 %	5,2 %

Lähde: 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	136	33,3	33,7	31,6	35,5	134	32,7	32,9	31,2	34,8	132	137	143	147
Grano	109	26,3	26,5	24,7	27,1	105	25,6	25,7	24,2	26,9	102	104	107	109
Hygga	7,8	2,0	2,4	2,2	2,2	8,8	1,4	1,2	1,2	1,2	5,0	5,3	5,5	5,8
CoreHW	7,9	2,0	1,9	1,9	2,8	8,6	2,8	2,7	2,6	3,3	11,4	13,8	15,3	15,9
Oscar Software	11,5	2,9	3,1	2,9	3,2	12,1	2,9	3,3	3,2	3,4	12,8	14,1	15,5	17,0
Muut & Eliminaatiot	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Käyttökate	11,6	2,7	3,4	3,9	4,8	14,8	2,2	3,9	4,2	5,2	15,6	14,7	15,3	16,0
Poistot ja arvonalennukset	-12,7	-3,0	-3,0	-3,1	-3,1	-12,2	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1	-12,2	-9,6	-10,0	-10,1
Liikevoitto ilman kertaeriä	-1,1	-0,4	0,4	0,8	1,7	2,5	-0,8	0,9	1,1	2,1	3,4	5,0	5,4	5,9
Liikevoitto	-1,1	-0,4	0,4	0,8	1,7	2,5	-0,8	0,9	1,1	2,1	3,4	5,0	5,4	5,9
Grano	1,9	0,2	0,8	0,8	1,2	3,0	-0,9	1,0	1,1	1,6	2,8	3,1	3,4	3,7
Hygga	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,4	0,3	0,4	0,4
CoreHW	-1,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,5	-0,1	0,7	0,2	0,1	0,6	1,6	1,9	1,5	1,5
Oscar Software	0,4	0,1	0,2	0,6	0,4	1,4	0,2	0,3	0,6	0,6	1,7	1,9	2,3	2,5
Muut & Eliminaatiot	-2,2	-0,6	-0,5	-0,6	-0,5	-2,1	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-2,3	-2,2	-2,2	-2,2
Nettorahoituskulut	-2,2	-0,7	-3,7	-0,6	-0,4	-5,5	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-1,8	-2,0	-1,7	-1,7
Tulos ennen veroja	-4,3	-1,1	-3,4	0,2	1,3	-3,1	-1,1	0,4	0,6	1,6	1,6	3,1	3,6	4,2
Verot	0,6	0,0	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8
Vähemmistöosuudet	0,8	0,2	-0,1	-0,2	-0,7	-0,7	0,3	-0,3	-0,4	-0,7	-1,1	-1,2	-1,4	-1,7
Nettotulos	-2,9	-0,9	-3,6	-0,2	0,7	-4,0	-0,7	0,0	0,1	0,6	0,0	1,2	1,4	1,7
EPS (oikaistu)	-0,05	-0,02	-0,07	0,00	0,01	-0,07	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	0,03	0,03
EPS (raportoitu)	-0,05	-0,02	-0,07	0,00	0,01	-0,07	-0,01	0,00	0,00	0,01	0,00	0,02	0,03	0,03

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-%	-1,3 %	-6,2 %	-3,7 %	0,0 %	4,0 %	-1,6 %	-1,8 %	-2,4 %	-1,2 %	-2,1 %	-1,9 %	4,5 %	3,9 %	3,2 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%												49 %	6,2 %	10,7 %
Käyttökate-%	8,5 %	8,0 %	10,1 %	12,3 %	13,5 %	11,0 %	6,8 %	11,9 %	13,5 %	15,0 %	11,8 %	10,7 %	10,7 %	10,9 %
Oikaistu liikevoitto-%	-0,8 %	-1,1 %	1,1 %	2,5 %	4,9 %	1,9 %	-2,3 %	2,6 %	3,7 %	6,2 %	2,6 %	3,7 %	3,8 %	4,0 %
Nettotulos-%	-2,1 %	-2,6 %	-10,6 %	-0,8 %	2,0 %	-2,9 %	-2,2 %	-0,1 %	0,3 %	1,9 %	0,0 %	0,9 %	1,0 %	1,1 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	104	95,8	94,4	95,4	95,9
Liikearvo	47,3	47,6	47,6	47,6	47,6
Aineettomat hyödykkeet	7,6	8,3	8,4	8,5	8,6
Käyttöomaisuus	33,4	27,4	25,8	26,8	27,1
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	1,8	1,7	1,7	1,7	1,7
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	4,6	1,4	1,4	1,4	1,4
Laskennalliset verosaamiset	9,2	9,5	9,5	9,5	9,5
Vaihtuvat vastaavat	37,5	36,1	35,4	37,5	38,2
Vaihto-omaisuus	5,3	5,3	5,3	5,5	5,7
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	21,8	21,7	21,3	22,7	22,8
Likvidit varat	10,4	9,1	8,9	9,3	9,7
Taseen loppusumma	141	132	130	133	134

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	52,6	49,6	49,6	50,9	51,2
Osakepääoma	5,6	5,6	5,6	5,6	5,6
Kertyneet voittovarot	8,9	5,0	5,0	6,3	6,6
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	18,1	18,2	18,2	18,2	18,2
Vähemmistöosuus	20,1	20,9	20,9	20,9	20,9
Pitkäaikaiset velat	48,8	42,9	41,9	42,5	42,2
Laskennalliset verovelat	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	42,8	36,8	35,9	36,4	36,2
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	39,9	39,3	38,3	39,6	40,6
Korolliset velat	10,0	13,0	12,0	12,1	12,1
Lyhytaikaiset korottomat velat	29,9	26,3	26,3	27,5	28,5
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	141	132	130	133	134

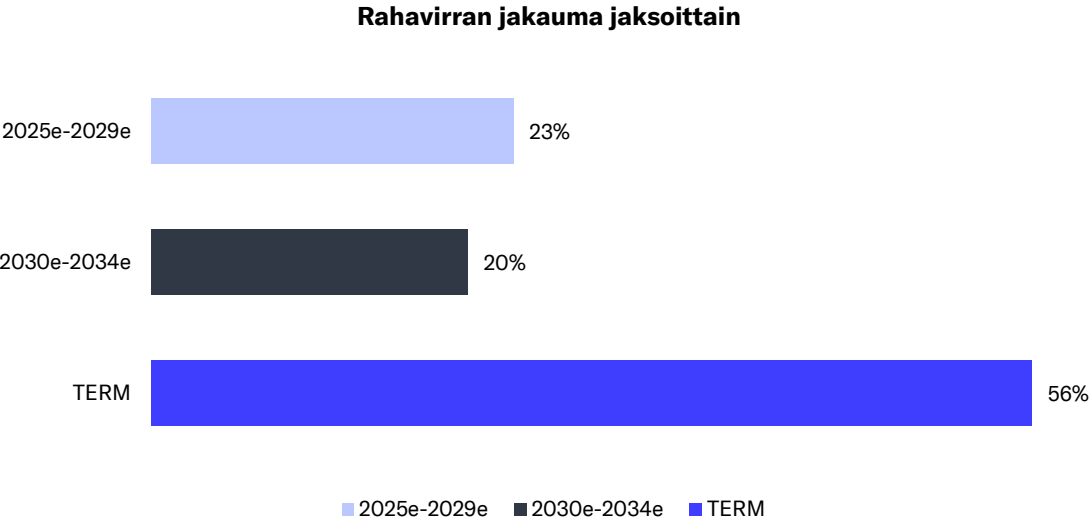
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-1,6 %	-1,9 %	4,5 %	3,9 %	3,2 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	1,9 %	2,6 %	3,7 %	3,8 %	4,0 %	5,0 %	4,7 %	4,5 %	4,2 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
Liikevoitto	2,5	3,4	5,0	5,4	5,9	7,6	7,3	7,2	7,0	6,8	7,0	
+ Kokonaispoistot	12,2	12,2	9,6	10,0	10,1	9,9	9,9	10,0	9,7	9,4	9,7	
- Maksetut verot	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-1,1	
- verot rahoituskuluista	0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	
+ 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	-3,5	0,4	-0,5	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Operatiivinen kassavirta	11,1	15,1	13,2	14,9	14,8	16,0	15,8	15,7	15,3	14,9	15,3	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-4,0	-10,7	-10,7	-10,4	-9,6	-10,3	-10,2	-9,4	-9,1	-10,4	-10,4	
Vapaa operatiivinen kassavirta	7,1	4,4	2,5	4,5	5,3	5,6	5,6	6,3	6,2	4,4	4,9	
+/- 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	7,1	4,4	2,5	4,5	5,3	5,6	5,6	6,3	6,2	4,4	4,9	89,3
Diskontattu vapaa kassavirta		4,2	2,2	3,7	4,0	4,0	3,7	3,9	3,5	2,3	2,4	43,8
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		77,5	73,4	71,1	67,4	63,5	59,5	55,8	52,0	48,5	46,2	43,8
Velaton arvo DCF		77,5										
- Korolliset velat		-49,8										
+ Rahavarat		9,1										
-Vähemmistöosuus		-11,3										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		27,2										
Oman pääoman arvo DCF per osake		0,52										

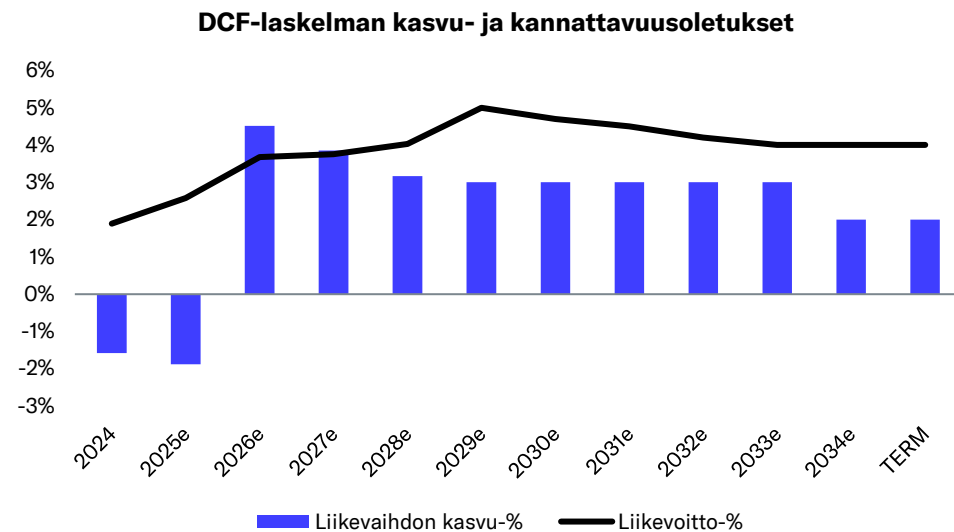
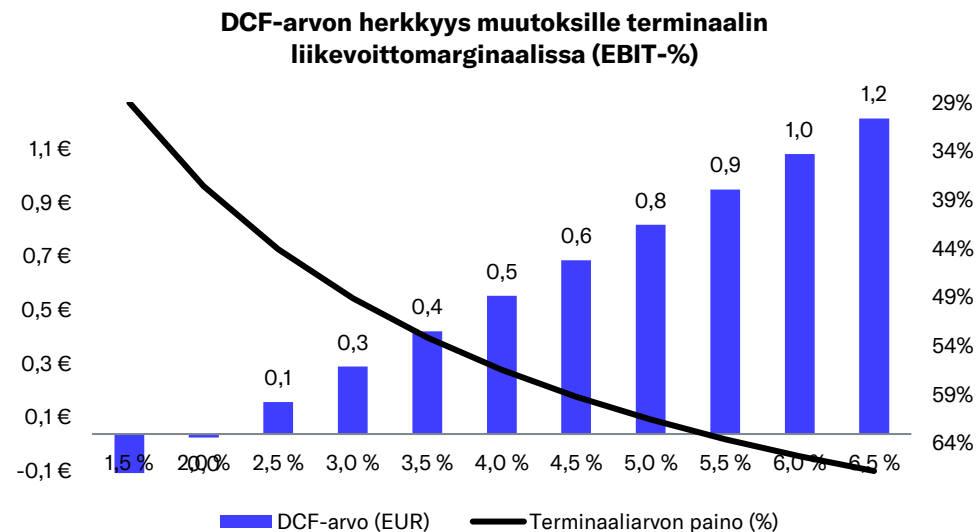
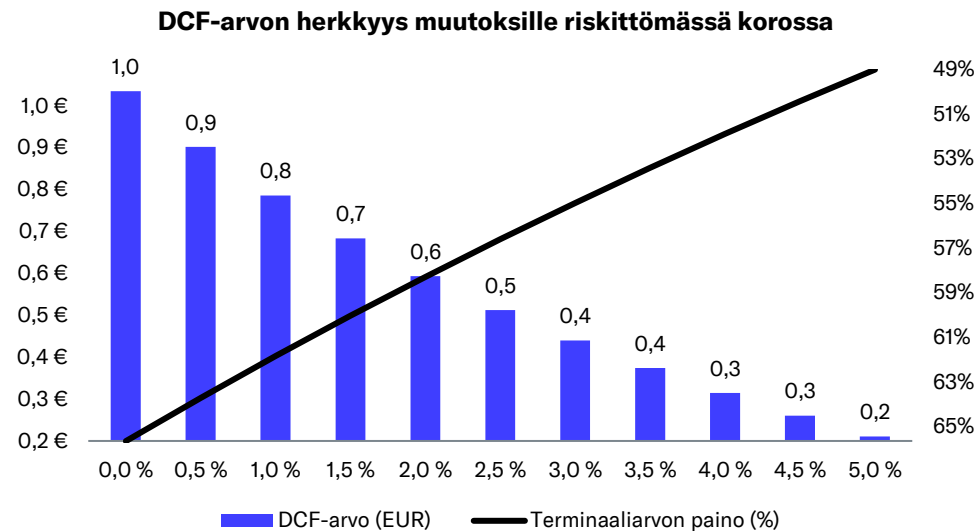
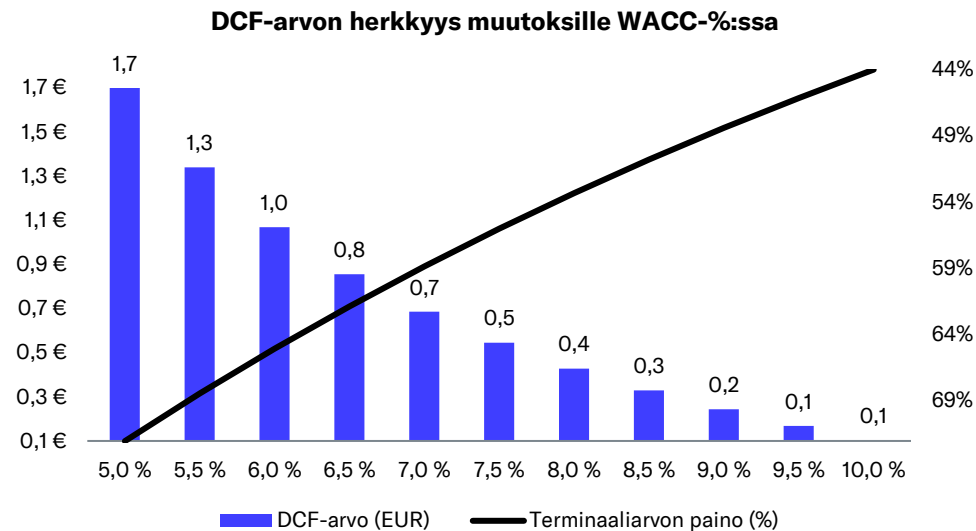
Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	40,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,5 %
Yrityksen Beta	1,30
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,50 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,2 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	7,5 %

Lähde: Inderes



DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	137,9	136,2	134,0	131,5	137,4	EPS (raportoitu)	0,03	-0,05	-0,07	0,00	0,02
Käyttökate	19,8	11,6	14,8	15,6	14,7	EPS (oikaistu)	0,03	-0,05	-0,07	0,00	0,02
Liikevoitto	5,2	-1,1	2,5	3,4	5,0	Operat. kassavirta / osake	0,46	0,25	0,21	0,29	0,25
Voitto ennen veroja	3,2	-4,3	-3,1	1,6	3,1	Vapaa kassavirta / osake	0,66	0,07	0,13	0,08	0,05
Nettovoitto	1,3	-2,9	-4,0	0,0	1,2	Omapääoma / osake	0,71	0,62	0,54	0,54	0,57
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Osinko / osake	0,03	0,00	0,00	0,00	0,02
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	150,5	141,4	131,9	129,8	132,9	Liikevaihdon kasvu-%	4 %	-1 %	-2 %	-2 %	5 %
Oma pääoma	58,1	52,6	49,6	49,6	50,9	Käyttökateen kasvu-%	20 %	-41 %	27 %	5 %	-6 %
Liikearvo	47,5	47,3	47,6	47,6	47,6	Liikevoiton oik. kasvu-%	156 %	-121 %	-329 %	33 %	49 %
Nettovelat	42,3	42,4	40,8	38,9	39,2	EPS oik. kasvu-%	-171 %	-316 %	37 %	-100 %	-7519 %
						Käyttökate-%	14,4 %	8,5 %	11,0 %	11,8 %	10,7 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	3,7 %	-0,8 %	1,9 %	2,6 %	3,7 %
Käyttökate	19,8	11,6	14,8	15,6	14,7	Liikevoitto-%	3,7 %	-0,8 %	1,9 %	2,6 %	3,7 %
Nettokäyttöpääoman muutos	4,4	1,9	-3,5	0,4	-0,5	ROE-%	3,5 %	-8,3 %	-12,9 %	-0,1 %	4,2 %
Operatiivinen kassavirta	24,2	13,0	11,1	15,1	13,2	ROI-%	4,0 %	-1,6 %	2,5 %	3,6 %	5,3 %
Investoinnit	10,0	-9,3	-4,0	-10,7	-10,7	Omavaraisuusaste	38,6 %	37,2 %	37,6 %	38,2 %	38,3 %
Vapaa kassavirta	34,6	3,7	7,1	4,4	2,5	Nettovelkaantumisaste	72,9 %	80,5 %	82,1 %	78,4 %	77,1 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5						
EV/EBITDA	4,2	6,7	5,1	4,4	4,7						
EV/EBIT (oik.)	16,2	neg.	29,6	20,1	13,5						
P/E (oik.)	24,4	neg.	neg.	neg.	16,0						
P/B	0,9	0,8	0,9	0,7	0,7						
Osinkotuotto-%	4,9 %	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	5,4 %						

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 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 arvonmäärittämenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämenetelmät 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
7.9.2018	Lisää	1,10 €	1,05 €
24.10.2018	Vähennä	1,00 €	1,01 €
14.12.2018	Vähennä	1,00 €	1,00 €
8.3.2019	Vähennä	0,92 €	0,95 €
7.6.2019	Vähennä	0,85 €	0,85 €
6.9.2019	Vähennä	0,80 €	0,80 €
27.9.2019	Vähennä	0,78 €	0,79 €
16.12.2019	Vähennä	0,78 €	0,82 €
27.1.2020	Myy	0,80 €	0,99 €
12.3.2020	Vähennä	0,72 €	0,74 €
30.3.2020	Vähennä	0,56 €	0,59 €
5.6.2020	Vähennä	0,68 €	0,70 €
4.9.2020	Lisää	0,75 €	0,70 €
14.12.2020	Vähennä	0,80 €	0,78 €
1.2.2021	Vähennä	0,80 €	0,82 €
17.3.2021	Vähennä	0,72 €	0,74 €
4.6.2021	Vähennä	0,70 €	0,72 €
3.9.2021	Vähennä	0,72 €	0,75 €
15.12.2021	Vähennä	0,72 €	0,70 €
27.12.2021	Vähennä	0,78 €	0,79 €
16.3.2022	Vähennä	0,68 €	0,66 €
20.5.2022	Lisää	0,68 €	0,61 €
3.6.2022	Vähennä	0,64 €	0,62 €
2.9.2022	Vähennä	0,60 €	0,67 €
16.12.2022	Vähennä	0,58 €	0,63 €
16.3.2023	Vähennä	0,60 €	0,61 €
5.6.2023	Vähennä	0,58 €	0,57 €
4.9.2023	Vähennä	0,58 €	0,57 €
23.11.2023	Lisää	0,57 €	0,50 €
18.12.2023	Vähennä	0,50 €	0,47 €
15.3.2024	Lisää	0,42 €	0,37 €
31.5.2024	Lisää	0,44 €	0,39 €
5.9.2024	Lisää	0,48 €	0,40 €
16.12.2024	Osta	0,50 €	0,40 €
14.3.2025	Osta	0,46 €	0,37 €



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.**