SITOWISE

06.11.2026 09.05 EET



Atte Jortikka, Analyytikko
+358 40 054 3725
atte.jortikka@inderes.fi

YHTIÖRAPORTTI



Käänne yhä rakennusvaiheessa

Sitowisen Q3-tulos ylitti odotuksemme Infra- ja Talo-liiketoimintojen vahvan kasvun ansiosta, minkä lisäksi Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminta suoriutui kannattavuuden osalta odotuksiamme paremmin. Tilauskertymä jäi kuitenkin vaisuksi, ja tilauskanta laski hieman edellisestä kvartaalista. Laskimme hieman tulevien vuosien ennusteidemme kunnianhimoa huomioiden Talo- ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoimintojen yhä vaisut näkymät. Ensi vuoden ennusteillamme arvostus on neutraalin haarukan yläpäässä, ja tuotto-odotus nojaa tuloskäänteen jatkumiseen vuosina 2028–2029. Toistamme Sitowisen Vähennä-suosituksen ja tarkistamme tavoitehintamme 2,5 euroon (aik. 2,90 euroa) ennustemuutosten ja nousseen tuottovaatimuksen myötä.

Q3:n kannattavuus yllätti positiivisesti

Sitowisen jatkuvien toimintojen liikevaihto kasvoi 5,3 %:lla 37,6 MEUR:oon, kun ennusteemme oli 36,0 MEUR. Kasvu tuli Infra- ja Talo-liiketoiminnoista, jotka kasvoivat molemmat noin 8 %. Talo-liiketoiminnan kasvua vetivät datakeskushankkeet, vaikka asuntomarkkina säilyi erittäin heikkona. Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan liikevaihto laski 3 % heikossa kysyntäympäristössä.

Oikaistu EBITA nousi 3,7 MEUR:oon (Q3'25 3,2 MEUR) eli 9,8 %:iin liikevaihdosta, kun ennusteemme oli 3,0 MEUR. Ylitys selittyy arviomme mukaan pääosin odotettua korkeammalla volyymilla. Talo-liiketoiminnan kannattavuus parani laskutusasteen noustessa huomattavasti, mutta jäi yhä selvästi alle tavoitetason. Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan kannattavuus nousi yli tavoitetason SaaS-tuotteiden kausiluonteisen painon ja Q2:n henkilöstövähennysten tukemana.

Ruotsin myynnistä kirjautunut lopetettujen toimintojen tappio jäi hieman ennustettamme pienemmäksi, ja valtaosa siitä oli odotetusti kassavirtavaikutuksetonta muuntoeroa. Velkaantuneisuus on yhä korkea (nettovelka/oik. EBITDA 4,1x).

Tilauskertymä jäi vaisuksi

Saadut tilaukset laskivat 32,3 MEUR:oon (Q3'25 36,2 MEUR), ja tilauskanta laski syyskuun lopussa 140 MEUR:oon (Q2'26 145 MEUR), kun odotimme sen pysyneen karkeasti Q2:n tasolla. Infra- ja Talo-liiketoiminnoissa tilauksia kertyi vertailukautta enemmän, joten lasku tuli Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnasta. Yhtiön henkilöstömäärä oli samalla katsauskauden lopussa 2,5 % vertailukautta pienempi.

Ennustemuutokset painottuvat tuleviin vuosiin

Sitowise ei edelleenkään antanut ohjeistusta mutta avasi näkymiään ensi vuoteen. Yhtiö odottaa markkinan pysyvän kaksijakoisena myös ensi vuonna, kun datakeskus- ja energiainvestoinnit vetävät, mutta asuntorakentaminen, allianssihankkeiden päättyminen Infrassa ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan vaisu kysyntä jarruttavat. Näkymät tukevat arviotamme Talo- ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoimintojen tuloskäänteen hitaasta etenemisestä.

Vertailukelpoisella pohjalla tämän vuoden oikaistun EBITA:n ennusteemme pysyi käytännössä ennallaan 12,7 MEUR:ssa, sillä vahvan Q3:n vastapainoksi laskimme Q4:n ennustettamme. Vuosien 2027 ja 2028 oikaistun EBITA:n ennusteita laskimme 6 % ja 11 %.

Tuotto-odotus nojaa tuloskäänteeseen 2027–2028

Ensi vuoden ennusteillamme Sitowisen EV/EBITDA-kerroin on noin 8x ja P/E-kerroin noin 15x, mikä asettuu yhtiölle neutraalina pitämämme haarukan yläpäähän. Jos tuloskäänne etenee ennusteidemme mukaisesti, EV/EBITDA- ja P/E-kertoimet laskevat vuoden 2028 ennusteillamme noin 6x:ään ja 10x:ään eli hyväksymämme arvostushaarukan alarajalle. Emme pidä riskikorjattua tuotto-odotusta vielä riittävän houkuttelevana, sillä korkea velkaantuneisuus ja tuloskäänteen epävarmuus pitävät osakkeen riskiprofiilin korkeana.

Suositus
Vähennä
(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:
2,50 EUR
(aik. 2,90 EUR)

Osakekurssi:
2,28 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



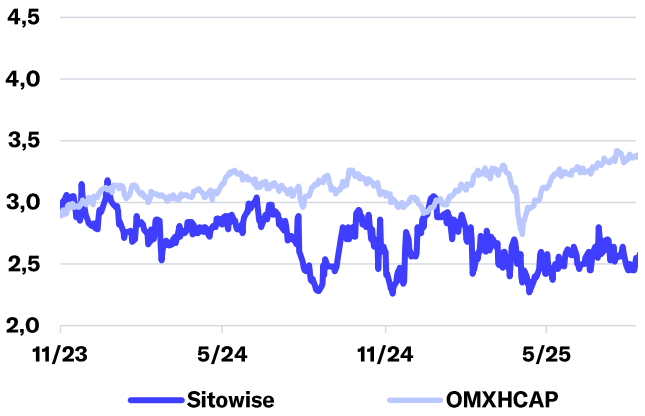
	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	162,3	166,5	173,7	180,0
kasvu-%	2 %	3 %	4 %	4 %
EBITA adj.	12,4	12,7	14,3	16,7
EBITA-% adj.	7,7 %	7,6 %	8,3 %	9,3 %
Nettotulos	-42,4	-1,3	5,5	8,1
EPS (oik.)	-0,01	0,07	0,15	0,23
P/E (oik.)	neg.	32,7	14,9	10,0
P/B	1,2	1,1	1,0	1,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	1,3 %	3,1 %
EV/EBIT (oik.)	38,0	16,8	11,9	9,2
EV/EBITDA	11,4	11,5	7,6	6,3
EV/Liikevaihto	0,9	0,9	0,8	0,8

Lähde: Inderes. Liikevaihto ja oik. EBITA jatkuvista toiminnoista.

Ohjeistus (Ennallaan)

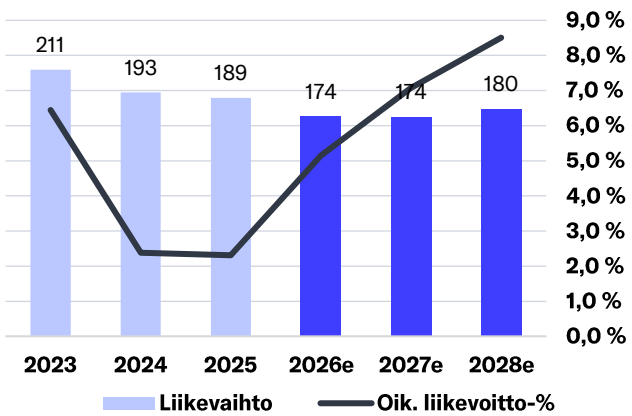
Ei ohjeistusta markkinoiden epävarmuuden vuoksi

Osakekurssi



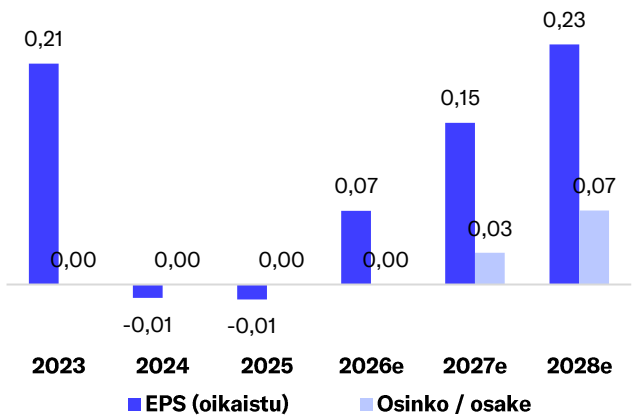
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

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

Riskitekijät

- Alla olevan rakentamisen markkinan suhdanneherkkyys
- Normaaliin kannattavuustasoon liittyvä epävarmuus
- Markkinan selkeä ja pitkäkestoinen heikentyminen hyvien vuosien jälkeen
- Yritysostojen epäonnistuminen
- Velkavipu ja kasvun rahoitus

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	2,28	2,28	2,28
Osakemäärä, milj. kpl	35,8	35,8	35,8
Markkina-arvo	82	82	82
Yritysarvo (EV)	151	146	140
P/E (oik.)	32,7	14,9	10,0
P/B	1,1	1,0	1,0
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	11,5	7,6	6,3
EV/EBIT (oik.)	16,8	11,9	9,2
Osinko/tulos (%)	0,0 %	19,6 %	30,8 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	1,3 %	3,1 %

Lähde: Inderes

Kannattavuus yllätti positiivisesti

Infra ja Talo kasvoivat ennakoitua nopeammin

Jatkuvien toimintojen liikevaihto kasvoi 5,3 % 37,6 MEUR:oon (Q3'25 35,7 MEUR), kun ennusteemme oli 36,0 MEUR. Infra-liiketoiminnan liikevaihto kasvoi 8,2 % 17,4 MEUR:oon (ennuste 16,6 MEUR) aiemmin voitettujen raitiotiehankkeiden sekä tänä vuonna voitettujen väylä- ja vihreän siirtymän hankkeiden tukemana.

Talo-liiketoiminnan liikevaihto kasvoi 7,6 % 12,1 MEUR:oon, kun odotimme vertailukauden tasoa (11,3 MEUR). Ennusteessamme datakeskusten tuki kumoutui heikon asuntorakentamisen vuoksi, mutta datakeskushankkeiden työkuorma oli korkealla tasolla ja nosti segmentin selvään kasvuun. Toimitusjohtajan mukaan datakeskusten osuus Talo-liiketoiminnan liikevaihdosta kasvaa kvartaali kvartaalilta, ja niiden osuus tilauskannan kasvusta on ollut vielä liikevaihdon kasvua suurempi.

Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan liikevaihto laski 3,4 % 8,0 MEUR:oon (ennuste 8,1 MEUR). ARR:n kasvu hidastui 2,3 %:iin (Q2'26 3,9 %), ja yhtiön mukaan kasvua hidasti edelleen suurimman tuotteen Forestan markkinasaturaatio.

Kannattavuus ylitti selvästi ennusteemme

Oikaistu EBITA nousi 3,7 MEUR:oon (Q3'25 3,2 MEUR) eli 9,8 %:iin liikevaihdosta, kun ennusteemme oli 3,0 MEUR (8,4 %). Ylitys selittyy arviomme mukaan pääosin Infra- ja Talo-liiketoimintojen odotettua korkeammalla volyymilla. Infra-liiketoiminnan kannattavuus oli yli 12 %:n tavoitetason. Talo-liiketoiminnan kannattavuus parani laskutusasteen noustessa, mutta jäi yhä alle 5 %:n.

Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan kannattavuus nousi yli tavoitetason (Q2'26 alle tavoitetason), sillä Q3 on SaaS-tuotteiden vuoksi tyypillisesti segmentin kannattavin kvartaali ja Q2:n henkilöstövähennykset tukivat tulosta. Konsernin laskutusaste pysyi vertailukauden tasolla 74,3 %:ssa.

Vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät olivat 0,3 MEUR (Q3'25 0,1 MEUR), ja liikevoitto nousi 2,5 MEUR:oon (ennuste 2,2 MEUR). Nettorahoituskulut olivat 1,5 MEUR, ja jatkuvien toimintojen osakekohtainen tulos oli 0,02 euroa (ennuste 0,02 euroa).

Ruotsin tappio jäi ennustettua pienemmäksi

Lopetettujen toimintojen tappio oli 3,5 MEUR (ennuste 4,0 MEUR). Valtaosa siitä oli odotetusti Ruotsiin kertynyttä muuntoeroa (2,8 MEUR), joka siirtyi tulokseen kaupan toteutuessa eikä vaikuta kassavirtaan. Raportoitu EPS oli laskelmamme mukaan -0,07 euroa (ennuste -0,09 euroa).

Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja oli käyttöpääoman muutosten vuoksi -0,3 MEUR (Q3'25 -2,9 MEUR). Nettovelka oli syyskuun lopussa 70,9 MEUR, ja nettovelka/oik. EBITDA laski 4,1x:ään (Q2'26 4,2x). Velkaantuneisuus on yhä selvästi yli yhtiön alle 3x:n tavoitteen, ja rahoituspaketti erääntyy kesällä 2028.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q3'25 Vertailu	Q3'26 Toteutunut	Q3'26e Inderes	Erotus (%) Tot. vs. inderes	2026e Inderes
Liikevaihto	35,7	37,6	36,0	4 %	166,5
EBITA (adj.)	3,2	3,7	3,0	23 %	12,7
Liikevoitto	2,2	2,5	2,2	13 %	4,2
EPS (raportoitu)	-0,02	-0,07	-0,09	22 %	-0,18
Liikevaihdon kasvu-%	-1,0 %	5,3 %	0,9 %	4,4 %-yks.	2,6 %
EBITA-% (adj.)	8,9 %	9,8 %	8,4 %	1,4 %-yks.	7,6 %

Lähde: Inderes

Sitowise Q3'26: Isot laivat eivät käänny yhdessä yössä, keula kohti kasvavia markkinoita



Laskimme tulevien vuosien ennusteiden kunnianhimon tasoa

Näkymät edelleen kaksijakoiset

Sitowise ei edelleenkään antanut numeerista ohjeistusta vuodelle 2026. Liiketoimintakohtaiset markkinanäkymät säilyivät ennallaan, eli Infra-liiketoiminnan markkina on vakaa, Talo-liiketoiminnan heikko mutta paraneva ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan heikko. Yhtiö odottaa teknisen konsultoinnin markkinan jatkuvan kaksijakoisena vuoden 2026 lopulla ja vuonna 2027, kun datakeskus-, energia- ja teollisuusinvestoinnit tukevat kysyntää ja asuntorakentaminen pysyy ennätysmatalalla. Lisäksi yhtiö odottaa vertailukelpoisuuteen vaikuttavien erien yli kaksinkertaistuvan viime vuodesta (2,0 MEUR), mikä tarkoittaa tammi–syyskuun 2,3 MEUR:n jälkeen merkittäviä eriä myös neljännelle kvartaalille.

Tilauskertymä jäi vaisuksi

Kvartaalin aikana saadut tilaukset laskivat 32,3 MEUR:oon (Q3'25 36,2 MEUR, Q2'26 50,8 MEUR), ja tilauskanta oli syyskuun lopussa 140,0 MEUR (Q2'26 145,3 MEUR). Yhtiön mukaan tilauksia kertyi vertailukautta enemmän Infra- ja Talo-liiketoiminnoissa, joten lasku tuli Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnasta.

Ennustemuutokset

Tämän vuoden oikaistun EBITA:n ennusteemme pysyi vertailukelpoisella pohjalla käytännössä ennallaan 12,7 MEUR:ssa. Odotettua vahvemman Q3:n vastapainoksi laskimme neljännen kvartaalin oikaistun EBITA:n ennusteemme 3,4 MEUR:oon (aik. 4,0 MEUR). Ennuste edellyttää noin 0,6 MEUR:n parannusta vertailukaudesta (Q4'25 2,8 MEUR), mikä vastaa karkeasti yhden vertailukautta suuremman työpäivämäärän tulosvaikutusta (yhtiön mukaan 0,6–0,7 MEUR). Lisäksi ennusteemme sisältää Q4:lle 2,0 MEUR vertailukelpoisuuteen vaikuttavia eriä Talo-liiketoiminnan muutosneuvotteluista sekä vanhaan hankkeeseen liittyvän oikeusriidan sovinnosta, jota yhtiö odottaa Q4:llä.

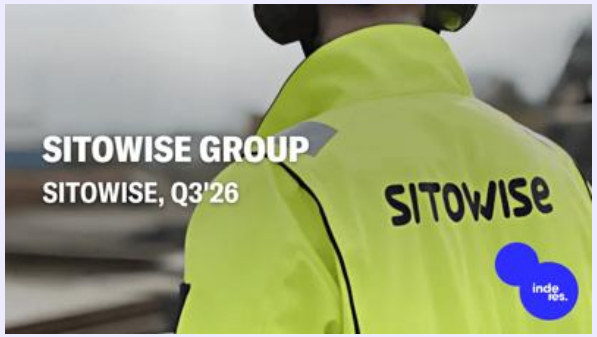
Ennustamme nyt jatkuvien toimintojen liikevaihdon kasvavan tänä vuonna noin 3 % (aik. noin 1,5 %) ja oikaistun EBITA-marginaalin olevan 7,6 % (2025 7,7 %), eli aiemman ennusteemme tasolla. Kertaerät ja Ruotsin Q1 painavat raportoitua liikevoittoa.

Laskimme vuoden 2027 liikevaihtoennustettamme 2 % ja oikaistun EBITA:n ennustettamme 6 %, kun huomioimme Talo- ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoimintojen yhä vaisut näkymät. Ennustamme nyt jatkuvien toimintojen liikevaihdon kasvavan ensi vuonna noin 4 % ja oikaistun EBITA-marginaalin nousevan 8,3 %:iin (aik. 8,6 %).

Samoista syistä laskimme vuoden 2028 oikaistun EBITA:n ennustettamme 11 %. Ennusteessamme oikaistu EBITA-marginaali nousee 9,3 %:iin (aik. 10,2 %), eli se jää vielä yhtiön yli 10 %:n tavoitteen alapuolelle. Laskimme osinkoennusteitamme vuosille 2027 ja 2028 0,03 ja 0,07 euroon (aik. 0,05 ja 0,08 euroa), emmekä odota osingonmaksua tämän vuoden tuloksesta.

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	165	167	1 %	177	174	-2 %	184	180	-2 %
EBITA (adj.)	12,7	12,7	0 %	15,3	14,3	-6 %	18,7	16,7	-11 %
Liikevoitto	6,5	4,2	-35 %	13,2	12,3	-7 %	17,4	15,3	-12 %
Tulos ennen veroja	0,6	-1,8	neg.	8,0	6,9	-14 %	12,3	10,2	-17 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,07	0,07	2 %	0,18	0,15	-14 %	0,28	0,23	-17 %
Osakekohtainen osinko	0,02	0,00	-100 %	0,05	0,03	-40 %	0,08	0,07	-13 %

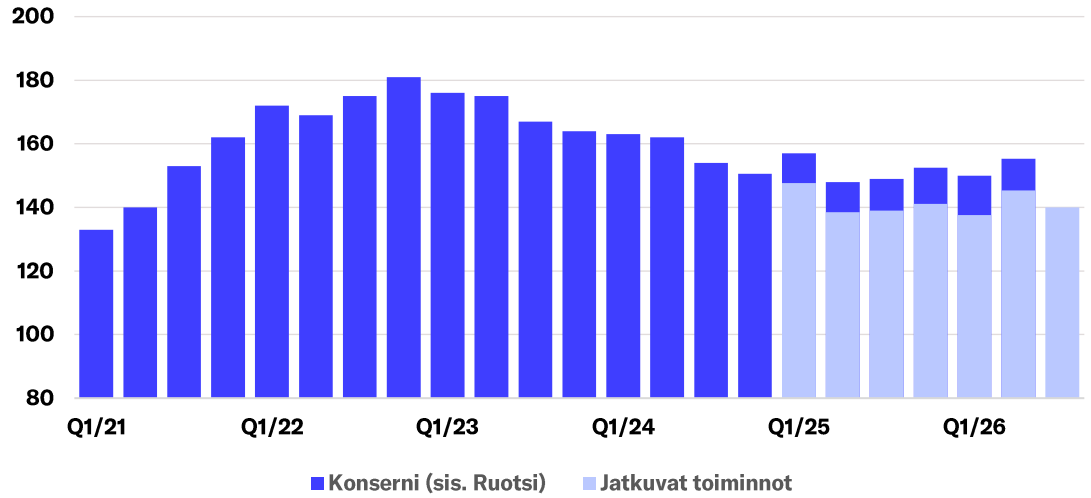
Sitowise, Q3'26



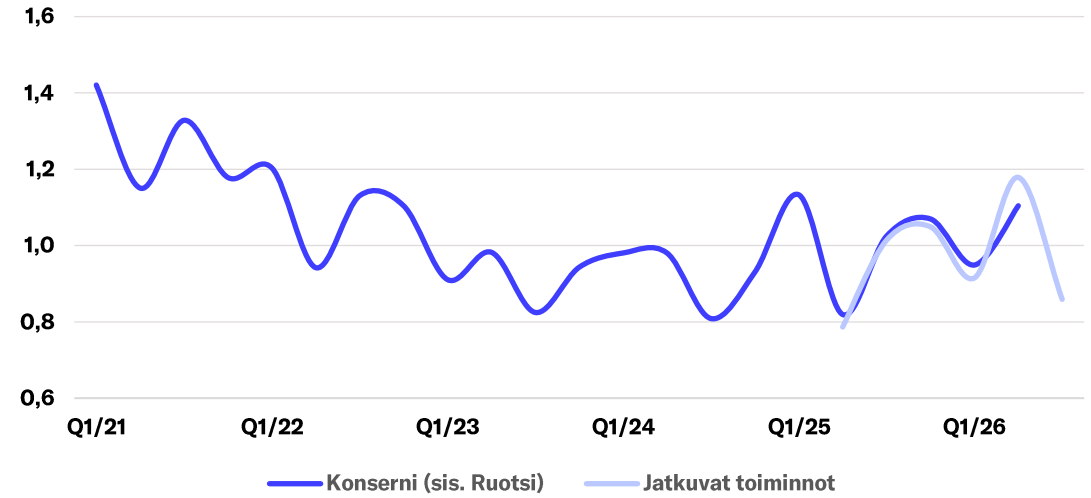
Lähde: Inderes. Vuoden 2026 vanha liikevaihto ja oik. EBITA on muutettu jatkuvien toimintojen luvuiksi.

Tilauskanta ja kapasiteetti eivät vielä viesti merkittävästä kasvusta

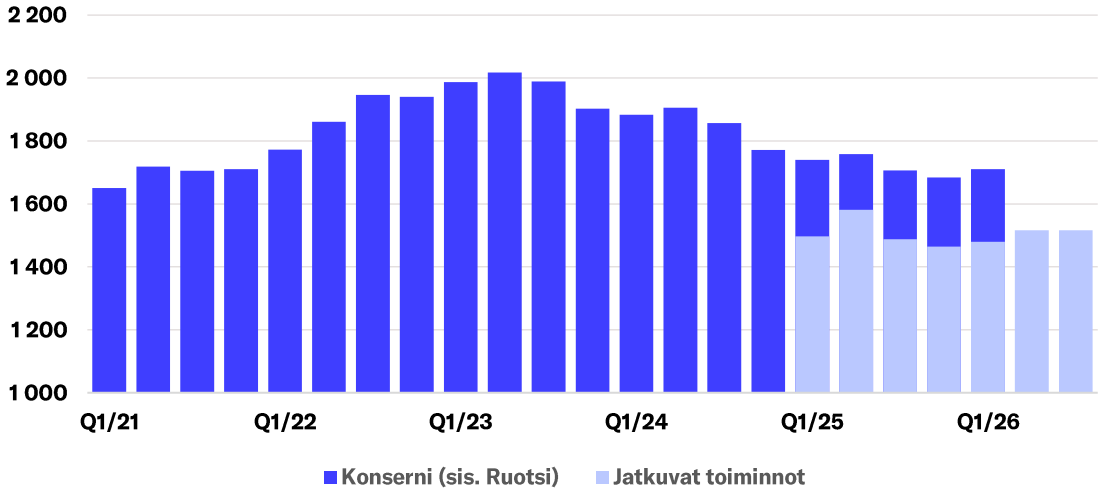
Tilauskanta kauden lopussa, MEUR



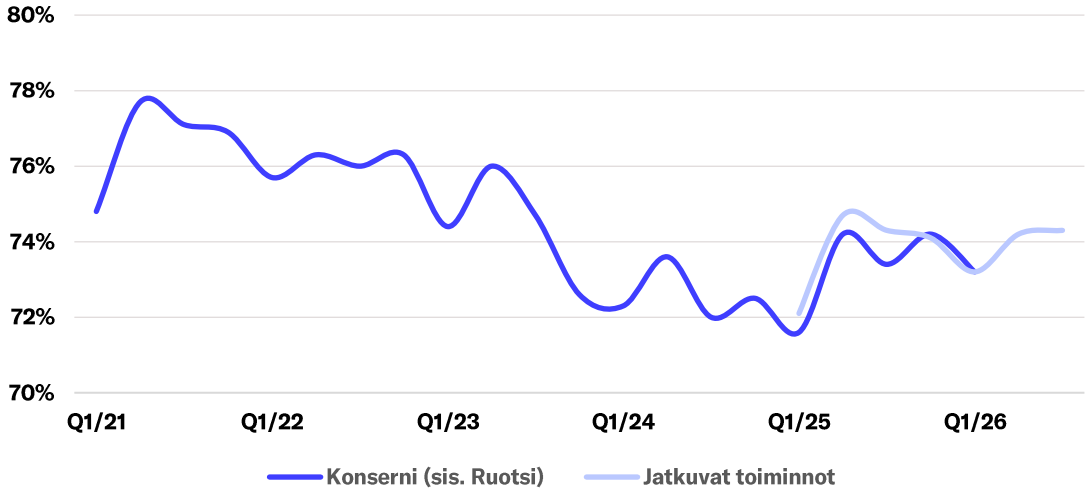
Book-to-bill kvartaaleittain



Henkilötyövuodet keskimäärin



Laskutusaste kvartaaleittain



Lähde: Sitowise, Inderes. Konserni sisältää Ruotsin (tilauskanta Q2/26 laskennallinen). Book-to-bill = laskennallinen tilauskertymä / liikevaihto.

Tuotto-odotus nojaa tuloskäänteen jatkumiseen

Ensi vuoden kertoimet neutraalin haarukan yläpäässä

Sitowisen vuoden 2026e arvostus on vaisun tuloskunnon ja kertaerien vuoksi yhä korkea (EV/EBITDA 11x, P/E 33x). Vuoden 2027 aikana Sitowisen suorituksen ja tulostason tulisi hiljalleen parantua lähemmäs yhtiön normaalia tulostasoa, joten näemme vuoden 2027 arvostuksen (EV/EBITDA 8x, P/E 15x) ja vuoden 2028 arvostuksen (EV/EBITDA 6x, P/E 10x) heijastavan paremmin Sitowisen arvostusta normalisoidulla tuloksella. Pidämme yhtiölle neutraalina arvostushaarukkana EV/EBITDA-kerrointa 6–8x ja P/E-kerrointa 10–14x, joten ensi vuoden kertoimet asettuvat vielä karkeasti haarukan yläpäähän.

Keskeinen kysymys sijoitustarinan ja osakkeen tuotto-odotuksen kannalta on yhtiön normaali kannattavuustaso. Siihen liittyy normaalia enemmän epävarmuutta, sillä uskomme yhtiölle tärkeän Talomarkkinan olevan vielä pitkään huippuvuosia matalammalla tasolla. Q3:n vahva kannattavuus Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnassa oli osin kausiluonteista, ja segmentin kysyntänäkymä on yhä heikko, joten sen kannattavuuden pysyvyys vaatii vielä näyttöjä.

Tuotto-odotus nojaa tuloskäänteen jatkumiseen

Tarkastelemme osakkeen tuotto-odotusta tuloskasvun, osinkotuoton ja arvostuskertoimen muutoksen kautta. Ennusteissamme Sitowisen jatkuvien toimintojen oikaistu käyttökate kasvaa tämän vuoden noin 18 MEUR:sta noin 24 MEUR:oon vuonna 2029, eli keskimäärin noin 10 % vuodessa. Tuloskasvu ja sen mahdollistama velan lyhentäminen ovat tuotto-odotuksen tärkeimmät ajurit, mutta ne edellyttävät Talo-liiketoiminnan tuloskäänteen jatkumista ja Digitaaliset ratkaisut -liiketoiminnan kannattavuuden säilymistä heikossa markkinassa.

Osinkotuotto jää ennusteillamme vuosina 2027–2029 noin 1–3 %:iin, sillä oletamme jakosuhteen pysyvän velkaantuneisuuden vuoksi lähellä osinkopolitiikan alarajaa. Arvostuskertoimessa näemme puolestaan laskupainetta. Tämän vuoden EV/EBITDA-kerroin on raportoidulla käyttökatteella yli 11x ja kertaerät huomioiden noin 8x, kun pidämme korkean velkaantuneisuuden (nettovelka/oik. EBITDA 4,1x) ja tuloskäänteen epävarmuuden vuoksi perusteltuna neutraalin haarukan alarajaa eli 6x. Kertoimen supistuminen syö valtaosan tuloskasvusta, ja tuotto-odotus jää osinko mukaan lukien alle tuottovaatimuksemme.

Arvostus verrokkeja korkeampi

Vuosien 2026e ja 2027e EV/EBITDA-kertoimilla Sitowise on arvostettu noin 37 % ja 17 % verrokkien mediaanin yläpuolelle (Q2-raportissa noin 30 % ja 10 %). Arvostuksen preemio on P/E-kertoimilla mitattuna selvempi (2027e noin 35 %), kun rahoituskulut syövät suuren osan operatiivisesta tuloksesta.

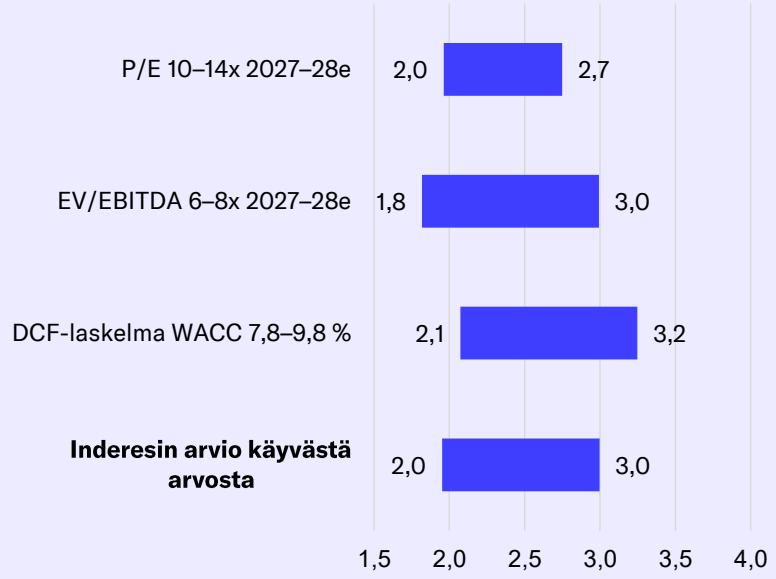
DCF-arvo laski

DCF-laskelmamme antaa osakkeen arvoksi 2,5 euroa (Q2-raportissa 3,1 euroa). Laskua selittävät alentuneet tulosennusteemme vuosille 2027–2028 sekä pääoman kustannuksen nousu 8,8 %:iin (aik. 8,4 %). Pääoman kustannus nousi, kun nostimme riskittömän koron oletuksemme 3,0 %:iin (aik. 2,5 %). Ennusteissamme vapaa kassavirta kasvaa tämän vuoden noin 6 MEUR:sta noin 14 MEUR:oon vuonna 2030, kun liikevoittomarginaali nousee 10 %:iin. Terminaalijaksolla oletamme 9 %:n liikevoittomarginaalin ja 1 %:n kasvun, ja terminaalijakson osuus velattomasta arvosta on noin puolet. DCF-arvo nojaa siten vahvasti tuloskäänteen toteutumiseen ja yhtiön kykyyn nostaa kannattavuus lähelle tavoitetasoaan.

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	2,28	2,28	2,28
Osakemäärä, milj. kpl	35,8	35,8	35,8
Markkina-arvo	82	82	82
Yritysarvo (EV)	151	146	140
P/E (oik.)	32,7	14,9	10,0
P/B	1,1	1,0	1,0
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,8
EV/EBITDA	11,5	7,6	6,3
EV/EBIT (oik.)	16,8	11,9	9,2
Osinko/tulos (%)	0,0 %	19,6 %	30,8 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	1,3 %	3,1 %

Lähde: Inderes

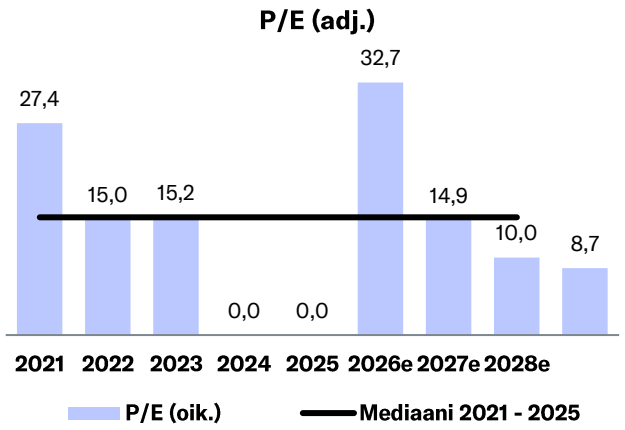
Arvostuksen yhteenveto

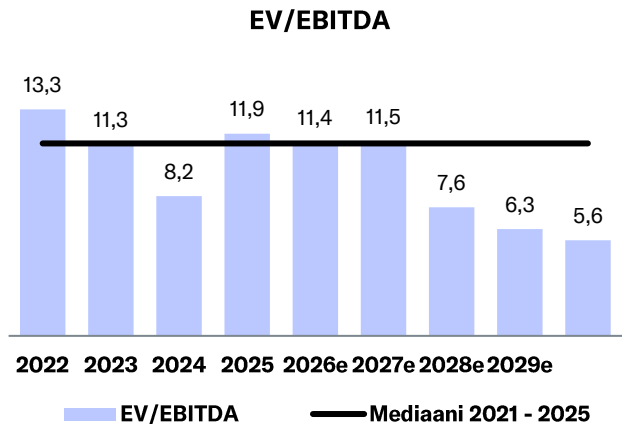


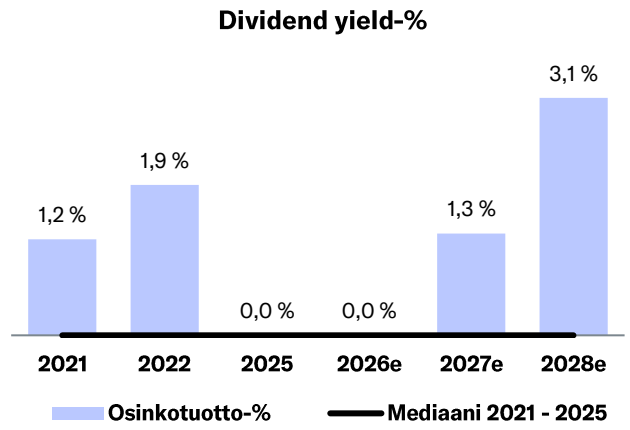
Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	8,05	5,14	3,18	3,05	2,59	**2,28**	**2,28**	**2,28**	**2,28**
Osakemäärä, milj. kpl	35,4	35,5	35,6	35,8	35,8	**35,8**	**35,8**	**35,8**	**35,8**
Markkina-arvo	285	182	113	109	93	**82**	**82**	**82**	**82**
Yritysarvo (EV)	345	268	197	186	165	**151**	**146**	**140**	**135**
P/E (oik.)	27,4	15,0	15,2	neg.	neg.	**32,7**	**14,9**	**10,0**	**8,7**
P/B	2,5	1,6	0,9	0,9	1,2	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**0,9**
EV/Liikevaihto	1,9	1,3	0,9	1,0	0,9	**0,9**	**0,8**	**0,8**	**0,7**
EV/EBITDA	13,3	11,3	8,2	11,9	11,4	**11,5**	**7,6**	**6,3**	**5,6**
EV/EBIT (oik.)	18,2	15,4	14,5	40,6	38,0	**16,8**	**11,9**	**9,2**	**8,0**
Osinko/tulos (%)	45,2 %	45,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**0,0 %**	**19,6 %**	**30,8 %**	**40,0 %**
Osinkotuotto-%	1,2 %	1,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**0,0 %**	**1,3 %**	**3,1 %**	**4,6 %**

Lähde: Inderes







Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa.

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	**MEUR**	**MEUR**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**
Sweco AB	4734	5351	16,8	15,1	12,6	11,6	1,8	1,6	19,9	18,1	2,7	3,0	3,7
Afry AB	1354	1918	12,6	10,6	8,5	7,4	0,8	0,8	13,5	10,8	4,5	5,1	1,1
Rejlers AB	292	389	12,5	9,7	7,5	6,5	0,8	0,8	11,7	9,5	4,0	4,3	1,5
Solwers Oyj	10	37	67,4	18,5	8,3	5,6	0,5	0,5					0,3
Etteplan Oyj	179	253	15,3	10,8	7,6	6,3	0,7	0,7	17,7	11,3	3,0	4,5	1,4
Norconsult ASA	1075	1300	14,0	11,1	8,6	7,5	1,2	1,1	15,1	12,2	4,7	5,7	3,4
Sitowise (Inderes)	**82**	**151**	**16,8**	**11,9**	**11,5**	**7,6**	**0,9**	**0,8**	**32,7**	**14,9**	**0,0**	**1,3**	**1,1**
Keskiarvo			**21,3**	**12,0**	**8,5**	**7,2**	**0,9**	**0,9**	**15,4**	**12,1**	**3,9**	**4,8**	**2,0**
Mediaani			**14,0**	**10,8**	**8,3**	**6,5**	**0,8**	**0,8**	**14,9**	**11,1**	**4,3**	**4,8**	**1,5**
Erotus-% vrt. mediaani			***20 %***	***11 %***	***37 %***	***17 %***	***5 %***	***7 %***	***120 %***	***35 %***	***-100 %***	***-73 %***	***-23 %***

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	**192,9**	**48,1**	**49,8**	**40,5**	**50,3**	**188,7**	**49,0**	**43,1**	**37,6**	**44,6**	**174,3**	**173,7**	**180,0**	**185,4**
Liikevaihto (jatkuvat liiketoiminnot)	**159,3**	**41,1**	**42,6**	**35,7**	**42,8**	**162,3**	**41,2**	**43,1**	**37,6**	**44,6**	**166,5**	**173,7**	**180,0**	**185,4**
Group	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
Infra	68,4	17,6	19,2	16,1	20,2	73,1	18,8	20,2	17,4	20,8	77,2	79,5	81,1	83,5
Buildings	57,4	14,2	14,1	11,3	13,3	52,9	13,2	13,8	12,1	14,2	53,3	57,1	59,9	61,7
Digital Solutions	33,6	9,3	9,4	8,3	9,4	36,4	9,3	9,1	8,1	9,6	36,1	37,2	39,0	40,2
Sweden	33,6	7,0	7,2	4,8	7,4	26,4	7,7	0,0	0,0	0,0	7,7	0,0	0,0	0,0
Käyttökate	**15,6**	**2,8**	**4,1**	**3,5**	**4,1**	**14,5**	**2,8**	**3,3**	**4,5**	**2,6**	**13,2**	**19,3**	**22,3**	**23,9**
Poistot ja arvonalennukset	-13,2	-3,1	-3,0	-3,0	-42,9	-52,0	-2,8	-2,1	-2,0	-2,0	-8,9	-7,0	-7,0	-7,1
Liikevoitto	**2,5**	**-0,3**	**1,0**	**0,5**	**-38,8**	**-37,5**	**0,0**	**1,2**	**2,5**	**0,6**	**4,2**	**12,3**	**15,3**	**16,8**
EBITA (oik.)		**3,1**	**3,3**	**3,2**	**2,8**	**12,4**	**2,5**	**3,2**	**3,7**	**3,4**	**12,7**	**14,3**	**16,7**	**17,6**
Nettorahoituskulut	-5,8	-1,6	-1,6	-1,5	-1,5	-6,1	-1,7	-1,4	-1,5	-1,4	-6,0	-5,4	-5,1	-5,0
Tulos ennen veroja	**-3,4**	**-1,8**	**-0,6**	**-1,0**	**-40,3**	**-43,7**	**-1,7**	**-0,2**	**1,0**	**-0,8**	**-1,8**	**6,9**	**10,2**	**11,8**
Verot	0,7	0,4	0,1	0,3	0,2	1,1	0,4	0,0	-0,1	0,2	0,5	-1,4	-2,0	-2,4
Vähemmistöosuudet	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	**-0,1**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-1,1**	**-1,2**	**0,0**	**-0,1**	**-0,1**	**0,0**	**-0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,3**
Nettotulos	**-2,6**	**-1,4**	**-0,4**	**-0,7**	**-39,9**	**-42,4**	**-1,3**	**-1,8**	**-2,6**	**-0,7**	**-6,4**	**5,5**	**8,1**	**9,4**
EPS (oikaistu)	**-0,01**	**0,01**	**-0,01**	**-0,02**	**0,00**	**-0,01**	**-0,01**	**0,03**	**0,03**	**0,03**	**0,07**	**0,15**	**0,23**	**0,26**
EPS (raportoitu)	**-0,07**	**-0,04**	**-0,01**	**-0,02**	**-1,11**	**-1,18**	**-0,04**	**-0,05**	**-0,07**	**-0,02**	**-0,18**	**0,15**	**0,23**	**0,26**

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-8,5 %	-6,6 %	-2,2 %	-3,1 %	3,3 %	-2,2 %	1,9 %	-13,5 %	-7,2 %	-11,3 %	-7,6 %	-0,3 %	3,6 %	3,0 %
Oikaistun EBITA:n kasvu-%							-19,4 %	-3,4 %	14,8 %	20,5 %	2,7 %	12,7 %	16,1 %	5,9 %
Käyttökate-%	8,1 %	5,9 %	8,2 %	8,6 %	8,2 %	7,7 %	5,7 %	7,5 %	12,1 %	5,8 %	7,5 %	11,1 %	12,4 %	12,9 %

Koko vuoden osakekohtainen tulos on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	**198**	**158**	**150**	**151**	**152**
Liikearvo	159	121	121	121	121
Aineettomat hyödykkeet	11,6	9,1	5,9	3,9	2,5
Käyttöomaisuus	25,3	26,4	22,5	25,7	28,4
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	1,9	0,3	0,3	0,3	0,3
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,8	1,8	0,2	0,2	0,2
Vaihtuvat vastaavat	**68,8**	**71,5**	**66,2**	**66,0**	**68,3**
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	0,6	0,9	0,9	0,9	0,9
Myyntisaamiset	50,7	48,1	44,4	44,3	45,9
Likvidit varat	17,5	22,6	20,9	20,8	21,6
Taseen loppusumma	**267**	**230**	**216**	**217**	**220**

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	**115**	**76,9**	**73,3**	**78,8**	**85,9**
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarat	23,3	-17,1	-23,4	-17,9	-10,9
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	-0,1	-3,5	-0,6	-0,6	-0,6
Muu oma pääoma	92,0	97,3	97,3	97,3	97,3
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	**87,5**	**87,4**	**80,7**	**75,7**	**75,7**
Laskennalliset verovelat	1,0	0,6	0,6	0,6	0,6
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	86,2	86,7	80,0	75,0	75,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Lyhytaikaiset velat	**64,3**	**65,5**	**61,8**	**62,3**	**58,9**
Korolliset velat	8,4	8,5	9,8	10,4	5,2
Lyhytaikaiset korottomat velat	55,5	55,5	50,5	50,4	52,2
Muut lyhytaikaiset velat	0,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Taseen loppusumma	**267**	**230**	**216**	**217**	**220**

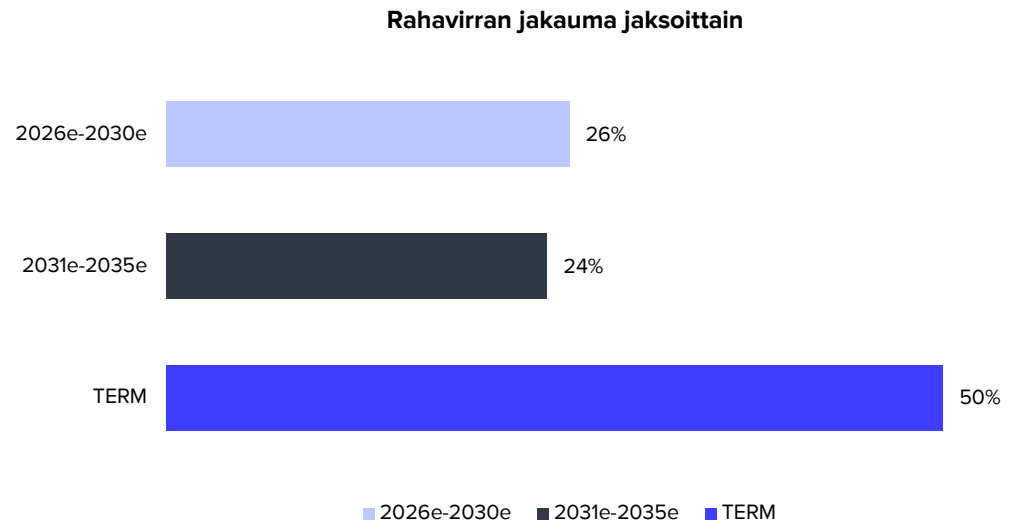
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-2,2 %	-7,6 %	-0,3 %	3,6 %	3,0 %	2,5 %	2,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %	1,0 %
Liikevoitto-%	-19,9 %	2,4 %	7,1 %	8,5 %	9,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	10,0 %	9,0 %	9,0 %
Liikevoitto	**-37,5**	**4,2**	**12,3**	**15,3**	**16,8**	**19,0**	**19,4**	**19,6**	**19,8**	**20,0**	**18,2**	
+ Kokonaispoistot	52,0	8,9	7,0	7,0	7,1	7,3	7,5	7,8	8,0	8,2	8,5	
- Maksetut verot	-0,4	2,1	-1,4	-2,0	-2,4	-2,8	-2,9	-2,9	-3,0	-3,0	-2,6	
- verot rahoituskuluista	-1,8	-1,7	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	3,5	-1,4	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	
Operatiivinen kassavirta	**15,8**	**12,2**	**16,8**	**19,5**	**20,7**	**22,7**	**23,2**	**23,5**	**23,9**	**24,3**	**23,1**	
+ 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	-11,0	-7,0	-8,2	-8,3	-8,5	-8,7	-8,8	-9,0	-9,2	-9,4	-9,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	**4,6**	**5,2**	**8,7**	**11,1**	**12,2**	**14,0**	**14,3**	**14,5**	**14,7**	**14,9**	**13,5**	
+/- Muut	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	4,6	5,7	8,7	11,1	12,2	14,0	14,3	14,5	14,7	14,9	13,5	175
Diskontattu vapaa kassavirta		**5,7**	**7,9**	**9,3**	**9,4**	**9,9**	**9,3**	**8,6**	**8,1**	**7,5**	**6,3**	**81,1**
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		163	157	149	140	131	121	112	103	94,8	87,3	81,1

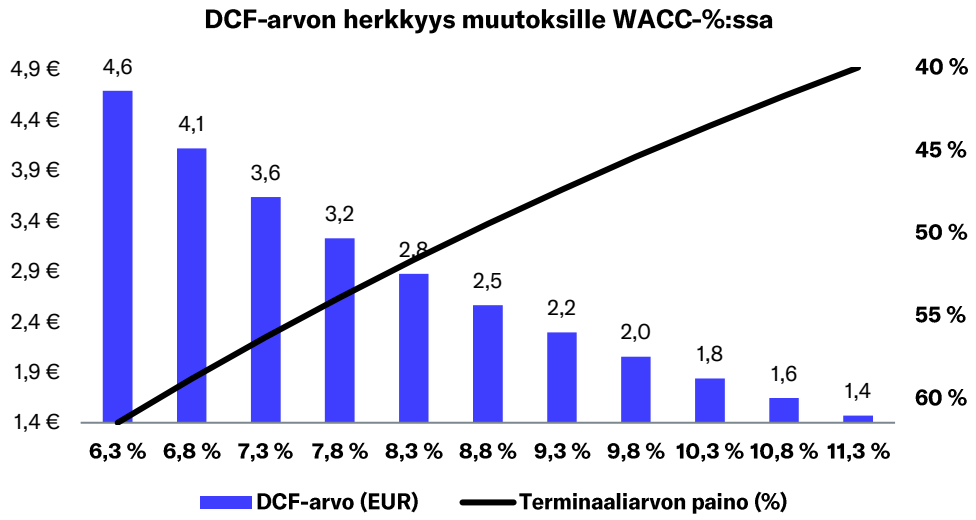
Velaton arvo DCF	**163**
- Korolliset velat	-95,2
+ Rahavarat	22,6
+ Osakkuusyhtiöt	0,0
-Vähemmistöosuus	0,0
-Osinko/pääomapalautus	0,0
Oman pääoman arvo DCF	**90,3**
Oman pääoman arvo DCF per osake	**2,5**

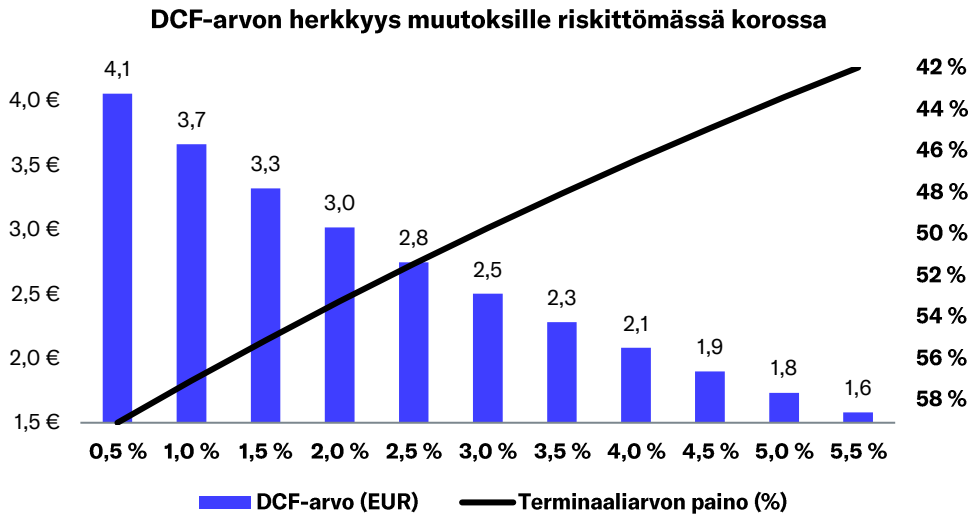
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,5 %
Yrityksen Beta	1,45
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	**9,9 %**
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	**8,8 %**

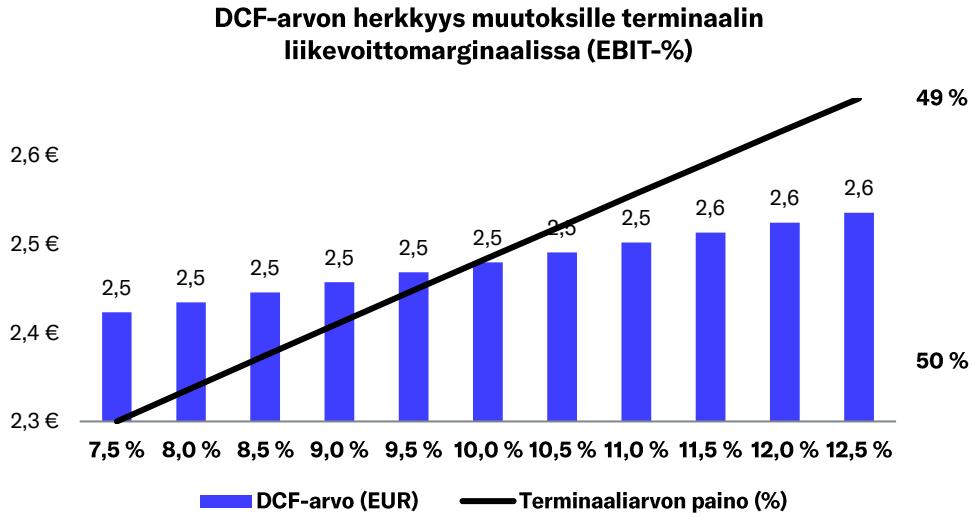
Lähde: Inderes

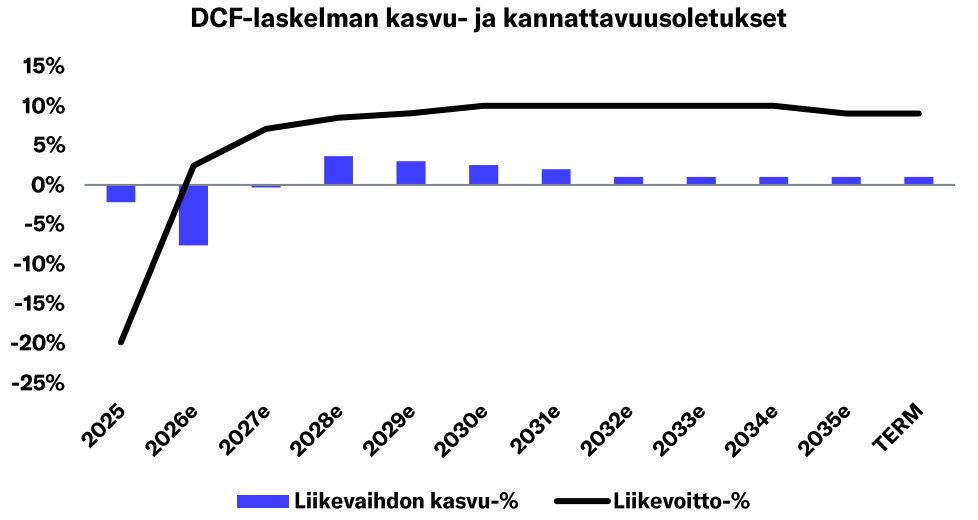


DCF:n herkkyyslaskelmat ja avainoletukset graafeina









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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	210,9	192,9	188,7	**174,3**	**173,7**
Käyttökate	23,2	15,6	14,5	**13,2**	**19,3**
Liikevoitto	11,7	2,5	-37,5	**4,2**	**12,3**
Voitto ennen veroja	7,1	-3,4	-43,7	**-1,8**	**6,9**
Nettovoitto	5,6	-2,6	-42,4	**-6,4**	**5,5**
Kertaluontoiset erät	-1,9	-2,1	-41,9	**-4,8**	**0,0**

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	278,4	267,1	229,8	**215,8**	**216,8**
Oma pääoma	119,6	115,3	76,9	**73,3**	**78,8**
Liikearvo	158,0	158,6	120,7	**120,7**	**120,7**
Nettovelat	83,1	77,1	72,6	**68,9**	**64,6**

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	23,2	15,6	14,5	**13,2**	**19,3**
Nettokäyttöpääoman muutos	-0,7	6,9	3,5	**-1,4**	**0,0**
Operatiivinen kassavirta	20,1	21,4	15,8	**12,2**	**16,8**
Investoinnit	-11,1	-9,6	-11,0	**-7,0**	**-8,2**
Vapaa kassavirta	9,0	11,7	4,6	**5,7**	**8,7**

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,9	1,0	0,9	**0,9**	**0,8**
EV/EBITDA	8,2	11,9	11,4	**11,5**	**7,6**
EV/EBIT (oik.)	14,5	40,6	38,0	**16,8**	**11,9**
P/E (oik.)	15,2	neg.	neg.	**32,7**	**14,9**
P/B	0,9	0,9	1,2	**1,1**	**1,0**
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**0,0 %**	**1,3 %**

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,16	-0,07	-1,18	**-0,18**	**0,15**
EPS (oikaistu)	0,21	-0,01	-0,01	**0,07**	**0,15**
Operat. Kassavirta / osake	0,56	0,60	0,44	**0,34**	**0,47**
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,25	0,33	0,13	**0,16**	**0,24**
Omapääoma / osake	3,35	3,22	2,14	**2,05**	**2,20**
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	**0,00**	**0,03**

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	3 %	-9 %	-2 %	**-8 %**	**0 %**
Käyttökatteen kasvu-%	-2 %	-33 %	-7 %	**-9 %**	**47 %**
Liikevoiton oik. kasvu-%	-22 %	-66 %	-5 %	**106 %**	**37 %**
EPS oik. kasvu-%	-39 %	-106 %	-12 %	**592 %**	**119 %**
Käyttökate-%	11,0 %	8,1 %	7,7 %	**7,5 %**	**11,1 %**
Oik. Liikevoitto-%	6,4 %	2,4 %	2,3 %	**5,2 %**	**7,1 %**
Liikevoitto-%	5,5 %	1,3 %	-19,9 %	**2,4 %**	**7,1 %**
ROE-%	4,7 %	-2,2 %	-44,1 %	**-8,5 %**	**7,2 %**
ROI-%	5,4 %	1,2 %	-19,7 %	**2,5 %**	**7,5 %**
Omavaraisuusaste	42,9 %	43,2 %	33,4 %	**34,0 %**	**36,4 %**
Nettovelkaantumisaste	69,5 %	66,9 %	94,4 %	**93,9 %**	**81,9 %**
Nettovelka/käyttökate	3,6	4,9	5,0	**5,2**	**3,3**
EBITDA/nettorahoituskulut	5,1	2,7	2,4	**2,2**	**3,6**

Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa. Osakekohtaiset tunnusluvut on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

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

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

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

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

Suositushistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
29/03/2021	Vähennä	8,60 €	8,50 €
20/05/2021	Lisää	9,30 €	8,78 €
26/08/2021	Lisää	9,30 €	8,27 €
11/11/2021	Lisää	9,30 €	8,33 €
03/03/2022	Lisää	7,60 €	6,50 €
04/05/2022	Lisää	7,20 €	6,05 €
19/05/2022	Osta	7,20 €	5,74 €
18/08/2022	Lisää	6,50 €	5,50 €
27/10/2022	Osta	5,50 €	3,90 €
02/11/2022	Osta	5,50 €	4,15 €
29/11/2022	Lisää	5,50 €	4,75 €
01/03/2023	Lisää	5,40 €	4,89 €
10/05/2023	Lisää	5,10 €	4,40 €
17/08/2023	Osta	5,00 €	4,00 €
05/09/2023	Osta	5,00 €	3,99 €
20/10/2023	Lisää	4,00 €	3,38 €
03/11/2023	Lisää	3,30 €	2,88 €
28/02/2024	Lisää	3,00 €	2,65 €
10/05/2024	Lisää	3,20 €	2,88 €
15/07/2024	Vähennä	2,90 €	2,80 €
01/08/2024	Vähennä	2,70 €	2,89 €
14/08/2024	Vähennä	2,50 €	2,42 €
08/11/2024	Vähennä	2,50 €	2,41 €
24/01/2025	Vähennä	2,70 €	2,85 €
13/02/2025	Vähennä	2,50 €	2,42 €
14/05/2025	Vähennä	2,40 €	2,37 €
14/08/2025	Vähennä	2,30 €	2,45 €
Analyytikko vaihtuu			
07/11/2025	Vähennä	2,20 €	2,38 €
13/01/2026	Vähennä	2,20 €	2,35 €
12/02/2026	Lisää	2,60 €	2,34 €
07/05/2026	Lisää	2,60 €	2,39 €
10/06/2026	Vähennä	3,10 €	2,94 €
Analyytikko vaihtuu			
13/08/2026	Vähennä	2,90 €	2,64 €
06/11/2026	Vähennä	2,50 €	2,28 €



TIETO ON SIJOITTAJAN 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

inderes.