

FONDIA

22.08.2025 8.00 EEST



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

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Kasvuun täytyy päästä pian kiinni

Tarkistamme Fondian tavoitehinnan 5,2 euroon (aik. 5,6 €) ja suosituksen lisää-tasolle (aik. osta). Q2-tulos ei yltänyt odotuksiimme yhtiön tekemien säästötoimien hyötyjen hävitessä liikevaihdon ennakoitua jyrkempään laskuun. Leikkasimme myös kasvuennusteitamme, mitä kautta lähivuosien tulosennusteemme laskivat noin 10 %. Arvostuksessa ollut voimakas turvamarginaali on kutistunut käänteentelellessä, mutta osake on silti erittäin edullinen.

Liikevaihdon lasku söi Q2:lla kulusäästöt

Fondian liikevaihto (6,2 MEUR) laski Q2:lla 7,5 %, kun Suomessa pakitettiin 10,8 %. Taustalla oli seurannaisvaikutukset alkuvuoden muutosneuvotteluista ja heikko markkinatilanne, jossa transaktioita ei juuri tapahtunut. Liikevaihtokehitys oli ennakoimaamme heikompa Suomessa ja Ruotsissa (-1,5 %), eikä pienen Baltian hyvä kasvu (+17,4 %) riittänyt paikkaamaan kehitystä. Liikevaihto jäi ennusteestamme noin 200 TEUR, ja sama poikkeama jatkui läpi operatiivisen tuloksen. Fondian säästöohjelman arvioidut 1,3 MEUR:n säästöt vuodelle 2025 ovat realisoitumassa odotetusti ja kulurakennetta laskee edelleen laskenut henkilöstömäärä, mutta hyödyt uhkaavat hukkaa liikevaihdon laskuun. Lisäksi Q2-tulos sisälsi 118 TEUR kertakuluja liittyen Suomen muutosneuvotteluihin, vaikka odotimme näihin liittyvien kulujen olleen jo takana. Raportoitu liike-tulos jäi lopulta lähes nollassa. Vapaa rahavirta oli H1:llä negatiivinen ja osinkoja maksettiin 1,1 MEUR, mitä kautta kassassa oli jakson lopussa vain 0,9 MEUR. Tämä asettaa jo paineita käänteelle, koska muuten osinkoakin jouduttaisiin ennen pitkää leikkaamaan. Velkaa yhtiöllä ei toki edelleenkään ole, joten tase on sinänsä edelleen vahva.

Näkymiin saatiin hieman lisäväriä

Näkymissään Fondia edelleen ”keskittyy vuonna 2025 kannattavuuden parantamiseen”. Vaikkei varsinaista tulosohtausta saatu, yhtiö indikoivansa ohjeistuksen kautta

kannattavuuden paranemista vuonna 2025. Odotamme nyt 2025 liike-tuloksen olevan 1,1 MEUR eli hieman edellisvuoden yläpuolella (2024: 1,0 MEUR). Molemmat vuodet ovat heikkoja ja kertaerien painamia, mutta ennusteissa on pieni parannus sekä liikevoitossa että liikevoittomarginaalissa (2025e 4,3 % vs. 2024: 4,0 %). Kulupuolella työt on jo toistaiseksi tehty, mutta liikevaihto täytyy pystyä vakauttamaan loppuvuonna, jotta ennusteet ovat realistiset. Markkinassa näkyy pieniä positiivisia merkkejä ja vertailukaudet ovat vaisuja, mitä kautta riman ei pitäisi olla korkealla. Lähivuosien kasvuennusteita laskimme kuitenkin selvästi, mitä kautta tulosennusteet laskivat noin 10 %. Emme ole vakuuttuneita Fondian kyvystä kasvaa markkinaa nopeammin, mutta jo alentuneella kulurakenteella tulosvivun pitäisi olla hyvä ja nykytasolta on sinänsä ”helppo” parantaa. Seuraavan puolen vuoden aikana liikevaihdon suunta on saatava käännettyä, koska muuten riskinä on negatiivisen kierteen jatkuminen.

Turvamarginaalista katosi palanen

Luottamus Fondian sijoitustarinaa on ollut koetuksella jo pidempään, ja itsekin olemme vaatineet merkittävää turvamarginaalia yhtiön matkassa oloon. Edellisestä päivityksestä osake on noussut hieman (+5 %) ja ennusteet laskeneet, mutta osake on silti edullinen. Vuoden 2025 heikolla tuloksella kertaeristä oikaistu EV/EBITA on noin 9x. Taso on alhainen, ja osakkeessa on nähtävissä merkittävää nousuvaraa ilman kertoimien venytystä. Jos lähivuosien ennusteet toteutuisivat, osakkeessa olisi lähivuosina huomattava nousupotentiaali. Tätä voi hahmotella laittamalla 2027e ennusteelle maltillinen EV/EBITA 10x kerroin, jolloin osakkeessa olisi pyöreästi 50 %:n nousupotentiaali. Tuottoa nostaisi merkittävästi myös osinkotuotto, sillä tässä skenaariossa osinkoennusteemme olisivat kestäviä. Loppuvuonna täytyy kuitenkin alkaa tapahtumaan vakautumista myös liikevaihdoissa, koska muuten edessä on vielä suurempia hankaluuksia.

Suositus

Lisää

(aik. Osta)

Tavoitehinta:

5,20 EUR

(aik. 5,60 EUR)

Osakekurssi:

4,81 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	26	25	25	27
kasvu-%	-2 %	-4 %	4 %	5 %
EBIT oik.	1,6	1,7	2,1	2,3
EBIT-% oik.	6,1 %	6,8 %	8,2 %	8,7 %
Nettotulos	0,7	0,7	1,4	1,6
EPS (oik.)	0,32	0,36	0,44	0,49

P/E (oik.)	15,5	13,4	11,0	9,8
P/B	6,2	6,8	6,1	5,2
Osinkotuotto-%	6,0 %	6,2 %	6,2 %	6,2 %
EV/EBIT (oik.)	10,4	9,6	7,5	6,4
EV/EBITDA	8,3	8,3	5,7	5,0
EV/Liikevaihto	0,6	0,6	0,6	0,6

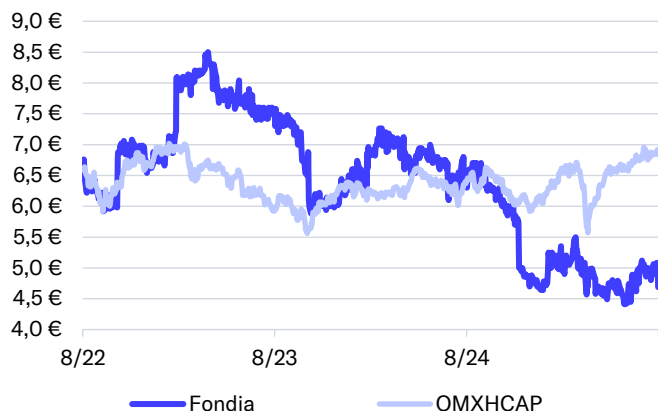
Lähde: Inderes

Ohjeistus

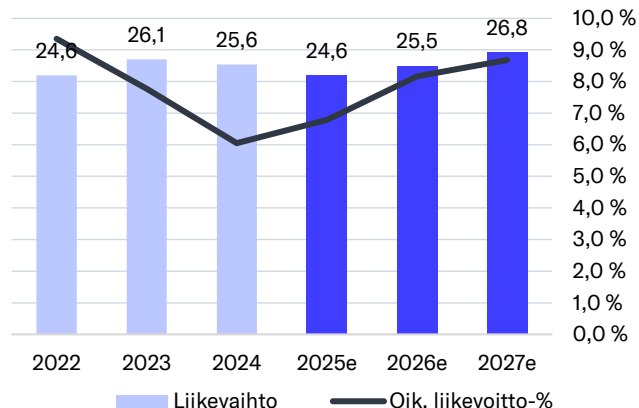
(Ennallaan)

Fondia keskittyy vuonna 2025 kannattavuuden parantamiseen.

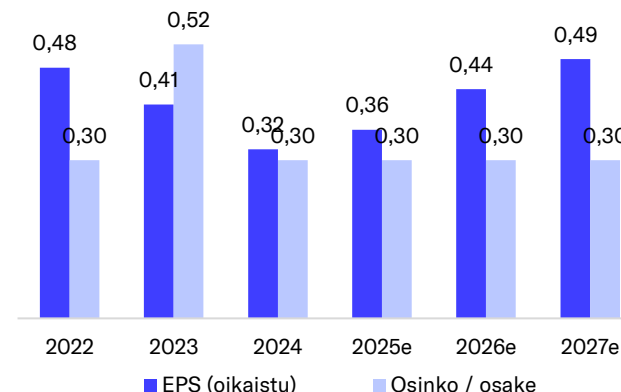
Osakekurssi



Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Osakekohtainen tulos ja osinko



Arvoajurit

- Kannattavuuden parantaminen ja paluu kannattavaan kasvuun
- Liiketoiminnan matala riskiprofiili ja vahva kassavirta
- Hyvä asema houkuttelevalla defensiivisellä toimialalla, jossa omistaja-arvon kasvattamiseen on erittäin hyvät edellytykset
- Keskipitkällä aikavälillä hyvän aseman vakiinnuttaminen myös Suomen ulkopuolella
- Legal Tech -investointien tuomat mahdollisuudet

Riskitekijät

- Tekoälymurroksen lopputulemaa on vaikea arvioida
- Rajallinen hinnoitteluvoima ja heikon markkinatilanteen tuoma hintakilpailu
- Kansainvälistymisen mahdollinen epäonnistuminen
- Maineriski toimialan luonteen takia
- Epäonnistuminen osajien rekrytoinnissa ja pitämisessä, hyvän henkilöstötyytyväisyyden ylläpitäminen

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	4,81	4,81	4,81
Osakemäärä, milj. kpl	3,69	3,69	3,69
Markkina-arvo	18	18	18
Yritysarvo (EV)	16	16	15
P/E (oik.)	13,4	11,0	9,8
P/E	25,1	12,6	11,0
P/Kassavirta	29,2	11,7	10,1
P/B	6,8	6,1	5,2
P/S	0,7	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	8,3	5,7	5,0
EV/EBIT (oik.)	9,6	7,5	6,4
Osinko/tulos (%)	157 %	78,7 %	68,5 %
Osinkotuotto-%	6,2 %	6,2 %	6,2 %

Lähde: Inderes

Liikevaihdon lasku söi Q2:lla kulusäästöt

Liikevaihdon lasku oli ennakoitua nopeampaa

Fondian liikevaihto laski Q2:lla 7,5 % vertailukaudesta ollen yhteensä 6,2 MEUR. Suomen liikevaihto laski 10,8 %, missä taustalla oli yhtiön mukaan pääosin edelleen seurannaisvaikutukset alkuvuoden muutosneuvotteluista. Markkina oli myös hiljainen eikä suurempia transaktioita ollut, mikä selittää osan heikkoudesta. Odotimme Suomesta parempaa kehitystä, vaikka Q2'24-vertailukausi tiedettiin haastavaksi. Kansainvälinen liikevaihto kasvoi Q2:lla vaisut 1,4 %. Ruotsissa liikevaihto laski 1,5 %, mikä oli odotuksiimme nähden hieman vaisu, mutta Baltiassa kasvu jatkui ollen 17,4 %. Baltia on kuitenkin edelleen pieni.

Fondia julkistaa tarkempia tietoja liikevaihdosta puolivuotistasolla. Liikevaihdosta jatkuvien palveluiden osuus oli odotetusti 45 % (H1'24: 44 %). Lakiosastopalvelu-asiakkaiden (LDaaS) ja muiden jatkuvien palveluiden piirissä olevien asiakkaiden kokonaislaskutuksen osuus oli 67 % (H1'24: 76 %) liikevaihdosta, joten tämän ydinryhmän tuoma liikevaihto laski selvästi. Suomessa jatkuvien

palveluiden osuus oli 47 % (H1'24: 43 %), Ruotsissa 37 % (H1'24: 45 %) liikevaihdosta ja Baltiassa 39 % (H1'24: 29 %). Baltiassa konseptilla näyttäisi siis olevan vetoa, mutta muualla kehitys on vakuuta. Kansainvälisen liikevaihdon osuus kokonaisliikevaihdosta oli 26 % (H1'24: 23 %).

Liikevaihdon lasku söi kulusäästöt

Fondia sai alkuvuonna päätökseen muutosneuvottelut ja muut säästötoimet, joilla haetaan 1,3 MEUR:n kulusäästöjä jo vuonna 2025. Operatiiviset kulut (ilman kertaeriä) laskivat 0,35 MEUR pelkästään Q1'25 -> Q2'25, mikä tarkoittaa annualisoituna noin 1,4 MEUR:n säästöjä. Kulurakenne onkin laskenut Fondian suunnitelmien mukaisesti ellei nopeammin. Henkilöstömäärä (keskimääräinen FTE) oli Q2:lla vain 142 (Q2'24: 162), kun arvioimme tason olleen 148. Henkilöstössä on tapahtunut poistumaa myös muutosneuvotteluiden jälkeen.

Tuloksessa ongelma on, että liikevaihto laski vertailukaudesta 0,5 MEUR. Tätä kautta kannattavuutta

mielestämme parhaiten kuvaava kertaeristä ja konserniliikearvopoistoista oikaistu EBITA oli Q2:lla noin 0,3 MEUR ja noin 5 % liikevaihdosta. Ennusteemme olivat 0,5 MEUR ja 7,9 %, joten tulos jäi ennusteestamme saman verran kuin liikevaihto. Käsityksemme mukaan yhtiön omat odotukset olivat myös suunnilleen samalla tasolla. Q2-tulos sisälsi 118 TEUR kertaluontoisia kuluja, jotka liittyivät Suomen organisaation muutosneuvotteluihin. Oletimme yhtiön raportoineen kaikki nämä kulut jo Q1:llä, joten kyseessä oli negatiivinen yllätys.

Kassa asettaa jo painetta käänteelle

Myös rahavirrat olivat H1:llä heikkoja ja yhtiön aiemmin ylisuuri kassa supistui vauhdilla. Vapaa rahavirta oli H1:llä negatiivinen ja osinkoja maksettiin 1,1 MEUR, mitä kautta kassassa oli jakson lopussa vain 0,9 MEUR. Tämä asettaa jo paineita käänteelle, koska muuten osinkoakin jouduttaisiin ennen pitkää leikkaamaan. Velkaa yhtiöllä ei edelleenkään ole, joten sinänsä tase on edelleen vahva.

Ennustetaulukko	Q2'24	Q2'25	Q2'25e	Q2'25e	Konsensus		Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	6,7	6,2	6,4				-3 %	24,6
Käyttökate	0,6	0,4	0,7				-40 %	1,9
EBITA (oik.)	0,5	0,3	0,5				-40 %	1,7
Liikevoitto	0,3	0,1	0,5				-70 %	1,1
Liikevaihdon kasvu-%	-3,0 %	-7,5 %	-4,7 %				-2,8 %-yks.	-3,0 %
Liikevoitto-%	4,9 %	2,2 %	7,1 %				-4,9 %-yks.	4,3 %

Lähde: Inderes

Fondia Q2'25: Toiminnan vakauttamista



Näkymiin saatiin hieman lisäväriä

Ohjeistus ennallaan, mutta sitä avattiin hieman lisää

Fondian näkymät olivat ennallaan seuraavassa muodossa: ”Fondia keskittyy vuonna 2025 kannattavuuden parantamiseen. Markkinatilanne jatkuu epävarmana ja tämä vaikuttaa heikentävästi mahdollisuuksiin arvioida lakipalveluiden kysyntää ja siihen vaikuttavia tekijöitä.”

Vaikkei varsinaista tulosohejausta edelleenkään saatu, yhtiö kuitenkin indikoï olevansa ohjeistuksen kautta sitoutunut kannattavuuden parantamiseen vuonna 2025. Sitä, tarkoittaako tämä tarkemmin marginaaleja vai absoluuttista tulosta, ei kuitenkaan avattu. Odotamme nyt Fondian 2025 liiketuloksen olevan 1,1 MEUR eli hieman edellisvuoden yläpuolella (2024: 1,0 MEUR). Molemmat vuodet ovat heikkoja ja kertaerien painamia, mutta silti ennusteissa olisi nyt pieni parannus sekä liikevoitossa että liikevoittomarginaalissa (2025e 4,3 % vs. 2024: 4,0 %). Tätä kautta ennusteet lienevät ohjeistuksen mukaisia. Aiemmin ajattelimme näkymien kertovan enemmänkin yhtiön

fokuksesta vuonna 2025 ilman, että se varsinaisesti indikoisi mitään tuloksen tai kannattavuuden osalta.

Liikevaihdon laskun on saatava pysähtymään

Jos Q2-tuloksesta haetaan hopeareunusta, kulurakenne on laskenut odotuksiemme mukaisesti. Lisäksi Q2:n lopussa henkilöstömäärä oli matalampi kuin odotimme, mikä on osin riski mutta lyhyellä aikavälillä myös mahdollisuus. Arvioimme H2:n operatiivisten kulujen olevan noin 0,7 MEUR alempia kuin vertailukaudella, joten tulokseen tulisi hyvää nostetta heti, jos liikevaihto saadaan vakautettua.

Liikevaihdon ennustaminen on hankalaa, sillä suuremmat transaktiot tai niiden puute voivat heiluttaa tasoja muutamia satoja tuhansia neljänneksessä. Syksyllä ja loppuvuodelle aktiviteetti vaikuttaisi tällä hetkellä nousevan, mikä antaa tiettyä tukea ennusteille. Lisäksi toistaiseksi heikosta menestyksestä huolimatta Fondian johto tekee mielestämme oikeita toimia myynnin edistämiseksi ja

toiminnan tehostamiseksi. Laskimme loppuvuoden kasvuennusteet nollan tuntumaan (lievä miinus Q3 ja lievä plussa Q4), mikä oli negatiivinen muutos aiemmasta mutta indikoisi liikevaihdon tasaantuvan. Tätä kautta 2025 tulosennusteet ilman kertaeriä laskivat lopulta vain Q2-tulospoikkeaman verran. Todistettavaa on silti paljon.

Leikkasimme myös lähivuosien kasvuennusteita

Teimme selvästi negatiivisia tarkistuksia myös lähivuosien tulosennusteisiin, jotka laskivat noin 10 %. Suurin tekijä tässä oli kasvuennusteiden leikkaus. Oletamme edelleen markkina-aktiviteetin piristyvän lähivuosina nykyiseltä poikkeuksellisen heikolta tasolta, mutta emme ole vakuuttuneita Fondian kyvystä kasvaa lyhyellä aikavälillä markkinaa nopeammin. Yhtiön tulosvipu on sinänsä hyvä, kun ensi vuoteen lähdetään valmiiksi alhaisemmalla kulurakenteella. Silti isossa kuvassa Fondia on kaukana optimaalisesta kannattavuudessa ennen kuin se pääsee kiinni voimakkaampaan kasvuun.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	25,2	24,6	-2 %	27,1	25,5	-6 %	29,0	26,8	-8 %
Käyttökate	2,3	1,9	-17 %	3,0	2,7	-9 %	3,3	3,0	-8 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	1,9	1,7	-14 %	2,4	2,1	-12 %	2,6	2,3	-10 %
Liikevoitto	1,5	1,1	-28 %	2,2	1,9	-13 %	2,4	2,1	-11 %
Tulos ennen veroja	1,5	1,0	-29 %	2,2	1,9	-13 %	2,4	2,1	-11 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,43	0,36	-17 %	0,50	0,44	-13 %	0,55	0,49	-11 %
Osakekohtainen osinko	0,30	0,30	0 %	0,30	0,30	0 %	0,30	0,30	0 %

Lähde: Inderes

Fondia, Webcast, Puolivuosikatsaus H1 2025



Turvamarginaalista katosi palanen

Arvostuksen turvamarginaalista napattiin palanen

Mielestämme markkinat aliarvioivat Fondian tulevaisuuden mahdollisuuksia, mutta suurin houkutustekijä osakkeessa on ollut sen erittäin alhainen arvostustaso. Aiemmin erittäin suuresta turvamarginaalista on kuitenkin napattu osa, kun osake on noussut edellisestä päivityksestä hieman (+5 %) ja laskimme edelleen tulosennusteita yli 10 %. Tästä huolimatta arvostus on edelleen maltillinen. Vuoden 2025 heikolla tuloksella kertaeristä oikaistu EV/EBITA on noin 9x. Taso on alhainen, ja osakkeessa on nähtävissä merkittävää nousuvaraa ilman kertoimien venytystä.

Heikon rahavirran ja merkittävän osingon maksun jälkeen yhtiön tase on heikentynyt, mutta yhtiö on silti nettovelaton. Jos loppuvuoden tulosparannus tulee läpi ja ensi vuoteen lähdetään luottavaisina, yhtiö voi edelleen pitää osinkonsa korkealla tasolla ja osinkotuotto nousee yli 6 %:n tason. Tähän liittyen riski on kuitenkin noussut, kun ylikapitalisoitunutta tasetta on tyhjennetty viime vuosina.

Kassavirtalaskelmassa (antaa arvon 6,0 €) tuottovaatimuksemme on 10,2 % ja kassavirtaprofiili näyttää houkuttelevalta (terminaali 50 %). Nykyisessä epävarmassa makrotaloustilanteessa tuottovaatimus voisi toki olla korkeampi, mutta myös kassavirtalaskelma tukee merkittävää turvamarginaalia maltillisesta ennusteskenaariosta huolimatta.

Riskipuolella liikevaihtokehitys on edelleen huolestuttavaa, henkilöstöön liittyvät riskit ovat koholla (tyytyväisyyden lasku ja poistuma), Suomen kasvunäkymä on toistaiseksi heikko ja Ruotsin liiketoiminnan pohja ei ole vielä vakuuttava. Q2:n mukana riskilistasta täytyy lisätä taseen heikentyminen, mikä asettaa paineita käänteelle.

Suhteellisesti voimakkaasti aliarvostettu

Suhteessa verrokkiryhmään, jossa käytämme erilaisia asiantuntijaorganisaatioita, Fondia arvotetaan noin 20 %:n alennuksella vuoden 2025 ennusteilla. Hajanaisen verrokkiryhmän mediaani 2025e EV/EBIT on noin 12x, mikä sekin on historiaan nähden maltillinen. Ensi vuoden ennusteilla alennus repeää vielä merkittävästi suuremmaksi. Mielestämme alennus heijastelee Fondian viimeaikaisia heikkoja suorituksia ja arviomme mukaan se tulee katoamaan, jos yhtiö saa suunnan käännettyä. Verrokkiryhmä antaa kohtuullisen viitekehysten Fondian arvostukseen, mutta orjamaisesti emme sitä seuraa.

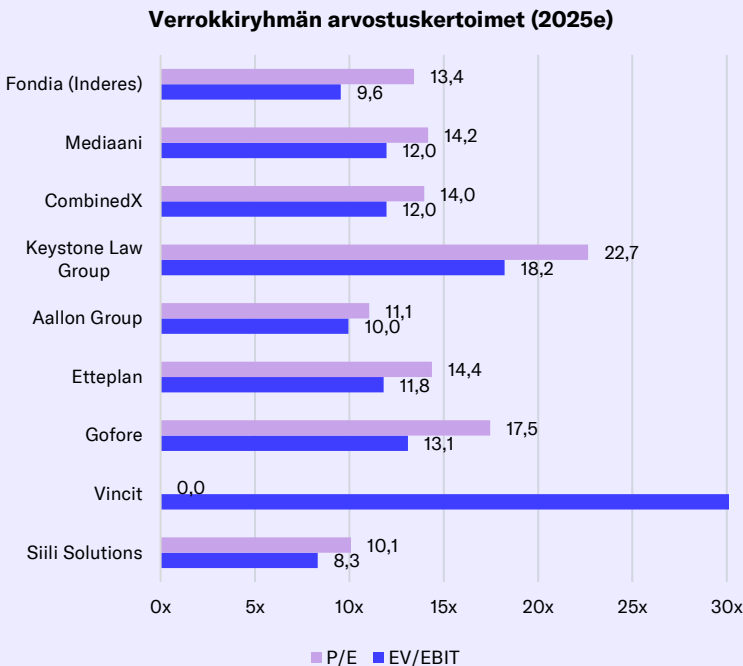
Loppuvuosi kertoo paljon

Mielestämme Fondia on loppuvuonna käännekohdassa, ja arvioimme käänteeseen tapahtuvan positiiviseen suuntaan. Jos liikevaihtokehitys kuitenkin jatkaisi selkeässä alamäessä, yhtiön tekemien säästötoimien hyödyt katoavat liikevaihdon laskuun. Tämä taas aiheutti edelleen painetta lisäsäästöille, ja negatiivinen kierre voisi jatkua. Silloin edessä voisi olla tarve suuremmille rakennejärjestelyille.

Tällä tulos- ja arvostustasolla pidämme kuitenkin osakkeen riski/tuotto-suhdetta erittäin hyvänä, vaikka luottamusta on koeteltu jo pitkään. Jos lähivuosien ennusteet toteutuisivat, osakkeessa olisi lähivuosina huomattava nousupotentiaali. Tätä voi hahmotella laittamalla 2027e ennusteelle maltillinen EV/EBITA 10x kerroin, jolloin osakkeessa olisi pyöreästi 50 %:n nousupotentiaali. Tuottoa nostaisi merkittävästi myös osinkotuotto, sillä tässä skenaariossa osinkoennusteemme olisivat kestäviä. Loppuvuonna täytyy kuitenkin alkaa tapahtumaan vakautumista myös liikevaihdossa, koska muuten edessä on lisää hankaluuksia.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	4,81	4,81	4,81
Osakemäärä, milj. kpl	3,69	3,69	3,69
Markkina-arvo	18	18	18
Yritysarvo (EV)	16	16	15
P/E (oik.)	13,4	11,0	9,8
P/E	25,1	12,6	11,0
P/Kassavirta	29,2	11,7	10,1
P/B	6,8	6,1	5,2
P/S	0,7	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA	8,3	5,7	5,0
EV/EBIT (oik.)	9,6	7,5	6,4
Osinko/tulos (%)	157 %	78,7 %	68,5 %
Osinkotuotto-%	6,2 %	6,2 %	6,2 %

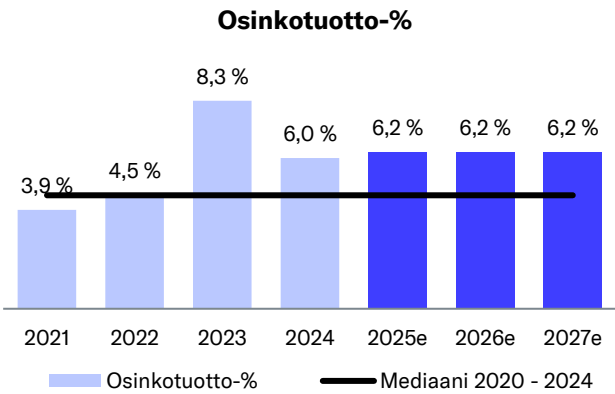
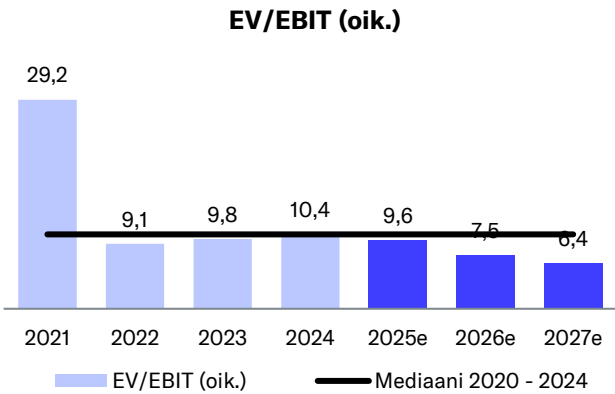
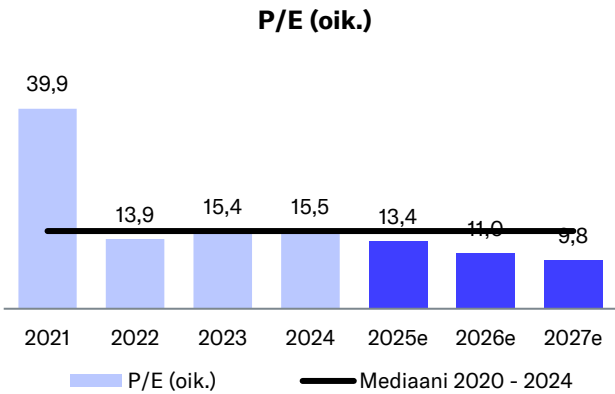
Lähde: Inderes



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	8,00	7,10	6,62	6,26	4,98	4,81	4,81	4,81	4,81
Osakemäärä, milj. kpl	3,95	3,95	3,87	3,82	3,69	3,69	3,69	3,69	3,69
Markkina-arvo	32	28	26	24	18	18	18	18	18
Yritysarvo (EV)	26	24	21	20	16	16	16	15	14
P/E (oik.)	30,7	39,9	13,9	15,4	15,5	13,4	11,0	9,8	8,3
P/E	38,2	>100	15,6	17,7	28,2	25,1	12,6	11,0	9,1
P/Kassavirta	>100	neg.	8,9	28,3	26,8	29,2	11,7	10,1	9,0
P/B	5,3	5,5	5,0	4,9	6,2	6,8	6,1	5,2	4,2
P/S	1,6	1,3	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
EV/Liikevaihto	1,3	1,2	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	13,6	21,4	7,3	7,5	8,3	8,3	5,7	5,0	4,3
EV/EBIT (oik.)	17,9	29,2	9,1	9,8	10,4	9,6	7,5	6,4	5,2
Osinko/tulos (%)	133,6 %	427,4 %	70,7 %	146,9 %	170,0 %	156,8 %	78,7 %	68,5 %	60,0 %
Osinkotuotto-%	3,5 %	3,9 %	4,5 %	8,3 %	6,0 %	6,2 %	6,2 %	6,2 %	6,6 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Siili Solutions	46	45	8,3	8,2	5,5	6,8	10,1	9,2	3,2	3,4	1,1
Vincit	29	29	124,6	68,2	7,6	8,1			6,4	6,8	0,8
Gofore	349	313	13,1	13,1	11,0	10,9	17,5	15,6	2,2	3,5	2,0
Etteplan	253	323	11,8	12,0	8,8	8,7	14,4	14,5	2,2	2,1	2,2
Aallon Group	34	38	10,0	10,9	6,6	7,5	11,1	12,1	2,7	2,2	2,5
Keystone Law Group	222	213	18,2	16,9	16,8	15,4	22,7	20,6	3,8	3,2	8,4
CombinedX	63	67	12,0	11,1	6,8	6,1	14,0	14,0			
Fondia (Inderes)	18	16	9,6	7,5	8,3	5,7	13,4	11,0	6,2	6,2	6,8
Keskiarvo			28,3	20,0	9,0	9,1	14,9	14,3	3,4	3,5	2,8
Mediaani			12,0	12,0	7,6	8,1	14,2	14,3	2,9	3,3	2,1
Erotus-% vrt. mediaani			-20 %	-38 %	9 %	-30 %	-5 %	-23 %	113 %	90 %	225 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	24,6	26,1	7,1	6,7	5,3	6,5	25,6	6,5	6,2	5,2	6,7	24,6	25,5	26,8	28,1
Käyttökate	2,9	2,6	0,7	0,6	0,2	0,5	1,9	0,1	0,3	0,4	1,1	1,9	2,7	3,0	3,3
Poistot ja arvonalennukset	-0,8	-0,8	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,9	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8
Liikevoitto ilman kertaeriä	2,3	2,0	0,6	0,5	0,1	0,4	1,6	0,3	0,3	0,2	0,9	1,7	2,1	2,3	2,7
Liikevoitto	2,1	1,8	0,5	0,3	0,0	0,2	1,0	-0,1	0,1	0,2	0,8	1,1	1,9	2,1	2,5
Nettorahoituskulut	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tulos ennen veroja	2,0	1,8	0,5	0,3	0,0	0,2	1,1	-0,1	0,1	0,2	0,8	1,0	1,9	2,1	2,5
Verot	-0,4	-0,5	-0,1	-0,2	0,0	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5
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	0,0
Nettotulos	1,6	1,4	0,4	0,2	0,0	0,1	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,6	0,7	1,4	1,6	1,9
EPS (oikaistu)	0,48	0,41	0,12	0,09	0,04	0,08	0,32	0,09	0,04	0,05	0,19	0,36	0,44	0,49	0,58
EPS (raportoitu)	0,42	0,35	0,11	0,05	0,00	0,02	0,18	-0,02	0,01	0,03	0,18	0,19	0,38	0,44	0,53

Tunnusluvut	2022	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	16,5 %	6,2 %	6,8 %	-3,0 %	0,1 %	-9,9 %	-1,8 %	-8,6 %	-7,5 %	-1,3 %	2,2 %	-4,0 %	3,7 %	5,0 %	5,0 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%		-11,8 %					-23,5 %	-43,6 %	-44,6 %	55,1 %	121,0 %	7,6 %	24,7 %	11,6 %	16,1 %
Käyttökate-%	11,7 %	10,1 %	9,9 %	8,2 %	4,2 %	7,1 %	7,6 %	1,9 %	5,6 %	7,2 %	16,0 %	7,8 %	10,8 %	11,2 %	11,7 %
Oikaistu liikevoitto-%	9,4 %	7,8 %	7,8 %	6,9 %	2,6 %	6,2 %	6,1 %	4,8 %	4,1 %	4,1 %	13,4 %	6,8 %	8,2 %	8,7 %	9,6 %
Nettotulos-%	6,7 %	5,2 %	5,7 %	2,8 %	0,0 %	0,9 %	2,5 %	-1,3 %	0,4 %	2,3 %	9,7 %	2,9 %	5,5 %	6,0 %	6,9 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	2,4	2,2	2,2	2,1	2,0
Liikearvo	0,8	0,6	0,4	0,2	0,0
Aineettomat hyödykkeet	1,4	1,4	1,5	1,6	1,6
Käyttöomaisuus	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
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	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Laskennalliset verosaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	7,1	5,2	4,9	5,4	6,2
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	3,0	3,0	3,1	3,2	3,3
Likvidit varat	4,1	2,2	1,8	2,2	2,9
Taseen loppusumma	9,5	7,4	7,0	7,5	8,2

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	4,9	3,0	2,6	2,9	3,4
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	1,1	-0,8	-1,2	-0,9	-0,4
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	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	4,6	4,5	4,4	4,6	4,8
Korolliset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	4,6	4,5	4,4	4,6	4,8
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	9,5	7,4	7,0	7,5	8,2

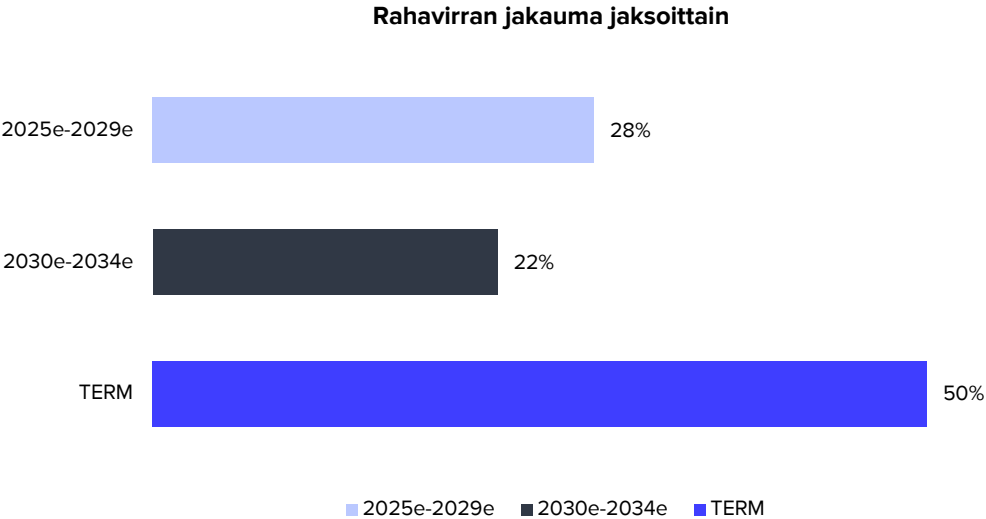
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-1,8 %	-4,0 %	3,7 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	4,0 %	4,0 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	4,0 %	4,3 %	7,4 %	7,9 %	8,9 %	8,0 %	8,0 %	7,5 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %	7,0 %
Liikevoitto	1,0	1,1	1,9	2,1	2,5	2,4	2,5	2,4	2,3	2,4	2,5	
+ Kokonaispoistot	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	
- Maksetut verot	-0,4	-0,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	
- verot rahoituskuluista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
+ 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	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	
Operatiivinen kassavirta	1,5	1,4	2,3	2,6	2,8	2,7	2,9	2,9	2,8	2,9	3,0	
+ 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	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta	0,7	0,6	1,5	1,8	2,0	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	
+/- 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	0,7	0,6	1,5	1,8	2,0	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	1,9	25,8
Diskontattu vapaa kassavirta		0,6	1,3	1,4	1,4	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	10,4
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		21,0	20,4	19,1	17,7	16,3	15,1	13,9	12,9	12,0	11,2	10,4
Velaton arvo DCF		21,0										
- Korolliset velat		0,0										
+ Rahavarat		2,2										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-1,1										
Oman pääoman arvo DCF		22,1										
Oman pääoman arvo DCF per osake		6,0										

Pääoman kustannus (WACC)

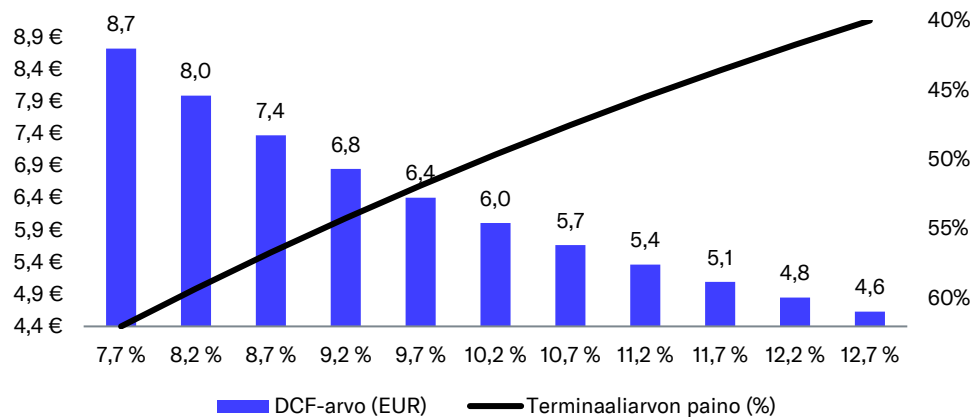
Vero-% (WACC)	21,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	0,0 %
Vieraan pääoman kustannus	3,0 %
Yrityksen Beta	1,00
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	2,9 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,2 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	10,2 %

Lähde: Inderes

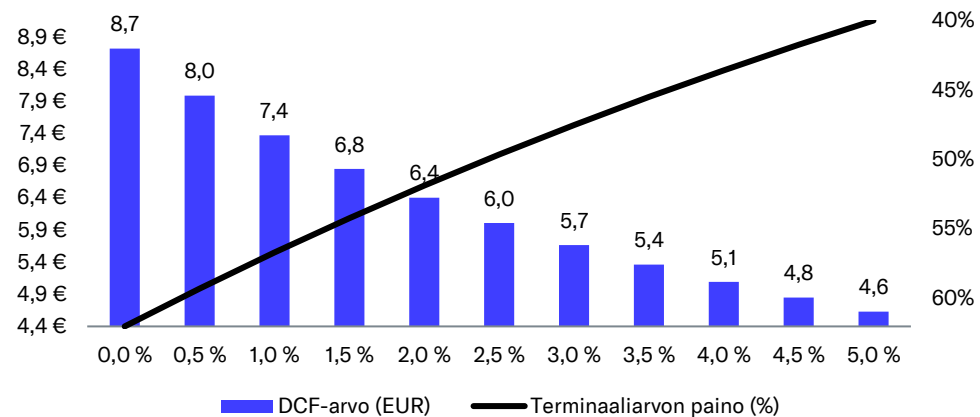


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

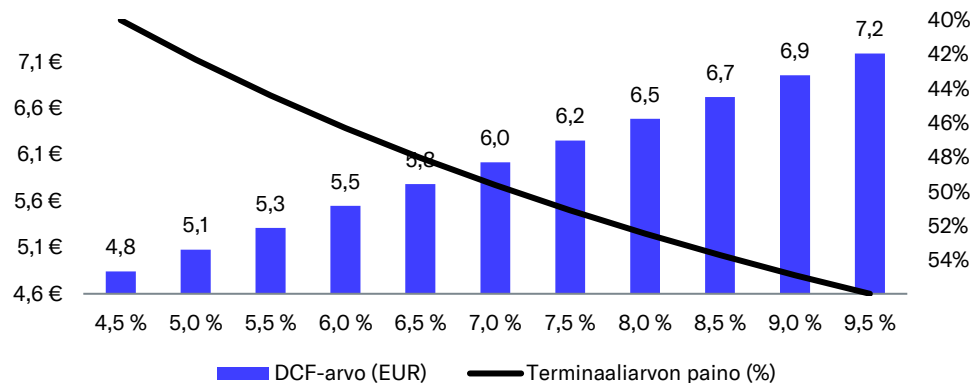
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



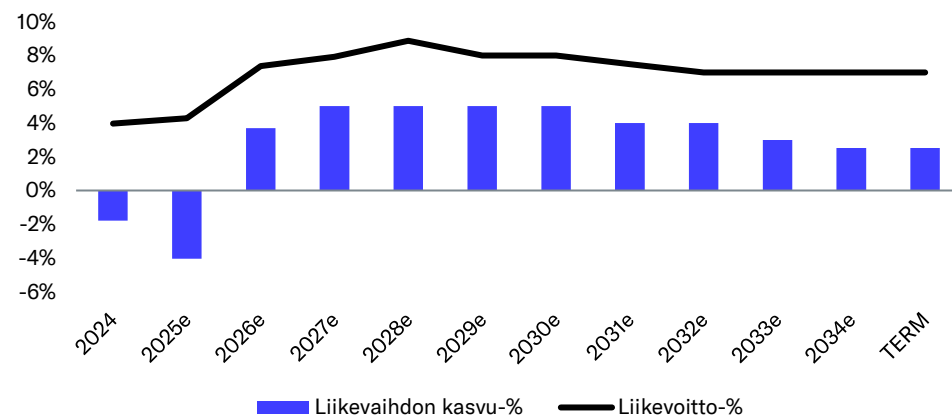
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	24,6	26,1	25,6	24,6	25,5	EPS (raportoitu)	0,42	0,35	0,18	0,19	0,38
Käyttökate	2,9	2,6	1,9	1,9	2,7	EPS (oikaistu)	0,48	0,41	0,32	0,36	0,44
Liikevoitto	2,1	1,8	1,0	1,1	1,9	Operat. Kassavirta / osake	0,92	0,43	0,40	0,38	0,63
Voitto ennen veroja	2,0	1,8	1,1	1,0	1,9	Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,74	0,22	0,19	0,16	0,41
Nettovoitto	1,6	1,4	0,7	0,7	1,4	Omapääoma / osake	1,31	1,29	0,80	0,71	0,79
Kertaluontoiset erät	-0,2	-0,2	-0,5	-0,6	-0,2	Osinko / osake	0,30	0,52	0,30	0,30	0,30
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	10,3	9,5	7,4	7,0	7,5	Liikevaihdon kasvu-%	16 %	6 %	-2 %	-4 %	4 %
Oma pääoma	5,1	4,9	3,0	2,6	2,9	Käyttökatteen kasvu-%	151 %	-8 %	-27 %	-1 %	43 %
Liikearvo	1,0	0,8	0,6	0,4	0,2	Liikevoiton oik. kasvu-%	175 %	-12 %	-23 %	8 %	25 %
Nettovelat	-4,8	-4,1	-2,2	-1,8	-2,2	EPS oik. kasvu-%	168 %	-15 %	-21 %	11 %	22 %
						Käyttökate-%	11,7 %	10,1 %	7,6 %	7,8 %	10,8 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	9,4 %	7,8 %	6,1 %	6,8 %	8,2 %
Käyttökate	2,9	2,6	1,9	1,9	2,7	Liikevoitto-%	8,5 %	7,0 %	4,0 %	4,3 %	7,4 %
Nettokäyttöpääoman muutos	1,1	-0,5	-0,1	-0,2	0,0	ROE-%	32,3 %	27,1 %	16,5 %	25,3 %	50,8 %
Operatiivinen kassavirta	3,6	1,7	1,5	1,4	2,3	ROI-%	41,3 %	36,6 %	25,8 %	37,8 %	68,0 %
Investoinnit	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	Omavaraisuusaste	49,7 %	52,0 %	40,7 %	38,1 %	39,8 %
Vapaa kassavirta	2,9	0,8	0,7	0,6	1,5	Nettovelkaantumisaste	-94,1 %	-83,9 %	-75,8 %	-68,6 %	-75,7 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	0,8	0,8	0,6	0,6	0,6						
EV/EBITDA	7,3	7,5	8,3	8,3	5,7						
EV/EBIT (oik.)	9,1	9,8	10,4	9,6	7,5						
P/E (oik.)	13,9	15,4	15,5	13,4	11,0						
P/B	5,0	4,9	6,2	6,8	6,1						
Osinkotuotto-%	4,5 %	8,3 %	6,0 %	6,2 %	6,2 %						

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

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

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

Lisää Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva

Vähennä Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko

Myy Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

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

Inderesin tutkimusta 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
13.2.2019	Vähennä	14,60 €	14,95 €
15.2.2019	Vähennä	12,70 €	13,30 €
28.5.2019	Vähennä	11,00 €	10,80 €
30.8.2019	Vähennä	8,50 €	8,38 €
9.12.2019	Lisää	9,20 €	8,46 €
21.1.2019	Vähennä	9,20 €	9,82 €
26.2.2020	Vähennä	8,00 €	8,00 €
29.4.2020	Vähennä	7,50 €	7,60 €
Analyttikko vaihtuu			
28.8.2020	Lisää	8,20 €	7,74 €
29.10.2020	Lisää	8,00 €	7,32 €
19.2.2021	Lisää	8,00 €	7,32 €
25.3.2021	Lisää	8,00 €	7,10 €
26.4.2021	Lisää	8,40 €	7,74 €
15.6.2021	Lisää	8,40 €	7,58 €
27.8.2021	Lisää	8,20 €	7,48 €
1.11.2021	Osta	8,00 €	6,70 €
7.1.2022	Lisää	8,00 €	7,20 €
18.2.2022	Lisää	7,00 €	6,46 €
29.4.2022	Lisää	7,00 €	6,64 €
22.8.2022	Vähennä	7,00 €	6,88 €
26.8.2022	Vähennä	6,70 €	6,52 €
3.10.2022	Vähennä	6,20 €	5,92 €
28.10.2022	Lisää	7,50 €	6,80 €
17.2.2023	Lisää	9,00 €	8,08 €
27.4.2023	Lisää	9,00 €	7,90 €
25.8.2023	Lisää	8,50 €	7,58 €
12.10.2023	Vähennä	7,50 €	7,20 €
27.10.2023	Lisää	6,80 €	6,10 €
16.2.2024	Osta	7,50 €	6,62 €
25.3.2024	Lisää	8,00 €	6,88 €
26.4.2024	Osta	8,00 €	6,60 €
17.7.2024	Vähennä	7,00 €	6,70 €
23.8.2024	Lisää	7,00 €	6,30 €
13.9.2024	Lisää	7,00 €	6,40 €
24.10.2024	Lisää	7,00 €	6,10 €
2.12.2024	Lisää	5,60 €	5,00 €
23.1.2025	Osta	5,60 €	4,76 €
14.2.2025	Lisää	5,20 €	4,98 €
25.4.2025	Osta	5,60 €	4,58 €
22.8.2025	Lisää	5,20 €	4,81 €



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.**