

YIT

27.07.2026 08.00 EEST



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

YHTIÖRAPORTTI



Segmentin päässä erittäin hyvästä

YIT:n Q2-raportti oli liikevaihdon ja oikaistun liikevoiton osalta hieman ennusteitamme vahvempi. Vahvassa vireessä olevat urakoivat segmentit ja Asuminen CEE ylittivät pääosin odotuksemme, kun taas Asuminen Suomi -segmentin tulos jäi vielä selvästi ennusteistamme. Uskomme operatiivisen kehityksen jatkuvan hyvänä myös loppuvuonna Asuminen CEE:n ja urakoivien segmenttien myönteisten näkymien sekä yhtiön Suomessa toteuttamien sopeutustoimien tukemana. Ennustemuutosten myötä nostamme tavoitehintamme 3,1 euroon (aik. 2,8 euroa). Toistamme lisää-suosituksemme.

Kehitys peittosi odotuksemme, joskin teemat olivat tuttuja

YIT:n Q2-liikevaihto (valmiusasteeseen perustuen, PoC) oli 472 MEUR, mikä ylitti sekä vertailukauden tason (456 MEUR) että ennusteemme (454 MEUR). Liikevaihdon ylitys ennusteisiimme nähden oli laajapohjainen, sillä Infra-segmentin liikevaihto kasvoi selvästi ennustettamme vahvemmin datakeskusinvestointien ja raidehankkeiden tukemana, Rakennus-segmentin liikevaihto ylitti odotuksemme pysyen vertailukauden tasolla ja myös Asuminen CEE:n liikevaihto ylitti ennusteemme edelleen kasvaneiden volyymien tukemana. Sen sijaan Asuminen Suomi -segmentin liikevaihto jäi selvästi ennusteestamme, mitä selittää rakenteilla olevan tuotannon historiallisen alhainen taso.

Tulosmielessä Asuminen CEE:n oikaistu liikevoitto ylitti ennusteemme selvästi kannattavuuden noustua poikkeuksellisen vahvalle 16,5 %:n tasolle, kun taas Asuminen Suomi -segmentin tulos painui selvästi tappiolle. Rakennus-segmentin kannattavuusparannus jatkui ennakoimaamme vahvempaan, kun taas Infra jäi liikevaihdon ylityksestä huolimatta niukasti ennusteestamme. Kokonaisuudessaan oikaistu liikevoitto oli kvartaalilla 19 MEUR ja ylitti hieman 17 MEUR:n ennusteemme.

Tiedotettu datakeskushanke tukee urakoinnin ennusteita

YIT ei tarkistanut raportin yhteydessä ohjeistustaan ja odottaa edelleen oikaistun liikevoiton olevan tänä vuonna 70-100 MEUR. Yhtiö tiedotti aiemmin 300 MEUR:n datakeskusurakasta jota kommentoimme [täällä](#). Hieman odotuksiamme vahvemman Q2-toteuman ja toiselle vuosipuoliskolle tekemiemme ennustemuutosten myötä ennustamme YIT:lle vuodelle 2026 nyt 81 MEUR:n oikaistua liikevoittoa (aik. 77 MEUR). Odotamme varsin mittavan ja nopeasti tuloutuvan datakeskusurakan tukevan yhtiön urakointia jo vuoden jälkipuoliskolla. Ennustamme Asuminen CEE:n liikevaihdon kasvavan, kun alkuvuonna aloitetut yli 1 000 asuntoa tuloutuvat valmiusasteen mukaisesti. Odotamme aloitustahdin pysyvän vahvana myös loppuvuonna. Aloitustahti on keskeinen myös ensi vuoden liikevaihdon kannalta, sillä loppuvuonna valmistuu YIT:n arvion mukaan noin 1 500 asuntoa. Sen sijaan laskimme Asuminen Suomi -segmentin ennusteitamme kuluvalle vuodelle ja hieman myös tuleville vuosille, sillä konkreettiset merkit kuluttaja- ja sijoittajamarkkinan piristymisestä antavat vielä odottaa itseään.

Tuloskasvun kautta muodostuva tuotto-odotus edelleen riittävällä tasolla

Arvostus on edelleen koholla kuluvan vuoden ennusteilla (EV/EBIT 16x). Nojaamme kuitenkin YIT:n arvostuksessa tulevaan. Tavoitehinnallamme EV/EBIT-kerroin asettuu vuoden 2027 ennusteisiimme perustuen 11x tasolle, joka on näkemyksemme mukaan yhtiölle sekä toimialalle neutraali taso. Odottamamme tuloskasvu sekä taseen asteittainen keveneminen painavat kertoimet vuosina 2027-2028 houkuttelevammalle tasolle (EV/EBIT 10-8x) suhteessa hyväksymäämme arvostustasoon (EV/EBIT 10-12x). Käyttämämme arvostusmenetelmien perusteella YIT:n osakkeen käypä arvo asettuu 2,5–3,6 euron vaihteluvälille. DCF-mallin mukainen käypä arvo on myös nykyisen osakekurssin yläpuolella tukien suositusta.

Suositus

Lisää
(aik. Lisää)

Tavoitehintaa:
3,10 EUR
(aik. 2,80 EUR)

Osakekurssi:
2,79 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto (PoC)	1803	1924	2250	2461
kasvu-%		7 %	17 %	9 %
EBIT oik.	58,4	80,9	119,5	142,0
EBIT-% oik.	3,2 %	4,2 %	5,3 %	5,8 %
Nettotulos	-23,6	-35,5	48,4	72,7
EPS (oik.)	-0,09	-0,02	0,20	0,29

P/E (oik.)	neg.	neg.	13,7	9,5
P/B	1,1	1,1	1,0	0,9
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,3 %
EV/EBIT (oik.)	24,4	16,4	10,5	8,3
EV/EBITDA	22,1	25,0	9,8	7,6
EV/Liikevaihto	0,8	0,7	0,6	0,5

Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

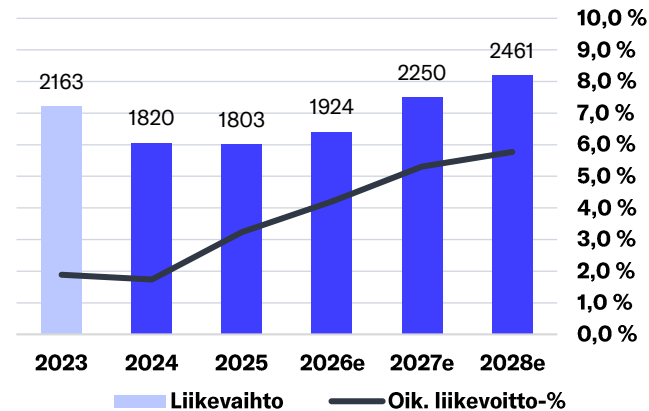
YIT odottaa oikaistun liikevoiton olevan 70–100 MEUR vuonna 2026 (2025: oikaistu liikevoitto valmiusasteen mukaiseen tulotusmenetelmään perustuen 58 MEUR).

Osakekurssi



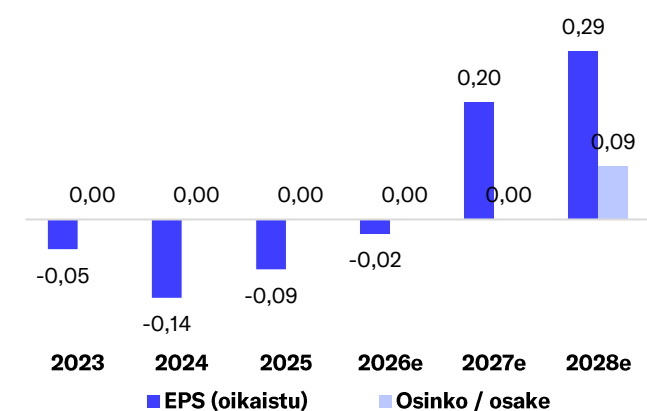
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto (PoC) ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Asuntorakentamisen osuuden kasvu tulokasvuajurina
- Suomen rakennussuhdanteen parantuminen pohjatasoilta
- Urakointisegmenttien tuloskäänteen jatkuminen
- Taseen keventäminen ja pääomien vapauttaminen
- Vakauden ja kestävyys saavuttaminen liiketoiminnassa

Riskitekijät

- Markkinoiden palautumisen viivästyminen
- Suhdannekehitys vaikuttaa erittäin paljon pääliiketoimintoihin
- Projekteissa esiintyvät mahdolliset haasteet voivat aiheuttaa tappioita
- Hankkeiden kehitys voi epäonnistua ja johtaa epäonnistuneeseen projektiin

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	2,79	2,79	2,79
Osakemäärä, milj. kpl	230,7	230,7	230,7
Markkina-arvo	644	644	644
Yritysarvo (EV)	1327	1260	1176
P/E (oik.)	neg.	13,7	9,5
P/E	neg.	16,4	10,1
P/B	1,1	1,0	0,9
EV/Liikevaihto	0,7	0,6	0,5
EV/EBITDA	25,0	9,8	7,6
EV/EBIT (oik.)	16,4	10,5	8,3
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	3,3 %

Lähde: Inderes

Operatiivisesti hieman odotuksiamme parempi suoritus

Liikevaihto ylitti odotuksemme

YIT:n Q2-liikevaihto (valmiusasteeseen perustuen, PoC) oli 472 MEUR, mikä ylitti sekä vertailukauden tason (456 MEUR) että ennusteemme (454 MEUR). Liikevaihdon ylitys oli laajapohjainen, sillä Infra-segmentin liikevaihto kasvoi selvästi ennustettamme vahvemmin (154 MEUR, ennuste 131 MEUR) datakeskusinvestointien ja raidehankkeiden tukemana, Rakennus-segmentin liikevaihto ylitti odotuksemme (186 MEUR, ennuste 173 MEUR) pysyen vertailukauden tasolla ja myös Asuminen CEE:n liikevaihto ylitti ennusteemme (87 MEUR, ennuste 79 MEUR). Sen sijaan Asuminen Suomi -segmentin liikevaihto jäi selvästi ennusteestamme (52 MEUR, ennuste 80 MEUR), mikä selittyi kuluttajakohteiden alhaisen volyymin sekä myyntiasteen lisäksi sijoittajavolyymien merkittävällä laskulla.

Liikevaihdon kehitys tuki myös oikaistua liikevoittoa

YIT:n oikaistu liikevoitto oli kvartaalilla 19 MEUR ja ylitti hieman sekä 17 MEUR:n odotuksemme että 18 MEUR:n

konsensusennusteen. Asuminen Suomi -segmentin tulos kääntyi vastoin odotuksiamme edelleen selvästi tappiolle (-6 MEUR, ennuste 2 MEUR). Vastaavasti kuitenkin Asuminen CEE:n oikaistu liikevoitto ylitti odotuksemme selvästi (14 MEUR, ennuste 6 MEUR) marginaalin noustua 16,5 %:n tasolle (Q2/25 4,5 %). Uskomme poikkeuksellisen vahvan kannattavuuden heijastelevan tuloutuvan tuotannon suotuisaa hankejakaumaa, minkä lisäksi vertailukausi oli segmentille selvästi normaalia heikompi. Urakoivissa segmenteissä Rakennus-segmentin kannattavuus ylitti odotuksemme niin absoluuttisesti kuin suhteellisesti (7 MEUR, 3,5 %, ennuste 5 MEUR, 2,9 %). Infra-segmentin oikaistu liikevoitto jäi niukasti 7 MEUR:n ennusteestamme (6 MEUR), ja oikaistu liikevoittomarginaali (4,2 %) alitti odotuksemme (5,3 %), joskin se nousi hieman vertailukaudesta (Q2/25 4,0 %). Oikaisuerät olivat kvartaalilla -6 MEUR ja liittyivät yhtiön mukaan pääosin ei-strategisiin eriin, jolloin segmenttiraportoinnin mukainen liikevoitto oli 13 MEUR (Q2/25 13 MEUR). Puolivuotiserittelyn perusteella arvioimme oikaisuerien sisältävän noin -5 MEUR:n käyvän

arvon muutoksen Tripla-omistuksesta.

Velkaantumisaste väliaikaisesti nousussa

YIT:n liiketoiminnan rahavirta investointien jälkeen oli Q2:lla -12 MEUR ja parani vertailukauden -27 MEUR:sta. Kehitystä selittää käyttöpääoman vapautuminen kvartaalilla. Yhtiön nettovelka päättyi kvartaalin lopuksi 618 MEUR:n tasolle ja laski vertailukaudesta (Q2/25 670 MEUR). Vuodenvaihteesta ja Q1:n lopusta nettovelka on kuitenkin noussut, mitä selittävät hybridilainan lunastus ensimmäisellä neljänneksellä sekä toisen neljänneksen negatiivinen kassavirta. Velkaantumisaste nousi 91 %:iin (Q2/25 84 %), sillä oma pääoma supistui tappiollisen tulokertymän sekä pienemmän hybridilainan myötä selvästi vertailukautta matalammalle (676 MEUR vs. 794 MEUR). Uskomme yhtiön tulostason (IFRS) sekä kassavirran vahvistuvan vuoden loppua kohden mikä laskee velkaantuneisuutta nykyiseltä tasolta.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q2'25 Vertailu	Q2'26 Toteutunut	Q2'26e Inderes	Q2'26e Konsensus	Erotus (%) Tot. vs. inderes	2026 Inderes
Liikevaihto (IFRS)	412	427	400		7 %	1889
Liikevaihto (PoC)	456	472	454	467	4 %	1924
Liikevoitto (oik.)	14	19	17	18	12 %	81
Liikevoitto	7	1	7		-86 %	35
Tulos ennen veroja	-7	-16	-6		-167 %	-20
EPS (oik.)	-0,02	-0,06	0,00			-0,02
EPS (raportoitu)	-0,05	-0,10	-0,04		-133 %	-0,22
Liikevaihdon kasvu-% (PoC)		3,5 %	-0,4 %		3,9 %-yks.	7,5 %
Liikevoitto-% (oik.)	3,1 %	3,9 %	3,7 %		0,2 %-yks.	4,2 %

Lähde: Inderes & Vara Research (6) (konsensus)

YIT Q2'26: Datakeskusrakentaminen vasta alkumetreillä



Asuminen CEE ja urakoivien segmenttien näkymät nostavat ennusteitamme

Liikevaihdon kasvua ajaa urakointi ja Asuminen CEE

Ennustamme nyt YIT:n valmiusasteeseen perustuvan (PoC) liikevaihdon kasvavan tänä vuonna 7 % ja päätyvän 1 924 MEUR:n tasolle (aik. 1920 MEUR). Hieman odotuksiamme vahvempana toteutuneesta Q2:sta huolimatta olemme laskeneet toiselle vuosipuoliskolle odotuksiamme Asuminen Suomi –segmentin osalta. Päivitetyissä ennusteissamme segmentin liikevaihto jää edelleen vertailukauden tasoilta emmekä odota merkittävässä määrin uusia omaperusteisia tai sijoittajakohteiden aloituksia. Vastaavasti olemme nostaneet ennusteitamme urakoivien segmenttien osalta huomioiden molempien segmenttien vahvalla tasolla olevat tilauskannat sekä näkymät. Yhtiö tiedotti aiemmin tässä kuussa 300 MEUR:n datakeskusurakasta jota kommentoimme [täällä](#). Uskomme urakan kirjautuvan sekä Infra että Rakennus –segmenttien tilauskantaan. Hankkeen erittäin nopean aikataulun vuoksi uskomme urakalla olevan selvä liikevaihtovaikutus jo kuluvan vuoden jälkipuoliskolla. Tasaisesti urakka-ajalle jaettuna vaikutus olisi kvartaalitasolla

noin 50 MEUR eli noin 10 % kvartaalikohtaisesta liikevaihtoennusteestamme. Oletamme urakan kuitenkin noudattavan rakennushankkeille tyypillistä S-käyrää, jolloin tuloutus jää toisella vuosipuoliskolla tätä matalammaksi. Olemme nostaneet ennusteitamme merkittävämmän ensi vuodelle huomioiden hankkeen aikataulu sekä positiiviset näkymät urakoivissa segmenteissä.

Asuminen Suomi ennusteissamme yhä tappiollinen toisella vuosipuoliskolla

YIT säilytti ohjeistuksensa kuluvalle vuodelle ennallaan ja odottaa oikaistun liikevoiton olevan 70-100 MEUR tänä vuonna. Ennustamme YIT:n oikaistuksi liikevoitoksi nyt 81 MEUR (aik. 77 MEUR), mikä vastaa 4,2 %:n oikaistua liikevoittomarginaalia. Liikevaihdon ennustemuutoksia mukaillen olemme laskeneet kannattavuusennusteitamme Asuminen Suomi –segmentin osalta joskin olemme nostaneet ennusteitamme muissa segmenteissä. Ennustamme Asuminen Suomi -segmentin tuloksen pysyvän edelleen tappiollisena, johon vaikuttaa etenkin

ensimmäisen vuosipuoliskon erittäin heikko tulostaso sekä odotuksemme vain hieman elpyvistä volyymeista. Ennustamme yhtiön tavoitteleman 7 MEUR:n kustannussäästön tukevan Asuminen Suomi -segmentin kannattavuutta hieman jo tänä vuonna, mutta tehostamistoimenpiteiden täysi vaikutus alkaa näkyä vasta vuodesta 2027 alkaen.

Infra-segmentin vahva kannattavuustaso jatkuu ja paranee hieman liikevaihdon kasvun tukemana. Rakennus-segmentin suhteellinen kannattavuus nousee ennusteissamme edellisvuoden tasolta, ja sitä tukevat volyymikehityksen sekä vahvistuneen näkymän lisäksi osaltaan yhtiön tehostamistoimenpiteet.

Alariveillä odotamme korkokustannusten olevan karkeasti viime vuoden tasolla ja täten syövän tuloksesta valtaosan. Lisäksi oikaistua osakekohtaista tulosta heikentävät yhtiön hybridin hoitokulut, jotka vähennetään ennusteissamme tuloslaskelmassa, vaikka yhtiö ei sitä itse näin raportoi.

Ennustemuutokset	2026	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto (PoC)	1920	1924	0 %	2158	2250	4 %	2320	2461	6 %
Käyttökate	90	53	-41 %	121	128	6 %	147	155	6 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	77	81	5 %	111	120	8 %	133	142	7 %
Liikevoitto	40	35	-13 %	104	112	7 %	130	138	6 %
Tulos ennen veroja	-10,7	-20,1	-88 %	55	59	7 %	85	89	4 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,02	-0,02	-214 %	0,19	0,20	10 %	0,28	0,29	6 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,00	0,00		0,09	0,09	0 %

Lähde: Inderes

YIT's January-June 2026 Half-Year Report



Tuotto-odotus nojaa tulokasvuun

Katsomme arvostuksessa eteenpäin

Olemme haarukoineet YIT:n hyväksyttyä arvostusta 10–12x tasolle EV/EBIT-kertoimella sekä 10-13x tasolle P/E-kertoimella. YIT:lle hyväksymämme arvostustasot ovat linjassa sektorin historiallisiin eteenpäin katsoviin arvostustasoihin. YIT:n arvostus on vuoden 2025 toteutuneella tuloksella sekä kuluvan vuoden ennusteillamme korkea, mutta nykyinen tulokunto ei näkemyksemme mukaan kuvaa yhtiön potentiaalia mm. Asuminen Suomi –segmentin tuloksen ollessa yhä selvästi negatiivinen. Katsommekin arvostuksessa tulevaan tulostason normalisoituessa ennusteissamme tulevina vuosina. Tämän lisäksi arvioimme yhtiön arvoa sen osien summan kautta joka ottaa huomioon yhtiön toimintasegmenttien toisistaan eroavat luonteet sekä yhtiön nykystrategiaan kuulumattomat erät.

Kertoimet lyhyellä aikavälillä kireät

YIT:n yhä maltillinen tulostasoa ennusteissamme vuodelle 2026 huomioiden yhtiön tulospohjaiset kertoimet jäävät korkealle tasolle. Yhtiötä hinnoitellaan ennusteisiimme nähden EV/EBIT kertoimella 16x, joka on näkemyksemme mukaan niin absoluuttisesti kuin suhteessa verrokkiryhmään korkea taso. Nettotulospohjainen P/E-kerroin on kuluvan vuoden ennusteillamme vielä korkealla tasolla, sillä yhtiön korkokustannukset ovat hybridilainan korkokulut mukaan lukien merkittävät. Vuodelle 2027 ennustamamme tulokasvun myötä EV/EBIT-kerroin laskee tasolle 11x ja P/E tasolle 14x. Arvostus on ensi vuodelle karkeasti linjassa hyväksymäämme arvostustasoon ja täten näkemyksemme mukaan neutraali. Tulokasvun jatkuessa ja yhtiön myydessä nykystrategiaan kuulumattomia

omaisuuseriä ennustamme vuodelle 2028 EV/EBIT-kertoimen laskevan tasolle 8x ja P/E-kertoimen tasolle 10x.

Osien summassa on arvoa

Hyödynnämme YIT:n arvonmäärityksessä lisäksi osien summa -laskelmaa, joka havainnollistaa yhtiön arvon muodostumista sen eri komponenteista. Osien summa – arvostuksessa sovellamme YIT:n asumisen (Asuminen Suomi ja Asuminen CEE) sekä urakoinnin (Rakennus ja Infra) segmenteille EV/EBIT-perusteista arvostusta ennusteisiimme vuodelle 2027. Hyväksymme asumisen segmenteille korkeamman EV/EBIT-kertoimen (12x), sillä etenkin Asuminen Suomi -segmentin tulostasoa jää ennusteemme mukaan selvästi alle potentiaalinsa vielä vuonna 2027. Lisäksi YIT:n urakointiin keskittyvät verrokkiyhtiöt hinnoitellaan hieman alhaisemmilla kertoimilla muihin verrokkiyhtiöihin nähden. Ei-strategisiin eriin sovellamme perusskenaariossamme niiden tasearvoa joka on laskenut yhtiön alaskirjausten sekä erien divestointien kautta. Osien summa -mallista johdettu osakekohtainen käyvän arvon haarukka asettuu 2,9 – 4,1 euron haarukkaan.

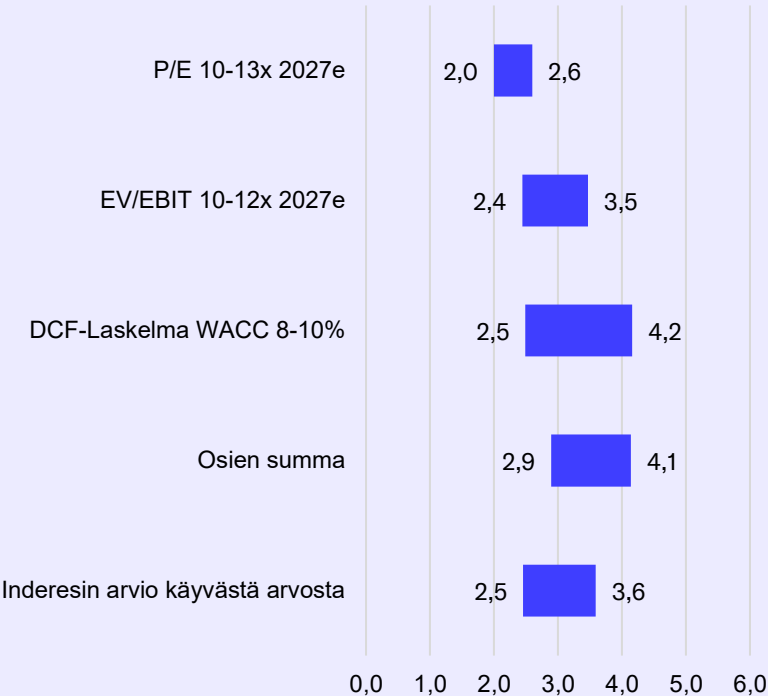
DCF-malli

Käytämme arvonmäärityksessä myös kassavirtamallia, joskin ensisijaisesti muita menetelmiä tukevana työkaluna, sillä pitkän aikavälin ennusteriskit ovat YIT:n tapauksessa merkittäviä. Ennustemallissamme yhtiön liikevaihdon kasvu tasaantuu keskipitkän aikavälin jälkeen terminaalijaksolla 2 %:n tasolle ja liikevoittomarginaali noin 5 %:iin. YIT:n tuottovaatimus (WACC) on mallissamme 9,0% tasolla. DCF-mallin mukainen osakkeen arvo on 3,2 euroa, joka on selvästi yli nykyisen osakekurssin tukien suositustamme.

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	2,79	2,79	2,79
Osakemäärä, milj. kpl	230,7	230,7	230,7
Markkina-arvo	644	644	644
Yritysarvo (EV)	1327	1260	1176
P/E (oik.)	neg.	13,7	9,5
P/E	neg.	16,4	10,1
P/B	1,1	1,0	0,9
EV/Liikevaihto	0,7	0,6	0,5
EV/EBITDA	25,0	9,8	7,6
EV/EBIT (oik.)	16,4	10,5	8,3
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	3,3 %

Lähde: Inderes

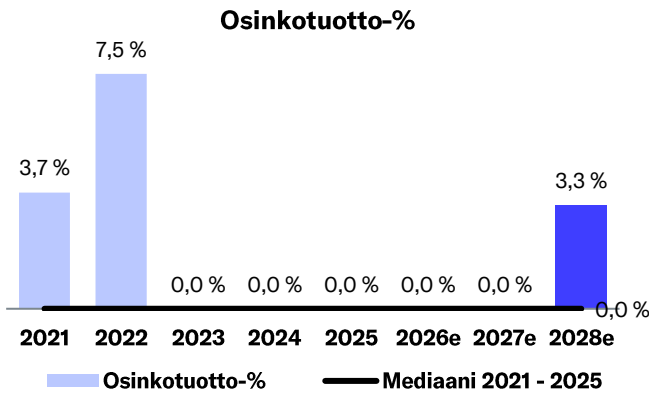
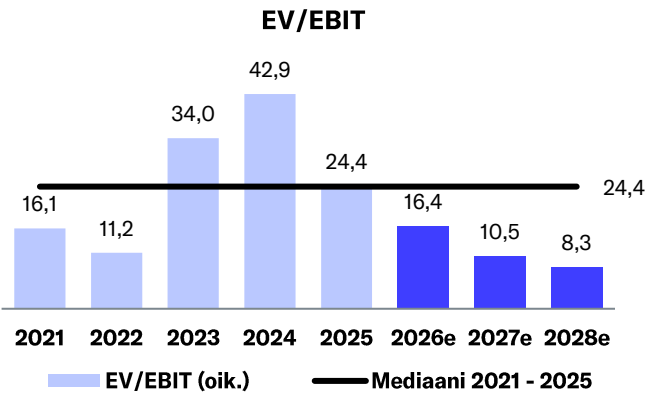
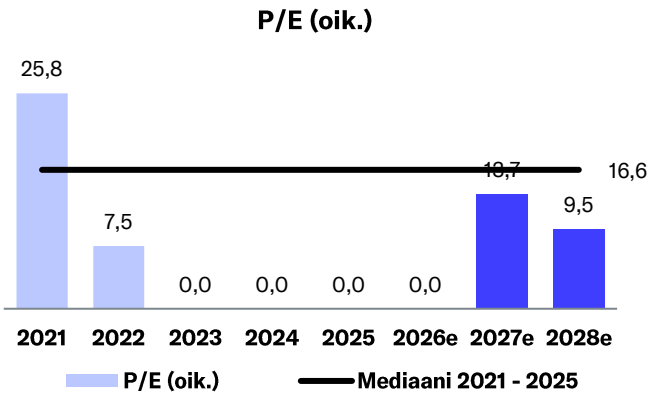
Arvostuksen yhteenveto



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	4,31	2,40	1,99	2,49	3,12	2,79	2,79	2,79	2,79
Osakemäärä, milj. kpl	209,1	209,1	209,5	230,6	230,6	230,7	230,7	230,7	246,7
Markkina-arvo	901	502	417	574	720	644	644	644	688
Yritysarvo (EV)	1365	1227	1386	1354	1424	1327	1260	1176	1148
P/E (oik.)	25,8	7,5	neg.	neg.	neg.	neg.	13,7	9,5	7,5
P/E	>100	8,4	neg.	neg.	neg.	neg.	16,4	10,1	7,5
P/B	1,0	0,6	0,6	0,9	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	15,5	9,1	17,4	neg.	22,1	25,0	9,8	7,6	6,6
EV/EBIT (oik.)	16,1	11,2	34,0	42,9	24,4	16,4	10,5	8,3	7,3
Osinkotuotto-%	3,7 %	7,5 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,3 %	6,7 %

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
Skanska AB	10050	8764	11,6	10,5	8,8	8,2	0,5	0,5	15,4	14,1	4,0	4,2	1,7
Ncc AB	1541	1953	11,0	9,7	6,8	6,3	0,4	0,4	11,1	9,5	6,2	6,8	1,9
Peab AB	2459	3522	12,8	11,9	8,4	8,0	0,6	0,6	11,6	10,7	4,4	4,8	1,5
SRV Yhtiot Oyj	88	225	20,2	11,3	13,8	8,7	0,3	0,2	52,0	10,2		3,1	0,8
Kreate	257	302	11,0	10,0	7,6	7,0	0,5	0,5	13,6	12,2	3,9	4,1	4,3
Consti Oyj	90	91	9,6	7,3	7,0	5,7	0,3	0,3	12,6	9,3	6,5	6,7	1,9
Bonava AB (publ)	286	633	9,1	7,0	9,0	6,9	0,8	0,7	12,3	6,5			0,4
JM AB	711	1903	38,1	27,0	40,0	26,4	1,9	1,6	27,8	15,8	2,0	3,6	1,0
Veidekke ASA	2321	1928	10,5	9,9	6,8	6,5	0,5	0,4	16,3	15,1	6,0	6,3	6,9
GRK	826	592	8,1	7,9	6,4	6,1	0,7	0,6	13,7	14,1	3,1	3,3	3,3
YIT (Inderes)	644	1327	16,4	10,5	25,0	9,8	0,7	0,6	-113,8	13,7	0,0	0,0	1,1
Keskiarvo			14,2	11,2	11,5	9,0	0,6	0,6	18,6	11,7	4,5	4,7	2,4
Mediaani			11,0	10,0	8,0	7,0	0,5	0,5	13,7	11,5	4,2	4,2	1,8
Erotus-% vrt. mediaani			49 %	6 %	213 %	41 %	40 %	21 %	-934 %	19 %	-100 %	-100 %	-40 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	1820	386	411	404	556	1757	373	427	480	609	1889	2186	2414	2599
Liikevaihto (PoC)		391	456	466	490	1803	399	472	499	554	1924	2250	2461	2599
Asuminen Suomi	427	78	84	81	72	314	64	52	64	61	241	314	377	407
Asuminen CEE	304	84	66	105	100	355	90	87	123	108	409	480	528	558
Rakennus	734	125	187	161	175	649	140	186	174	199	699	755	800	849
Infra	393	110	128	127	152	517	114	154	146	195	610	746	806	838
Käyttökate	-21	10	12	14	28	64	-21	6	26	42	53	128	155	175
Poistot ja arvonalennukset	-33	-5	-5	-5	-5	-19	-5	-5	-5	-5	-18	-16	-17	-17
Liikevoitto ilman kertaeriä	32	14	14	24	6	58	12	19	30	21	81	120	142	158
Liikevoitto	-54	6	7	9	23	45	-25	1	22	37	35	112	138	158
Asuminen Suomi	-20	-1	2	0	-11	-9	-3	-6	-2	-2	-13	6	18	26
Asuminen CEE	37	11	3	14	10	39	13	14	18	13	58	60	66	70
Rakennus	3	1	5	6	1	13	3	7	7	3	19	24	24	25
Infra	17	3	5	7	7	22	2	6	9	9	26	35	40	42
Nettorahoituskulut	-64	-14	-13	-13	-15	-55	-12	-17	-13	-13	-55	-53	-49	-45
Tulos ennen veroja	-118	-8	-7	-4	9	-10	-37	-16	9	24	-20	59	89	112
Verot	6	-1	-2	-5	-6	-14	-2	-5	-4	-4	-15	-11	-16	-20
Vähemmistöosuudet	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettotulos	-112	-9	-8	-10	3	-24	-39	-22	5	20	-35	48	73	92
EPS (oikaistu)	-0,14	-0,01	-0,02	0,01	-0,07	-0,09	-0,02	-0,06	0,05	0,01	-0,02	0,20	0,29	0,37
EPS (raportoitu)	-0,51	-0,04	-0,05	-0,05	0,00	-0,14	-0,18	-0,13	0,01	0,08	-0,22	0,17	0,28	0,37

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-% (PoC)						-3,5 %	2,0 %	3,5 %	7,1 %	13,0 %	6,7 %	16,9 %	9,4 %	5,6 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-22,4 %	192,0 %	103,0 %	-5,4 %	-54,0 %	84,7 %	-13,6 %	28,9 %	23,4 %	231,0 %	38,6 %	47,8 %	18,8 %	10,9 %
Käyttökate-%	-1,2 %	2,7 %	2,9 %	3,4 %	5,1 %	3,7 %	-5,5 %	1,3 %	5,4 %	6,9 %	2,8 %	5,9 %	6,4 %	6,7 %
Oikaistu liikevoitto-%	1,7 %	3,5 %	3,2 %	5,2 %	1,3 %	3,2 %	2,9 %	3,9 %	6,0 %	3,8 %	4,2 %	5,3 %	5,8 %	6,1 %
Nettotulos-%	-6,2 %	-2,4 %	-1,9 %	-2,4 %	0,6 %	-1,3 %	-10,5 %	-5,0 %	1,0 %	3,3 %	-1,9 %	2,2 %	3,0 %	3,5 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	741	661	628	626	499
Liikearvo	248	248	248	248	248
Aineettomat hyödykkeet	2	1	2	3	4
Käyttöomaisuus	60	56	56	58	59
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	59	52	52	52	52
Muut sijoitukset	213	167	132	132	13
Muut pitkäaikaiset varat	97	83	83	83	83
Laskennalliset verosaamiset	62	54	55	50	40
Vaihtuvat vastaavat	1735	1635	1681	1836	2052
Vaihto-omaisuus	1403	1308	1360	1443	1593
Muut lyhytaikaiset varat	14	0	0	0	0
Myyntisaamiset	106	123	132	175	217
Likvidit varat	212	204	189	219	241
Taseen loppusumma	2475	2296	2309	2462	2551

Lähde: Inderes

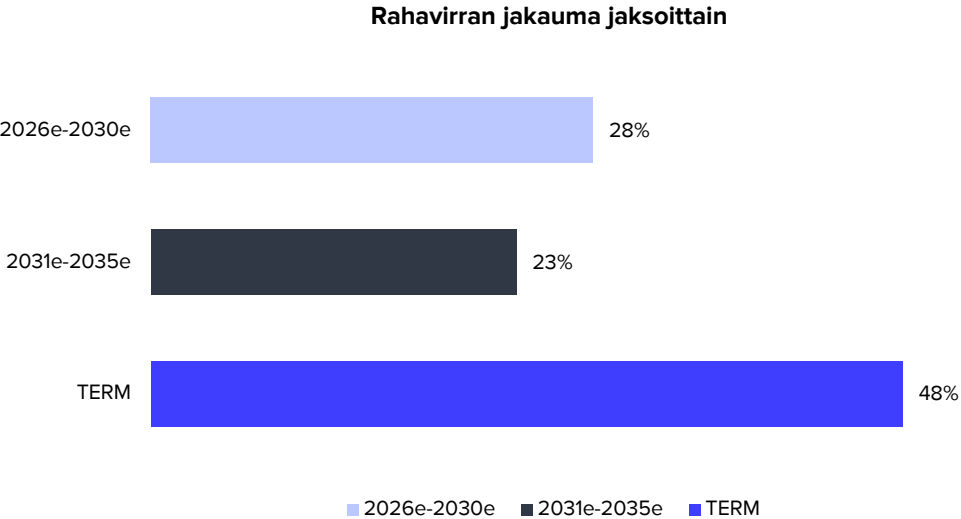
Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	770	792	694	734	798
Osakepääoma	150	150	150	150	150
Kertyneet voittovarot	38	4	-48	-8	55
Oman pääoman ehtoiset lainat	99	144	98	98	98
Uudelleenarvostusrahasto	0	0	0	0	0
Muu oma pääoma	484	494	494	494	494
Vähemmistöosuus	0	0	0	0	0
Pitkäaikaiset velat	775	632	618	597	536
Laskennalliset verovelat	1	5	5	5	5
Varaukset	78	66	66	66	66
Korolliset velat	625	502	481	460	399
Vaihtovelkakirjalainat	36	36	36	36	36
Muut pitkäaikaiset velat	35	23	30	30	30
Lyhytaikaiset velat	930	872	997	1131	1217
Korolliset velat	232	226	257	240	240
Lyhytaikaiset korottomat velat	636	586	680	831	917
Muut lyhytaikaiset velat	62	60	60	60	60
Taseen loppusumma	2475	2296	2309	2462	2551

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-3,5 %	7,6 %	15,7 %	10,4 %	7,7 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	2,6 %	1,9 %	5,1 %	5,7 %	6,1 %	5,8 %	5,5 %	5,5 %	5,3 %	5,3 %	5,3 %	5,3 %
Liikevoitto	45,2	35,0	112	138	158	155	150	153	151	154	157	
+ Kokonaispoistot	19,3	18,0	16,2	16,8	17,2	17,6	17,9	18,1	18,4	18,6	18,7	
- Maksetut verot	-1,7	-16,4	-5,6	-6,0	-10,2	-21,4	-20,4	-21,4	-21,4	-22,0	-22,5	
- verot rahoituskuluista	-9,9	-9,9	-9,5	-8,9	-8,2	-6,5	-6,6	-6,2	-5,7	-5,7	-5,6	
+ 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	41,0	32,7	25,5	-106,2	-42,4	-54,8	-19,8	91,2	-18,4	-18,7	-19,1	
Operatiivinen kassavirta	13,0	59,4	138	33,8	114	90,0	121	235	123	126	128	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	6,8	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	45,3	16,0	-19,1	99,7	-19,4	-19,7	-19,7	-20,0	-20,1	-20,1	-19,0	
Vapaa operatiivinen kassavirta	65,0	82,3	119	134	94,6	70,4	101	215	103	106	109	
+/- 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	65,0	82,3	119	134	94,6	70,4	101	215	103	106	109	1581
Diskontattu vapaa kassavirta		79,3	105	108	70,3	48,0	63,4	123	54,3	51,0	48,2	699
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		1451	1371	1266	1158	1087	1039	976	853	798	747	699
Velaton arvo DCF		1451										
- Korolliset velat		-908,0										
+ Rahavarat		204										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		747										
Oman pääoman arvo DCF per osake		3,2										

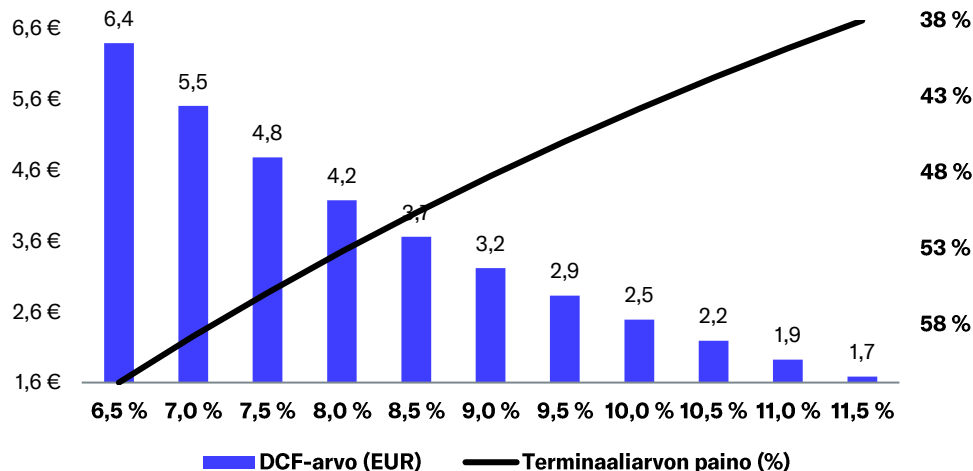
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	18,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	30,0 %
Vieraan pääoman kustannus	6,5 %
Yrityksen Beta	1,50
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,6 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,0 %

Lähde: Inderes

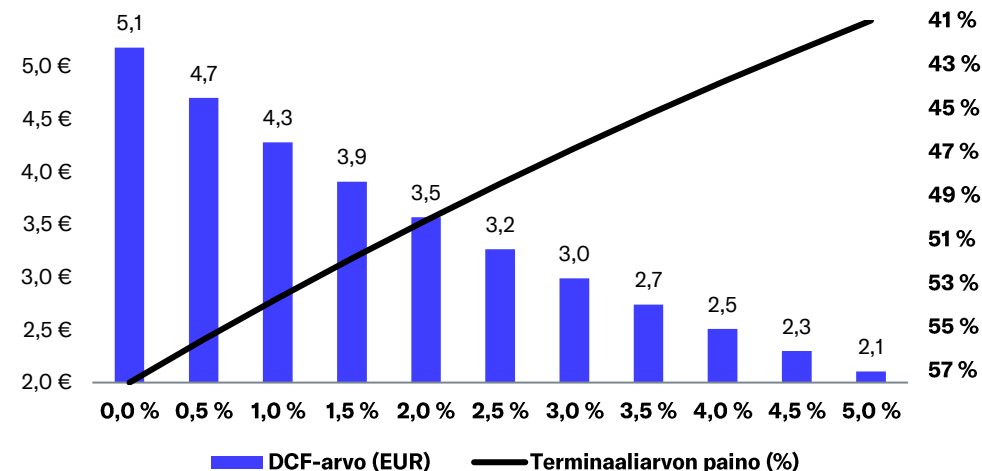


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

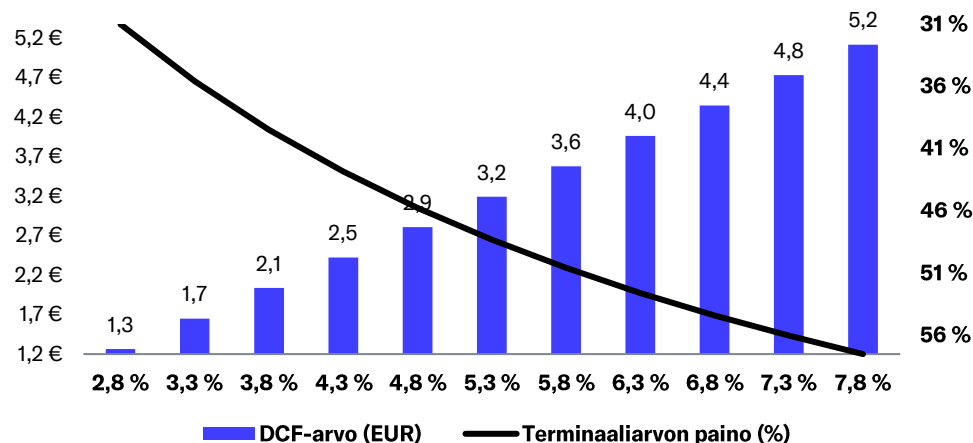
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



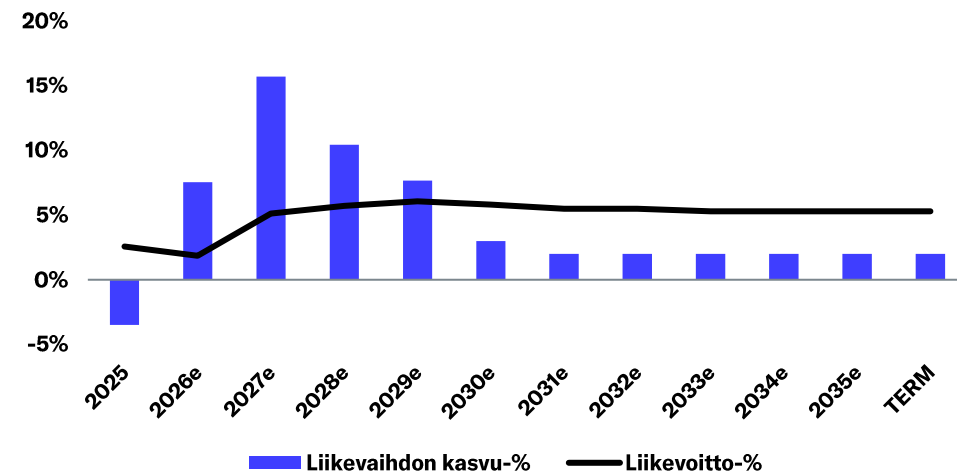
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	2163	1820	1757	1889	2186
Käyttökate	80	-21	64	53	128
Liikevoitto	51	-54	45	35	112
Voitto ennen veroja	-5	-118	-10	-20	59
Nettovoitto	3	-112	-24	-35	48
Kertaluontoiset erät	10	-86	-13	-46	-8

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	2832	2475	2296	2309	2462
Oma pääoma	845	770	792	694	734
Liikearvo	248	248	248	248	248
Nettovelat	870	681	560	585	518

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	80	-21	64	53	128
Nettokäyttöpääoman muutos	-176	211	41	33	25
Operatiivinen kassavirta	-121	176	13	59	138
Investoinnit	-35	29	45	16	-19
Vapaa kassavirta	-153	227	65	82	119

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/EBIT (oik.)	34,0	42,9	24,4	16,4	10,5
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	13,7
P/B	0,6	0,9	1,1	1,1	1,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,00	-0,51	-0,14	-0,22	0,17
EPS (oikaistu)	-0,05	-0,14	-0,09	-0,02	0,20
Operat. Kassavirta / osake	-0,58	0,76	0,06	0,26	0,60
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,73	0,98	0,28	0,36	0,52
Omapääoma / osake	4,03	3,34	3,43	3,01	3,18
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-10 %	-16 %	-3 %	8 %	16 %
Käyttökatteen kasvu-%	-41 %	-127 %	401 %	-18 %	142 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-63 %	-22 %	85 %	39 %	48 %
EPS oik. kasvu-%	-116 %	-164 %	36 %	72 %	932 %
Käyttökate-%	3,7 %	-1,2 %	3,7 %	2,8 %	5,9 %
Oik. Liikevoitto-%	1,9 %	1,7 %	3,2 %	4,2 %	5,3 %
Liikevoitto-%	2,3 %	-3,0 %	2,6 %	1,9 %	5,1 %
ROE-%	0,4 %	-13,9 %	-3,0 %	-4,8 %	6,8 %
ROI-%	2,9 %	-3,1 %	2,8 %	2,3 %	7,6 %
Omavaraisuusaste	32,8 %	33,9 %	38,7 %	34,6 %	33,9 %
Nettovelkaantumisaste	102,9 %	88,4 %	70,7 %	84,2 %	70,6 %
Nettovelka/käyttökate	10,9	-31,8	8,7	11,0	4,0
EBITDA/nettorahoituskulut	1,4	-0,3	1,2	1,0	2,4

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 tulevista. 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 arvonmäärittämismenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämismenetelmät 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 laatiin analyttikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
06/02/2022	Lisää	4,50 €	4,21 €
07/03/2022	Lisää	4,00 €	3,44 €
04/04/2022	Lisää	4,00 €	3,56 €
02/05/2022	Lisää	4,40 €	3,86 €
29/07/2022	Lisää	4,00 €	3,35 €
27/10/2022	Lisää	3,10 €	2,62 €
13/02/2023	Vähennä	3,10 €	2,93 €
24/04/2023	Vähennä	2,35 €	2,29 €
04/05/2023	Vähennä	2,20 €	2,34 €
26/07/2023	Vähennä	2,20 €	2,22 €
02/08/2023	Vähennä	2,20 €	2,20 €
10/10/2023	Myy	1,60 €	2,00 €
02/11/2023	Vähennä	1,65 €	1,73 €
15/01/2024	Vähennä	1,90 €	2,08 €
12/02/2024	Vähennä	1,80 €	1,83 €
13/03/2024	Lisää	1,80 €	1,65 €
02/05/2024	Vähennä	1,85 €	1,95 €
29/07/2024	Vähennä	2,20 €	2,21 €
01/11/2024	Vähennä	2,40 €	2,60 €
23/01/2025	Vähennä	2,40 €	2,44 €
10/02/2025	Vähennä	2,20 €	2,13 €
30/04/2025	Vähennä	2,20 €	2,52 €
27/07/2025	Vähennä	2,90 €	3,22 €
31/10/2025	Vähennä	2,90 €	2,94 €
09/02/2026	Vähennä	2,90 €	2,98 €
17/04/2026	Vähennä	3,00 €	2,77 €
29/04/2026	Lisää	2,80 €	2,45 €
27/07/2026	Lisää	3,10 €	2,79 €



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.**