

ECOUP

27.02.2026 9.20 EET



Tommi Saarinen
+358 400530573
tommi.saarinen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Käänteen odotus jatkuu

EcoUpin tilinpäätöstiedote jäi kokonaisuutena hieman matalalle painuneita odotuksiamme vaisummaksi. Ohjeistus indikoi Teknologia liiketoiminnan liikevaihdon pysyvän alkaneella tilikaudella edelleen pitkälti lähtötelineissä, minkä lisäksi katsauskauden kannattavuus jäi odotuksiamme pehmeämmäksi. Näitä seikkoja heijastellen lyhyen aikavälin tulosen nusteemme laskivat, minkä myötä arvostus näyttää kokonaisuudessaan kireältä. Ennustemuutoksia heijastellen laskemme tavoitehintamme 1,3 euroon (aik. 1,4 euroa) ja toistamme Vähennä-suosituksemme.

Liikevaihto linjassa, kannattavuus jäi vaisuksi

H2:n 16,0 MEUR:n liikevaihto vastasi ennustettamme (15,9 MEUR). Liikevaihdon raportoitu -13 %:n lasku selittyi yritysjärjestelyillä, kun taas orgaaninen liikevaihdon kehitys oli lähellä nollaa. Käyttökate sen sijaan jäi odotuksiamme vaisummaksi H2:lla 1,4 MEUR:oon (ennuste 1,7 MEUR), mitä selitti osin kertaluontoiset tekijät. Nettovelka nousi vaisun rahavirran myötä 5,2 MEUR:oon (2024: 3,8 MEUR), mutta tasetilannetta vahvisti katsauskauden jälkeen tammikuussa 2026 toteutettu 3 MEUR:n osakeanti. Osinko jäi tilikauden 2025 tulokseen perustuen odotetusti nollaan.

Markkinan käänne yhä karkuteillä

EcoUp antoi tilinpäätöstiedotteen yhteydessä uuden ohjeistuksen, jossa yhtiö odottaa vuoden 2026 liikevaihdon olevan suunnilleen vuoden 2025 tasolla (~29 MEUR) ja käyttökateen kasvavan vuoteen 2025 (0,7 MEUR) verrattuna. Ohjeistus oli käyttökateen osalta odotuksiamme mukainen, mutta odotuksemme Teknologia liiketoiminnan liikevaihdon selvemmästä käynnistymisestä lykkääntyivät eteenpäin. Tilikauden 2026 30,6 MEUR:n liikevaihtoennusteemme on tulkintamme mukaan ohjeistuksen ylälaidalla ja 2,1 MEUR:n käyttökate-ennusteemme on ohjeistuksen mukainen, joskin absoluuttinen taso on merkittävästi 2025:n toteutunutta

korkeampi. Lähivuosien tuloskasvuodotuksemme perustuu kahteen ajuriin: Ruotsin liiketoiminnan tuloskäänteeseen etenemiseen toiminnan volyymien kasvaessa ja tehostuessa. Lyhyellä aikavälillä Ruotsin suotuisaa kehitystä arvioimme mukaan haastaa yhtiön esiin nostamat hiljattaiset muutokset henkilöstössä. Toiseksi odotamme Suomen Eristeliiketoiminnan markkinavetoisen myyntivolyyymien kasvun tukevan tuotannon tehokkuutta H2'26:sta eteenpäin. Tulosen nusteemme laskivat tarkistettuamme Eristeliiketoiminnan orgaanisen kasvun ennusteitamme lievästi alaspäin sekä vastaavasti kustannusrakenteen ennusteitamme ylöspäin. Laskimme myös Teknologia liiketoiminnan liikevaihdon ennusteita, mutta tällä ei ollut merkittävää vaikutusta tulosriveille, sillä olemme arvioineet liiketoiminnan alkuvaiheessa matalakatteiseksi. Eristeliiketoiminnan korkean myyntikate-%:n vuoksi myyntimäärien kasvu arvioimme mukaan skaalautuisi tehokkaasti tulosriveille, mutta näkymä volyymikasvun voimakkuuteen ja ajoitukseen säilyy sumuisena. Myyntimäärien ylittäessä ennusteemme olisi tulosen nusteissamme jopa selvää nousupainetta (vrt. 2020–2021 EBITDA-% 15–16 %).

Arvostus maltillinen, mutta nousuvara vaatii aikaa

Osien summa -mallimme mukainen EcoUpin osakkeen käypä arvo on 1,0–1,6 €/osake (ennallaan). Eristeliiketoiminnan arvotamme EV/EBITDA-kertoimella 5–7x, mikä antaa velattomaksi arvoksi 11–15 MEUR (aik. 12–16 MEUR). Teknologia liiketoiminnan arvo on ennallaan 2–4 MEUR. DCF-mallimme mukainen osakekannan käypä arvo on noin 1,6 €/osake (aik. 1,8 €), ja mallin arvo laski ennustemuutosten myötä. DCF antaa positiivisen kuvan arvostuksesta, mutta sisältää oletuksen nykyistä selvästi korkeammasta kestävästä tulostasosta. Vuoden 2028 ennusteilla arvostus näyttää maltilliselta (2028e EV/EBITDA 3,2x), mutta potentiaali on ajallisesti kaukana eikä vuotuinen tuotto-odotus riitä kattamaan tuottovaatimustamme.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

1,30 EUR

(aik. 1,40 EUR)

Osakekurssi:

1,28 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	30,7	29,3	30,6	38,1
kasvu-%	1 %	-4 %	4 %	25 %
Käyttökate	2,8	0,7	2,1	3,3
Käyttökate-%	9,0 %	2,2 %	6,8 %	8,6 %
Nettotulos	-1,4	-3,0	-1,5	-0,5
EPS (oik.)	-0,09	-0,20	-0,09	0,00

P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	>100
P/B	1,1	1,0	0,9	0,9
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	81,5
EV/EBITDA	8,3	29,0	7,8	4,8
EV/Liikevaihto	0,7	0,7	0,5	0,4

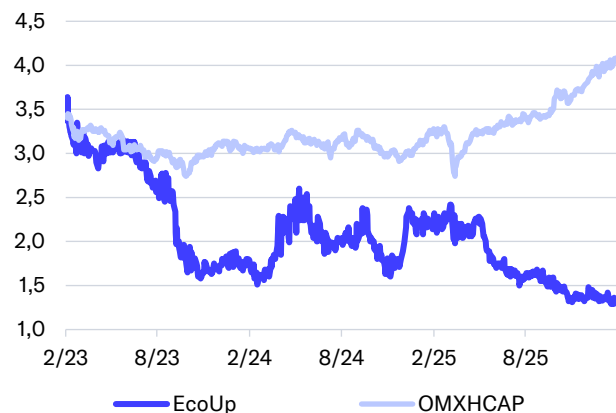
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

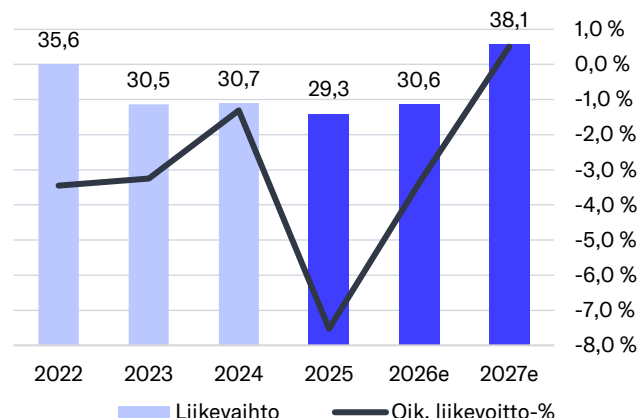
EcoUp arvioi liikevaihdon olevan suunnilleen samalla tasolla vuonna 2026 vuoteen 2025 verrattuna ja käyttökateen kasvavan vuonna 2026 vuoteen 2025 verrattuna.

Osakekurssi



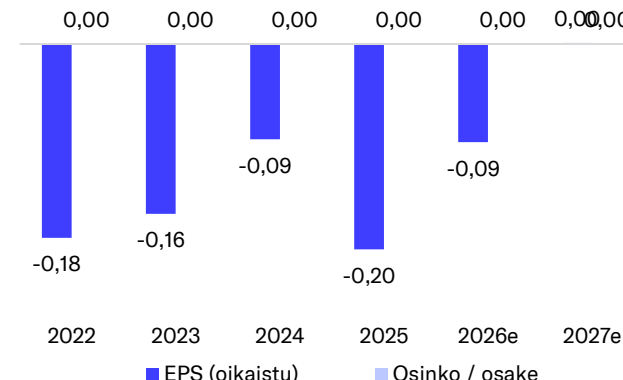
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Lähivuosien kasvunäkymä on nousujohteinen päämarkkinoiden palautuessa vaisulta tasolta
- Yrityskaupalla vahvistetut resurssit Ruotsissa mahdollistavat viennin kasvun
- Markkinaraon löytyminen Teknologia liiketoiminnassa kehitetylle laitteelle
- Eristeliiketoiminnan tuotannon käyttöasteen vahvistuessa kasvu skaalautuu voimalla tuloriveille

Riskitekijät

- Pientalorakentamisen määrän jääminen matalalle tasolle
- Ostetun Ruotsin tytäryhtiön kannattavuuskäänteeseen liittyvät riskit
- Raaka-aineiden hintaan ja saatavuuteen liittyvät riskit
- Teknologia liiketoiminnan investointien jatkuminen ilman kaupallista edistystä
- Kilpailu uusien ympäristöystävällisten eristeiden suunnalta

	2025	2026e	2027e
Osakekurssi	1,28	1,28	1,28
Osakemäärä, milj. kpl	11,1	11,1	11,1
Markkina-arvo	14	14	14
Yritysarvo (EV)	19	16	16
P/E (oik.)	neg.	neg.	>100
P/E	neg.	neg.	neg.
P/B	1,0	0,9	0,9
P/S	0,5	0,5	0,4
EV/Liikevaihto	0,7	0,5	0,4
EV/EBITDA	29,0	7,8	4,8
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	81,5
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Liikevaihto linjassa, kannattavuus jäi odotuksista

Vienti ja yrityskaupat kompensoivat UIP:n myyntiä

EcoUpin H2'25-liikevaihto oli 16,0 MEUR, mikä oli linjassa ennusteemme kanssa. Vertailukauteen (H2'24: 18,4 MEUR) nähden liikevaihto laski 13,0 %, mutta pudotus selittyy pääosin kesäkuussa 2025 myydyn UIP:n arviomme mukaan reilun 3 MEUR:n negatiivisella liikevaihtovaikutuksella. Tammikuussa 2025 hankittu Isoleringslandslaget puolestaan kompensoi liikevaihtoa H2:lla epäorgaanisesti arviolta vajaalla 1,5 MEUR:lla. Orgaaninen kasvu ilman yritysjärjestelyjä oli Q4:llä +1,4 % ja koko vuodelta +1,9 %, mikä oli aavistuksen odotuksiamme parempi lopputulema. Yhtiö kommentoi viennin kehittyneen hyvin, mutta kotimarkkina sekä EcoUpin Ruotsin oma tytäryhtiö kehittyivät vaisummin. Teknologia liiketoiminnasta ei odotetusti kertynyt liikevaihtoa, mutta kaupallistamisrintamalla yhtiö tiedotti hiljattain kumppanuuksista (Peab Asphalt, Rakennusbetoni- ja Elementti), jotka heijastelevat Teknologia liiketoiminnan suuntautumista kumppanivetoisempaan strategiaan.

Kiinteät kulut söivät kateparannuksen

H2:n käyttökate oli 1,4 MEUR, jäaden 1,7 MEUR:n ennusteestamme, ja käyttökatemarginaali painui 8,9 %:iin (H2'24: 13,0 %). Myyntikatemarginaali oli odotuksiamme paremmalla ja EcoUpille tyypillisesti absoluuttisesti korkealla 64,0 %:n tasolla, joten kannattavuuden ennustealitus selittyi odotuksiamme korkeammasta kiinteästä kulumassasta. Yhtiön kommenttien perusteella kannattavuutta rasitti erityisesti vaisulle tasolle jäänyt tuotannon tehokkuus. Tähän puolestaan tulkintamme mukaan vaikutti haasteet Ruotsin liiketoiminnan kannattavuuskäänteessä sekä odotuksia vaisummat myyntivolyymit Suomessa. Odotimme Ruotsin saavuttavan lievästi positiivisen käyttökateen H2:lla, mutta Q4:lle kirjatut noin 0,2 MEUR:n kertaluontoiset kulut painoivat käyttökateen arviomme mukaan tappion puolelle. Käyttökateen alapuolella yhtiön rahoituskulut olivat hieman odotuksiamme matalammat, kun taas verot ylittivät ennusteemme hienoisesti. Siten H2:n -0,07 euron EPS alitti ennusteemme, ja koko vuoden EPS painui

syvälle tappiolle -0,33 euroon. Osinkoa ei esitetä tilikaudelta 2025, mikä liiketoiminnan viime vuosien vaisu rahavirtaprofiili sekä hiljattainen osakeanti huomioiden oli täysin odotettua.

Tase vahvistui osakeannin myötä

Koko vuoden 2025 liiketoiminnan rahavirta painui -0,9 MEUR:oon (2024: +2,6 MEUR) heikon tulostason seurauksena. H2:n rahavirta saa kausiluonteisesti tukea käyttöpääoman vapautumisesta, joskin käyttöpääomaa vapautui odottamaamme vähemmän. Tilikauden rahavirtaa tuki Uudenmaan Imupalvelun myynti, minkä seurauksena investointien rahavirta oli lähellä 0-tasoa. Tästä huolimatta nettovelka nousi tilikauden päätteeksi 5,2 MEUR:oon (2024: 3,8 MEUR) ja nettovelka/käyttökate-kerroin nousi korkealle 5x:n tasolle. Tammikuussa 2026 toteutettu noin 3 MEUR:n suunnattu osakeanti ei näy tilinpäätösluvuissa, mikä parantaa tasetilannetta oleellisesti. Anti antaa liikkumavaraa investoinneille, ja odotamme tulosparannuksen tukevan velkaisuusmittareita jo tilikauden 2026 aikana.

Ennustetaulukko	H2'24	H2'25	H2'25e	Erutus (%)	2025
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Tot. vs. inderes	Toteutunut
Liikevaihto	18,4	16,0	15,9	1 %	29,3
Käyttökate	2,4	1,4	1,7	-19 %	0,7
Liikevoitto (oik.)	0,8	0,1	0,2		-3,0
Liikevoitto	0,6	-0,4	-0,1		-3,0
Osinko/osake	0,00	0,00	0,00		0,00
Liikevaihdon kasvu-%	8,5 %	-13,0 %	-13,7 %	0,7 %-yks.	-4,4 %
Käyttökate-%	13,0 %	8,6 %	10,7 %	-2,1 %-yks.	2,4 %

Lähde: Inderes

EcoUp H2'25: Markkinakehitys ei tarjonnut vetoapua



Oikaistusta liikevoitosta on oikaistu arvioimamme liikearvon poistot, sekä H2'25:lle ajoittuneet 0,2 MEUR:n kertaluontoiset erät liittyen Ruotsin liiketoiminnan integraatioon

Ennustemuutokset kääntyivät alasuuntaisiksi

Ennustemuutokset

- Laskimme teknologia liiketoiminnan liikevaihtoennustettamme, sillä yhtiön kommentit viittaavat odotuksiamme varhaisempaan vaiheeseen kaupallistamisessa.
- Tällä ei ollut vaikutusta käyttökatteen ennusteisiimme, sillä olemme mallintaneet teknologia liiketoiminnan liikevaihdon kasvua lähivuosiin neutraalilla käyttökatemarginaalilla.
- Tarkastimme ennusteitamme odotuksiamme raskaamman kustannusrakenteen toteuman vuoksi, mikä johti lieviin tulosennusteiden laskuihin.

Ennusteet

- Yhtiö ohjeistaa vuoden 2026 liikevaihdon olevan suunnilleen samalla tasolla kuin vuonna 2025 (~29 MEUR) ja käyttökatteen kasvavan vuoteen 2025 verrattuna (2025: 0,7 MEUR).
- Liikevaihtoennusteemme 30,6 MEUR tulkintamme mukaan ohjeistuksen ylälaidalla, mikä heijastaa osin ennusteisiimme sisältyvää 0,5 MEUR teknologia liiketoiminnan liikevaihtoa.
- Käyttökate-ennusteemme 2,1 MEUR on ohjeistuksen suunnan mukainen, joskin absoluuttinen taso on merkittävästi 2025 toteutunutta (0,7 MEUR) korkeampi.
- Tuloskasvuodotus perustuu Ruotsin liiketoiminnan tuloskäänteen etenemiseen sekä volyymien kasvun mahdollistamaan tuotannon tehokkuuden paranemiseen Suomessa.

Operatiiviset tulosajurit

- Ennustamme Eristeliiketoiminnan liikevaihdon kasvavan orgaanisesti 7 % vuonna 2026 reiluun 30 MEUR:oon. Vuoden 2026 alkupuoliskolla odotamme liikevaihdon kasvun olevan vaisua, sillä Q1:n vertailukausi on arviomme mukaan suhteellisen vahva eivätkä markkinaparametrit tue oletusta nopeasta markkinan käänteestä. Vuoden jälkipuoliskolla puolestaan odotamme orgaanisen kasvun lähentelevän 10 % vaisusta vertailukaudesta. Teknologia liiketoiminnan odotamme tukevan liikevaihtoa 0,5 MEUR:lla tilikaudella 2026. Raportoidun liikevaihdon kasvun odotamme olevan tilikaudella 2026 4 %-yksikköä orgaanista kasvuvauhtia matalampi yritysjärjestelyistä johtuen.
- Vaikka pientalojen uudisrakentamisen markkinan käänne on jatkuvasti karannut odotuksiamme kauemmas, odotamme markkinan vedon paranevan vuoden 2028 loppuun tähtäävän strategiakauden aikana merkittävästi nykyiseltä vaisulta tasoltaan.
- Nykyistä korkeampien tuotantomäärien pitäisi tukea tuotannon tehokkuutta, minkä odotamme tukevan käyttökatemarginaalin selvästi tilikautta 2025 korkeammalle tasolle
- Liikevaihdon osalta Eristeliiketoiminta ei ennusteissamme saavuta vuoteen 2028 asetettuja taloudellisia tavoitteita. Sen sijaan ennustamme liiketoiminnan yltävän tavoitellun yli 10 prosentin käyttökatemarginaalin. Pidämme tavoitetta jopa maltillisena, sillä huippusuhdanteessa käyttökatemarginaali on ylittänyt 15 prosenttia.

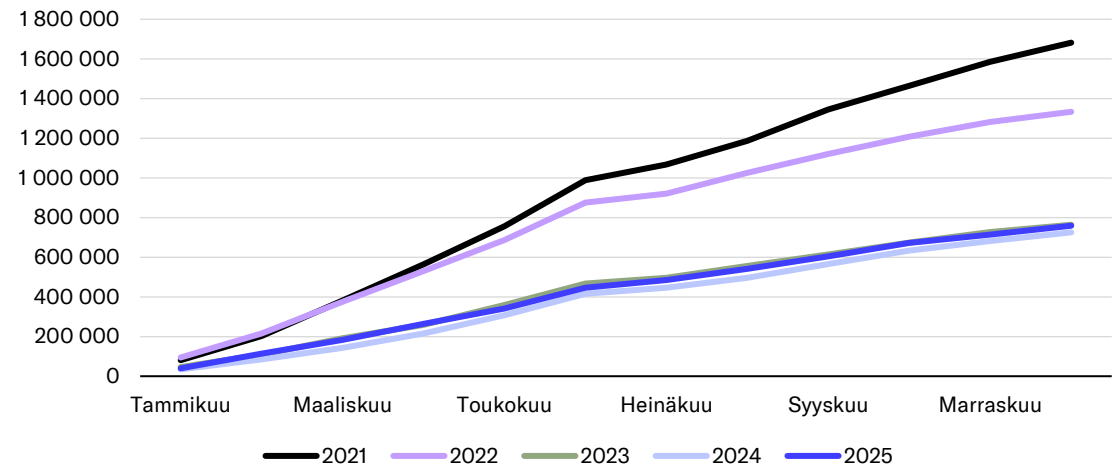
Ennustemuutokset	2025	2025	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Inderes	Toteutunut	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	29,2	29,3	0 %	34,0	30,6	-10 %	41,0	38,1	-7 %
Käyttökate	1,0	0,7	-35 %	2,3	2,1	-10 %	3,7	3,3	-12 %
Liikevoitto	-2,6	-3,0	-14 %	-1,3	-1,5		0,1	-0,3	
Tulos ennen veroja	-2,6	-3,0	-14 %	-1,6	-1,8		-0,1	-0,5	
EPS (ilman kertaeriä)	-0,18	-0,20		-0,08	-0,09		0,03	0,00	
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,00	0,00		0,00	0,00	

Lähde: Inderes

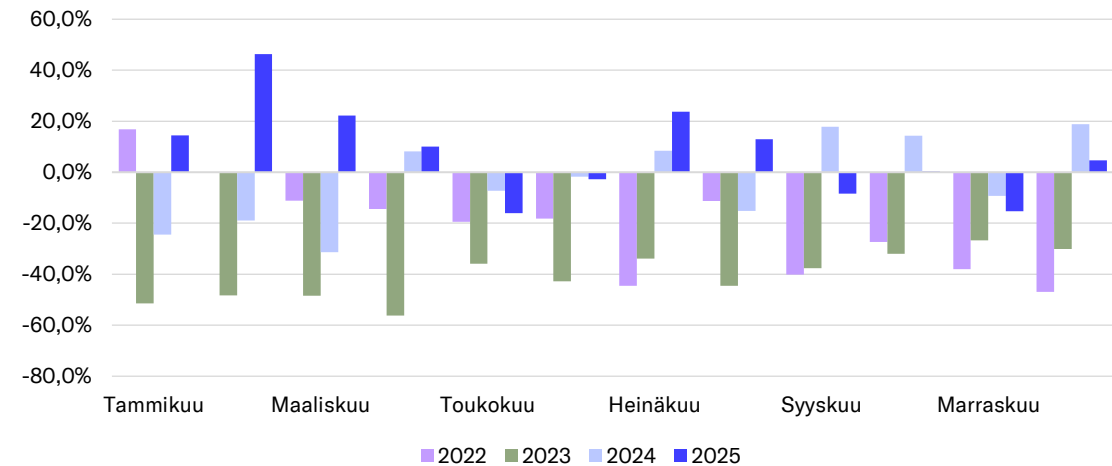
Tilikauden 2025 osakekohtainen tulos on laskettu osakeannin jälkeisellä osakemäärällä. Yhtiön raportoimassa EPS:ssa on käytetty tilikauden lopun osakemäärää

Rakennuslupien kehitys

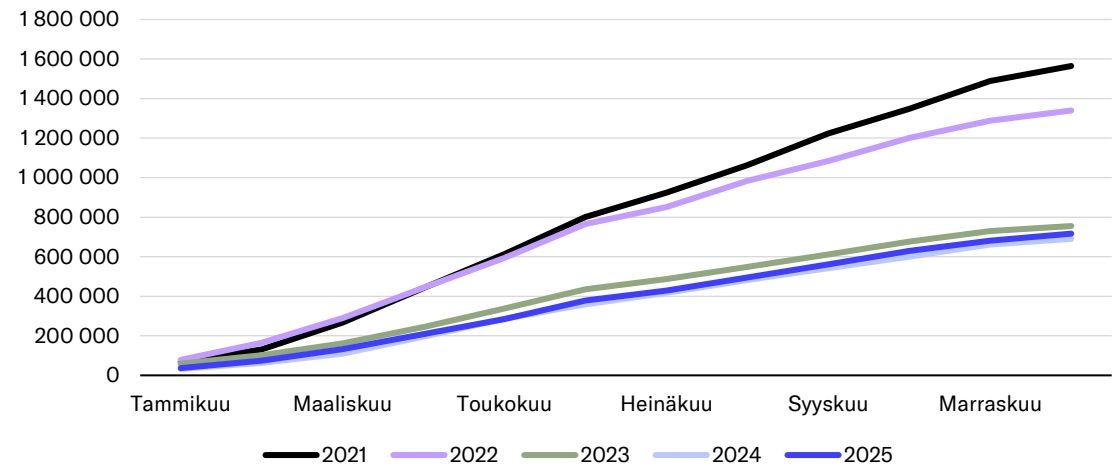
Luvat - Pientalot: Kumulatiivinen (m²)



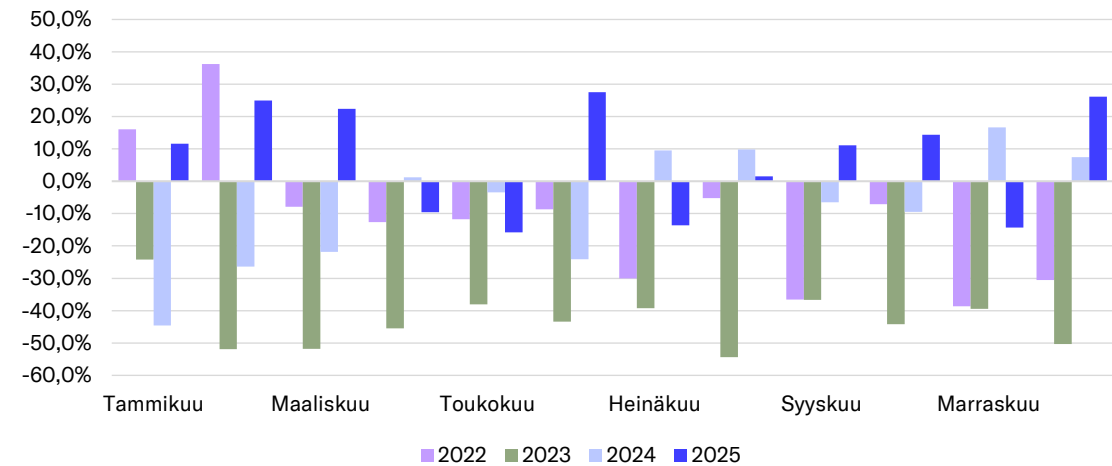
Luvat - Pientalot: y/y m² -muutos (%)



Aloitukset - Pientalot: Kumulatiivinen (m²)



Aloitukset - Pientalot: y/y m² -muutos (%)



Nojaa haetaan edelleen liian kaukaa

Konsernin arvo muodostuu osien summasta

Eristeliiketoiminta tulisi mielestämme arvottaa EV/EBITDA-kertoimella 5x–7x ja vastaavasti EV/EBIT-kertoimella 10–13x. Hyväksymämme arvostus on mineraalivillaa tuottavien kansainvälisten jättien eli Rockwoolin ja Kingspanin pidemmän ajan keskiarvojen ja nykytasojen alapuolella, mikä on mielestämme perusteltua huomioiden EcoUpin Eristeliiketoiminnan suurempia ja hajautuneempia verrokkeja selvästi korkeampi riskitaso. Näillä kertoimilla ja Eristeliiketoiminnan vuosien 2025–2027e mukaisella keskiarvoisella noin 2,0 MEUR:n käyttökatteella saamme liiketoiminnan velattomaksi arvoksi 11–15 MEUR (aik. 12–16 MEUR). Liikevoittopohjaisilla kertoimilla arvo olisi alempi EcoUpin korkeasta poistotasosta johtuen.

Teknologialiiketoiminnan arvotamme liiketoiminnan odotetun kasvun ja kannattavuuden yhdistelmään ja EV/S-kertoimeen sekä liiketoiminnan omaan karkeaan DCF-malliin perustuen nyt 2–4 MEUR:oon (ennallaan).

Näin ollen saamme EcoUp-konsernin velattomaksi arvoksi päivitysten jälkeen noin 13–19 MEUR (aik. 14–20 MEUR). Kun tästä vähennetään arvioimamme osakeannin jälkeinen nettovelan määrä (vajaa 2 MEUR), EcoUp-konsernin osakkeen käyväksi arvoksi muodostuu 1,0–1,6 €/osake (ennallaan). Näin ollen noin 6 % muutos mallimme mukaisessa velattomassa arvossa ei heilauttanut osakekohtaista arvoa yhden desimaalin tarkkuudella tarkasteltuna.

Osakkeen arvostus näyttää maltilliselta, mikäli nojaamme vuoden 2028 ennusteisiimme (2028e EV/EBITDA 3,2x ja oik. EV/EBIT 7,0x). Tämä potentiaali on kuitenkin ajallisesti kaukana. Kun vuoden 2028 nousuvara diskontataan

nykyhetkeen, osakkeen vuotuinen tuotto-odotus ei riitä kattamaan asettamaamme tuottovaatimusta eikä kompensoimaan keskipitkän aikavälin merkittäviä ennusteriskejä. Myöskään osingoista emme odota tuotto-odotukselle tukea strategiakauden aikana, sillä odotamme yhtiön suuntaavan kassavirtaa Teknologialiiketoiminnan kasvupanostuksiin, minkä lisäksi yhtiö on arvioinut investoivansa Eristeliiketoimintaan 1,5 MEUR/vuodessa strategiakauden ajan.

Päättäneellä tilikaudella edelleen heikentynyt Eristeliiketoiminnan tulostaso sekä Teknologialiiketoimintaan liittyvät epävarmuudet pitävät riskitason korkeana. Markkinan nihkeä kehitys nostaa myös rakentamisen hitaamman toipumisen todennäköisyyttä, minkä myötä tulospotentiaalin saavuttaminen saattaa kestää odotettua pidempään.

DCF-malli viitoittaa nousuvaraa

DCF-mallimme mukainen EcoUpin osakekannan käypä arvo on noin 1,6 €/osake (aik. 1,8 €). Mallin arvo laski ennustemuutosten myötä. Syklin ylittävään tulostasoon pohjaava DCF antaa positiivisen kuvan EcoUpin arvostuksesta. DCF sisältää kuitenkin oletuksen konsernin nykyistä selvästi korkeammasta kestävästä operatiivisesta tulostasosta (ml. onnistumisia Teknologialiiketoiminnassa). Siten DCF:n indikoima näkemys kaipaisi tukea konkreettisemmilta arvostusmenetelmiltä, vaikka mallin tuottovaatimuksessa voi olla pidemmällä sihdillä laskuvaraa (WACC 12 %).

	2025	2026e	2027e
Osakekurssi	1,28	1,28	1,28
Osakemäärä, milj. kpl	11,1	11,1	11,1
Markkina-arvo	14	14	14
Yritysarvo (EV)	19	16	16
P/E (oik.)	neg.	neg.	>100
P/E	neg.	neg.	neg.
P/B	1,0	0,9	0,9
P/S	0,5	0,5	0,4
EV/Liikevaihto	0,7	0,5	0,4
EV/EBITDA	29,0	7,8	4,8
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	81,5
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

EcoUpin osien summa -malli

	Alaraja	Neutraali	Yläaraja
Eristeliiketoiminta (MEUR)	11	13	15
Teknologia-liiketoiminta (MEUR)	2	3	4
EV (MEUR)	13	16	19
Nettovelka	2,0	2,0	2,0
Osakkeen käypä arvo (€)	1,0	1,3	1,6
Potentiaali pörssikurssiin (%)	-23 %	0 %	22 %

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	7,52	6,58	3,04	1,73	2,18	1,28	1,28	1,28	1,28
Osakemäärä, milj. kpl	8,87	8,87	8,87	8,87	8,90	11,1	11,1	11,1	11,1
Markkina-arvo	67	58	27	15	19	14	14	14	14
Yritysarvo (EV)	75	55	28	19	23	19	16	16	14
P/E (oik.)	37,7	37,5	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	>100	31,3
P/E	46,1	55,3	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	31,3
P/B	8,9	2,5	1,3	0,8	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9
P/S	2,6	1,9	0,8	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3
EV/Liikevaihto	2,9	1,8	0,8	0,6	0,7	0,7	0,5	0,4	0,3
EV/EBITDA	17,6	11,1	15,3	7,5	8,3	29,0	7,8	4,8	3,2
EV/EBIT (oik.)	30,8	21,3	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	81,5	16,3
Osinko/tulos (%)	69,1 %	50,4 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	60,0 %
Osinkotuotto-%	1,5 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,9 %

Lähde: Inderes

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B 2025
			2025	2026e	2025	2026e	2025	2026e	2025	2026e	2025	2026e	
EcoUp	14	20	20,2	20,2	10,1	5,0	0,6	0,5		43,3		3,1	0,9
Balco	34	70	15,3	7,1	7,9	5,0	0,6	0,5	13,7	4,9		6,4	0,5
Steico	344	476	12,0	10,1	6,2	5,7	1,1	1,1	15,1	12,3	1,2	1,2	0,9
FM Mattsson	257	251	10,3	9,8	8,1	7,7	1,3	1,2	17,9	15,7	3,6	3,6	2,8
Inwido	898	1100	12,3	11,0	8,7	7,9	1,2	1,2	14,8	12,8	3,7	4,0	1,6
HHDC	185	290	13,4	9,7	6,7	5,6	0,8	0,7	16,4	10,4			1,4
Liab	1271	1650	13,9	11,6	9,1	8,1	1,3	1,3	15,1	12,0	3,4	3,6	1,7
Munters	3261	3865	20,3	15,0	15,0	11,8	2,5	2,2	28,1	19,5	1,0	1,4	6,5
Rockwool	6010	6178	11,9	11,0	7,7	7,2	1,7	1,6	15,4	14,3	2,2	2,4	2,1
LapWall	57	68	12,4	8,5	9,1	5,9	1,3	1,0	13,6	9,2	5,6	7,4	3,0
EcoUp (Inderes)	14	19	-8,7	-15,5	29,0	7,8	0,7	0,5	-6,6	-13,7	0,0	0,0	1,0
Keskiarvo			14,2	11,4	8,9	7,0	1,2	1,1	16,7	15,4	3,0	3,7	2,1
Mediaani			12,9	10,5	8,4	6,6	1,2	1,1	15,1	12,6	3,4	3,6	1,7
Erotus-% vrt. mediaani			-167 %	-247 %	245 %	18 %	-47 %	-52 %	-143 %	-210 %	-100 %	-100 %	-40 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	H1'23	H2'23	2023	H1'24	H2'24	2024	H1'25	H2'25	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	13,5	17,0	30,5	12,2	18,4	30,7	13,3	16,0	29,3	30,6	38,1	44,0
Eristeliiketoiminta	13,5	17,0	30,5	12,2	18,4	30,7	13,3	16,0	29,3	30,1	34,6	37,0
Teknologia-liiketoiminta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	3,5	7,0
Käyttökate	0,8	1,7	2,5	0,4	2,4	2,8	-0,7	1,4	0,7	2,1	3,3	4,5
Poistot ja arvonalennukset	-2,0	-2,0	-4,0	-1,9	-1,8	-3,7	-1,9	-1,8	-3,7	-3,6	-3,6	-3,6
Liikevoitto ilman kertaeriä	-1,0	0,0	-1,0	-1,2	0,8	-0,4	-2,3	0,1	-2,2	-1,0	0,2	0,9
Liikevoitto	-1,2	-0,3	-1,5	-1,5	0,6	-1,0	-2,6	-0,4	-3,0	-1,5	-0,3	0,9
Teknologia-liiketoiminta	-0,3	-0,3	-0,5	-0,3	-0,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,5	-0,5
Nettorahoituskulut	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	-0,2
Tulos ennen veroja	-1,4	-0,5	-1,9	-1,7	0,3	-1,4	-2,3	-0,6	-3,0	-1,8	-0,5	0,7
Verot	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	-0,2
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
Nettotulos	-1,5	-0,5	-2,0	-1,7	0,3	-1,4	-2,3	-0,7	-3,0	-1,5	-0,5	0,5
EPS (oikaistu)	-0,14	-0,02	-0,16	-0,16	0,07	-0,09	-0,18	-0,01	-0,20	-0,09	0,00	0,04
EPS (raportoitu)	-0,16	-0,06	-0,22	-0,19	0,04	-0,15	-0,21	-0,06	-0,27	-0,14	-0,04	0,04

Tunnusluvut	H1'23	H2'23	2023	H1'24	H2'24	2024	H1'25	H2'25	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	-3,8 %	-21,2 %	-14,3 %	-9,5 %	8,5 %	0,5 %	8,5 %	-13,0 %	-4,4 %	4,3 %	24,6 %	15,5 %
Käyttökate-%	5,6 %	10,1 %	8,1 %	2,9 %	13,0 %	9,0 %	-5,4 %	8,6 %	2,2 %	6,8 %	8,6 %	10,2 %
Oikaistu liikevoitto-%	-7,1 %	-0,2 %	-3,2 %	-10,1 %	4,5 %	-1,3 %	-17,3 %	0,6 %	-7,5 %	-3,4 %	0,5 %	2,0 %
Nettotulos-%	-10,8 %	-3,0 %	-6,5 %	-13,8 %	1,8 %	-4,4 %	-17,5 %	-4,1 %	-10,2 %	-5,0 %	-1,3 %	1,0 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	21,6	20,3	18,3	16,7	15,3
Liikearvo	3,3	2,7	0,0	-0,5	-1,0
Aineettomat hyödykkeet	4,5	4,9	6,3	6,3	6,3
Käyttöomaisuus	13,7	12,6	11,9	10,8	9,9
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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Laskennalliset verosaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	8,2	10,1	8,2	8,6	11,3
Vaihto-omaisuus	3,2	2,7	3,5	2,9	3,4
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5
Myyntisaamiset	3,4	3,4	2,6	3,1	3,8
Likvidit varat	1,6	4,0	1,6	2,2	3,6
Taseen loppusumma	29,8	30,4	26,4	25,3	26,5

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025	2026e	2027e
Oma pääoma	18,6	17,2	14,2	15,6	15,1
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	0,7	-0,7	-3,7	-5,2	-5,7
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	17,8	17,8	17,8	20,7	20,7
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	4,3	8,3	5,5	3,9	4,9
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,7	0,7	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	3,4	7,5	4,6	3,0	4,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,3	0,1	0,9	0,9	0,9
Lyhytaikaiset velat	6,9	4,9	6,7	5,8	6,6
Korolliset velat	1,5	0,0	1,9	1,0	1,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	2,5	2,2	2,3	2,3	3,0
Muut lyhytaikaiset velat	3,0	2,6	2,5	2,5	2,5
Taseen loppusumma	29,8	30,4	26,4	25,3	26,5

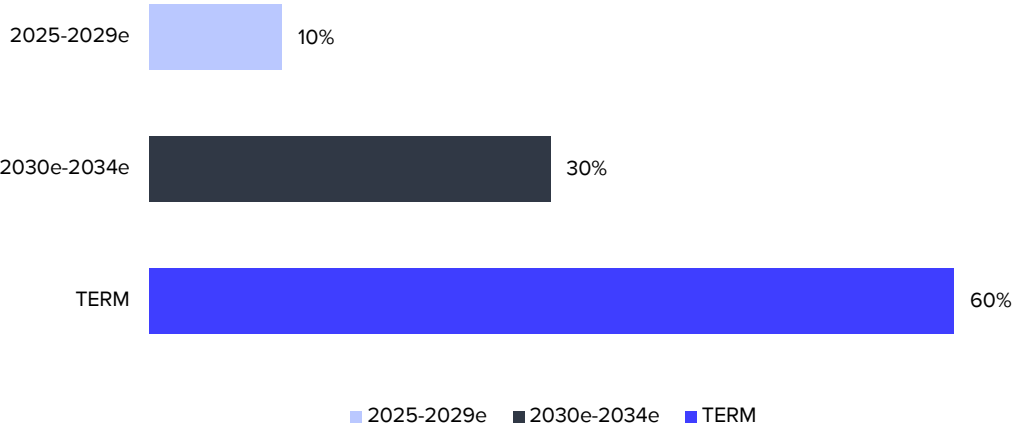
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	0,5 %	-4,4 %	4,3 %	24,6 %	15,5 %	5,0 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	-3,1 %	-10,3 %	-5,0 %	-0,8 %	2,0 %	7,0 %	7,3 %	7,5 %	7,3 %	7,1 %	7,1 %	7,1 %
Liikevoitto	-1,0	-3,0	-1,5	-0,3	0,9	3,2	3,5	3,7	3,8	3,8	3,9	
+ Kokonaispoistot	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	2,2	2,1	2,3	2,4	2,6	2,6	
- Maksetut verot	0,0	-0,1	0,3	0,0	-0,2	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7	
- verot rahoituskuluista	0,0	0,0	-0,1	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	0,0	-0,6	0,1	-0,5	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	
Operatiivinen kassavirta	2,8	0,0	2,4	2,7	4,2	4,8	5,1	5,3	5,5	5,7	5,7	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-2,4	-1,6	-2,0	-2,2	-2,5	-2,6	-3,0	-3,0	-3,0	-3,0	-2,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	0,2	-1,5	0,4	0,5	1,7	2,2	2,1	2,3	2,5	2,7	3,1	
+/- Muut	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	0,0	-1,5	0,4	0,5	1,7	2,2	2,1	2,3	2,5	2,7	3,1	31,7
Diskontattu vapaa kassavirta		-1,5	0,3	0,4	1,3	1,4	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1	11,6
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		19,4	20,9	20,6	20,1	18,9	17,4	16,2	15,0	13,9	12,8	11,6
Velaton arvo DCF		19,4										
- Korolliset velat		-7,5										
+ Rahavarat		5,5										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		17,4										
Oman pääoman arvo DCF per osake		1,6										

Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	15,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Yrityksen Beta	1,90
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	2,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	13,5 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	12,0 %

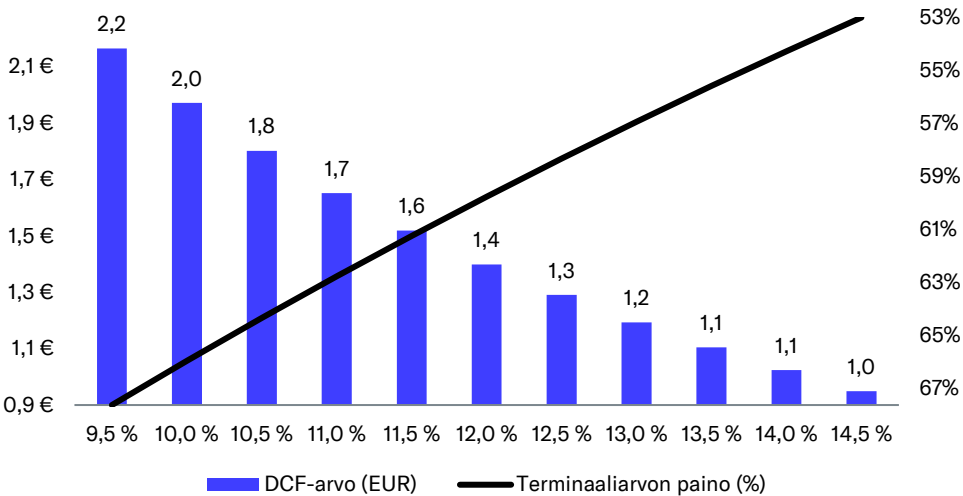
Rahavirran jakauma jaksoittain



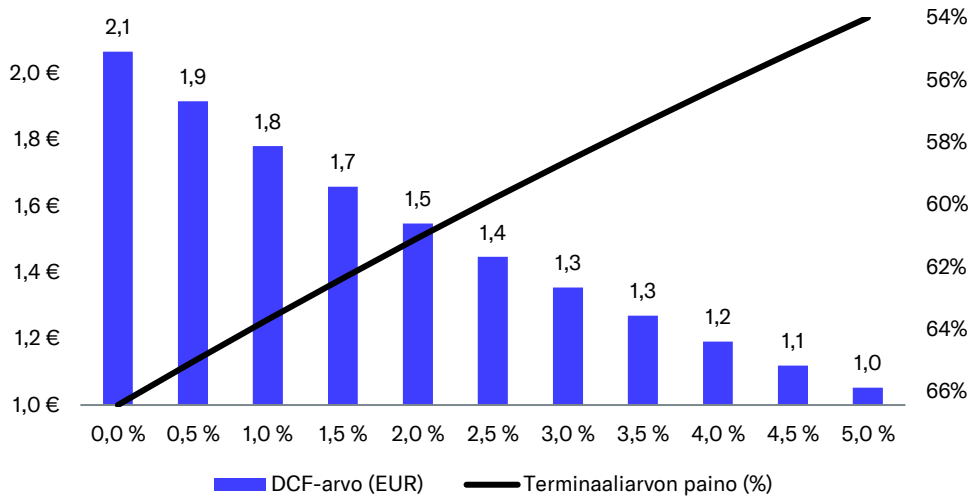
DCF-laskelmassa nettovelka sisältää tammikuun 2026 osakeannista saadut varat

DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

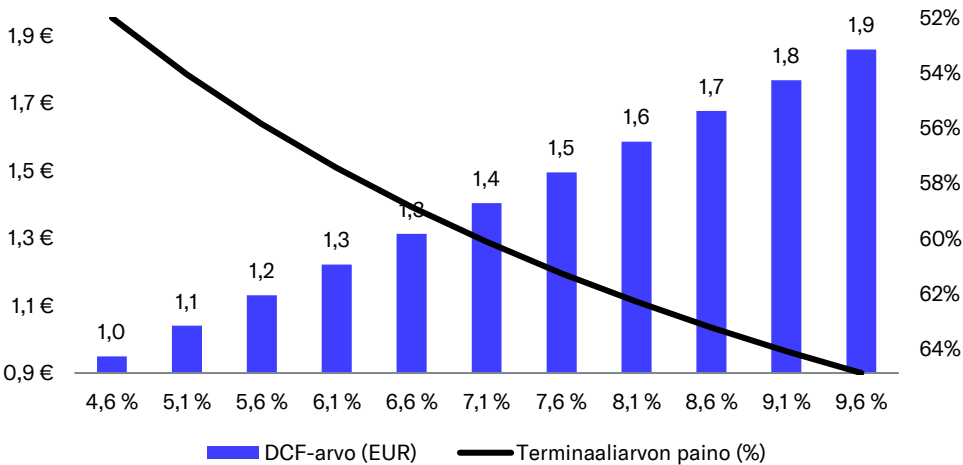
DCF-arvon herkkyyys muutoksille WACC-%:ssa



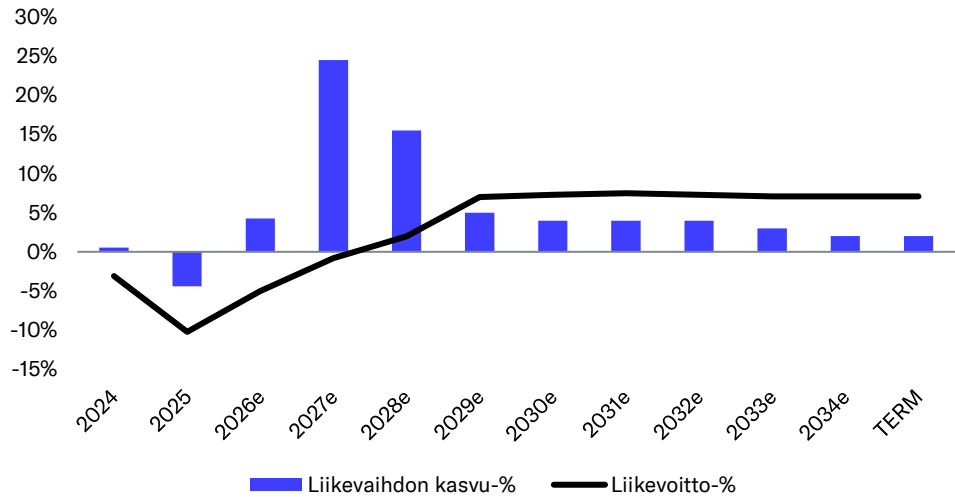
DCF-arvon herkkyyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025	2026e
Liikevaihto	35,6	30,5	30,7	29,3	30,6	EPS (raportoitu)	-0,24	-0,22	-0,15	-0,27	-0,14
Käyttökate	1,8	2,5	2,8	0,7	2,1	EPS (oikaistu)	-0,18	-0,16	-0,09	-0,20	-0,09
Liikevoitto	-1,8	-1,5	-1,0	-3,0	-1,5	Operat. Kassavirta / osake	0,16	0,19	0,31	0,00	0,21
Voitto ennen veroja	-2,0	-1,9	-1,4	-2,9	-1,8	Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,35	-0,24	0,00	-0,13	0,03
Nettovoitto	-2,2	-2,0	-1,4	-3,0	-1,5	Omapääoma / osake	2,31	2,09	1,93	1,28	1,40
Kertaluontoiset erät	-0,5	-0,5	-0,6	-0,8	-0,5	Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tase	2022	2023	2024	2025	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025	2026e
Taseen loppusumma	35,9	29,8	30,4	26,4	25,3	Liikevaihdon kasvu-%	13 %	-14 %	1 %	-4 %	4 %
Oma pääoma	20,8	18,6	17,2	14,2	15,6	Käyttökatteen kasvu-%	-64 %	36 %	11 %	-76 %	214 %
Liikearvo	3,0	3,3	2,7	0,0	-0,5	Liikevoiton oik. kasvu-%	-147 %	-20 %	-60 %	452 %	-53 %
Nettovelat	0,5	3,2	3,5	4,9	1,8	EPS oik. kasvu-%	-205 %	-12 %	-44 %	116 %	-52 %
						Käyttökate-%	5,1 %	8,1 %	9,0 %	2,2 %	6,8 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025	2026e	Oik. Liikevoitto-%	-3,5 %	-3,2 %	-1,3 %	-7,5 %	-3,4 %
Käyttökate	1,8	2,5	2,8	0,7	2,1	Liikevoitto-%	-4,9 %	-5,0 %	-3,1 %	-10,3 %	-5,0 %
Nettokäyttöpääoman muutos	-0,3	-0,7	0,0	-0,6	0,1	ROE-%	-9,9 %	-10,1 %	-7,6 %	-18,9 %	-10,3 %
Operatiivinen kassavirta	1,4	1,7	2,8	0,0	2,4	ROI-%	-6,1 %	-6,0 %	-3,9 %	-13,2 %	-7,6 %
Investoinnit	-5,1	-3,8	-2,4	-1,6	-2,0	Omavaraisuusaste	57,7 %	62,2 %	56,7 %	53,8 %	61,7 %
Vapaa kassavirta	-3,1	-2,1	0,0	-1,5	0,4	Nettovelkaantumisaste	2,3 %	17,3 %	20,1 %	34,3 %	11,6 %

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 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 arvonmäärittämenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

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

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

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

Inderesin tutkimusta 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 laatiineen 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/>

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
30/09/2021	Osta	8,50 €	7,03 €
29/12/2021	Osta	8,50 €	6,06 €
21/03/2022	Osta	8,50 €	6,73 €
30/05/2022	Vähennä	5,75 €	5,24 €
30/08/2022	Vähennä	4,00 €	3,50 €
28/10/2022	Vähennä	3,75 €	3,34 €
24/01/2023	Vähennä	3,75 €	3,36 €
17/03/2023	Vähennä	3,50 €	3,14 €
02/05/2023	Vähennä	3,25 €	2,90 €
24/08/2023	Vähennä	2,80 €	2,69 €
01/11/2023	Vähennä	2,00 €	1,95 €
29/02/2024	Vähennä	1,80 €	1,67 €
27/03/2024	Vähennä	1,80 €	1,65 €
26/04/2024	Vähennä	1,80 €	2,00 €
19/08/2024	Vähennä	2,00 €	2,04 €
29/10/2024	Vähennä	2,00 €	2,00 €
03/12/2024	Lisää	2,00 €	1,64 €
27/02/2025	Lisää	2,60 €	2,32 €
30/04/2025	Lisää	2,50 €	2,16 €
14/05/2025	Lisää	2,50 €	2,10 €
04/06/2025	Vähennä	€2,30	€2,14
10/07/2025	Vähennä	1,90 €	1,74 €
19/08/2025	Vähennä	1,70 €	1,60 €
29/10/2025	Vähennä	1,70 €	1,49 €
23/01/2026	Vähennä	1,40 €	1,38 €
27/02/2026	Vähennä	1,30 €	1,28 €



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.**