



STUDENT COVERAGE

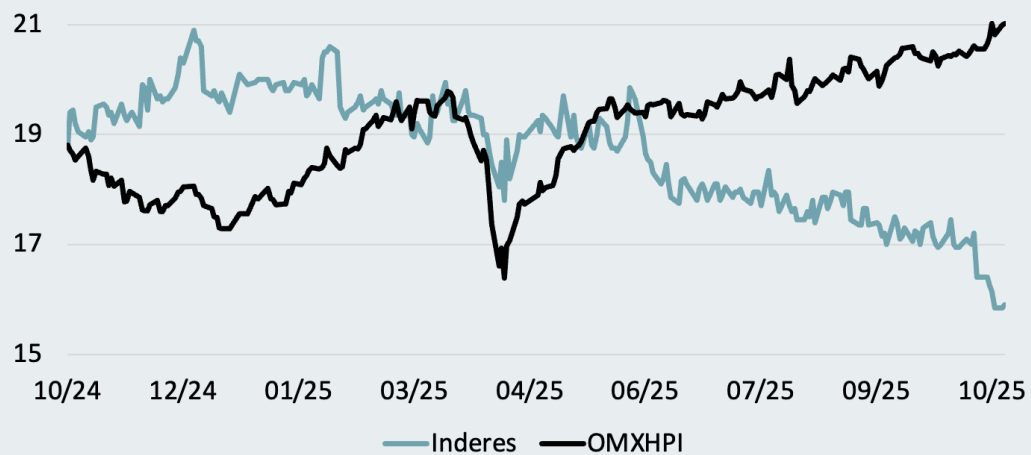
Q3-KOMMENTTI • INDERES OYJ

Sami Tuuri & Vilho Saarela

Avainluvut

Hinta (EUR)	15,9
Ylin (12kk)	21,3
Alin (12kk)	15,55
Markkinapaikka	First North Suomi
Markkina-arvo (MEUR)	27,9
Keskimääräinen vaihto (3kk, KPL)	2 465

Kurssikehitys (12kk)



Haastava kvartaali

Inderes julkaisi kolmannen vuosineljänneksen tuloksensa eilen 21.10. Tulos vastasi negatiivisen tulosvaroituksen myötä laskettuja ennusteitamme, eikä raportti tarjonnut uutta näkemykseemme vaikuttavaa informaatiota.

Kolmannella vuosineljänneksellä liikevaihto laski 6,6 %, ja EBITA-% oli 18,4 % (23,6 %), mikä jäi marginaalisesti ennusteistamme. Negatiivisen tulosvaroituksen myötä yhtiö ohjeistaa koko vuoden liikevaihdon kasvavan hieman tai jäävän viime vuoden tasolle (2024: 18,4 M€), oikaistun EBITA-%:n ollessa noin 11 %.

Markkinaympäristö pysyi haastavana, sillä asiakkaiden säästöpainet jatkuivat läpi kolmannen neljänneksen. Projektiliikevaihdon kehitys oli poikkeuksellisen heikkoa, mutta jatkuvan liikevaihdon kasvu ja ohjelmistojen vahva kehitys tukivat kokonaisuutta. Listautumismarkkinassa näkyy kuitenkin piristymisen merkkejä, mikä tukee kasvunäkymiä seuraaville vuosille.

	Vertailu	Toteuma	Ennuste	
	Q3-24	Q3-25	Q3-25e	Erotus
Liikevaihto	4,2	3,9	3,9	0,0 %
EBITA	1,0	0,7	0,8	-4,9 %
EBITA-%	23,6 %	18,4 %	19,4 %	-1,0 %-yks.
Liikevoitto	0,7	0,5	0,6	-6,4 %
Liikevaihdon kasvu-%	11,5 %	-6,6 %	-6,6 %	0,0 %-yks.

Projektiliiketoiminta haasteiden keskiössä

Yhtiö raportoi liiketoimintasegmenttikohtaiset luvut vain puolivuositain, mutta kommenteista ja liikevaihtotason numeroista voidaan todeta, että Q3:n haasteet olivat erityisesti projektiliikevaihdossa niin Ruotsissa kuin Suomessa. Projektiliikevaihto oli vain 1,0 M€, laskua vertailukauteen 27,6 prosenttia.

Jatkuva liikevaihto kehittyi vakaasti (+3,5 %), missä korostuu ohjelmistojen hyvä veto sekä osakeanalyysin tasaisuus. Kannattavuuden puolella raportti ei myöskään tarjoillut yllätyksiä. Kannattavuus on säilynyt kohtuullisena investointien jatkuessa ja projektiliikevaihdon heikentyessä, mutta ohjelmistoliiketoiminnan vahva kehitys ja vakaa kulurakenne ovat tukeneet tulostasoa haastavassa markkinassa. Raportti on linjassa ennusteidemme kanssa, eikä se anna aihetta muutoksiin, lukuun ottamatta marginaalisia tarkennuksia kuluvan vuoden tulosenusteeseen.

Ennustemuutokset	2025			2026			2027		
	Vanha	Uusi	Muutos %	Vanha	Uusi	Muutos %	Vanha	Uusi	Muutos %
Liikevaihto	18,6	18,6	0,0 %	20,0	20,0	0,0 %	21,5	21,5	0,0 %
EBITA	1,4	1,4	-1,7 %	2,7	2,7	0,0 %	3,2	3,2	0,0 %
EBITA-%	7,7 %	7,6 %	-0,1 %-yks.	13,5 %	13,5 %	0,0 %-yks.	14,7 %	14,7 %	0,0 %-yks.
EPS oik.	0,97	0,96	-1,1 %	1,22	1,22	0,0 %	1,45	1,45	0,0 %

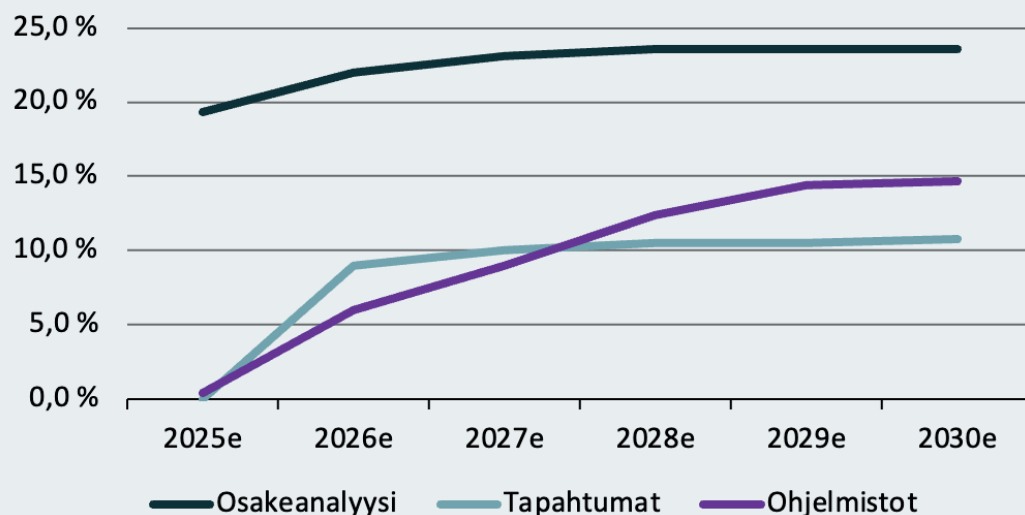
Analyysiliiketoiminta jatkaa vakaata kehitystä

Analyysiliiketoiminnan kehitystä voidaan kuvata vakaaksi niin Q3:lla kuin koko vuodenkin osalta. Odotamme analyysiasiakkaiden määrän kasvavan Suomessa tulevina vuosina listautumismarkkinan piristymisen myötä. Ruotsin osalta emme usko osakeanalyysin uusasiakashankintaan onnistumiseen lähiaikoina.

Raportti ja johdon kanssa käydyt keskustelut toivat myös lisää konkretiaa tekoälyn rooliin Inderesin liiketoiminnassa. Analyysiliiketoimintaan tekoälyn tulisi tuoda tehokkuushyötyjä, kun osa työvaiheista voidaan antaa tekoälyn tehtäväksi. Näkemyksemme mukaan analyysiliiketoiminnan henkilöstömäärän kasvu tulee olemaan maltillista, vaikka uusia asiakkuuksia saataisiin erityisesti listautumisten myötä tulevina vuosina.

Tästä johtuen tekoälyn laajamittaisen käyttöönoton tulisi näkyä myös parantuneena analyysiliiketoiminnan kannattavuutena liikevaihdon kasvaessa. Yhtiön mukaan tekoäly tukee tuotteen skaalautumista ja mahdollistaa analyysin jakelun yli maarajojen, vahvistaen samalla sijoittajayhteisöä. Sijoitusfoorumista tehtiin myös monikielinen, mikä tukee laajemman kansainvälisen yhteisön rakentamisen tavoitetta.

Liiketoimintojen EBITA-%



Liikevaihdon kehitys

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Osakeanalyysi	1,8 %	6,0 %	3,5 %	2,9 %	1,9 %	1,9 %
Tapahtumat	-4,0 %	5,1 %	5,8 %	6,5 %	6,6 %	6,9 %
Ohjelmistot	18,5 %	20,5 %	21,5 %	16,4 %	14,9 %	13,0 %

Perusta kasvulle kunnossa

Ruotsin tapahtumaliiketoiminnassa H1:n aikana toteutetut organisaatio- ja toimintamallimuutokset alkavat näkyä toiminnan tasolla. Palvelun laatua on onnistuttu parantamaan, ja asiakastyytyväisyys on noussut. Alkuvuonna nähty asiakaspoistuma on saatu pysäytettyä, ja onnistuneen uusasiakashankinnan myötä asiakasmäärä on kääntynyt nettokasvuun.

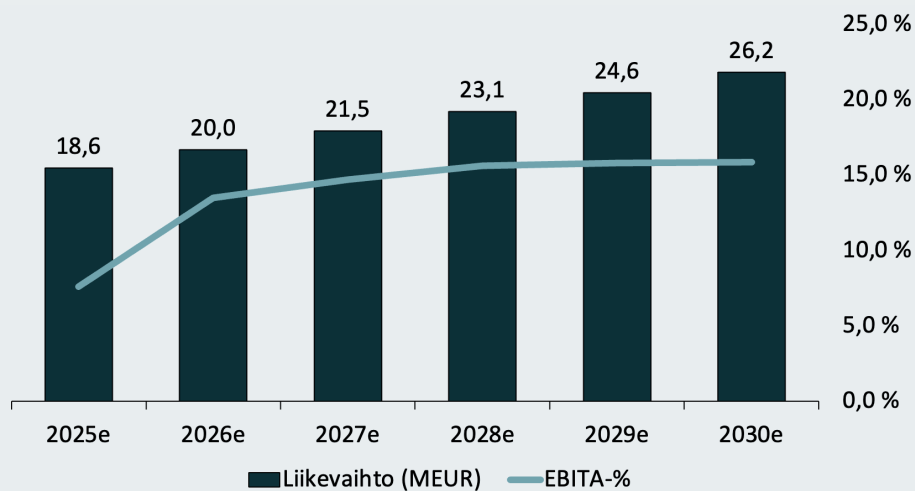
H1:llä osa asiakkaista siirtyi kilpailijoille aiemmista laatuhaasteista johtuen, eikä nyt käynnistynyt uusmyynti ole vielä täysin korvannut menetettyä liikevaihtoa, sillä uudet asiakkuudet ovat alkaneet pienemmillä tuotannoilla. Kun tähän lisätään erityisesti Tukholmassa elpynyt listautumismarkkina, odotamme tapahtumaliiketoiminnan vahvistumista vuoden 2026 aikana.

Ohjelmistoliiketoiminta jatkaa kasvuaan, vaikka asiakkaiden päätöksentekosykleihin liittyvä vaihtelu aiheuttaa ajoittaista heilahtelua myynissä. Näkemyksemme mukaan Inderes on asemoitunut markkinalla vahvasti, ja suoramyynnin ohella paikallisten kumppanien kautta tapahtuva myynti laajentaa kattavuutta.

Yhtiö on onnistunut siirtämään valtaosan ohjelmistoasiakkaistaan IR Suite -alustalle, mikä mahdollistaa myös muiden tuotteiden tehokkaamman ristiinmyynnin. Lisäksi yhtiö on solminut uuden kumppanuuden IR-ohjelmistoihin ja toisen Videosync-alustaan liittyen tukemaan kansainvälisen kasvun vauhdittamista.

Kokonaisuutena Q3-raportti ei tarjonnut yllätyksiä eikä aiheuta ennustemuutoksia tuleville vuosille. Yhtiö rakentaa systemaattisesti pohjaa kansainväliselle kasvulle ja uskoo markkinan elpymiseen. Näemme yhtiön palaavan kasvu-uralle jo ensi vuodesta alkaen monipuolisen ja laadukkaan tuoteportfolion vetämänä, markkinaolosuhteiden samalla parantuessa.

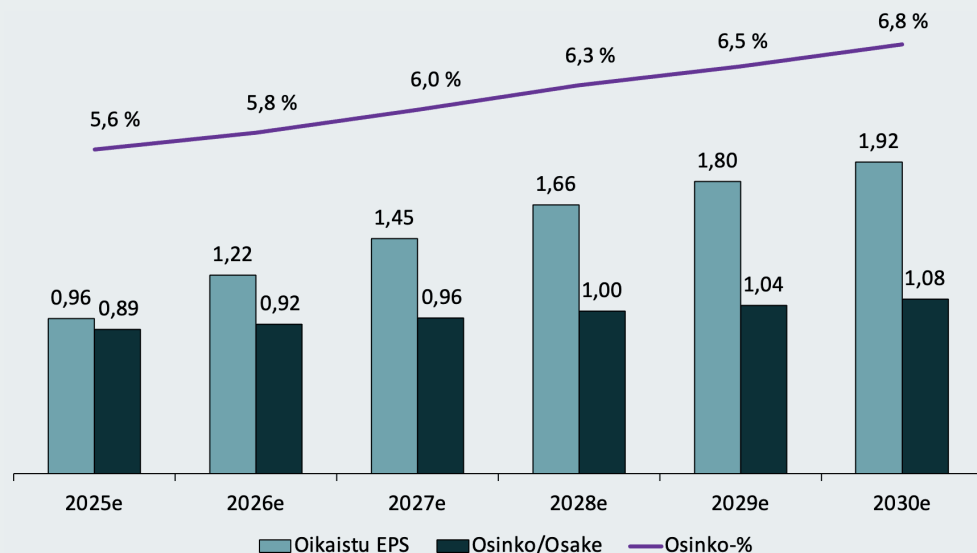
Liikevaihto ja kannattavuus



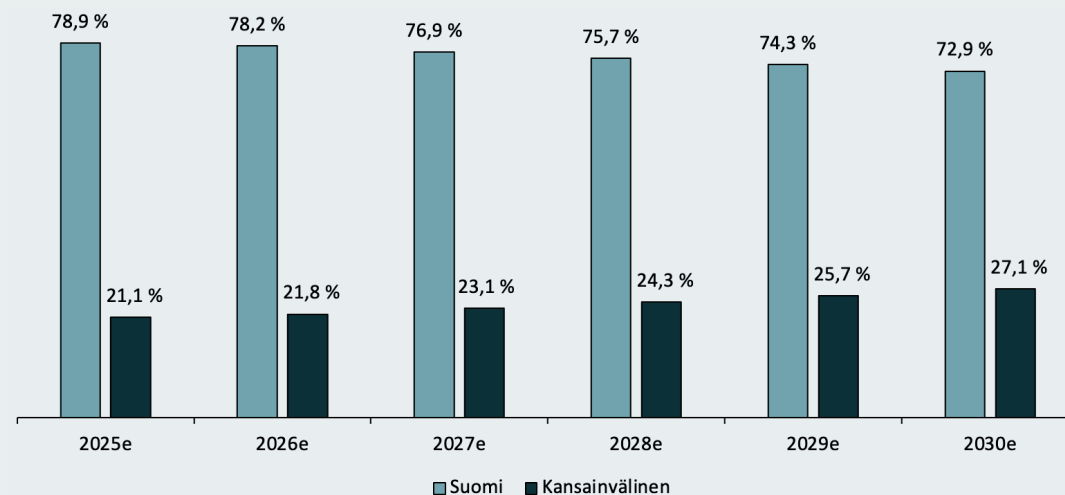
Liikevaihdon kehitys

	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Suomi	2,9 %	6,9 %	5,8 %	5,3 %	4,7 %	4,5 %
Kansainvälinen	-4,4 %	11,2 %	13,8 %	12,9 %	12,5 %	12,3 %
Konserni	1,1 %	7,8 %	7,5 %	7,0 %	6,6 %	6,5 %

Osakekohtainen tulos ja osinko



Liikevaihdon jakauma



Arvonmääritys

Lisää-suositus ja tavoitehinta 19,55 €

Inderesin arvostus on nykyisellä tasolla houkutteleva, kun huomioidaan yhtiön pitkän aikavälin potentiaali. Vuoden 2025 lukuihin sisältyy merkittävä, noin 0,6 miljoonan euron kertaluonteinen oikaisu, joka vääristää kannattavuuskuvaa hetkellisesti. Ensi vuoden ennusteilla arvostuskertoimet ovat PE 13x ja EV/EBIT 10x.

Huomioiden ohjelmistoliiketoiminnan vahva kehitys ja kasvupotentiaali, näyttäytyy arvostus houkuttelevana. Näkemyksemme mukaan kurssilasku tarjoaa sijoittajille houkuttelevan mahdollisuuden päästä mukaan yhtiön kansainväliseen kasvutarinaan edullisemmalla arvostuksella.

Kansainvälisistä haasteista johtuen sijoitustarinan kannalta keskeistä on myös markkinan piristyminen Suomessa, mistä yhtiö tekee merkittävän osan tuloksestaan. Ohjelmistoliiketoiminnan pitkän aikavälin kannattava, skaalautuva kasvu kansainvälisesti toisi kaivattua tuloskasvua ja mahdollistaisi myös kovemmat arvostuskertoimet.

Kassavirtamalliin sekä tulospohjaisiin kertoimiin nähden osakkeen tuotto-odotus on houkutteleva, ja lähiajan haasteet on mielestämme hinnoiteltu jo osakkeeseen.

Toistamme lisää-suosituksen ja tarkennamme tavoitehintamme 19,55 euroon.

Suositus: LISÄÄ

Tavoitehinta	19,55 €
	
Tulospohjaiset kertoimet	17,90 €
DCF-laskelma	20,65 €
	
DCF-laskelma (terminaalikasvu-%)	20,61 €
DCF-laskelma (EBITA-kerroin)	20,68 €

Tuloslaskelma

	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Liikevaihto	8,7	11,8	13,5	17,2	18,4	18,6	20,0	21,5	23,1	24,6	26,2
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materiaalit ja palvelut	1,2	1,7	1,9	2,8	3,1	3,2	3,4	3,6	3,8	4,1	4,3
Henkilöstökulut	4,1	5,8	7,8	9,4	9,9	10,5	11,4	12,3	13,0	13,9	14,8
Liiketoiminnan muut kulut	1,5	1,9	2,3	2,8	3,0	3,3	2,3	2,2	2,4	2,4	2,5
Käyttökate	1,8	2,4	1,5	2,1	2,4	1,7	3,0	3,5	3,9	4,2	4,5
Suunnitelman mukaiset poistot	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Liikevoitto ennen konserniliikearvon poistoja (EBITA)	1,7	2,3	1,3	1,8	2,1	1,4	2,7	3,2	3,6	3,9	4,1
Konserniliikearvon poistot	-0,3	-0,3	-0,5	-1,0	-1,0	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Liikevoitto	1,4	2,0	0,8	0,8	1,2	0,7	2,0	2,5	2,9	3,2	3,4
Nettorahoitustuotot ja -kulut	0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Voitto ennen tilinpäätössiirtoja ja veroja	1,6	1,7	0,7	0,5	0,9	0,5	1,8	2,3	2,8	3,1	3,4
Verot	-0,4	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,3	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,9
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Tilikauden voitto	1,1	1,3	0,4	0,1	0,4	0,1	1,2	1,6	2,0	2,2	2,4
EPS	0,76	0,87	0,23	0,05	0,26	0,08	0,69	0,91	1,12	1,27	1,39
EPS oikaistu	0,99	1,09	0,60	0,80	0,95	0,96	1,22	1,45	1,66	1,80	1,92
Liikevaihdon kasvu -%	76 %	35,7 %	14,3 %	27,1 %	7,1 %	1,1 %	7,8 %	7,5 %	7,0 %	6,6 %	6,5 %
Käyttökate -%	21,0 %	20,5 %	10,9 %	12,2 %	13,2 %	9,0 %	15,0 %	16,2 %	17,0 %	17,1 %	17,2 %
EBITA-%	19,9 %	19,5 %	9,4 %	10,6 %	11,6 %	7,6 %	13,5 %	14,7 %	15,6 %	15,8 %	15,9 %
Nettotulos-%	12,9 %	11,0 %	2,8 %	0,5 %	2,4 %	0,8 %	6,0 %	7,5 %	8,6 %	9,1 %	9,3 %

Kvartaaliennusteet

	Q1-24	Q2-24	Q3-24	Q4-24	Q1-25	Q2-25	Q3-25	Q4-25e
Liikevaihto	5,0	5,0	4,2	4,2	5,3	5,2	3,9	4,3
Liiketoiminnan muut tuotot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Materiaalit ja palvelut	-0,9	-0,9	-0,7	-0,6	-1,1	-1,0	-0,6	-0,6
Henkilöstökulut	-2,7	-2,7	-1,8	-2,7	-2,9	-2,9	-1,9	-2,9
Liiketoiminnan muut kulut	-0,7	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-1,2	-0,7	-0,7
Käyttökate	0,6	0,6	1,1	0,2	0,5	0,2	0,8	0,1
Suunnitelman mukaiset poistot	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
EBITA	0,6	0,6	1,0	0,0	0,5	0,1	0,7	0,1
Konserniliikearvon poistot	-0,3	-2,6	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Liikevoitto	0,3	0,3	0,7	-0,1	0,3	0,0	0,5	-0,1
Liikevaihdon kasvu	0,6 %	16,6 %	11,5 %	1,0 %	5,6 %	3,7 %	-6,6 %	0,5 %
Käyttökate-%	12,8 %	12,4 %	25,3 %	3,7 %	10,1 %	3,9 %	20,1 %	3,5 %
EBITA-%	11,3 %	11,0 %	23,6 %	0,9 %	8,7 %	2,6 %	18,4 %	2,0 %

Vastaavaa	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat						
Konserniliikearvo	7,5	6,4	5,5	4,8	4,1	3,4
Muut aineettomat hyödykkeet	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Aineelliset hyödykkeet	0,4	0,5	0,4	0,7	0,7	0,7
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	2,5	2,3	2,2	2,0	1,9	1,8
Muut sijoitukset	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Pysyvät vastaavat yhteensä	11,0	9,7	8,5	7,8	7,0	6,2
Vaihtuvat vastaavat						
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myynti- ja muut saamiset	3,1	3,3	2,6	2,6	2,8	3,0
Rahat ja pankkisaamiset	3,7	4,0	2,3	1,7	1,6	1,9
Vaihtuvat vastaavat yhteensä	6,8	7,3	4,9	4,3	4,4	5,0
Taseen loppusumma	17,8	17,0	13,3	12,1	11,4	11,2
Vastattavaa						
Oma pääoma						
Osakepääoma	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	8,1	8,6	8,7	8,8	8,7	8,4
Kertyneet voittovarot	-0,2	-1,5	-2,5	-3,9	-4,2	-4,2
Oma pääoma yhteensä	8,0	7,2	6,2	5,1	4,6	4,3
Vähemmistöosuudet	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Vieras pääoma						
Pitkäaikaiset velat						
Korolliset velat	2,0	1,8	1,3	1,1	0,8	0,6
Muut velat	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verovelat	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Pitkäaikaiset velat yhteensä	5,0	1,8	1,3	1,1	0,8	0,6
Lyhytaikaiset velat						
Korolliset velat	0,0	0,2	0,5	0,3	0,3	0,3
Muut lyhytaikaiset velat	4,7	7,7	5,1	5,6	5,6	5,9
Lyhytaikaiset velat yhteensä	4,8	7,9	5,6	5,9	5,9	6,2
Taseen loppusumma	17,8	17,0	13,3	12,1	11,4	11,2

DCF-laskelma

Avainoletukset	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	Terminaali
Liikevaihdon kasvu	7,1 %	1,1 %	7,8 %	7,5 %	7,0 %	6,6 %	6,5 %	1,2 %
Oikaistu liikevoitto-% (EBITA)	11,6 %	7,6 %	13,5 %	14,7 %	15,6 %	15,8 %	15,9 %	14,0 %

EBITA-kerroin (Terminaali) 10,6x

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Liikevaihto	18,4	18,6	20,0	21,5	23,1	24,6	26,2
Oikaistu liikevoitto (EBITA)	2,1	1,4	2,7	3,2	3,6	3,9	4,1
- Verot liikevoitosta (EBITA)	-0,4	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8
Liikevoitto verojen jälkeen (NOPAT)	1,7	1,1	2,2	2,5	2,9	3,1	3,3
+ Suunnitelman mukaiset poistot (poislukien liikearvon poistot)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
- Investoinnit	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
+/- Nettokäyttöpääoman muutos	0,9	0,4	-0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Vapaa kassavirta	2,8	1,3	2,0	2,6	2,9	3,0	3,2
Diskontattu vapaa kassavirta		0,3	0,4	2,2	2,3	2,2	2,2
Diskontattu kumulatiivinen vapaa kassavirta		0,3	0,6	2,9	5,2	7,4	9,6

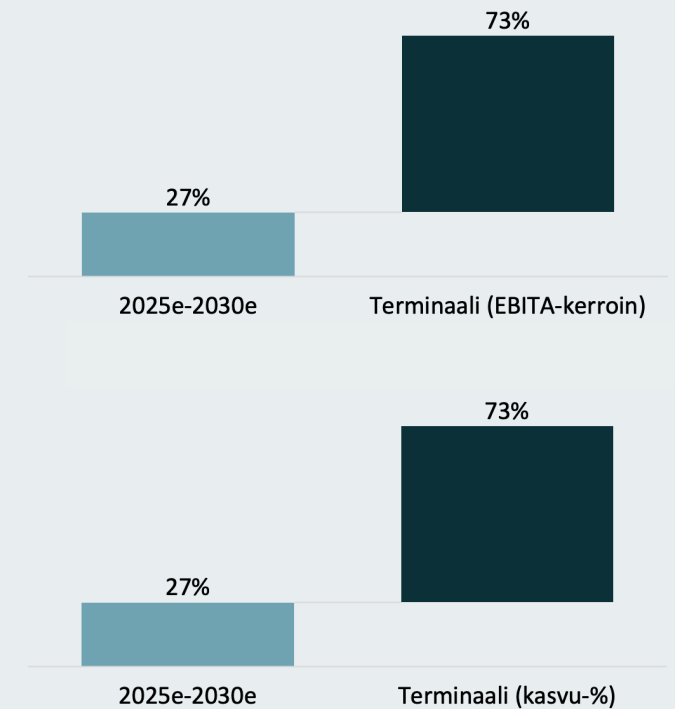
Terminaaliarvo		Terminaaliarvo	
EBITA-kerroin	38,8	Kasvu-%	38,7
EBITA-kerroin (diskontattu)	26,3	Kasvu-% (diskontattu)	26,2
Velaton arvo	35,9	Velaton arvo	35,8
- Nettovelat	-0,5	- Nettovelat	-0,5
- Vähemmistöosuus	0,1	- Vähemmistöosuus	0,1
Oman pääoman arvo	36,3	Oman pääoman arvo	36,2
Per osake	20,7	Per osake	20,6

WACC 8,7 %

Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Veroprosentti	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus verojen jälkeen	3,2 %
Vieraan pääoman osuus (tavoite)	2,0 %

Riskitön korko	2,9 %
Beta	0,94
Markkinoiden riskipreemio	4,9 %
Likviditeettipreemio	1,3 %
Oman pääoman kustannus	8,8 %
Oman pääoman osuus (tavoite)	98,0 %

Rahavirran jakauma



Verrokkiryhmän arvostus

			P/E		EV/EBIT	
	Markkina-arvo	EV	2025e	2026e	2025e	2026e
Digia	163	188	9,7x	8,7x	8,2x	7,0x
Enento	351	498	17,8x	13,2x	12,6x	11,7x
Alma Media	1265	1423	20,5x	18,7x	16,5x	15,7x
Netum	15	22	28,1x	20,3x	8,8x	8,5x
Talenom	148	235	24,0x	16,2x	20,2x	15,1x
Keskiarvo	388	473	20,0x	15,4x	13,3x	11,6x
Inderes	28	27	16,6x	13,0x	13,8x	10,1x

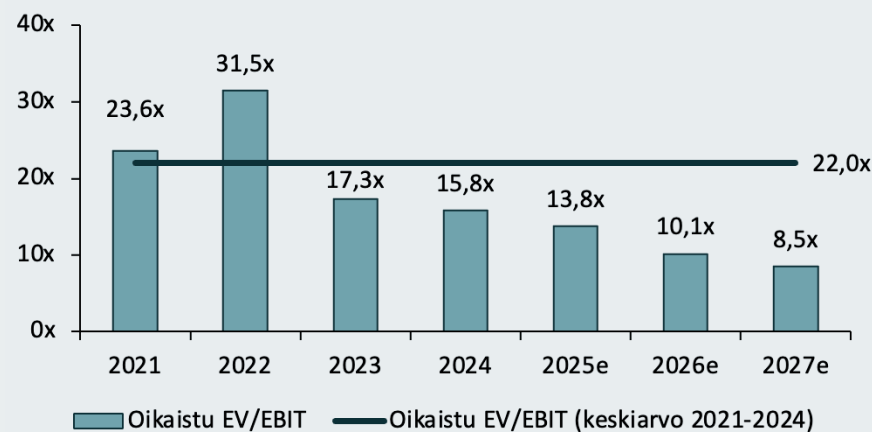
Arvostustaulukko

	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	37,5	25,5	19,65	19,9	15,9	15,9	15,9
Osakemäärä	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8
Markkina-arvo	61,3	41,6	33,4	34,2	27,9	27,9	27,9
EV	54,4	40,0	31,4	33,7	27,5	27,4	26,8
P/E	43,1x	110,9x	394,2x	77,7x	191,4x	23,1x	17,4x
P/E oik.	34,4x	42,5x	24,6x	20,9x	16,6x	13,0x	11,0x
P/B	9,1x	5,2x	4,6x	5,4x	5,4x	6,0x	6,3x
P/Liikevaihto	5,2x	3,1x	1,9x	1,9x	1,5x	1,4x	1,3x
EV/EBITDA	22,4x	27,2x	15,0x	13,9x	16,5x	9,1x	7,7x
EV/EBIT oik.	23,6x	31,5x	17,3x	15,8x	13,8x	10,1x	8,5x
EV/Liikevaihto	4,6x	3,0x	1,8x	1,8x	1,5x	1,4x	1,2x
Osinkotuotto-%	2,1 %	3,2 %	4,3 %	4,4 %	5,6 %	5,8 %	6,0 %
Omavaraisuusaste	72,8 %	49,8 %	46,8 %	54,8 %	51,7 %	50,2 %	48,8 %
Nettovelkaantumisaste	-103,2 %	-19,3 %	-27,9 %	-8,2 %	-7,0 %	-11,2 %	-25,3 %

Oikaistu P/E

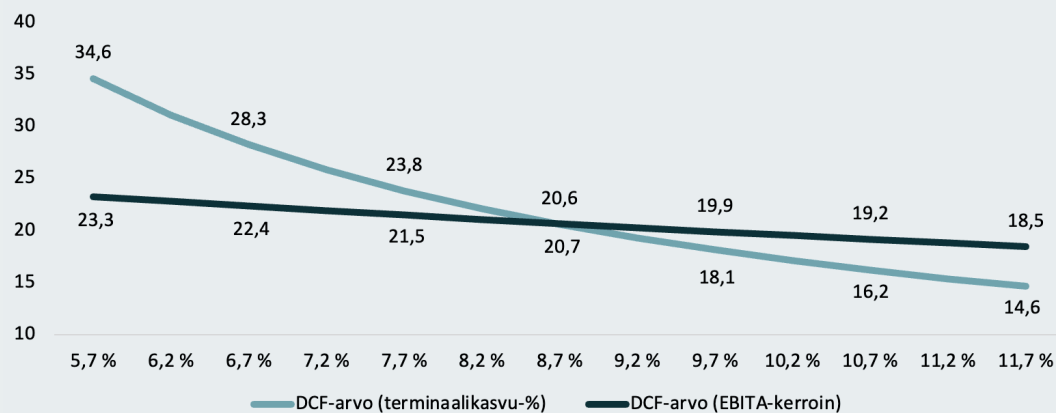


Oikaistu EV/EBIT

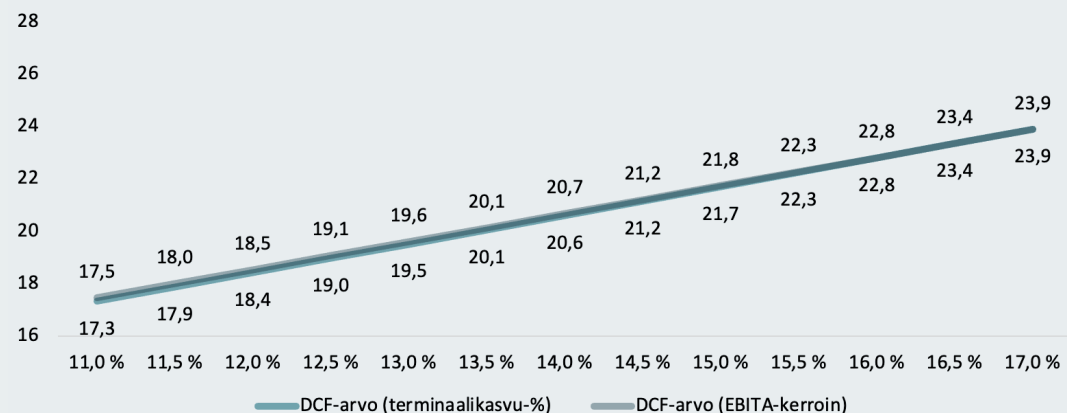


Avainoletusten herkkyyyslaskelmat

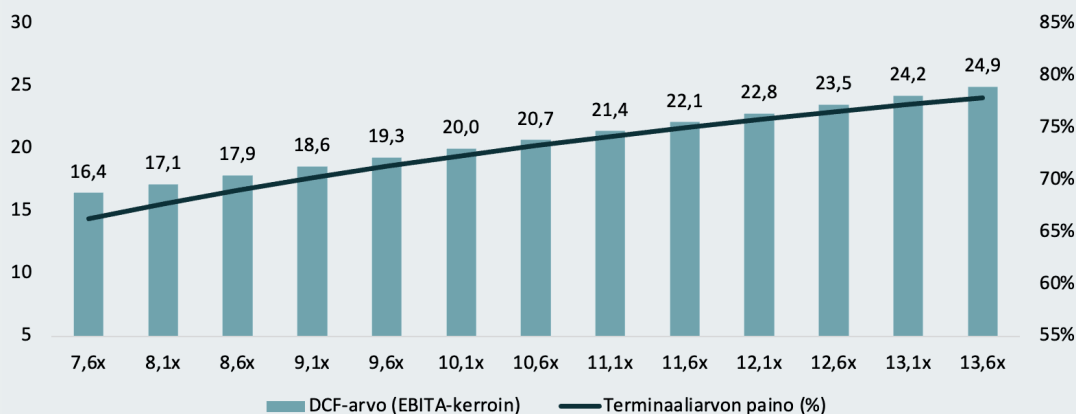
DCF-arvon herkkyys WACC-%:tin muutoksille



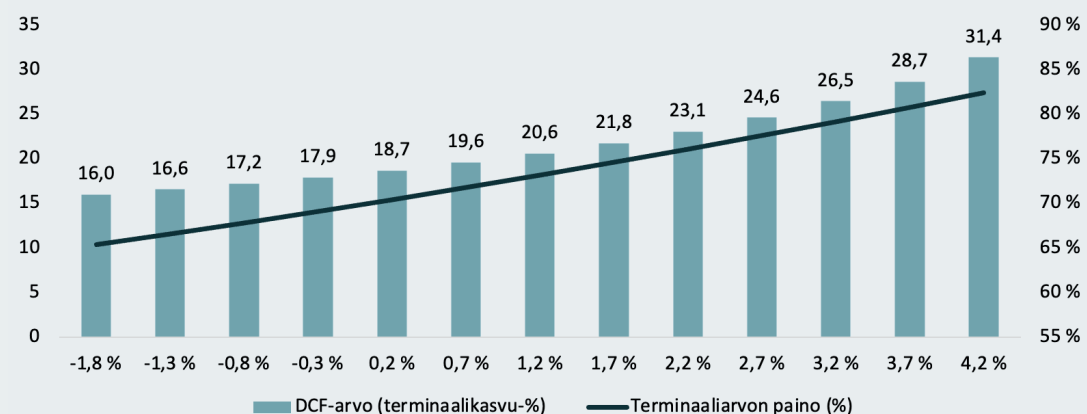
DCF-arvon herkkyys terminaalien EBITA-marginaalin muutoksille



DCF-arvon herkkyys terminaalien EBITA-kertoimen muutoksille



DCF-arvon herkkyys terminaalikasvu-%:tin muutoksille



Vastuunrajoituslauseke

Tämä disclaimer koskee Opiskelijoiden tuottamia tai inderes.fi-nettisivuilla julkaistuja kirjallisia sekä video- ja audiomuotoisia raportteja ja muita osaketutkimukseen liittyviä sisältöjä (jäljempänä yhdessä "raportit"). Tämä disclaimer sisältää tärkeää tietoa Opiskelijoiden toimittamasta osaketutkimuksesta, mukaan lukien sijoitussuosituksista.

Inderes Oyj maksaa Opiskelijoille riippumattoman analyysin toimittamisesta.

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.

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Opiskelijat pitävät luotettavina. Opiskelijoiden pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Opiskelijat eivät takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Opiskelijat eivät vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Opiskelijat 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. Opiskelijat eivät 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. Kunkin henkilön tulee itse ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, kunkin henkilön tulee itse perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Kukin henkilö vastaa itse sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Opiskelijoiden tuottamia raportteja ei saa muokata ilman Opiskelijoiden kirjallista suostumusta.

Opiskelijat antavat osakkeille tavoitehinnan. Opiskelijoiden käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Opiskelijoiden näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Opiskelijoiden sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa Inderes Oyj:n 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. Opiskelijat käyttävät tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet ja vertailuryhmäanalyysi.

Opiskelijoiden 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. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Opiskelijoiden 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 Opiskelijoiden näkemyksen mukaan maltillisia. Opiskelijoilla ei ole 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia Inderes Oyj:ssä. Analyysin laatineiden Opiskelijoiden palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen.

Opiskelijoiden tuottamien raporttien suosituksia, tavoitehintoja tai niissä esitettyjä keskeisiä johtopäätöksiä ei näytetä liikkeeseen laskijoille ennen raportin virallista julkaisua. Pitkän aikavälin laskennallinen arvo yritykselle, eli laskettu käypä-arvo tai DCF-arvo per osake, voi poiketa annetusta tavoitehinnasta, jos Opiskelijat eivät usko osakkeen hinnan saavuttavan laskennallista arvoaan seuraavan kahdentoista kuukauden aikana. Kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Raporteissa esitetyt osakekurssitiedot ovat aina lähtökohtaisesti edellisen pörssipäivän päätöskurssitietoja, jollei raportissa toisin mainita. Opiskelijoiden käyttämä suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.