

RAUTE

14.02.2025 8.10 EET



Antti Viljakainen
+358 44 591 2216
antti.viljakainen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Halpuutus jatkuu

Toistamme Rauten osta-suosituksemme ja nostamme tavoitehintamme 18,00 euroon (aik. 17,00 €) Q4-raportin jälkeen tekemiämme positiivisia ennustemuutoksia heijastellen. Rauten arvostus on mielestämme edelleen räikeän halpa kaikilla keskeisillä arvostusmittareilla tarkasteltuna, joten näemme etenkin arvostuksen nousuvarasta ja osingosta muodostuvan tuotto-odotuksen reippaasti tuottovaatimusta korkeampana.

Q4 ylitti odotukset lievästi tuloksen ja selvästi tilausten osalta

Rauten liikevaihto kasvoi Q4:llä 25 % 57 MEUR:oon, kun yhtiö jatkoi vahvan tilauskantansa toimittamista. Oikaistu käyttökate parani lähes 90 % 5,1 MEUR:oon etenkin kasvun ansiosta. Wood Processing ylsi vahvan yli 40 %:n kasvun ansiosta jo melko hyvää kannattavuuteen (Q4: oik. EBITDA-% 8 %) ja vastasi valtaosin konsernin tulosparannuksesta. Servicesin suoritus oli yksikön normaalia tasoa ja odotuksiamme vaisumpi (Q4: oik. EBITDA-% 11 %), mutta tämä johtui valtaosin kehityskulujen ajoittumisesta ja kaksinumeroinen kasvu lupaa hyvää tulevaan. Alkuvuodesta 2024 kompuroinut Analyzers sai myös Q4:llä pakkaansa järjestykseen (Q4: oik. EBITDA-% 13 %), vaikka liikevaihto jäikin viimeisten kvartaalien heikon tilausvirran jälkeen alhaiseksi. Osinkoehdotus kohosi hieman odotuksiamme enemmän 0,55 euroon osakkeelta, mitä Raute täydensi pienehköllä omien osakkeiden osto-ohjelmalla (max. 1,6 % osakekannasta). Mielestämme omien osakkeiden ostot ovat erittäin järkevä liike yhtiöltä, kun huomioidaan osakkeen erittäin matala arvostus.

Rauten uudet tilaukset olivat Q4:llä 50 MEUR. Kertymä on pienistä puroista kerättyä erinomainen ja se hakkasi ennusteemme kirkkaasti. Kommenttien perusteella tilausten kehitys oli kaikissa liiketoiminnoissa suotuisaa, joskin Services oli luultavasti taas vetojuhtana. Kokonaisuutena kommentit tilausnäkymistä olivat varovaisia, sillä rakentamisen heikon markkinan ja muiden epävarmuuksien takia asiakkailla ei ole kiirettä tehdä investointipäätöksiä. Näin ollen emme usko Q4:n

vahvojen tilausten välttämättä tarkoittavan välitöntä ja kestäväää kysyntäkäännettä Rauten markkinoilla. Rauten tilauskanta oli Q4:n lopussa vahvalla tasolla 184 MEUR:ssa (-31 % v/v), joten yhtiöllä on yhä työrauha tälle vuodelle.

Nostimme edelleen ennusteitamme hieman

Raute antoi kuluvalle vuodelle ohjeistuksen, jonka mukaan yhtiön liikevaihto on 190-220 MEUR ja oikaistu käyttökate 17-24 MEUR vuonna 2025. Ennustimme ennen raporttia Rautelle 194 MEUR:n liikevaihtoa ja 19 MEUR:n oikaistua käyttökate vuodelle 2025, joten ohjeistus täytti odotuksemme. Nostimme lähivuosien ennusteitamme oikaistun käyttökateen tasolla 5-7 % Q4:n tilausyllätyksen, Wood Processingin edelleen hyvän marginaalikehityksen ja tuoreen ohjeistuksen ajamana.

Rauten korkean tilauskannan luoma tuki voi heikentyä asteittain vuoden 2025 aikana. Vuoden 2025 lopulla ja vuonna 2026 odotamme rakentamisen suhdanteen piristävän yhtiön kaikkien yksiköiden kysyntää ja arvioimme myös strategian toteutuksen etenemisen näkyvän edelleen myynnissä asteittain. Siten ennustamme yhtiön pystyvän pitämään tuloksensa lähivuosina jokseenkin vakaana laiteprojektien laskevasta liikevaihdosta huolimatta. Pääriskit ennusteidemme kannalta liittyvät globaalin talouden ajamaan laitekysyntään sekä projektiriskeihin.

Arvostus olettaa perusteettomasti tulosromahdusta

Rauten ennusteidemme mukaiset vuosien 2025-2026 oikaistut P/E-luvut ovat noin 8x ja vastaavat EV/EBIT-kertoimet alle 5x. Tasot ovat yhtiölle hyväksyviemme haarukoiden alalaitojen alapuolella ja mielestämme osakkeeseen on hinnoiteltu perusteetta tulosromahdus. Vuoden sihdillä vielä arvostuksen nousuvarasta ja kohtuullisesta 4 %:n osingosta muodostuva tuotto-odotus on huomattavasti tuottovaatimustamme korkeampi. Myös osakkeeseen DCF-arvo on hieman tavoitehintamme yläpuolella ja indikoi osakkeelle tuntuva nousuvaraa.

Suositus

Osta
(aik. Osta)

Tavoitehinta:
18,00 EUR
(aik. 17,00 EUR)

Osakekurssi:
14,50 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	204,6	198,8	182,0	185,4
kasvu-%	41 %	-3 %	-8 %	2 %
EBIT oik.	14,4	15,0	14,6	15,3
EBIT-% oik.	7,1 %	7,6 %	8,0 %	8,3 %
Nettotulos	12,1	12,3	11,4	11,9
EPS (oik.)	2,06	1,92	1,77	1,88

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

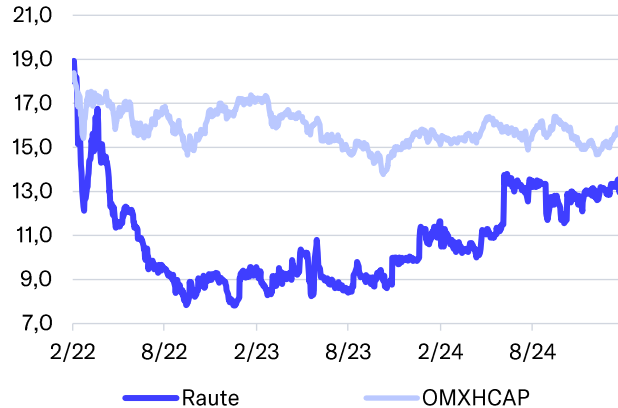
Lähde: Inderes

Ohjeistus

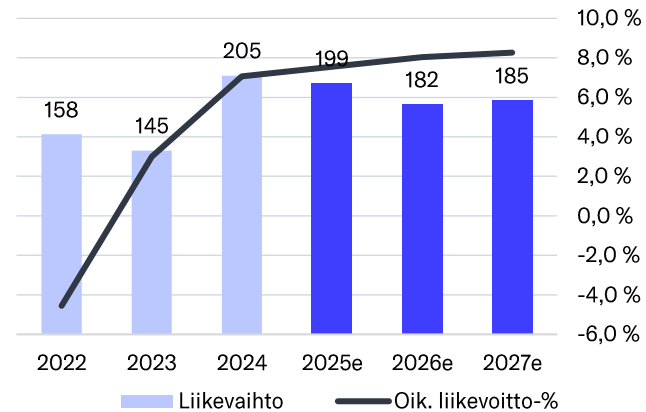
(Uusi ohjeistus)

Rauten vuoden 2026 liikevaihdon arvioidaan olevan 190–220 miljoonaa euroa ja vertailukelpoisen käyttökateen olevan 17–24 miljoonaa euroa.

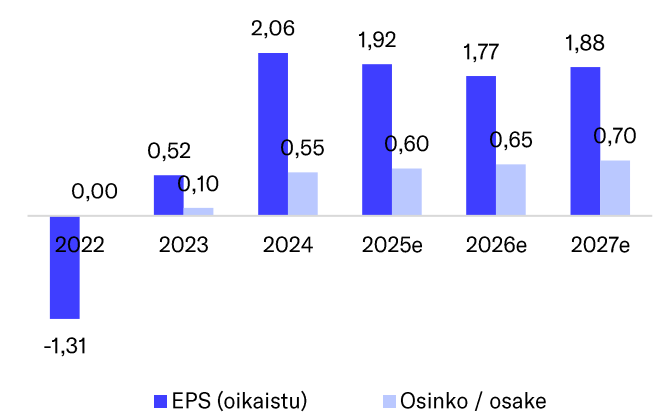
Osakekurssi



Liikevaihto ja liikevoitto-%



Osakekohtainen tulos ja osinko



Arvoajurit

- Yhtiöllä on vankka ja kestävä teknologinen kilpailuetu etenkin vaneri- ja LVL-laitteiden yläsegmentissä
- Puutuotteiden kysyntää tukevat vahvat ajurit
- Kannattavuus ei ole saavuttanut täyttä potentiaaliaan
- Yritysjärjestelyt
- Hallittu laajentuminen muihin puutuotesegmenteihin

Riskitekijät

- Kysyntä on äärisyklistä
- Projekti- ja tuotekehitysriskit
- Alasegmentin rajallinen (hinta)kilpailukyky
- Venäjän markkinan sulkeutuminen
- Mahdollisiin yrityskauppoihin liittyvät riskit
- Kilpailukyky muissa puutuotesegmenteissä
- Vuosia heikosti kannattaneen Wood Processingin kannattavuuden parantuminen

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	14,5	14,5	14,5
Osakemäärä, milj. kpl	6,23	6,33	6,33
Markkina-arvo	90	90	90
Yritysarvo (EV)	65	67	61
P/E (oik.)	7,5	8,2	7,7
P/E	7,5	8,2	7,7
P/B	1,6	1,5	1,3
P/S	0,5	0,5	0,5
EV/Liikevaihto	0,3	0,4	0,3
EV/EBITDA	3,2	3,4	3,0
EV/EBIT (oik.)	4,3	4,6	4,0
Osinko/tulos (%)	30,5 %	36,2 %	37,1 %
Osinkotuotto-%	4,1 %	4,6 %	4,9 %

Lähde: Inderes

Vuosi päättyi selvässä tulokasvussa

Hyvä tulos korkealla liikevaihdolla

Liikevaihto kasvoi 25 % 57 MEUR:oon, kun yhtiö jatkoi vahvan tilauskannan toimittamista. Liikevaihto ylitti ennusteemme. Vahvinta kasvu oli jälleen Wood Processing -yksikössä, jossa työkuorma oli korkea suurprojektien etenemisen myötä. Servicesin liikevaihto kehittyi myös erinomaisesti ja kasvoi kaksinumeroista vauhtia. Analyzersin liikevaihto supistui koko vuoden muiden kvartaalien tavoin myös Q4:llä, kun alkuvuoden heikko tilauskertymä iski liikevaihtoon.

Rauten tuloskehitys oli jälleen vahvaa, ja oikaistu käyttökate nousi yli 90 % 5,1 MEUR:oon. Tämä oli niukasti odotuksiamme korkeampi taso. Tulosparannusta ajoi erityisesti Wood Processing, jonka oikaistu EBITDA-marginaali oli hyvällä tasolla 8 %:ssa. Wood Processingin tulosparannuksen taustalla oli liikevaihdon kasvun skaalautuminen yksikön melko kiinteään kulurakenteeseen, minkä lisäksi arvioimme tilauskannan parantuneen laadun (ts. projektien myyntiehdot) sekä hyvin sujuneen

projektitoteutuksen tukeneen marginaalia. Servicesin suoritus oli Q4:llä tuloksellisesti normaalia vaisumpi, sillä sen oikaistu EBITDA-marginaali oli 11 %. Yhtiön mukaan marginaalia painoi loppuvuodesta muun muassa digitaaliin palvelumalleihin tehty kasvupanostukset. Servicesin viime vuosien vahva kasvu, näköpiirissä oleva kasvupotentiaali sekä normaaliolosuhteiden vahva kannattavuus huomioiden suhtaudumme panostuksiin positiivisesti. Alkuvuodesta 2024 kompuroinut Analyzers sai Q4:llä pakkaansa järjestykseen ja teki kohtuullisen kannattavuuden (Q4: oik. EBITDA-% 13 %) hankalan vuoden päätteeksi.

Raute kirjasi Q4:lle kertaeriä 0,3 MEUR, minkä lisäksi rahoituskulut olivat odotetusti plussalla ja veroaste hieman odotuksiamme alempi. EPS oli 0,53 euroa osakkeelta, mikä ylitti myös ennusteemme.

Rauten tase on edelleen erittäin vahva

Rauten omavaraisuusaste oli vuoden lopussa 55 %, mikä yli

melko selvästi viime vuoden lopun tason. Nettovelkaantumisaste oli suunnilleen vertailukauden tasolla -104 %. Rauten käyttöpääoman sitoutuminen heilahtelee kvartaalitasolla, mutta Q4:llä kassavirta oli jokseenkin normaali. Ennakoiden osuus taseessa on hieman normaalia suurempi, joten ennakoiden supistuminen voi rasittaa kassavirtaa vuonna 2025, mikäli laiteprojektikauppa ei kiihdytä selvästi lähiaikoina. Kassavirran vuoden 2024 selvästi arvioitamme parempi kehitys kuitenkin osoittaa, että Raute myi vuonna 2023 suurprojekteja selvästi aiempaa paremmilla maksuehdoilla.

Osinkoa Raute aikoo nostaa vahvan tulosvuoden 2024 jälkeen roimasti 0,55 euroon osakkeelta. Raute täydensi pienehköllä omien osakkeiden osto-ohjelmalla (max. 1,6 % osakekannasta). Mielestämme omien osakkeiden ostot ovat hyvin järkevä liike yhtiöltä, kun huomioidaan osakkeen erittäin matala arvostus. Yhtiöllä on molempiin toimenpiteisiin mielestämme helposti varaa.

Ennustetaulukko	Q4'23	Q4'24	Q4'24e	Q4'24e	Konsensus		Erotus (%)	2024e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	45,2	56,5	51,6				9 %	205
Oikaistu käyttökate	2,7	5,1	4,9				4 %	19,5
Liikevoitto	0,6	3,5	3,5				0 %	13,7
Tulos ennen veroja	0,5	3,8	3,8				-1 %	15,1
EPS (raportoitu)	0,09	0,53	0,46				14 %	1,96
Osinko/osake	0,10	0,55	0,50				10 %	0,55
Liikevaihdon kasvu-%	-1,0 %	24,9 %	14,1 %				10,8 %-yks.	40,7 %
Oik. Käyttökate-%	6,0 %	9,0 %	9,5 %				-0,5 %-yks.	9,5 %

Lähde: Inderes

Raute Q3'24: Ysin arvoinen suoritus



Ohjeistus täytti odotukset

Q4:lle kertyi pienistä puroista vahva tilauskertymä

Rauten uudet tilaukset olivat Q4:llä 50 MEUR. Kertymä on pienistä puroista kerättynä erinomainen ja se hakkasi ennusteemme kirkkaasti. Kommenttien perusteella tilausten kehitys oli kaikissa liiketoiminnoissa suotuisaa, joskin Services oli luultavasti pääroolissa tilausten rohuamisessa. Kokonaisuutena kommentit tilausnäkymistä olivat varovaisia, sillä todennäköisesti rakentamisen heikon markkinan ja muiden epävarmuuksien takia asiakkailla ei ole kiirettä tehdä investointipäätöksiä. Näin ollen emme usko Q4:n vahvojen tilausten välttämättä tarkoittavan välitöntä ja kestävää kysyntäkäännettä Rauten markkinoilla. Yleisesti globaalin rakentamisen odotetaan piristyvän H2:lla, minkä pitäisi heijastua asteittain positiivisesti Rauten eri tuoteryhmien kysyntään.

Rauten tilauskanta asettui vuoden 2024 lopussa vahvalle tasolle 184 MEUR:oon (-31 % v/v). Tilauskanta on arviomme mukaan vertailukautta lyhyempi, joten se tarjoaa

mielestämme hyvän näkyvyyden yhtiölle kuluvaan vuoteen etenkin Wood Processingissa. Tilauskannan laadun arvioimme olevan edelleen hyvä, sillä kanta sisältää pääosin hyvästä neuvotteluasemasta myytyjä toimituksia.

Nostimme ennusteitamme hieman

Raute antoi kuluvalle vuodelle ohjeistuksen, jonka mukaan yhtiön liikevaihto on 190-220 MEUR ja oikaistu käyttökate 17-24 MEUR vuonna 2025. Ennustimme ennen raporttia Rautelle 194 MEUR:n liikevaihtoa ja 19 MEUR:n oikaistua käyttökate vuodelle 2025, joten ohjeistus täytti ennakko-odotuksemme helposti.

Nostimme Rauten lähivuosien ennusteitamme oikaistun käyttökateen tasolla 5-7 %. Ennusteet nousivat etenkin Wood Processingissa Q4:n odotuksia paremman tilauskertymän sekä edelleen suotuisan marginaalikehityksen myötä (vrt. olemme olleet yksikön marginaaliennusteissamme varovaisia useiden heikkojen

vuosien jälkeen). Myös Servicesin ennusteemme nousivat liikevaihtovetoisesti. Analyzersin ennusteita tarkistimme kuitenkin hieman alaspäin pettymykseksi jääneen vuoden 2024 jälkeen.

Rauten korkean tilauskannan luoma tuki voi heikentyä asteittain vuoden 2025 aikana. Vuoden 2025 lopulla ja vuonna 2026 odotamme rakentamisen suhdanteen piristävän yhtiön kaikkien liiketoimintojen kysyntää pikkuhiljaa ja myös strategian toteutuksen etenemisen pitäisi näkyä edelleen myynnissä asteittain. Siten ennustamme yhtiön pystyvän pitämään tuloksensa lähivuosina jokseenkin vakaana laiteprojektien laskevasta liikevaihdosta huolimatta. Pidemmän ajan ennusteemme ovat yhä Rauten aggressiivisten tavoitteiden alapuolella etenkin kasvun osalta (vrt. 250 MEUR:n liikevaihto yli 12 % oikaistu EBITDA-% yli syklin vuonna 2028). Pääriskit ennusteidemme kannalta liittyvät globaalin talouden ajamaan laitekysyntään sekä projektiriskeihin.

Ennustemuutokset	2024e	2024e	Muutos	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	200	205	2 %	194	199	2 %	178	182	2 %
Käyttökate	19,2	19,1	0 %	18,9	20,2	7 %	19,0	19,9	5 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	14,2	14,4	2 %	13,7	15,0	9 %	13,8	14,6	6 %
Liikevoitto	13,7	13,7	0 %	13,7	15,0	9 %	13,8	14,6	6 %
Tulos ennen veroja	15,2	15,1	0 %	14,0	15,9	14 %	14,1	14,8	5 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,97	2,06	5 %	1,70	1,92	13 %	1,70	1,77	4 %
Osakekohtainen osinko	0,50	0,55	10 %	0,55	0,60	9 %	0,60	0,65	8 %

Lähde: Inderes

Hintataso on edelleen hyvin houkutteleva

Arvostus on alle hyväksymiemme haarukoiden

Rauten ennusteidemme mukaiset oikaistut P/E-luvut vuosille 2025-2026 ovat noin 8x ja vastaavat EV/EBIT-kertoimet alle 5x. Kertoimien laskennassa oman pääoman ehtoinen vaihdettava laina on käsitelty velkana vuoden 2026 kesään asti. Odotamme lainan konvertoituvan erääntyessään osakkeiksi, sillä tavoitehintamme on selvästi lainan konversiokurssin yläpuolella. Suosittelemme sijoittajien seuraamaan Rautessa molempia kertoimia, sillä EV-kertoimiin vaikuttaa oleellisesti projektien etenemisen mukaan heiluva nettokassa. EV-kertoimet voivat antaa liian positiivisen tai negatiivisen kuvan arvostuksesta tilanteissa, jossa ennakoiden (ts. asiakkaiden rahojen) määrä taseessa on epänormaali. Tällä hetkellä Rauten taseessa voi olla ennakoita vielä hieman ”liikaa” normaalia paksumman tilauskannan takia eivätkä saamisetkaan ole korkealla, mitä toki olemme pyrkineet yhtiön kassavirtaan mallintamaan.

Kuluvan vuoden sekä ensi vuoden kertoimet ovat rajusti yhtiölle hyväksymiemme haarukoiden alalaitojen alapuolella. Tammikuussa 2024 julkaistussa laajassa raportissa arvioimme Rauten hyväksyttäviksi arvostuskertoimiksi P/E 10x-14x, EV/EBIT 7x-10x. Näin ollen näemme osakkeen arvostuksen taipuvan houkuttelevaksi ja mielestämme osakkeeseen onkin hinnoiteltu syyttä tulosromahdus. Suhteellisesti osake on myös arvostettu useilla kymmenillä prosenteilla verrokkiryhmän alapuolelle. Tämä on aivan liikaa, vaikka tietty alennus on toki perusteltu Rauten toistaiseksi verrokkiryhmää volatiilimman liiketoiminnan takia.

Muut mittarit kertovat samaa tarinaa

Rauten kuluvan vuoden EV/S-kerroin 0,3x on reippaasti Rauten oman 5 vuoden mediaanin alapuolella. Nämä tasot kuvaavat Rauten hyvin matalaa hinnoittelua suhteessa

pidempään sihtiin, sillä mielestämme yhtiön teknologiaan ja markkina-asemaan liittyvät kilpailuedut ovat selkeät. Myös P/B 1,6x on historiallisiin tasoihin peilattuna matalahko. Alhaisen tase- ja volyymipohjaisen arvostuksen pitäisi mielestämme tukea jo osaketta skenaariossa, jossa tulokunto jäisi lähivuosina ennusteistamme lievästi. Tämä parantaa osakkeen tuotto/riski-suhdetta.

Rauten DCF-mallimme on hieman kurssin yläpuolella karkeasti 19 eurossa osakkeelta. Mallimme ei myöskään odota kasvulta ja kannattavuudelta ihmeitä, sillä terminaalissa liikevaihto on vain hieman vuotta 2024 korkeampi ja kannattavuuskin vastaa vain suunnilleen kriisiajoista (GFC, korona ja Venäjän hyökkäyssota) oikaistua pitkän ajan keskiarvoa. Nykyoletuksillakin DCF antaa osakkeen arvostuksesta roimaa aliarvostusta ja voimakasta positiivista näkemystä puoltavia signaaleja.

Tuotto-odotus on yhä erittäin hyvä

Nykyiseltä kurssitasolta Rauten osakkeen 12 kuukauden tuotto-odotus nousee mielestämme lievän tuloskasvun, kertoimien selvän nousuvaran (2024 TOT oik. P/E noin 7x) ja yli 4 %:n osinkotuoton valossa selvästi tuottovaatimusta korkeammaksi ja noin 25 %:n tasolle. Keskeisimmät näkemykseemme liittyvät riskit ovat mielestämme ennusteissa ja tuotto-odotus voisi jäädä odotuksistamme, jos yhtiön tulos sakkaisi globaalin talouden ongelmien aiheuttaman heikon kysyntäjakson merkittävän pitkittymisen tai projektiriskien realisoitumisen takia. Osakkeen nykyinen erittäin matala arvostus luo kuitenkin jo hyvän puskurin melko suuriakin ennustevirheitä vastaan. Odotamme arvostuksen nousevan, kun yhtiö osoittaa vuoden sisään pystyvänsä välttämään tulosromahduksen. Myös pian käynnistyvät omien osakkaiden ostot voivat auttaa aliarvostuksen purkautumisessa.

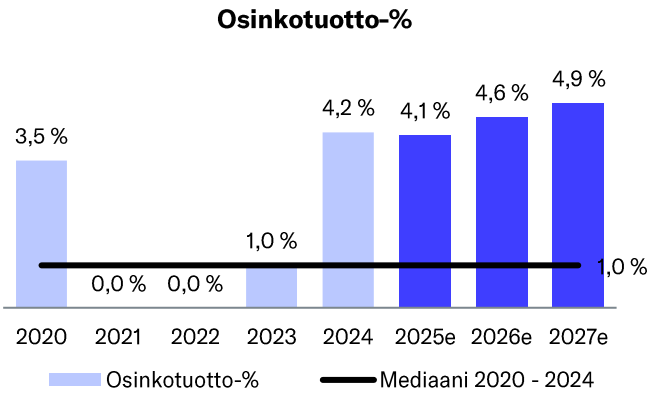
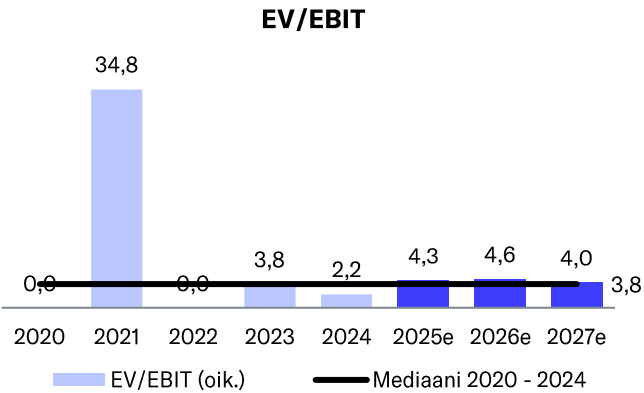
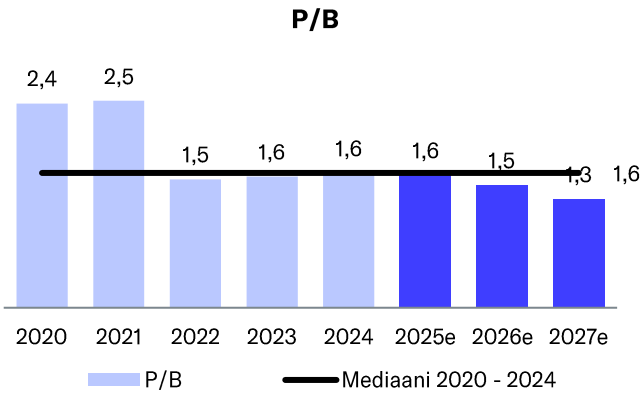
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	14,5	14,5	14,5
Osakemäärä, milj. kpl	6,23	6,33	6,33
Markkina-arvo	90	90	90
Yritysarvo (EV)	65	67	61
P/E (oik.)	7,5	8,2	7,7
P/E	7,5	8,2	7,7
P/B	1,6	1,5	1,3
P/S	0,5	0,5	0,5
EV/Liikevaihto	0,3	0,4	0,3
EV/EBITDA	3,2	3,4	3,0
EV/EBIT (oik.)	4,3	4,6	4,0
Osinko/tulos (%)	30,5 %	36,2 %	37,1 %
Osinkotuotto-%	4,1 %	4,6 %	4,9 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	22,70	19,80	8,260	9,840	13,10	14,50	14,50	14,50	14,50
Osakemäärä, milj. kpl	4,26	4,26	4,26	6,12	6,12	6,23	6,33	6,33	6,33
Markkina-arvo	97	84	35	60	80	90	90	90	90
Yritysarvo (EV)	93	72	42	16	31	65	67	61	55
P/E (oik.)	neg.	53,0	neg.	19,1	6,4	7,5	8,2	7,7	7,4
P/E	neg.	neg.	neg.	51,7	6,7	7,5	8,2	7,7	7,4
P/B	2,4	2,5	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5	1,3	1,2
P/S	0,8	0,6	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/Liikevaihto	0,8	0,5	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	73,2	34,8	neg.	2,4	1,6	3,2	3,4	3,0	2,6
EV/EBIT (oik.)	neg.	34,8	neg.	3,8	2,2	4,3	4,6	4,0	3,5
Osinko/tulos (%)	neg.	0,0 %	0,0 %	45,3 %	27,8 %	30,5 %	36,2 %	37,1 %	40,7 %
Osinkotuotto-%	3,5 %	0,0 %	0,0 %	1,0 %	4,2 %	4,1 %	4,6 %	4,9 %	5,6 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Glaston	69	91	7,0	5,4	4,0	3,5	0,4	0,4	7,5	6,3	7,3	7,9	1,0
Ponsse	650	693	12,2	11,0	7,7	7,1	0,9	0,9	16,1	14,3	3,2	3,4	1,8
Kesla	12	25	25,1	12,5	8,4	6,3	0,6	0,5	10,8	7,3	3,3	6,8	1,0
Robit	28	45	11,2	7,5	5,6	4,5	0,5	0,4	16,4	7,3	3,1	5,3	0,6
Metso	8099	9215	11,5	10,3	9,6	8,8	1,8	1,7	14,1	12,5	3,9	4,3	2,8
Valmet	4984	6016	10,6	9,3	8,0	7,2	1,1	1,0	12,6	10,7	5,1	5,4	1,9
Cargotec	3085	3011	13,2	12,1	11,0	10,2	1,8	1,7	18,1	16,6	2,8	3,5	2,4
Konecranes	5466	5641	10,3	9,7	8,6	8,2	1,3	1,3	14,0	13,0	2,6	2,8	2,5
Kalmar	2171	2356	10,7	9,4	8,4	7,6	1,4	1,3	13,4	11,6	3,6	3,9	2,6
Raute (Inderes)	90	65	4,3	4,6	3,2	3,4	0,3	0,4	7,5	8,2	4,1	4,6	1,6
Keskiarvo			12,4	9,7	7,9	7,0	1,1	1,0	13,7	11,1	3,9	4,8	1,8
Mediaani			11,2	9,7	8,4	7,2	1,1	1,0	14,0	11,6	3,3	4,3	1,9
Erotus-% vrt. mediaani			-61 %	-53 %	-62 %	-53 %	-71 %	-65 %	-46 %	-30 %	26 %	7 %	-16 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25e	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	145	44,7	57,1	46,4	56,5	205	48,8	52,8	43,6	53,7	199	182	185	189
Wood Processing	92,4	32,0	41,8	32,2	41,2	147	34,5	37,7	29,0	37,0	138	117	117	118
Services	33,0	9,8	10,7	9,9	11,6	42,1	10,3	10,4	10,4	12,8	43,9	46,1	48,4	50,5
Analyzers	20,0	2,9	4,5	4,2	3,7	15,3	3,9	4,7	4,2	3,9	16,7	18,4	19,5	20,5
Oikaisuerät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poistot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Käyttökate	6,7	2,9	5,3	6,2	4,8	19,1	4,4	5,2	5,6	5,1	20,2	19,9	20,6	21,4
Poistot ja arvonalennukset	-4,9	-1,4	-1,3	-1,4	-1,3	-5,4	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-5,2	-5,3	-5,3	-5,6
Liikevoitto ilman kertaeriä	4,4	1,6	4,1	4,9	3,8	14,4	3,1	3,9	4,3	3,8	15,0	14,6	15,3	15,8
Liikevoitto	1,9	1,5	3,9	4,8	3,5	13,7	3,1	3,9	4,3	3,8	15,0	14,6	15,3	15,8
Wood Processing (oik. EBITDA)	-0,5	1,2	3,1	3,7	3,4	11,4	2,1	2,6	2,6	2,6	9,9	7,6	7,6	7,6
Services (oik. EBITDA)	4,9	1,9	1,8	1,9	1,3	6,9	1,9	1,8	2,1	1,8	7,5	7,8	8,2	8,5
Analyzers (Oik. EBITDA)	4,9	-0,1	0,5	0,7	0,5	1,5	0,5	0,8	0,9	0,7	2,8	3,7	4,1	4,3
Oikaisuerät (EBITDA:ssa)	-2,5	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poistot	-4,9	-1,4	-1,3	-1,4	-1,3	-5,4	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-5,2	-4,5	-4,6	-4,6
Nettorahoituskulut	-0,1	0,2	0,6	0,4	0,3	1,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,9	0,2	0,2	0,4
Tulos ennen veroja	1,8	1,6	4,6	5,2	3,8	15,1	3,3	4,1	4,5	4,0	15,9	14,8	15,5	16,2
Verot	-0,4	-0,4	-1,1	-0,7	-0,8	-3,0	-0,8	-0,9	-1,0	-0,9	-3,7	-3,4	-3,6	-3,7
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	1,4	1,27	3,43	4,47	2,97	12,1	2,6	3,2	3,4	3,1	12,3	11,4	11,9	12,4
EPS (oikaistu)	0,52	0,22	0,58	0,74	0,52	2,06	0,40	0,50	0,54	0,48	1,92	1,77	1,88	1,97
EPS (raportoitu)	0,19	0,20	0,55	0,73	0,48	1,96	0,40	0,50	0,54	0,48	1,92	1,77	1,88	1,97

Tunnusluvut	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25e	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	-8,2 %	21,4 %	94,5 %	36,2 %	24,9 %	40,7 %	9,1 %	-7,5 %	-6,0 %	-4,9 %	-2,8 %	-8,5 %	1,9 %	1,9 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-160,4 %	-5,5 %	-1227,4 %	186,9 %	187,1 %	231,5 %	93,1 %	-7 %	-12,9 %	0,4 %	4,0 %	-2,7 %	4,8 %	3,1 %
Käyttökate-%	4,6 %	6,4 %	9,2 %	13,3 %	8,6 %	9,4 %	9,0 %	9,8 %	12,8 %	9,5 %	10,2 %	10,9 %	11,1 %	11,3 %
Oikaistu liikevoitto-%	3,0 %	3,6 %	7,3 %	10,6 %	6,7 %	7,1 %	6,4 %	7,3 %	9,8 %	7,0 %	7,6 %	8,0 %	8,3 %	8,4 %
Nettotulos-%	0,9 %	2,9 %	6,0 %	9,6 %	5,2 %	5,9 %	5,3 %	6,0 %	7,9 %	5,7 %	6,2 %	6,3 %	6,4 %	6,6 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	35,2	30,1	30,9	31,3	33,5
Liikearvo	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
Aineettomat hyödykkeet	11,0	9,9	9,9	9,9	9,9
Käyttöomaisuus	16,1	15,1	15,9	16,4	18,5
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,8	0,1	0,1	0,1	0,1
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	5,6	3,2	3,2	3,2	3,2
Vaihtuvat vastaavat	100	106	105	94,0	101
Vaihto-omaisuus	26,4	23,5	23,9	21,8	20,4
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	25,8	24,9	47,7	43,7	46,3
Likvidit varat	48,1	57,5	33,4	28,5	33,9
Taseen loppusumma	135	136	136	125	134

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	38,4	49,7	56,9	61,4	69,2
Osakepääoma	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3
Kertyneet voittovarot	6,7	7,2	15,8	23,3	31,1
Oman pääoman ehtoiset lainat	3,0	3,0	3,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	20,5	31,2	29,8	29,8	29,8
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	5,9	4,7	4,5	4,5	4,5
Laskennalliset verovelat	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
Korolliset velat	0,0	4,3	4,0	4,0	4,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	91,1	81,6	74,5	59,5	60,5
Korolliset velat	1,3	1,3	1,0	1,0	1,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	86,0	76,3	69,6	54,6	55,6
Muut lyhytaikaiset velat	3,8	3,9	3,9	3,9	3,9
Taseen loppusumma	135	136	136	125	134

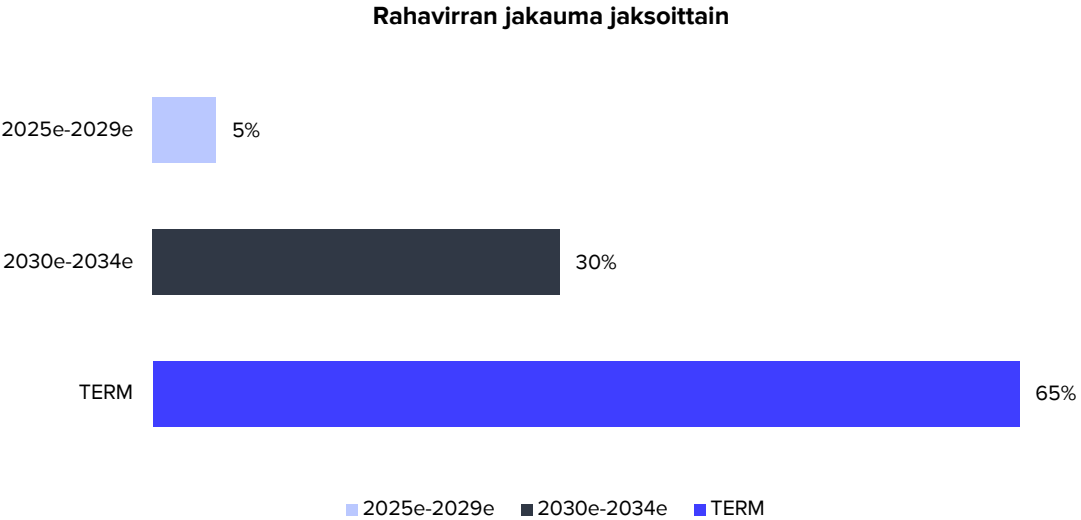
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	40,7 %	-2,8 %	-8,5 %	1,9 %	1,9 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	6,7 %	7,6 %	8,0 %	8,3 %	8,4 %	6,5 %	6,2 %	6,0 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %
Liikevoitto	13,7	15,0	14,6	15,3	15,8	12,7	12,4	12,4	11,7	12,1	12,3	
+ Kokonaispoistot	5,4	5,2	5,3	5,3	5,6	5,6	6,3	6,5	6,4	6,3	6,2	
- Maksetut verot	-6,0	-3,7	-3,4	-3,6	-3,7	-3,0	-3,0	-3,0	-2,8	-2,9	-3,0	
- verot rahoituskuluista	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	
- Käyttöpääoman muutos	-5,8	-30,0	-8,9	-0,2	0,9	-0,7	-0,7	-0,8	-0,4	-0,4	-0,3	
Operatiivinen kassavirta	7,7	-13,2	7,6	16,9	18,6	14,7	15,2	15,3	15,0	15,2	15,4	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-2,7	-6,0	-5,7	-7,5	-7,8	-8,2	-7,0	-6,0	-6,0	-6,0	-7,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta	4,9	-19,2	1,9	9,4	10,8	6,5	8,1	9,3	9,0	9,2	8,3	
+/- Muut	0,3	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	5,2	-18,8	2,0	9,4	10,8	6,5	8,1	9,3	9,0	9,2	8,3	113
Diskontattu vapaa kassavirta		-17,4	1,7	7,3	7,6	4,2	4,8	5,0	4,4	4,1	3,4	45,9
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		70,8	88,2	86,5	79,2	71,6	67,5	62,7	57,7	53,3	49,3	45,9
Velaton arvo DCF		70,8										
- Korolliset velat		-8,6										
+ Rahavarat		57,5										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		120										
Oman pääoman arvo DCF per osake		19,2										

Pääoman kustannus (WACC)

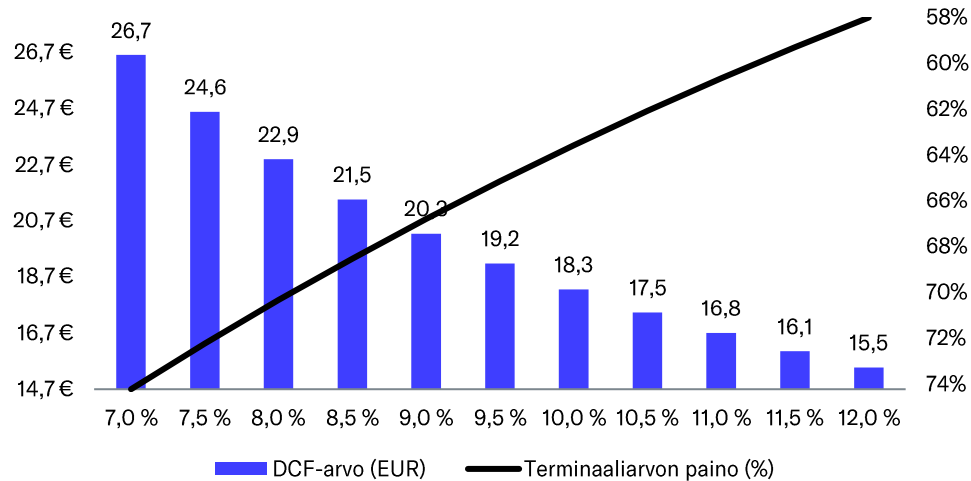
Vero-% (WACC)	25,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	6,0 %
Yrityksen Beta	1,60
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,1 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,5 %

Lähde: Inderes

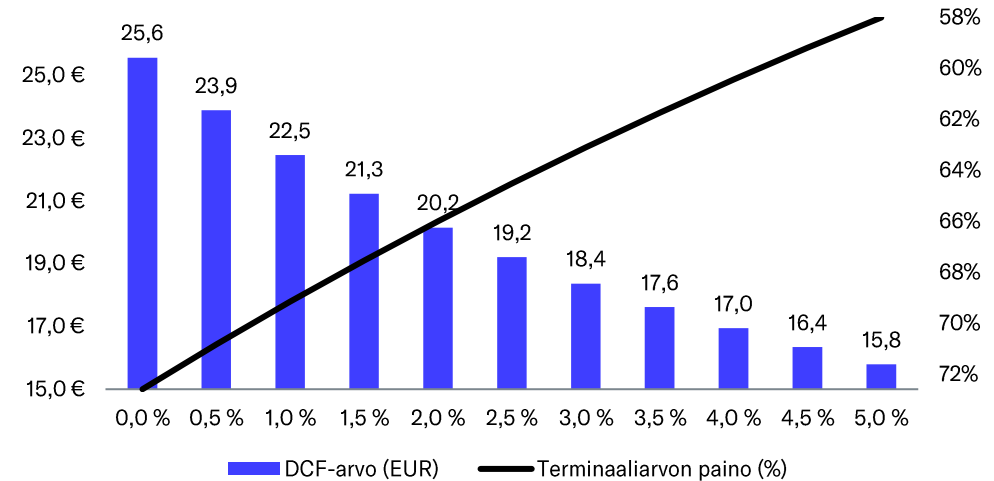


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

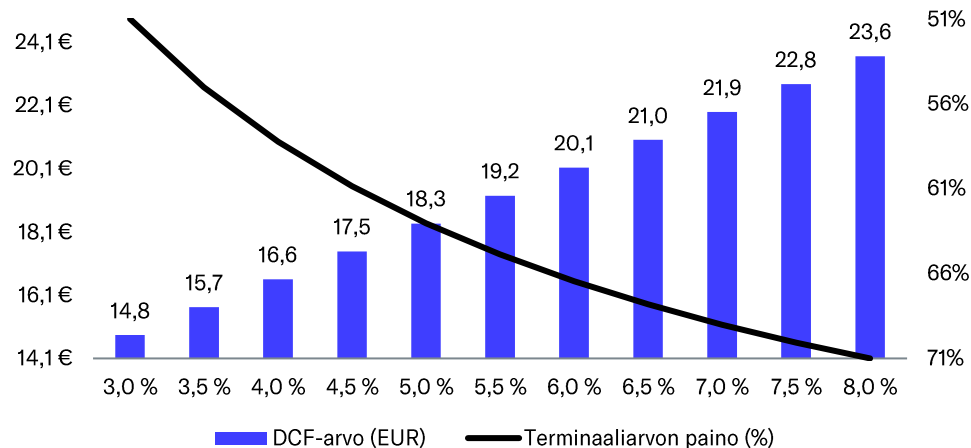
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



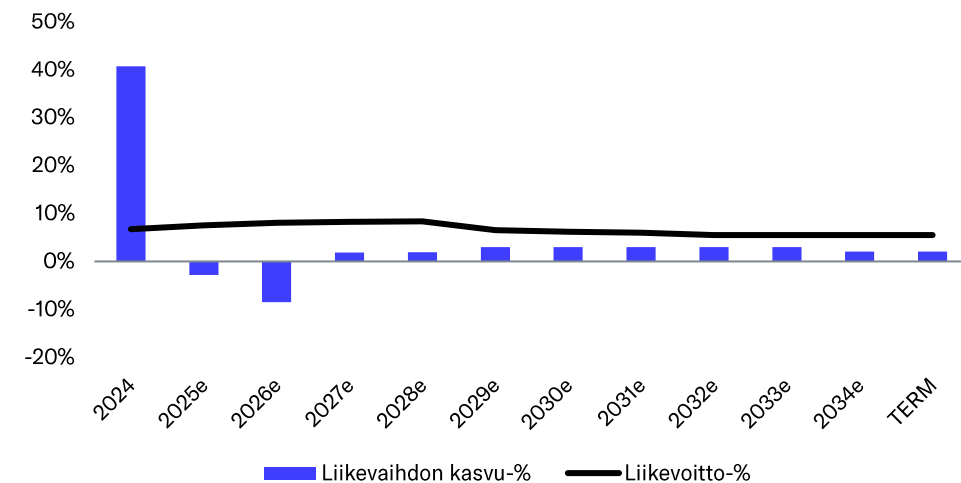
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	158	145	205	199	182	EPS (raportoitu)	-2,70	0,19	1,96	1,92	1,77
Käyttökate	-9,7	6,7	19,1	20,2	19,9	EPS (oikaistu)	-1,31	0,52	2,06	1,92	1,77
Liikevoitto	-14,6	1,9	13,7	15,0	14,6	Operat. kassavirta / osake	-3,46	6,94	1,26	-2,12	1,20
Voitto ennen veroja	-13,8	1,8	15,1	15,9	14,8	Vapaa kassavirta / osake	-4,69	6,46	0,85	-3,03	0,32
Nettovoitto	-11,5	1,4	12,1	12,3	11,4	Omapääoma / osake	5,37	6,27	8,12	9,15	9,70
Kertaluontoiset erät	-7,4	-2,5	-0,7	0,0	0,0	Osinko / osake	0,00	0,10	0,55	0,60	0,65
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	92,1	135,4	136,0	135,9	125,4	Liikevaihdon kasvu-%	11 %	-8 %	41 %	-3 %	-8 %
Oma pääoma	22,9	38,4	49,7	56,9	61,4	Käyttökatteen kasvu-%	-568 %	-169 %	185 %	6 %	-2 %
Liikearvo	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	Liikevoiton oik. kasvu-%	-448 %	-160 %	231 %	4 %	-3 %
Nettovelat	6,7	-46,8	-51,9	-28,4	-23,5	EPS oik. kasvu-%	-449 %	-139 %	300 %	-7 %	-8 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Käyttökate-%	-6,1 %	4,6 %	9,4 %	10,2 %	10,9 %
Käyttökate	-9,7	6,7	19,1	20,2	19,9	Oik. Liikevoitto-%	-4,6 %	3,0 %	7,1 %	7,6 %	8,0 %
Nettokäyttöpääoman muutos	-4,3	31,7	-5,8	-30,0	-8,9	Liikevoitto-%	-9,2 %	1,3 %	6,7 %	7,6 %	8,0 %
Operatiivinen kassavirta	-14,7	42,5	7,7	-13,2	7,6	ROE-%	-40,4 %	4,4 %	27,5 %	23,0 %	19,2 %
Investoinnit	-5,1	-3,6	-2,7	-6,0	-5,7	ROI-%	-35,1 %	5,9 %	28,9 %	26,8 %	23,5 %
Vapaa kassavirta	-20,0	39,6	5,2	-18,8	2,0	Omavaraisuusaste	39,3 %	50,9 %	54,6 %	53,8 %	64,4 %
						Nettovelkaantumisaste	29,2 %	-121,8 %	-104,4 %	-49,9 %	-38,3 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	0,3	0,1	0,2	0,3	0,4						
EV/EBITDA	neg.	2,4	1,6	3,2	3,4						
EV/EBIT (oik.)	neg.	3,8	2,2	4,3	4,6						
P/E (oik.)	neg.	19,1	6,4	7,5	8,2						
P/B	1,5	1,6	1,6	1,6	1,5						
Osinkotuotto-%	0,0 %	1,0 %	4,2 %	4,1 %	4,6 %						

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 tulevast. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituskin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitusuusituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämis menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämis menetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

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

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

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

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

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

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

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

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

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositus historia (>12 kk)			
Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
01/08/2019	Vähennä	22,50 €	21,80 €
02/10/2019	Lisää	26,00 €	24,70 €
31/10/2019	Lisää	26,00 €	23,80 €
15/01/2020	Vähennä	26,00 €	27,10 €
14/02/2020	Vähennä	24,00 €	25,60 €
19/03/2020	Vähennä	18,00 €	19,00 €
30/04/2020	Myy	18,00 €	20,60 €
14/05/2020	Vähennä	18,00 €	18,60 €
24/07/2020	Vähennä	18,00 €	19,00 €
30/10/2020	Vähennä	19,00 €	19,00 €
15/02/2021	Vähennä	22,00 €	23,60 €
09/03/2021	Vähennä	22,00 €	21,70 €
29/04/2021	Vähennä	24,00 €	23,30 €
14/05/2021	Lisää	25,00 €	23,00 €
26/07/2021	Vähennä	24,00 €	23,50 €
25/10/2021	Vähennä	23,00 €	22,00 €
26/01/2022	Lisää	21,00 €	18,75 €
14/02/2022	Lisää	21,00 €	19,55 €
03/03/2022	Vähennä	16,50 €	15,00 €
02/05/2022	Vähennä	14,00 €	13,00 €
22/06/2022	Vähennä	13,00 €	11,90 €
25/07/2022	Vähennä	11,00 €	10,40 €
24/10/2022	Vähennä	10,00 €	9,56 €
01/12/2022	Vähennä	10,00 €	9,50 €
15/02/2023	Vähennä	10,00 €	10,00 €
10/03/2023	Vähennä	10,00 €	9,00 €
02/05/2023	Lisää	12,00 €	10,10 €
24/05/2023	Lisää	11,50 €	10,80 €
08/06/2023	Osta	11,50 €	8,50 €
22/08/2023	Osta	11,50 €	8,44 €
25/08/2023	Osta	11,50 €	9,20 €
03/01/2024	Osta	12,50 €	9,88 €
16/02/2024	Lisää	12,50 €	10,50 €
06/05/2024	Osta	12,50 €	10,40 €
25/06/2024	Lisää	15,00 €	13,35 €
09/08/2024	Lisää	16,00 €	13,55 €
17/10/2024	Osta	16,00 €	11,65 €
23/10/2024	Osta	17,00 €	12,90 €
24/10/2024	Osta	17,00 €	12,75 €
25/10/2024	Osta	18,00 €	14,50 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieto. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyhtiöille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyhtiön sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

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.**