

EVLI

27.01.2026 22.15 EET



Sauli Vilén
358440258908
sauli.vilen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Ennätysvuosi kruunattiin hurjalla tuloksella

Evlin Q4-raportti oli kaikilta osin erinomainen, ja se kruunasi yhtiön ennätysellisen vuoden. Erinomaisen raportin jäljiltä olemme tehneet pieniä positiivisia tarkistuksia ennusteisiimme, ja odotamme yhtiöltä reipasta tulokasvua lähivuosilta. Osakkeen arvostus on kuitenkin kiristynyt selvästi kurssirallin jäljiltä, ja riski-/tuottosuhde on keikahtanut papereissamme riittämättömäksi. Tarkistamme tavoitehintamme 26,0 euroon (aik. 24,0e), mutta laskemme suosituksen tasolle vähennä (aik. lisää).

Erinomainen lopetus ennätysvuodelle

Evlin Q4-liikevaihto kasvoi 38,1 MEUR:oon (Q4'24: 30,1 MEUR) ja se ylitti reippaasti 31,3 MEUR:n ennusteemme. Ylitys tuli täysin varainhoidosta, missä lähes kaikki rivit olivat odotuksiamme korkeammat. Tulkintamme mukaan ylitys tuli huomattavilta osin ei-jatkuvista eristä, mikä laimentaa ylityksen merkitystä. Hallinnoitavat asiakasvarat nousivat uuteen ennätykseen, 21,4 miljardiin euroon (Q4'24: 18,9 mrd. euroa). Kasvua tuki positiivisen markkinakehityksen lisäksi vahva uusmyynti. Uusmyynti oli vielä ennakkotietoja vahvempaa, kun vaihtoehtorahastojen myynti palautui vahvaan kasvuun vaisun Q3:n jälkeen.

Liikevoitto nousi puolestaan 15,7 MEUR:oon (Q4'24: 10,5 MEUR), ja myös se oli merkittävästi 11,8 MEUR:n ennustettamme parempi. Liikevoitto pitää sisällään kirjanpidollisen 1,6 MEUR:n erän osakkuusyhtiö Allsharesiin liittyen, ja tästä oikaistuna liikevoitto olisi ollut yhtiön historian paras 17,3 MEUR. Osakekohtainen tulos ylitti ennusteemme pienemmällä marginaalilla, sillä vähemmistöjen tulososuus oli jälleen todella suuri. Tätä selittää se, että tuottopalkkiota tuottaneissa rahastoissa on mukana isot vähemmistöomistajat. Osinko ylitti odotuksemme muutamalla sentillä, ja osinkopäätöksen myötä Evli liittyy pörssin harvalukuisten osinkoaristokraattien joukkoon (osinko kasvanut 10v putkeen).

Tulokasvunäkymät ovat hyvät

Olemme tarkistaneet lähivuosien ennusteitamme ylöspäin 4-5 %:lla johtuen kohonneista uusmyyntiennusteista. 2026 yhtiön liikevoitto polkee paikallaan, kun tuottopalkkiot laskevat 2025 ennätystasolta haudaten alleen jatkuvien palkkioiden kasvun. EPS kuitenkin kasvaa, sillä myös vähemmistöjen tulososuus laskee reippaasti. Kokonaisuutena odotamme lähivuosilta noin 10 %:n vuotuista EPS kasvua vahvan uusmyynnin ja parantuvan kulutehokkuuden johdosta. Huomautamme, että ennusteemme ovat nousseet reippaasti viimeisen 6kk aikana, ja aiemmin konservatiiviset uusmyyntiennusteemme heijastelevat nyt skenaariota, missä Evlin uusmyynti jatkaa ennätystehtailuaan myös jatkossa. Osinkoennusteemme ovat pysyneet ennallaan, ja odotamme yhtiön jakavan käytännössä koko tuloksensa osinkoina ja osingon säilyvän kasvu-uralla. Olemme käsitelleet ennusteitamme tarkemmin tuoreessa ja edelleen ajankohtaisessa [laajassa raportissamme](#).

Yhtiö on hyvä, mutta hinta on liian kova

Evli on mielestämme kiistatta yksi varainhoitosektorin pitkän aikavälin voittajista. Yhtiön tuote- ja palvelutarjonta on hyvin laadukas, ja näemme tuoteportfolion sopivan erinomaisesti nykyiseen markkinatilanteeseen. Yhtiöllä onkin pitkällä aikavälillä erinomaiset edellytykset jatkaa vahvaa arvonluontiaan. Evlin kurssi on noussut yli 40 %:lla viimeisen 6kk aikana, ja osakkeen arvostus on kiristynyt selvästi. Osaketta hinnoitellaan reippaalla preemiolla suhteessa verrokkiryhmään, ja myös absoluuttiset kertoimet ovat Evlin pörssihistorian korkeimmalla tasolla. Kun huomioidaan, että ennusteisiin ladatut odotukset ovat selvästi aiempaa kovemmat, keikahtaa riski-/tuottosuhde papereissamme riittämättömäksi. Siirrymmekin seuraamaan kehitystä katsomosta ja odottamaan riski-/tuottosuhteen parantumista.

Suositus

Vähennä

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

26,00 EUR

(aik. 24,00 EUR)

Osakekurssi:

26,50 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	128,5	128,8	134,3	141,1
kasvu-%	1 %	0 %	4 %	5 %
EBIT oik.	56,2	56,4	60,6	64,9
EBIT-% oik.	43,7 %	43,8 %	45,1 %	46,0 %
Nettotulos	36,5	40,5	45,1	48,4
EPS (oik.)	1,37	1,51	1,66	1,78

P/E (oik.)	16,2	17,6	15,9	14,9
P/B	3,8	4,4	4,2	3,9
Osinkotuotto-%	5,5 %	4,9 %	5,3 %	5,7 %
EV/EBIT (oik.)	10,2	12,1	11,2	10,3
EV/EBITDA	9,6	11,4	10,6	9,9
EV/Liikevaihto	4,5	5,3	5,0	4,7

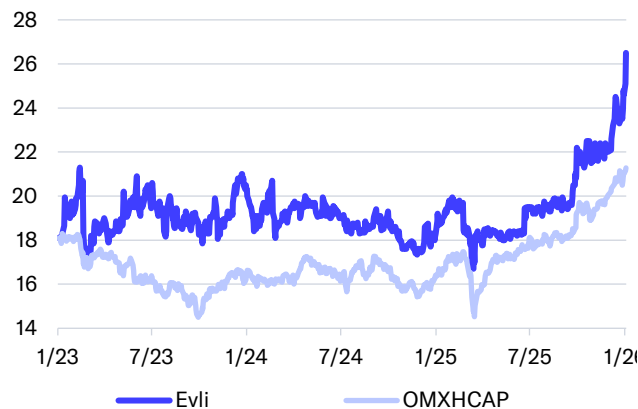
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

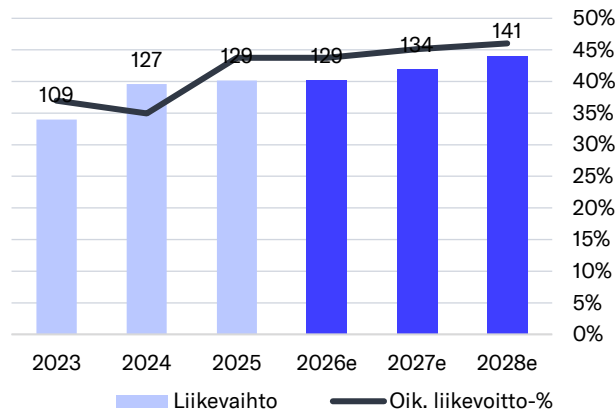
Evli arvio yhtiön liikeluoksen olevan selvästi positiivinen vuonna 2026.

Osakekurssi



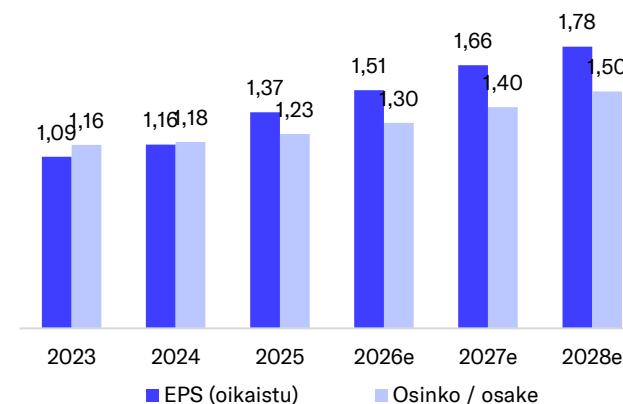
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Kasvu Suomen varainhoidossa
- Kansainvälinen myynti
- Kannattavuuden jatkuva skaalautuminen
- Yritysjärjestelyt
- Allsharesin kasvu ja irtaantuminen vuosikymmenen loppupuolella

Riskitekijät

- Markkinariskit ja tuloksen volatiliteetti
- Perinteisen varainhoidon jatkuva hintapaine
- Passiivisten sijoitusstrategioiden suosion merkittävä nousu

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	26,5	26,5	26,5
Osakemäärä, milj. kpl	26,9	27,1	27,2
Markkina-arvo	712	718	720
Yritysarvo (EV)	683	676	667
P/E (oik.)	17,6	15,9	14,9
P/E	17,6	15,9	14,9
P/B	4,4	4,2	3,9
P/S	5,5	5,3	5,1
EV/Liikevaihto	5,3	5,0	4,7
EV/EBIT (oik.)	12,1	11,2	10,3
Osinko/tulos (%)	86,2 %	84,1 %	84,2 %
Osinkotuotto-%	4,9 %	5,3 %	5,7 %

Lähde: Inderes

Hurja lopetus vuodelle

Vahva tulokasvu ja ennätyskorkea varallisuus

Evlin Q4-liikevaihto kasvoi 38,1 MEUR:oon (Q4’24: 30,1 MEUR) ja se ylitti reippaasti 31,3 MEUR:n ennustemme. Ylitys tuli täysin Varainhoidosta, missä lähes kaikki rivit olivat odotuksiamme paremmat. Suurimmat poikkeamat olivat pääomarahastoissa sekä välityksessä. Tulkintamme mukaan ylitys tuli huomattavilta osin ei-jatkuvista eristä, mikä laimentaa ylityksen merkitystä.

Liikevoitto nousi puolestaan 15,7 MEUR:oon (Q4’24: 10,5 MEUR) ja myös se oli merkittävästi 11,8 MEUR:n ennustettamme parempi. Liikevoitto pitää sisällään kirjanpidollisen 1,6 MEUR:n erän osakkuusyhtiö Allsharesiin liittyen ja tästä oikaistuna liikevoitto olisi ollut 17,3 MEUR, ja yhtiön historian paras (pl. Q1’24 Allshares-transaktio).

Osakekohtainen tulos ylitti ennustemme pienemmällä marginaalilla, sillä vähemmistöjen tulososuus oli jälleen todella suuri. Tätä selittää se, että tuottopalkkiota generoineissa rahastoissa on mukana isot

vähemmistöomistajat.

Kokonaisuutena Evlin vuosi sujui poikkeuksellisen hyvin. Liikevaihto ylitti niukasti 2024 tason, vaikka 2024 sisälsi ison myyntivoiton Allshares-järjestelystä. Operatiivisesti 2025 oli kirkkaasti yhtiön historian paras. Huomautamme, että 2025 Evlillä meni käytännössä kaikki nappiin ja kone toimi ns. kaikilla sylintereillä. Jatkuvat palkkiot kasvoivat tasaisesti vahvan uusmyynnin mukana, tuottopalkkiot olivat ennätyskorkeat ja myös välitys hyötyi markkinan volatilititeetista. Investointipankin vaisuhko vuosi oli ainoa pieni kauneusvirhe koko vuoden kehityksessä.

Huomautamme myös, että ei-jatkuvien erien poikkeuksellisen vahvan kehityksen seurauksena Varainhoidon palkkioiden mix on pehmeimmällä tasolla lähes vuosikymmeneen. Ei-jatkuvien palkkioiden kasvanut osuus heikentää luonnollisesti liiketoiminnan ennustettavuutta, etenkin kun tuottopalkkiot keskittyvät voimakkaasti vain muutamiin rahastoihin.

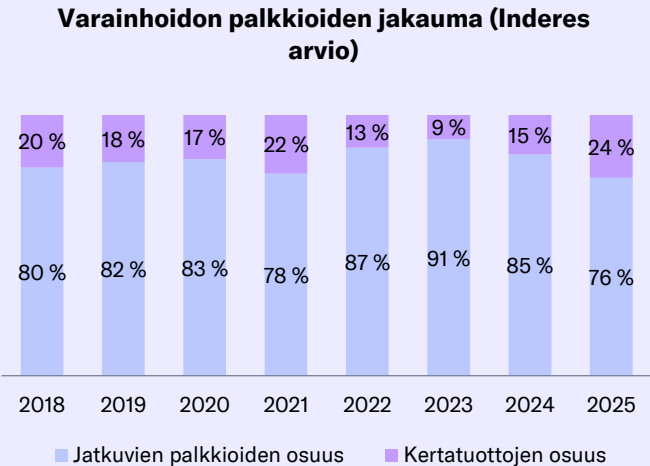
Myynti jatkoi erinomaista kehitystään

Hallinnoitavat asiakasvarat nousivat uuteen ennätykseen, 21,4 miljardiin euroon (Q4’24: 18,9 mrd. euroa). Kasvua tuki positiivisen markkinakehityksen lisäksi vahva uusmyynti. Erityisesti perinteisten sijoitusrahastojen nettomerkinnot olivat neljänneksellä vahvat, noin 571 MEUR. Myös vaihtoehtoisten sijoitustuotteiden varainhankinta sujui haastavasta markkinasta huolimatta hyvin, ja uutta pääomaa kerättiin vuoden aikana nettona yli 330 MEUR.

Kansainvälinen myynti oli yksi vuoden 2025 suurimmista onnistumisista. Ulkomaisten asiakkaiden nettomerkinnot sijoitusrahastoihin olivat koko vuonna lähes miljardi euroa. Q4:n aikana kansainvälisten asiakkaiden nettomerkinnot olivat 251 MEUR, ja kansainvälisen rahastopääoman osuus nousi 25 prosenttiin (Q4’24: 21 %). Tämä osoittaa Evlin strategisen panostuksen kansainväliseen jakeluun tuottavan tulosta. Kokonaisuutena uusmyynti oli Q4:llä vielä korkeita odotuksiamme parempi.

Ennustetaulukko	Q4'24	Q4'25	Q4'25e	Q4'25e	Konsensus		Erutus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	30,0	38,1	31,3				22 %	129
Liikevoitto (oik.)	10,3	15,7	11,8				33 %	56,2
EPS (oik.)	0,25	0,35	0,32				9 %	1,37
Osinko/osake	1,18	1,23	1,20				3 %	1,23
Liikevaihdon kasvu-%	-2,2 %	26,9 %	4,3 %				22,7 %-yks.	1,4 %
Liikevoitto-% (oik.)	34,3 %	41,2 %	37,7 %				3,5 %-yks.	43,7 %

Lähde: Inderes



Tuloskasvunäkymä säilyy vahvana

Evli on osinkoaristokraatti

Evlin hallitus esittää tilikaudelta 2025 jaettavaksi osinkoa 1,23 euroa osakkeelta (2024: 1,18 euroa). Ehdotus ylitti 1,20 euron ennusteemme heijastellen odotuksia korkeampaa tulosta. Päätös oli siinä mielessä symbolinen, että Evli on nyt kasvattanut osinkoaan 10 vuotta putkeen, eli koko pörssihistoriansa ajan. Tuttuun tyyliinsä, Evli ei tästä suurempaa PR-numeroa tehnyt, vaikka osinkoaristokraatteja ei Suomessa ole kuin kourallinen, ja sektorinsa yhtiöistä Evli on ainoa tähän yltänyt yhtiö.

Näkymät ovat positiiviset

Vuoden 2026 näkymissään Evli arvioi liiketuloksen olevan selvästi positiivinen, ja ohjeistuksen informaatioarvo on olematon. Tuttuun tyyliin Evli tulee tarkentamaan ohjeistustaan vuoden edetessä. Johdon kommentit näkymien suhteen olivat mielestämme varsin positiiviset, ja Evli lähtee vuoteen 2026 erinomaisista asemista. AUM on

ennätystasolla, asiakkaiden sentimentti on hyvä ja myynti vetää historiallisen hyvin. Vaikka markkinatilanne on epävarma, niin yleisvire on kuitenkin positiivinen. Lisäksi on selvää, että Evli hyötyy generalistivarainhoitajana nykyisestä markkinaympäristöstä. Yhtiön toimitusjohtaja kommentoi yhtiön näkymiä laajasti videohaastattelussamme.

Ennusteissa vain pieniä tarkennuksia

Olemme tehneet ennusteisiimme vain pieniä muutoksia ylöspäin. Odotamme 2026 tuloksen pysyvän paikallaan, sillä tuottopalkkioiden normalisoituminen 2025 ennätystasolta hautaa alleen vahvan kasvun muualla. Huomautamme kuitenkin, että EPS kasvaa, sillä vähemmistöjen tulososuus laskee myös reippaasti tuottopalkkioiden laskun myötä. 2027 myös liiketulos lähtee jälleen kasvuun, ja suhtaudumme edelleen hyvin myönteisesti Evlin pitkän aikavälin näkymiin.

Olemme käsitelleet ennusteitamme tarkemmin tuoreessa ja edelleen ajankohtaisessa [laajassa raportissamme](#).

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	120	129	7 %	122	129	5 %	129	134	4 %
Liikevoitto	50,2	56,2	12 %	53,7	56,4	5 %	58,6	60,6	3 %
Tulos ennen veroja	50,2	56,2	12 %	53,7	56,4	5 %	58,6	60,6	3 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,26	1,37	8 %	1,44	1,51	5 %	1,61	1,66	4 %
Osakekohtainen osinko	1,20	1,23	3 %	1,30	1,30	0 %	1,40	1,40	0 %

Lähde: Inderes

Evli Q4'25: Hyvistä asemista vuoteen 2026



Tarkemmat tulosenusteet

MEUR	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	96,1	108,7	126,8	128,5	128,8	134,3	141,1	147,8	153,7
Liikevaihdon kasvu-%	44,9 %	-16,8 %	13,1 %	16,6 %	1,4 %	0,2 %	4,3 %	5,0 %	4,8 %
Varainhoito	91,4	75,4	83,5	96,5	114,2	113,1	119,8	126,8	133,7
Neuvonanto ja yritysasiakkaat	20,1	16,4	15,8	9,9	6,8	10,0	9,0	9,0	9,0
Konsernitoiminnot	3,8	4,0	8,7	20,5	6,5	5,7	5,5	5,3	5,1
Liikevoitto	30,6	40,2	58,1	56,2	56,4	60,6	64,9	69,2	61,5
Varainhoito	44,8	28,1	32,8	39,8	54,0	53,2	58,3	63,1	67,4
Neuvonanto ja yritysasiakkaat	7,3	4,2	2,7	3,3	0,5	3,2	2,0	1,9	1,8
Konsernitoiminnot	0,8	-1,0	4,5	15,0	1,7	0,0	0,3	-0,1	0,0
Osakkuusyrityt	0,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistö	-6,7	-4,3	-3,3	-5,3	-8,0	-4,0	-4,3	-4,5	-4,7
Nettotulos	36,1	20,8	28,7	44,6	36,5	40,5	45,1	48,4	51,7
EPS (EUR)	0,85	1,09	1,16	1,37	1,51	1,66	1,78	1,90	1,66
Osinko (EUR)	1,15	1,16	1,18	1,23	1,30	1,40	1,50	1,60	1,49

	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
AUM netto (mrd)	17,4	16,0	18,0	18,9	21,4	23,2	24,6	26,0	27,4
Rahastot ja omaisuudenhoito	13,6	11,5	12,9	13,7	15,7	17,3	18,4	19,5	20,6
Perinteiset rahastot	10,5	8,6	9,9	10,8	13,0	14,3	15,2	16,1	17,0
Osake	3,4	2,8	3,5	3,7	4,5	4,9	5,2	5,5	5,8
Korko	7,0	5,6	6,3	6,9	8,3	9,2	9,8	10,4	11,0
Yhdistelmä	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Muu omaisuudenhoito	3,1	2,9	3,0	2,9	2,7	3,0	3,2	3,4	3,6
Pääomarahastot	1,5	2,4	2,7	2,8	3,2	3,4	3,7	4,0	4,3
Muut pääomat	2,3	2,1	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Yhtiö on hyvä, mutta hinta on liian kova

Sektorin kirkkainta kärkeä

Evli on mielestämme kiistatta yksi varainhoitosektorin pitkän aikavälin voittajista. Yhtiön tuote- ja palvelutarjonta on hyvin laadukas ja näemme yhtiön laajan tuoteportfolion sopivan erinomaisesti nykyiseen markkinatilanteeseen, jossa myös perinteisellä varainhoidolla on keskeinen rooli osana allokatiota. Yhtiöllä onkin pitkällä aikavälillä erinomaiset edellytykset jatkaa vahvaa arvonluontiaan. Lisäksi yhtiön kasvu sitoo muiden varainhoitajien tapaan vain rajallisesti pääomia, millä on positiivinen vaikutus hyväksytyyn arvostustasoon. Yhtiön tulos ei myöskään ole kovin riippuvainen kertaluonteisista eristä kuten tuottosidonnaisista palkkioista, mikä papereissamme laskee tulokseen ja kassavirtoihin liittyvää riskitasoa. Huomautamme kuitenkin, että lyhyellä aikavälillä ei-jatkuvien palkkioiden osuuden merkittävä kasvu nostaa lyhyen aikavälin riskiprofiilia heikomman ennustettavuuden myötä. Lisäksi perinteisen varainhoidon rooli on Evlillä iso, ja näin ollen markkinan heilunta vaikuttaa Evliin useita verrokkeja enemmän. Nämä tekijät huomioiden pidämme Evlille soveliaana arvostustasona P/E 16–18x.

Toteutuneella tuloksella Evlin P/E-kerroin on yli 20x, ja historiallisen korkealla tasolla. Reippaan tuloskasvun myötä kertoimet laskevat takaisin hyväksyttävälle arvostustasolle 2026-2027. Suhteessa kotimaiseen verrokkiryhmään Evliä hinnoitellaan reippaalla noin 30 %:n preemiolla. Mielestämme preemio on perusteltu johtuen yhtiön korkeasta laadusta, mutta korkeampaa preemiota meidän on vaikea hyväksyä.

Osinkotuotto on edelleen hyvällä tasolla, mutta se on laskenut reippaan kurssinousun myötä. Osinkotuotto on ensi kertaa historiassa alle 5 %:n tasolla, ja kotimaisen verrokkiryhmän alhaisimpia. Vaikka tämäkin on

mielestämme perusteltua, niin ei osinko tarjoa enää aiemman kaltaista vahvaa tukea kokonaistuotto-odotukselle.

Kokonaisuutena kertoimissa on kuitenkin vaikea nähdä nousuvaraa seuraavan 12kk tähtäimellä, ja osakkeen nousuvara vaatisi taakseen odotuksiamme vahvempaa tuloskasvua. Huomautamme, että ennusteemme ovat viimeisen 6kk aikana nousseet reippaasti, ja näin ollen osakkeeseen ladatut odotukset ovat myös kasvaneet selvästi. Ennusteidemme heijastelle jo varsin positiivista skenaariota, on riski pettymyksille myös kasvanut oleellisesti. Kun tämä yhdistetään korkeisiin kertoimiin, on osakkeen tuotto-/riskisuhde mielestämme keikahtanut riittämättömäksi. Siirrymme sivuun odottamaan tuotto-/riskisuhteen parantumista.

DCF-malli tukee näkemystämme

DCF-mallimme mukainen arvo Evlin osakkeelle on noussut hieman noin 27 euroon. Myös DCF-mallimme osalta ennusteiden rima on kohonnut selvästi. Terminaalijakson ennusteissamme olemme soveltaneet 2,5 %:n kasvuoletusta sekä 40 %:n normalisoitua liikevoittotasoa. Kassavirtamallin käyttökelpoisuus on Evlin kohdalla varsin hyvä, sillä liiketoiminnan tulos konvertoituu hyvin kassavirraksi. DCF-malli tarjoaakin varsin hyvän kuvan yhtiön käyvästä arvosta, ja tätäkään vasten osakkeen nykyinen hinnoittelu vaikuttaa neutraalilta. Kassavirtamallimme oletuksineen löytyy raportin liitetiedoista.

Olemme avanneet arvonmäärittystä tarkemmin tuoreessa, ja edelleen ajankohtaisessa [laajassa raportissamme](#).

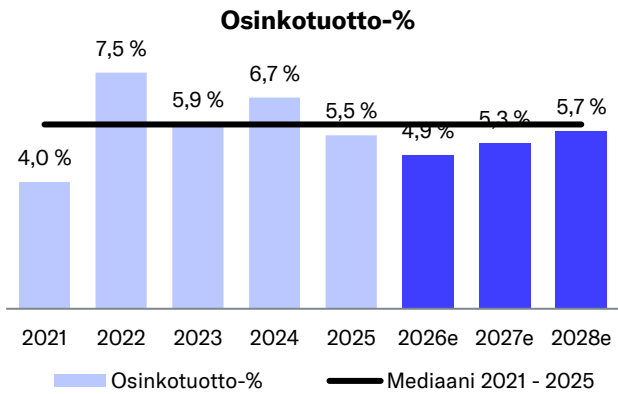
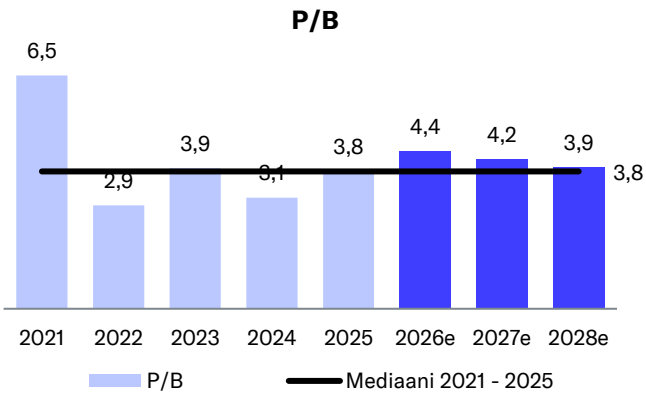
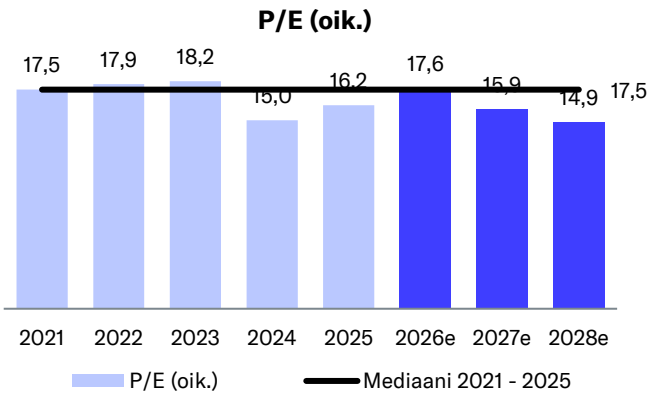
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	26,5	26,5	26,5
Osakemäärä, milj. kpl	26,9	27,1	27,2
Markkina-arvo	712	718	720
Yritysarvo (EV)	683	676	667
P/E (oik.)	17,6	15,9	14,9
P/E	17,6	15,9	14,9
P/B	4,4	4,2	3,9
P/S	5,5	5,3	5,1
EV/Liikevaihto	5,3	5,0	4,7
EV/EBIT (oik.)	12,1	11,2	10,3
Osinko/tulos (%)	86,2 %	84,1 %	84,2 %
Osinkotuotto-%	4,9 %	5,3 %	5,7 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	26,2	15,3	19,7	17,5	22,2	26,5	26,5	26,5	26,5
Osakemäärä, milj. kpl	24,1	24,5	26,5	26,5	26,7	26,9	27,1	27,2	27,3
Markkina-arvo	632	401	522	463	592	712	718	720	723
Yritysarvo (EV)	713	400	516	463	574	683	676	667	657
P/E (oik.)	17,5	17,9	18,2	15,0	16,2	17,6	15,9	14,9	14,0
P/E	17,5	17,9	18,2	10,4	16,2	17,6	15,9	14,9	14,0
P/B	6,5	2,9	3,9	3,1	3,8	4,4	4,2	3,9	3,7
P/S	5,5	4,2	4,8	3,7	4,6	5,5	5,3	5,1	4,9
EV/Liikevaihto	6,2	4,2	4,7	3,7	4,5	5,3	5,0	4,7	4,4
EV/EBIT (oik.)	13,4	13,1	12,8	10,4	10,2	12,1	11,2	10,3	9,5
Osinko/tulos (%)	70,8 %	145,1 %	106,9 %	70,1 %	89,9 %	86,2 %	84,1 %	84,2 %	84,4 %
Osinkotuotto-%	4,0 %	7,5 %	5,9 %	6,7 %	5,5 %	4,9 %	5,3 %	5,7 %	6,0 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
	MEUR	MEUR	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
Alexandria	125	116	8,8	8,0	7,6	6,9	2,1	2,0	12,8	11,7	7,6	8,3	3,4
Aktia	915								10,9	10,1	7,6	7,6	1,2
CapMan	346	384	9,6	7,6	9,3	7,5	5,1	4,4	12,9	11,1	8,2	8,7	1,8
eQ	467	430	11,8	11,3	11,4	10,9	5,9	5,7	16,2	15,1	6,2	6,8	6,1
Taaleri	222	165	4,4	4,9	4,4	4,8	2,6	2,5	8,3	9,1	7,3	6,6	0,9
Titanium	76	65	11,3	14,2	10,3	12,5	3,2	3,3	16,3	19,5	6,0	5,0	5,0
United Bankers	206	186	9,5	8,0	8,5	7,2	3,0	2,7	14,1	11,8	6,4	6,7	3,0
Mandatum	3451	3387	18,5	19,1	18,5	19,1	18,6	18,3	23,6	22,4	10,4	8,3	4,0
Evli (Inderes)	712	683	12,1	11,2	11,4	10,6	5,3	5,0	17,6	15,9	4,9	5,3	4,4
Keskiarvo			10,5	10,4	10,0	9,8	5,8	5,6	14,4	13,9	7,4	7,3	3,2
Mediaani			9,6	8,0	9,3	7,5	3,2	3,3	13,5	11,7	7,4	7,2	3,2
Erotus-% vrt. mediaani			27 %	40 %	23 %	43 %	65 %	52 %	30 %	36 %	-34 %	-27 %	38 %

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	127	27,7	27,5	35,3	38,1	129	33,4	32,1	28,0	35,2	128,8	134,3	141,1	147,8
Varainhoito- ja sijoittaja-asiakkaat	96,4	22,8	23,8	34,6	34,0	115	28,8	27,3	26,3	30,6	113	120	127	134
Neuvonanto- ja yritysasiakkaat	9,9	2,8	1,7	0,2	2,1	6,8	2,8	3,0	1,0	3,2	10,0	9,0	9,0	9,0
Konsernitoiminnot	20,5	2,0	2,0	0,5	2,0	6,5	1,8	1,8	0,7	1,4	5,7	5,5	5,3	5,1
Kohdistamattomat&eliminoinnit	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	61,9	12,2	11,9	19,1	16,6	59,8	16,3	15,8	12,5	15,2	59,8	63,5	67,6	71,7
Poistot ja arvonalennukset	-3,8	-0,9	-0,8	-1,0	-0,9	-3,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-3,4	-3,0	-2,7	-2,5
Liikevoitto ilman kertaeriä	44,3	11,3	11,1	18,1	15,7	56,2	15,5	14,9	11,6	14,3	56,4	60,6	64,9	69,2
Liikevoitto	58,1	11,3	11,1	18,1	15,7	56,2	15,5	14,9	11,6	14,3	56,4	60,6	64,9	69,2
Varainhoito- ja sijoittaja-asiakkaat	39,8	10,1	9,9	19,2	14,8	54,0	15,0	13,1	12,2	12,9	53,2	58,3	63,1	67,4
Neuvonanto- ja yritysasiakkaat	3,3	1,3	0,1	-1,2	0,4	0,5	0,8	1,3	-0,3	1,5	3,2	2,0	1,9	1,8
Konsernitoiminnot	15,0	0,0	1,1	0,1	0,5	1,7	-0,3	0,6	-0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	0,0
Kohdistamattomat&eliminoinnit	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
Nettorahoituskulut	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
Tulos ennen veroja	58,1	11,3	11,1	18,1	15,7	56,2	15,5	14,9	11,6	14,3	56,4	60,6	64,9	69,2
Verot	-8,2	-2,4	-2,6	-3,5	-3,2	-11,7	-3,3	-3,1	-2,4	-3,0	-11,8	-11,2	-12,0	-12,8
Vähemmistöosuudet	-5,3	-1,6	0,6	-4,2	-2,8	-8,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-4,0	-4,3	-4,5	-4,7
Nettotulos	44,6	7,3	9,1	10,4	9,7	36,5	11,2	10,8	8,2	10,3	40,5	45,1	48,4	51,7
EPS (oikaistu)	1,16	0,27	0,34	0,39	0,37	1,37	0,42	0,40	0,30	0,38	1,51	1,66	1,78	1,90
EPS (raportoitu)	1,68	0,27	0,34	0,39	0,37	1,37	0,42	0,40	0,30	0,38	1,51	1,66	1,78	1,90

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	16,6 %	-35,5 %	-6,3 %	43,9 %	26,9 %	1,4 %	20,7 %	17,1 %	-20,7 %	-7,5 %	0,2 %	4,3 %	5,0 %	4,8 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	10,2 %	1,1 %	-8,0 %	68,7 %	52,4 %	26,9 %	36,8 %	34,2 %	-35,7 %	-8,6 %	0,3 %	7,4 %	7,2 %	6,6 %
Käyttökate-%	48,8 %	44,2 %	43,5 %	54,0 %	43,6 %	46,5 %	48,9 %	49,1 %	44,5 %	43,1 %	46,4 %	47,3 %	47,9 %	48,5 %
Oikaistu liikevoitto-%	35,0 %	40,9 %	40,5 %	51,1 %	41,2 %	43,7 %	46,4 %	46,5 %	41,4 %	40,7 %	43,8 %	45,1 %	46,0 %	46,8 %
Nettotulos-%	35,2 %	26,3 %	33,1 %	29,4 %	25,6 %	28,4 %	33,6 %	33,6 %	29,2 %	29,3 %	31,5 %	33,6 %	34,3 %	35,0 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	134	129	126	125	124
Liikearvo	37,7	37,7	37,7	37,7	37,7
Aineettomat hyödykkeet	6,9	6,0	5,2	4,7	4,4
Käyttöomaisuus	10,7	9,3	8,2	7,3	6,7
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	24,0	22,0	22,0	22,0	22,0
Muut sijoitukset	49,1	49,2	49,2	49,2	49,2
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	5,3	5,2	4,0	4,0	4,0
Vaihtuvat vastaavat	228	237	232	239	247
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	79,3	65,4	65,4	65,4	65,4
Myyntisaamiset	17,4	18,6	18,0	18,8	19,7
Likvidit varat	131	153	148	154	162
Taseen loppusumma	362	366	358	364	371

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	154	160	167	177	188
Osakepääoma	53,7	53,7	53,7	53,7	53,7
Kertyneet voittovarot	83,8	89,2	96,9	107	118
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	-5,7	-4,4	-4,4	-4,4	-4,4
Muu oma pääoma	17,5	15,8	15,8	15,8	15,8
Vähemmistöosuus	4,2	5,3	5,3	5,3	5,3
Pitkäaikaiset velat	9,0	5,2	5,2	5,2	5,2
Laskennalliset verovelat	3,0	5,2	5,2	5,2	5,2
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	6,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	199	201	185	181	178
Korolliset velat	99,4	110	93,3	87,7	83,4
Lyhytaikaiset korottomat velat	27,8	29,5	29,6	30,9	32,4
Muut lyhytaikaiset velat	71,9	62,3	62,3	62	62
Taseen loppusumma	362	366	358	364	371

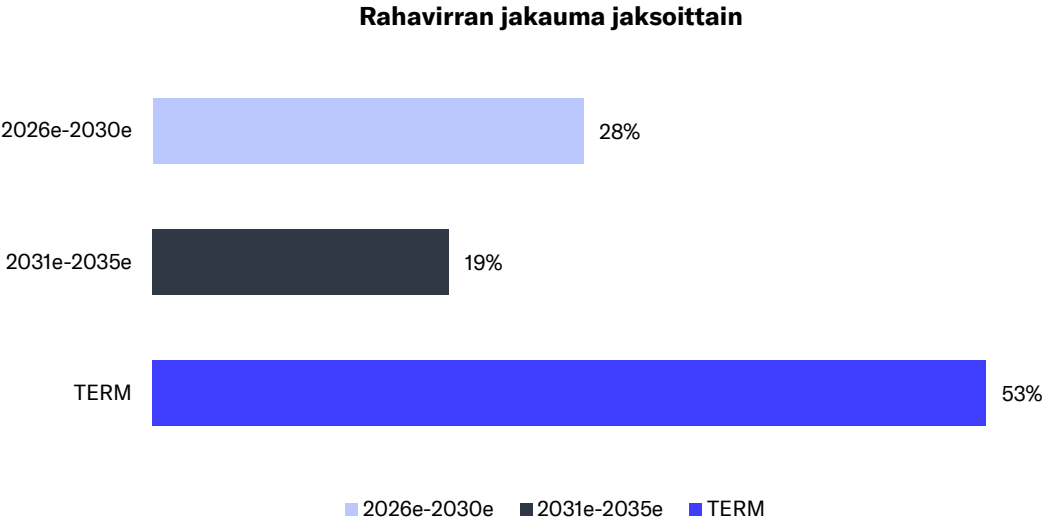
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	1,4 %	0,2 %	4,3 %	5,0 %	4,8 %	4,0 %	3,5 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	43,7 %	43,8 %	45,1 %	46,0 %	46,8 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %
Liikevoitto	56,2	56,4	60,6	64,9	69,2	61,5	63,6	65,6	67,5	69,5	71,3	
+ Kokonaispoistot	3,6	3,4	3,0	2,7	2,5	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,4	
- Maksetut verot	-9,4	-10,6	-11,2	-12,0	-12,8	-11,4	-11,8	-12,1	-12,5	-12,9	-13,2	
- verot rahoituskuluista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	4,8	0,7	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	
Operatiivinen kassavirta	55,2	49,8	52,8	56,2	59,5	53,0	54,6	56,1	57,8	59,5	60,9	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-1,4	-1,4	-1,6	-1,7	-1,9	-2,0	-2,2	-2,4	-2,5	-2,7	-2,7	
Vapaa operatiivinen kassavirta	53,8	48,4	51,2	54,4	57,6	50,9	52,4	53,8	55,3	56,8	58,2	
+/- Muut	-2,6	-2,4	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	-2,2	
Vapaa kassavirta	51,2	46,0	49,0	52,2	55,4	48,7	50,2	51,6	53,1	54,6	56,0	889
Diskontattu vapaa kassavirta		42,5	41,6	40,6	39,5	31,9	30,2	28,5	26,9	25,4	23,9	379
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		710	668	626	585	546	514	484	455	428	403	379
Velaton arvo DCF		710										
- Korolliset velat		-109,6										
+ Rahavarat		153										
-Vähemmistöosuus		-25,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		728										
Oman pääoman arvo DCF per osake		27,1										

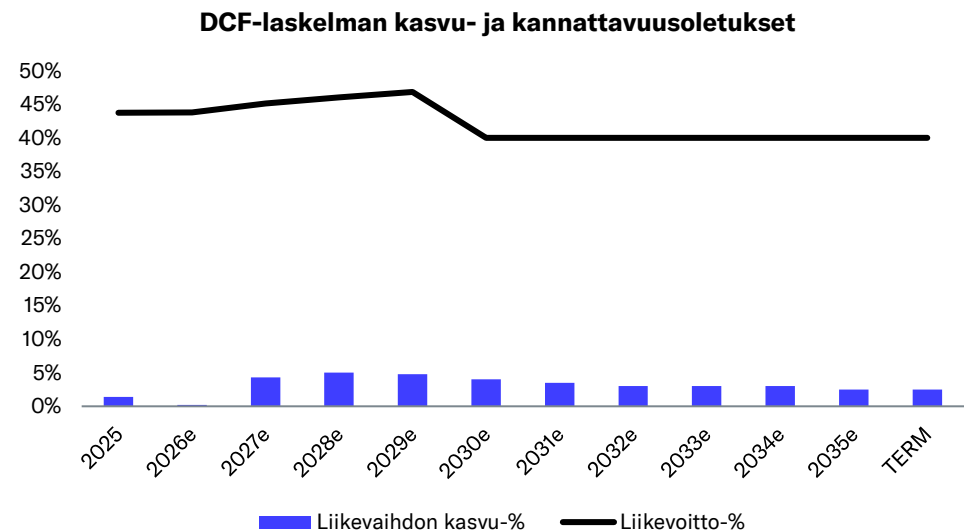
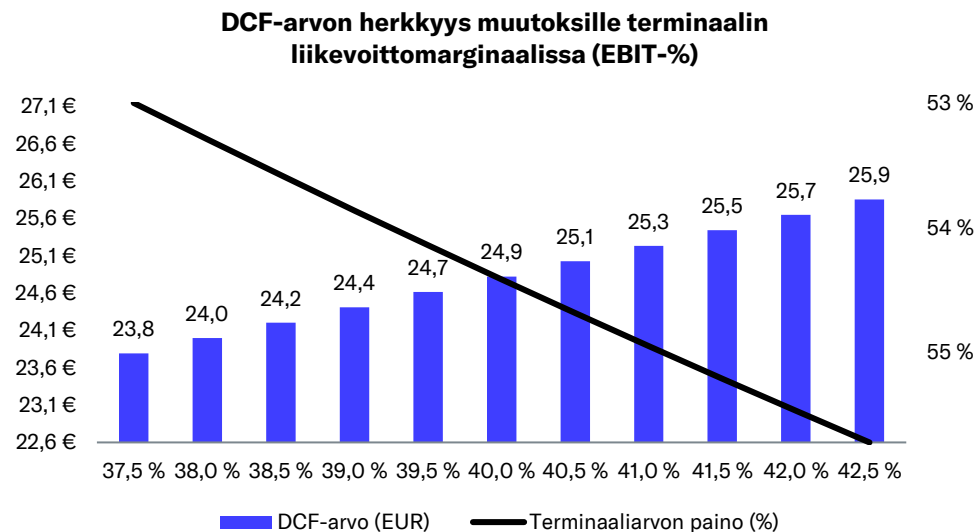
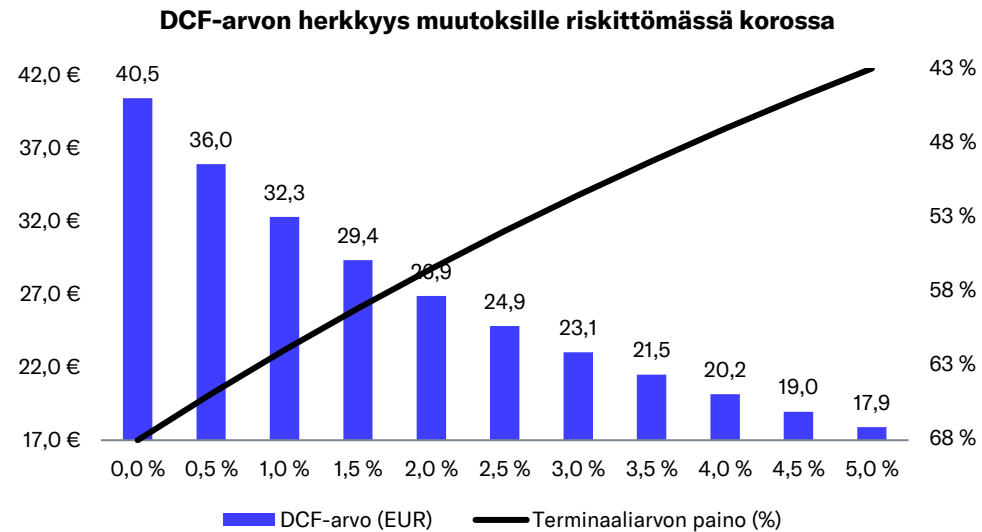
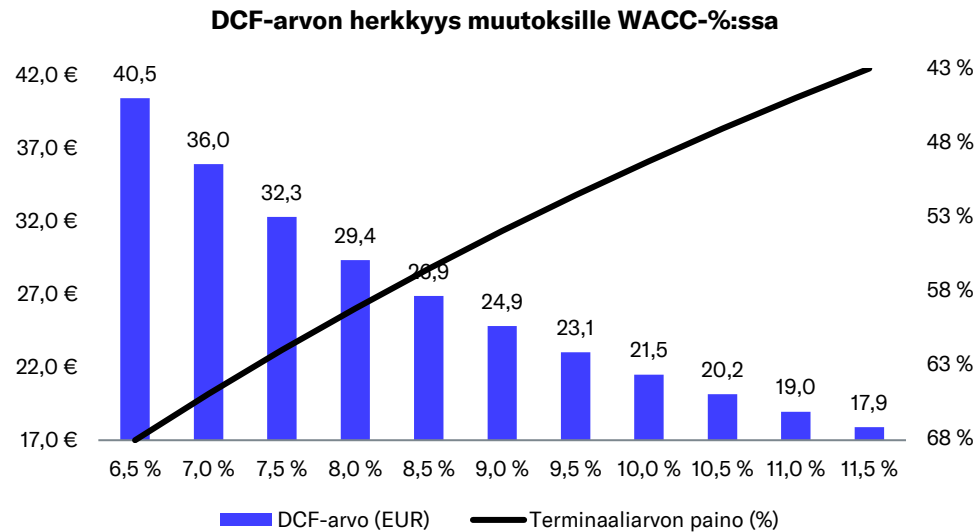
Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	0,0 %
Vieraan pääoman kustannus	3,5 %
Yrityksen Beta	1,15
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,0 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,0 %

Lähde: Inderes



DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	108,7	126,8	128,5	128,8	134,3
Käyttökate	45,7	61,9	59,8	59,8	63,5
Liikevoitto	40,2	58,1	56,2	56,4	60,6
Voitto ennen veroja	40,2	58,1	56,2	56,4	60,6
Nettovoitto	28,7	44,6	36,5	40,5	45,1
Kertaluontoiset erät	0,0	13,8	0,0	0,0	0,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	344,7	361,6	366,2	357,8	363,5
Oma pääoma	137,1	153,5	159,6	167,3	177,5
Liikearvo	41,8	37,7	37,7	37,7	37,7
Nettovelat	-15,9	-25,8	-43,2	-54,8	-66,8

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	45,7	61,9	59,8	59,8	63,5
Nettokäyttöpääoman muutos	18,0	6,9	4,8	0,7	0,5
Operatiivinen kassavirta	55,2	60,9	55,2	49,8	52,8
Investoinnit	-10,1	1,3	-1,4	-1,4	-1,6
Vapaa kassavirta	45,1	49,0	51,2	46,0	49,0

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	4,7	3,7	4,5	5,3	5,0
EV/EBITDA	11,3	7,5	9,6	11,4	10,6
EV/EBIT (oik.)	12,8	10,4	10,2	12,1	11,2
P/E (oik.)	18,2	15,0	16,2	17,6	15,9
P/B	3,9	3,1	3,8	4,4	4,2
Osinkotuotto-%	5,9 %	6,7 %	5,5 %	4,9 %	5,3 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	1,09	1,68	1,37	1,51	1,66
EPS (oikaistu)	1,09	1,16	1,37	1,51	1,66
Operat. Kassavirta / osake	2,09	2,30	2,07	1,85	1,95
Operat. Vapaa kassavirta / osake	1,70	1,85	1,92	1,71	1,81
Omapääoma / osake	5,02	5,64	5,78	6,03	6,36
Osinko / osake	1,16	1,18	1,23	1,30	1,40

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	13 %	17 %	1 %	0 %	4 %
Käyttökatteen kasvu-%	28 %	35 %	-3 %	0 %	6 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	31 %	10 %	27 %	0 %	7 %
EPS oik. kasvu-%	28 %	7 %	18 %	10 %	10 %
Käyttökate-%	42,0 %	48,8 %	46,5 %	46,4 %	47,3 %
Oik. Liikevoitto-%	37,0 %	35,0 %	43,7 %	43,8 %	45,1 %
Liikevoitto-%	37,0 %	45,8 %	43,7 %	43,8 %	45,1 %
ROE-%	21,2 %	31,6 %	24,0 %	25,6 %	27,0 %
ROI-%	16,2 %	23,0 %	21,3 %	21,3 %	23,0 %
Omavaraisuusaste	39,8 %	42,5 %	43,6 %	46,8 %	48,8 %
Nettovelkaantumisaste	-11,6 %	-16,8 %	-27,1 %	-32,7 %	-37,6 %

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
6.3.2020	Vähennä	11,50 €	11,80 €
13.3.2020	Lisää	9,00 €	7,56 €
9.4.2020	Vähennä	8,50 €	8,56 €
17.4.2020	Vähennä	8,50 €	8,58 €
5.6.2020	Vähennä	9,00 €	9,68 €
15.7.2020	Lisää	10,00 €	9,18 €
18.9.2020	Lisää	10,50 €	9,70 €
26.10.2020	Lisää	11,50 €	10,80 €
29.12.2020	Vähennä	12,00 €	12,55 €
25.1.2021	Lisää	16,50 €	14,85 €
16.4.2021	Lisää	21,00 €	19,10 €
15.7.2021	Lisää	24,50 €	23,80 €
21.10.2021	Lisää	24,50 €	23,60 €
7.1.2022	Vähennä	24,50 €	26,90 €
26.1.2022	Vähennä	22,00 €	22,10 €
14.3.2022	Vähennä	20,00 €	19,35 €
25.4.2022	Vähennä	20,00 €	18,60 €
20.5.2022	Lisää	18,00 €	16,38 €
13.6.2022	Vähennä	18,00 €	18,15 €
18.7.2022	Vähennä	18,00 €	17,55 €
3.10.2022	Vähennä	17,00 €	16,30 €
21.10.2022	Vähennä	16,00 €	15,60 €
27.1.2023	Lisää	19,00 €	17,90 €
26.4.2023	Lisää	20,00 €	18,95 €
19.7.2023	Lisää	21,00 €	20,40 €
30.10.2023	Lisää	21,00 €	18,60 €
26.1.2024	Vähennä	20,00 €	20,30 €
26.2.2024	Vähennä	20,00 €	19,40 €
7.3.2024	Vähennä	21,00 €	20,10 €
23.4.2024	Lisää	22,00 €	19,50 €
16.7.2024	Lisää	22,00 €	19,40 €
28.10.2024	Lisää	22,00 €	18,75 €
30.1.2025	Lisää	21,00 €	18,80 €
28.4.2025	Lisää	20,00 €	17,77 €
15.7.2025	Osta	21,00 €	18,30 €
27.10.2025	Lisää	24,00 €	22,20 €
28.1.2026	Vähennä	26,00 €	26,50 €



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.**