

ENENTO GROUP

17.02.2025 08.00 EET



Roni Peuranheimo
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Ruotsin markkina määrää suunnan tänä vuonna

Enenton Q4-luvut jäivät odotuksistamme, minkä lisäksi vuodelle 2025 annettu ohjeistus oli aiempiin odotuksiimme nähden vaisu. Ruotsin luottomarkkinaan kohdistuvat regulaatiomuutokset pitävät näkymät edelleen sumuisina ja todennäköisesti tylsyttävät talousympäristön mahdollisen elpymisen tuomaa tukea kysyntään. Ennustemuutokset lähivuosille olivat negatiivisia, ja nykyarvostuksella sekä näkymillä emme pidä osakkeen riski/tuotto-suhdetta erityisen kiinnostavana. Laskemme tavoitehintamme 17,0 euroon (aik. 19,0 euroa) ja laskemme suosituksemme vähennä-tasolle (aik. lisää).

Loppuvuoden kehitys jäi ennusteistamme

Enenton Q4-liikevaihto laski 3 % jo heikolta vertailukaudelta 37,8 MEUR:oon alittaen 38,9 MEUR:n ennusteemme. Laskua tapahtui odotetusti edelleen Consumer Insightissä (-8 %), joskin laskun voimakkuus yllätti meidät. Business Insightissä (+1 %) kehitys oli vakaampaa, mutta täälläkin kehitys jäi aavistuksen ennusteistamme. Suurin syy heikkouteen on kuitenkin edelleen Ruotsin luottotietomarkkina, joka on heikon makrotaloudellisen ympäristön tuoman vastatuulen lisäksi rakenteellisessa murroksessa. Ennusteitamme heikomman ylärivikehityksen myötä myös tulosluvut jäivät selvästi ennusteistamme oikaistun liikevoiton ollessa Q4:llä 8,4 MEUR (ennuste 9,9 MEUR) tullen merkittävästi vertailukaudesta alas (Q4'23: 10,5 MEUR). Ruotsin luottotietopalveluiden bruttokatteet ovat hyvin korkeat ja näiden laskevat volyymit heijastuvat voimalla kannattavuuteen. Kertaluonteisia eräi kirjattiin 2,2 MEUR:n edestä, minkä lisäksi tulosta rasitti osakkuusyhtiö Goava Salesiin liittyvä 1,6 MEUR:n alaskirjaus. Raportoitu osakekohtainen tulos oli lopulta vain niukasti plussalla 0,02 eurossa (ennuste 0,14 euroa).

Ruotsin markkinan kehitys määrää suuntaa tänä vuonna

Enento ohjeisti kuluvan vuoden liikevaihdon olevan 150-156 MEUR ja oikaistun käyttökattteen 50-55 MEUR. Ohjeistus oli

odotuksiimme nähden vaisu aiempien ennusteidemme ollessa aivan haarukan ylälaidalla. Suurin muuttuja kuluvan vuoden kehitykseen liittyy Ruotsin luottomarkkinoiden kehitykseen. Täällä muutoksia tulee aiheuttamaan jo aiemmin ilmoitetut regulaatiomuutokset (mm. korkokatto) sekä uutena toimenpiteenä on ehdotettu tiukempaa pankkitoimilupavaatimusta lainanantajille, joka tullessaan voimaan voisi varjostaa näkymiä vielä ensi vuonna. Regulaatiomuutosten täyttä vaikutusta markkinaan ja Enentoon yhtiö ei itse vielä osannut sanoa. Regulaatiomuutosten myötä muutokset ovat myös rakenteellisia, eivätkä vain talousympäristöön liitännäisiä. Onkin todennäköistä, että muutokset tulevat aiheuttamaan vastatuulta Ruotsin markkinan osalta tänä vuonna, vaikka yleinen talousympäristö piristyi. Ennustamme nyt Enenton liikevaihdon kasvavan tänä vuonna 1,5 % 152,6 MEUR:oon ja oikaistun käyttökattteen päätyvän 52,4 MEUR:oon.

Riski/tuotto-suhde ei erityisen houkutteleva

Enenton vuosien 2025-2026 oikaistut EV/EBIT-kertoimet ovat 13x-12x ja vastaavat P/E-kertoimet 17x-14x. Kuluvan vuoden kertoimet ovat mielestämme kireät/neutraalit huomioiden, että operatiiviseen tulokasvuun yltäminen tänäkin vuonna on vielä kysymysmerkki. Emme näe osakkeella merkittäviä lyhyen aikavälin ajureita etenkin, kun Ruotsin regulaatiomuutokset näillä näkymin voivat viedä talousympäristön elpymiseltä kovimman terän Ruotsin liiketoimintojen osalta. Noin 6 %:n tasolla oleva osinkotuotto on hyvällä tasolla, mutta mielestämme se ei riitä huomioiden, että viime vuoden tulostasolla osinko ei ole kestäväällä pohjalla. Yhtiön palatessa kestävään ja selvään tulokasvuun on osakkeessa nykyarvostuksella selvää tuottopotentialia, mutta regulaatiomuutokset, lyhyen tähtäimen neutraali arvostus ja ajureiden puute ei tee osakkeen riski/tuotto-suhteesta mielestämme tällä hetkellä kiinnostavaa.

Suositus

Vähennä

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

17,00 EUR

(aik. 19,00 EUR)

Osakekurssi:

16,60

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	150,4	152,6	158,6	165,0
kasvu-%	-4 %	1 %	4 %	4 %
EBIT oik.	39,6	40,4	43,3	47,2
EBIT-% oik.	26,4 %	26,5 %	27,3 %	28,6 %
Nettotulos	12,2	17,8	22,2	26,1
EPS (oik.)	0,78	0,97	1,18	1,34

P/E (oik.)	22,3	17,1	14,1	12,4
P/B	1,6	1,5	1,5	1,5
Osinkotuotto-%	5,7 %	6,0 %	6,0 %	6,3 %
EV/EBIT (oik.)	14,8	13,3	12,3	11,1
EV/EBITDA	12,6	11,1	10,1	9,1
EV/Liikevaihto	3,9	3,5	3,3	3,2

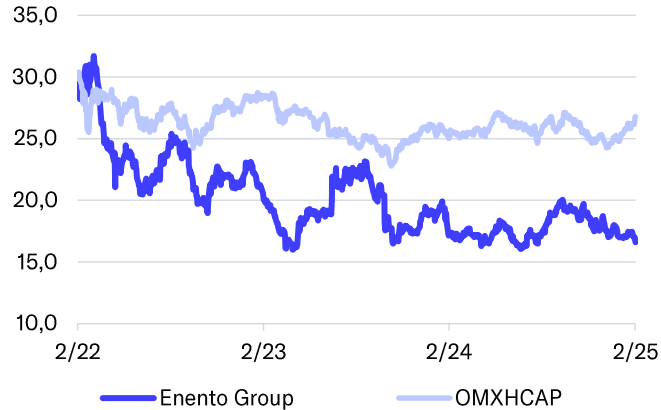
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

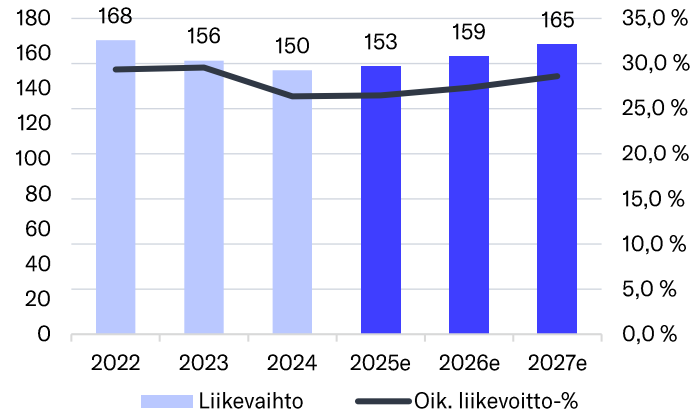
Enento Group arvioi vuoden 2025 liikevaihdon olevan noin 150-156 MEUR ja oikaistun käyttökattteen noin 50-55 MEUR.

Osakekurssi



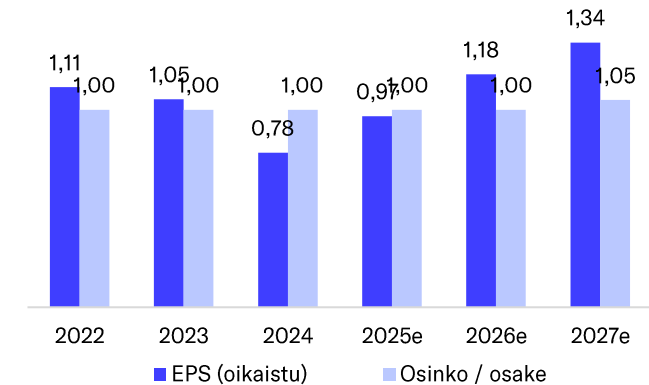
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Vakaa kasvu ja vahva kannattavuus
- Vakaa kassavirta mahdollistaa investoinnit kasvuun
- Tunnetut ja arvostetut brändit Pohjoismaissa
- Pääosin defensiiviset tulovirrat
- Uuden teknologia-alustan rakentamisesta mahdollisia tehokkuushyötyjä pidemmällä aikavälillä
- Yritysjärjestelyoptio (mahdollinen ostaja sekä ostokohde)

Riskitekijät

- Lyhyellä aikavälillä kasvunäkymä on vaisu haastavassa markkinatilanteessa
- Riippuvuus Pohjoismaisesta pankkisektorista
- Epäonnistuminen yhteisen teknologia-alustan rakentamisessa
- Regulaatiomuutokset voivat aiheuttaa muutoksia toimintaympäristöön

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	16,6	16,6	16,6
Osakemäärä, milj. kpl	23,7	23,7	23,7
Markkina-arvo	393	393	393
Yritysarvo (EV)	536	531	523
P/E (oik.)	17,1	14,1	12,4
P/E	22,1	17,7	15,0
P/B	1,5	1,5	1,5
P/S	2,6	2,5	2,4
EV/Liikevaihto	3,5	3,3	3,2
EV/EBITDA	11,1	10,1	9,1
EV/EBIT (oik.)	13,3	12,3	11,1
Osinko/tulos (%)	132,9 %	106,8 %	95,1 %
Osinkotuotto-%	6,0 %	6,0 %	6,3 %

Lähde: Inderes

Loppuvuoden kehityksessä ei juhlimista

Liikevaihto pysyi edelleen laskussa

Enenton liikevaihto laski 3 % 37,8 MEUR:oon alittaen meidän vakaata liikevaihtoa odottaneen 38,9 MEUR:n ennusteemme. Valuuttojen vaikutus kasvuun oli neljänneksellä hyvin pieni. Liikevaihto laski odotustemme mukaisesti Consumer Insightissä, joskin laskutahti (-8 %) oli selvästi odotuksiamme voimakkaampi. Etenkin Ruotsi luottomarkkinan muutokset vaikuttivat laskuun. Taustalla on sekä makrotaloudellisia haasteita ja markkinan rakenteellisia muutoksia. Enento avasi tiedotustilaisuudessaan, että pelkästään Ruotsin luottotietopalveluiden liikevaihto on laskenut vuosien 2022-2024 aikana 12,9 MEUR. Lasku on tapahtunut etenkin lainanvälittäjäkanavassa, jossa liikevaihto laski vielä vuonna 2024 36 %. Sen sijaan välittäjien ulkopuolinen liikevaihto kääntyi viime vuonna jo 10 %:n kasvuun.

Business Insightin liikevaihto kasvoi maltillisesti 1 %:n 22,8 MEUR:oon. Täälläkin tahti on Ruotsissa Suomea heikompaa, mutta yhtiön tarjooma täällä on erilainen ja

kapeampi kuin Suomessa.

Tulos jäi selvästi odotuksista

Enenton oikaistu liikevoitto laski Q4:llä 8,4 MEUR:oon (Q4'23: 10,5 MEUR), mikä alitti selvästi meidän ja konsensuksen ennusteet. Tulosalitus tuli pääasiassa odotuksiamme matalammasta liikevaihdosta, joka heijastuu korkeiden bruttomarginaalien (Q4: 81,4 %) mukana voimakkaasti tulokseen. Erityisesti Ruotsissa kuluttajatietopalveluissa bruttokatteet ovat korkeita, joten täällä nähdyt negatiiviset volyymimuutokset näkyvät selvästi kannattavuudessa. Kiinteissä kuluissa emme havainneet merkittäviä negatiivisia yllätyksiä.

Raportoitu liikevoitto oli Q4:llä vain 4,3 MEUR (ennuste 6,2 MEUR), jota painoi tavanomaisten PPA-poistojen (1,9 MEUR, ei kassavirtavaikutusta) yhtiön teknologia-alustan siirtymään liittyvät kertaerät (-2,2 MEUR). Tuloslaskelman alimpia rivejä rasitti lisäksi yhtiön osakkuusyhtiö Goava Salesiin tehty 1,6 MEUR:n alaskirjaus. Goavan kehitys on

ilmeisesti ollut varsin vaisua, joten lisäsijoituksia yhtiöön ei ole odotettavissa. Raportoitu osakekohtainen tulos oli lopulta vain 0,02 euroa eli niukasti plussalla.

Osinko halutaan pitää odotetusti ennallaan

Enenton hallitus ehdotti 1,0 euron osakekohtaista osinkoa, josta ensimmäinen 0,50 euron erä maksettaisiin keväällä ja toinen syksyllä hallituksen päätöksen perusteella. Osinko olisi suurempi kuin yhtiön edellisvuoden tulos ja ylittäisi laskelmiemme mukaan myös vapaan kassavirran niukasti (2024 vapaa kassavirta korot huomioiden). Enento kuitenkin haluaa selvästi ylläpitää profiiliansa tasaisena osingonmaksajana. Yhtiöllä on nähdäksemme kyllä hyvin varaa maksaa osinko, mutta jotta ehdotettu osinkotaso olisi kestävä, tulee tulostason elpyä nykyisestä. Taseen puolesta yhtiöllä ei ole hätää, vaikka taseasema on hieman heikentynyt heikon tuloskehityksen myötä (nettovelka/oik. käyttökate Q4'24: 2,7x vs. Q4'23: 2,4x).

Ennustetaulukko	Q4'23	Q4'24	Q4'24e	Q4'24e	Konsensus	Erotus (%)	2024
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Toteutunut
Liikevaihto	38,9	37,8	38,9	38,9	-	-	150
Käyttökate (oik.)	13,4	11,7	12,8	13,5	-	-	53,2
Liikevoitto (oik.)	10,5	8,4	9,9	10,6	-	-	39,6
Liikevoitto	5,9	4,3	6,2	7,8	-	-	24,6
EPS (raportoitu)	0,09	0,02	0,14	0,18	-	-	0,51
Osinko/osake	1,00	1,00	1,00	-	-	-	1,00
Liikevaihdon kasvu-%	-9,3 %	-2,9 %	-0,1 %	-0,1 %	-	-	-3,5 %
Liikevoitto-% (oik.)	27,0 %	22,2 %	25,5 %	27,2 %	-	-	26,4 %

Lähde: Inderes & Enento (6 analytiikkaa) (konsensus)

Enento Q4'24: Haastava päätös vuodelle (eng.)



Ruotsin murroksessa oleva markkina sumentaa edelleen näkymiä

Ohjeistus hieman odotuksiamme vaisumpi

Enento ohjeisti vuoden 2025 liikevaihdon olevan 150-156 ja oikaistun käyttökateen 50-55 MEUR. Ohjeistus oli aiempiin odotuksiimme nähden vaisu, sillä ennusteemme oli aivan ohjeistushaarukoiden ylälaidalla.

Suurin muuttuja kuluvan vuoden kehitykseen on Ruotsin luottotietomarkkinan kehitys, johon näkyvyys yhtiöllä itselläkin on ilmeisen heikko. Ruotsin markkina onkin merkittävässä rakenteellisessa muutoksessa, kun ylivelkaantumisen estämiseen tähtäävät regulaatiomuutokset muokkaavat markkinaa. Aiemmat ehdotetut toimenpiteet hyväksyttiin Ruotsin hallituksen toimesta marraskuussa 2024. Näiden lisäksi Ruotsissa on hiljattain tehty uusia ehdotuksia, kuten pankkitoimilupavaatimusten kiristäminen, joka voisi potentiaalisesti ajaa pienempiä lainavälittäjiä pois markkinalta. Kaikki nämä regulaatiomuutokset tulevat todennäköisesti vaikuttamaan Ruotsin markkinan

aktiviteettiin vuonna 2025 negatiivisesti, mikä osaltaan luo vastatuulta mahdolliselta markkinaympäristön asteittaiselta elpymiseltä. Haasteista huolimatta yhtiö halusi jälleen korostaa, ettei se ole menettänyt merkittäviä asiakkaita ja sitä kautta markkinaosuuksia.

Kokonaisuutena haasteet ovat kohdistuneet pääasiassa Consumer Insightiin ja Ruotsiin. Samaan aikaan Business Insightissä yhtiö etenee huomattavasti vakaammin ja on onnistunut kasvamaan maltillisesti haastavassakin talousympäristössä. Tätä on tukenut muun muassa PSD2-, compliance-, ja ESG-palveluihin liittyvät uudet tuotelanseeraukset.

Ennusteisiin negatiivisia tarkennuksia

Odotuksista jääneiden Q4-lukujen ja odotuksiamme hieman vaisumman ohjeistuksen myötä teimme negatiivisia ennustemuutoksia lähivuosien tulosenusteisiimme (~10 %), joka on ollut valitettavan tuttu trendi.

Odotamme nyt Enenton kuluvan vuoden liikevaihdon kasvavan 1,5 % 152,6 MEUR:oon eli aavistuksen ohjeistushaarukan keskipisteen alapuolelle. Odotamme Consumer Insightiltä noin vertailukauden tasoista liikevaihtoa, kun Ruotsin markkinan rakennemuutokset rajaavat muuten oletettavasti korkojen laskun myötä asteittain piristyvää markkinaympäristöä.

Odotamme Enenton oikaistun käyttökateen olevan kuluvana vuonna 52,4 MEUR, joka on suunnilleen yhtiön ohjeistushaarukan keskipisteen tuntumassa. Oikaistun liikevoiton odotamme päätyvän 40,4 MEUR:oon (26,5 % lv:sta). Ennusteemme odottavat siten yhtiön palaavan niukasti tuloskasvuun oikaistuin tulosluvuin. Raportoiduin tulosluvuin odotamme jo ripeämpää tuloskasvua kertaerien ja rahoituskulujen maltillisen laskun myötä.

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2024 Vanha	2024 Toteutunut	Muutos %	2025e Vanha	2025e Uusi	Muutos %	2026e Vanha	2026e Uusi	Muutos %
Liikevaihto	152	150	-1 %	157	153	-3 %	164	159	-3 %
Käyttökate	46,9	46,4	-1 %	51,0	48,1	-6 %	58,1	52,4	-10 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	41,3	39,6	-4 %	43,8	40,4	-8 %	47,2	43,3	-8 %
Liikevoitto	26,6	24,6	-7 %	31,0	28,5	-8 %	37,6	33,0	-12 %
Tulos ennen veroja	19,1	15,8	-17 %	24,3	22,6	-7 %	32,0	28,0	-12 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,91	0,78	-14 %	1,07	0,97	-9 %	1,32	1,18	-11 %
Osakekohtainen osinko	1,00	1,00	0 %	1,00	1,00	0 %	1,05	1,00	-5 %

Lähde: Inderes

Arvostus

Arvostuskertoimet eivät erityisen houkuttelevat

Enenton liiketoiminnan vakaa ja kypsä luonne huomioiden suosimme arvostuksen tarkastelussa tulospohjaisia oikaistuja EV/EBIT ja P/E-kertoimia. EV/EBIT-kertoimen käyttökelpoisuutta puoltaa se, että se ottaa huomioon Enenton merkittävät nettovelat. P/E-kerrointa on myös hyvä tarkastella, sillä se huomio tuloslaskelman alimmat rivit. Oikaistussa liikevoitossa on hyvä huomioida, että siitä on oikaistu PPA-poistojen lisäksi yhtiön kertaluonteiset erät pois (oikaistussa P/E-kertoimessa ei ole ja on siinä mielessä käyttökelpoisempi).

Ennusteillamme Enenton vuosien 2025-2026 oikaistut P/E-kertoimet ovat 17x-14x ja vastaavat oikaistut EV/EBIT-kertoimet 13x-12x. Kertoimet ovat mielestämme kohtuulliset, mutta merkittävää nousuvaraa etenkin kuluvan vuoden kertoimissa emme näe. Ensi vuoden P/E-kerroin on jo maltillinen, mutta näkyvyys ensi vuoden tulokasvuennusteeseemme on vielä huono.

Noin 6 %:n tasolla oleva osinkotuotto tuo selvää tukea tuotto-odotukseen. Tässä on kuitenkin hyvä huomioida, että viime vuoden tulostasoon ja vapaaseen kassavirtaan nähden osinko on kestävämmällä tasolla. Ennalleen jäävä osinko vaatii taakseen tulostason kohenemistä.

DCF-malli arvonmäärityksen tukena

Nojaamme arvonmäärityksessä myös DCF-malliin, joka on isossa kuvassa edelleen ennustettavien kassavirtojen ansiosta hyvin käyttökelpoinen. DCF-mallimme mukainen osakkeen arvo on 19,5 euroa. Mallin indikoima nousuvara on suhteellisen maltillinen huomioiden, että se odottaa varsin voimakasta kassavirrallisen tuloksen paranemista

lähivuosina. Mallimme oman pääoman kustannus on asetettu 9,0 %:iin ja WACC 8,1 %:iin, mikä on mielestämme kohtuullinen taso nykyisessä korkoympäristössä.

Riski/tuotto-suhde ei erityisen houkutteleva

Viime vuodet ovat olleet Enentolla haastavia ja tulos on ollut selvässä laskusuunnassa. Yleisesti mielikuvaa yhtiön defensiivisestä liiketoimintamallista onkin koeteltu. Oikaistulla käyttökäteellä mitattuna Enento on ohjeistuksensa perusteella tänä vuonna päätymässä vuosien 2019-2020 tulostasolle, minkä lisäksi kertaluonteiset kuluerät (kassavirtavaikutteisia) ja rahoituskulut ovat nousseet korkojen nousun myötä (nyt trendi alaspäin). Yhtiön palatessa kestävään ja selvään tulokasvuun on osakkeessa nykyarvostuksella nähdäksemme selvää tuottopotentiaalia. Lyhyellä tähtämellä Ruotsin markkinan regulaatiomuutokset, lyhyen tähtäimen neutraali arvostus ja ajureiden puute ei tee osakkeen riski/tuotto-suhteesta mielestämme kuitenkaan tällä hetkellä kiinnostavaa. Näemme osakkeessa yritysjärjestelyoption, joskaan emme suosittele sijoittajia nojautumaan pelkästään tähän liiaksi.

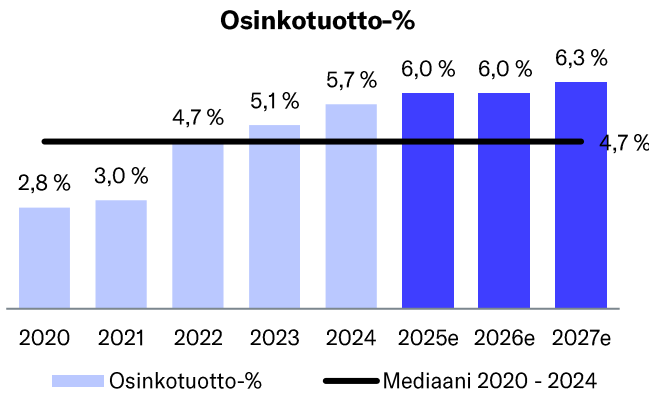
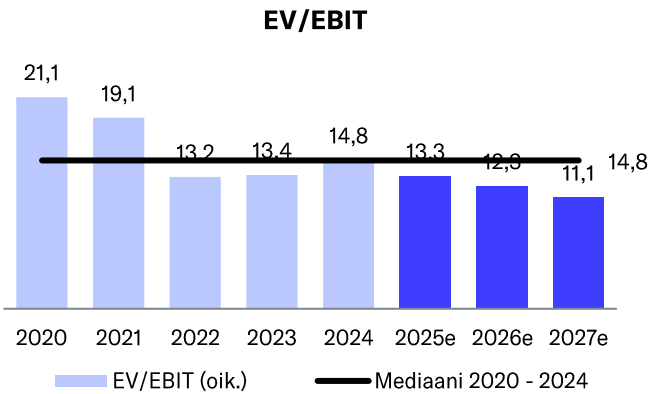
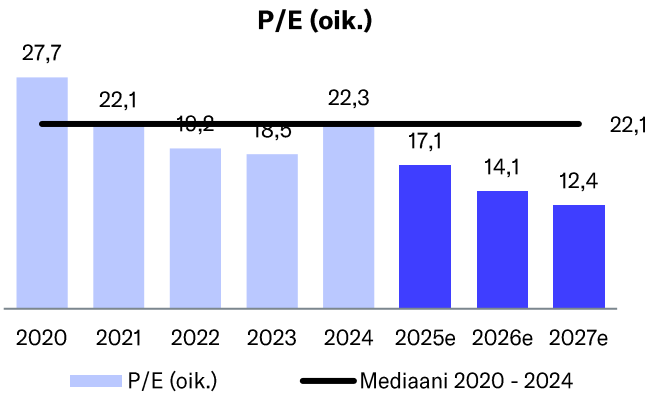
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	16,6	16,6	16,6
Osakemäärä, milj. kpl	23,7	23,7	23,7
Markkina-arvo	393	393	393
Yritysarvo (EV)	536	531	523
P/E (oik.)	17,1	14,1	12,4
P/E	22,1	17,7	15,0
P/B	1,5	1,5	1,5
P/S	2,6	2,5	2,4
EV/Liikevaihto	3,5	3,3	3,2
EV/EBITDA	11,1	10,1	9,1
EV/EBIT (oik.)	13,3	12,3	11,1
Osinko/tulos (%)	132,9 %	106,8 %	95,1 %
Osinkotuotto-%	6,0 %	6,0 %	6,3 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	33,6	33,0	21,4	19,5	17,5	16,6	16,6	16,6	16,6
Osakemäärä, milj. kpl	24,0	24,0	24,0	23,8	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Markkina-arvo	807	793	514	464	414	393	393	393	393
Yritysarvo (EV)	950	935	646	615	587	536	531	523	516
P/E (oik.)	27,7	22,1	19,2	18,5	22,3	17,1	14,1	12,4	11,4
P/E	41,5	30,7	29,6	26,4	34,0	22,1	17,7	15,0	13,6
P/B	2,6	2,5	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5
P/S	5,3	4,9	3,1	3,0	2,8	2,6	2,5	2,4	2,3
EV/Liikevaihto	6,3	5,7	3,9	3,9	3,9	3,5	3,3	3,2	3,0
EV/EBITDA	19,3	16,1	11,6	12,1	12,6	11,1	10,1	9,1	8,6
EV/EBIT (oik.)	21,1	19,1	13,2	13,4	14,8	13,3	12,3	11,1	10,6
Osinko/tulos (%)	117,3 %	92,9 %	138,5 %	135,5 %	194,8 %	132,9 %	106,8 %	95,1 %	89,8 %
Osinkotuotto-%	2,8 %	3,0 %	4,7 %	5,1 %	5,7 %	6,0 %	6,0 %	6,3 %	6,6 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B 2025e
			2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	
Dun & Bradstreet	4524	7753	10,1	9,6	8,6	8,1	3,4	3,2	10,5	9,7	3,4	1,9	1,4
Fair Isaac Corp	42192	44336	54,3	43,0	51,0	42,5	27,0	23,3	75,9	62,4			
Equifax Inc	29816	34574	27,9	26,2	19,5	18,3	6,3	6,0	34,5	33,0	0,7	0,7	6,1
Experian Plc	43665	48126	26,6	24,6	20,5	18,9	7,1	6,7	34,2	31,6	1,2	1,3	10,0
TransUnion	18746	23113	33,2	25,3	16,1	14,8	5,8	5,4	25,6	22,7	0,4	0,5	4,5
Moody's Corp	91610	95718	32,6	29,8	29,3	26,9	14,2	13,2	43,0	38,7	0,7	0,7	24,7
Intrum AB	303	4830	11,9	11,8	7,7	7,8	3,0	3,1	30,8	4,1			0,2
Credit Corp Group Ltd	636	855	11,8	8,6	10,4	6,5	2,9	2,5	14,9	11,2	3,3	4,6	1,3
Kruk S.A.	2092	3456	10,3	8,7	9,9	8,3	4,8	4,5	7,7	7,6	3,9	4,1	1,9
Alma Media	903	1029	13,4	15,0	11,3	12,3	3,3	3,6	16,2	18,3	4,2	3,7	4,2
F-Secure	312	479	10,1	9,5	9,2	8,3	3,3	2,9	10,9	9,8	2,2	3,0	4,6
Enento Group (Inderes)	393	536	13,3	12,3	11,1	10,1	3,5	3,3	17,1	14,1	6,0	6,0	1,5
Keskiarvo			22,0	19,3	17,6	15,7	7,4	6,8	27,7	22,6	2,2	2,3	5,9
Mediaani			13,4	15,0	11,3	12,3	4,8	4,5	25,6	18,3	2,2	1,9	4,3
Erotus-% vrt. mediaani			-1 %	-18 %	-2 %	-17 %	-27 %	-25 %	-33 %	-23 %	169 %	222 %	-65 %

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	156	37,3	38,5	36,8	37,8	150	37,2	38,9	37,5	39,0	152,6	159	165	171
Business Insight	88,6	22,2	23,0	21,5	22,8	89,5	22,6	23,6	22,0	23,6	91,8	95,5	99,3	103
Consumer Insight	67,3	15,1	15,4	15,4	15,0	60,9	14,6	15,3	15,5	15,4	60,7	63,0	65,7	67,7
Oikaistu käyttökate	57,1	12,4	14,1	13,8	11,7	52,0	11,8	14,4	13,7	12,5	52,4	55,4	59,3	61,1
Poistot ja arvonalennukset	-20,6	-5,1	-5,3	-5,0	-6,4	-21,9	-4,9	-4,9	-4,9	-4,9	-19,6	-19,4	-19,2	-19,4
Liikevoitto ilman kertaeriä	46,0	9,4	10,9	10,9	8,4	39,6	8,8	11,4	10,7	9,5	40,4	43,3	47,2	48,5
Liikevoitto	30,4	5,2	7,8	7,2	4,3	24,6	5,4	8,1	8,1	6,9	28,5	33,0	38,1	40,7
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1	-1,7	-2,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettorahoituskulut	-7,4	-1,2	-2,1	-2,0	-1,5	-6,7	-1,5	-1,5	-1,5	-1,4	-5,9	-5,0	-5,0	-4,0
Tulos ennen veroja	22,2	3,9	5,6	5,1	1,1	15,8	3,9	6,6	6,6	5,5	22,6	28,0	33,1	36,7
Verot	-4,7	-0,8	-1,3	-0,9	-0,6	-3,6	-0,8	-1,4	-1,4	-1,2	-4,8	-5,9	-6,9	-7,7
Nettotulos	17,6	3,1	4,4	4,2	0,5	12,2	3,1	5,2	5,2	4,3	17,8	22,2	26,1	29,0
EPS (oikaistu)	1,05	0,20	0,26	0,24	0,09	0,78	0,18	0,27	0,28	0,24	0,97	1,18	1,34	1,45
EPS (raportoitu)	0,74	0,13	0,19	0,18	0,02	0,51	0,13	0,22	0,22	0,18	0,75	0,94	1,10	1,22

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-%	-6,9 %	-6,8 %	-3,0 %	-1,3 %	-2,9 %	-3,5 %	-0,2 %	1,1 %	1,9 %	3,1 %	1,5 %	3,9 %	4,1 %	3,6 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-6,3 %	-21,7 %	-7,5 %	-7,1 %	-19,9 %	-13,9 %	-6,2 %	4,7 %	-2,4 %	12,9 %	1,9 %	7,2 %	8,8 %	2,7 %
Käyttökate-%	32,7 %	27,7 %	34,2 %	33,2 %	28,4 %	30,9 %	27,7 %	33,6 %	34,6 %	30,3 %	31,5 %	33,1 %	34,7 %	35,1 %
Oikaistu käyttökate-%	36,6 %	33,3 %	36,7 %	37,5 %	30,9 %	34,6 %	31,7 %	37,2 %	36,4 %	32,1 %	34,3 %	34,9 %	36,0 %	35,7 %
Oikaistu liikevoitto-%	29,5 %	25,1 %	28,4 %	29,7 %	22,2 %	26,4 %	23,6 %	29,4 %	28,4 %	24,4 %	26,5 %	27,3 %	28,6 %	28,3 %
Nettotulos-%	11,3 %	8,2 %	11,4 %	11,3 %	1,4 %	8,1 %	8,2 %	13,5 %	13,8 %	11,1 %	11,7 %	14,0 %	15,8 %	17,0 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	443	423	416	410	406
Liikearvo	341	336	336	336	336
Aineettomat hyödykkeet	88,7	78,5	71,9	66,5	62,5
Käyttöomaisuus	10,5	7,5	7,4	7,3	7,1
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	3,2	1,0	1,0	1,0	1,0
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	47,0	36,9	38,6	41,4	44,7
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	29,7	25,6	26,4	27,1	28,2
Likvidit varat	17,4	11,3	12,2	14,3	16,5
Taseen loppusumma	490	460	455	452	451

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	283	263	257	256	258
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	55,8	44,4	38,5	37,0	39,5
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	227	219	219	219	219
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	170	164	165	164	158
Laskennalliset verovelat	15,6	12,9	12,9	12,9	12,9
Varaukset	0,4	0,6	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	154	151	152	151	145
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	37,0	32,1	32,1	32,4	34,5
Korolliset velat	2,6	4,7	3,1	1,5	1,5
Lyhytaikaiset korottomat velat	34,4	27,4	29,0	30,9	33,0
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	490	460	455	452	451

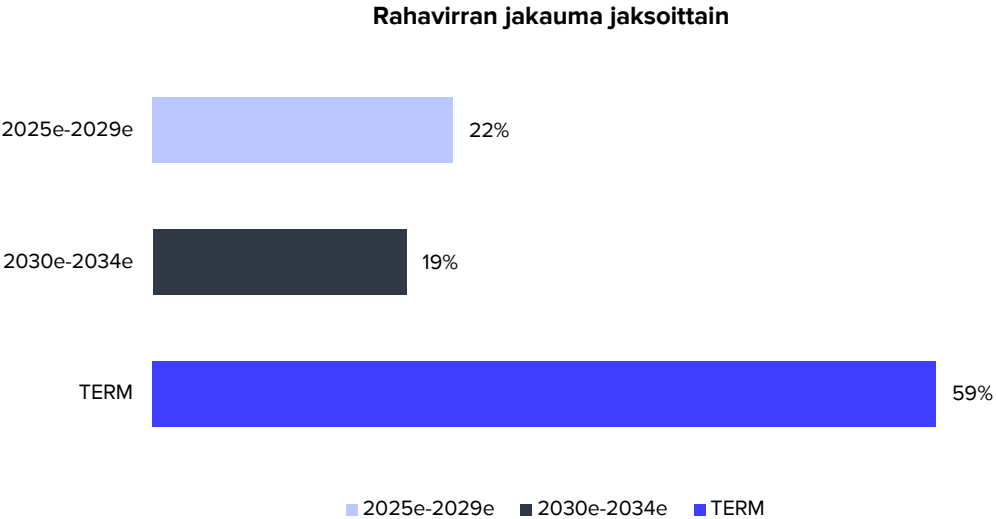
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-3,5 %	1,5 %	3,9 %	4,1 %	3,6 %	3,8 %	3,7 %	3,7 %	3,5 %	3,5 %	2,2 %	2,2 %
Liikevoitto-%	16,3 %	18,7 %	20,8 %	23,1 %	23,8 %	24,5 %	25,8 %	26,7 %	27,0 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Liikevoitto	24,6	28,5	33,0	38,1	40,7	43,5	47,5	51,0	53,3	54,2	55,4	
+ Kokonaispoistot	21,9	19,6	19,4	19,2	19,4	19,4	19,1	18,0	17,3	17,2	17,1	
- Maksetut verot	-6,3	-4,8	-5,9	-6,9	-7,7	-8,3	-9,1	-9,9	-10,4	-10,5	-11,0	
- verot rahoituskuluista	-1,4	-1,3	-1,1	-1,1	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,6	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	-2,9	0,7	1,2	1,0	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	
Operatiivinen kassavirta	35,9	42,8	46,7	50,3	51,9	53,9	56,8	58,5	59,7	60,2	61,0	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-3,5	-12,8	-13,9	-15,0	-16,5	-16,8	-17,0	-17,0	-17,0	-17,0	-17,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta	32,7	29,4	32,8	35,3	35,4	37,1	39,8	41,5	42,7	43,2	43,9	
+/- Muut	-3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	28,9	29,4	32,8	35,3	35,4	37,1	39,8	41,5	42,7	43,2	43,9	763
Diskontattu vapaa kassavirta		27,5	28,3	28,2	26,2	25,4	25,2	24,3	23,1	21,7	20,4	354
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		605	577	549	521	494	469	444	419	396	375	354
Velaton arvo DCF		605										
- Korolliset velat		-155,5										
+ Rahavarat		11,3										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		460										
Oman pääoman arvo DCF per osake		19,5										

Pääoman kustannus (WACC)

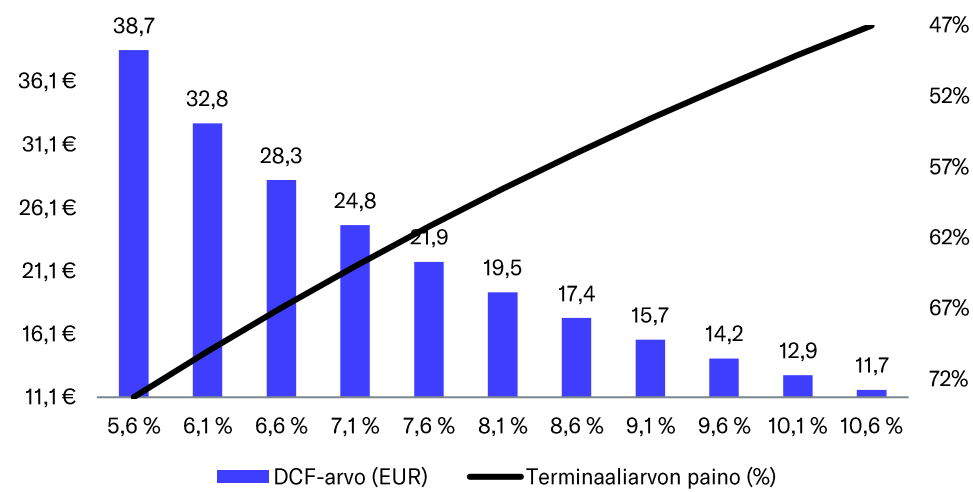
Vero-% (WACC)	21,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	18,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,0 %
Yrityksen Beta	1,05
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,50 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,0 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,1 %

Lähde: Inderes

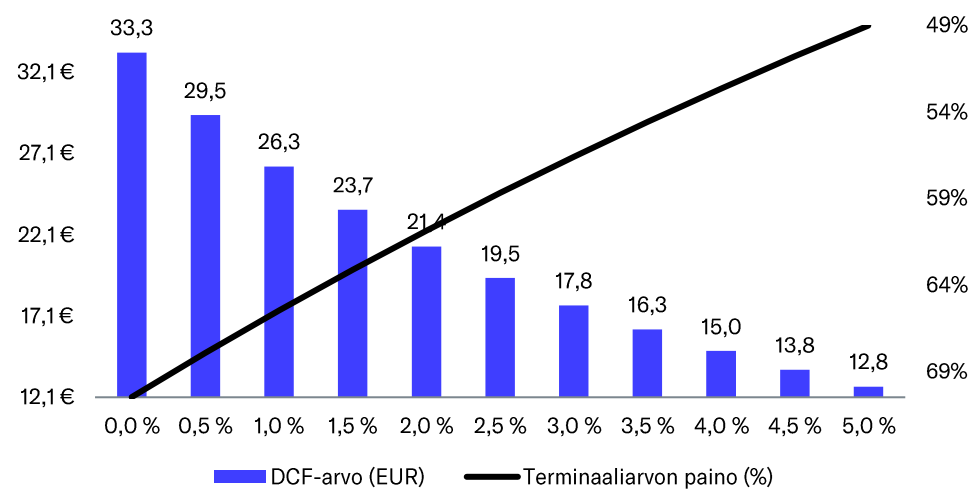


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

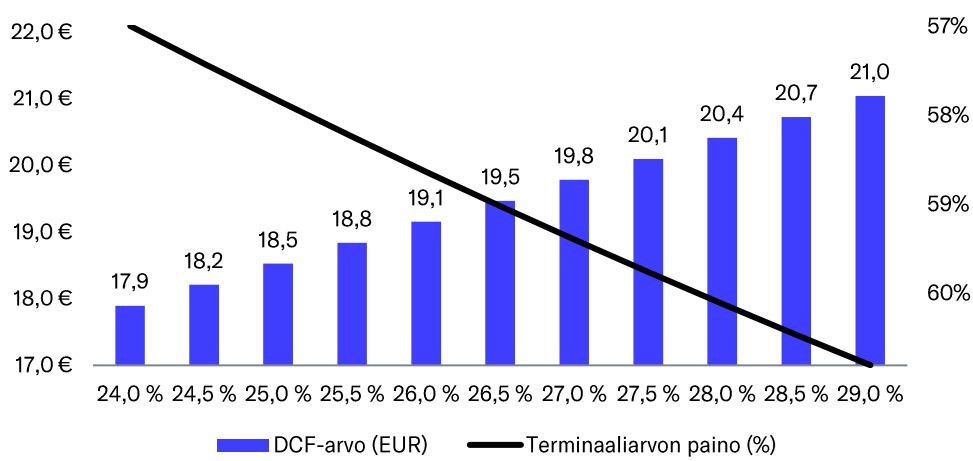
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



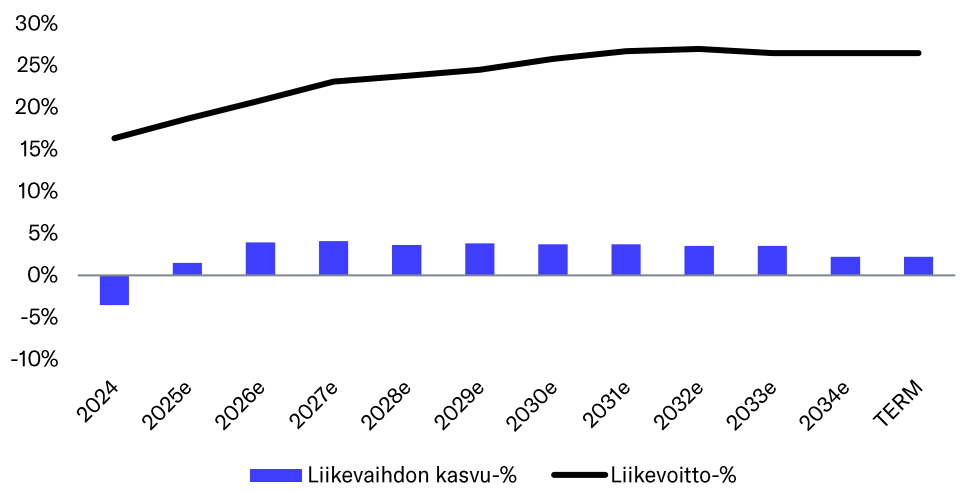
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025e	2026e	2027e	Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	155,9	150,4	152,6	158,6	165,0	EPS (raportoitu)	0,74	0,51	0,75	0,94	1,10
Käyttökate	51,1	46,4	48,1	52,4	57,3	EPS (oikaistu)	1,05	0,78	0,97	1,18	1,34
Liikevoitto	30,4	24,6	28,5	33,0	38,1	Operat. kassavirta / osake	1,82	1,52	1,81	1,97	2,13
Voitto ennen veroja	22,2	15,8	22,6	28,0	33,1	Vapaa kassavirta / osake	0,95	1,22	1,24	1,38	1,49
Nettovoitto	17,6	12,2	17,8	22,2	26,1	Omapääoma / osake	11,89	11,12	10,87	10,81	10,91
Kertaluontoiset erät	-15,6	-4,2	-3,1	-3,7	-4,1	Osinko / osake	1,00	1,00	1,00	1,00	1,05
Tase	2023	2024	2025e	2026e	2027e	Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Taseen loppusumma	490,3	459,6	454,5	451,8	450,9	Liikevaihdon kasvu-%	-7 %	-4 %	1 %	4 %	4 %
Oma pääoma	282,9	263,2	257,3	255,8	258,3	Käyttökatteen kasvu-%	-8 %	-9 %	4 %	9 %	9 %
Liikearvo	340,9	335,6	335,6	335,6	335,6	Liikevoiton oik. kasvu-%	-6 %	-14 %	2 %	7 %	9 %
Nettovelat	139,7	144,2	143,1	137,9	130,2	EPS oik. kasvu-%	-6 %	-26 %	24 %	22 %	14 %
						Käyttökate-%	32,7 %	30,9 %	31,5 %	33,1 %	34,7 %
Kassavirta	2023	2024	2025e	2026e	2027e	Oik. Liikevoitto-%	29,5 %	26,4 %	26,5 %	27,3 %	28,6 %
Käyttökate	51,1	46,4	48,1	52,4	57,3	Liikevoitto-%	19,5 %	16,3 %	18,7 %	20,8 %	23,1 %
Nettokäyttöpääoman muutos	0,7	-2,9	0,7	1,2	1,0	ROE-%	6,1 %	4,5 %	6,8 %	8,6 %	10,2 %
Operatiivinen kassavirta	43,2	35,9	42,8	46,7	50,3	ROI-%	6,7 %	5,2 %	6,9 %	8,1 %	9,4 %
Investoinnit	-15,9	-3,5	-12,8	-13,9	-15,0	Omavaraisuusaste	58,9 %	58,6 %	56,6 %	56,6 %	57,3 %
Vapaa kassavirta	22,5	28,9	34,4	32,8	35,3	Nettovelkaantumisaste	49,4 %	54,8 %	55,6 %	53,9 %	50,4 %
Arvostuskertoimet	2023	2024	2025e	2026e	2027e						
EV/Liikevaihto	3,9	3,9	3,5	3,3	3,2						
EV/EBITDA	12,1	12,6	11,1	10,1	9,1						
EV/EBIT (oik.)	13,4	14,8	13,3	12,3	11,1						
P/E (oik.)	18,5	22,3	17,1	14,1	12,4						
P/B	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5						
Osinkotuotto-%	5,1 %	5,7 %	6,0 %	6,0 %	6,3 %						

Lähde: Inderes

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

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

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen 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 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 laatiineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatiineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
1.9.2023	Lisää	24,50 €	23,15 €
11.10.2023	Lisää	21,00 €	18,22 €
30.10.2023	Osta	21,00 €	16,50 €
6.2.2024	Lisää	21,00 €	19,34 €
12.2.2024	Lisää	20,00 €	18,26 €
24.4.2024	Lisää	19,00 €	16,82 €
17.7.2024	Lisää	19,00 €	17,10 €
16.10.2024	Vähennä	19,00 €	19,10 €
30.10.2024	Vähennä	19,00 €	18,72 €
9.12.2024	Lisää	19,00 €	17,52 €
17.2.2025	Vähennä	17,00 €	16,60 €



TIETO ON SIJOITTAJAN 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 sijoittajatieta. 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.**