

EVLI

14.07.2025 20.20 EEST



Sauli Vilén
358440258908
sauli.vilen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Hyvä aika hypätä tuloskasvujunan kyytiin

Tarkistamme Evlin tavoitehinnan 21,0 euroon (aik. 20,0€) ennustemuutoksia heijastellen. Pidämme Evliä edelleen selvänä sektorin pitkän aikavälin voittajana ja lähivuosien tuloskasvunäkymä on edelleen hyvä. Osakkeen arvostus on neutraali, mutta tuloskasvun realisoituessa odotuksiemme mukaisesti osake on edullinen. Tuloskasvun sekä vahvan osingon muodostama tuotto-odotus on mielestämme houkutteleva, etenkin kun se suhteutetaan yhtiön maltilliseen riskitasoon. Nostammekin suosituksemme osta-tasolle (aik. lisää).

Vahva Q2-raportti

Evlin Q2-liikevaihto oli 27,5 MEUR ja täysin linjassa odotuksiimme. Poikkeuksellisesti käytännössä kaikki liikevaihtolinjat olivat odotuksiemme mukaiset ja tuottopalkkioiden lasku hautasi alleen jatkuvien palkkioiden kasvun. Kulutaso tarjosi positiivisen yllätyksen ja tämän seurauksena liikevoitto oli ennusteitamme parempi (11,1 vs. 10,2 MEUR). Positiivinen kulukehitys on jatkunut koko H1 ajan ja käsityksemme mukaan sitä ajaa konsernin tehostamistoimet. Tuloslaskelman alimmilla riveillä saatiin myös jonkinlainen helpotus, kun vähemmistöjen tulososuus laski merkittävästi edeltävän kahden kvartaalin korkealta tasolta. Evlin uusmyynti sujui Q2:lla vielä odotuksiammekin paremmin ja yhtiö kykeni odotuksiemme vastaisesti jatkamaan hyvää uusmyyntiä myös vaihtoehtoiisiin tuotteisiin. Kokonaisuutena Evli on alkuvuoden osalta varainhoitosektorin ehdottomia onnistujia.

Ennusteita tarkistettu ylöspäin

Olemme tarkistaneet lähivuosien ennusteitamme 6–10 %:lla ylöspäin johtuen markkinan positiivisesta kehityksestä, vahvasta uusmyynnistä sekä suotuisasta kulukehityksestä. Odotamme nyt kuluvan vuoden tuloksen säilyvän vuoden 2024 tasolla, vaikka tuottopalkkiot laskevatkin vuositasolla yli 5 MEUR:lla. Vuonna 2026 yhtiön pitäisi palata takaisin reippaaseen

tuloskasvuun ja vuodesta 2026 alkaen ennustamme tuloskasvun olevan noin 11 % vuodessa. Varainhoidon laaja-alainen kasvu sekä parantuva kulutehokkuus ovat tulosparannuksen ajureina.

Huomautamme, että ennusteemme ovat etenkin uusmyynnin osalta suhteellisen konservatiiviset ja näkemyksemme mukaan Evlillä olisi edellytykset yltää selvästi parempaankin suoritukseen. Tämän realisoituessa tuloskasvu kiihtyisi merkittävästi, sillä yhtiön tulosvipu on sektorille tyypillisesti kova.

Osinkoennusteemme ovat pysyneet ennallaan ja odotamme yhtiön jakavan käytännössä koko tuloksensa osinkoina. Yhtiö on viime vuosina painottanut viestinnässään kasvavan osingon merkitystä ja odotamme tämän heijastuvan myös yhtiön osinkopäätöksissä.

Tuotto-odotus on hyvä, kunhan tulos lähtee taas kasvuun

Evli on mielestämme kiistatta yksi varainhoitosektorin pitkän aikavälin voittajia. Yhtiön tuote- ja palvelutarjonta on hyvin laadukas ja näemme yhtiön laajan tuoteportfolion sopivan erinomaisesti nykyiseen markkinatilanteeseen. Yhtiöllä onkin pitkällä aikavälillä erinomaiset edellytykset jatkaa vahvaa arvonluontiaan. Nämä tekijät huomioiden pidämme Evlille soveliaana arvostustasona P/E 17–18x. 2024 erinomaisella tuloksella P/E-kerroin on noin 15x ja kuluvan vuoden ennustetulla tuloksella noin 17x, mikä on linjassa käyvän arvon haarukkamme kanssa. Vuonna 2026 tuloskasvulla P/E on 14x, mitä pidämme houkuttelevana tasolle Evlin korkea laatu huomioiden. Lisäksi osinkotuotto on hyvällä noin 6–7 %:n tasolla. Kokonaisuutena näemme osakkeen tarjoavan hyvän kokonaistuotto-odotuksen, joka koostuu noin 10 %:n vuotuisesta tuloskasvusta sekä 6–7 %:n osingosta. Huomautamme, että ilman tuloskasvua osakkeessa ei ole nousuvaraa ja tässä skenaariossa tuotto-odotus nojaisi vain osinkoon.

Suositus

Osta

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

21,00 EUR

(aik. 20,00 EUR)

Osakekurssi:

18,30 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	126,8	110,1	117,8	124,4
kasvu-%	17 %	-13 %	7 %	6 %
EBIT oik.	44,3	44,8	50,5	55,4
EBIT-% oik.	35,0 %	40,7 %	42,9 %	44,6 %
Nettotulos	44,6	31,5	36,0	41,3
EPS (oik.)	1,16	1,18	1,34	1,53

P/E (oik.)	15,0	15,6	13,7	12,1
P/B	3,1	3,3	3,2	3,1
Osinkotuotto-%	6,7 %	6,5 %	6,7 %	6,8 %
EV/EBIT (oik.)	10,4	10,9	9,7	8,7
EV/EBITDA	7,5	10,1	9,0	8,2
EV/Liikevaihto	3,7	4,5	4,2	3,9

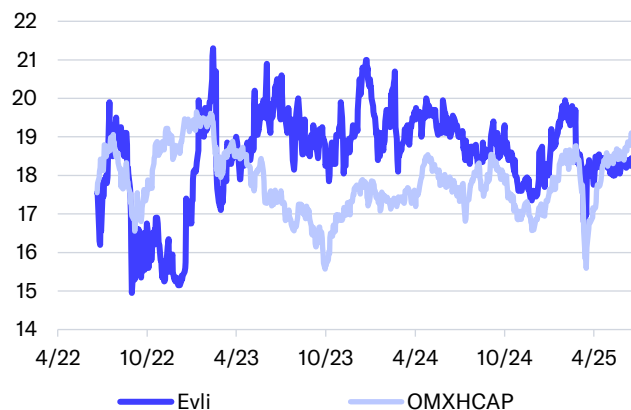
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

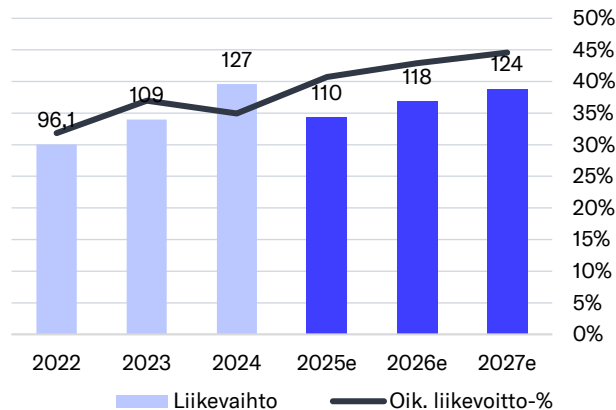
Vahvan markkina-aseman ja kasvunäkymien myötä Evli arvio yhtiön liiketuloksen olevan selvästi positiivinen vuonna 2025.

Osakekurssi



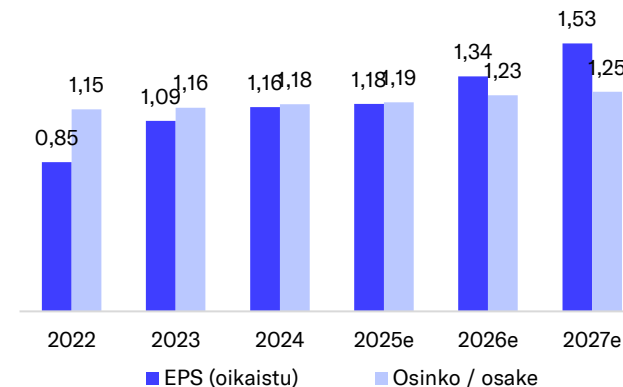
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Kasvu nykyisissä tuotteissa
- Kansainvälinen myynti
- Pääomarahastoliiketoiminta
- Skaalautuminen
- Pääoman vapautuminen
- Yritysjärjestelyt
- Allsharesin kasvu ja irtaantuminen vuosikymmenen loppupuolella

Riskitekijät

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

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	18,3	18,3	18,3
Osakemäärä, milj. kpl	26,7	26,9	27,1
Markkina-arvo	491	495	498
Yritysarvo (EV)	491	489	484
P/E (oik.)	15,6	13,7	12,1
P/E	15,6	13,7	12,1
P/B	3,3	3,2	3,1
P/S	4,5	4,2	4,0
EV/Liikevaihto	4,5	4,2	3,9
EV/EBIT (oik.)	10,9	9,7	8,7
Osinko/tulos (%)	100,7 %	91,9 %	82,0 %
Osinkotuotto-%	6,5 %	6,7 %	6,8 %

Lähde: Inderes

Vahva tekeminen jatkuu

Kulupuoolella positiivisia yllätyksiä

Evlin Q2-liikevaihto oli 27,5 MEUR osuen täysin ennusteeseemme. Liikevaihdon mix oli myös erittäin hyvin linjassa odotuksiimme. Raportin suurin yllätys saatiin kulujen puolelta. Evlin kulutaso oli kautta linjan odotuksiamme parempi, ja tämän seurauksena myös liikevoitto ylitti odotukset (11,1 vs. 10,2 MEUR). Laskelmiemme mukaan konsernin Kannustinliiketoiminnasta oikaistut kulut ovat H1 osalta marginaalisesti alle vertailukauden tason, jota voidaan pitää erinomaisena suorituksena. Arviomme mukaan lasku ei selity bonusvarausten muutoksella, vaan yleisellä kulukontrollilla ja prosessien tehostamisella. Tulospöytäkirjassa yhtiön johto toistikin arvionsa, että yhtiön pitäisi pystyä kasvamaan merkittävästi nykyisestä ilman merkittävää kulutason kasvua.

Toinen positiivinen tekijä löytyi tuloslaskelman alimmilta riveiltä, kun vähemmistöille kuuluva tulososuus laski

merkittävästi odotuksiemme mukaisesti. Vähemmistöjen tulososuus oli kaksi edellistä kvartaalia erittäin korkealla tasolla, ja se herätti tiettyjä huolia siitä, että sen taso on noussut pysyvästi. Q2:lla nähty selkeä lasku hälventää näitä huolia, joskin seuraamme erää tarkasti myös tulevana kvartaaleina.

Varainhoidolta vahva suoritus

Varainhoito teki kokonaisuutena vahvan suorituksen, ja suuria yllätyksiä ei nähty. Tuottopalkkiot jäivät odotuksiemme vastaisesti jälleen lähelle nollaa, vaikka yhtiön tiettyjen rahastojen performanssi on ollut vahvaa. Positiivisen kulukehityksen seurauksena Varainhoidon liikevoitto oli 9,9 MEUR ja kasvoi vertailukaudesta 14 %. Varainhoidon H1-liikevoitto on kasvanut noin 10 % vertailukaudesta, vaikka tuottosidonnaiset palkkiot ovat laskeneet lähes 5 MEUR:lla. Alla oleva operatiivinen suoritus onkin ollut erittäin vahvaa H1:llä, ja tuloksen mix on parantunut selvästi.

Varainhoidon hallinnoitavat varat olivat täysin odotuksiemme mukaiset (19,7 mrd. euroa) ja uusmyynti veti olosuhteisiin nähden erinomaisesti. Yhtiö keräsi Q2:lla nettomerkintöjä rahastoihin lähes 250 MEUR:lla ja taso on seuraamiemme yhtiöiden ehdotonta parhaimmistoa. Yhtiö myös pystyi jatkamaan odotuksiemme vastaisesti myös vaihtoehtoisten myyntiä (+98 MEUR) ja myös kv-myynti veti odotetusti (+70 MEUR). Yhtiön myynti on H1'25:n aikana piristynyt selvästi yllättävän vaisun vuoden 2024 jälkeen. Uusmyynti on yhtiön arvionluonnin kannalta yksittäinen tärkein mittari ja mielestämme yhtiön tuotetarjonta sopii edelleen erinomaisesti nykymarkkinaan. Näin ollen yhtiöllä onkin kaikki edellytykset jatkaa vahvaa uusmyyntiään myös tulevana kvartaaleina.

Näkymien osalta yhtiö ei odotetusti koskenut varovaiseen ohjeistukseensa. Markkinanäkymät olivat napsun positiivisemmat kuin aiemmin ja asiakkaiden sentimentti on kohtuullinen.

Ennustetaulukko	Q2'24	Q2'25	Q2'25e	Q2'25e	Konsensus		Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	29,3	27,5	27,6				0 %	110
Liikevoitto (oik.)	12,1	11,1	10,2				9 %	44,8
EPS (oik.)	0,32	0,33	0,28				18 %	1,20
Liikevaihdon kasvu-%	11,1 %	-6,1 %	-5,8 %				-0,3 %-yks.	-13,1 %
Liikevoitto-% (oik.)	41,3 %	40,4 %	37,0 %				3,4 %-yks.	40,7 %

Lähde: Inderes

Tulosennusteita tarkistettu ylöspäin

Ennustemuutokset

- Olemme tarkistaneet ennusteitamme ylöspäin pääomamarkkinan positiivisen vedon, yhtiön vahvan uusmyynnin sekä hyvän kulukehityksen johdosta. Vuoden 2025 osalta ennusteet ovat nousseet 10 %:lla ja vuosien 2026–2027 6-7 %:lla.
- Muistutamme, että Evlin 40 %:sesti omistama Allshares fokusoi tällä hetkellä tiukasti kasvuun, ja tulos on arviomme mukaan matalalla tasolla. Näin ollen Allsharesin vahva kehitys ei näy Evlin numeroissa lähivuosina ja potentiaalinen arvonnousu realisoituukin valtaosin vasta vuosikymmenen lopulla, kun omistus lopulta myydään.

Operatiiviset tulosajurit

- Vuoden 2025 osalta odotamme Evlin vertailukelpoisen tuloksen (kannustinliiketoiminnan myyntivoitto oikaistu) pysyvän suunnilleen ennallaan. Huomautamme, että tuottopalkkiot laskevat vertailukaudesta yli 5 MEUR:lla ja tämä hautaa alleen muuten vahvan operatiivisen kehityksen.
- Vuodesta 2026 alkaen odotamme yhtiön jälleen palaavan selvään tulospäätöseen ja vuosina 2026–2028 keskimääräinen tulospäätös on noin 11 %. Tulospäätöksiä ajaa luonnollisesti Varainhoito ja siellä etenkin jatkuvien palkkioiden kasvu. Tuottosidonnaisten osalta olemme ennusteissamme varovaisia, sillä näkyvyys niihin on heikko. Yhtiöllä on kuitenkin arviomme mukaan kertynyt vaihtoehtorahastoihin huomattavaa tuottopalkkiopotentiaalia ja näiden realisoituessa voisi tuottopalkkiotaso kohota selvästi ennustettamme korkeammaksi.
- Huomautamme, että odotuksiamme voimakkaampi liikevaihdon kasvu valuisi varsin tehokkaasti myös tulospäätöksen alemmille riveille kohtalaisen kiinteästä kulurakenteesta johtuen. Tämän vuoksi hallinnoitavan varallisuuden sekä palkkiotuottojen kasvu ovat sijoittajan kannalta Evlin keskeisimmät tunnusluvut. Näkemyksemme mukaan Evlin pitäisi nykyisellä koneellaan ylittää vuositasolla yli miljardin euron nettomyyntiin vuodessa, mitä myös H1'25:n suoritus viitoittaa.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	108	110	2 %	117	118	1 %	123	124	1 %
Liikevoitto	40,9	44,8	10 %	47,6	50,5	6 %	52,5	55,4	6 %
Tulos ennen veroja	40,9	44,8	10 %	47,6	50,5	6 %	52,5	55,4	6 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,07	1,20	12 %	1,26	1,34	6 %	1,43	1,53	7 %
Osakekohtainen osinko	1,19	1,19	0 %	1,23	1,23	0 %	1,25	1,25	0 %

Lähde: Inderes

Tuotto-odotus on hyvä, kunhan tulokasvua tulee

Kerroinpohjainen hinnoittelu on houkutteleva

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 merkittävä rooli osana allokaatiota.

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 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 17–18x. Vuosien 2024 ja 2025 tuloksilla laskettuna P/E-kerroin on noin 15–16x, mikä on lievästi alle käyvän arvon haarukkamme. Vuoden 2026 tulokasvulla P/E laskee alle 14x, mitä pidämme houkuttelevana tasona Evlin korkea laatu huomioiden.

Huomautamme myös, että PE-kerroin ei huomioi Evlin osakkuusyhtiöitä, joista etenkin Allsharesin arvo voi tulevaisuudessa osoittautua hyvinkin arvokkaaksi. Osakkuusyhtiöt on nyt hinnoiteltu taseessa noin 25 MEUR:lla (noin 1 €/osake), mutta etenkin Allsharesin arvo voi hyvässä skenaariossa olla vuosikymmenen lopun irtaantumisen yhteydessä merkittävästi tätä korkeampi.

Lisäksi osinkotuotto on hyvällä noin 6–7 %:n tasolla. Osinkoon liittyvä riskitaso on mielestämme laskenut viime

vuosina, kun yhtiö on selkeyttänyt osinkopolitiikkaansa ja alkanut painottaa kasvavan osingon merkitystä.

Kokonaisuutena näemme osakkeen tarjoavan hyvän kokonaistuotto-odotuksen joka koostuu +10 %:n vuotuisesta tulokasvusta sekä 6–7 %:n osingosta. Huomautamme, että ilman tulokasvua osakkeessa ei ole nousuvaraa ja tässä skenaariossa tuotto-odotus nojaisi vain osinkoon. Lähikvartaaleina tulos ei ennusteissamme kasva ja lyhyen aikavälin kurssiajurit ovat vähissä. Kuitenkin jo 12 kk eteenpäin katsoessa yhtiön tulos on jälleen selvässä kasvussa, jonka pitäisi alkaa antaa tukea myös kurssille.

Suhteessa kotimaiseen verrokkiryhmään Evliä hinnoitellaan pienellä preemiolla. Mielestämme preemio voisi olla myös nykyistä leveämpi, huomioiden yhtiön korkea laatu. Koko sektoria hinnoitellaan tällä hetkellä suunnilleen sen historiallisilla tasoilla, mitä pidämme perusteltuna ja näemmekin koko sektorin hinnoittelun olevan tällä hetkellä hyvinkin järkevä. Myös verrokkiryhmän arvostus tukee näkemystämme siitä, että osakkeessa on selvää nousuvaraa tulokasvun realisoituessa

DCF-mallista tukea arvonmäärittelykselle

DCF-mallimme mukainen arvo Evlin osakkeelle on lähes ennallaan noin 23 eurossa. Näin ollen lähivuosien ennustemuutosten vaikutus kassavirtamallimme indikoimaan arvoon jäi varsin rajalliseksi. 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 ei ole liian vaativa. Kassavirtamallimme oletuksineen löytyy raportin liitetiedoista.

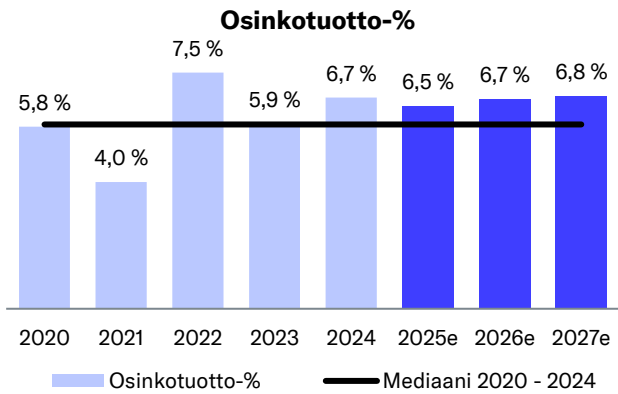
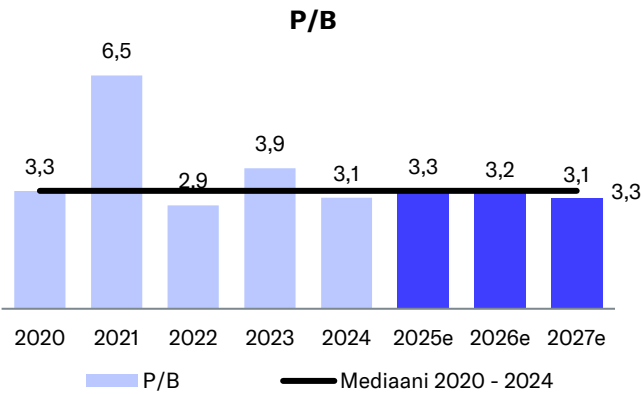
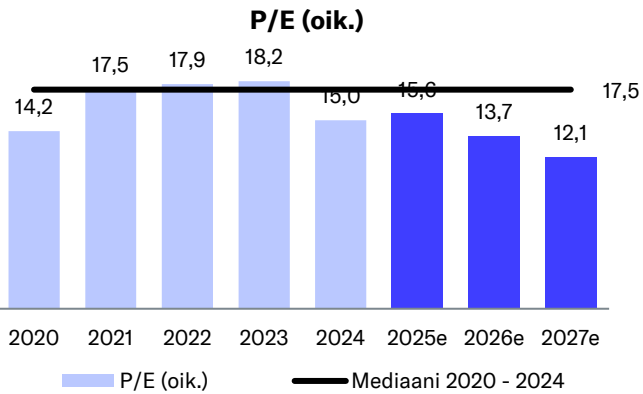
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	18,4	18,4	18,4
Osakemäärä, milj. kpl	26,7	26,9	27,1
Markkina-arvo	491	495	498
Yritysarvo (EV)	491	489	484
P/E (oik.)	15,6	13,7	12,1
P/E	15,6	13,7	12,1
P/B	3,3	3,2	3,1
P/S	4,5	4,2	4,0
EV/Liikevaihto	4,5	4,2	3,9
EV/EBIT (oik.)	10,9	9,7	8,7
Osinko/tulos (%)	100,7 %	91,9 %	82,0 %
Osinkotuotto-%	6,5 %	6,7 %	6,8 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	12,6	26,2	15,3	19,7	17,5	18,3	18,3	18,3	18,3
Osakemäärä, milj. kpl	24,1	24,1	24,5	26,5	26,5	26,7	26,9	27,1	27,2
Markkina-arvo	303	632	401	522	463	488	492	496	497
Yritysarvo (EV)	320	713	400	516	463	488	487	482	473
P/E (oik.)	14,2	17,5	17,9	18,2	15,0	15,5	13,7	12,0	11,3
P/E	14,2	17,5	17,9	18,2	10,4	15,5	13,7	12,0	11,3
P/B	3,3	6,5	2,9	3,9	3,1	3,3	3,2	3,1	2,9
P/S	3,8	5,5	4,2	4,8	3,7	4,4	4,2	4,0	3,8
EV/Liikevaihto	4,0	6,2	4,2	4,7	3,7	4,4	4,1	3,9	3,6
EV/EBIT (oik.)	11,0	13,4	13,1	12,8	10,4	10,9	9,6	8,7	8,0
Osinko/tulos (%)	82,5 %	70,8 %	145,1 %	106,9 %	70,1 %	100,7 %	91,9 %	82,0 %	78,8 %
Osinkotuotto-%	5,8 %	4,0 %	7,5 %	5,9 %	6,7 %	6,5 %	6,7 %	6,8 %	7,0 %

Lähde: Inderes



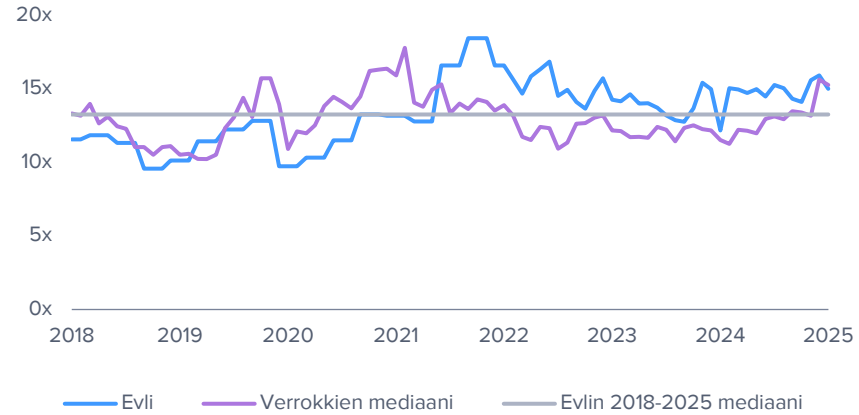
Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa.

Verrokkiryhmän arvostus

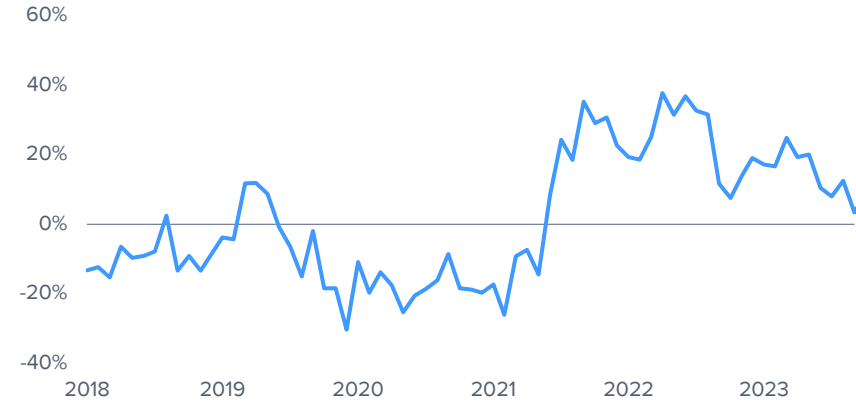
Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Alexandria	98	93	7,6	6,8	6,4	5,8	1,8	1,6	10,5	9,6	9,1	9,5	2,9
Aktia	735								9,2	9,0	8,3	9,9	1,0
CapMan	332	314	10,5	7,8	10,1	7,5	5,1	4,4	15,8	12,2	8,0	8,6	1,7
eQ	552	520	17,2	13,5	16,5	13,0	8,3	7,0	22,9	18,4	4,4	5,4	7,3
Taaleri	199	172	7,5	6,0	7,2	6,0	3,0	2,8	13,7	9,6	4,4	6,3	0,9
Titanium	63	51	9,0	8,9	8,0	8,1	2,6	2,5	13,7	13,3	7,1	7,4	4,0
United Bankers	188	173	11,6	9,4	9,9	8,4	3,2	2,9	16,8	13,8	6,7	7,0	3,1
Mandatum	2870	2456	12,9	15,1	12,9	15,1	14,8	15,8	18,8	19,3	17,5	13,1	2,7
Evli (Inderes)	491	491	10,9	9,7	10,1	9,0	4,5	4,2	15,6	13,7	6,5	6,7	3,3
Keskiarvo			10,9	9,6	10,1	9,1	5,5	5,3	15,2	13,1	8,2	8,4	2,9
Mediaani			10,5	8,9	9,9	8,1	3,2	2,9	14,7	12,7	7,6	8,0	2,8
Erotus-% vrt. mediaani			4 %	9 %	2 %	11 %	38 %	44 %	6 %	8 %	-14 %	-16 %	18 %

Evlin arvostus vs. verrokkit

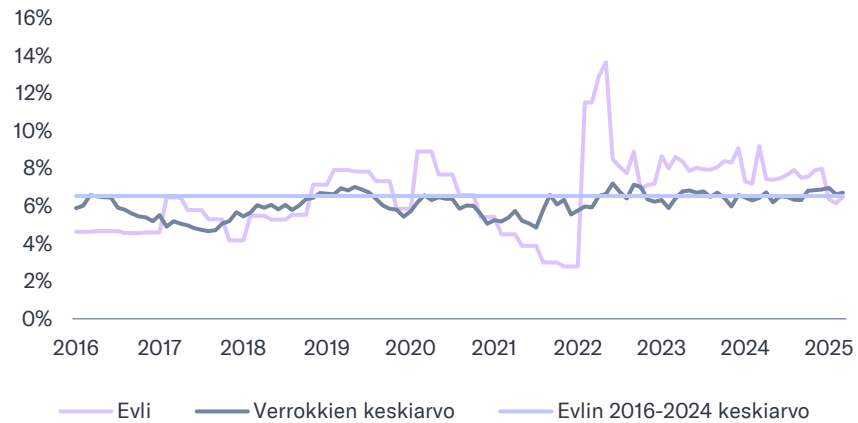
Evlin ja verrokkien P/E-kerroin



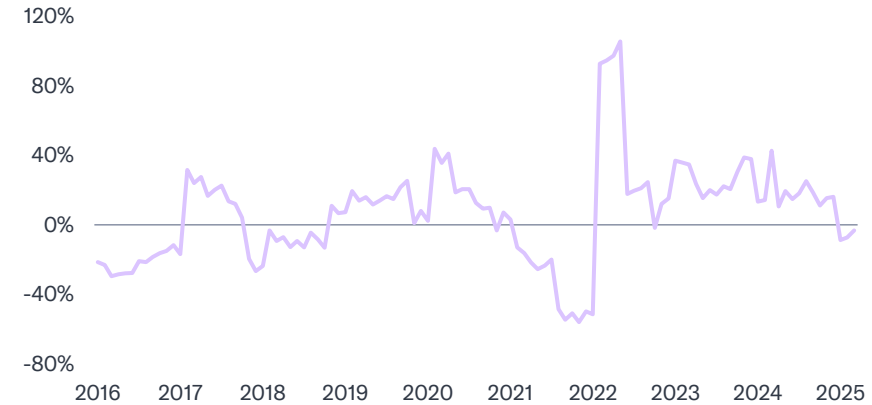
Evlin P/E-kerroin vs. verrokkien mediaani



Evlin ja verrokkien osinkotuotto-%



Evlin osinkotuotto-% vs. verrokkien keskiarvo



Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	109	42,9	29,3	24,5	30,0	127	27,7	27,5	25,2	29,8	110,1	117,8	124,4	130,2
Varainhoito- ja sijoittaja-asiakkaat	84,2	23,3	24,1	22,4	26,6	96,4	22,8	23,8	23,2	26,2	96,0	105	112	118
Neuvonanto- ja yritysasiakkaat	15,8	5,0	2,0	1,0	1,9	9,9	2,8	1,7	1,0	2,0	7,5	7,4	7,6	7,7
Konsernitoiminnot	8,7	14,6	3,2	1,1	1,5	20,5	2,0	2,0	1,0	1,6	6,6	5,6	5,1	4,9
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	45,7	26,1	13,1	11,5	11,2	61,9	12,3	11,9	12,6	11,8	48,6	54,2	59,0	62,7
Poistot ja arvonalennukset	-5,5	-1,1	-1,0	-0,8	-0,9	-3,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,0	-3,8	-3,6	-3,5	-3,5
Liikevoitto ilman kertaeriä	40,2	11,2	12,1	10,7	10,3	44,3	11,4	11,0	11,6	10,8	44,8	50,5	55,4	59,2
Liikevoitto	40,2	25,0	12,1	10,7	10,3	58,1	11,4	11,0	11,6	10,8	44,8	50,5	55,4	59,2
Varainhoito- ja sijoittaja-asiakkaat	33,0	9,6	8,7	11,3	10,4	39,8	10,1	9,9	10,7	9,6	40,4	47,1	52,3	56,4
Neuvonanto- ja yritysasiakkaat	2,7	1,1	1,1	0,5	0,7	3,3	1,4	0,0	0,3	0,7	2,2	2,1	2,1	2,1
Konsernitoiminnot	4,5	14,4	2,4	-1,0	-0,7	15,0	0,0	1,1	0,6	0,5	2,3	1,3	1,1	0,6
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	40,2	25,0	12,1	10,7	10,3	58,1	11,4	11,0	11,6	10,8	44,8	50,5	55,4	59,2
Verot	-8,2	-1,9	-2,4	-2,2	-1,7	-8,2	-2,4	-2,2	-2,3	-2,2	-9,1	-10,7	-10,3	-10,9
Vähemmistöosuudet	-3,3	-1,5	-1,2	-0,7	-2,0	-5,3	-1,6	-0,6	-0,8	-0,9	-3,9	-3,9	-3,9	-4,1
Nettotulos	28,7	21,6	8,6	7,8	6,6	44,6	7,4	8,2	8,5	7,8	31,9	36,0	41,3	44,1
EPS (oikaistu)	1,09	0,29	0,32	0,29	0,25	1,16	0,28	0,31	0,32	0,29	1,20	1,34	1,53	1,62
EPS (raportoitu)	1,09	0,81	0,32	0,29	0,25	1,68	0,28	0,31	0,32	0,29	1,18	1,34	1,53	1,62

Tunnusluvut	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	13,1 %	66,7 %	11,1 %	-5,3 %	-2,2 %	16,6 %	-35,5 %	-6,3 %	2,6 %	-0,6 %	-13,1 %	7,0 %	5,5 %	4,7 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	31,4 %	19,8 %	23,7 %	4,8 %	-5,2 %	10,2 %	2,1 %	-9,0 %	8,5 %	4,7 %	1,2 %	12,7 %	9,7 %	6,7 %
Käyttökate-%	42,0 %	60,8 %	44,6 %	47,0 %	37,3 %	48,8 %	44,6 %	43,4 %	50,1 %	39,5 %	44,2 %	46,0 %	47,4 %	48,2 %
Oikaistu liikevoitto-%	37,0 %	26,1 %	41,3 %	43,6 %	34,3 %	35,0 %	41,4 %	40,1 %	46,1 %	36,1 %	40,7 %	42,9 %	44,6 %	45,4 %
Nettotulos-%	26,4 %	50,3 %	29,3 %	31,8 %	22,1 %	35,2 %	26,9 %	29,8 %	33,8 %	26,1 %	29,0 %	30,5 %	33,2 %	33,9 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	120	134	132	132	132
Liikearvo	41,8	37,7	37,7	37,7	37,7
Aineettomat hyödykkeet	6,9	6,9	6,4	6,0	5,8
Käyttöomaisuus	12,4	10,7	10,7	10,8	10,9
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	5,2	24,0	24,0	24,0	24,0
Muut sijoitukset	48,4	49,1	49,1	49,1	49,1
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	5,0	5,3	4,0	4,0	4,0
Vaihtuvat vastaavat	225	228	162	168	173
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut lyhytaikaiset varat	74,4	79,3	79,3	79,3	79,3
Myyntisaamiset	24,6	17,4	16,5	17,7	18,7
Likvidit varat	126	131	66,1	70,7	74,6
Taseen loppusumma	345	362	294	299	304

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	137	154	154	158	166
Osakepääoma	53,7	53,7	53,7	53,7	53,7
Kertyneet voittovarot	67,5	83,8	84,1	88,3	96,6
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7	-5,7
Muu oma pääoma	17,5	17,5	17,5	17,5	17,5
Vähemmistöosuus	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2
Pitkäaikaiset velat	5,8	9,0	3,0	3,0	3,0
Laskennalliset verovelat	2,4	3,0	3,0	3,0	3,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	3,4	6,0	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	202	199	137	138	135
Korolliset velat	107	99,4	40,9	40,5	35,7
Lyhytaikaiset korottomat velat	27,3	27,8	24,2	25,9	27,4
Muut lyhytaikaiset velat	67,8	71,9	71,9	72	72
Taseen loppusumma	345	362	294	299	304

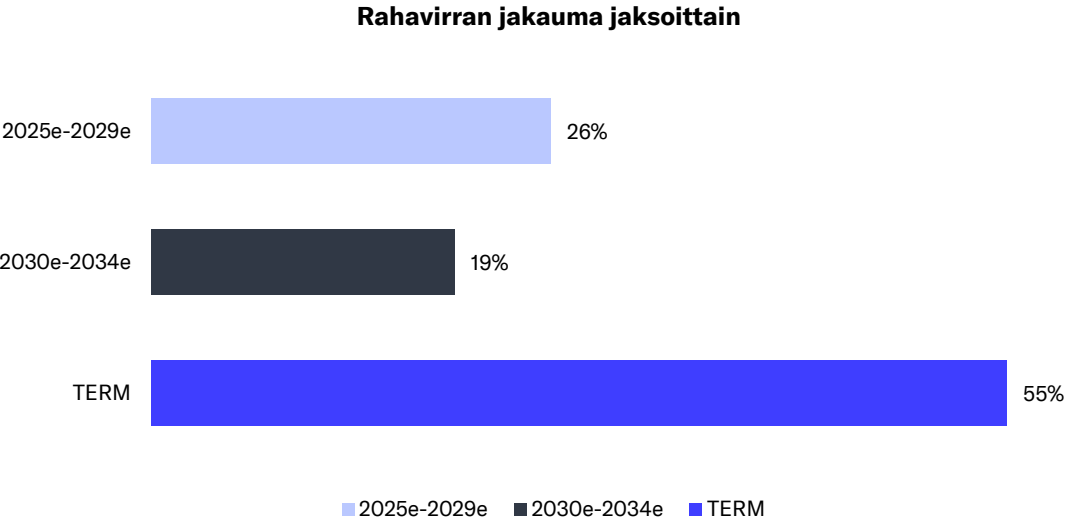
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	16,6 %	-13,1 %	7,0 %	5,5 %	4,7 %	4,0 %	4,0 %	3,5 %	3,0 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	45,8 %	40,7 %	42,9 %	44,6 %	45,4 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %	40,0 %
Liikevoitto	58,1	44,8	50,5	55,4	59,2	54,2	56,3	58,3	60,0	61,8	63,4	
+ Kokonaispoistot	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5	3,6	3,6	3,7	3,8	3,9	4,0	
- Maksetut verot	-7,9	-8,2	-10,7	-10,3	-10,9	-10,0	-10,4	-10,8	-11,1	-11,4	-11,7	
- 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	6,9	-2,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	
Operatiivinen kassavirta	60,9	37,7	44,0	49,2	52,2	48,1	49,9	51,5	53,0	54,6	55,9	
+ 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	1,3	-3,2	-3,4	-3,5	-3,7	-3,8	-4,0	-4,1	-4,2	-4,4	-4,4	
Vapaa operatiivinen kassavirta	62,2	34,5	40,7	45,7	48,5	44,3	45,9	47,4	48,8	50,2	51,5	
+/- Muut	-13,2	-2,7	-2,2	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	-1,7	
Vapaa kassavirta	49,0	31,8	38,5	44,0	46,8	42,6	44,2	45,7	47,1	48,5	49,8	790
Diskontattu vapaa kassavirta		30,5	33,9	35,6	34,8	29,0	27,7	26,3	24,8	23,5	22,1	351
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		639	608	574	539	504	475	447	421	396	373	351
Velaton arvo DCF		639										
- Korolliset velat		-105,4										
+ Rahavarat		131										
-Vähemmistöosuus		-25,0										
-Osinko/pääomapalautus		-31,3										
Oman pääoman arvo DCF		608										
Oman pääoman arvo DCF per osake		22,8										

Pääoman kustannus (WACC)

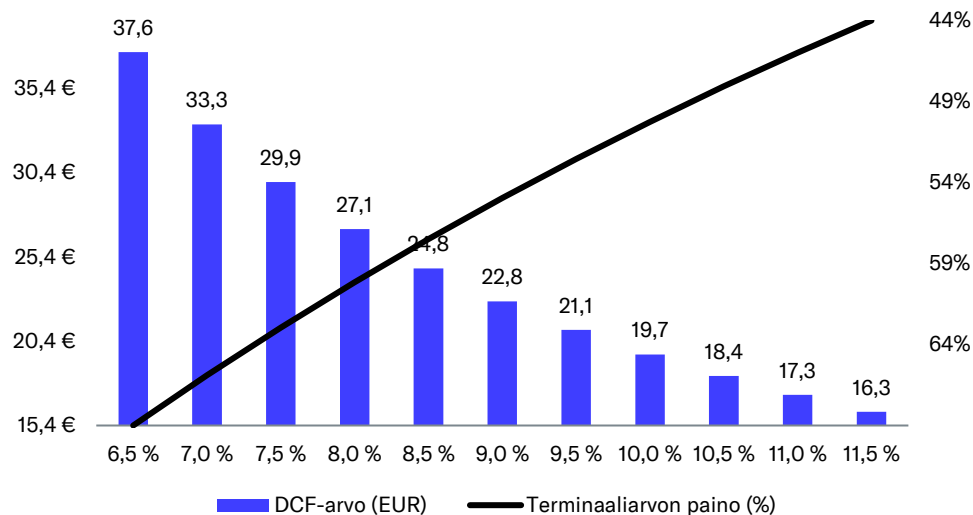
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	0,0 %
Vieraan pääoman kustannus	3,5 %
Yrityksen Beta	1,15
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,0 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,0 %

Lähde: Inderes

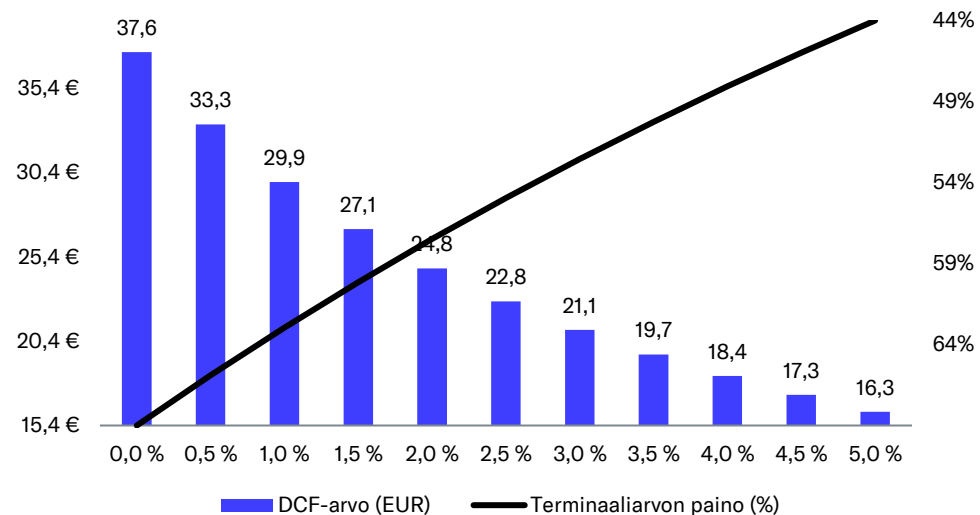


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

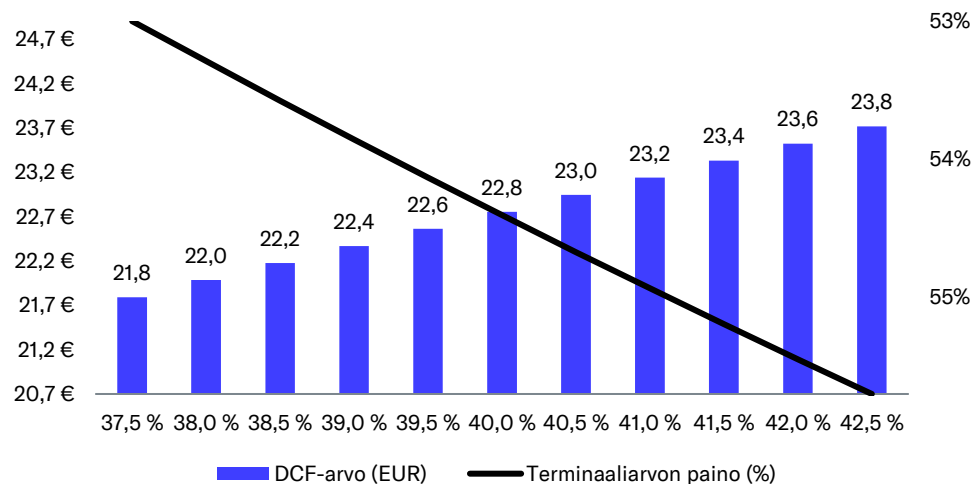
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



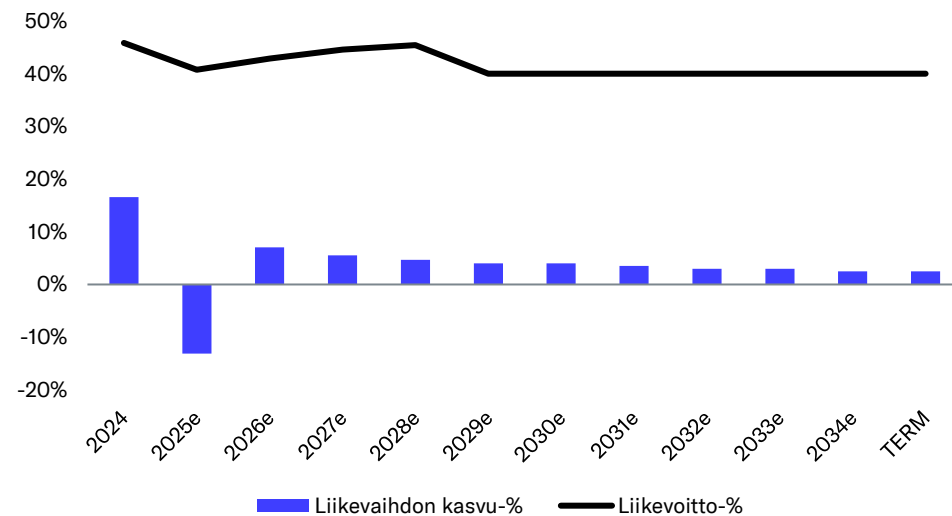
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	96,1	108,7	126,8	110,1	117,8
Käyttökate	35,7	45,7	61,9	48,5	54,2
Liikevoitto	30,6	40,2	58,1	44,8	50,5
Voitto ennen veroja	30,9	40,2	58,1	44,8	50,5
Nettovoitto	20,8	28,7	44,6	31,5	36,0
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	13,8	0,0	0,0

Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	366,6	344,7	361,6	293,8	299,3
Oma pääoma	143,3	137,1	153,5	153,8	158,0
Liikearvo	42,0	41,8	37,7	37,7	37,7
Nettovelat	-8,6	-15,9	-25,8	-25,2	-30,2

Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e
Käyttökate	35,7	45,7	61,9	48,5	54,2
Nettokäyttöpääoman muutos	61,0	18,0	6,9	-2,7	0,5
Operatiivinen kassavirta	83,3	55,2	60,9	37,7	44,0
Investoinnit	-37,8	-10,1	1,3	-3,2	-3,4
Vapaa kassavirta	45,5	45,1	49,0	31,8	38,5

Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e
EV/Liikevaihto	4,2	4,7	3,7	4,5	4,2
EV/EBITDA	11,2	11,3	7,5	10,1	9,0
EV/EBIT (oik.)	13,1	12,8	10,4	10,9	9,7
P/E (oik.)	17,9	18,2	15,0	15,6	13,7
P/B	2,9	3,9	3,1	3,3	3,2
Osinkotuotto-%	7,5 %	5,9 %	6,7 %	6,5 %	6,7 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
EPS (raportoitu)	0,85	1,09	1,68	1,18	1,34
EPS (oikaistu)	0,85	1,09	1,16	1,18	1,34
Operat. Kassavirta / osake	3,40	2,09	2,30	1,41	1,64
Operat. Vapaa kassavirta / osake	1,86	1,70	1,85	1,19	1,43
Omapääoma / osake	5,66	5,02	5,64	5,61	5,72
Osinko / osake	1,15	1,16	1,18	1,19	1,23

Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihdon kasvu-%	-17 %	13 %	17 %	-13 %	7 %
Käyttökatteen kasvu-%	-38 %	28 %	35 %	-22 %	12 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-42 %	31 %	10 %	1 %	13 %
EPS oik. kasvu-%	-43 %	28 %	7 %	2 %	13 %
Käyttökate-%	37,1 %	42,0 %	48,8 %	44,1 %	46,0 %
Oik. Liikevoitto-%	31,8 %	37,0 %	35,0 %	40,7 %	42,9 %
Liikevoitto-%	31,8 %	37,0 %	45,8 %	40,7 %	42,9 %
ROE-%	17,7 %	21,2 %	31,6 %	21,1 %	23,7 %
ROI-%	13,7 %	16,2 %	23,0 %	19,8 %	25,7 %
Omavaraisuusaste	39,1 %	39,8 %	42,5 %	52,3 %	52,8 %
Nettovelkaantumisaste	-6,0 %	-11,6 %	-16,8 %	-16,4 %	-19,1 %

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 esittäjensä 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 suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät 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
06/03/2020	Vähennä	11,50 €	11,80 €
13/03/2020	Lisää	9,00 €	7,56 €
09/04/2020	Vähennä	8,50 €	8,56 €
17/04/2020	Vähennä	8,50 €	8,58 €
05/06/2020	Vähennä	9,00 €	9,68 €
15/07/2020	Lisää	10,00 €	9,18 €
18/09/2020	Lisää	10,50 €	9,70 €
26/10/2020	Lisää	11,50 €	10,80 €
29/12/2020	Vähennä	12,00 €	12,55 €
25/01/2021	Lisää	16,50 €	14,85 €
16/04/2021	Lisää	21,00 €	19,10 €
15/07/2021	Lisää	24,50 €	23,80 €
21/10/2021	Lisää	24,50 €	23,60 €
07/01/2022	Vähennä	24,50 €	26,90 €
26/01/2022	Vähennä	22,00 €	22,10 €
14/03/2022	Vähennä	20,00 €	19,35 €
25/04/2022	Vähennä	20,00 €	18,60 €
20/05/2022	Lisää	18,00 €	16,38 €
13/06/2022	Vähennä	18,00 €	18,15 €
18/07/2022	Vähennä	18,00 €	17,55 €
03/10/2022	Vähennä	17,00 €	16,30 €
21/10/2022	Vähennä	16,00 €	15,60 €
27/01/2023	Lisää	19,00 €	17,90 €
26/04/2023	Lisää	20,00 €	18,95 €
19/07/2023	Lisää	21,00 €	20,40 €
30/10/2023	Lisää	21,00 €	18,60 €
26/01/2024	Vähennä	20,00 €	20,30 €
26/02/2024	Vähennä	20,00 €	19,40 €
07/03/2024	Vähennä	21,00 €	20,10 €
23/04/2024	Lisää	22,00 €	19,50 €
16/07/2024	Lisää	22,00 €	19,40 €
28/10/2024	Lisää	22,00 €	18,75 €
30/01/2025	Lisää	21,00 €	18,80 €
28/04/2025	Lisää	20,00 €	17,77 €
15/07/2025	Osta	21,00 €	18,30 €



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.**