

SPINNOVA

14.02.2025 8.30 EET



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

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Näyttötaakka on vielä painava

Toistamme Spinnovan lisää-suosituksemme ja 1,10 euron tavoitehintamme. Emme ole tehneet oleellisia muutoksia ennusteisiimme Spinnovan teknologiaportfolion kaupallistamisen edistymisestä yhtiön H2-raportin jälkeen. Mielestämme osakkeeseen liittyy edelleen positiivinen odotusarvo yhtiön nykyinen markkina-arvo sekä ennusteidemme kehityskaari huomioiden, vaikka eri skenaarioiden vaihteluväli onkin laaja ja tarinan realisoituminen tulee vaatimaan aikaa sekä positiivista uutisvirtaa H1:ltä. Nyt yhtiöön tehtävän sijoituksen riskitaso on myös korkea.

H2 sujui hieman odotuksiamme pienemmällä kassan poltolla

Spinnovan liikevaihto ja -tappio supistuivat vertailukauteen nähden H2:lla. Kehitys oli isossa kuvassa melko hyvin linjassa marraskuussa alentamiemme arvioiden kanssa. Kassavirrallisesti raportti oli kuitenkin odotuksiamme parempi, sillä investoinnit liittyen pääosin Woodspinnin pääomitukseseen alittivat ennusteemme ja myös käyttöpääoman positiivinen muutos tuki kassavirtaa. Siten Spinnovan nettokassa oli H2:n lopussa arviotamme korkeammalla tasolla 41 MEUR:ssa. Kommentoimme Spinnovan tulosta tarkemmin eilen [täällä](#).

Emme tehneet oleellisia ennustemuutoksia

Spinnova ei antanut kuluvalle vuodelle ohjeistusta aiemmista vuosista poiketen. Spinnova vetosi Suzanon teknologiahankkeen etenemisen määräävän yhtiön lyhyen aikavälin näkymät, mikä vastaa myös meidän näkemystämme. Marraskuussa viivästyneelle Suzanon tehdashankkeelle yhtiö ei ole vielä saanut päivitettyä aikataulua. Spinnova ja Suzano jatkavat edelleen Spinnovan teknologian tehokkuusmittareiden validointia nopeimmalla tavalla ja Spinnovan tavoitteena on antaa ohjeistus lähikuukausina. Suzanon hankkeeseen liittyvän teknologiakehityksen status oli etukäteen H2-raportin mielenkiintoisin asia ja tältä osin raportti ei juuri vastauksia tarjonnut, vaikka toki selviä pettymyksiäkään ei pintaunut. Myös ennusteissamme oleva skenaario Suzanon hankkeen

nytkähtämisestä eteenpäin esisuunnitteluvaiheeseen H2:lla on edelleen realistinen.

Emme ole muuttaneet odotuksiamme Spinnovan teknologiakehityksen etenemisestä lyhyen tai pitkän aikavälin osalta H2-raportin jälkeen. Näin ollen H2-raportin jälkeen tekemämme ennustemuutokset olivat marginaalisia säätöjä. Ennusteessamme kaupallistamisvaiheessa kasvuun tänä vuonna kääntyvä mutta vielä vuosia alhaiseksi jäävä liikevaihto pitää Spinnovan liiketuloksen tappiollisena vuoteen 2030 asti ja liiketoiminta alkaa skaalautua vasta 2030-luvulla, kun samaan aikaan toimituksessa on useampia ja alkuvaihetta suurempia teknologiaprojekteja. Laskelmiemme mukaan yhtiön rahoitustarve lähivuosille edelleen turvattu nykykassalla ja Business Finlandin lainarahoituksella eikä osakesarjaa uhkaa lähiaikoina laimennus. Tiukin kassatilanne on silti edessä vasta vuosikymmenen lopulla. Pääriskejä ennusteidemme kannalta ovat teknologian investointi- ja käyttökustannusten laskussa epäonnistuminen, teknologia-asiakkaiden investointien siirtyminen ulkoisista syistä, riippuvuus yksittäisistä asiakkaista (etenkin Suzano) ja vastuullisuustrendin etenemisen jarrutus.

Odotusarvo on edelleen varovaisen positiivinen

Spinnovan arvonmäärityksessä käyttämämme tuottovaatimus on korkea, sillä ennusteitamme hitaamman kaupallistamisen uhka on Suzanon projektin aikataulun puutteen takia konkreettinen. Myös negatiivisin skenaario (ts. kehitystyö epäonnistuu) on pöydällä, kunnes teknologian teknistaloudellinen kilpailukyky on todistettu. Näemme osakkeen tuottopotentialin riskeihinkin nähden varovaisen houkuttelevana kuluvan vuoden lopun 10 MEUR:n yritysarvosta (esim. DCF-arvo noin 1,5 €/osake). Spinnovaan sijoittaminen tässä vaiheessa vaatii kuitenkin kärsivällisyyttä ja korkeaa riskinsietokykyä, sillä liiketoimintamallin ja markkinakoon mahdollistamaan skaalautuvan kasvun vaiheeseen on vielä parhaassakin tapauksessa edessä pitkä ja kivinen tie.

Suositus

Lisää
(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

1,10 EUR

(aik. 1,10 EUR)

Osakekurssi:

0,89

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	0,8	2,5	20,5	23,0
kasvu-%	-93 %	228 %	721 %	12 %
EBIT oik.	-18,3	-14,8	-4,8	-4,4
EBIT-% oik.	-2408 %	-592 %	-23 %	-19 %
Nettotulos	-16,8	-13,8	-4,6	-4,7
EPS (oik.)	-0,32	-0,26	-0,09	-0,09

P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.
P/B	0,7	0,8	0,9	1,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/Liikevaihto	12,9	9,3	1,5	1,7

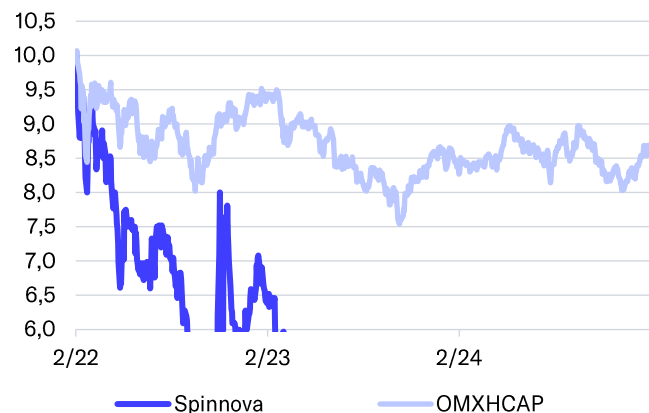
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

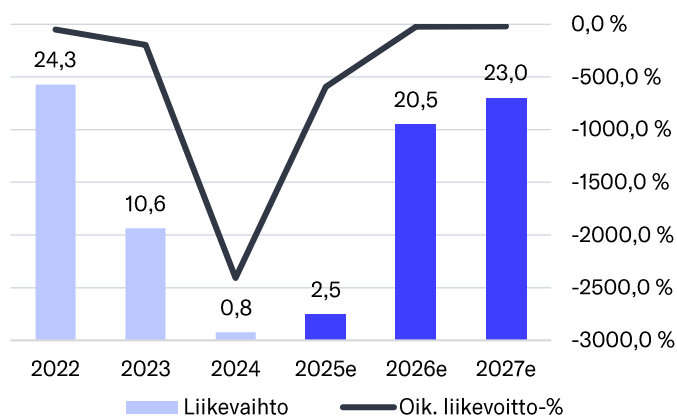
Vuonna 2024 liikevaihdon arvioidaan olevan pienempi kuin vuonna 2023.Liiketuloksen odotetaan parantuvan vuodesta 2023, mutta olevan tappiollinen.

Osakekurssi



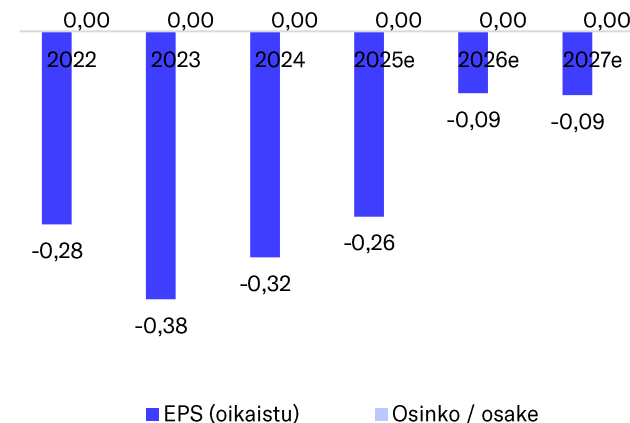
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Uniikin teknologian mahdollistama erottautuminen
- Kuidun erinomainen ympäristösuorituskyky
- Potentiaalinen ensimmäisen liikkujen etu uusista kuituteknologioista
- Suuret kohdemarkkinat
- Lähtökohtaisesti skaalautuva ja pääomakevyt liiketoimintamalli tekee kannattavasta kasvusta hyvin arvokasta
- Luottamuksen kasvu kaupallistamisen onnistumiseen

Riskitekijät

- Teknologian investointi- ja käyttökustannusten laskussa epäonnistuminen
- Investointien siirtyminen ulkoisten tekijöiden takia
- Riippuvuus yksittäisistä asiakkaista ja etenkin Suzanosta
- Vastuullisuustrendin hidastuminen kuluttajamarkkinoilla

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	0,89	0,89	0,89
Osakemäärä, milj. kpl	52,3	52,3	52,3
Markkina-arvo	47	47	47
Yritysarvo (EV)	23	31	38
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.
P/B	0,8	0,9	1,0
P/S	18,6	2,3	2,0
EV/Liikevaihto	9,3	1,5	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

H2:n numeroissa ei ollut massiivisia yllätyksiä

Liikevaihto ja tappiot supistuivat H2:lla, kassatilanne on yhä erittäin hyvä

Spinnovan liikevaihto laski H1:llä 78 % 0,4 MEUR:oon. Liikevaihdon roima lasku oli selviö ennen raporttia, sillä vertailukaudella Spinnova toimitti Woodspinnin ensimmäisen tehdasprojektin häntää ja H2:lla teknologiaprojekteja ei ollut käynnissä. Spinnovan liiketappio kuitenkin supistui H2:lla hieman 8,4 MEUR:oon. Tappio pieneni vertailukaudesta, sillä H2'23:n teknologiaprojekti ei tuonut käytännössä katetta. Lisäksi yhtiön henkilöstömäärän ja optio-ohjelmakulujen pienentyminen sekä Woodspinnin nettotappion hidastuminen supistivat tappiota. Spinnovan H2:n tappio oli suunnilleen odotustemme mukainen.

Kassavirrallisesti raportti oli kuitenkin odotuksiamme parempi, sillä investoinnit liittyen pääosin Woodspinnin pääomitukseen alittivat ennustemme ja myös käyttöpääoman positiivinen muutos tuki kassavirtaa. Näin

ollen Spinnovan nettokassa oli H2:n lopussa arviotamme korkeammalla tasolla 41 MEUR:ssa. Arvioimme edelleen, että kassa riittää kattamaan yhtiön nykystrategian mukaiset pääomatarpeet kaikissa skenaarioissa ainakin vuosikymmenen lopulle puusellupohjaisen teknologian H2:lla paljastuneista viiveistä huolimatta.

Vuonna 2025 painopistealueet eivät yllättäneet

Spinnova kertoi raportin yhteydessä vuoden 2025 painopistealueistaan, jotka ovat 1) teknologian toimivuuden osoittaminen kilpailukykyisellä kustannustasolla, 2) pilotointiprosessin parantaminen, 3) Teknologia-asiakkaiden luottamuksen nostaminen kuidun kaupallisesta kilpailukyvyystä brändiyhteistyöllä, 4) teknologian myyntiputken rakentaminen ja 5) vahvan kassatilanteen säilyttäminen vuoden 2025 lopussa. Kuluvan vuoden painopistealueissa ei mielestämme ollut mielestämme huomattavia yllätyksiä. Korostamme kuitenkin, että ensimmäisessä kohdassa eli etenkin Suzanon

suunnitteleman tehdasprojektin edistämisessä onnistuminen on täysin kriittistä sijoittajaluottamuksen säilyttämisen kannalta ja osakkeen noususuunnassa olleen riskitason laskemisessa. Lisäksi huomautamme, että myyntiputken onnistunut kasvattaminen vuoden 2025 aikana ja vuonna 2026 voisi johtaa myös odotuksiamme parempaan liikevaihtokehitykseen ja asiakasportfolion tasoittumiseen, sillä ennustemme nojaavat vielä varsin voimakkaasti Suzanon haluun ja kykyyn skaalata Spinnova-kuidun tuotantoa asteittain etenkin 2030-luvun puolella.

Ennustetaulukko	H2'23	H2'24	H2'24e	H2'24e	Konsensus	Erotus (%)	2024e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	1,8	0,4	0,3			33 %	0,8
Liikevoitto	-9,9	-8,4	-8,6			15 %	-18,3
Tulos ennen veroja	-8,8	-7,4	-8,1			23 %	-16,5
EPS (oik.)	-0,18	-0,15	-0,16			17 %	-0,32
Osinko/osake	0,00	0,00	0,00				0,00
Liikevaihdon kasvu-%	-89 %	-78 %	-84 %			15 % vs.	-93 %

Lähde: Inderes

Emme koskeneet teknologiamyynnin aikatauluennusteisiin

Ennustemuutokset

- Spinnova ei antanut kuluvalle vuodelle ohjeistusta aiemmista vuosista poiketen. Spinnova vetosi Suzanon teknologiahankkeen etenemisen määräävän yhtiön lyhyen aikavälin näkymät, mikä vastaa myös meidän näkemystämme. Spinnova ja Suzano jatkavat edelleen Spinnovan teknologian tehokkuusmittareiden validointia nopeimmalla tavalla ja Spinnovan tavoitteena on antaa ohjeistus lähikuukausina. Käytännössä Spinnovan liikevaihto tulee arviomme mukaan kasvamaan tänä vuonna, jos hanke etenee Spinnovalle liikevaihtoa kerryttävään esisuunnitteluvaiheeseen. Vastaavasti emme näe liikevaihdon kasvulle ajureita tänä vuonna, jos projekti viivästyisi edelleen.
- Respinin kaupallistamissuunnitelma ECCO:n kanssa on työn alla ja lisätietoja hankkeesta aiotaan julkistaa edelleen vielä Q1:n aikana. Arviomme mukaan nahkajätepohjaisen Respinin kehitystyö on kuitenkin yhä perässä puusellumateriaalia (Suzano).
- Emme tehneet H2-raportin myötä muutoksia Spinnovan teknologiamyynnin ajoituksiin ennusteissamme.
- Pienet ennustemuutokset johtuvat lähinnä kuluennusteisiin sekä Woodspinnin ennusteisiin tekemistämme säädöistä. Woodspinnin tappio ja pääomitustarpeen osalta pahin voi olla jo ohi, sillä arvioimme Spinnovan ja Suzanon pyrkivän siirtämään Woodspinnin Jyväskylän tehdas pari pykälää teknologiakehityksestä tuotantokäytön suuntaan (vrt. esim. Woodspinnin Puman kanssa sovittu LOI-kuitumyynnistä).

Operatiiviset tulosajurit

- Odotamme ennusteissamme edelleen Spinnovan pystyvän kaupallistamaan teknologiansa puusellua hyödyntävän Suzanon lisäksi kierrätysvaatejätettä ja -nahkaa raaka-aineena käyttäville asiakkaille vuoteen 2040 mennessä. Kaupallistamisen eteneminen vaatii teknologian tuotanto- ja investointikustannusten merkittävää alentamista, jotta kuidun hintataso voi olla kilpailukykyinen ja saavutettavissa olevat markkinat ovat riittävän suuret.
- Spinnova operoi projektiliiketoiminnassa, joten projektien ajoitus tulee vaikuttamaan merkittävästi yhtiön yksittäisten vuosien liikevaihto- ja tulostasoihin. Emme odota Spinnovan kehityksen olevan kaupallistamisen alkuvaiheessa 2020-luvun puolella olevan lineaarista vaan liikevaihto- ja tulostasot voivat vaihdella vuosittain. 2030-luvun puolella vaihtelu voi tasoittua, jos/kun yhtiö saa useamman projektin kerrallaan toteutukseen.
- Arviomme mukaan Spinnova voi selvitä edelleen positiivista kassavirtaa tuottavaan vaiheeseen nykykassansa turvin (ml. Business Finland vähintään noin 8 MEUR:n rahoitus), mutta kassan suhteen tiukimmat paikat ovat edessä vasta vuosikymmenen lopussa eikä merkittäviä harha-askeleita kehitystyössä välttämättä enää sallita.

Ennustemuutokset	2024e	2024e	Muutos	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	0,7	0,8	15 %	2,5	2,5	0 %	20,5	20,5	0 %
Käyttökate	-15,8	-15,6	1 %	-13,5	-11,8	13 %	-1,2	-2,4	50 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	-18,5	-18,3	1 %	-16,4	-14,8	10 %	-4,4	-4,8	9 %
Liikevoitto	-18,5	-18,3	1 %	-16,4	-14,8	10 %	-4,4	-4,8	9 %
Tulos ennen veroja	-17,1	-16,5	4 %	-16,4	-13,8	16 %	-4,5	-4,6	2 %
EPS (ilman kertaeriä)	-0,33	-0,32	3 %	-0,31	-0,26	16 %	-0,09	-0,09	0 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00	0 %	0,00	0,00	0 %	0,00	0,00	0 %

Lähde: Inderes

Spinnova Half Year Results 2024



Seuraamme vielä kehitystyön etenemistä

Osakkeessa on nousuvaraa, jos uutisvirta ei petä

Mielestämme Spinnovan arvonmäärittämisessä on olennaista arvioida yhtiön liiketoiminnan arvonluonnon potentiaalia, todennäköisyyttä potentiaalın saavuttamiseen sekä markkinan valmiutta hinnoitella tätä. Muistutamme myös, että Spinnovan arvonmäärittäminen ja markkinahinnoittelu on markkinatilanteelle herkkää, sillä sijoittajien valmius hinnoitella yhtiötä pitkän aikavälin potentiaalın kautta voi vaihdella merkittävästi muun muassa korkotason, yleisen riskinottohalukkuuden mukaan sekä yhtiön tarinan etenemisvauhdin mukaan.

Näkemyksemme mukaan yleisessä riskinottohalussa ei ole tapahtunut huomattavia muutoksia suhteessa aiempiin odotuksiimme. Suzanon tehdasprojektin viivästyminen H2'24:lla on nostanut Spinnovan riskejä etenkin negatiivisimpaan skenaarioon (ts. kaupallistaminen epäonnistuu) liittyen ja myös sijoittajien valmius katsoa kaukaiseen tulevaisuuteen on ymmärrettävästi heikentynyt kiistattoman takaiskun takia. Nostimme tuottovaatimustamme selvästi edellisen päivituksen yhteydessä, mutta tässä päivityksessä olemme pitäneet tuottovaatimuksemme ennallaan.

DCF-arvo on edelleen kurssin yläpuolella

DCF-malli tarjoaa yhtiön pitkän aikavälin potentiaaliin nojaavan indikaation arvostuksesta. Nykyisessä kehitysvaiheessa mallin oletukset sisältävät äärimmäisesti epävarmuutta ja sen positiiviset kassavirrat painottuvat valtaosin reippaasti 2030-luvun puolelle. DCF-mallimme mukainen oman pääoman arvo Spinnovalle on noin 1,5 euroa osakkeelta, mikä on selvästi pörssikurssin on yläpuolella. Siten DCF antaa mielestämme varovaisen houkuttelevan signaalin osakkeen tuotto/riski-suhteesta.

Lyhyen tähtäimen EV-kertoimet ovat korkeat

Spinnovan vuosien 2025 ja 2026 ennusteisiin perustuvat EV/S-kertoimet ovat 9x ja 2x. Vuoden 2025 kertoimet ovat korkeita yhtiön suuresta kohdemarkkinasta ja lähtökohtaisesti skaalautuvasta liiketoimintamallista huolimatta. Näin ollen lyhyen tähtäimen liikevaihto-odotuksiin suhteutettuna osaketta ei voi pitää halpana ja jo nykyarvon perustelu vaatii yhtiöltä kasvua vuoden 2026 ennusteemme suuntaisesti. Arvostuskertoimet ovat verrokkiryhmää korkeammat tälle vuodelle, mutta verrokkiryhmä on toki vain näennäisesti liitännäinen suhteessa Spinnovaan.

Odotusarvo on mielestämme edelleen lievästi positiivinen, vaikka riskiäkin riittää

Näkemyksemme mukaan Spinnovan osakkeen käypä arvo on nykyoletuksilla noin 0,5–2,0 euron haarukassa perustuen etenkin DCF-malliin ja lyhyen ajan absoluuttisiin ja suhteellisiin EV/S-kertoimiin. Spinnova on rakentanut polkua liiketoiminnan kaupallistamiseen vajaan 4 vuoden pörssitaipaleensa aikana, vaikka yhtiö ei olekaan vielä päässyt jatkuvan kasvun vaiheeseen eikä siihen pääsy ole edelleenkaan varmaa. Spinnovan sijoitustarinan osalta lähivuodet ja jo vuosi 2025 ovat hyvin kriittisiä, sillä sijoittajaluottamuksen säilyttämiseksi ja osakkeen riskitason laskemiseksi yhtiön pitäisi todistaa konseptinsa teknistaloudellinen toteutettavuus etenkin Suzanon ensimmäisessä projektissa teollisessa mittakaavassa ja luoda siten pohja liiketoiminnan vauhdikkaammalle skaalaamiselle (ml. etenkin investointi- ja tuotantokustannusten alentaminen) vuosikymmenen vaihteesta alkaen.

Osakearvon kehitys eri skenaarioissa

	 Negaatiivinen ¹	 Ennuste ²	 Positiivinen ³
Teknologian myynnin onnistuminen	Epäonnistuu 2020-luvulla	Ennusteiden mukaan	Laaja markkinoille pääsy ja kasvun jatkumien
Todennäköisyys	Mahdollinen	Mahdollinen	Mahdollinen
Liikevoitto 2036e ja ura sinne	Negatiivinen, tai yhtiö ei itsenäinen	Ennusteet	100 MEUR, ura parempi kuin ennuste
Osakkeen nykyarvo	IPR:n myyntiarvo (> 0)	> 1 euroa (DCF)	2,8-5,6 € (kertoimet 2036e)

- 1) Skenaariossa kaupallistaminen epäonnistuu 2020-luvulla Spinnovan omin voimin, yhtiön kassavarat hupenevat ja yhtiö joutuu pohtimaan keinoja jäljellä olevan arvon mahdollisimman nopeaan realisointiin IPR:n myymisen kautta
- 2) Kaupallistaminen onnistuu suunnilleen ennusteidemme skenaarion mukaisesti pelkästään tekstiiliteollisuuden arvoketjussa ja rajallisella raaka-ainepohjalla seuraavan 15 vuoden aikana ja sen jälkeen kasvunäkymä hidastuu ja kannattavuusprofiili rauhoittuu
- 3) Kaupallistaminen onnistuu vähintään ennusteidemme mukaisesti ja kasvunäkymä 2040-luvulle on yhä vahva joko tekstiiliteollisuuden (ml. muut raaka-aineet) ja/tai muiden käyttösovellusten myötä

Lähde: Inderesin arvio

Tuotto-odotus ei realisoitu ilman uutisvirtaa

Näemme kaupallistamisessa onnistumiselle kohtuulliset mahdollisuudet, vaikka riskit ovat huomattavia ja ne nousivat vuoden 2024 aikana edelleen. Vastaavasti sijoittajan tuottopotentiaali yhtiössä olisi hurja pitkällä aikavälillä (ks. yhtiön tavoitteiden suuntainen positiivinen skenaariomme), jos Spinnova onnistuisi pääsemään skaalautuvan ja pääomakevyn kasvun vaiheeseen suunnilleen tavoitteidensa mukaisesti. Lisäksi sijoittajan tuotto/riski-suhdetta tukee mielestämme se, että Spinnova on päässyt teknologian kehitystyössään mielestämme melko pitkälle eli teollisen vaiheen porteille. Näin ollen yhtiön IPR:lle on mielestämme negatiivisessakin skenaariossa (ts. yhtiö epäonnistuu lähivuosina kaupallistamisessa omin voimin) mielestämme perusteltavissa jossain määrin nollaa korkeampi arvo. Siten sijoittajan pääoman täystuho ei mielestämme ole erityisen todennäköinen, vaikka negatiivisten yllätysten jatkuessa tätä ei voisi toki sulkea pois.

Arvostuksen kokonaiskuvaa peilaten toistamme Spinnovan lisää-suosituksen ja tavoitehintamme 1,10 euroa. Näemme lyhyen ja pitkän ajan merkittävän potentiaalin kohottaman tuotto-odotuksen ylittävän yhä maltillisesti korkeaa ja kohonnutta riskitasoa heijastelevan tuottovaatimuksemme. Nykyisellä 10 MEUR:n yritysarvolla (2024 lopun EV) rima lähiaikojen kehityskaaren osalta alkaa olla matala, vaikka reippaasti kassaa polttavien yhtiöiden osalta absoluuttinen yritysarvon luoma tuki osakekurssille voi jäädä näennäiseksi. Emme kuitenkaan näe perusteltuna ottaa positiivisempaa näkemystä osakkeesta ennen kuin Suzanon hankkeen statukseen on saatu selvyyttä. Korostamme myös, että Spinnova sopii vain korkeaa riskiä sietävien sijoittajien salkkuun nykyisessä

kehitysvaiheessaan. Arviomme mukaan osakkeen nousuvara tavoitehintamme mukaisella 12 kuukauden horisontilla vaatii onnistumista teknologian kustannustason parantamisessa Suzanon kanssa, Suzanon hankkeen etenemistä esisuunnitteluvaiheeseen sekä liikevaihdon kasvun ohjeistamista tälle vuodelle.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	0,89	0,89	0,89
Osakemäärä, milj. kpl	52,3	52,3	52,3
Markkina-arvo	47	47	47
Yritysarvo (EV)	23	31	38
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.
P/E	neg.	neg.	neg.
P/B	0,8	0,9	1,0
P/S	18,6	2,3	2,0
EV/Liikevaihto	9,3	1,5	1,7
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi		13,4	6,50	2,40	0,97	0,89	0,89	0,89	0,89
Osakemäärä, milj. kpl	0,00	51,3	51,3	51,3	52,3	52,3	52,3	52,3	52,3
Markkina-arvo		689	334	123	51	47	47	47	47
Yritysarvo (EV)	-1,4	589	257	69	9,8	23	31	38	47
P/E (oik.)		neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E		neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/B	0,0	6,1	3,3	1,4	0,7	0,8	0,9	1,0	1,2
P/S	0,0	>100	13,7	11,6	66,6	18,6	2,3	2,0	3,6
EV/Liikevaihto	neg.	97,2	10,6	6,4	12,9	9,3	1,5	1,7	3,7
EV/EBITDA	0,3	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
EV/EBIT (oik.)	0,3	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%		0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/S		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e
Betolar	18	14	7,2	2,1	7,5
Aiforia	106	95	15,8	8,6	11,5
Bioretec	61	57	7,4	4,1	52,0
Optomed	83	75	3,4	2,3	4,0
Nightingale	112	48	6,0	4,4	2,8
Spinnova (Inderes)	47	23	9,3	1,5	0,8
Keskiarvo			8,0	4,3	15,6
Mediaani			7,2	4,1	7,5
Erotus-% vrt. mediaani			29 %	-63 %	-89 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	H1'23	H2'23	2023	H1'24	H2'24	2024	H1'25e	H2'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	8,8	1,8	10,6	0,4	0,4	0,8	0,3	2,2	2,5	20,5	23,0	12,8
Konserni	8,8	1,8	10,6	0,4	0,4	0,8	0,3	2,2	2,5	20,5	23,0	12,8
Käyttökate	-9,7	-8,7	-18,4	-8,6	-7,0	-15,6	-6,5	-5,3	-11,8	-2,4	-1,6	-3,8
Poistot ja arvonalennukset	-1,3	-1,2	-2,5	-1,3	-1,4	-2,7	-1,5	-1,5	-3,0	-2,4	-2,8	-3,3
Liikevoitto ilman kertaeriä	-11,0	-9,9	-20,9	-9,9	-8,4	-18,3	-8,0	-6,8	-14,8	-4,8	-4,4	-7,1
Liikevoitto	-11,0	-9,9	-20,9	-9,9	-8,4	-18,3	-8,0	-6,8	-14,8	-4,8	-4,4	-7,1
Konserni	-11,0	-9,9	-20,9	-9,9	-8,4	-18,3	-8,0	-6,8	-14,8	-4,8	-4,4	-7,1
Nettorahoituskulut	0,5	1,1	1,6	0,9	0,9	1,8	0,5	0,5	1,0	0,2	-0,3	-0,5
Tulos ennen veroja	-10,4	-8,8	-19,3	-9,0	-7,5	-16,5	-7,5	-6,3	-13,8	-4,6	-4,7	-7,6
Verot	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	-10,6	-9,0	-19,6	-9,2	-7,7	-16,8	-7,5	-6,3	-13,8	-4,6	-4,7	-7,6
EPS (oikaistu)	-0,21	-0,18	-0,38	-0,18	-0,15	-0,32	-0,14	-0,12	-0,26	-0,09	-0,09	-0,14
EPS (raportoitu)	-0,21	-0,18	-0,38	-0,18	-0,15	-0,32	-0,14	-0,12	-0,26	-0,09	-0,09	-0,14

Tunnusluvut	H1'23	H2'23	2023	H1'24	H2'24	2024	H1'25e	H2'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	16 %	-89 %	-56 %	-96 %	-78 %	-93 %	-17 %	450 %	228 %	721 %	12 %	-44 %
Käyttökate-%	-110 %	-477 %	-173 %	-2372 %	-1758 %	-2049 %	-2167 %	-241 %	-472 %	-12 %	-7 %	-29 %
Oikaistu liikevoitto-%	-125 %	-546 %	-197 %	-2736 %	-2111 %	-2408 %	-2667 %	-309 %	-592 %	-23 %	-19 %	-55 %
Nettotulos-%	-120 %	-496 %	-184 %	-2528 %	-1920 %	-2209 %	-2500 %	-286 %	-552 %	-22 %	-21 %	-59 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	33,9	34,4	36,4	39,0	41,2
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aineettomat hyödykkeet	11,7	10,3	12,3	14,6	16,5
Käyttöomaisuus	3,1	3,1	3,1	3,4	3,6
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	18,9	20,9	20,9	20,9	20,9
Muut sijoitukset	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	64,7	48,9	37,1	35,5	30,0
Vaihto-omaisuus	0,0	0,0	0,0	0,4	0,7
Muut lyhytaikaiset varat	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Myyntisaamiset	2,3	0,4	0,5	4,1	4,6
Likvidit varat	61,5	47,2	35,3	29,7	23,5
Taseen loppusumma	98,6	83,3	73,5	74,4	71,2

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	87,3	71,2	57,4	52,8	48,0
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	-47,8	-64,0	-77,8	-82,4	-87,2
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	135	135	135	135	135
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	5,7	6,0	10,0	12,0	13,0
Laskennalliset verovelat	0,7	1,0	1,0	1,0	1,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	5,0	5,1	9,0	11,0	12,0
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	5,6	6,1	6,1	9,7	10,2
Korolliset velat	2,0	1,3	3,0	3,0	3,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	1,6	2,2	0,5	4,1	4,6
Muut lyhytaikaiset velat	2,0	2,6	2,6	2,6	2,6
Taseen loppusumma	98,6	83,3	73,5	74,4	71,2

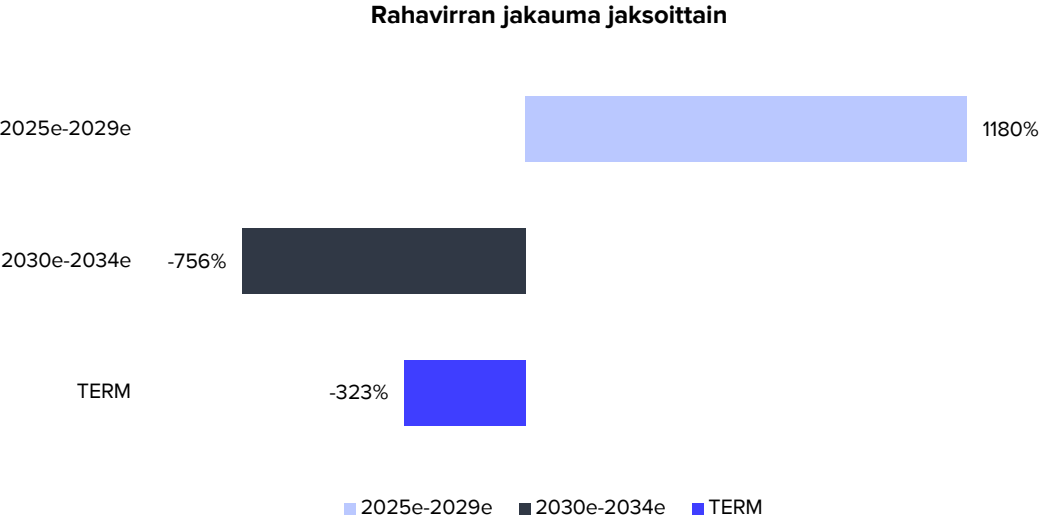
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	-92,8 %	228,1 %	721,2 %	12,2 %	-44,3 %	9,0 %	239,0 %	45,5 %	-25,7 %	59,7 %	55,5 %	55,5 %
Liikevoitto-%	-2408,0 %	-592,0 %	-23,2 %	-19,2 %	-55,1 %	-43,3 %	12,0 %	21,9 %	10,6 %	29,1 %	45,2 %	45,2 %
Liikevoitto	-18,3	-14,8	-4,8	-4,4	-7,1	-6,1	5,7	15,1	5,4	23,8	57,6	
+ Kokonaispoistot	2,7	3,0	2,4	2,8	3,3	3,6	4,9	6,2	7,0	7,9	8,5	
- Maksetut verot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- 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	2,8	-1,8	-0,4	-0,3	0,3	0,0	-1,0	-0,6	0,5	-0,9	-1,4	
Operatiivinen kassavirta	-11,8	-12,6	-1,8	-0,9	-2,5	-1,8	10,2	21,4	13,6	31,5	65,1	
+ 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	-1,2	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-7,0	-9,0	-10,0	-11,0	-11,0	-12,0	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-13,1	-17,6	-6,8	-5,9	-7,5	-8,8	1,2	11,4	2,6	20,5	53,1	
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	-13,1	-17,6	-6,8	-5,9	-7,5	-8,8	1,2	11,4	2,6	20,5	53,1	0,0
Diskontattu vapaa kassavirta		-15,3	-5,0	-3,7	-4,0	-4,0	0,5	3,7	0,7	4,8	10,7	8,8
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		36,5	51,7	56,7	60,4	64,4	68,4	67,9	64,2	63,4	58,6	47,9
Velaton arvo DCF		36,5										
- Korolliset velat		-6,4										
+ Rahavarat		47,2										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		77,3										
Oman pääoman arvo DCF per osake		1,5										

Pääoman kustannus (WACC)

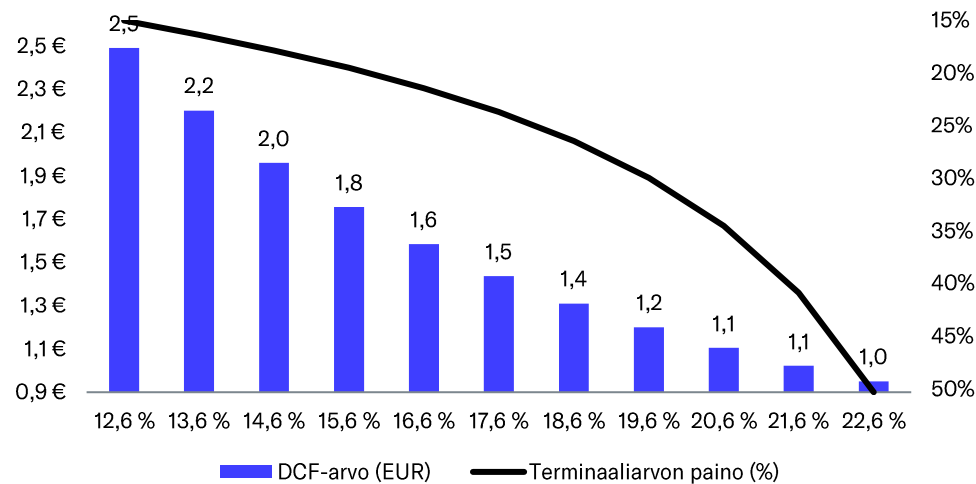
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,0 %
Yrityksen Beta	3,50
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	19,1 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	17,6 %

Lähde: Inderes

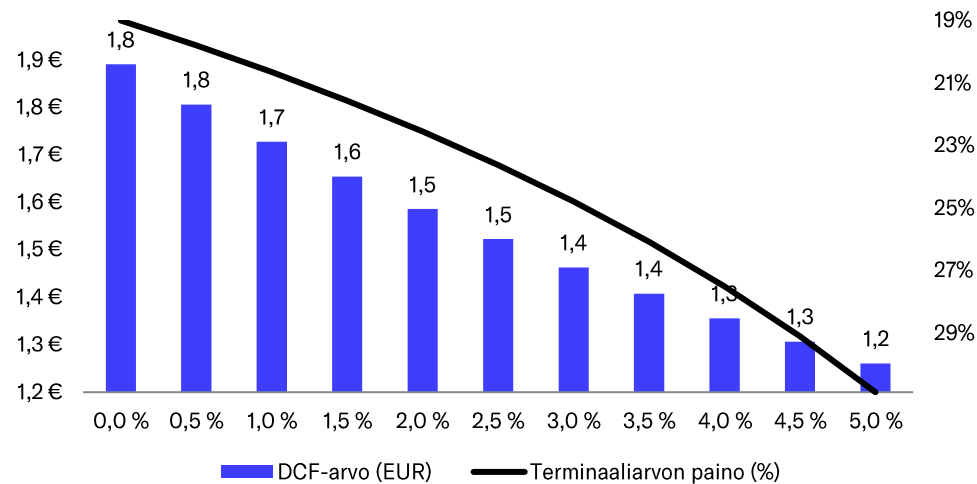


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

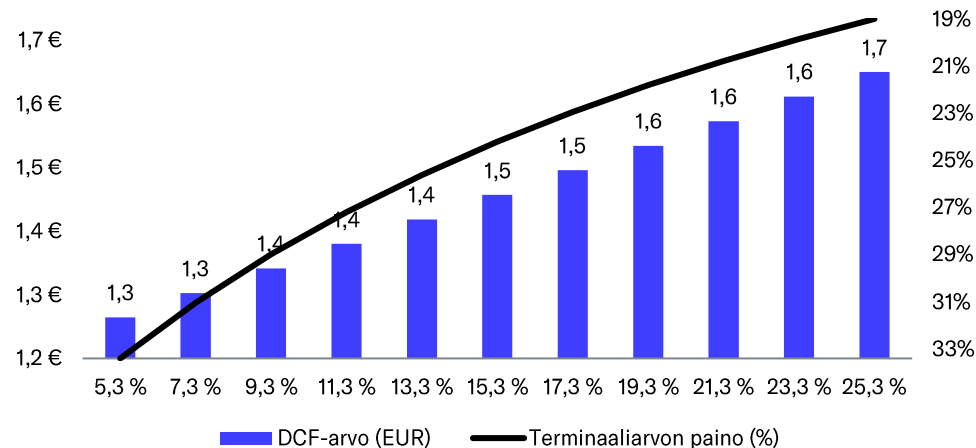
DCF-arvon herkkyyys muutoksille WACC-%:ssa



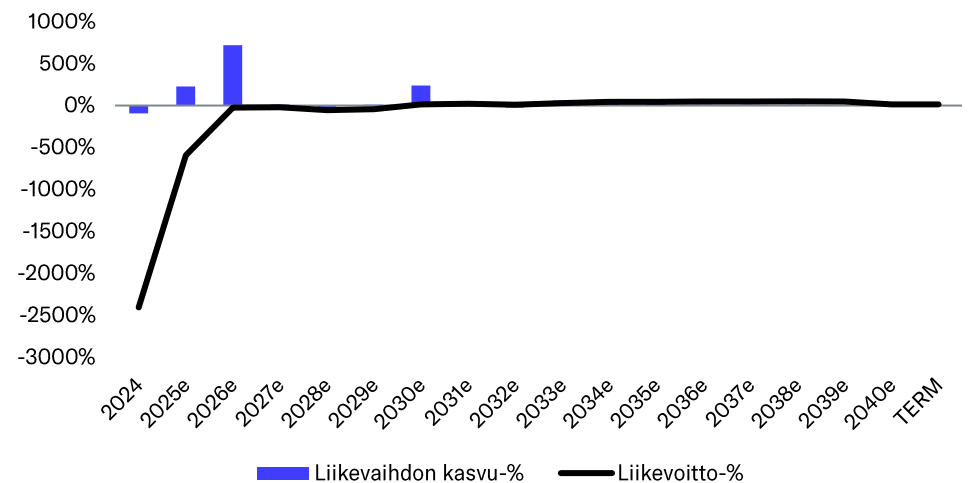
DCF-arvon herkkyyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	24,3	10,6	0,8	2,5	20,5	EPS (raportoitu)	-0,28	-0,38	-0,32	-0,26	-0,09
Käyttökate	-11,4	-18,4	-15,6	-11,8	-2,4	EPS (oikaistu)	-0,28	-0,38	-0,32	-0,26	-0,09
Liikevoitto	-12,3	-20,9	-18,3	-14,8	-4,8	Operat. kassavirta / osake	-0,13	-0,39	-0,23	-0,24	-0,03
Voitto ennen veroja	-14,1	-19,3	-16,5	-13,8	-4,6	Vapaa kassavirta / osake	-0,21	-0,48	-0,25	-0,34	-0,13
Nettovoitto	-14,1	-19,6	-16,8	-13,8	-4,6	Omapääoma / osake	1,95	1,70	1,36	1,10	1,01
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	115,0	98,6	83,3	73,5	74,4	Liikevaihdon kasvu-%	300 %	-56 %	-93 %	228 %	721 %
Oma pääoma	100,0	87,3	71,2	57,4	52,8	Käyttökatteen kasvu-%	85 %	62 %	-15 %	-24 %	-80 %
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Liikevoiton oik. kasvu-%	77 %	70 %	-12 %	-19 %	-68 %
Nettovelat	-76,3	-54,4	-40,9	-23,3	-15,7	EPS oik. kasvu-%	-8 %	39 %	-16 %	-18 %	-67 %
						Käyttökate-%	-46,8 %	-173,1 %	-2049,3 %	-472,0 %	-11,5 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	-50,7 %	-196,7 %	-2408,0 %	-592,0 %	-23,2 %
Käyttökate	-11,4	-18,4	-15,6	-11,8	-2,4	Liikevoitto-%	-50,7 %	-196,7 %	-2408,0 %	-592,0 %	-23,2 %
Nettokäyttöpääoman muutos	4,6	-1,7	2,8	-1,8	-0,4	ROE-%	-13,2 %	-20,9 %	-21,2 %	-21,5 %	-8,4 %
Operatiivinen kassavirta	-6,8	-19,8	-11,8	-12,6	-1,8	ROI-%	-10,8 %	-20,8 %	-21,3 %	-19,3 %	-6,0 %
Investoinnit	-4,0	-5,0	-1,2	-5,0	-5,0	Omavaraisuusaste	87,0 %	88,6 %	85,5 %	78,1 %	70,9 %
Vapaa kassavirta	-10,7	-24,8	-13,1	-17,6	-6,8	Nettovelkaantumisaste	-76,3 %	-62,3 %	-57,4 %	-40,6 %	-29,8 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	10,6	6,4	12,9	9,3	1,5						
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.						
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.						
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.						
P/B	3,3	1,4	0,7	0,8	0,9						
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %						

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 tulevasta. 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 sijoituspäätöksensä 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 arvonmäärittämismenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämismenetelmät 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 laatineilla 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 laativeen 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
30/05/2024	Lisää	2,00 €	1,61 €
22/08/2024	Lisää	2,00 €	1,60 €
28/11/2024	Lisää	1,10 €	0,88 €
14/12/2025	Lisää	1,10 €	0,89 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

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

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida 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.**