

SOLWERS

26.08.2026 08.00 EEST



Atte Jortikka, Analyttikko
+358 40 054 3725
atte.jortikka@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Kovenanttiehdot kirittävät tulokäännettä

Solwersin Q2 oli meille selvä pettymys, sillä liikevaihto laski ja kannattavuus heikkeni jopa tulosvaroituksen jälkeen leikattuihin ennusteisiimme nähden. Sijoitustarinan ytimessä on yhä tulokäännne, jonka ajoitukseen on heikko näkyvyys, eivätkä uudet kovenanttiehdot jätä sille varaa viivästyä. Pidemmän aikavälin ennusteidemme pysyessä karkeasti ennallaan säilytämme tavoitehinnan 1,8 eurossa. Suosituksemme säilyy vähennä-tasolla.

Numerot jäivät ennusteistamme kautta linjan

Odotimme Q2-liikevaihdon yltävän yritysostojen vetämänä 22,4 MEUR:oon, mutta liikevaihto jäi 20,8 MEUR:oon ja laski 5 prosenttia vertailukaudesta. Epäorgaaninen kasvu huomioiden uskomme orgaanisen liikevaihdon laskeneen kvartaalilla varsin selvästi. Vaikka Suomessa infrasuunnittelu kehittyi positiivisesti ja ltäradan kaltaiset suuret hankkeet tukevat tilauskantaa, markkina arkkitehtisuunnittelussa ja erityisesti Ruotsin teollisuuspuolella pysyi odotuksiamme haastavampana. Kehitys oli täten edelleen kaksijakoista, eikä vakaammin suorittavien erikoissuunnittelun ja taloushallinnon yhtiöiden veto riittänyt kompensoimaan heikkoutta muualla.

Matalaksi jääneen liikevaihdon ja palkkainflaation yhteisvaikutus iski voimalla yhtiön tulosriveille, ja oikaistu EBITA jäi Q2:lla vaatimattomaan 0,1 MEUR:oon. Suoritus jäi selvästi jälkeen sekä vertailukauden tasosta (0,7 MEUR) että 0,5 MEUR:n ennusteestamme. Johdon mukaan tulospettymyksen ytimessä oli laskutusasteen valuminen 79,8 %:iin (H1/25: 82,6 %), mitä selittävät heikentyneet käyttöasteet muun muassa Ruotsin tappiollisissa teollisuuspalveluyhtiöissä. Heikon tulostason myötä myös ROCE tippui vertailukaudesta selvästi ja oli 2,4 % (7,7 %).

Solwers sopi rahoitussopimuksensa ehtojen muuttamisesta

Solwers tiedotti maanantaina sopineensa pääpankinsa kanssa rahoitussopimuksensa ehtojen muuttamisesta siten, että

nettovelan ja käyttökatteen suhdetta koskevaa kovenanttia väljennetään väliaikaisesti kesäkuun 2027 loppuun asti. Uuden sopimuksen myötä nettovelan ja käyttökatteen suhteen enimmäisrajaa väljennetään 30.9.2026 alkaen. Raja-arvo tiukentuu vaiheittain 30.6.2027 mennessä, jolloin palataan alkuperäiseen 3,5x kovenanttitasoon. Kommentoimme ehtoja tarkemmin [täällä](#).

Tulos kääntyy ennusteissamme asteittain

Solwers perui ohjeistuksensa aiemmin kesäkuussa eikä antanut ohjeistusta vielä tulosraportin yhteydessä. Yhtiö on kertonut sopeuttavansa kapasiteettiaan vastaamaan markkinakysyntää, jonka oletamme vaikuttavan positiivisesti suhteelliseen kannattavuustasoon toisella vuosipuoliskolla. Ennustamme vaikutuksen näkyvän yhtiön kommenttien mukaisesti erityisesti neljännellä kvartaalilla. Laskimme kuluvan vuoden oik. EBITA-ennusteemme 1,8 MEUR:oon (aik. 2,3 MEUR) pääasiassa odotuksiamme heikomman Q2-tuloksen vuoksi. Ennusteillamme nettovelka/käyttökate asettuu vuoden lopussa karkeasti kovenanttirajalle, eli puskuria suhteessa ennusteisiimme ei jää.

Arvostuskuvassa ei muutoksia

Solwersin sijoitustarinan keskiössä on yhä tulokäänteessä onnistuminen. Nykyisen heikon tulostason myötä hinnoittelukertoimet ovat lyhyellä aikavälillä erittäin korkealla ja myös ensi vuodelle selvästi mukavuusalueemme yläpuolella. Pidemmällä aikavälillä tulostason normalisoituessa nykyinen hinnoittelu on mielestämme jo varsin huokea. Jäämme kuitenkin tässä vaiheessa seuraamaan yhä tarinan etenemistä, sillä näkyvyys tulokäänteeseen ajoitukseen ja voimakkuuteen on edelleen heikko. Tästä kertoo myös se, ettei yhtiö antanut tulosraportin yhteydessä uutta ohjeistusta kesäkuussa perutun tilalle. Kohonnut velkaisuus sekä suhteellisen tiukat kovenanttiehdot pitävät lisäksi riskitason korkeana.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

1,80 EUR

(aik. 1,80 EUR)

Osakekurssi:

1,63 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	80,6	81,6	85,6	90,8
kasvu-%	3 %	1 %	5 %	6 %
EBIT oik.	1,5	1,0	2,8	3,9
EBIT-% oik.	1,9 %	1,3 %	3,3 %	4,3 %
Nettotulos	-0,9	-1,2	0,5	1,6
EPS (oik.)	-0,01	-0,12	0,05	0,15

P/E (oik.)	neg.	neg.	32,7	10,6
P/B	0,6	0,4	0,4	0,4
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,9 %
EV/EBIT (oik.)	33,1	42,9	15,5	10,9
EV/EBITDA	9,8	8,2	5,9	4,9
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5	0,5

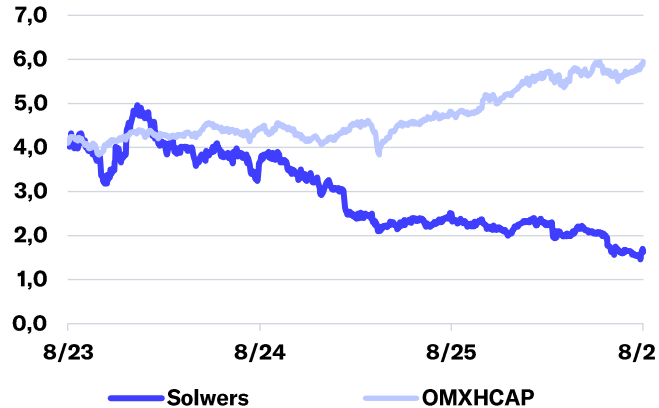
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

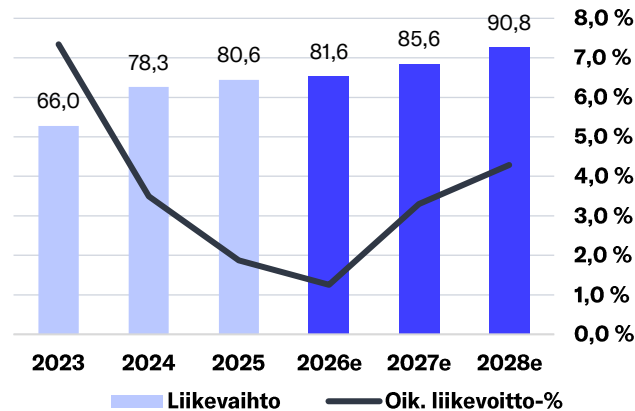
Ohjeistus peruttu

Osakekurssi



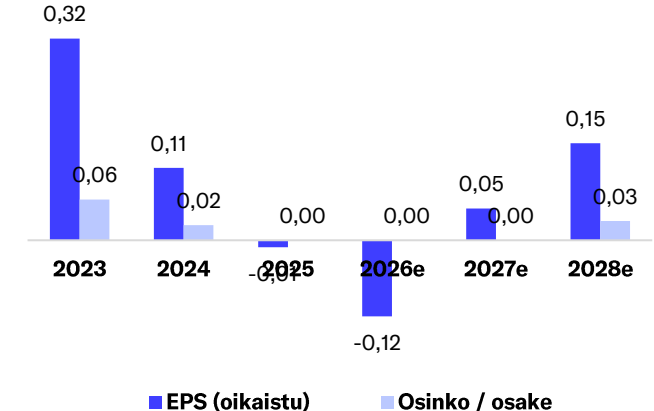
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Markkinan investointiaktiviteetin piristyessä ja hintatasojen elpyessä tulosvivun pitäisi olla voimakas nykyiseltä heikolta tulostasolta
- Voimakas kasvuhakuisuus ja kevyttä integraatiota hyödyntävä yritysostoprosessi
- Pääoman allokoinnissa onnistuminen määrittää pitkän aikavälin arvonluonnin tason
- Pääomakevyt liiketoimintamalli

Riskitekijät

- Asiakasalojen suhdanneherkkyys
- Markkinan hintatasojen ja sitä kautta kannattavuuden kehitykseen liittyvä epävarmuus ja heikko näkyvyys
- Epäorgaaniseen kasvuun liittyvät riskit
- Henkilöriippuvuus
- Osakkeen alhainen likviditeetti
- Kohonnut velkaantuneisuus

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	1,63	1,63	1,63
Osakemäärä, milj. kpl	10	10	10
Markkina-arvo	17	17	17
Yritysarvo (EV)	44	44	42
P/E (oik.)	neg.	32,7	10,6
P/E	neg.	32,7	10,6
P/B	0,4	0,4	0,4
P/S	0,2	0,2	0,2
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	8,2	5,9	4,9
EV/EBIT (oik.)	42,9	15,5	10,9
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	20,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	1,9 %

Lähde: Inderes

H1 jätti kokonaisuudessaan paljon toivomisen varaan

Q2 oli vielä odotuksiamme heikompi

Solwersin Q2-liikevaihto laski 5,1 % vertailukaudesta 21 MEUR:oon, kun odotimme yritysostojen turvin noin 2 %:n kasvua ja 22 MEUR:n tasoa. Koko alkuvuoden osalta liikevaihto laski 1,2 % 42 MEUR:oon 43 MEUR:n ennusteemme sijaan. Epäorgaaninen kasvu huomioiden orgaaninen liikevaihto laski arviomme mukaan varsin selvästi. Yhtiön mukaan tilauskanta ja aktiviteetti piristyivät alkuvuonna hieman, mutta kehitys jäi edelleen kaksijakoiseksi. Suomessa infrasuunnittelu kehittyi positiivisesti suurten hankkeiden tukemana ja myös erikoissuunnittelu suoriutui vakaasti, kun taas arkkitehtisuunnittelun markkina ja erityisesti Ruotsin teollisuuspuolen kilpailutilanne pysyivät odotuksiamme haastavampina.

Yhtiö kertoi jälleen tilauskannan kehittyneen suotuisasti, joskaan tämä ei ole toistaiseksi kääntynyt laskutukseksi odottamallamme tavalla.

Odotimme Q2:n oikaistun EBITA-liikevoiton olevan noin 0,5 MEUR, mutta se jäi 0,1 MEUR:oon (Q2/25: 0,7 MEUR). Alkuvuoden osalta oikaistu EBITA jäi 0,4 MEUR:oon 0,8 MEUR:n ennusteemme sijaan (H1/25: 1,2 MEUR), ja oikaistu EBITA-marginaali oli siten vaatimaton 0,9 % (H1/25: 2,7 %). Tulosta painoivat matalien volyymien ja palkkainflaation yhteisvaikutus. Laskutusaste heikkeni samalla 79,8 %:iin (H1/25: 82,6 %). Kehitystä selittivät erityisesti Ruotsin tappiollisten teollisuuspalveluyhtiöiden heikot käyttöasteet. Yhtiö on jatkanut sopeutustoimia arkkitehtisuunnittelussa ja teollisuuspalveluissa, mutta toistaiseksi toimet eivät ole riittäneet kääntämään tulostehitystä. Heikon tulostason myötä myös ROCE laski 2,4 %:iin (H1/25: 7,7 %).

Tytäryhtiöittäin kehitys jatkoi edelliskvartaalien tarinaa

Tytäryhtiöittäin tarkasteltuna positiivista kehitystä nähtiin johdon kommenttien perusteella jälleen erikoistuneissa palveluissa sekä Suomessa että Ruotsissa, ja myös taloushallinnon yksiköiden suoritus oli vakaata.

Alisuoriutujat löytyivät odotetusti teollisuussektoria palvelevista ruotsalaisista yhtiöistä (ELE Engineering, WiseGate Consulting ja Relitor), joiden heikot käyttöasteet painoivat konsernin laskutusastetta. Aiemmin H1/26:lle odotettu korjaavien toimenpiteiden vaikutus jäi siten vielä toteutumatta, ja Solwers on jatkanut kapasiteetin sopeuttamista vastaamaan markkinakysyntää. Odotamme toimien näkyvän tulosrivillä asteittain toisella vuosipuoliskolla painottuen neljännelle kvartaalille.

Velkaantuneisuus säilyi korkealla tasolla

Raportointikauden päättyessä nettovelka/EBITDA oli raportin mukaan noin 5,0x tasolla. Taso on mielestämme korkea, joskin alle 9/26 vaadittavan enintään 6,5x tason. Nettovelka kasvoi alkuvuonna 27 MEUR:sta 28 MEUR:oon, sillä liiketoiminnan rahavirta ei riittänyt kattamaan lainojen ja leasingvelkojen lyhennyksiä, jotka olivat yhteensä noin 3 MEUR. Kassa supistui alkuvuonna noin 2 MEUR ja oli kesäkuun lopussa noin 6 MEUR tasolla.

Ennustetaulukko	H1'25	H1'26	H1'26e	Erotus (%)	2026e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	43,3	41,8	43,4	-4 %	81,6
EBITA (oik.)	1,2	0,4	0,8	-52 %	1,8
Liikevoitto	0,2	0,1	0,3	-77 %	1,0
Liikevaihdon kasvu-%	18,6 %	-1,2 %	0,2 %	-1,4 %-yks.	2,9 %
EBITA-%	2,7 %	0,9 %	1,8 %	-0,9 %-yks.	2,2 %

Lähde: Inderes

Solwers H1'26: Vaikeudet painoivat liikaa



Q2:n tulospettymys johti negatiivisiin ennustemuutoksiin

Näkymä tulostuokäänteeseen on sumuinen

Solwers veti kesäkuisen tulosvaroituksen yhteydessä ohjeistuksensa pois eikä antanut uutta puolivuosisraportin julkistuksen yhteydessä. Yhtiö vetosi heikkoon näkymään etenkin Ruotsin tytäryhtiöissään, jotka palvelevat teollisuussuunnittelun asiakkaita. Solwers odottaa jo käynnistettyjen tytäryhtiökohtaisten toimien näkyvän toisella vuosipuoliskolla ja täysimääräisesti neljännen vuosineljänneksen aikana.

Odotamme sopeutustoimien vaikutusten näkyvän tuloksessa H2:lla

Olemme laskeneet kuluvan vuoden ennusteitamme odotuksiamme heikomman Q2:n toteuman sekä H2:n maltillisten negatiivisten ennustemuutosten myötä. Lisäksi laskimme ennusteitamme ensi vuodelle maltillisesti, joskin odotamme tulostason yhä nousevan selvästi kuluvan vuoden tasoilta. Uskomme kuluvan vuoden

tehostustoimien sekä asteittain piristyvän markkinan tukevan ensi vuoden tulostuokunta. Operatiivisten ennustemuutosten lisäksi nostimme hieman rahoituskustannusten ennusteita, sillä uskomme rahoitussopimuksen ehtojen muutoksen nostaneen rahoituksen hintaa.

Kovenanttiehdot kirittävät tulostuokäännettä

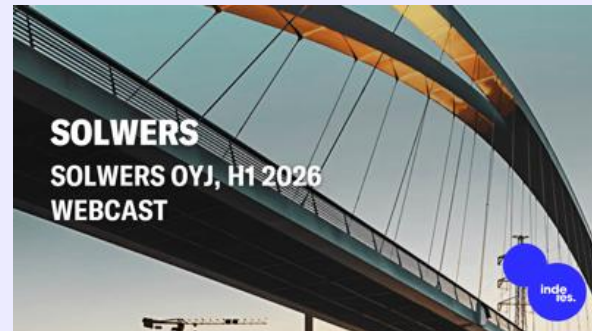
Solwers julkaisi raportissaan rahoitussopimuksen muutoksen yhteydessä sovitut uudet kovenanttiehdot. Nettovelan ja käyttökatteen suhdetta koskevan ehdon rinnalle tulivat vähintään 35 %:n omavaraisuusastevaatimus sekä vähimmäiskassavaatimus, ja lisäksi yritysostot edellyttävät rajoituskaudella pankin ennakosuostumusta. Kovenantteja mitataan neljännesvuosittain vuoden 2026 syyskuusta ensi vuoden kesäkuun loppuun. Nettovelan ja käyttökatteen suhteelle asetettu enimmäisraja kiristyy jokaisella mittauspäivällä ja on syyskuussa 6,5x, joulukuussa 5,0x, maaliskuussa 4,75x ja kesäkuussa 3,5x.

H1/26:n lopun 28 MEUR:n nettovelalla 3,5x nettovelan suhde käyttökatteeseen edellyttäisi noin 8 MEUR:n käyttökatetta eli lähes 60 %:n parannusta nykytasosta. Vaihtoehtoisesti nykyisellä noin 5 MEUR:n rullaavalla käyttökatteella nettovelan pitäisi laskea 17 MEUR:oon, mikä tarkoittaisi yli 10 MEUR:n velkaantumisen purkua vuodessa. Jälkimmäistä pidämme epärealistisena ja uskomme ratkaisun tulevan pääosin tulostuoparannuksen kautta. Nykyennusteillamme nettovelka/käyttökate on noin kovenanttiehtojen määrittelemällä tasolla vuoden lopussa (5,0x), eli liikkumavaraa ei jää merkittävästi.

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	84,1	81,6	-3 %	87,5	85,6	-2 %	91,0	90,8	0 %
Käyttökate	6,0	5,4	-11 %	7,7	7,5	-4 %	8,7	8,6	-1 %
Liikevoitto	1,5	1,0	-31 %	3,5	2,8	-20 %	3,9	3,9	-1 %
Tulos ennen veroja	-0,5	-1,0	-98 %	1,7	0,6	-62 %	2,2	2,0	-12 %
EPS (ilman kertaeriä)	-0,04	-0,12	-198 %	0,13	0,05	-62 %	0,17	0,15	-12 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,00	0,00		0,00	0,00	

Lähde: Inderes

Solwers Oyj, H1 2026 webcast



Tuloskasvu hupenee kertoimien sulatteluun

Lähivuosien tuotto-odotusta ajaa aikaansaatu tuloskasvu

Olemme haarukoineet lähivuosien tuotto-odotusta sivupalkin graafissa. Ennusteidemme mukainen vuosien 2026e-2029e tuloskasvu on liikevoittotasolla reipasta noin 50 % CAGR. Nykyisellä vaisulla tulostasolla arvostus on kuitenkin niin korkea, että suuri osa vahvasta tuloskasvusta hupenee etenkin ennusteperiodin alkupuolella kertoimien sulatteluun. Tuotto-odotus ei saa myöskään tukea osinkotuotosta, sillä emme usko sitä maksettavan ainakaan vuodelle 2026 ennustamastamme negatiivisesta nettotuloksesta.

Kokonaisuutena näin tarkasteltaessa osakkeen tuotto-odotus jää etenkin seuraavan 12kk:n osalta laihaksi. Mielestämme positiivinen suositus tarvitsi taakseen vahvempia ja erityisesti varmempia tuloskasvuajureita.

Kassavirtamalli tarjoaa maltillista nousuvaraa

Näkemyksemme mukaan kassavirtamalli soveltuu hyvin Solwersin liiketoiminnan arvonmäärittämiseen, joskin huomioitavaa on, ettei se huomioi potentiaalista arvonluontia epäorgaanisella kasvulla. Sivulla 12 esitetty DCF-laskelmamme antaa nykyoletuksillamme yhtiön arvoksi 2,0 euroa, joka tarjoaa osakkeelle nykytasoilta lievää nousuvaraa.

Hyvässä markkinassa yhtiön liiketoiminnat tuottavat tervettä ja ennustettavaa rahavirtaa, eikä liiketoiminta juuri tarvitse investointeja. Syklin pohjilla nykyisellä tuloskunnolla rahavirta hupenee kuitenkin jo rahoituskuluihin, eikä omistajille jää jaettavaa. Oleellinen kysymys myös DCF-laskelman antaman arvon näkökulmasta onkin se, koska markkina ja Solwersin tulos alkavat elpyä ja millä

kulmakertoimella elpyminen tapahtuu.

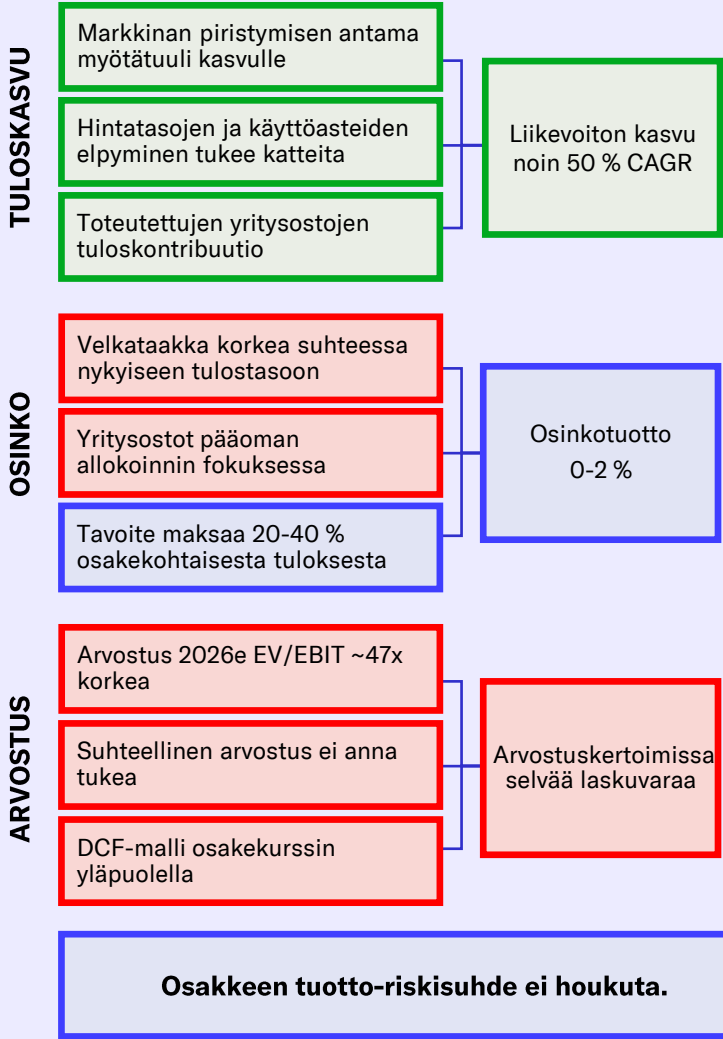
Olemme käyttäneet korkeahkoa pääoman kustannusta (WACC 9,7 %), sillä ennusteriskit ovat koholla. Mallin arvosta noin puolet muodostuu terminaalista, mikä on mielestämme hyväksyttävä taso. Laskelma on kuitenkin hyvin herkkä sille, millaiseen kannattavuuteen yhtiön arvioi kykenevän terminaalissa (herkkyysanalyysi s. 13).

Hieman kärjistään voidaan todeta, että mikäli kannattavuustaso jäisi lähelle vuonna 2025 nähtyä tasoa (EBIT 1 %), olisi osake erittäin kallis ja tasetta pitäisi vahvistaa osakeannilla. Mielestämme on kuitenkin selvää, että vuonna 2025 nähty tulostasoa on kaukana yhtiön normaalista tulostasosta ja kysymys on lähinnä tulosparannuksen ajoituksesta sekä kulmakertoimesta. Ennustamme Solwersin liikevoittomarginaalin nousevan terminaalissa 6,2 %:iin.

Paluu vuosien 2019-2023 keskiarvoihin (EBIT ~8 %) näyttää tällä hetkellä epätodennäköiseltä, sillä markkinaolosuhteet ovat selvästi vaikeammat. Myös Ruotsin teollisuussektoria palvelevien yhtiöiden (etenkin ELE Engineering) yritysostojen pidemmän ajan arvonluonti näyttää aiempaa epävarmimmalta haasteiden pitkittyttyä.

Osaketuoton ajurit 2026e-2029e

Positiivien Neutraali Negatiivinen



Kertoimet korkealla tälle ja ensi vuodelle

Osake on edullinen vasta, jos tulosparannus realisoituu

Solwersin 2026e P/E-kerrointa ei voida laskea tappiollisesta nettotuloksesta johtuen. Myös vuoden 2027 kerroin jää korkeaksi, koska rahoituskulut vievät ennusteissamme valtaosan liikevoitosta.

Vastaavat taserakenteen huomioivat oikaistut 2026e ja 2027e EV/EBIT-kertoimet ovat 43x ja 16x ja ne kertovat samankaltaista tarinaa. Vuosien 2026e-2027e kertoimet ovat absoluuttisesti edelleen erittäin korkeita ja vasta 2028e kerroin on mielestämme neutraalilla tasolla.

Yhtiölle hyväksymämme kertoimet ovat laskeneet historialliseen tasoon nähden, mihin on kolme syytä. Korkotason nousu on kohottanut osakkeen tuottovaadetta, yhtiön heikko operatiivinen suoriutuminen on jatkunut useamman vuoden, ja kohonnut rahoitusriski painaa kertoimia erikseen omana tekijänään.

Siten pidämmekin nykyistä hyväksyttävää arvostustasoa selvästi matalampana verrattuna historiaan.

Suhteellinen arvostuskuva ei anna tukea osakkeelle

Ennusteleikkausten jälkeen Solwersia hinnoitellaan 2026-2027e EV/EBIT kertoimilla preemiolla suhteessa verrokkiryhmään. Tämä ei ole mielestämme perusteltua, sillä Solwersin selvästi verrokkeja pienempi koko ja lyhyempi historia puoltaisivat ennemminkin alennusta suhteessa verrokkeihin.

Mielestämme lähivuosille ennustamamme Solwersin tulostaso heijastelee kuitenkin edelleen yhtiön selvää alisuoriutumista suhteessa omaan potentiaaliinsa ja siksi Solwersin pidemmän ajan tuloskasvunäkymää voi matalalta

lähtötasoltaan pitää verrokkeja selvästi parempana ja tällä on arvostuskertoimia tukeva vaikutus.

Tätä arvostuskuvaa heijastaa myös yhtiön matala P/B 0,4x, joka on selvällä alennuksella suhteessa verrokkeihin. Sijoittaja ei voi kuitenkaan mielestämme liikaa nojata myöskään tähän mittariin, sillä näemme selvän riskin liikearvon alaskirjaukselle etenkin Ruotsissa, jos nykyisistä yhtiöistä ei aleta saamaan parempaa pääoman tuottoa irti. Ruotsi vastaa yli puolta konsernin liikearvosta, joten erän mittava alaskirjaus voisi rikkoa myös 35 %:n omavaraisuuskovenantin.

Laatimamme verrokkiryhmä koostuu liiketoimintamalliltaan vastaavanlaisista yhtiöistä, joiden orgaaninen kasvu ja kannattavuuspotentiaali ovat melko hyvin linjassa Solwersin kanssa. Verrokkiryhmän yhtiöistä etenkin Sitowise, Sweco ja AFRY toimivat Solwersin kanssa samoilla markkinoilla kilpailijoina. Vastaavasti esimerkiksi Etteplanin kohdemarkkinat eroavat Solwersin markkinoista selvemmin niiden painottuessa teollisuuteen, mutta asiantuntijapalveluyhtiön liiketoimintamallin yhteneväisyys puoltaa niiden sisällyttämistä verrokkiryhmään.

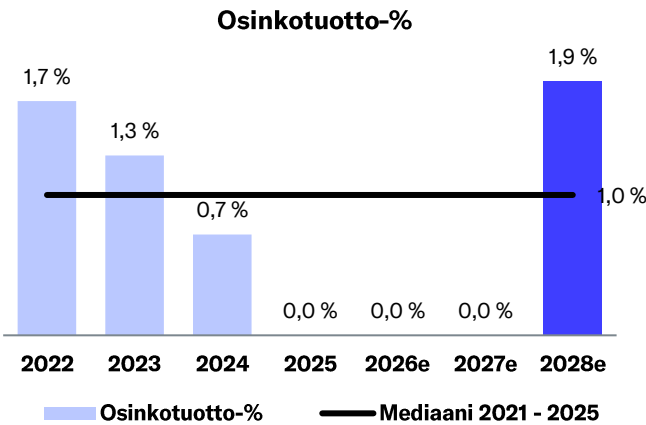
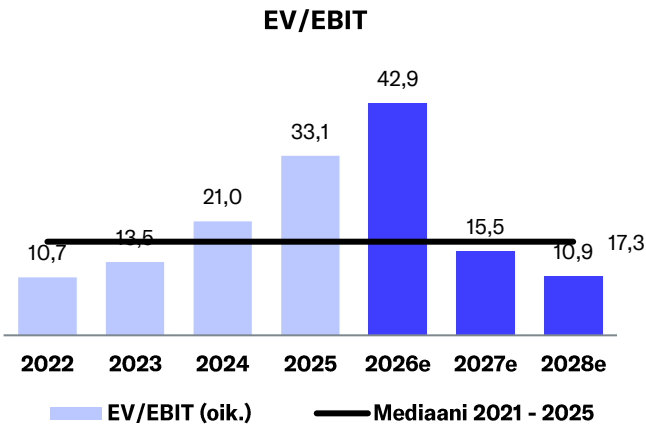
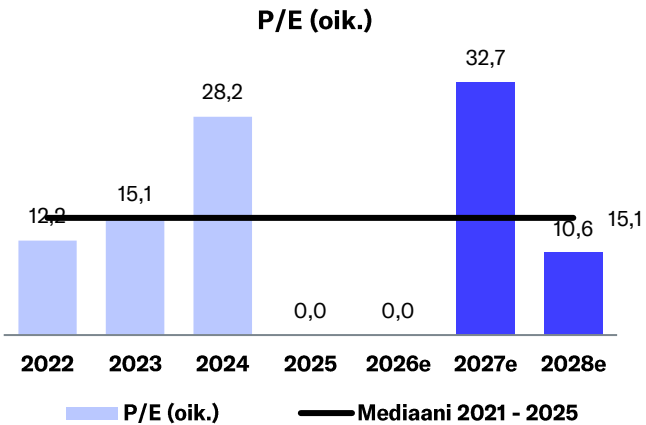
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	1,63	1,63	1,63
Osakemäärä, milj. kpl	10	10	10
Markkina-arvo	17	17	17
Yritysarvo (EV)	44	44	42
P/E (oik.)	neg.	32,7	10,6
P/E	neg.	32,7	10,6
P/B	0,4	0,4	0,4
P/S	0,2	0,2	0,2
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	8,2	5,9	4,9
EV/EBIT (oik.)	42,9	15,5	10,9
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	20,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	1,9 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi		4,22	4,82	3,22	2,25	1,63	1,63	1,63	1,63
Osakemäärä, milj. kpl		9,83	9,92	10,0	10	10	10	10	10
Markkina-arvo		41	48	32	23	16,6	16,6	16,6	16,6
Yritysarvo (EV)		54	66	58	50	43,9	43,6	42,5	40,9
P/E (oik.)		12,2	15,1	28,2	neg.	neg.	32,7	10,6	8,3
P/E		12,2	15,1	28,2	neg.	neg.	32,7	10,6	8,3
P/B		1,1	1,2	0,8	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4
P/S		0,7	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
EV/Liikevaihto		0,9	1,0	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA		6,7	8,2	8,9	9,8	8,2	5,9	4,9	4,5
EV/EBIT (oik.)		10,7	13,5	21,0	33,1	42,9	15,5	10,9	9,1
Osinko/tulos (%)		21,1 %	20,1 %	21,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	20,0 %	20,0 %
Osinkotuotto-%		1,7 %	1,3 %	0,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,9 %	2,4 %

Lähde: Inderes



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

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
Sitowise	90	160	24,9	12,8	10,6	8,7	1,0	0,9		17,9	0,4	1,0	1,2
Sweco AB	4168	4754	15,2	13,8	11,5	10,6	1,6	1,5	17,9	16,3	3,1	3,3	3,4
Afry AB	1051	1601	11,1	9,1	7,3	6,3	0,7	0,7	11,2	8,9	5,7	6,5	0,9
Rejlers AB	331	427	13,3	10,7	8,3	7,2	0,9	0,9	14,3	11,3	3,5	3,7	1,7
WSP Global	16056	20870	15,2	13,1	10,7	9,7	2,0	1,9	16,8	14,6	0,8	0,8	2,4
Etteplan	211	284	14,9	11,1	7,7	6,4	0,8	0,8	17,7	12,3	2,8	4,1	1,6
Arcadis NV	3764	4798	12,2	10,3	9,1	8,1	1,1	1,0	14,4	11,9	2,4	2,9	3,4
Multiconsult ASA	367	500	11,9	9,9	7,5	6,6	0,9	0,8	12,8	10,6	5,3	6,4	3,0
Solwers (Inderes)	17	44	42,9	15,5	8,2	5,9	0,5	0,5	-13,6	32,7	0,0	0,0	0,4
Keskiarvo			14,8	11,3	9,1	7,9	1,1	1,1	15,0	12,9	3,0	3,6	2,2
Mediaani			14,1	10,9	8,7	7,7	0,9	0,9	14,4	12,1	2,9	3,5	2,0
Erotus-% vrt. mediaani			204 %	42 %	-6 %	-24 %	-43 %	-43 %	-194 %	171 %	-100 %	-100 %	-78 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26	H2'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	78,3	42,3	38,3	80,6	41,8	39,8	81,6	85,6	90,8	93,5
Konserni	78,3	42,3	38,3	80,6	41,8	39,8	81,6	85,6	90,8	93,5
Käyttökate	6,5	2,3	2,8	5,1	2,1	3,3	5,4	7,5	8,6	9,1
Poistot ja arvonalennukset	-3,7	-2,1	-2,3	-4,4	-2,0	-2,4	-4,4	-4,6	-4,7	-4,6
Oikaistu EBITA	3,5	1,2	0,8	2,0	0,4	1,5	1,8	4,0	5,0	5,4
Liikevoitto	2,7	0,2	0,5	0,7	0,1	1,0	1,0	2,8	3,9	4,5
EBITA (vanha raportointi)	5,5	1,8	2,2	4,0	1,6	2,9	4,5	6,5	7,7	8,2
Nettorahoituskulut	-1,3	-0,8	-1,0	-1,8	-1,0	-1,1	-2,1	-2,2	-1,9	-2,0
Tulos ennen veroja	1,4	-0,6	-0,5	-1,2	-0,9	-0,2	-1,0	0,6	2,0	2,5
Verot	-0,2	0,1	0,2	0,2	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5
Vähemmistöosuudet	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	1,1	-0,6	-0,4	-0,9	-1,1	-0,1	-1,2	0,5	1,6	2,0
EPS (oikaistu)	0,11	-0,06	-0,04	-0,09	-0,11	-0,01	-0,12	0,05	0,15	0,20
EPS (raportoitu)	0,11	-0,06	-0,04	-0,09	-0,11	-0,01	-0,12	0,05	0,15	0,20

Tunnusluvut	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26	H2'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	18,6 %	6,0 %	-0,3 %	2,9 %	-1,2 %	4,0 %	1,2 %	5,0 %	6,0 %	3,0 %
Käyttökate-%	8,3 %	5,4 %	7,4 %	6,3 %	5,0 %	8,3 %	6,6 %	8,7 %	9,5 %	9,7 %
EBITA-%	7,0 %	4,3 %	5,7 %	5,0 %	3,8 %	7,2 %	5,5 %	7,6 %	8,5 %	8,8 %
Nettotulos-%	1,5 %	-1,3 %	-1,0 %	-1,2 %	-2,7 %	-0,3 %	-1,5 %	0,6 %	1,7 %	2,1 %

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	63	68	69	68	68
Liikearvo	46,9	54,6	54,6	54,6	54,6
Aineettomat hyödykkeet	3,0	2,2	2,0	2,1	2,2
Käyttöomaisuus	7,4	7,9	6,9	6,4	5,6
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	1,9	0,0	1,9	1,9	1,9
Muut pitkäaikaiset varat	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Laskennalliset verosaamiset	2,0	2,2	2,2	2,2	2,2
Vaihtuvat vastaavat	31	29	28	31	36
Vaihto-omaisuus	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2
Muut lyhytaikaiset varat	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Myyntisaamiset	18,3	20,1	18,8	19,7	20,9
Likvidit varat	11,6	7,8	8,2	10,3	13,6
Taseen loppusumma	94	98	97	99	103

Lähde: Inderes

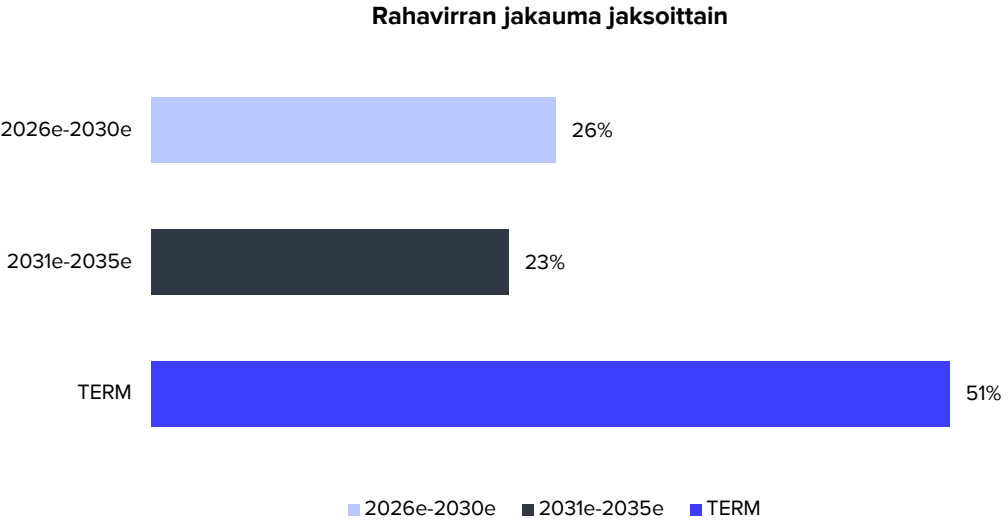
Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	41	41	38	39	41
Osakepääoma	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Kertyneet voittovarot	1,7	0,5	-0,7	-0,2	1,4
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	38,0	38,0	38	38	38
Vähemmistöosuus	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Pitkäaikaiset velat	24	34	23	21	19
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	22,8	30,6	19,0	17,0	15,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	1,5	3,7	3,7	3,7	3,7
Lyhytaikaiset velat	29	22	36	40	44
Korolliset velat	14,0	4,3	16,4	20,3	24,5
Lyhytaikaiset korottomat velat	2,0	4,2	4,2	4,4	4,7
Muut lyhytaikaiset velat	12,9	13,6	15,0	15,0	15,0
Taseen loppusumma	94	98	97	99	103

DCF-laskelma

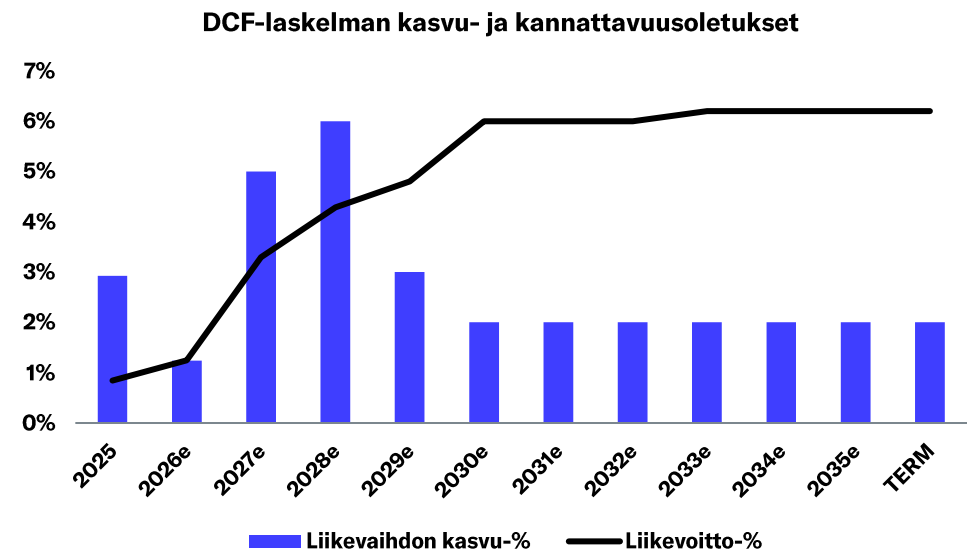
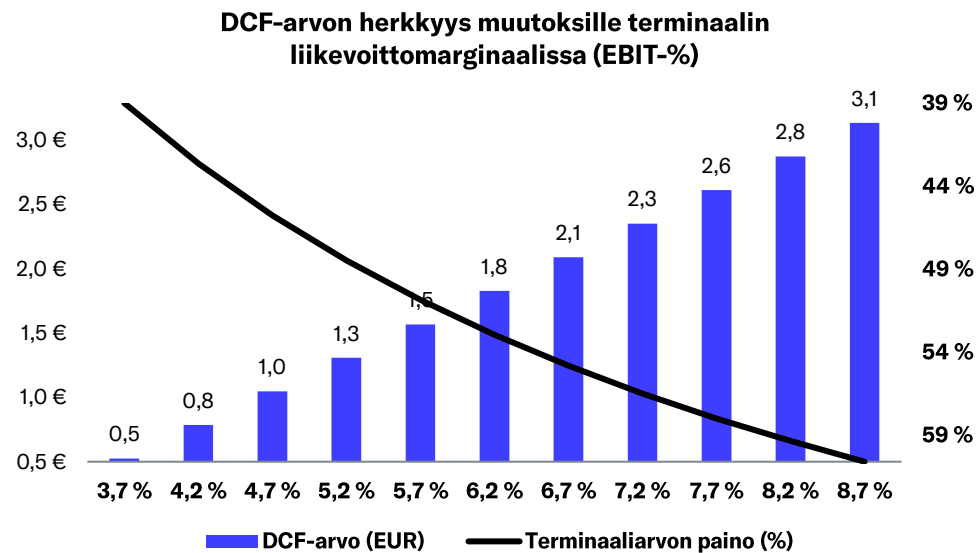
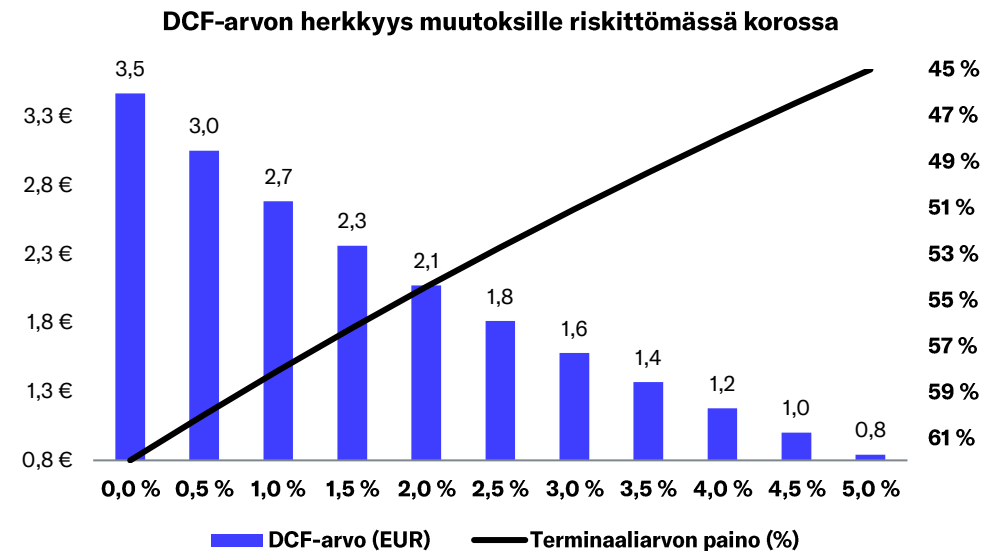
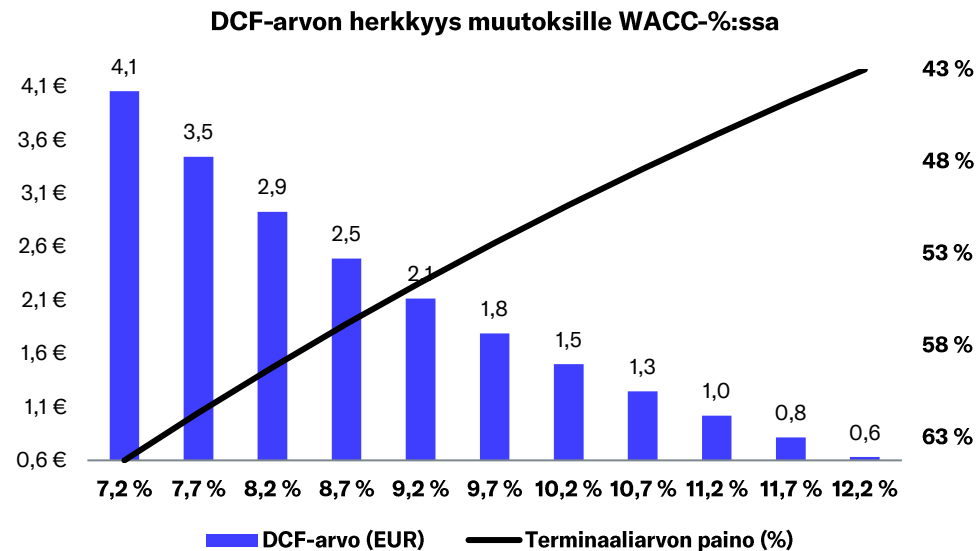
DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	2,9 %	1,2 %	5,0 %	6,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	0,8 %	1,2 %	3,3 %	4,3 %	4,8 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,2 %	6,2 %	6,2 %	6,2 %
Liikevoitto	0,7	1,0	2,8	3,9	4,5	5,7	5,8	6,0	6,3	6,4	6,5	
+ Kokonaispoistot	4,4	4,4	4,6	4,7	4,6	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,1	
- Maksetut verot	0,0	-0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,9	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-1,2	
- verot rahoituskuluista	-0,3	0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	
+ 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	1,3	3,0	-0,7	-0,9	-0,5	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	
Operatiivinen kassavirta	6,1	8,5	6,1	6,9	7,7	8,3	8,4	8,4	8,6	8,7	8,8	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-9,9	-5,1	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-4,2	-4,4	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-1,7	3,5	2,0	2,7	3,5	4,1	4,2	4,2	4,4	4,5	4,4	
+/- 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	-1,7	3,5	2,0	2,7	3,5	4,1	4,2	4,2	4,4	4,5	4,4	58,7
Diskontattu vapaa kassavirta		3,4	1,7	2,1	2,5	2,8	2,5	2,3	2,2	2,1	1,9	24,7
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		48,3	45,0	43,2	41,1	38,6	35,8	33,3	30,9	28,7	26,6	24,7
Velaton arvo DCF		48,3										
- Korolliset velat		-35										
+ Rahavarat		7,8										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		-0,1										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		21										
Oman pääoman arvo DCF per osake		2,0										

Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	22,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,5 %
Yrityksen Beta	1,50
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	1,60 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	11,2 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,7 %

Lähde: Inderes



DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	66,0	78,3	80,6	81,6	85,6
Käyttökate	8,0	6,5	5,1	5,4	7,5
Liikevoitto	4,8	2,7	0,7	1,0	2,8
Voitto ennen veroja	3,9	1,4	-1,2	-1,0	0,6
Nettovoitto	3,2	1,1	-0,9	-1,2	0,5
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0
Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	87,0	94,1	97,6	96,7	99,3
Oma pääoma	40,4	40,9	41,2	38,4	38,9
Liikearvo	42,0	46,9	54,6	54,6	54,6
Nettovelat	17,1	25,1	27,1	27,2	27,0
Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	8,0	6,5	5,1	5,4	7,5
Nettokäyttöpääoman muutos	-1,0	-1,8	1,3	3,0	-0,7
Operatiivinen kassavirta	5,9	3,5	6,1	8,5	6,1
Investoinnit	-8,5	-10,6	-9,9	-5,1	-4,2
Vapaa kassavirta	-3,1	-5,9	-1,7	3,5	2,0
Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	1,0	0,7	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	8,2	8,9	9,8	8,2	5,9
EV/EBIT (oik.)	13,5	21,0	33,1	42,9	15,5
P/E (oik.)	15,1	28,2	neg.	neg.	32,7
P/B	1,2	0,8	0,6	0,4	0,4
Osinkotuotto-%	1,3 %	0,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,32	0,11	-0,09	-0,12	0,05
EPS (oikaistu)	0,32	0,11	-0,01	-0,12	0,05
Operat. Kassavirta / osake	0,59	0,35	0,60	0,84	0,60
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,32	-0,59	-0,16	0,34	0,19
Omapääoma / osake	4,02	4,05	4,03	3,76	3,81
Osinko / osake		0,02	0,00	0,00	0,00
Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	5 %	19 %	3 %	1 %	5 %
Käyttökateen kasvu-%	-2 %	-19 %	-21 %	6 %	38 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-5 %	-44 %	-45 %	-32 %	176 %
EPS oik. kasvu-%	-8 %	-64 %	-110 %	-981 %	142 %
Käyttökate-%	12,1 %	8,3 %	6,3 %	6,6 %	8,7 %
Oik. Liikevoitto-%	7,3 %	3,5 %	1,9 %	1,3 %	3,3 %
Liikevoitto-%	7,3 %	3,5 %	0,8 %	1,2 %	3,3 %
ROE-%	8,2 %	2,8 %	-2,3 %	-3,1 %	1,3 %
ROI-%	6,8 %	3,6 %	0,9 %	1,4 %	3,8 %
Omavaraisuusaste	46,4 %	43,4 %	42,2 %	39,7 %	39,2 %
Nettovelkaantumisaste	42,3 %	61,5 %	65,7 %	70,9 %	69,3 %
Nettovelka/käyttökate	2,1	3,9	5,3	5,1	3,6
EBITDA/nettorahoituskulut	8,2	5,0	2,8	2,6	3,4

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 arvonmäärittämenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämenetelmät 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.

Suositusistoria (>12 kk)			
Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
21/06/2021	Vähennä	8,20 €	8,35 €
16/09/2021	Lisää	8,20 €	7,40 €
03/11/2021	Lisää	8,60 €	7,34 €
01/12/2021	Lisää	9,00 €	7,90 €
09/03/2022	Lisää	8,00 €	7,20 €
16/03/2022	Vähennä	7,00 €	6,97 €
16/09/2022	Vähennä	5,50 €	5,34 €
25/01/2023	Osta	5,50 €	4,39 €
01/03/2023	Lisää	6,00 €	5,36 €
01/09/2023	Lisää	5,00 €	4,32 €
15/09/2023	Osta	5,00 €	4,06 €
30/01/2024	Lisää	5,00 €	4,60 €
11/03/2024	Lisää	5,00 €	4,24 €
14/05/2024	Osta	5,00 €	3,70 €
03/06/2024	Osta	5,00 €	4,00 €
30/08/2024	Osta	5,00 €	3,74 €
02/12/2024	Lisää	4,20 €	3,42 €
03/02/2025	Vähennä	2,80 €	3,02 €
28/02/2025	Vähennä	2,65 €	2,50 €
30/05/2025	Lisää	2,65 €	2,24 €
27/08/2025	Vähennä	2,50 €	2,32 €
Analyytikko vaihtuu			
24/11/2025	Lisää	2,50 €	2,19 €
07/01/2026	Lisää	2,50 €	2,28 €
03/02/2026	Lisää	2,50 €	2,23 €
06/03/2026	Vähennä	2,10 €	2,13 €
22/05/2026	Vähennä	2,00 €	2,08 €
18/06/2026	Vähennä	1,80 €	1,95 €
Analyytikko vaihtuu			
26/08/2026	Vähennä	1,80 €	1,63 €



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.**