

OPTOMED

07.05.2025 8.00 EEST



Juha Kinnunen
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Odotuksien mukaista kehitystä

Toistamme Optomedille lisää-suosituksen 5,2 euron tavoitehinnalla pitkälti odotuksien mukaisen Q1'25:n jälkeen. Q1:n avainluvut osuivat poikkeuksellisen hyvin odotuksiimme, eikä näkymissä ollut oleellisia muutoksia. Tärkeimmistä ajureista Aurora AEYE:n myynnin ylösajo vaikuttaisi kehittyvän ennakoimallamme uralle, mutta toisaalta Kiinassa kehitys on odotetusti vaivalloista. Näkemyksemme yhtiön käyvistä arvosta sekä yleinen arvostuskuva pysyivät ennallaan.

Odotuksien mukaista kehitystä Q1:llä

Optomedin liikevaihto kasvoi Q1:llä 21 % yhteensä 4,0 MEUR:oon, kun odotimme yhtiöltä vajaan 3,8 MEUR:n liikevaihtoa (+13 %). Liikevaihtoylitys tuli Laitteet-segmentistä, mutta yhtiön kommenttien perusteella arviomme Aurora AEYE:n muutaman sadan tuhannen liikevaihtotasosta oli varsin pätevä. Sen sijaan muu laitekauppa kävi yleensä hiljaisella Q1:llä ennakoitua paremmin. Yhtiö ei raportoinut Q1:llä Aurora AEYE:n varsinaista myyntiä tai jatkuvaa liikevaihtoa, vaan vakuutti vain myynnin kehittyneen odotuksien mukaan. Heikon näkyvyyden takia tämä oli lievä pettymys, mutta toisaalta ajan kuluessa tilanne selkeytyy joka tapauksessa.

Laitteet-segmentin liikevaihtoylityksestä huolimatta segmentin liiketappio oli -0,7 MEUR, mikä kertoo kulurakenteen nousseen astetta ennakoimaamme nopeammin. Myös bruttokate (59 %) oli hieman ennakoitua heikompi. Toisaalta Ohjelmistot-segmentin kehitys (liikevaihto 2,5 MEUR ja liiketulos 0,3 MEUR) osui täysin ennusteisiimme ja konsernikulut olivat ennakoidusti nousseet 1,0 MEUR:n tuntumaan. Rahavirran puolella liiketoiminnan nettorahavirta (0,37 MEUR) oli tulokseen nähden vahva, mutta investoinnit ja rahoitus vetivät sitä asteen alaspäin. Tätä kautta Q1:n lopussa Optomedin nettokassa oli 7,6 MEUR, mikä oli hieman ennakoimaamme korkeampi. Kokonaisuudessaan kehitys osui Q1:llä poikkeuksellisen hyvin odotuksiin, koska kvartaalitason heilunta on usein voimakasta.

Ei oleellisia ennustemuutoksia

Optomed toisti vuodelle 2025 liikevaihdon vahvaa kasvua indikoivan ohjeistuksensa, minkä indikoima kasvunopeus ei kuitenkaan ole selkeä. Markkinanäkymät olivat yleisestä merkittävästä epävarmuudesta huolimatta varsin positiiviset. Tullien osalta yhtiö kertoi seuraavansa aktiivisesti Thaimaassa valmistettujen ja Yhdysvaltoihin vietävien lääkinnällisten laitteiden tullien kehitystä, mutta toistaiseksi yhtiö ei ole havainnut olennaisia vaikutuksia. Näkymien osalta Aurora AEYE:n eteneminen oli raportin tärkein anti, vaikka tämän ennustamiseen liittyy edelleen merkittävää epävarmuutta. Kiinan yhteisyrityksen osalta maltilliset odotuksemme vaikuttavat perustelluista, kun tarvittavissa lupaprosesseissa kestää odotettua kauemmin. Yhtiöllä on vielä luottoa Kiina-strategiaansa pitkällä aikavälillä, mutta omat odotuksemme painottuvat edelleen Aurora AEYE:n kasvuun Yhdysvalloissa. Odotustemme mukaisen kehityksen jälkeen teimme lähivuosien ennusteisiimme vain pieniä tarkennuksia, ja korkeat kasvuodotuksemme ovat käytännössä ennallaan.

Arvostuskuvassa ei juuri muutoksia

Optomedin arvonnäyritys on äärimmäisen vaikeaa pääajureiden ollessa ”start up” -vaiheessa, mutta kertoimien (2025e EV/S ~5x), verrokkien ja kassavirtamallin avulla arvioimme osakkeen käyvän arvon olevan edelleen 4,0-6,5 € ja asetamme tavoitehintamme suunnilleen haarukan keskelle. Haarukan alalaidassa odotukset ovat mielestämme maltillisia, kun taas haarukan yläpäässä asioiden pitäisi edetä erinomaisesti ja nopeasti. Lopputulemien hajonta on todella suuri, koska potentiaali on erittäin iso mutta menestys todistamatta. Q1 oli rohkaisevana Aurora AEYE:n suunnan suhteen ja positiivista virettä oli havaittavissa myös laajemminkin. Lisäksi potentiaalisena ajurina toimii lyhyellä aikavälillä uuden sukupolven laitteen lanseeraus lähikuukausina.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

5,20 EUR

(aik. 5,20 EUR)

Osakekurssi:

4,21 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	15,0	17,6	22,2	27,9
kasvu-%	0 %	17 %	26 %	26 %
EBIT oik.	-6,0	-4,6	-2,3	0,5
EBIT-% oik.	-39,6 %	-26,4 %	-10,3 %	1,6 %
Nettotulos	-5,5	-5,1	-2,5	0,1
EPS (oik.)	-0,29	-0,26	-0,13	0,01

P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	>100
P/B	3,4	4,4	5,1	5,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	>100
EV/EBITDA	neg.	neg.	37,9	13,4
EV/Liikevaihto	4,8	4,6	3,8	3,0

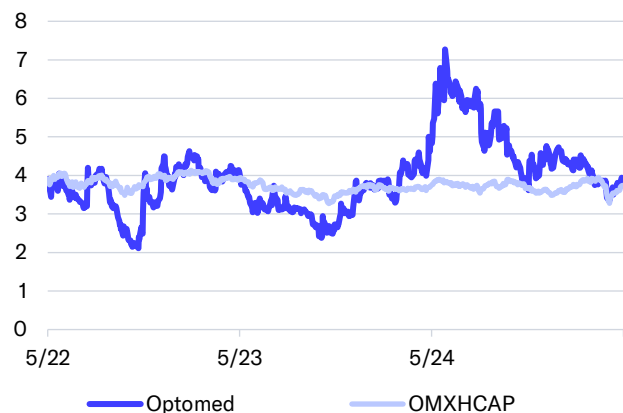
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

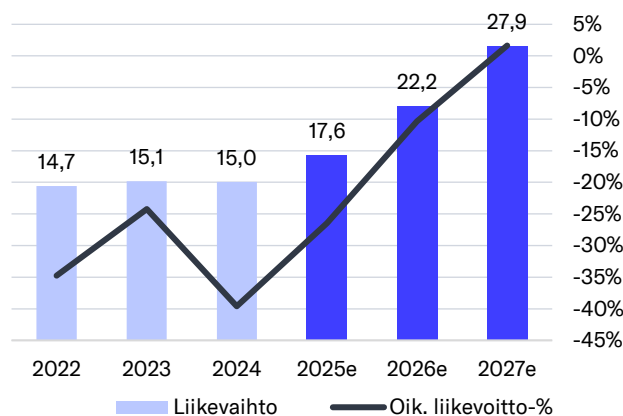
Optomed odottaa vuoden 2025 liikevaihdon nousevan vahvasti vuoteen 2024 verrattuna.

Osakekurssi



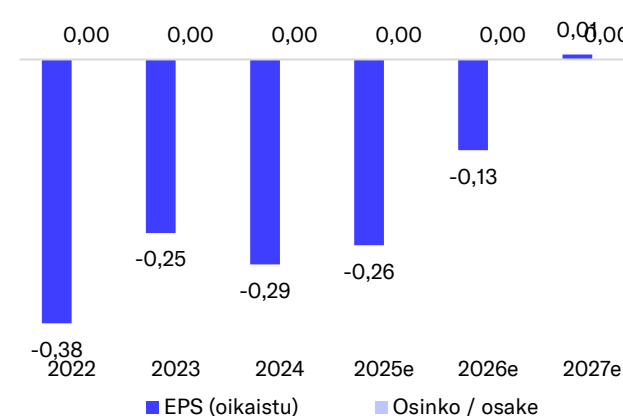
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Aurora AEYE:n ja tekoälyratkaisun mahdollinen läpimurto Yhdysvalloissa
- Liiketoimintamallin uudistus ja tulovirta tekoälyratkaisuista
- Uusi nousu Kiinassa
- Johtava asema kasvavalla kädessä pidettävien silmänpohjakameroiden markkinalla
- Korkea kannattavuuspotentiali skaalautuvuuden ansiosta
- Pitkällä aikavälillä laajentuminen silmäsairauksien ulkopuolelle

Riskitekijät

- Aurora AEYE:n kaupallistamisessa onnistuminen on kriittistä ja arviomme mukaan Optomedin iskunpaikka on väliaikainen
- Liiketoimintamallin murros on merkittävä epäjatkuvuuskohta
- Vaadittu kasvuloikka nojaa osin epävarmisiin ulkoisiin tekijöihin kuten tekoälyn laajempaan käyttöön
- Aiemmat yritykset Kiinassa ovat päättyneet pettymyksiin markkinan ollessa hankala
- Optomedin liiketoiminta on toistaiseksi ollut tappiollista ja rahoitusriski on olemassa

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	4,21	4,21	4,21
Osakemäärä, milj. kpl	19,3	19,3	19,3
Markkina-arvo	81	81	81
Yritysarvo (EV)	81	84	85
P/E (oik.)	neg.	neg.	>100
P/E	neg.	neg.	>100
P/B	4,4	5,1	5,0
P/S	4,6	3,7	2,9
EV/Liikevaihto	4,6	3,8	3,0
EV/EBITDA	neg.	37,9	13,4
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	>100
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Odotuksien mukaista kehitystä Q1:llä

Liikevaihto kasvoi ennakoitua nopeammin

Optomedin liikevaihto kasvoi Q1:llä 21 % yhteensä 4,0 MEUR:oon, kun odotimme yhtiöltä vajaan 3,8 MEUR:n liikevaihtoa (+13 %). Valtaosa liikevaihdosta tuli luonnollisesti Ohjelmistot-segmentistä, jonka liikevaihto oli 2,5 MEUR osui täsmälleen ennusteeseemme. Tämä tarkoittaa minimaalista 2,4 %:n kasvua vertailukaudesta. Yhtiön mukaan terveydenhuollon liikevaihto kasvoi, mutta kasvua tasoitti osittain terveydenhuollon ulkopuolisen konsultoinnin liikevaihdon lasku. Joka tapauksessa Ohjelmistot-segmentin kehitys oli odotuksien mukaista.

Laitteet-segmentin liikevaihto oli 1,5 MEUR, mikä ylitti selvästi noin 1 MEUR:n ennusteemme. Aurora AEYE -kokonaisratkaisun liikevaihtoa yhtiö ei raportoinut, mutta yhtiön mukaan toimitukset ovat edenneet suunnitelmien mukaisesti ja Laitteet -liikevaihdon vahva kasvu (Q1: +71,5 %) johtuu ”osittain” Aurora AEYE:n myynnin kasvusta Yhdysvalloissa. Toisaalta yhtiö kertoi, että kaikki

myyntikanavat Kiinaa lukuun ottamatta paransivat suoritustaan. Laitteet-liikevaihto kasvoi vertailukaudesta Q1:llä reilut 0,6 MEUR, mitä kautta arviomme muutamien satojen tuhansien eurojen Aurora AEYE -liikevaihdosta olevan edelleen järkevä. Positiivinen liikevaihtoyllätys löytyykin käsityksemme mukaan muusta laiteliikevaihdosta, joka kehittyi yllättävän pirteästi yleensä hiljaisella Q1:llä.

Liiketulos osui käytännössä ennusteeseemme

Q1-liiketulos oli 1,3 MEUR tappiolla, mikä oli myös ennusteemme. Liikevaihtoyllätyksen jälkeen olisimme toki odottaneet astetta parempaa tulosta, mutta kulurakenne oli noussut Laitteet-segmentissä vielä ennakoimaamme nopeammin. Laitteet -segmentin liiketappio (0,7 MEUR) oli tätä kautta aavistuksen ennakoimaamme suurempi (ennuste 0,6 MEUR). Laitteet-segmentin bruttokatemarginaali oli Q1:llä 59 %, mikä oli ennakoimaamme heikompi. Aurora AEYE:n kk-laskutukseen perustuvan tulomallin ja myyntimallin

(Optomed / AEYE Health) takia kulurakennetta on aiempaa hankalampi arvioida. Sen sijaan Ohjelmistot -segmentti teki Q1:llä odotuksiemme mukaisesti lievästi positiivisen 0,3 MEUR:n liiketuloksen ja konsernikulut olivat nousseet 1,0 MEUR:n tuntumaan. Kokonaisuudessaan Q1-tulos osui hyvin ennusteisiimme.

Rahavirta oli tulokseen nähden hyvä

Liiketoiminnan nettorahavirta oli Q1:llä tulokseen nähden hyvä 0,37 MEUR, mitä tuki käsittääksemme loppuvuoden suuresta tilauksesta alkuvuonna kotiutunut rahavirta. Investoinnit olivat suhteellisen korkeat eli -0,78 MEUR, missä näkynee myös Aurora AEYE:n myynnin aktivointeja (laitteiden valmistuskustannukset). Nämä ovat sinänsä positiivinen signaali. Rahoituksen rahavirta oli -0,36 MEUR, mitä kautta Q1:n lopussa Optomedin nettokassa oli 7,6 MEUR (Q4'24: 8,2 MEUR). Kehitys oli kokonaisuutena hieman ennakoitua parempaa. Kassatilanne on mielestämme kokonaisuutena suhteellisen hyvä.

Ennustetaulukko	Q1'24	Q1'25	Q1'25e	Q1'25e	Konsensus	Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Inderes
Liikevaihto	3,3	4,0	3,8				17,6
Käyttökate	-0,6	-0,7	-0,6				-1,9
Liikevoitto	-1,2	-1,3	-1,3				-4,6
EPS (raportoitu)	-0,06	-0,08	-0,07				-0,26
Liikevaihdon kasvu-%	-4,3 %	20,9 %	13,4 %				16,9 %
Liikevoitto-% (oik.)	-35,8 %	-33,3 %	-34,2 %				-26,4 %

Lähde: Inderes

Optomed Q1'25: Kaupallinen kehitys kiihtyy



Ei oleellisia ennustemuutoksia

Näkymät ennallaan

Optomed toisti odotetusti ohjeistuksena, jossa yhtiö odottaa liikevaihdon kasvavan vahvasti vuonna 2025 vuoteen 2024 verrattuna. ”Vahvan kasvun” haarukkaa ei ole tiedossa, eikä se selvinnyt myöskään Q1:n yhteydessä. Markkinakommentit olivat sen sijaan yllättävän positiivisia, kun yhtiö näki positiivista kehitystä monilla eri alueilla. Sektorin yleinen kehitys ei mielestämme ole erityisen hyvää, mitä kautta Optomedin asema lienee vahvistunut.

Koko vuoden 2025 kasvussa on hyvä huomioda, että Q4’24-liikevaihto sisälsi suuren 1,5 MEUR:n yksittäisen laitetilauksen (ilman jatkuvaa tulovirtaa). Tätä kautta Q4’24-vertailukausi on vahva ja painaa Q4’25:n kasvulukemaa. Tänäkin vuonna Optomed voi saada suurempia tilauksia, jotka aiheuttaisivat todennäköisesti nousupainetta ennusteisiimme. Näiden ajoittaminen on kuitenkin käytännössä mahdotonta, mutta kasvuennustemme pitäisi olla tavoitettavissa myös ilman suurempia kertatoimituksia.

Päivitystä lähivuosien tärkeimmistä ajureista

Tärkeimmistä ajureista Aurora AEYE:n Yhdysvaltojen ylösajo vaikuttaisi kehittyvän suunnilleen aiempien ennusteiden mukaisella uralla. Toki ennusteeseen ja erityisesti kasvun kulmakertoimeen liittyy edelleen erittäin korkeaa epävarmuutta, mutta emme näe syytä tehdä muutoksia ennusteisiimme Q1:n perusteella. Yhtiön mukaan Aurora AEYE:n skaalaaminen jatkui hyvänä sekä käyttöönotoissa että käytössä.

Kiinan yhteisyrityksen suhteen odotuksemme ovat olleet maltillisia, mikä vaikuttaa perustellulta. Yhtiön mukaan yhteisyritys Kiinassa etenee, mutta tärkeimpien lupaprosessien hankkiminen kestää odotettua kauemmin. Yhtiö kertoi luottavansa edelleen pitkän aikavälin strategiaansa maassa, mutta tänä vuonna liikevaihtoa ei todennäköisesti juuri tule ainakaan ennen ihan loppuvuotta. Kiinan heikkous tai hitaus on sinänsä negatiivista, mutta tämän varaan olemme laskeneet toistaiseksi vain vähän.

Tulleilla ei vielä vaikutuksia, tuotelanseeraus on Q2:lla

Yhtiö kommentoi Yhdysvaltojen tulleja toteamalla, että yhtiö seuraa aktiivisesti Thaimaassa valmistettujen ja Yhdysvaltoihin vietävien lääkinnällisten laitteiden tullien kehitystä. Toistaiseksi yhtiö ei ole havainnut olennaisia vaikutuksia, mutta yhtiö on pyrkinyt ennakoimaan eri vaihtoehtoja proaktiivisesti ja yhtiön mukaan sillä on hyvät edellytykset sopeutua, jos kauppapolitiikka muuttuu.

Lisäksi yhtiö antoi nyt selkeän aikataulun seuraavaan sukupolven laitteen lanseeraukselle. Tämä on tapahtumassa jo Q2:lla, ja yhtiön mukaan laite tuo ”merkittäviä edistysaskeleita kuvanlaadussa, tekoälyn integroinnissa ja työnkulun automatisoinnissa”. Yhtiö odottaa laitteen vahvistavan entisestään yhtiön asemaa okulomiikkadiagnostiikassa. Tietoa laitteesta on edelleen vähän, mutta nyt ainakin aikataulu on tiedossa.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	17,3	17,6	2 %	21,9	22,2	2 %	27,5	27,9	1 %
Käyttökate	-1,9	-1,9	-1 %	2,1	2,2	6 %	6,2	6,3	3 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	-4,7	-4,6	1 %	-2,4	-2,3	4 %	0,3	0,5	45 %
Liikevoitto	-4,7	-4,6	1 %	-2,4	-2,3	4 %	0,3	0,5	45 %
Tulos ennen veroja	-5,0	-5,1	-3 %	-2,6	-2,5	4 %	0,0	0,1	2327 %
EPS (ilman kertaeriä)	-0,26	-0,26	-3 %	-0,13	-0,13	4 %	0,00	0,01	2327 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00	0 %	0,00	0,00	0 %	0,00	0,00	0 %

Lähde: Inderes

Arvostuskuvassa ei juuri muutoksia

Sijoitustarina tiivistyy tällä hetkellä Yhdysvaltoihin

Optomedin lähivuosien sijoitustarina rakentuu mielestämme erityisesti Aurora AEYE:n kaupallistamiseen Yhdysvalloissa. Lisäksi yhtiöllä on merkittävä mahdollisuus uuteen nousuun Kiinassa tulevana vuosina, mutta tämä tuntuu vaativan edelleen aikaa ja konkretiaa on toistaiseksi vähän. Nämä määrittävät valtaosan uusista tulovirroista ja näiden kehitys määrittää paljon myös pidemmän aikavälin näkymää. Samalla arvioimme, että ”vanhalle liiketoiminnalle” annettavan arvon täytyy olla maltillinen. Aurora AEYE:n osalta iskunpaikka on nyt, kun FDA-lupa on ainoana saatu ja kilpailijat ovat arviolta vielä ainakin vuoden ellei vuosien takamatkalla.

Pidemmällä aikavälillä yhtiöllä on mahdollisuus laajentaa tarjontaansa diabeettisen retinopatian seulonnan ulkopuolelle, mutta tätä ennen tarvitaan onnistumisia nykyisistä ajureista. Uuden perusterveydenhuollon markkinan muodostuessa voittavia ratkaisuja on vielä hankala arvioida, mutta arviomme mukaan Optomedillä on hyvät menestysmahdollisuudet lähivuosina. Jos Optomed ei kuitenkaan onnistu saavuttamaan läpimurtoa lähivuosina, vastaavaa iskunpaikkaa ei välttämättä enää tule.

Nykyliiketoiminnan arvo on mielestämme yksinään maltillinen, koska volyymit eivät tunnu riittävän hyvin kannattavaan liiketoimintaan. Arvo keskittyykin näkemyksemme mukaan vahvasti edellä mainittuihin mahdollisuuksiin, jotka ovat molemmat toistaiseksi ”startup”-vaiheessa. Tämä tekee arvonmäärityksestä ja tulevaisuuden ennustamisesta äärimmäisen vaikeaa. Tarkkojen ennusteiden tekeminen on mahdotonta, mitä kautta arvonmääritys täytyy rakentaa epävarmojen oletuksien pohjalte. Joudummekin painottelemaan

näkemyksessämme merkittäviä mahdollisuuksia sekä niiden toteutumisen todennäköisyyksiä.

Käyvän arvon arviointi

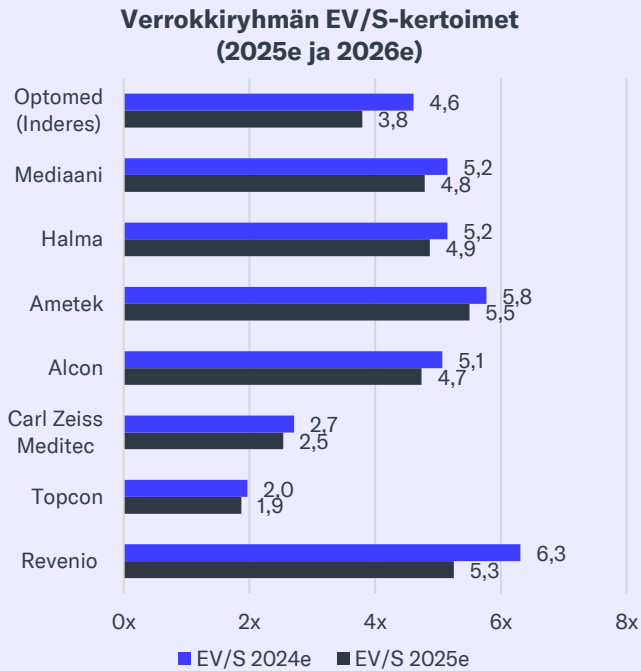
Näkemyksemme mukaan Optomedin osakkeen käypä arvo on nykyoletuksilla edelleen 4,0-6,5 euron haarukassa. Tavoitehintamme on suunnilleen haarukan keskikohdassa, jossa myös kassavirtamallin indikoima arvo on. DCF-laskelmassa nostimme aavistuksen (+0,2 %-yksikköä) oman pääoman tuottovaatimusta kauppasodan nostaessa yleistä epävarmuutta, vaikka Optomediin suoria vaikutuksia emme odota. Haarukan alalaidassa osakkeeseen on mielestämme hinnoiteltu suhteellisen maltilliset odotukset Aurora AEYE:n ja Kiinan osalta lähivuosille, mitä kautta näkisimme täällä osakkeen riski/tuottosuhteen erittäin houkuttelevana nykytilanteessa. Toisaalta haarukan yläpäässä odotukset ja vaatimustaso ovat erittäin korkeita. Silloin riski/tuotto-suhde kääntyisi nykyoletuksilla jälleen negatiiviseksi. Laaja haarukka kuvaa arvonmääritykseen ja sen taustalla oleviin oletuksiin liittyvää korkeaa epävarmuutta.

Arvostuskertoimet eivät kerro paljoa

Ennustamme Optomedin tuloksen olevan tappiollinen vielä lähivuosina, mikä tekee perinteisien arvostuskertoimien (P/E ja EV/EBIT) käytöstä vaikeaa. Myös tasepohjainen arvostus (P/B) on käytännössä hyödytön valtaosan arvosta ollessa aineetonta. Näin ollen nojaamme kertoimissa vahvasti EV/S-kertoimeen, joka on vuoden 2025 ennusteella noin 5x ja vuoden 2026 voimakkaalle kasvuennusteella noin 4x. Tämä on mielestämme kohtuullinen taso voimakkaan kasvunäkymän sekä kasvun mukana skaalautuvan kannattavuuden ansiosta, mutta yhtiön tämän hetken kannattavuudella tai negatiivisella rahavirralla lukemaa ei tietenkään voi perustella.

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	4,21	4,21	4,21
Osakemäärä, milj. kpl	19,3	19,3	19,3
Markkina-arvo	81	81	81
Yritysarvo (EV)	81	84	85
P/E (oik.)	neg.	neg.	>100
P/E	neg.	neg.	>100
P/B	4,4	5,1	5,0
P/S	4,6	3,7	2,9
EV/Liikevaihto	4,6	3,8	3,0
EV/EBITDA	neg.	37,9	13,4
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	>100
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

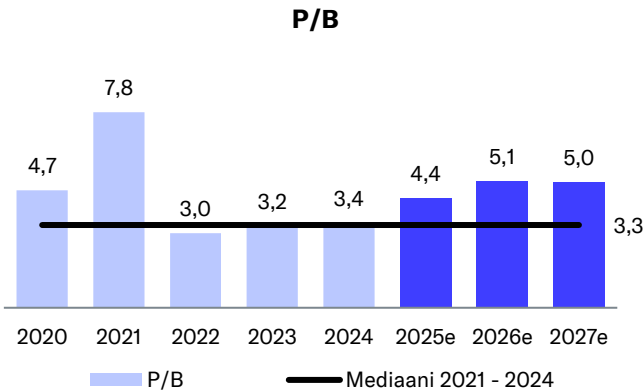
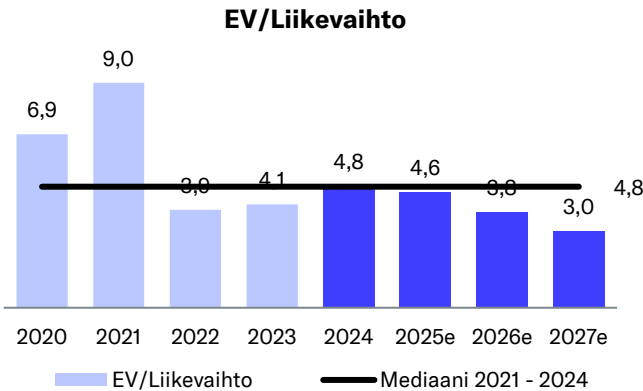
Lähde: Inderes



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	7,10	9,80	3,75	3,72	4,12	4,21	4,21	4,21	4,21
Osakemäärä, milj. kpl	13,3	13,6	14,6	16,7	18,7	19,3	19,3	19,3	19,3
Markkina-arvo	94	133	61	66	79	81	81	81	81
Yritysarvo (EV)	90	133	57	62	73	81	84	85	81
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	>100	18,4
P/E	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	>100	18,4
P/B	4,7	7,8	3,0	3,2	3,4	4,4	5,1	5,0	3,9
P/S	7,2	9,0	4,1	4,4	5,3	4,6	3,7	2,9	2,3
EV/Liikevaihto	6,9	9,0	3,9	4,1	4,8	4,6	3,8	3,0	2,3
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	37,9	13,4	7,1
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.	>100	16,9
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	25,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,4 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Revenio	742	718	22,2	17,6	20,2	15,8	6,3	5,2	30,8	23,9	5,4
Topcon	2143	2566			21,2	15,8	2,0	1,9	163,8	53,5	3,2
Carl Zeiss Meditec	5420	5949	23,6	19,2	15,2	13,3	2,7	2,5	32,1	25,3	2,5
Alcon	43259	46465	25,0	22,2	18,4	16,7	5,1	4,7	29,9	25,9	2,2
Ametek	34668	36019	21,9	20,4	18,0	16,9	5,8	5,5	24,1	22,4	3,6
Halma	12644	13400	25,1	23,4	21,9	20,5	5,2	4,9	30,8	28,6	5,6
Sectra	5422	5324	87,4	78,2	70,4	69,3	17,9	15,4	100,5	101,5	27,6
Ambu	4341	4338	36,8	30,1	26,1	22,8	5,2	4,8	48,2	38,0	5,3
Vitrolife	1930	2012	27,5	23,2	17,9	16,0	6,0	5,5	38,2	30,8	1,5
Medistim	262	250	21,3	19,8	19,1	17,9	4,9	4,6	28,9	26,9	
Bactiguard	91	102		63,9	31,9	21,1	4,3	3,9		69,6	3,6
Xvivo Perfusion											
Optomed (Inderes)	81	81				37,9	4,6	3,8			4,4
Keskiarvo			32,3	31,8	25,5	22,4	5,9	5,4	52,7	40,6	6,1
Mediaani			25,0	22,7	20,2	16,9	5,2	4,8	31,5	28,6	3,6
Erotus-% vrt. mediaani							-10 %	-21 %			21 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	15,1	3,3	3,5	3,1	5,1	15,0	4,0	4,2	4,1	5,3	17,6	22,2	27,9	35,8
Laitteet	5,0	0,9	1,1	0,8	2,6	5,3	1,5	1,7	1,6	2,6	7,4	11,5	16,7	24,0
Ohjelmistot	10,1	2,4	2,4	2,3	2,5	9,7	2,5	2,6	2,4	2,7	10,2	10,7	11,2	11,8
Käyttökate	-1,8	-0,6	-1,2	-0,8	-0,8	-3,5	-0,7	-0,7	-0,3	-0,2	-1,9	2,2	6,3	11,3
Poistot ja arvonalennukset	-2,2	-0,5	-0,7	-0,6	-0,7	-2,5	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-2,8	-4,5	-5,9	-6,5
Liikevoitto ilman kertaeriä	-3,7	-1,2	-1,9	-1,4	-1,5	-6,0	-1,3	-1,3	-1,0	-0,9	-4,6	-2,3	0,5	4,8
Liikevoitto	-4,0	-1,2	-1,9	-1,4	-1,5	-6,0	-1,3	-1,3	-1,0	-0,9	-4,6	-2,3	0,5	4,8
Laitteet	-2,7	-0,7	-1,2	-0,9	-0,6	-3,3	-0,7	-0,5	-0,2	0,0	-1,5	1,0	4,0	8,7
Ohjelmistot	1,9	0,3	0,3	0,3	0,2	1,1	0,3	0,2	0,3	0,3	1,2	1,5	1,6	1,8
Konsernikulu	-3,2	-0,8	-1,0	-0,8	-1,1	-3,7	-1,0	-1,0	-1,1	-1,2	-4,3	-4,7	-5,2	-5,7
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	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	-0,5	0,1	0,1	-0,2	0,5	0,4	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4
Tulos ennen veroja	-4,5	-1,1	-1,8	-1,6	-1,0	-5,5	-1,6	-1,4	-1,1	-1,0	-5,1	-2,5	0,1	4,4
Verot	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	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	0,0	0,0
Nettotulos	-4,4	-1,1	-1,8	-1,6	-0,990	-5,5	-1,6	-1,4	-1,1	-1,0	-5,1	-2,5	0,1	4,4
EPS (oikaistu)	-0,25	-0,06	-0,10	-0,08	-0,05	-0,29	-0,08	-0,07	-0,06	-0,05	-0,26	-0,13	0,01	0,23
EPS (raportoitu)	-0,27	-0,06	-0,10	-0,08	-0,05	-0,29	-0,08	-0,07	-0,06	-0,05	-0,26	-0,13	0,01	0,23

Tunnusluvut	2023	Q1'24	Q2'24	Q3'24	Q4'24	2024	Q1'25	Q2'25e	Q3'25e	Q4'25e	2025e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon kasvu-%	3,0 %	-4,3 %	-6,4 %	-26,3 %	39,3 %	-0,4 %	20,9 %	20,6 %	30,8 %	3,4 %	16,9 %	26,2 %	25,6 %	28,3 %
Käyttökate-%	-11,8 %	-19,5 %	-33,8 %	-26,2 %	-15,9 %	-23,0 %	-18,3 %	-15,6 %	-8,0 %	-3,4 %	-10,8 %	10,0 %	22,7 %	31,6 %
Oikaistu liikevoitto-%	-24,3 %	-35,8 %	-53,4 %	-45,0 %	-29,4 %	-39,6 %	-33,3 %	-31,9 %	-25,6 %	-17,4 %	-26,4 %	-10,3 %	1,6 %	13,4 %
Nettotulos-%	-29,4 %	-32,8 %	-51,2 %	-50,7 %	-19,4 %	-36,2 %	-39,3 %	-33,6 %	-27,3 %	-18,8 %	-29,0 %	-11,2 %	0,5 %	12,4 %

Lähde: Inderes

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	16,0	16,1	17,3	17,7	18,2
Liikearvo	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Aineettomat hyödykkeet	9,5	9,7	10,7	10,9	10,9
Käyttöomaisuus	2,2	2,1	2,3	2,6	3,0
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	13,1	15,7	10,0	11,2	15,1
Vaihto-omaisuus	2,8	2,0	2,3	2,7	3,3
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	3,2	3,3	3,7	4,5	5,7
Likvidit varat	7,1	10,5	4,0	4,0	6,0
Taseen loppusumma	29,1	31,8	27,3	28,9	33,3

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	20,4	23,6	18,5	16,0	16,2
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	-31,5	-36,6	-41,7	-44,1	-44,0
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	51,8	60,1	60,1	60,1	60,1
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	3,7	2,6	3,7	6,6	9,1
Laskennalliset verovelat	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	2,4	2,3	3,5	6,4	8,9
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	5,1	5,6	5,0	6,3	8,0
Korolliset velat	1,0	1,5	0,4	0,7	1,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	4,1	4,1	4,6	5,6	7,0
Muut lyhytaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	29,1	31,8	27,3	28,9	33,3

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e
Liikevaihdon kasvu-%	-0,4 %	16,9 %	26,2 %	25,6 %	28,3 %	26,1 %	20,0 %	18,0 %	15,0 %	13,0 %	10,0 %	8,0 %	6,0 %
Liikevoitto-%	-40 %	-26 %	-10 %	2 %	13 %	23 %	23 %	25 %	24 %	22 %	20 %	19 %	19 %
Liikevoitto	-6,0	-4,6	-2,3	0,5	4,8	10,2	12,5	16,0	17,6	18,3	18,3	18,7	19,9
+ Kokonaispoistot	2,5	2,8	4,5	5,9	6,5	7,1	5,4	6,3	7,5	8,2	9,3	9,1	8,7
- Maksetut verot	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	-2,4	-3,6	-3,7	-3,7	-3,8	-4,1
- verot rahoituskuluista	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
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
- Käyttöpääoman muutos	0,8	-0,2	-0,2	-0,4	-0,6	-0,8	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4
Operatiivinen kassavirta	-2,6	-2,1	2,0	5,9	10,7	16,5	15,9	19,2	20,9	22,1	23,3	23,6	24,1
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Bruttoinvestoinnit	-2,6	-4,0	-4,9	-6,4	-6,1	-7,8	-7,9	-9,3	-10,4	-11,2	-11,9	-11,4	-10,5
Vapaa operatiivinen kassavirta	-6,3	-6,1	-3,0	-0,5	4,6	8,7	8,1	9,8	10,4	10,9	11,4	12,2	13,6
+/- Muut	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vapaa kassavirta	1,6	-6,1	-3,0	-0,5	4,6	8,7	8,1	9,8	10,4	10,9	11,4	12,2	13,6
Diskontattu vapaa kassavirta		-5,7	-2,5	-0,4	3,2	5,4	4,5	5,0	4,7	4,5	4,2	4,1	4,1
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		94,3	100	103	103	99,7	94,4	89,9	84,9	80,2	75,7	71,5	67,4
Velaton arvo DCF		94,3											
- Korolliset velat		-3,8											
+ Rahavarat		10,5											
-Vähemmistöosuus		0,0											
-Osinko/pääomapalautus		0,0											
Oman pääoman arvo DCF		101											
Oman pääoman arvo DCF per osake		5,2											

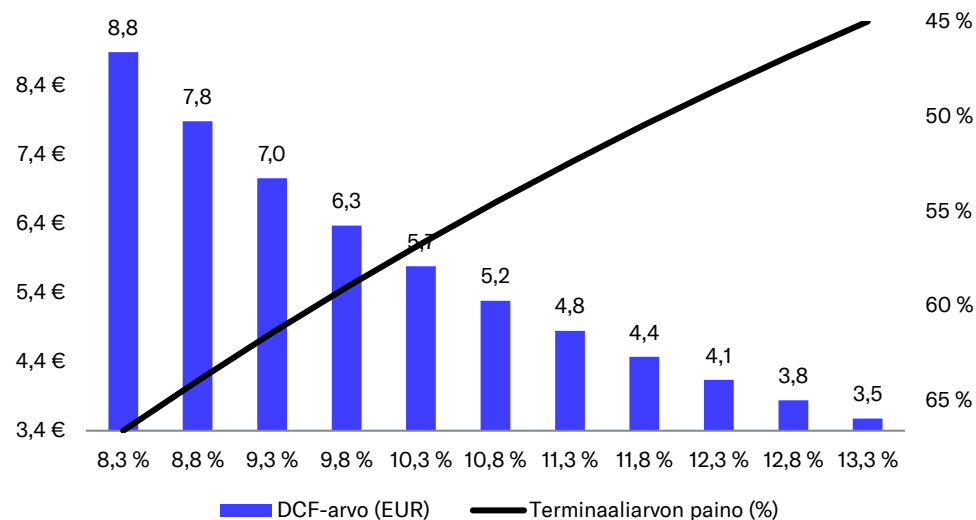
Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	15,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	15,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,5 %
Yrityksen Beta	1,65
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,75 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	12,1 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	10,8 %

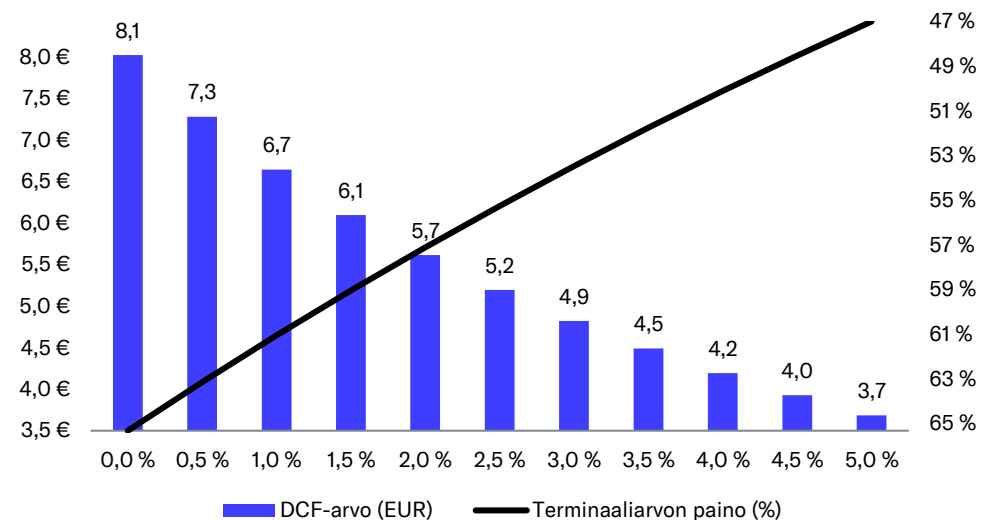
Lähde: Inderes

DCF:n herkkyysskalkelmat ja avainoletukset graafeina

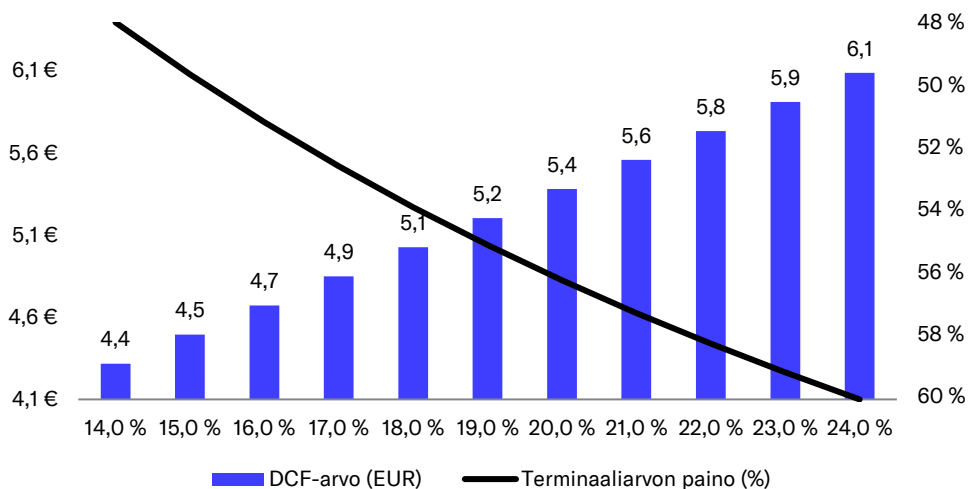
DCF-arvon herkkyysskalkelmat WACC-%:ssa



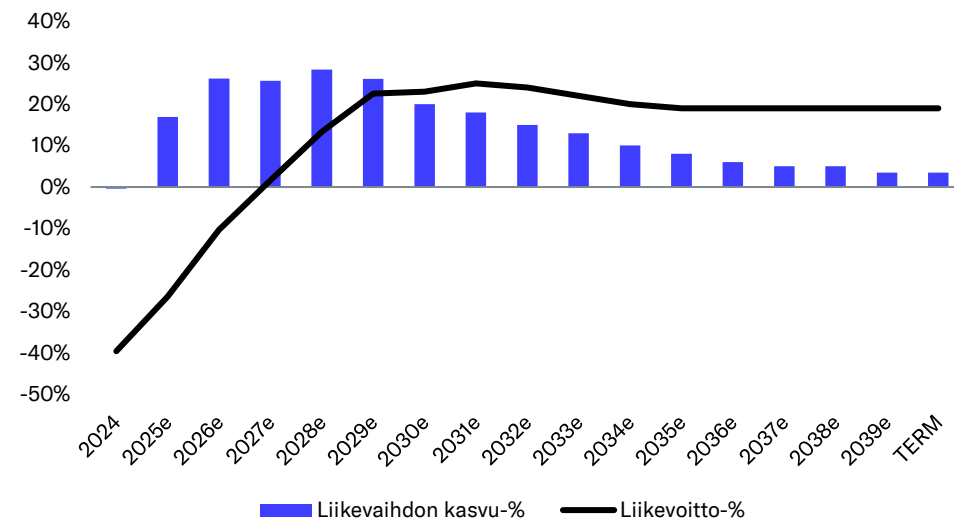
DCF-arvon herkkyysskalkelmat riskittömässä korossa



DCF-arvon herkkyysskalkelmat terminaalin liikevoittomarginaalissa (EBIT-%)



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	14,7	15,1	15,0	17,6	22,2
Käyttökate	-2,0	-1,8	-3,5	-1,9	2,2
Liikevoitto	-5,1	-4,0	-6,0	-4,6	-2,3
Voitto ennen veroja	-5,6	-4,5	-5,5	-5,1	-2,5
Nettovoitto	-5,5	-4,4	-5,5	-5,1	-2,5
Kertaluontoiset erät	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0

Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	31,3	29,1	31,8	27,3	28,9
Oma pääoma	20,3	20,4	23,6	18,5	16,0
Liikearvo	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Nettovelat	-3,3	-3,8	-6,7	-0,1	3,1

Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e
Käyttökate	-2,0	-1,8	-3,5	-1,9	2,2
Nettokäyttöpääoman muutos	0,6	1,4	0,8	-0,2	-0,2
Operatiivinen kassavirta	-1,4	-0,4	-2,6	-2,1	2,0
Investoinnit	-3,7	-2,9	-2,6	-4,0	-4,9
Vapaa kassavirta	-5,2	0,4	1,6	-6,1	-3,0

Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e
EV/Liikevaihto	3,9	4,1	4,8	4,6	3,8
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	37,9
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/E (oik.)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.
P/B	3,0	3,2	3,4	4,4	5,1
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
EPS (raportoitu)	-0,38	-0,27	-0,29	-0,26	-0,13
EPS (oikaistu)	-0,38	-0,25	-0,29	-0,26	-0,13
Operat. Kassavirta / osake	-0,09	-0,02	-0,14	-0,11	0,10
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,36	0,02	0,09	-0,32	-0,15
Omapääoma / osake	1,40	1,22	1,27	0,96	0,83
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihdon kasvu-%	-1 %	3 %	0 %	17 %	26 %
Käyttökatteen kasvu-%	-2 %	-9 %	94 %	-45 %	-217 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	7 %	-28 %	63 %	-22 %	-51 %
EPS oik. kasvu-%	20 %	-34 %	18 %	-9 %	-51 %
Käyttökate-%	-13,3 %	-11,8 %	-23,0 %	-10,8 %	10,0 %
Oik. Liikevoitto-%	-34,8 %	-24,3 %	-39,6 %	-26,4 %	-10,3 %
Liikevoitto-%	-34,8 %	-26,3 %	-39,6 %	-26,4 %	-10,3 %
ROE-%	-29,3 %	-21,8 %	-24,8 %	-24,2 %	-14,4 %
ROI-%	-20,5 %	-15,5 %	-22,6 %	-18,1 %	-9,7 %
Omavaraisuusaste	65,0 %	70,0 %	74,4 %	67,9 %	55,4 %
Nettovelkaantumisaste	-16,0 %	-18,5 %	-28,2 %	-0,6 %	19,0 %

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

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
4.10.2021	Vähennä	11,50 €	11,05 €
5.11.2021	Vähennä	10,50 €	9,76 €
18.2.2022	Vähennä	7,50 €	7,18 €
6.5.2022	Lisää	4,20 €	3,70 €
5.8.2022	Lisää	4,50 €	3,96 €
4.11.2022	Osta	4,00 €	3,02 €
11.1.2023	Lisää	4,80 €	4,29 €
20.2.2023	Lisää	4,80 €	4,18 €
8.5.2023	Lisää	4,80 €	4,09 €
7.8.2023	Lisää	4,00 €	3,14 €
26.9.2023	Lisää	3,30 €	2,75 €
6.11.2023	Lisää	3,30 €	2,73 €
16.2.2024	Vähennä	3,30 €	3,50 €
2.5.2024	Vähennä	4,50 €	5,02 €
8.5.2024	Lisää	5,80 €	5,03 €
9.8.2024	Vähennä	5,50 €	5,10 €
26.8.2024	Lisää	5,70 €	4,80 €
27.9.2024	Lisää	5,50 €	4,54 €
8.11.2024	Osta	5,50 €	4,25 €
19.11.2024	Osta	5,50 €	4,12 €
14.2.2025	Lisää	5,20 €	4,52 €
7.5.2025	Lisää	5,20 €	4,21 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyritykset. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyritystä, 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.

Pörssiyrityksille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyrityksen 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.**