

KOSKISEN

12.05.2025 07.45 EEST



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

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Lupaavia numeroita suhdanteeseen nähden

Nostamme Koskisen suosituksemme lisää-tasolle (aik. vähennä) ja tavoitehintamme 8,25 euroon (aik. 7,50 €) ennusteiden maltillista nousua ja tuottovaatimuksen lievää laskua heijastellen. Koskisen Q1-raportti oli odotuksiamme selvästi parempi etenkin Sahateollisuuden erinomaisen volyymikasvun ansiosta. Emme tehneet valtavia ennustemuutoksia lähitulevaisuuden osalta tuloslaskelman alemmilla riveillä, mutta vahva suoritus jo tässä vaiheessa rakennussykliä laski papereissamme osakkeen riskitasoa. Näin ollen osakkeen tuotto-odotus onkin kääntynyt mielestämme positiiviseksi, sillä osakkeen arvostuskin on maltillinen.

Vuosi alkoi väkevästi

Koskisen liikevaihto kasvoi Q1:llä 35 % 86 MEUR:n ja oikaistu käyttökate yli 70 % 9,5 MEUR:oon. Operatiivinen tulos parani Sahateollisuuden erittäin vahvan volyymikasvun ajamana ja hakkasi kaikki konsensukseen osallistuneet ennusteet, vaikka yhtiön markkinatilanne pysyikin rakentamisen edelleen alhaisen aktiviteetin takia vaisuna. Yhtiö onnistuikin löytämään markkinoilta erittäin hyvän kauppaa järkevällä hintatasolla, ja lisäksi toimituksetkin ovat luultavasti osuneet lankulle Sahateollisuudessa täydellisyyttä hipoen. Levyteollisuuden tulos laski etenkin koivutukin hinnan nousun takia, mutta myös Levyteollisuus ylitti ennusteemme. Kommentoimme tulosta perjantaina [täällä](#).

Ennustemuutokset olivat maltillisen positiivisia

Koskisen toisti kuluvan vuoden ohjeistuksensa, jonka mukaan sen liikevaihto kasvaa tänä vuonna viime vuodesta (2024: liikevaihto 282 MEUR) ja oikaistu käyttökatemarginaali on 7–11 %. Tämä oli sinällään odotettua, sillä yhtiöllä ei ole tapana tarkentaa ohjeistusta adjektiiveilla, ja yhtiön marginaaleja lyhyellä tähtäimellä laimentava lisveden Metsän osto on toteutumassa kesäkuun alussa. Myös markkinatilanne on epävarma eikä rakentaminen ole elpynyt, joskin pohjavire ainakin Levyteollisuuden markkinoilla vaikuttaa kommenttien

perusteella olleen varovaisen positiivinen.

Lisäsimme ennusteisiimme kesäkuun alusta lukien lisveden Metsän oston, sillä keskeisimpien tahojen hyväksynnät kaupalle on saatu. Järjestely tuki etenkin liikevaihto- ja myös käyttökate-ennusteitamme, mutta alemmilla riveillä vaikutukset jäivät varsinkin lähivuosien osalta pienemmiksi. Sahateollisuuden volyymikasvun osin epäselvien ajureiden ja kauppapolitiikan kiristymiseen liittyvien riskien takia emme lähteneet toistaiseksi nostamaan merkittävästi yhtiön ennusteitamme tämän vuoden lopuille kvartaaleille ja lähivuosille, mutta Q1:n ennusteylitys nosti tämän vuoden ennusteita selvästi. Sahateollisuudessa kehitys oli syklin vaihe huomioiden lupaavaa, mikä laski ennusteissamme jo olleisiin tulosparannuksiin liittyneitä riskejä. Odotamme Koskisen liikevaihdon ja käyttökatteen jatkavan kasvuaan rakennussyklin asteittaisen toipumisen, investointien tehokkuushyötyjen sekä lisveden Metsän oston ajamana. Korkea raaka-aineen hinta rajoittaa kuitenkin kannattavuuden parantumista, vaikka liikevaihto kasvaakin.

Tuotto-odotus alkaa jo houkutella

Koskisen vahvan taseen huomioivat EV/EBITDA-kertoimet vuosille 2025 ja 2026 ovat noin 6x ja 5x sekä P/B-kerroin (Q1’25 TOT) on noin 1,1x. Kertoimet painottuvat yhtiölle arvioimamme pääoman tuoton ja riskiprofiiliin huomioivien hyväksymiemme kerroinhaarukoiden sisälle kuluvalle vuodelle, mitä pidämme varovaisen houkuttelevana nousu-uralla oleva tuloskehitys- ja osakkeen riskiprofiilin lievä lasku huomioiden. Myös osakkeen DCF-arvo on ennustenostojen ja tuottovaatimuksen lievän laskun ansiosta kurssia korkeammalla. Siten Koskisen tuloskasvusta, kertomien laskusta (Q1’25 LTM P/E 17x) ja noin 2 %:n muodostuva tuotto-odotus mielestämme ylittää tuottovaatimuksen jo lievästi vuoden tähtäimellä. Euroopan talouden ja rakentamisen elpyessä yhtiöllä voisi olla nykytasolta edellytyksiä myös pidempään tuloskasvuputkeen, mikä olisi vahva ajuri osakkeelle myös keskipitkällä aikavälillä.

Suositus

Lisää

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

8,25 EUR

(aik. 7,25 EUR)

Osakekurssi:

7,54 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	282,2	367,8	423,8	442,9
kasvu-%	4 %	30 %	15 %	5 %
EBIT oik.	13,1	22,1	28,8	32,2
EBIT-% oik.	4,7 %	6,0 %	6,8 %	7,3 %
Nettotulos	8,3	15,0	20,4	23,7
EPS (oik.)	0,36	0,64	0,85	0,99
P/E (oik.)	19,1	11,9	8,9	7,7
P/B	1,1	1,0	1,0	0,9
Osinkotuotto-%	1,7 %	2,7 %	3,3 %	4,0 %
EV/EBIT (oik.)	14,8	9,9	7,5	6,3
EV/EBITDA	8,0	6,1	4,9	4,2
EV/Liikevaihto	0,7	0,6	0,5	0,5

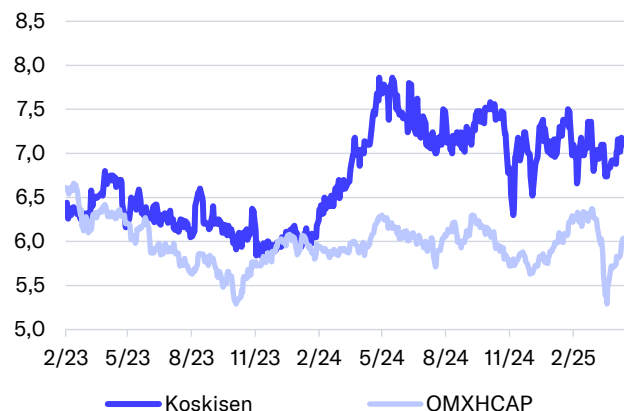
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

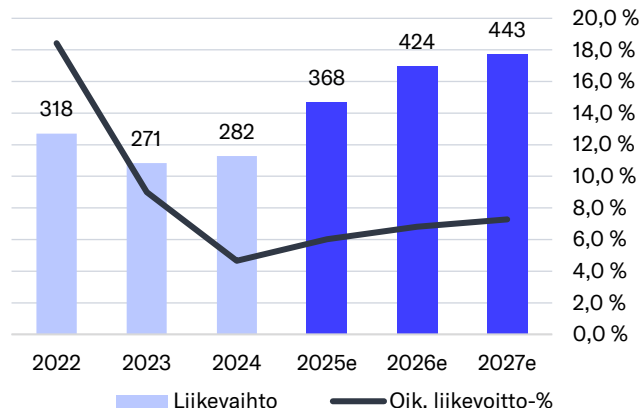
Koskisen-konsernin vuoden 2025 liikevaihdon odotetaan kasvavan vuoden 2024 tasosta. Oikaistun käyttökatemarginaalin odotetaan olevan 7–11 %.

Osakekurssi



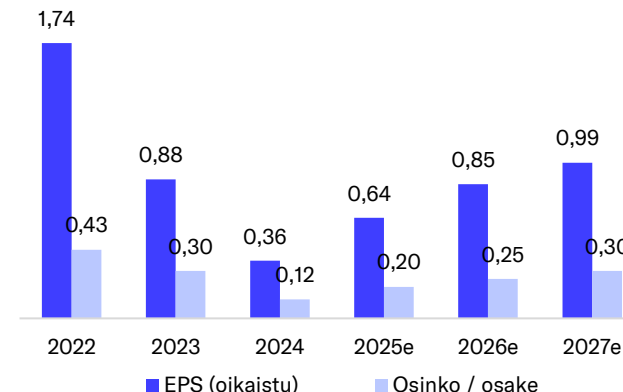
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Terveet pitkän aikavälin kysyntätrendit
- Viennin kasvu ja räätälöintiä arvostavien asiakkaiden löytäminen
- Kannattavuustasossa parannuspotentiaalia
- Liiketoiminta luo arvoa (ROIC>WACC) suotuisassa syklissä
- Sotapohjainen tarjontahäiriö tukee Levyteollisuutta nähtävissä olevan tulevaisuuden

Riskitekijät

- Kysynnän syklistyys
- Sahateollisuuden tiukka kilpailutilanne.
- Levyteollisuuden tarjontahäiriön poistuminen
- Suomen kireä puumarkkina

Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	7,54	7,54	7,54
Osakemäärä, milj. kpl	23,7	24,1	24,1
Markkina-arvo	174	182	182
Yritysarvo (EV)	220	217	203
P/E (oik.)	11,9	8,9	7,7
P/E	11,9	8,9	7,7
P/B	1,0	1,0	0,9
P/S	0,5	0,4	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,1	4,9	4,2
EV/EBIT (oik.)	9,9	7,5	6,3
Osinko/tulos (%)	30,8 %	29,5 %	30,4 %
Osinkotuotto-%	2,7 %	3,3 %	4,0 %

Lähde: Inderes

Sahateollisuudessa löytyi kauppaa erittäin hyvin Q1:llä

Sahateollisuus saavutti erinomaisen volyymitason

Koskisen liikevaihto kasvoi Q1:llä 35 % lakkojen rassaamasta heikosta vertailuluvusta 86 MEUR:oon, mikä ylitti konsensuksen ja myös meidän ennustemme. Kasvu oli valtaosin Sahateollisuuden nousseiden volyymien ajamaa, mutta myös keskihintojen kehitys oli odotustemme mukaisesti lievästi positiivista. Yhtiö onnistuikin löytämään erittäin hyvin järkevän hintaista kauppaa Sahateollisuudessa, sillä rakennussektorin ajama kysyntä on yhä vaisulla tasolla. Yhtiö onnistuikin löytämään markkinoilta erittäin hyvän kauppaa järkevällä hintatasolla ja lisäksi toimituksetkin ovat luultavasti osuneet lankulle Sahateollisuudessa täydellisyyttä hipoen. Myös arvoketjun matalien varastojen lievä täyttö on voinut tukea toimituksia kesäsesongin alla. Merkittäviä uusia asiakkaita yhtiö ei liputtanut saaneensa Sahateollisuudessa. Levyteollisuudessa Koskisen kasvoi 8 % 38 MEUR:oon. Kasvu oli etenkin tuotemixin ja Kore-liiketoiminnan ajamaa, sillä volyymikasvu (pl. Kore) oli vakaata. Myös

Levyteollisuuden liikevaihto ylitti ennustemme.

Tulos parani kasvun ajamana

Koskisen oikaistu käyttökate kohosi Q1:llä yli 70 % vertailukaudesta 9,5 MEUR:oon, mikä ylitti kirkkaasti meidän ennustemme, joka oli konsensuksen yläreunassa. Tulosparannus ja ennusteylitys tulivat etenkin Sahateollisuudesta, jossa volyymikasvu ja investointien ylösajon etenemisen myötä parantunut tuotantotehokkuus moninkertaistivat operatiivisen tuloksen, vaikka tukkipuun hintataso onkin edelleen korkealla. Q1:llä kannattavuutta tuki toki myös sivutuotemyyntienergiasektorille. Rohkaisevaa, että Sahateollisuus pystyi melko hyvään kannattavuuteen nykyisilläkin lopputuotteen ja puun hinnoilla, kun koneet kävivät korkealla käyttöasteella. Levyteollisuudessa tulostunto heikkeni lähinnä koivutukin hinnan noususta ja muusta inflaatiosta johtuen, mutta pudotus jäi arvioimaamme pienemmäksi. Muut-segmentin lievä tappio oli suunnilleen odotustemme mukainen.

Alemmilla riveillä poistojen, rahoituskulujen ja veroasteen nettorasitus oli niukasti odotuksiamme korkeampi Q1:llä, mutta vahva operatiivinen tuloskehitys nosti EPS:n kaikkien ennusteiden yläpuolelle 0,18 euroon. Rahavirrallisesti raportti oli selvästi tulosta vaisumpi, kun erittäin vahva volyymikasvu ja luultavasti myös Q1:n kausiluonne nostivat käyttöpääomaa roimasti. Tämä painoi Koskisen liiketoiminnan rahavirran noin 1 MEUR pakkaselle alkuvuodesta. Hyvän tuloksen takia rahavirta kuitenkin parani selvästi vertailukaudesta. Odotamme kuitenkin yhtiön rahavirran parantuvan vuoden mittaan.

Tase kestää hyvin investoinnit

Koskisen nettovelkaantumisaste oli Q1:n lopussa maltillinen 18 % (Q1'24: nettovelkaantumisaste 5 %). Arviomme mukaan lisveden Metsän käteisellä ja osakkeilla toteutettava osto ja kuluvan vuoden Levyteollisuuteen painottuvat investoinnit tulevat nostamaan nettovelkaantumisastetta vielä lievästi, mutta taserakenteen ja osakkeen riskiprofiilin isoa kuvaa ne eivät muuta, mikäli tuloskehitys jatkuu yläsuuntaisena.

Ennustetaulukko	Q1'24	Q1'25	Q1'25e	Q1'25e	Konsensus		Erotus (%)	2025e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	63,7	86,3	74,9	72,9	60,0	80,0	15 %	368
Käyttökate (oik.)	5,5	9,5	7,1	6,5	0,0	10,0	33 %	35,8
EPS (raportoitu)	0,10	0,18	0,18	0,09	0,00	0,00	-1 %	0,63
Liikevaihdon kasvu-%	-13,0 %	35,4 %	17,5 %	14,4 %	-100,0 %	-100,0 %	17,9 %-yks.	30,3 %
Käyttökate-% (oik.)	8,7 %	11,0 %	9,5 %	8,9 %			1,5 %-yks.	9,7 %

Lähde: Inderes & Koskisen, 3 ennustetta (konsensus)

Koskisen Q1'25: Odotusten mukainen



Iisveden Metsän osto oli ennustemuutosten pääajuri

Ohjeistus pysyi melko odotetusti ennallaan

Koskisen toisti kuluvan vuoden ohjeistuksensa, jonka mukaan sen liikevaihto kasvaa tänä vuonna viime vuodesta (2024: liikevaihto 282 MEUR) ja oikaistu käyttökate-% on 7–11 %. Tämä oli sinällään täysin odotettua. Yhtiöllä ei ole tapana tarkentaa ohjeistusta adjektiiveilla ja yhtiön marginaaleja lyhyellä tähtäimellä laimentava Iisveden Metsän osto on toteutumassa kesäkuun alussa. Myös markkinatilanne on epävarma eikä rakentaminen ole elpynyt, joskin pohjavire markkinoilla vaikuttaa kommenttien perusteella olleen varovaisen positiivinen vuositulokselle tärkeän Q2:n alussa. H2:lle näkymä on toki selvästi paljon epävarmempi ja H2 on muutenkin Koskiselle H1:stä vaisumpi tuotantoseisokkien ajoituksen takia.

Pidemmällä sihdillä rakentaminen toipuminen on selvästi tärkein ajuri liikevaihdolle, mille korkojen lasku ja myös Saksan infra- ja puolustusinvestointipaketti luovat mielestämme hyvää pohjaa. Saksan paketin eteneminen olisi myös positiivinen ajuri logistiikkasektorin ajamalle

koivuvaneriliiketoiminnalle. Riskinä on vastaavasti kauppapoliittisen kiristymisen negatiiviset vaikutukset.

Iisveden Metsän osto oli suurin ennustemuutoksia aiheuttanut tekijä

Lisäsimme ennusteisiimme kesäkuun alusta lukien Iisveden Metsän oston, sillä keskeisimpien tahojen (ml. Iisveden Metsän yhtiökokous, Suomen ja Viron kilpailuviranomaiset) hyväksynyt kaupalle on saatu. Järjestely tuki etenkin liikevaihto- ja myös käyttökate-ennusteitamme, mutta alemmilla riveillä vaikutukset jäivät varsinkin lähivuosien osalta pienemmiksi, kun kauppahinnan (EV 22,5 MEUR) nettovelkaennusteiden nousu kohotti rahoituskuluennusteita ja osakemäärä kasvoi osakekomponentin myötä. Synergiaennusteita lisäsimme tässä vaiheessa varsin maltillisesti ennusteisiimme, sillä yhtiö ei ole avannut hyötyjen mittakaavaa. Toisaalta olimme jo aiemmissa ennusteissamme odottaneet, että Koskisen pystyy hankkimaan koivutukkia Levyteollisuuden investointien kasvattaman kapasiteettinsa tarpeisiin.

Emme nostaneet Sahateollisuuden volyymikasvun kulmakertoimien odotuksia raportissa lisää odotuksia selvästi vahvemmassa Q1:stä huolimatta, sillä Q1:n kasvun ajurit ja niiden kestävyys kvartaalista toiseen eivät täysin avautuneet. Myös kauppapolitiikan kiristymiseen liittyvät riskit puoltavat tiettyä varovaisuutta. Siten emme lähteneet toistaiseksi nostamaan merkittävästi yhtiön ennusteitamme tämän vuoden lopuille kvartaaleille ja lähivuosille, mutta Q1:n ennusteylitys nosti tämän vuoden ennusteita selvästi. Sahateollisuudessa syklin vaihe huomioiden lupaava kehitys, laski ennusteissamme jo olleisiin tulosparannuksiin liittyneitä riskejä. Odotamme Koskisen liikevaihdon ja käyttökateen jatkavan kasvuaan rakennussyklin asteittaisen toipumisen, investointien tehokkuushyötyjen (65 % Järvelän sahainvestoinnin hyödyistä on nyt saavutettu ja tukkikenttäinvestoinnin vähintään 1,4 MEUR:n hyödyt ovat vasta tulossa) sekä Iisveden Metsän oston ajamana. Korkeana pysyvä raaka-aineen hinta rajoittaa kuitenkin kannattavuuden parantumista.

Ennustemuutokset	2025e	2025e	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	317	368	16 %	351	424	21 %	370	443	20 %
Käyttökate	32,1	35,8	12 %	40,6	44,3	9 %	44,4	48,6	9 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	19,1	22,1	16 %	26,9	28,8	7 %	29,8	32,2	8 %
Liikevoitto	19,1	22,0	16 %	26,9	28,8	7 %	29,8	32,2	8 %
Tulos ennen veroja	16,0	18,8	18 %	24,5	25,6	4 %	27,5	29,0	5 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,55	0,64	15 %	0,85	0,85	0 %	0,95	0,99	3 %
Osakekohtainen osinko	0,17	0,20	18 %	0,24	0,25	4 %	0,30	0,30	0 %

Lähde: Inderes

Koskisen, Webcast, Q1'25



Arvostuskuva taipuu jo maltillisesti vihreäksi

Pääpaino on tulokertoimissa

Annamme Koskisen arvonmäärittämisessä pääpainon tulospohjaisille arvostuskertoimille. Näkemyksemme mukaan Koskiselle hyväksyttävänä EV/EBITDA-kertoimina voidaan pitää karkeasti 4x-7x -haarukkaa liiketoiminnan kasvu- ja kannattavuustaso sekä riskiprofiili huomioiden. P/E-pohjaisesti hyväksyttävä arvostushaarukka on mielestämme 10x-14x. Vuositasolla kertoimet voivat venyä ajoittain erittäin leveälle vaihteluvälille etenkin sahaliiketoiminnan voimakkaan syklisyyden takia.

Arvostuskuva on mielestämme varovaisen myönteinen

Tämän ja ensi vuoden ennusteillamme Koskisen P/E-luvut ovat noin 12x ja 9x sekä vastaavat EV/EBITDA-kertoimet noin 6x ja 5x. Näin ollen osake on hinnoiteltu hyväksymiemme arvostushaarukoiden puoliväleihin pääpainon saavilla kuluvan vuoden kertoimilla ja haarukoiden alalaitojen tienoille ensi vuoden paremman mutta vielä epävarman tulostason kertoimilla. Siten näemme arvostuksen jo varovaisen houkuttelevana hieman laskeneet ennusteriskit ja jo useammalla kvartaalilla nousu-uran saavuttanut tuloskasvukäyrä huomioiden.

Tasepohjainen P/B 1,1x (Q1'25 TOT) on myös kohtuullinen, sillä ennusteillamme Koskisen keskimääräinen sijoitetun ja oman pääoman tuotto ylittävät niukasti arviomme yhtiön pääoman kustannukset. Olemme laskeneet tuottovaatimustamme papereissamme jo hieman alentunutta riskiprofiilia peilaten. Arvioimme oman pääoman tasearvon antavan osakkeelle tiettyä tukea siitäkin huolimatta, että oman pääoman tasearvon alapuolella ovat tasearvostukset eivät ole toimialalla poikkeus. Tasearvostuksen selkeämpi nousu kuitenkin vaatisi nykyennusteitamme väkevämpää arvonluontia (ts. ROCE-%

> WACC-%).

Tämä kokonaiskuva huomioiden arvioimme, että melko selvästä tuloksen kasvusta, arvostuksen laskuvarasta (Q1'25 LTM P/E 17x) ja noin 2 %:n osinkotuotosta muodostuva osakkeen tuotto-odotus ylittää tuottovaatimuksen niukasti. Selvemmin positiiviseksi tuotto-odotus nousisi keskipitkällä tähtäimellä, jos Koskisen pysyisi nostamaan kannattavuutensa tavoitteensa mukaiselle yli 15 %:n oik. EBITDA-%:n tasolle (vrt. ennusteissamme oik. EBITDA-% 10-12 %). Tämä on parhaimmillaankin mahdollista vasta paremman syklin koittaessa eli yli 12 kk:n tavoitehinnan horisonttiamme kauempana, sillä rakentamisen nopeaa toipumista ei edelleenkään näy. Vastaavasti nykyarvostuksella emme näe osakkeessa merkittävää laskuvaraa, kunhan tuloskehitys ei käänny selvästi negatiiviseksi esimerkiksi tullien aiheuttaman taantumien tai yhä kiristyvän raaka-ainemarkkinan takia. Tämä tukee osakkeen tuotto-riskisuhdetta juuri nyt.

DCF-arvo on lievästi kurssin yläpuolella

Suhteellisesti Koskisen on hinnoiteltu tämän ja ensi vuoden ennusteilla alennuksella suhteessa löyhästi liitännäiseen ja tulokertoimilla kalliiseen verrokkiryhmään. Tasepohjaisesti arvostus on preemiolla. Siten suhteellisen arvostuksen kokonaiskuva on ristiriitainen eikä mielestämme tue vahvaa näkemystä kumpaankaan suuntaan.

Annamme arvonmäärittämissämme painoarvoa DCF-mallille, vaikka se on herkkä terminaalijakson muuttujille. DCF-mallimme mukainen osakkeen arvo on tavoitehintamme tasolla, mikä tukee muiden menetelmien tapaan näkemystämme osakkeen varovaisen positiiviseksi nousseesta tuotto-odotuksesta.

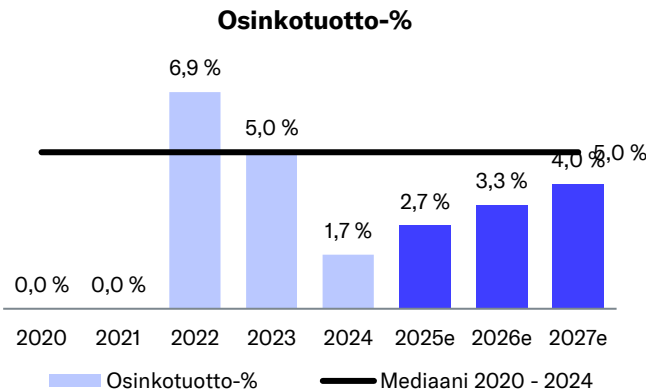
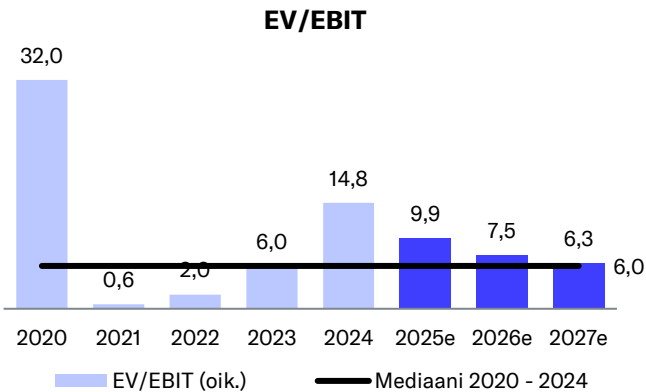
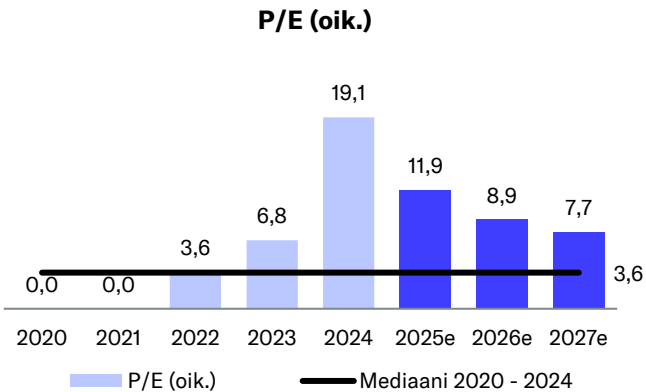
Arvostustaso	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	7,54	7,54	7,54
Osakemäärä, milj. kpl	23,7	24,1	24,1
Markkina-arvo	174	182	182
Yritysarvo (EV)	220	217	203
P/E (oik.)	11,9	8,9	7,7
P/E	11,9	8,9	7,7
P/B	1,0	1,0	0,9
P/S	0,5	0,4	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,1	4,9	4,2
EV/EBIT (oik.)	9,9	7,5	6,3
Osinko/tulos (%)	30,8 %	29,5 %	30,4 %
Osinkotuotto-%	2,7 %	3,3 %	4,0 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi			6,28	6,00	6,96	7,54	7,54	7,54	7,54
Osakemäärä, milj. kpl			23,0	23,0	23,0	23,7	24,1	24,1	24,1
Markkina-arvo			145	138	160	174	182	182	182
Yritysarvo (EV)			116	146	195	220	217	203	191
P/E (oik.)			3,6	6,8	19,1	11,9	8,9	7,7	7,0
P/E			3,6	6,8	19,3	11,9	8,9	7,7	7,0
P/B			1,1	0,9	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8
P/S			0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/Liikevaihto			0,4	0,5	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA			1,8	4,4	8,0	6,1	4,9	4,2	3,8
EV/EBIT (oik.)			2,0	6,0	14,8	9,9	7,5	6,3	5,6
Osinko/tulos (%)			25,1 %	34,2 %	33,4 %	30,8 %	29,5 %	30,4 %	35,0 %
Osinkotuotto-%			6,9 %	5,0 %	1,7 %	2,7 %	3,3 %	4,0 %	5,0 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
			2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e	2026e	2025e
Interfor Corp	455	1034			18,4		0,5	0,5					0,4
Boise Cascade	2959	2882	5,1	6,7	4,3	5,2	0,5	0,5	7,2	9,3	9,8	6,6	1,6
West Fraser Timber	5261	5108		171,2	10,1	8,7	0,9	0,9	7462,8	173,6	1,6	1,7	0,8
Canfor	1015	1481			80,9		0,4	0,5					0,4
Stora Enso	6829	10673	42,1	18,4	11,4	9,1	1,1	1,2	44,4	18,8	3,3	3,0	0,6
STEICO	334	490	16,1	11,7	8,2	5,9	1,3	1,3	18,5	14,2	1,8	2,4	1,2
Louisiana-Pacific	5596	5677	21,8	11,9	14,8	9,5	2,5	2,2	29,5	16,1	1,1	1,2	4,3
Stella-Jones	2606	3699	11,6	11,7	9,6	9,2	1,7	1,7	13,2	13,6	1,3	1,4	2,5
Koskisen (Inderes)	174	220	9,9	7,5	6,1	4,9	0,6	0,5	11,9	8,9	2,7	3,3	1,0
Keskiarvo			19,3	38,6	19,7	7,9	1,1	1,1	1262,6	40,9	3,1	2,7	1,5
Mediaani			16,1	11,8	10,8	8,9	1,0	1,1	24,0	15,1	1,7	2,1	1,0
Erotus-% vrt. mediaani			-38 %	-36 %	-43 %	-45 %	-41 %	-52 %	-51 %	-41 %	56 %	61 %	4 %

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	271	63,7	77,8	67,8	72,9	282	86,2	91,2	89,7	101	368	424	443	460
Sahateollisuus	122	29,0	47,2	23,9	39,7	140	48,7	49,1	52,2	57,4	207	239	243	253
Levyteollisuus	149	34,7	30,6	43,9	33,1	142	37,6	42,1	37,5	43,3	160	185	199	207
Muut / Eliminoinnit	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Poistot	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
Oikaisuerät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Käyttökate	33,0	5,5	9,4	3,6	5,7	24,2	9,4	11,4	4,6	10,4	35,8	44,3	48,6	50,8
Poistot ja arvonalennukset	-8,6	-2,4	-2,5	-3,2	-3,1	-11,2	-3,2	-3,4	-3,6	-3,6	-13,8	-15,5	-16,4	-16,5
Liikevoitto ilman kertaeriä	24,4	3,1	6,9	0,5	2,6	13,1	6,3	8,0	1,0	6,8	22,1	28,8	32,2	34,3
Liikevoitto	24,4	3,1	6,9	0,4	2,6	13,0	6,2	8,0	1,0	6,8	22,0	28,8	32,2	34,3
Sahateollisuus (EBITDA)	3,3	0,7	1,6	1,7	3,3	7,2	5,4	4,5	2,2	4,5	16,5	20,9	23,2	24,5
Levyteollisuus (EBITDA)	29,3	5,3	8,1	1,8	2,5	17,7	4,5	7,3	2,7	6,3	20,8	24,9	26,8	27,8
Muut / Eliminoinnit	0,4	-0,4	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,5	-0,4	-0,3	-0,3	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Poistot	-8,6	-2,4	-2,5	-3,2	-3,1	-11,2	-3,2	-3,4	-3,6	-3,6	-13,8	-15,5	-16,4	-16,5
Oikaisuerät	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	-0,3	-0,4	-0,7	-1,0	-1,0	-3,1	-1,0	-0,8	-0,8	-0,7	-3,3	-3,3	-3,2	-2,7
Tulos ennen veroja	24,0	2,8	6,2	-0,6	1,6	10,0	5,3	7,2	0,2	6,1	18,8	25,6	29,0	31,6
Verot	-3,8	-0,5	-1,3	0,1	0,0	-1,7	-1,1	-1,4	0,0	-1,2	-3,8	-5,1	-5,2	-5,7
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	20,2	2,3	4,9	-0,5	1,6	8,3	4,2	5,7	0,2	4,9	15,0	20,4	23,7	25,9
EPS (oikaistu)	0,88	0,10	0,21	-0,02	0,07	0,36	0,19	0,24	0,01	0,21	0,64	0,85	0,99	1,08
EPS (raportoitu)	0,88	0,10	0,21	-0,02	0,07	0,36	0,18	0,24	0,01	0,21	0,63	0,85	0,99	1,08

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-%	-14,6 %	-13,0 %	5,3 %	22,3 %	6,1 %	4,0 %	35,4 %	17,2 %	32,3 %	38,2 %	30,3 %	15,2 %	4,5 %	3,8 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-58,3 %	-70,6 %	-41,8 %	-151,8 %	-12,2 %	-46,1 %	102,3 %	16,0 %	93,4 %	159,5 %	68,4 %	30,4 %	11,6 %	6,5 %
Käyttökate-%	12,2 %	8,7 %	12,0 %	5,4 %	7,8 %	8,6 %	10,9 %	12,4 %	5,1 %	10,4 %	9,7 %	10,5 %	11,0 %	11,1 %
Oikaistu liikevoitto-%	9,0 %	4,9 %	8,8 %	0,8 %	3,6 %	4,7 %	7,4 %	8,7 %	1,1 %	6,8 %	6,0 %	6,8 %	7,3 %	7,5 %
Nettotulos-%	7,4 %	3,6 %	6,3 %	-0,8 %	2,2 %	2,9 %	4,8 %	6,3 %	0,2 %	4,9 %	4,1 %	4,8 %	5,4 %	5,6 %

Vastaavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Pysyvät vastaavat	130	151	178	181	183
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aineettomat hyödykkeet	1,3	1,0	1,4	1,8	2,2
Käyttöomaisuus	124	146	172	174	176
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	4,6	3,9	4,6	4,6	4,6
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	140	126	158	174	181
Vaihto-omaisuus	37,5	49,2	55,2	59,3	62,0
Muut lyhytaikaiset varat	22,9	21,6	21,6	21,6	21,6
Myyntisaamiset	23,4	23,8	36,8	42,4	44,3
Likvidit varat	55,8	31,8	44,1	50,9	53,2
Taseen loppusumma	269	277	336	355	364

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Oma pääoma	147	149	168	184	202
Osakepääoma	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Kertyneet voittovarot	51,5	65,2	77,5	93,3	111
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	94,2	82,3	89,5	89,5	89,5
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	64,1	64,6	91,2	88,1	78,0
Laskennalliset verovelat	5,7	7,2	7,2	7,2	7,2
Varaukset	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Korolliset velat	55,2	54,2	80,8	77,7	67,5
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1
Lyhytaikaiset velat	57,8	63,3	75,8	82,5	83,8
Korolliset velat	8,5	12,1	8,7	8,4	7,2
Lyhytaikaiset korottomat velat	32,8	35,7	46,5	53,6	56,0
Muut lyhytaikaiset velat	16,5	15,6	20,6	20,6	20,6
Taseen loppusumma	269	277	336	355	364

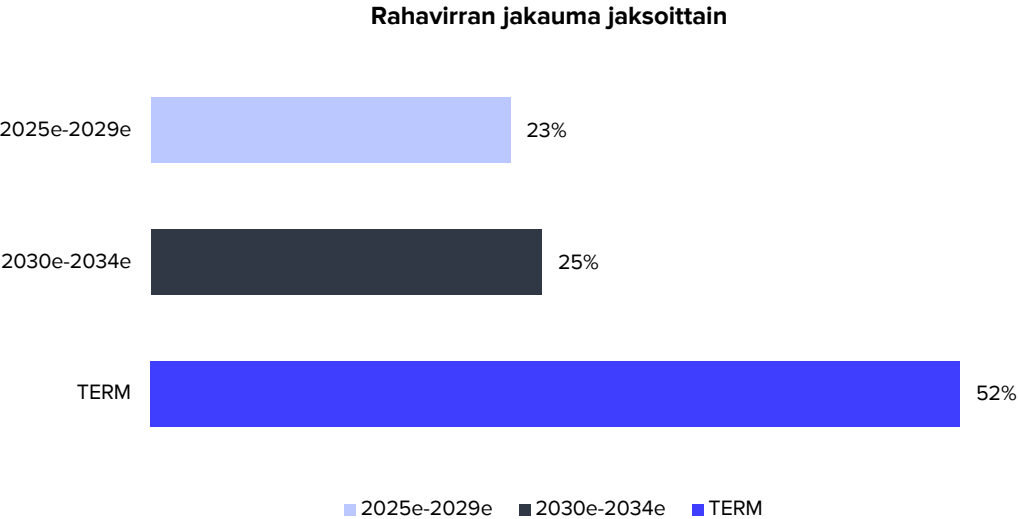
DCF-laskelma

DCF-laskelma	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	4,0 %	30,3 %	15,2 %	4,5 %	3,8 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	4,6 %	6,0 %	6,8 %	7,3 %	7,5 %	7,0 %	6,5 %	6,0 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %
Liikevoitto	13,0	22,0	28,8	32,2	34,3	33,0	31,4	29,7	28,4	29,1	29,7	
+ Kokonaispoistot	11,2	13,8	15,5	16,4	16,5	16,6	16,6	16,7	16,7	16,7	16,7	
- Maksetut verot	-0,2	-3,8	-5,1	-5,2	-5,7	-5,6	-5,4	-5,1	-5,0	-5,1	-5,3	
- verot rahoituskuluista	-0,6	-0,8	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	
+ verot rahoitustuotoista	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	
- Käyttöpääoman muutos	-8,9	-3,0	-2,7	-2,2	-6,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-1,3	-1,1	
Operatiivinen kassavirta	14,7	28,3	35,9	40,6	38,7	43,3	42,0	40,7	39,7	39,3	40,0	
+ 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	-32,2	-41,0	-18,4	-18,4	-17,4	-17,4	-17,4	-17,4	-17,4	-17,4	-18,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-17,5	-12,7	17,5	22,2	21,3	25,9	24,6	23,3	22,3	21,9	21,5	
+/- 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	-17,5	-12,7	17,5	22,2	21,3	25,9	24,6	23,3	22,3	21,9	21,5	287
Diskontattu vapaa kassavirta		-12,0	15,0	17,4	15,2	16,9	14,7	12,6	11,0	9,9	8,8	118
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		228	240	225	207	192	175	160	148	137	127	118
Velaton arvo DCF		228										
- Korolliset velat		-66,3										
+ Rahavarat		31,8										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-2,8										
Oman pääoman arvo DCF		190										
Oman pääoman arvo DCF per osake		8,25										

Pääoman kustannus (WACC)

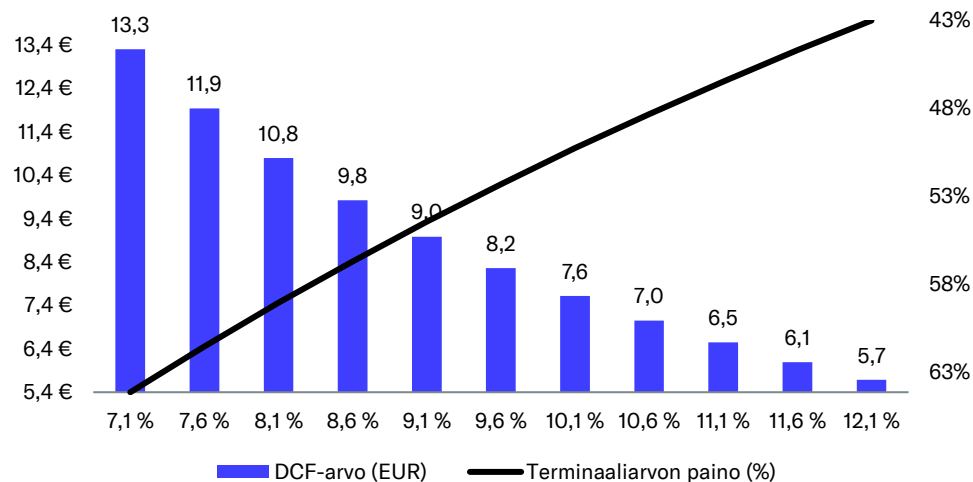
Vero-% (WACC)	18,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	17,5 %
Vieraan pääoman kustannus	5,0 %
Yrityksen Beta	1,75
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,8 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,6 %

Lähde: Inderes

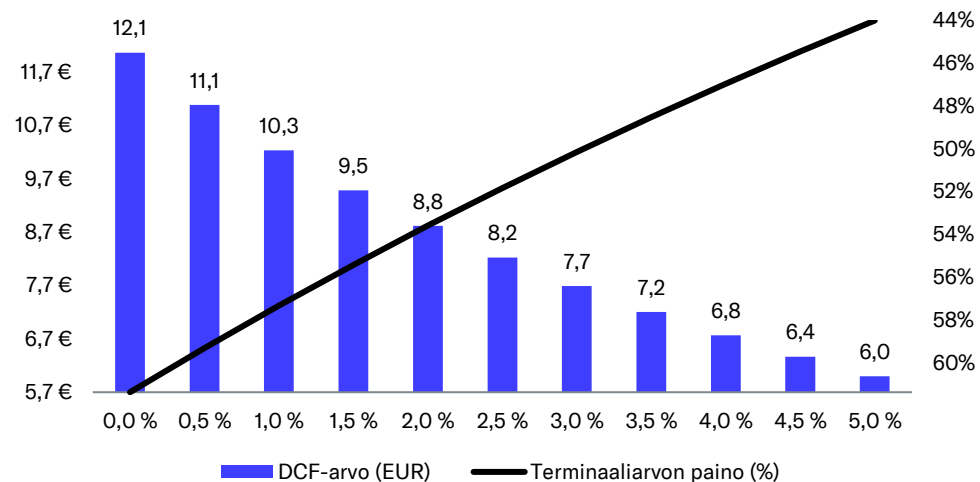


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

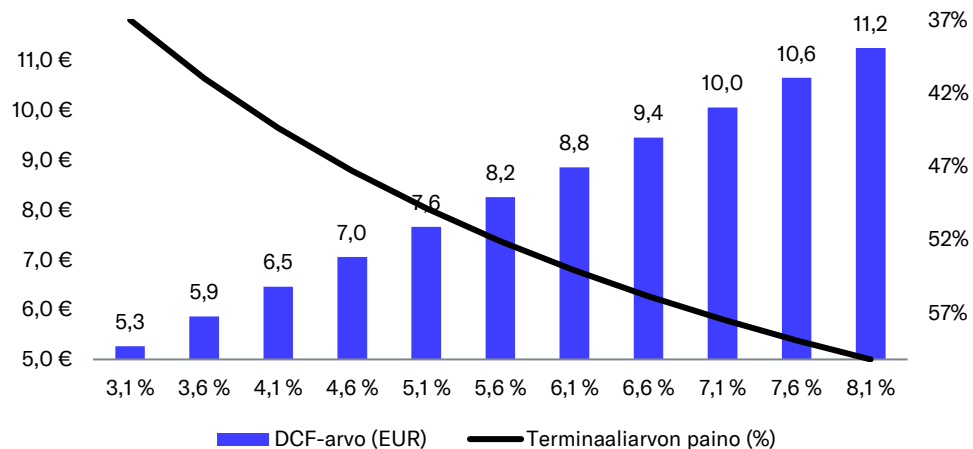
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



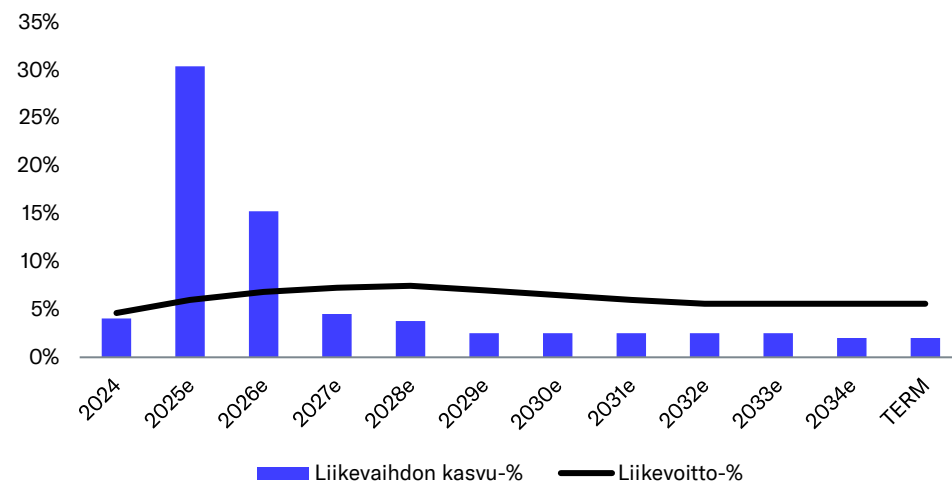
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2022	2023	2024	2025e	2026e	Osakekohtaiset luvut	2022	2023	2024	2025e	2026e
Liikevaihto	317,7	271,2	282,2	367,8	423,8	EPS (raportoitu)	1,73	0,88	0,36	0,63	0,85
Käyttökate	66,3	33,0	24,2	35,8	44,3	EPS (oikaistu)	1,74	0,88	0,36	0,64	0,85
Liikevoitto	58,2	24,4	13,0	22,0	28,8	Operat. Kassavirta / osake	2,07	0,27	0,64	1,19	1,49
Voitto ennen veroja	57,8	24,0	10,0	18,8	25,6	Operat. Vapaa kassavirta / osake	2,43	-1,19	-0,76	-0,54	0,72
Nettovoitto	39,8	20,2	8,3	15,0	20,4	Omapääoma / osake	5,90	6,40	6,47	7,12	7,65
Kertaluontoiset erät	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	Osinko / osake	0,43	0,30	0,12	0,20	0,25
Tase	2022	2023	2024	2025e	2026e	Kasvu ja kannattavuus	2022	2023	2024	2025e	2026e
Taseen loppusumma	258,6	269,2	277,1	335,5	355,0	Liikevaihdon kasvu-%	0 %	-15 %	4 %	30 %	15 %
Oma pääoma	135,8	147,2	149,1	168,5	184,3	Käyttökatteen kasvu-%		-50 %	-27 %	48 %	24 %
Liikearvo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Liikevoiton oik. kasvu-%		-58 %	-46 %	68 %	30 %
Nettovelat	-28,5	7,9	34,4	45,4	35,2	EPS oik. kasvu-%		-50 %	-59 %	74 %	34 %
						Käyttökate-%	20,9 %	12,2 %	8,6 %	9,7 %	10,5 %
Kassavirta	2022	2023	2024	2025e	2026e	Oik. Liikevoitto-%	18,4 %	9,0 %	4,7 %	6,0 %	6,8 %
Käyttökate	66,3	33,0	24,2	35,8	44,3	Liikevoitto-%	18,3 %	9,0 %	4,6 %	6,0 %	6,8 %
Nettokäyttöpääoman muutos	12,3	-24,9	-8,9	-3,0	-2,7	ROE-%	0,0 %	14,3 %	5,6 %	9,4 %	11,6 %
Operatiivinen kassavirta	47,6	6,2	14,7	28,3	35,9	ROI-%	0,0 %	12,1 %	6,4 %	9,6 %	11,2 %
Investoinnit	-22,0	-33,7	-32,2	-41,0	-18,4	Omavaraisuusaste	52,5 %	54,7 %	53,8 %	50,2 %	51,9 %
Vapaa kassavirta	55,9	-27,3	-17,5	-12,7	17,5	Nettovelkaantumisaste	-21,0 %	5,4 %	23,1 %	26,9 %	19,1 %
Arvostuskertoimet	2022	2023	2024	2025e	2026e						
EV/Liikevaihto	0,4	0,5	0,7	0,6	0,5						
EV/EBITDA	1,8	4,4	8,0	6,1	4,9						
EV/EBIT (oik.)	2,0	6,0	14,8	9,9	7,5						
P/E (oik.)	3,6	6,8	19,1	11,9	8,9						
P/B	1,1	0,9	1,1	1,0	1,0						
Osinkotuotto-%	6,9 %	5,0 %	1,7 %	2,7 %	3,3 %						

Lähde: Inderes

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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

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

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

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituskin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitus-suosituksia 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
24/02/2023	Vähennä	6,00 €	6,35 €
17/03/2023	Vähennä	6,00 €	6,29 €
Analyyttikko vaihtuu			
25/05/2023	Vähennä	6,75 €	6,40 €
11/08/2023	Lisää	6,75 €	6,19 €
25/08/2023	Lisää	7,50 €	6,40 €
20/11/2023	Lisää	7,00 €	6,35 €
13/02/2023	Lisää	6,75 €	6,05 €
19/02/2024	Lisää	6,75 €	6,18 €
12/04/2024	Vähennä	6,75 €	7,18 €
15/05/2024	Vähennä	7,00 €	7,60 €
19/08/2024	Vähennä	7,50 €	7,50 €
18/11/2024	Vähennä	7,25 €	7,08 €
16/01/2025	Vähennä	7,25 €	7,14 €
18/02/2025	Vähennä	7,25 €	7,10 €
12/05/2025	Lisää	8,25 €	7,54 €



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 sijoittajatieto. 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.**