

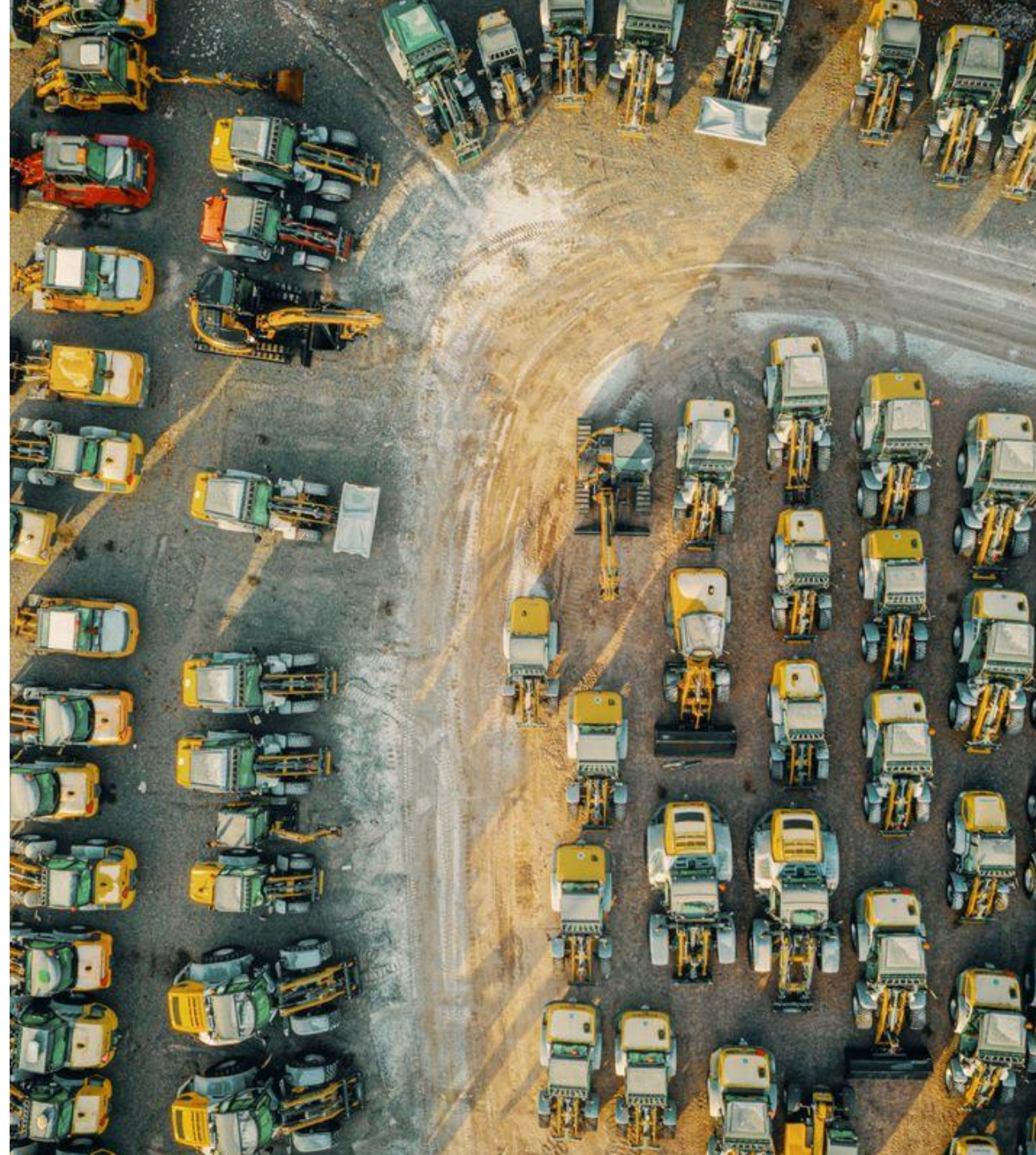
KH GROUP

23.03.2026 8.50 EET



Thomas Westerholm
+358 50 541 2211
thomas.westerholm@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Koneet jälleen tuloskasvuraiteilla

KH Groupin vahvat Q4-luvut olivat jo tiedossa yhtiön antamien ennakkotietojen perusteella. Toteutuneilla syklin pohjaluvuilla KH Groupin osake on kallis (EV/EBIT 16x), mutta nykytasolta tytäryhtiö KH-Koneilla on merkittävästi varaa parantaa suoritustasoaan. Ennusteillamme osake näyttää tuloskasvun myötä kauemmas katsoessa edulliselta, mutta kaipaamme yhtiöltä lisää näyttöjä orastavan tuloskäänteen kestävydestä ja KH-Koneiden kyvystä vahvistaa Ruotsin liiketoiminnan kannattavuutta. Toistamme vähennä-suosituksemme ja 0,60 euron tavoitehinnan.

Todella vahva lopetus heikkoon vuoteen

KH Groupin helmikuussa antaman positiivisen tulosvaroituksen myötä vahvan Q4-raportin luvut olivat pääpiirteiltään jo valmiiksi tiedossa. KH Groupin Q4-liikevaihto kasvoi 3 % 63,3 MEUR:oon, KH-Koneiden ajamana. KH Groupin vertailukelpoinen liiketulos oli Q4:llä vahvalla 4,2 MEUR:n tasolla, ja edellisvuoden tulos nojasi täten lähes täysin viimeiseen neljännekseen. Kumpikin tytäryhtiöistä paransi kannattavuuttaan Q4:llä. KH-Koneiden vertailukelpoinen liiketulos nousi vahvan vertailukauden tasolta kasvaneen liikevaihdon ajamana. NRG:n vertailukelpoinen liiketulos vahvistui puolestaan parantuneen tuotannon tehokkuuden, valuuttakurssien myönteisen tulosvaikutuksen ja arviomme mukaan viime vuotta paremman myynnin rakenteen myötä. Yhtiön aiemmin viestimä 3,3 MEUR:n negatiivinen tulosvaikutus Indoor Group -irtautumisesta kumoutui odotuksistamme poiketen lähes täysin aiemmin kirjatulla 2,4 MEUR:n varauksella, minkä seurauksena raportoidut luvut olivat odotuksiamme vahvemmat. Tämä ei kuitenkaan vaikuta tarinan kokonaiskuvaan. Indoor Group -irtautumisen myötä KH Groupin taseen avainluvut ovat nyt aiempaa vahvemmat, ja yhtiön mukaan tytäryhtiöiden rahoituksen saatavuus on parantunut.

Näkymissä ei suurempia yllätyksiä

KH Group antoi ohjeistuksen, joka viitoittaa kasvavaa liikevaihtoa ja paranevaa vertailukelpoista liiketulosta, mikä

vastasi odotuksiamme. Lähivuosien ennustemuutoksemme jäivät pieniksi. Näemme KH-Koneilla edellytykset huomattavaan tuloskasvuun rakennussektorin syklisen elpymisen tukemana. Suomen liiketoiminta on silmissämme selvästi arvoa luovaa, mutta KH-Koneiden on parannettava konekaupan kannattavuutta Ruotsissa, jotta myös ulkomaan kasvu vahvistaisi omistaja-arvoa. KH Groupin lähtökohdat ovat kuluvaan vuoteen mielestämme hyvät: syklinen konemyynti on osoittanut viime vuodesta lähtien elpymisen merkkejä, ja NRG:n tilauskanta on ennätystasoilla. Sota Lähi-idässä on heikentänyt ennustettavuutta inflaatio- ja korkopaineiden myötä. Syklisen KH-Koneiden loppumarkkinalle sodan pitkittyminen olisi luonnollisesti haitallista. NRG:n kysyntää tilanne voi tukea puolustussektorin ollessa yhtiölle keskeinen asiakas. Odotamme KH-Koneilta merkittävää tuloskasvua lähivuosina edellisvuoden syklin pohjatasolta. Heikon kysyntäympäristön takia yhtiö ei ole kyennyt ulosmittaamaan viime vuosien kasvuinvestointeja täysimääräisesti, mikä vahvistaa papereissamme lähivuosien tuloskasvunäkymää. NRG:ltä odotamme kuluvaan vuoden tapaan erittäin hyvää vuotta 2026, minkä jälkeen kannattavuus maltillistuu ennusteissamme noin 2,4 MEUR:n tasolle kysynnän normalisoituessa. Taso on historiallisesti katsottuna hyvä, mutta selvä pudotus vuosiin 2025–2026 verrattuna.

Arvostus hiertää hyvästä kasvunäkymästä huolimatta

2025 luvuilla KH Groupin EV/EBIT-kerroin on todella korkealla 16x tasolla, kun taas kuluvaan vuoden huomattavan tulosparannuksen huomioivilla ennusteillamme se on edelleen koholla 12x tasolla. KH Groupin matalan suhteellisen kannattavuuden ja merkittävän velkavivun takia tulospohjainen arvostus on kuitenkin herkkä pienillekin ennustemuutoksille. Pidemmän aikavälin potentiaalia viitoittava DCF-mallimme indikoi konsernille 0,70 euron osakekohtaista arvoa, joskin malli laskee kestävän kannattavuusparannuksen varaan.

Suositus

Vähennä

(aik. Vähennä)

Tavoitehinta:

0,60 EUR

(aik. ,60 EUR)

Osakekurssi:

0,55 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	205	216	237	260
kasvu-%	5 %	6 %	10 %	9 %
EBIT oik.	6,3	7,8	10,4	11,5
EBIT-% oik.	3,1 %	3,6 %	4,4 %	4,4 %
Tulos ennen veroja	1,4	2,8	5,6	6,3
Nettotulos	0,5	1,5	4,0	4,5
EPS (oik.)	0,01	0,03	0,07	0,08
Osinko	0,00	0,00	0,00	0,00

P/E (oik.)	41,5	21,3	8,0	7,0
P/B	0,6	0,6	0,6	0,5
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
EV/EBIT (oik.)	15,9	12,2	9,6	9,1
EV/EBITDA	5,1	4,2	4,0	3,9
EV/Liikevaihto	0,5	0,4	0,4	0,4

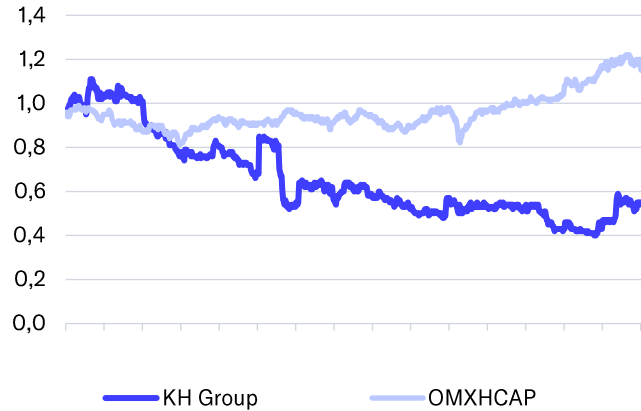
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Uusi ohjeistus)

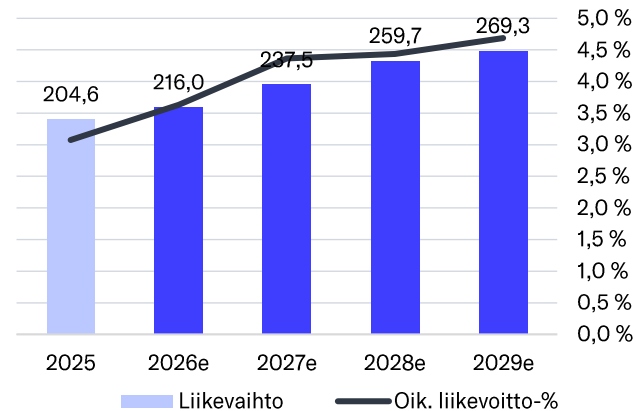
KH Group arvioi, että vuonna 2026 sekä liikevaihto että vertailukelpoinen liikevoitto kasvavat verrattuna vuoteen 2025 (205 MEUR ja 6,4 MEUR).

Osakekurssi



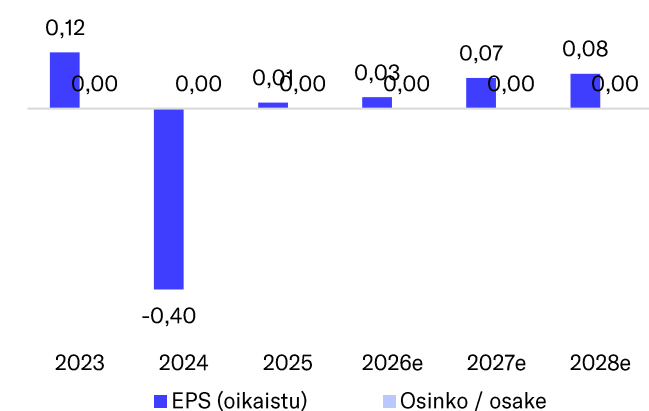
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Omistusten määrätietoinen kehittäminen
- Yritysjärjestelyt
- Tytäryhtiöiden rahoituspohjan uusiminen ja rakenteiden yksinkertaistaminen
- Merkkiedustussalkun kehittäminen

Riskitekijät

- Taloustilanteen heikkeneminen
- KH-Koneiden kehitykseen liittyvä riski johdon vaihdoksen myötä
- KH Maskinin kannattavuushaasteiden venyminen
- Investointimahdollisuuksien menettäminen kireän taseaseman takia

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	0,55	0,55	0,55
Osakemäärä, milj. kpl	58,1	58,1	58,1
Markkina-arvo	32	32	32
Yritysarvo (EV)	95	99	105
P/E (oik.)	21,3	8,0	7,0
P/E	21,3	8,0	7,0
P/B	0,6	0,6	0,5
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	4,2	4,0	3,9
EV/EBIT (oik.)	12,2	9,6	9,1
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Vahva neljännes oli jo valmiiksi tiedossa

KH-Koneet ajoi kasvua

KH Groupin helmikuussa antaman positiivisen tulosvaroituksen myötä vahvan Q4-raportin luvut olivat pääpiirteiltään jo valmiiksi tiedossa. Heikon alkuvuoden jälkeen Q4 osoitti selvän tasokorjauksen etenkin KH-Koneiden kannattavuudessa, mikä on luonnollisesti huojentava merkki. KH Groupin Q4-liikevaihto kasvoi 3 % 63,3 MEUR:oon. Kasvua ajoi KH-Koneet, jonka liikevaihto kasvoi 5 %, kun taas NRG:n liikevaihto supistui 5 %. KH-Koneiden kasvun taustalla oli Suomen konemyynti. NRG:n laskeneen liikevaihdon taustalla oli vertailukautta alhaisempi ajoneuvoalustojen laskutus, kun taas parempikatteinen kalustolaskutus kasvoi. NRG:n hyväkatteinen jälkimarkkinaliikevaihto jäi KH Groupin mukaan myös alle vertailukauden tason.

Tytäryhtiöiden kannattavuudet olivat vahvalla tasolla

KH Groupin vertailukelpoinen liiketulos oli Q4:llä vahvalla 4,2 MEUR:n tasolla ja poikkeuksellisen suuri osuus (kaksi kolmasosaa) tilikauden vertailukelpoisesta liiketuloksesta syntyi viimeisellä vuosineljänneksellä. Kumpikin tytäryhtiöistä paransi kannattavuuttaan Q4:llä. KH-Koneiden

vertailukelpoinen liiketulos nousi vahvan vertailukauden tasolta 3,4 MEUR:oon (Q4'24: 2,8 MEUR) kasvaneen liikevaihdon ajamana. NRG:n vertailukelpoinen liiketulos nousi puolestaan 1,2 MEUR:sta 1,5 MEUR:oon parantuneen tuotannon tehokkuuden, valuuttakurssien myönteisen tulosvaikutuksen ja arviomme mukaan viime vuotta paremman myynnin rakenteen myötä.

KH Groupin raportoituja lukuja ja ennusteitamme hämärsi katsauskauden aikana toteutettu irtautuminen Indoor Groupista, johon liittyen yhtiö oli jo aiemmin viestinyt kirjaavansa 3,3 MEUR:n negatiivisen tulosvaikutuksen. Ennusteitamme poiketen tulosvaikutus kirjattiin täysin osaksi lopetettuja toimintoja ja sitä vastaan purettiin vuonna 2024 tehty 2,4 MEUR:n varaus, mikä selittää ennusteidemme ja toteutuneiden lukujen välistä erotusta. Sotkuisan Q4-raportin takia vertailukelpoiset luvut kuvastavat yhtiön operatiivista kehitystä huomattavasti paremmin.

Konsernin tase vahvistui Indoorin poistuttua luvuista

Indoor Group -irtautumisen myötä KH Groupin tase on aiempaa vahvempi ja nettovelkaantumisaste laskenut 138

%:iin (Q4'24: 283 %). KH Groupin korolliset nettovelat asettuivat 68,4 MEUR:oon, mikä on noin 3,4 kertaa jatkuvien liiketoimintojen edellisen 12 kuukauden käyttökatteen suuruinen. Velkavipu on nähdäksemme hallitulla tasolla, joskin yhtiöllä on edelleen selvästi varaa vahvistaa tasettaan. Viime vuoden aikana kumpikin tytäryhtiöistä vahvisti tasettaan: KH-Koneiden nettovelka laski 62 MEUR:oon (2024: 70 MEUR), kun taas NRG:n supistui 8 MEUR:oon (2024: 9 MEUR). Tytäryhtiöt täyttivät KH Groupin mukaan rahoitussopimuksiensa kovenanttiehdot vuoden 2025 lopussa. Kummankin tytäryhtiön rahoitussopimusta on päivitetty Indoor Group –irtautumisen jälkeen ja NRG:n uuden rahoitussopimuksen yhteydessä emoyhtiö antoi päärahoittajalle takauksen. KH Group ei jaa vuodelta 2025 osinkoa ja johdon kommentoinnin perusteella taseasemaa on tarkoitus vahvistaa nykytasolta taloudellisen liikkumavaran parantamiseksi. Suhtaudumme myönteisesti KH-Koneiden mahdollisuuksiin luoda arvoa yritysostoilla, mikä huomioiden pidämme taseen liikkumavaran vahvistamista perusteltuna.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q4'24	Q4'25	Q4'25e	Q4'25e	Konsensus		Erotus (%)		2025
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Toteutunut	
Liikevaihto	61,7	63,3	63,4				0 %	205	
Liikevoitto (oik.)	3,4	4,2	4,2				-1 %	6,3	
Liikevoitto	3,1	3,9	0,9				321 %	5,1	
Tulos ennen veroja	3,0	2,8	-0,6				549 %	1,4	
EPS (oik.)	-0,40	0,03	0,04				-32 %	0,01	
EPS (raportoitu)	-0,40	0,03	-0,01				341 %		
Osinko/osake	0,00	0,00	0,00					0,00	
Liikevaihdon kasvu-%	-41,3 %	2,6 %	2,8 %				-0,2 %-yks.	5,5 %	
Liikevoitto-% (oik.)	5,5 %	6,6 %	6,7 %				0 %-yks.	3,1 %	

Lähde: Inderes

KH Group Q4'25: Muutosmatka lähestyy maaliviivaa



Ei suurempia muutoksia ennusteisiin

Ohjeistus vastasi odotuksiamme

Kuluvalla vuodelle KH Group ohjeistaa kasvavaa liikevaihtoa ja paranevaa vertailukelpoista liiketulosta. Yleisesti ohjeistus vastasi odotuksiamme ja ymmärrämme hallituksen päätöksen antaa vain sanallisen ohjeistuksen liiketoimintaympäristön heikon ennustettavuuden takia. KH Groupin kuluvan vuoden näkymät ovat mielestämme lähtökohtaisesti hyvät. Konekauppa näytti viime vuonna selviä elpymisen merkkejä KH-Koneiden kahdessa toimintamaassa, ja NRG lähtee kuluvaan vuoteen tuhdilla tilauskannalla. Alkuvuoden aikana näkyvyys liiketoimintaympäristön kehitykseen on kuitenkin heikentynyt Iranin sodasta seuranneiden inflaatiopaineiden myötä. KH-Koneiden kohdalla näemme riskin, että sota Lähi-idässä lykkää konemarkkinan elpymistä. Konsernin kokonaiskuva tasoittaa kuitenkin hieman se, että geopoliittiset huolet voivat ruokkia pienemmän tytäryhtiön, NRG:n, tilausvirtaa puolustussektorin kysynnän kautta.

Ennustemuutokset jäivät pieniksi

Johdon kommunikoinnin perusteella kuluva vuosi on alkanut hyvin NRG:n ja KH-Koneiden Ruotsin liiketoiminnan osalta. Ruotsissa yhtiön johto kertoo NRG:n kysynnän kasvaneen ennestään, ja Sala Brand valittiin yhdeksi kolmesta pelastusajoneuvojen toimittajasta kuntien yhteishankinnan (Adda) raamisopimukseen kaudelle 2025–2029. Huomautamme kuitenkin, että kuntien yhteishankinnat yleensä painavat toimittajien marginaaleja. Kysynnän merkittävä siirtyminen yhteishankintaan olisi NRG:lle negatiivista, sillä se korostaa hintaa valintakriteerinä ja vahvistaa ostajan neuvotteluasemaa.

Odotamme KH-Koneilta huomattavaa tuloskasvua lähivuosina heikon vuoden 2025 syklisen pohjavuoden tasolta konekaupan elpymässä asteittain ja yhtiön ulosmitatessa uuden suuremman Luulajan toimipisteen potentiaalia. Lisäksi KH-Koneet suunnittelee avaavansa uuden toimipisteen Göteborgin alueelle. Alkuvuoden

aikana KH Group tiedotti Tuomas Myllysen nimityksestä KH-Koneiden tulevaksi toimitusjohtajaksi. Cramo-taustainen Myllynen aloittaa tehtävässään viimeistään elokuun alussa ja vaikuttaa taustansa puolesta sopivalta jatkajalta yhtiön perustajatoimitusjohtaja Teppo Sakarille.

NRG:ltä odotamme kuluvana vuonna pientä tulosnotkahdusta vuoden 2025 erittäin vahvalta tasolta. Pidemmällä aikavälillä odotamme yhtiön vertailukelpoisen liiketuloksen normalisoituvan noin 2,3-2,5 MEUR:n tasolle nykyisen vahvan tilauskannan supistuessa. NRG:n sijoitustarinan kannalta seuraamme kiinnostuksella KH Groupin kykyä laajentaa yhtiön palvelutarjoomaa ja kasvattaa vientiliikevaihtoa.

Ennustemuutokset	2025e	2025	Muutos	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	205	205	0 %	217	216	0 %	238	237	0 %
Käyttökate	16,7	19,8	18 %	22,3	22,5	1 %	24,7	24,5	-1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	6,4	6,3	-1 %	7,8	7,8	1 %	10,1	10,4	3 %
Liikevoitto	2,2	5,1	137 %	7,8	7,8	1 %	10,1	10,4	3 %
Tulos ennen veroja	-2,0	1,4	166 %	3,1	2,8	-7 %	5,5	5,6	1 %
Osakekohtainen osinko	0,00	0,00		0,00	0,00		0,00	0,00	

Lähde: Inderes

KH Group, Webcast, Q4'25



Näkymä on hyvä, mutta arvostus hiertää

Tulospohjainen arvostus vaatii turhan paljon malttia

KH Groupin kohdalla on helppo piirtää skenaario, jossa KH-Koneiden suoritusaste elpyy kohti historiallisia tasojaan, mikä mahdollistaa merkittävän tuloskasvun ja osakkeen uudelleenhinnoittelun. Mielestämme KH-Koneilla on vahvat historialliset näytöt, mutta niihin tukeutuminen vaikeutuu enenevästi viimeaikaisen kehityksen, heikosti suoriutuvan Ruotsin konekaupan ja tulevan toimitusjohtajan vaihdoksen myötä. KH-Koneiden kasvun painottuessa lähivuosina yhä enemmän Ruotsiin näemme riskin, että tuloskasvusta huolimatta kasvu ei luo arvoa, sillä Ruotsin liiketoiminnan pääoman tuotto on historiallisesti jäänyt tuottovaatimuksen alapuolelle. Täten KH Groupin sijoitustarinan kannalta on kriittistä, että yhtiö kykenee vakuuttamaan markkinat KH-Koneiden kyvystä luoda arvoa kasvamalla myös kotimarkkinan ulkopuolella.

Tulospohjainen arvostus on neutraali, mutta vaatii luottamusta tulostuokäännettä kohtaan

KH Groupin arvostustasoa arvioitaessa suosimme tulospohjaisia arvostuskertoimia. Yhtiön 2026-2027 EV/EBIT-kertoimet ovat 12-10x, jotka ovat mielestämme neutraaleja tasoja hyväksyttävään arvostustasoon nähden. Eteenpäin katsovat kertoimet nojaavat kuitenkin ennusteidemme sisältämään odotukseen todella vahvasta tuloskasvusta, sillä toteutuneella tuloksella yhtiön EV/EBIT-kerroin on liiketoiminnan luonne huomioiden erittäin korkealla, 16x tasolla. KH-Koneiden syklisesti paineessa olevan kannattavuuden takia yhtiön tulostaso voi vahvistua todella nopeastikin konekaupan elpyessä. Tämän takia konsernin arvostustasoa on mielestämme hyödyllistä katsoa myös KH-Koneiden huipputuloksen kautta. Mikäli

lähivuosien ennusteissamme KH-Koneiden liikutulostaso korvataan yhtiön syklisen huippuvuoden 2022 10,5 MEUR:n liikutuloksella, KH Groupin vastaavat EV/EBIT-kertoimet ovat 8-9x. Kyseiset kertoimet kääntyvät mielestämme kiinnostavan puolelle mutta edellyttävät syklisen KH-Koneiden tulostason elpyvän takaisin edellisen vahvan rakennussyklin huipputasolle.

DCF-malli tunnistaa nousuvaraa

KH Groupin jatkuvien liiketoimintojen potentiaalia kuvastava DCF-mallimme indikoi osakkeelle 0,70 euron osakekohtaista arvoa. Malli huomioi yhtiön pidemmän aikavälin syklin yli normalisoidun potentiaalin. Oletamme KH Groupin liikutulomarginaalin normalisoituvan viime vuosia korkeammalle 5,5 %:n tasolle, kun KH-Koneiden Ruotsin liiketoiminta kypsyy, raju kasvuvauhti tasaantuu ja korkeamman suhteellisen kannattavuusprofiilin omaavan konevuokrauksen painoarvo kasvaa. Mielestämme on selvää, että myös kysyntäympäristön elpymisen tukisi suhteellisen kannattavuuden vahvistumista. Pidemmälle katsoessa Ruotsin liiketoiminnan kannattavuustason vahvistaminen on kuitenkin kriittisessä roolissa kasvun ajaman arvonnun mahdollistamiseksi. Mielestämme pidemmän aikavälin potentiaaliin on kuitenkin haastavaa tukeutua täysimääräisesti viime vuosien kannattavuushaasteiden takia.

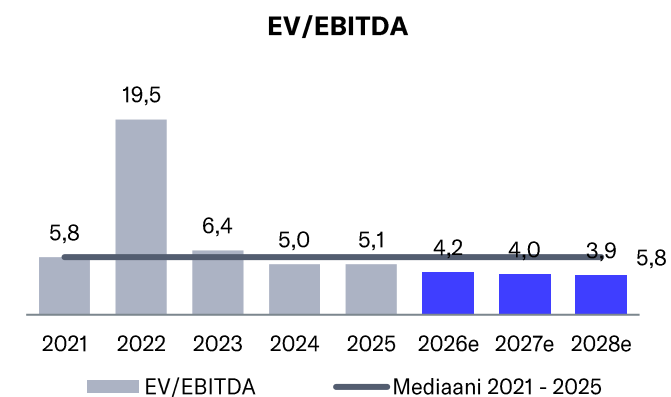
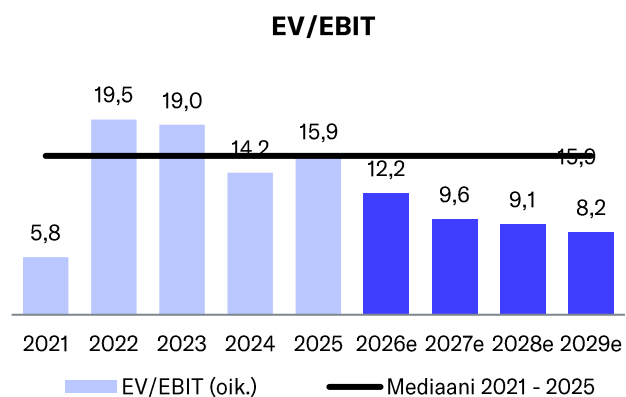
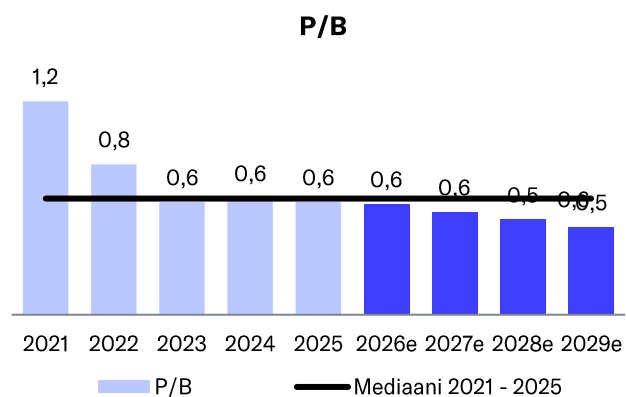
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	0,55	0,55	0,55
Osakemäärä, milj. kpl	58,1	58,1	58,1
Markkina-arvo	32	32	32
Yritysarvo (EV)	95	99	105
P/E (oik.)	21,3	8,0	7,0
P/E	21,3	8,0	7,0
P/B	0,6	0,6	0,5
P/S	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	4,2	4,0	3,9
EV/EBIT (oik.)	12,2	9,6	9,1
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	1,92	1,18	0,81	0,56	0,54	0,55	0,55	0,55	0,55
Osakemäärä, milj. kpl	58,1	58,1	58,1	58,1	58,1	58,1	58,1	58,1	58,1
Markkina-arvo	112	69	47	32	31	32	32	32	32
Yritysarvo (EV)	116	232	205	102	100	95	99	105	104
P/E (oik.)	6,1	5,0	6,5	neg.	41,5	21,3	8,0	7,0	6,1
P/E	6,1	5,0	neg.	neg.	neg.	21,3	8,0	7,0	6,1
P/B	1,2	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
P/S	9,7	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
EV/Liikevaihto	10,1	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	5,8	19,5	6,4	5,0	5,1	4,2	4,0	3,9	3,6
EV/EBIT (oik.)	5,8	19,5	19,0	14,2	15,9	12,2	9,6	9,1	8,2
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
			2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
United Rentals Inc	38767	50694	13,3	12,1	7,6	7,0	3,4	3,2	15,4	13,5	1,1	1,2	4,6
Sunbelt Rentals Holdings Inc	22906	29523	13,7	12,6	7,2	6,8	3,1	2,9	17,2	14,9	1,7	1,9	3,7
McGrath RentCorp	2246	2692	12,6	11,6	8,5	8,0	3,2	3,1	16,3	14,9	1,9	1,9	2,0
Speedy Hire PLC	108	369	10,2	6,6	3,0	2,5	0,7	0,6	9,4	4,3	5,0	5,4	
VP PLC	206	462	9,9	8,8	3,9	3,6	1,2	1,1	9,1	7,1	8,0	8,3	1,4
Wetteri Oyj	28	111	21,5	13,7	5,5	5,0	0,3	0,2		10,8			0,9
Bilia AB	1060	1840	12,4	11,3	6,8	6,5	0,5	0,5	11,3	9,7	5,6	6,4	2,1
Ferronordic AB	59	209	12,2	9,6	3,8	3,4	0,5	0,4	7,7	5,0			0,5
KH Group (Inderes)	32	95	12,2	9,6	4,2	4,0	0,4	0,4	21,3	8,0	0,0	0,0	0,6
Keskiarvo			13,2	10,8	5,8	5,3	1,6	1,5	12,3	10,0	3,9	4,2	2,2
Mediaani			12,5	11,5	6,2	5,7	0,9	0,9	11,3	10,3	3,4	3,6	2,0
Erotus-% vrt. mediaani			-3 %	-17 %	-31 %	-29 %	-53 %	-52 %	88 %	-22 %	-100 %	-100 %	-70 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	403	194	41,8	54,2	45,3	63,2	205	45,7	57,5	46,8	66,1	216	237	260	269
KH-Koneet	152	150	33,1	43,6	37,9	48,2	163	35,7	46,2	39,0	51,3	172	195	216	225
Nordic Rescue Group	38,3	44,2	8,7	10,6	7,5	15,1	41,8	9,9	11,2	7,8	14,7	43,7	42,8	43,7	44,5
Käyttökate	31,9	20,3	3,6	4,1	4,5	7,5	19,8	4,5	5,6	4,8	7,7	22,5	24,5	26,8	29,2
Poistot ja arvonalennukset	-35,0	-14,5	-3,7	-3,7	-3,6	-3,6	-14,6	-3,6	-3,7	-3,7	-3,7	-14,7	-14,1	-15,3	-16,6
Liikevoitto ilman kertaeriä	10,8	7,2	0,2	0,8	1,2	4,2	6,3	0,9	1,9	1,1	4,0	7,8	10,4	11,5	12,6
Liikevoitto	-3,1	5,8	-0,1	0,5	0,9	3,9	5,1	0,9	1,9	1,1	4,0	7,8	10,4	11,5	12,6
KH-Koneet	9,0	6,3	-0,1	0,8	1,5	3,4	5,6	0,4	1,5	1,5	3,3	6,6	9,9	11,0	12,0
Nordic Rescue Group	1,9	2,8	0,8	0,8	0,2	1,5	3,3	0,9	0,9	0,0	1,2	3,1	2,2	2,4	2,4
Kohdistamattomat erät ja PPA poistot	-17,7	-3,3	-0,8	-1,1	-0,8	-0,7	-3,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-1,8	-1,8	-1,8	-1,8
Nettorahoituskulut	-12,3	-4,2	-0,4	-1,3	-0,9	-1,1	-3,8	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-5,0	-4,8	-5,2	-5,4
Tulos ennen veroja	-15,4	1,6	-0,5	-0,9	-0,1	2,8	1,4	-0,3	0,6	-0,1	2,7	2,8	5,6	6,3	7,2
Verot	3,3	-0,2	0,1	0,2	0,0	-0,7	-0,3	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,6	-1,1	-1,3	-1,4
Vähemmistöosuudet	5,2	5,3	-0,1	-0,2	0,0	-0,3	-0,6	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,8	-0,5	-0,6	-0,6
Nettotulos	-6,7	-24,7	-0,5	-0,8	-0,1	1,0	-0,4	-0,5	0,3	-0,1	1,9	1,5	4,0	4,5	5,2
EPS (oikaistu)	0,12	-0,40	0,00	-0,01	0,00	0,02	0,01	-0,01	0,00	0,00	0,032	0,03	0,07	0,08	0,09
EPS (raportoitu)	-0,11	-0,42	-0,01	-0,01	0,00	0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,03	0,03	0,07	0,08	0,09

Tunnusluvut	2023	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-6,0 %	-51,9 %	3,5 %	3,9 %	14,1 %	2,5 %	5,5 %	9,2 %	6,0 %	3,2 %	4,5 %	5,6 %	10,0 %	9,4 %	3,7 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%		-33,3 %	-433,3 %	-66,9 %	-21,9 %	21,5 %	-12,6 %	362,1 %	137,4 %	-3,9 %	-4,8 %	24,7 %	32,3 %	11,1 %	9,6 %
Käyttökate-%	7,9 %	10,5 %	8,7 %	7,6 %	9,8 %	11,9 %	9,7 %	9,9 %	9,7 %	10,3 %	11,6 %	10,4 %	10,3 %	10,3 %	10,8 %
Oikaistu liikevoitto-%	2,7 %	3,7 %	0,5 %	1,4 %	2,6 %	6,6 %	3,1 %	2,0 %	3,2 %	2,4 %	6,0 %	3,6 %	4,4 %	4,4 %	4,7 %
Nettotulos-%	-1,7 %	-12,7 %	-1,2 %	-1,5 %	-0,2 %	1,6 %	-0,2 %	-1,1 %	0,4 %	-0,3 %	2,8 %	0,7 %	1,7 %	1,7 %	1,9 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	184	72,2	69,2	72,2	77,3
Liikearvo	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Aineettomat hyödykkeet	10,3	9,2	8,0	7,5	7,3
Käyttöomaisuus	51,4	50,8	51,8	57,0	62,3
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	110	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	4,1	4,5	1,7	0,0	0,0
Vaihtuvat vastaavat	87,7	84,5	89,6	98,6	108
Vaihto-omaisuus	60,2	60,2	62,6	68,9	75,3
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	18,5	20,7	19,4	21,4	23,4
Likvidit varat	9,0	3,6	7,6	8,3	9,1
Taseen loppusumma	272	157	159	171	185

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	49,3	49,7	51,2	55,2	59,7
Osakepääoma	15,2	15,2	15,2	15,2	15,2
Kertyneet voittovarot	21,9	34,5	36,0	40,0	44,5
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	12,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistöosuus	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	57,9	48,0	51,7	54,9	59,3
Laskennalliset verovelat	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	55,9	46,1	49,8	53,0	57,4
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lyhytaikaiset velat	165	59,0	55,9	60,7	66,2
Korolliset velat	23,3	25,9	21,3	22,7	24,6
Lyhytaikaiset korottomat velat	31,3	33,1	34,6	38,0	41,6
Muut lyhytaikaiset velat	110	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	272	157	159	171	185

DCF-laskelma

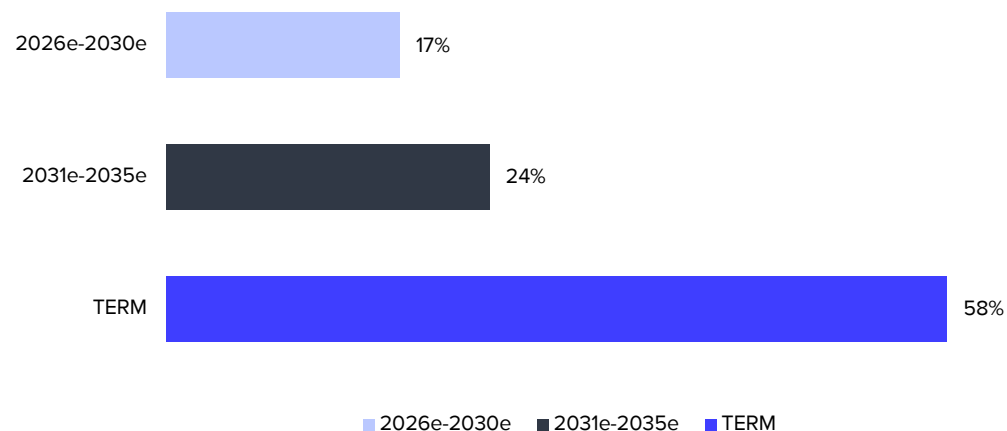
DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%		5,6 %	10,0 %	9,4 %	3,7 %	2,5 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	1,5 %	1,5 %
Liikevoitto-%	2,5 %	3,6 %	4,4 %	4,4 %	4,7 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %	5,5 %
Liikevoitto	5,1	7,8	10,4	11,5	12,6	15,2	15,5	15,8	16,1	16,4	16,7	
+ Kokonaispoistot	14,6	14,7	14,1	15,3	16,6	17,2	17,6	17,9	18,3	18,6	19,0	
- Maksetut verot	-0,8	2,3	0,5	-1,3	-1,4	-2,0	-2,1	-2,2	-2,4	-2,5	-2,7	
- verot rahoituskuluista	-0,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,0	-1,0	-0,9	-0,8	-0,8	-0,7	
+ 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		0,3	-4,7	-4,9	-2,1	-1,5	-1,2	-1,2	-1,3	-1,3	-1,0	
Operatiivinen kassavirta		24,2	19,3	19,6	24,6	27,8	28,8	29,3	29,9	30,5	31,4	
+ 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	
- Bruttoinvestoinnit		-14,5	-18,8	-20,4	-18,8	-18,7	-18,9	-19,3	-19,7	-20,1	-20,1	
Vapaa operatiivinen kassavirta		9,7	0,6	-0,8	5,8	9,1	9,9	10,1	10,2	10,4	11,3	
+/- Muut		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta		9,7	0,6	-0,8	5,8	9,1	9,9	10,1	10,2	10,4	11,3	150
Diskontattu vapaa kassavirta		9,0	0,5	-0,6	4,2	6,0	6,0	5,6	5,2	4,8	4,8	63,7
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		109	100	99,5	100	96,0	90,0	84,0	78,5	73,3	68,4	63,7
Velaton arvo DCF		109										
- Korolliset velat		-72,0										
+ Rahavarat		3,6										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		40,6										
Oman pääoman arvo DCF per osake		0,70										

Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	19,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	50,0 %
Vieraan pääoman kustannus	7,0 %
Yrityksen Beta	1,60
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	2,50 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	12,6 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,1 %

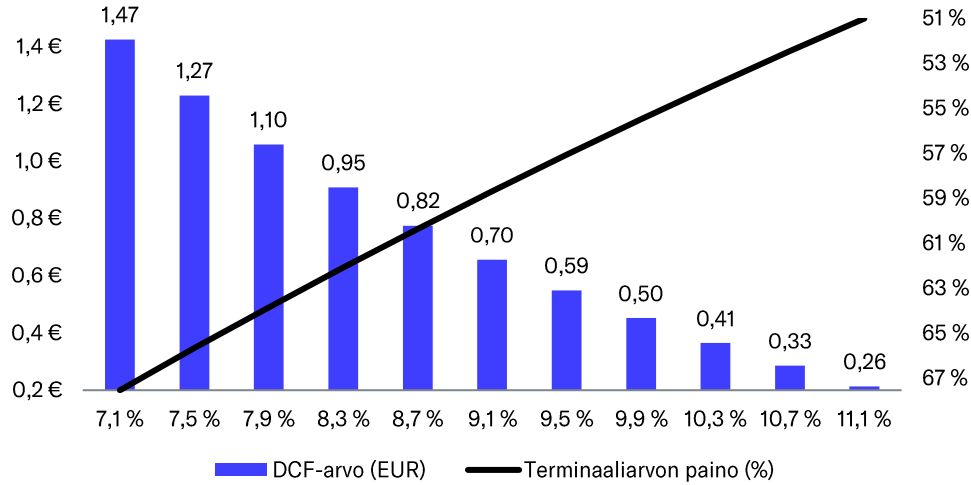
Lähde: Inderes

Rahavirran jakauma jaksoittain

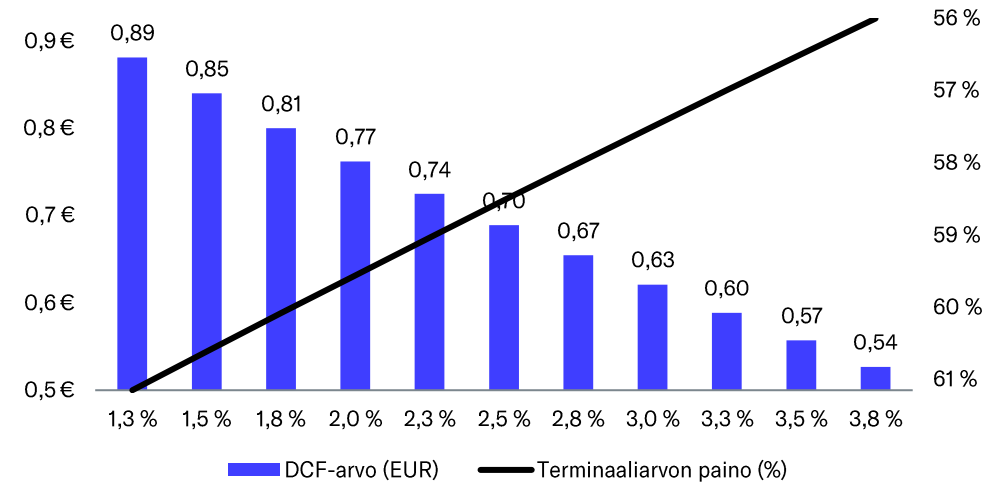


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

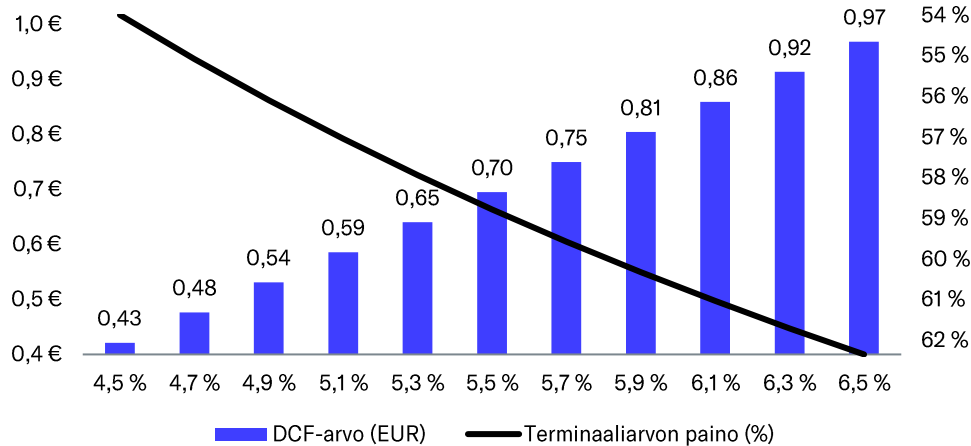
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



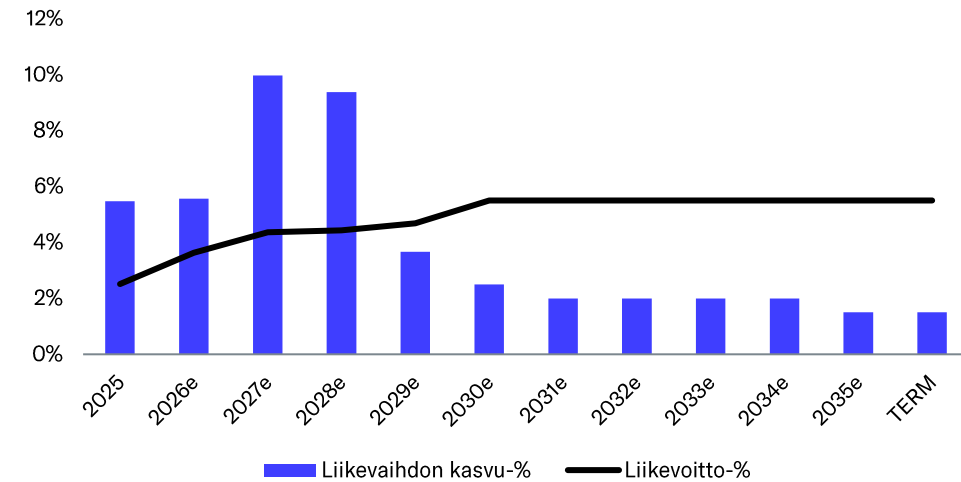
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	403,2	194,0	204,6	216,0	237,5
Käyttökate	31,9	20,3	19,8	22,5	24,5
Liikevoitto	-3,1	5,8	5,1	7,8	10,4
Voitto ennen veroja	-15,4	1,6	1,4	2,8	5,6
Nettovoitto	-6,7	-24,7	-0,4	1,5	4,0
Kertaluontoiset erät	-13,9	-1,4	-1,2	0,0	0,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	347,7	271,7	156,7	158,8	170,7
Oma pääoma	79,3	49,3	49,7	51,2	55,2
Liikearvo	39,9	7,7	7,7	7,7	7,7
Nettovelat	154,9	70,2	68,4	63,6	67,4

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	31,9	20,3	19,8	22,5	24,5
Nettokäyttöpääoman muutos	14,0	100,1	-110,5	0,3	-4,7
Operatiivinen kassavirta	43,4	110,3	-92,4	24,2	19,3
Investoinnit	-35,1	123,2	-12,5	-14,5	-18,8
Vapaa kassavirta	9,7	227,4	-107,6	9,7	0,6

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA	6,4	5,0	5,1	4,2	4,0
EV/EBIT (oik.)	19,0	14,2	15,9	12,2	9,6
P/E (oik.)	6,5	neg.	41,5	21,3	8,0
P/B	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	-0,11	-0,42	-0,01	0,03	0,07
EPS (oikaistu)	0,12	-0,40	0,01	0,03	0,07
Operat. Kassavirta / osake	0,75	1,90	-1,59	0,42	0,33
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,17	3,91	-1,85	0,17	0,01
Omapääoma / osake	1,29	0,86	0,86	0,88	0,95
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-6 %	-52 %	5 %	6 %	10 %
Käyttökateen kasvu-%	168 %	-36 %	-3 %	14 %	9 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-9 %	-33 %	-13 %	25 %	32 %
EPS oik. kasvu-%	-48 %	-422 %	-103 %	97 %	166 %
Käyttökate-%	7,9 %	10,5 %	9,7 %	10,4 %	10,3 %
Oik. Liikevoitto-%	2,7 %	3,7 %	3,1 %	3,6 %	4,4 %
Liikevoitto-%	-0,8 %	3,0 %	2,5 %	3,6 %	4,4 %
ROE-%	-8,5 %	-39,6 %	-0,8 %	3,0 %	7,5 %
ROI-%	-1,2 %	3,1 %	4,1 %	6,4 %	8,2 %
Omavaraisuusaste	22,8 %	18,2 %	31,8 %	32,2 %	32,3 %
Nettovelkaantumisaste	195,2 %	142,4 %	137,7 %	124,2 %	122,2 %

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Suositushistoria (>12 kk)

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

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae 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 neuvonantaja. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

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

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämissuunnitelmia: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämissuunnitelmat 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 suosituksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

Inderesin tutkimusta laatineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöityinä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laiteinen 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.

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
15/12/2021	Lisää	2,00 €	1,94 €
04/03/2022	Osta	1,80 €	1,52 €
17/03/2022	Lisää	1,80 €	1,64 €
06/05/2022	Osta	1,80 €	1,36 €
18/08/2022	Lisää	1,50 €	1,29 €
04/11/2022	Osta	1,40 €	1,14 €
16/12/2022	Osta	1,40 €	1,17 €
21/02/2023	Lisää	1,35 €	1,20 €
01/03/2023	Lisää	1,20 €	1,08 €
05/05/2023	Osta	1,20 €	1,03 €
18/08/2023	Lisää	1,05 €	0,95 €
<i>Analyytikko vaihtuu</i>			
30/10/2023	Lisää	0,90 €	0,77 €
02/11/2023	Lisää	0,90 €	0,79 €
11/03/2024	Lisää	0,80 €	0,68 €
22/03/2024	Lisää	0,95 €	0,85 €
02/05/2024	Lisää	0,80 €	0,70 €
07/05/2024	Vähennä	0,65 €	0,61 €
10/06/2024	Lisää	0,72 €	0,64 €
12/08/2024	Vähennä	0,60 €	0,58 €
19/08/2024	Lisää	0,65 €	0,57 €
04/11/2024	Lisää	0,68 €	0,60 €
17/03/2025	Lisää	0,68 €	0,56 €
24/03/2025	Lisää	0,65 €	0,55 €
07/05/2025	Lisää	0,65 €	0,53 €
18/08/2025	Lisää	0,60 €	0,51 €
22/09/2025	Vähennä	0,52 €	0,49 €
03/11/2025	Vähennä	0,50 €	0,46 €
28/11/2025	Vähennä	0,45 €	0,42 €
13/02/2026	Vähennä	0,60 €	0,55 €
23/03/2026	Vähennä	0,60 €	0,55 €



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](https://www.inderes.fi)

[inderes.se](https://www.inderes.se)

**inde
res.**