

TELESTE

11.05.2026 07.00 EEST



Atte Riikola, Analyytikko
+358 44 593 4500
atte.riikola@inderes.fi



Roni Peuranheimo, Analyytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Tuloskasvua maltillisella hintalapulla

Toistamme Telesten lisää-suosituksen ja 4,2 euron tavoitehinnan. Yhtiön Q1-tulos ylitti ennusteesimme ja olemme tarkistaneet ennusteitamme lievästi ylöspäin. Vaikka Networks-segmentissä suurimman asiakkaan fuusio luo vielä lähineljänneksinä epävarmuutta tilausten kehitykseen, tarjoaa Euroopan markkinan piristymisen sekä molemmissa liiketoiminnoissa laajentunut asiakaspohja ja tehdyt tehostamistoimet eväät tuloskasvun jatkumiselle. Tätä myös Telesten näkymät ennakoivat. Lähivuosien tuloskasvunäkymään peilattuna Telesten osakkeen arvostus (2026e oik. P/E 10x) näyttää maltilliselta.

Q1-tulos ylitti ennusteesme selvästi

Telesten Q1-liikevaihto pysytteli vertailukauden tasolla 32,2 MEUR:ssa alittaen hieman ennusteesme. Networks-segmentin liikevaihto kasvoi odotustemme mukaisesti 4 %. Liikevaihdon kasvu tosin oli Euroopan DOCSIS 4.0 -toimitusten harteilla, kun Pohjois-Amerikassa Telesten suurimman asiakkaan Coxin ja Charterin välinen fuusio aiheuttaa lyhyellä tähtäimellä tilausten siirtymää. Public Safety and Mobilityn kehitys (-6,5 %) jäi ennusteestamme, mutta tämä johtui enemmän projektien ajoituksellisista tekijöistä, ja koko vuoden näkymä on vakaa. Oikaistu liikevoitto oli Q1:llä 1,9 MEUR (Q1'25: 1,5 MEUR), mikä ylitti selvästi 1,4 MEUR:n ennusteesme. Teleste onnistui puolustamaan bruttomarginaaliaan odotuksiamme paremmin vahvasta vertailukaudesta, mitä osaltaan tuki suotuisa liikevaihdon jakauma. Samalla yhtiön aiemmin tekemät tehostamistoimet ja edelleen jatkuva kustannuskuri näkyvät oikaistun liikevoittomarginaalin (5,8 % vs. 4,5 %) parantumisessa, vaikka liikevaihto oli vakaa.

Näkymät odotetusti ennallaan

Teleste odotetusti toisti näkymänsä ja ohjeistaa tälle vuodelle 140-160 MEUR:n liikevaihtoa ja 7-10 MEUR:n oikaistua liiketulosta. Tuloksen odotetaan edelleen painottuvan H2:lle,

mikä hyvän Q1:n jälkeen on rohkaisevaa koko vuoden kehitystä ajatellen. Nostimme Q1-raportin myötä lievästi lähivuosien ennusteitamme ja odotamme nyt tälle vuodelle 145 MEUR:n liikevaihtoa ja 9,2 MEUR:n oikaistua liikevoittoa. Coxin ja Charterin fuusion arvioidaan nyt valmistuvan vuoden jälkipuoliskolla (aik. vuoden puoliväliin mennessä), joten pääasiakkaan lyhyen aikavälin investointitasoon liittyy epävarmuutta. Kyseessä on kuitenkin tilausten ajoituksellista siirtymistä, sillä Cox ei ole lopettanut projektejaan DOCSIS 4.0 -investointien suhteen. Telesten mukaan Networks-segmentissä Euroopan markkinanäkymä on piristynyt, mikä on aiemman varovaisemman näkymän jälkeen positiivista. Telesten Pohjois-Amerikan kasvunäkymä on myös edelleen erittäin hyvä muutamaa neljännestä pidemmälle katsottuna, sillä yhtiöllä on jo yli 20 asiakasta mantereella. Lisäksi Public Safety and Mobilityn laajentunut asiakaspohja sekä tehdyt liiketoiminnan tehostamistoimet luovat hyvän pohjan kannattavan kasvun jatkumiselle. Komponenttien saatavuuteen ja hintoihin liittyvät haasteet tuovat tiettyä epävarmuutta näkymien ylle, mutta yhtiö on ennakoivasti hankkinut komponentteja varastoon.

Maltillinen arvostus ja tuloskasvun jatkuminen tekevät riski-tuottosuhteesta kiinnostavan

Useiden vuosien haasteiden jälkeen Telesten sijoittajatarinassa kääntyi viime vuonna uusi sivu, kun Pohjois-Amerikan markkinan tarjoama tuloskasvu alkoi realisoitua kunnolla. Parantuneen tuloskunnan myötä osakkeen arvostus saa jo tukea vuoden 2025 toteutuneesta tuloksesta (EV/EBIT 11x). Kuluvan vuoden ennusteillamme Telesten oikaistu P/E-kerroin on 10x ja vastaava EV/EBIT-kerroin 9x. Nämä ovat mielestämme maltillisia tasoja, sillä Telesten keskipitkän aikavälin tulospotentiaali on vielä tätä vuotta korkeammalla. Myös DCF-mallimme arvo (4,6 EUR) indikoi nousuvaraa, ja ennusteesme ovat vielä alle yhtiön tavoitetasen.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

4,20 EUR

(aik. 4,20 EUR)

Osakekurssi:

3,68 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	139	145	157	163
kasvu-%	4,6 %	4,3 %	8,3 %	3,9 %
EBIT oik.	7,1	9,2	10,4	11,4
EBIT-% oik.	5,1 %	6,4 %	6,6 %	7,0 %
Nettotulos	2,8	6,5	7,5	8,4
EPS (oik.)	0,17	0,36	0,41	0,46
P/E (oik.)	22,3	10,2	9,0	8,1
P/B	1,2	1,1	1,0	0,9
Osinkotuotto-%	2,1 %	2,7 %	3,3 %	3,8 %
EV/EBIT (oik.)	12,4	8,8	7,4	6,3
EV/EBITDA	7,5	5,8	5,0	4,3
EV/Liikevaihto	0,6	0,6	0,5	0,4

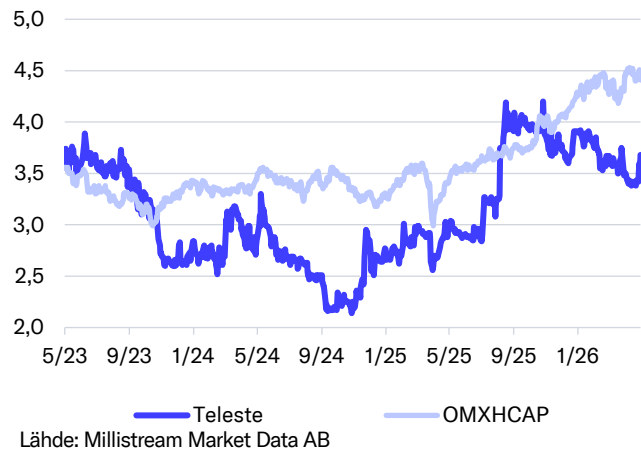
Lähde: Inderes

Ohjeistus

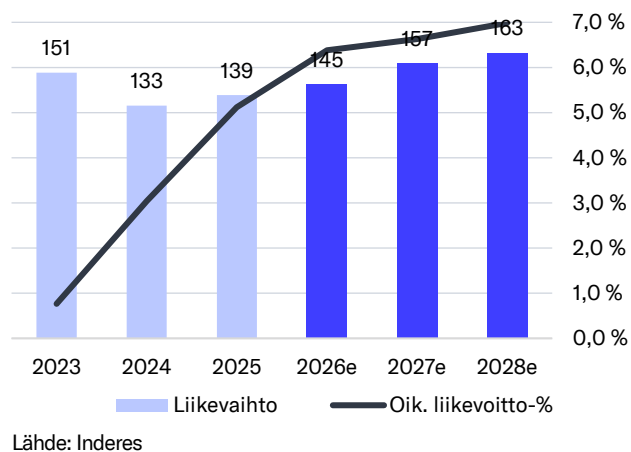
(Ennallaan)

Teleste arvioi vuoden 2026 liikevaihdoksi 140-160 MEUR ja oikaistuksi liiketulokseksi 7-10 MEUR.

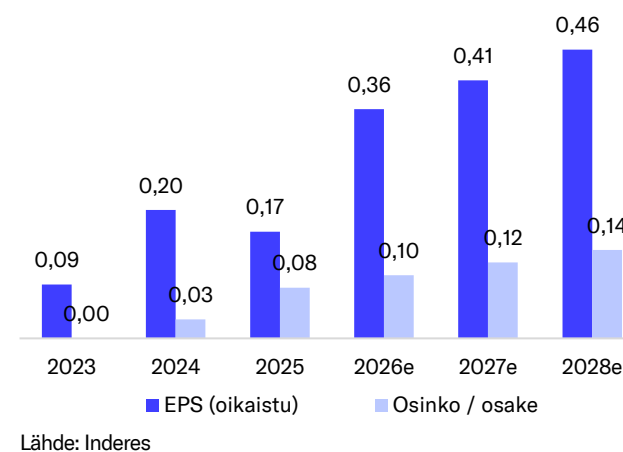
Osakekurssi



Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Osakekohtainen tulos ja osinko



Arvoajurit

- Hajautetun arkkitehtuurin ja erityisesti DOCSIS 4.0 -tuotteiden volyymitoimitukset
- Laajentuminen Pohjois-Amerikan markkinoille
- Tehostetulla kulurakenteella kasvu tukee lähivuosina kannattavuuden kehitystä
- Vahva markkina-asema Euroopassa verkkolaitteissa
- Kannattava kasvu Public Safety and Mobilityssa

Riskitekijät

- Operaattorien investoinneissa syklisyyttä
- Mahdolliset tuontitullit Yhdysvalloissa
- Networks-segmentissä Euroopan markkinan rakenteellinen lasku pitkällä aikavälillä
- Komponenttien saatavuuteen ja toimitusketjuihin liittyvät riskit
- Markkinan kireä kilpailupaine ja rajallinen hinnoitteluvoima suurten operaattorien puristuksessa

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	3,68	3,68	3,68
Osakemäärä, milj. kpl	18,3	18,3	18,3
Markkina-arvo	67	67	67
Yritysarvo (EV)	81	77	72
P/E (oik.)	10,2	9,0	8,1
P/E	10,3	9,0	8,1
P/B	1,1	1,0	0,9
P/S	0,5	0,4	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	5,8	5,0	4,3
EV/EBIT (oik.)	8,8	7,4	6,3
Osinko/tulos (%)	28,1 %	29,4 %	30,6 %
Osinkotuotto-%	2,7 %	3,3 %	3,8 %

Lähde: Inderes

Hyvä startti vuoteen

Liikevaihto oli alkuvuodesta vakaa

Telesten Q1-liikevaihto pysytteli vertailukauden tasolla 32,2 MEUR:ssa alittaen hieman 34,1 MEUR:n ennusteamme. Networks-segmentin (aik. Broadband Networks) liikevaihto kasvoi 4 % 20,2 MEUR:oon, mikä oli linjassa 5 %:n kasvua odottaneen ennusteamme kanssa. Alkuvuodesta liikevaihdon kasvu oli Euroopan DOCSIS 4.0 -toimitusten harteilla, kun Pohjois-Amerikassa Telesten suurimman asiakkaan Coxin ja Charterin välinen fuusio aiheuttaa lyhyellä tähtäimellä tilausten siirtymää. Tämä näkyi myös Networks-segmentin saaduissa tilauksissa (18,2 MEUR), jotka laskivat 25 % erittäin vahvasta vertailukaudesta, ja lievää laskua nähtiin myös edelliseen neljännekseen nähden.

Public Safety and Mobilityn liikevaihto laski 6,5 % 11,9 MEUR:oon, kun ennusteamme odotti 8 %:n kasvua. Telesten mukaan kehitys oli kuitenkin odotusten mukaista, ja neljännestasolla liikevaihdon ja tilausten heiluntaa selittää projektien toimitusten ajoitukseen liittyvät tekijät. Segmentin saadut tilaukset kasvoivat 1 %:n vertailukaudesta ja tilauskanta (90,8 MEUR) on hyvällä

tasolla. Tämä tarjoaa hyvän perustan loppuvuoden kannattavalle kasvuille. Yhtiön mukaan Iranin sodalla oli tiettyjä vaikutuksia saatujen tilausten kehitykseen junavalmistajilta, sillä yhtiön tietyt Lähi-idän projektit ymmärrettävästi lykkääntyivät nykytilanteessa.

Tulos ylitti ennusteamme selvästi

Telesten oikaistu liikevoitto oli Q1:llä 1,9 MEUR (Q1'25: 1,5 MEUR), mikä ylitti selvästi 1,4 MEUR:n ennusteamme. Teleste onnistui puolustamaan bruttomarginaaliaan odotuksiamme paremmin vahvasta vertailukaudesta, mitä osaltaan tuki suotuisa liikevaihdon jakauma. Samalla yhtiön aiemmin tekemät tehostamistoimet ja edelleen jatkuva kustannuskuri näkyvät oikaistun liikevoittomarginaalin (5,8 % vs. 4,5 %) parantumisessa vertailukaudesta, vaikka liikevaihto oli vakaa.

Networks-segmentin oikaistu liikevoitto (11,9 % vs. Q1'25: 7,0 %) parani selvästi vertailukaudesta. Tässä näkyy hyvä tuote- ja markkinajakauma sekä kurinalainen kustannustenhallinta.

Public Safety and Mobilityn kannattavuus (5,5 % vs. Q1'25:

9,3 %) oli puolestaan vahvaa vertailukautta matalampi, mihin osui suurempia ohjelmistotoimituksia videovalvonnassa. Tuloslaskelman alemmilla riveillä rahoituskulut ja verot olivat vielä ennusteamme pienempiä, minkä myötä osakekohtaisen tuloksen tasolla tulositylitys oli vielä suurempi.

Telesten liiketoiminnan rahavirta (-1,5 MEUR) oli alkuvuodesta negatiivinen, mihin vaikutti käyttöpääoman sitoutuminen. Komponenttien saatavuus on yhtiön mukaan kiristynyt ja yhtiö onkin alkuvuodesta varautunut loppuvuoden suurempiin toimituksiin etupainotteisesti. Lisäksi yksittäisen merkittävän asiakkaan käyttöpääoman optimointi ennen tilinpäätöstä näkyy Telesten saamisten kasvussa alkuvuodesta.

Nettovelka suhteessa käyttökatteeseen oli Q1:n lopussa 1,9x (Q4'24 2,8x). Velkaantuminen on siis kohtuullisella tasolla viime vuosina parantuneen tulokunnon ja pienentyneen velan myötä.

Teleste Q1'26: Tulokasvupolulla

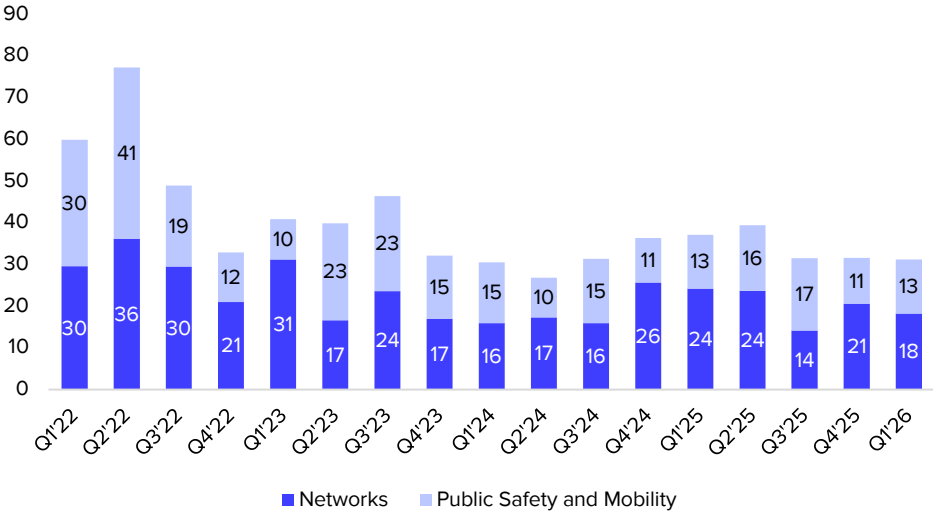


Ennustetaulukko	Q1'25	Q1'26	Q1'26e	Q1'26e	Erotus (%)	2026e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	32,2	32,2	34,1		-6 %	145
Liikevoitto (oik.)	1,5	1,9	1,4		37 %	9,2
Liikevoitto	1,5	1,8	1,4		28 %	9,1
EPS (oik.)	0,04	0,08	0,04		87 %	0,36
EPS (raportoitu)	0,04	0,07	0,04		71 %	0,36
Liikevaihdon kasvu-%	-12,1 %	0,0 %	6,0 %		-6 %-yks.	4,3 %
Liikevoitto-% (oik.)	4,5 %	5,8 %	4,0 %		1,8 %-yks.	6,4 %

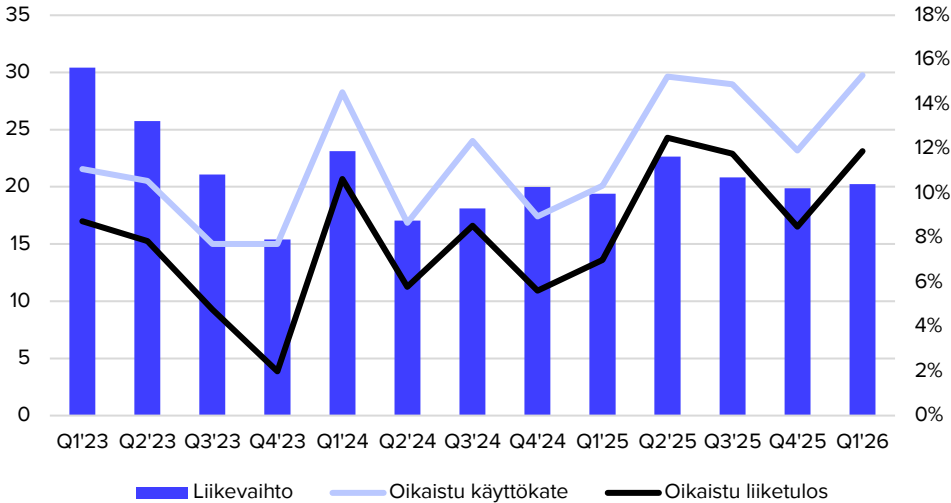
Lähde: Inderes

Avainlukujen kehitys

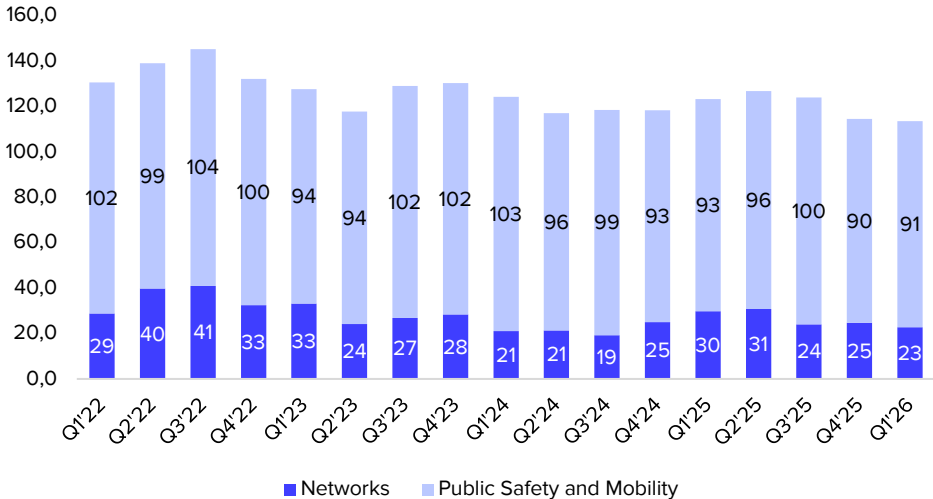
Saatujen tilausten kehitys kvartaalitasolla



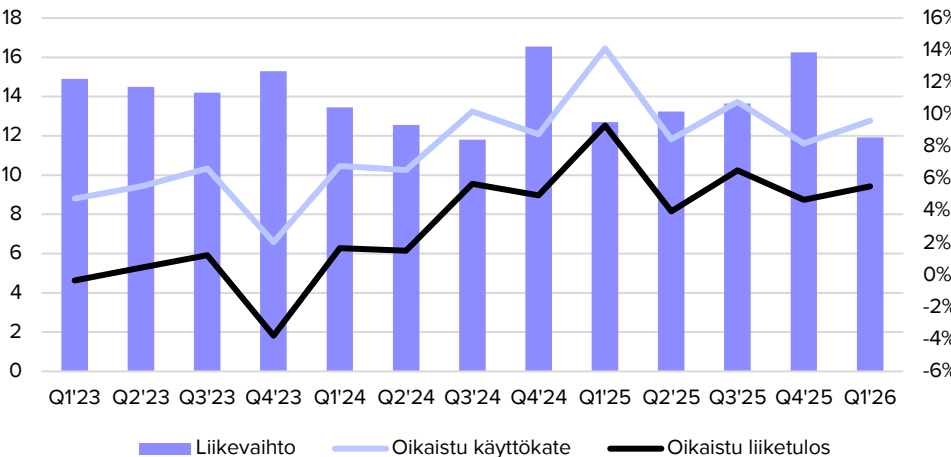
Broadband Networks liikevaihto ja kannattavuus kvartaaleittain



Tilaukannan kehitys kvartaalitasolla



Public Safety and Mobility liikevaihto ja kannattavuus kvartaaleittain



Ennusteisiin pieniä nostoja

Näkymät odotetusti ennallaan

Teleste odotetusti toisti näkymänsä ja ohjeistaa tälle vuodelle 140-160 MEUR:n liikevaihtoa ja 7-10 MEUR:n oikaistua liike tulosta. Tuloksen odotetaan edelleen painottuvan H2:lle, mikä hyvän Q1:n jälkeen on rohkaisevaa koko vuoden kehitystä ajatellen. Nostimme Q1-raportin myötä lievästi lähivuosien ennusteitamme ja odotamme nyt tälle vuodelle 145 MEUR:n liikevaihtoa ja 9,2 MEUR:n oikaistua liikevoittoa.

Coxin ja Charterin fuusion arvioidaan nyt valmistuvan vuoden jälkipuoliskolla (aik. vuoden puoliväliin mennessä), joten pääasiakkaan lyhyen aikavälin investointitasoon liittyy epävarmuutta. Kyseessä on kuitenkin tilausten ajoituksellista siirtymistä, sillä Cox ei ole lopettanut projektejaan DOCSIS 4.0 -investointien suhteen. Euroopan kasvaneet toimitukset näyttivät ainakin alkuvuodesta paikkaavan hyvin Pohjois-Amerikan kehitystä. Telesten mukaan Euroopan markkinanäkymä on myös piristynyt,

mikä on aiemman varovaisemman näkymän jälkeen positiivista. Telesten Pohjois-Amerikan kasvunäkymä on myös edelleen erittäin hyvä muutamaa neljännestä pidemmälle katsottuna, sillä yhtiöllä on jo yli 20 asiakasta mantereella. Kanadan suurimman operaattorin Rogersin osalta tilaukset ovat vielä kehittyneet varovaisesti, sillä Rogers sulattelee aiempia varastojaan. Rogersista vaikuttaisi kuitenkin muodostuvan Telestelle lähivuosina uusi merkittävä asiakas. Cox-fuusion jälkeen yhtiölle voi avautua mahdollisuuksia voittaa osuutta Charterista.

Public Safety and Mobilityn laajentunut asiakaspohja sekä tehdyt liiketoiminnan tehostamistoimet luovat hyvän pohjan kannattavan kasvun jatkumiselle. Teleste voitti alkuvuodesta sekä Ranskan että Belgian valtion rautateille puitesopimukset, joiden nojalla tullaan toimittamaan isossa skaalassa asemanäyttöjä ja järjestelmiä.

Komponenttien saatavuuteen ja hintoihin liittyvät haasteet tuovat tiettyä epävarmuutta Telesten näkymien ylle.

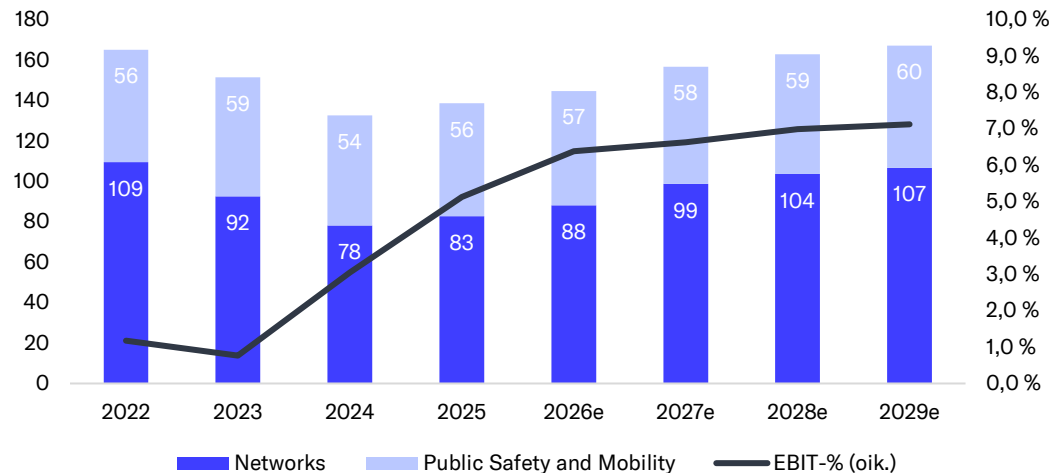
Tekoälyinvestointien myötä tiettyjen puolijohteiden ja muistipiirien saatavuudessa on alkanut olla puutteita ja kova kysyntä nostaa myös näiden hintoja. Alkuvuodesta Teleste onnistui suojelemaan hyvin marginaalejaan tästä huolimatta ja yhtiö on ennakoivasti hankkinut komponentteja varastoon. Nykyään yhtiöllä on myös mahdollisuus sopimusten nojalla nostaa hintoja Public Safety and Mobilityn puolella, kun koronapandemian jälkeisessä komponenttipulassa kiinteähintaiset sopimukset nousivat haasteeksi. Käyttöpääoman tehostamisen kannalta toimitukset sopimusvalmistajan kautta Meksikosta tuovat uusia mahdollisuuksia tänä vuonna.

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2026e Vanha	2026e Uusi	Muutos %	2027e Vanha	2027e Uusi	Muutos %	2028e Vanha	2028e Uusi	Muutos %
Liikevaihto	150	145	-4 %	160	157	-2 %	165	163	-1 %
Käyttökate	13,8	14,0	2 %	15,1	15,5	2 %	16,6	16,7	1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	8,8	9,2	5 %	10,1	10,4	3 %	11,3	11,4	1 %
Liikevoitto	8,8	9,1	3 %	10,1	10,4	3 %	11,3	11,4	1 %
Tulos ennen veroja	7,7	8,1	4 %	9,2	9,6	4 %	10,6	10,7	1 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,33	0,36	10 %	0,39	0,41	4 %	0,45	0,46	1 %
Osakekohtainen osinko	0,10	0,10	0 %	0,12	0,12	0 %	0,14	0,14	0 %

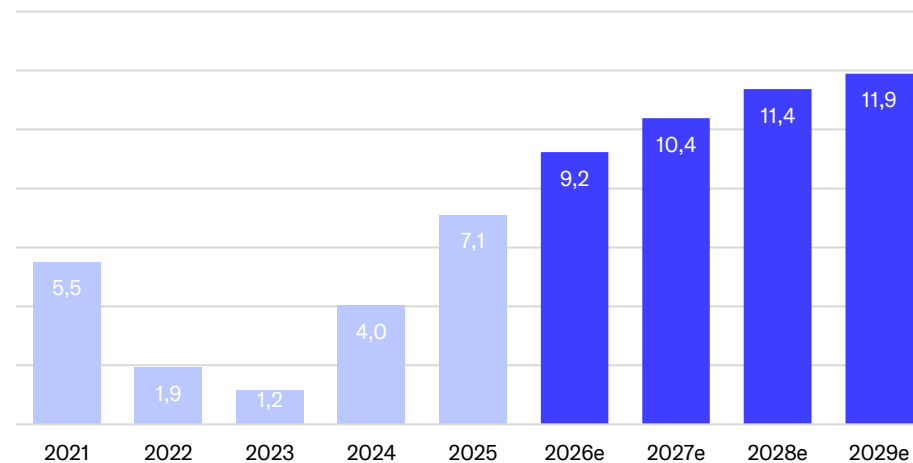
Lähde: Inderes

Avainlukujen kehitys

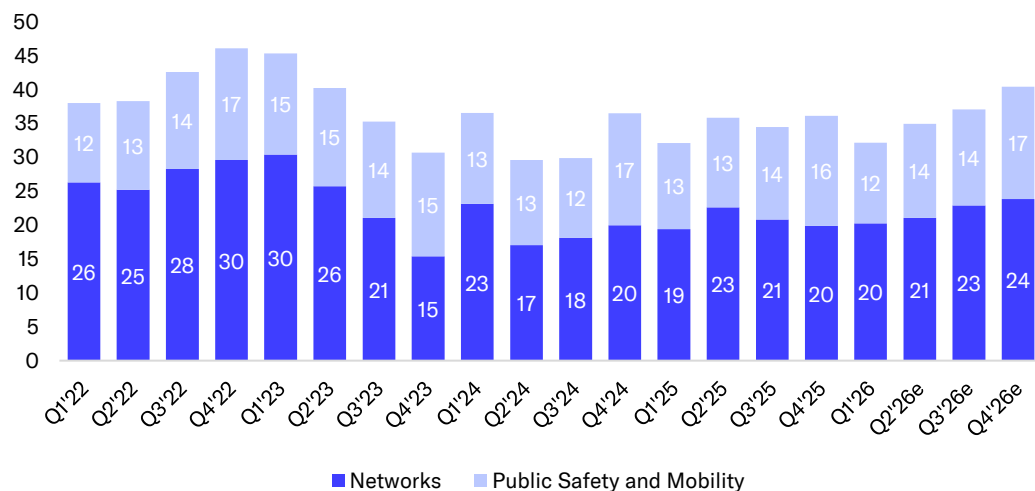
Liikevaihto ja kannattavuus



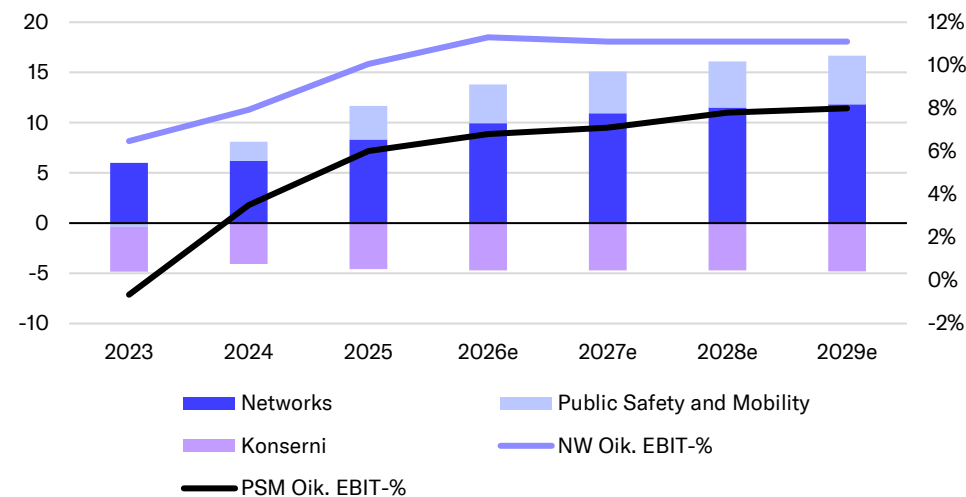
Oikaistun liikevoiton kehitys (MEUR)



Liikevaihdon kehitys kvartaalitasolla



Segmenttikohtaiset tulos- ja kannattavuusoletukset



Arvostus

Maltillinen arvostus ja tuloskasvun jatkuminen tekevät riski-tuottosuhteesta kiinnostavan

Useiden vuosien haasteiden jälkeen Telesten sijoittajatarinassa kääntyi viime vuonna uusi sivu, kun Pohjois-Amerikan markkinan tarjoama tuloskasvu alkoi realisoitua kunnolla. Parantuneen tuloskunnan myötä osakkeen arvostus saa jo tukea vuoden 2025 toteutuneesta tuloksesta (EV/EBIT 11x). Yhtiön näytöt Pohjois-Amerikan valloituksesta vahvistuvat jatkuvasti ja viime vuonna selvästi laajentuneen asiakaskunnan myötä tuleva kasvu on myös aiempaa leveämmillä hartioilla. Euroopan markkinan piristyminen tukee myös kehitystä jatkossa. Vahvistuvan tulostrendin ja maltillisen arvostuksen myötä näemme osakkeen riski-tuottosuhteen kiinnostavana.

Kuluvan vuoden ennusteillamme Telesten oikaistu P/E-kerroin on 10x ja vastaava EV/EBIT-kerroin 9x. Nämä ovat mielestämme maltillisia tasoja, sillä Telesten keskipitkän aikavälin tulospotentiaali on vielä tätä vuotta korkeammalla. Ennustamamme tuloskasvun jatkuessa osakkeen arvostuskertoimet (P/E 9x ja EV/EBIT 7,4x) painuvat vuonna 2027 jo hyvin maltillisiksi.

Hyvässä skenaariossa Telestellä olisi edellytyksiä tehdä vielä selvästi nykyisiä ennusteitamme parempaa tulosta, mikäli yhtiö onnistuu erinomaisesti laajentumisessa Pohjois-Amerikkaan. Myös yhtiön taloudelliset tavoitteet (kasvu CAGR 25-30: 10 % ja oik. EBIT 7-12 %) hakevat selvästi nykyennusteitamme vahvempaa kasvua ja parempaa kannattavuuskehitystä vuoteen 2030 mennessä. Tuloskasvun myötä yhtiöllä olisi myös mahdollisuus kasvattaa osinkoaan selvästi, mikä antaisi tukea tuotto-odotukselle. Nykyinen noin 3 %:n osinkotuotto lähivuosille

ei vielä olennaisesti anna tukea arvostukselle. Kokonaisuutena näemme, että Telesteä voitaisiin pidemmässä juoksussa hinnoitella tuloskasvunäkymästä ja rahoitusrakenteesta riippuen noin 10x-13x P/E-kertoimella ja 9x-11x EV/EBIT-kertoimella. Liiketoiminnan syklisyys, suurten asiakkaiden tuoma paine kannattavuuteen, jatkuva investointitarve sekä käyttöpääomaa sitova liiketoimintamalli perustelevat mielestämme jonkin verran Helsingin pörssin keskiarvoa matalampaa arvostustasoa. Nykytahdilla yhtiö on kuitenkin jatkuvasti parantamassa liiketoimintansa profilia kannattavuuden kohentuessa molemmissa liiketoiminnoissa.

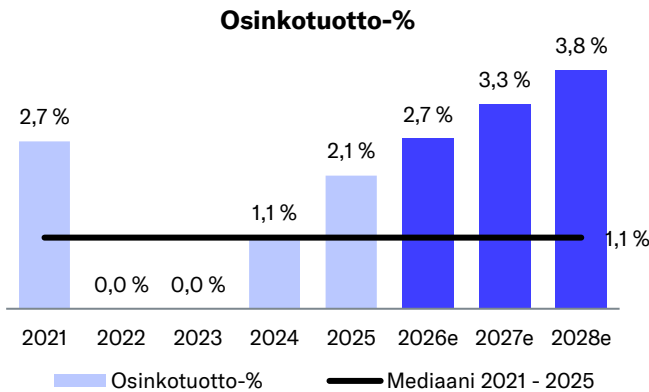
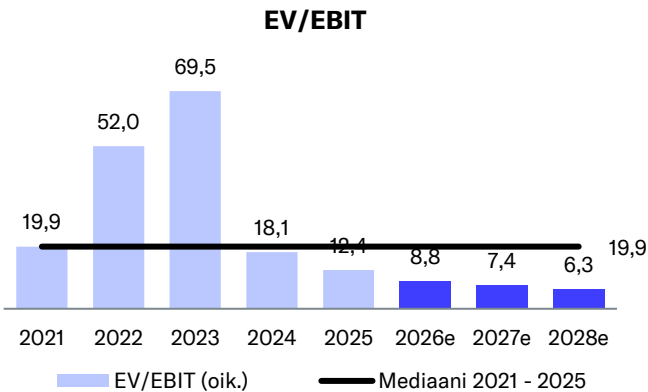
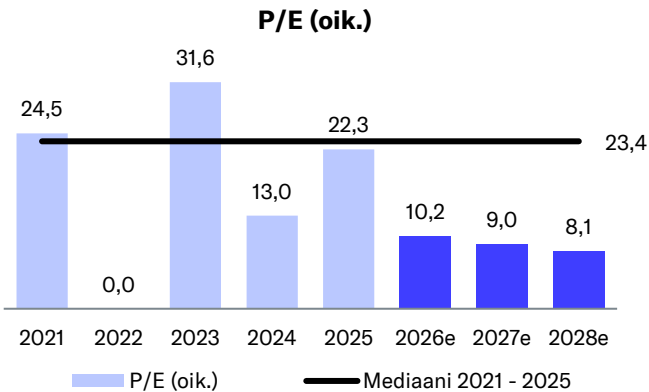
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	3,68	3,68	3,68
Osakemäärä, milj. kpl	18,3	18,3	18,3
Markkina-arvo	67	67	67
Yritysarvo (EV)	81	77	72
P/E (oik.)	10,2	9,0	8,1
P/E	10,3	9,0	8,1
P/B	1,1	1,0	0,9
P/S	0,5	0,4	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,4
EV/EBITDA	5,8	5,0	4,3
EV/EBIT (oik.)	8,8	7,4	6,3
Osinko/tulos (%)	28,1 %	29,4 %	30,6 %
Osinkotuotto-%	2,7 %	3,3 %	3,8 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	5,24	3,54	2,70	2,64	3,76	3,68	3,68	3,68	3,68
Osakemäärä, milj. kpl	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,3	18,3	18,3	18,3
Markkina-arvo	95	65	49	48	69	67	67	67	67
Yritysarvo (EV)	109	101	80	73	88	81	77	72	66
P/E (oik.)	24,5	neg.	31,6	13,0	22,3	10,2	9,0	8,1	7,5
P/E	13,4	neg.	neg.	neg.	24,7	10,3	9,0	8,1	7,5
P/B	1,4	1,1	0,8	0,9	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8
P/S	0,7	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
EV/Liikevaihto	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA	6,7	13,0	14,4	11,9	7,5	5,8	5,0	4,3	3,7
EV/EBIT (oik.)	19,9	52,0	69,5	18,1	12,4	8,8	7,4	6,3	5,5
Osinko/tulos (%)	35,9 %	0,0 %	0,0 %	neg.	52,5 %	28,1 %	29,4 %	30,6 %	32,8 %
Osinkotuotto-%	2,7 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %	2,1 %	2,7 %	3,3 %	3,8 %	4,3 %

Lähde: Inderes



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

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B 2026e
			2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	
Nokia	61390	58687	24,9	21,3	23,4	19,0	2,8	2,6	33,2	29,7	1,5	1,6	2,8
Ericsson	34053	31928	11,8	10,9	9,4	8,9	1,5	1,5	16,6	15,0	2,8	3,0	3,3
Cisco	323937	336088	18,7	17,6	17,0	16,0	6,4	6,1	23,2	21,4	1,7	1,8	7,7
ZTE	21699	26533	30,9	28,8	18,2	16,4	1,4	1,2	24,7	20,7	1,6	1,9	2,3
Harmonic	1180	1170	15,0	11,9	13,7	12,4	2,7	2,3	22,7	17,6			
Motorola	54131	60937	18,6	17,3	16,7	15,6	5,7	5,3	22,9	21,1	1,2	1,3	18,1
Viavi Solutions	10173	10669	41,9	30,3	37,2	27,7	8,4	7,1	54,7	40,2			12,9
Ciena	65818	66023	66,9	49,1	59,3	44,2	12,6	10,4	88,1	64,1			24,8
Fiberhome	9666	11544	55,8	50,5	43,7	41,8	3,2	3,0	72,2	66,3	0,4	0,5	4,5
Adtran	1028	1427	19,2	14,4	9,1	7,6	1,4	1,3	27,1	19,9			32,8
Calix	2342	2136	17,1	12,1	15,2	11,0	2,1	1,8	24,8	17,3			3,4
Vecima Networks	200	241	21,0	8,5	8,2	5,3	1,3	1,1	42,7	11,4			
Teleste (Inderes)	67	81	8,8	7,4	5,8	5,0	0,6	0,5	10,2	9,0	2,7	3,3	1,1
Keskiarvo	48801	50615	28,5	22,7	22,6	18,8	4,1	3,6	37,7	28,7	1,5	1,7	11,3
Mediaani	15936	19039	20,1	17,5	16,8	15,8	2,8	2,5	25,9	20,9	1,5	1,7	6,1
Erotus-% vrt. mediaani			-56 %	-58 %	-66 %	-68 %	-80 %	-80 %	-61 %	-57 %	76 %	92 %	-82 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	133	32,2	35,9	34,5	36,1	139	32,2	34,9	37,1	40,4	145	157	163	167
Broadband Networks	78,2	19,4	22,6	20,9	19,9	82,8	20,2	21,0	22,9	23,9	88,1	98,6	104	107
Public Safety and Mobility	54,3	12,7	13,3	13,6	16,2	55,8	11,9	13,9	14,2	16,6	56,6	58,0	59,2	60,3
Käyttökate	6,1	2,7	3,2	3,4	2,4	11,8	2,9	3,2	3,9	4,0	14,0	15,5	16,7	18,0
Poistot ja arvonalennukset	-11,7	-1,3	-1,2	-1,2	-1,3	-5,0	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-4,9	-5,1	-5,3	-6,2
Liikevoitto (oik.)	4,0	1,5	2,2	2,3	1,2	7,1	1,9	1,9	2,7	2,7	9,2	10,4	11,4	11,9
Liikevoitto	-5,5	1,5	2,0	2,2	1,2	6,8	1,8	1,9	2,7	2,7	9,1	10,4	11,4	11,9
Nettorahoituskulut	-1,5	-0,9	-1,9	-0,6	-0,4	-3,8	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-1,0	-0,8	-0,6	-0,4
Tulos ennen veroja	-7,1	0,6	0,1	1,6	0,8	3,0	1,5	1,6	2,5	2,5	8,1	9,6	10,7	11,5
Verot	1,0	0,0	0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,1	-0,4	-0,5	-0,6	-1,5	-2,1	-2,4	-2,5
Vähemmistöosuudet	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	-5,9	0,6	0,4	1,3	0,4	2,8	1,4	1,3	1,9	2,0	6,5	7,5	8,4	8,9
EPS (oikaistu)	0,20	0,04	0,03	0,08	0,03	0,17	0,08	0,07	0,10	0,11	0,36	0,41	0,46	0,49
EPS (raportoitu)	-0,32	0,04	0,02	0,07	0,02	0,15	0,07	0,07	0,10	0,11	0,36	0,41	0,46	0,49

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-12,4 %	-12 %	21 %	15 %	-1 %	4,6 %	0 %	-3 %	8 %	12 %	4,3 %	8,3 %	3,9 %	2,6 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	248 %	-6 %	1034 %	55 %	47 %	76 %	29 %	-11 %	18 %	126 %	30 %	12 %	10 %	5 %
Käyttökate-%	4,6 %	8,4 %	9,0 %	9,8 %	6,7 %	8,5 %	9,1 %	9,0 %	10,6 %	9,8 %	9,7 %	9,9 %	10,3 %	10,8 %
Oikaistu liikevoitto-%	3,0 %	4,5 %	6,0 %	6,6 %	3,3 %	5,1 %	5,8 %	5,5 %	7,3 %	6,7 %	6,4 %	6,6 %	7,0 %	7,1 %
Nettotulos-%	-4,4 %	2,0 %	1,1 %	3,7 %	1,2 %	2,0 %	4,3 %	3,6 %	5,2 %	4,9 %	4,5 %	4,8 %	5,1 %	5,4 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	53,7	54,7	55,5	56,3	57,0
Liikearvo	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1
Aineettomat hyödykkeet	8,8	11,3	13,1	14,7	16,0
Käyttöomaisuus	11,5	10,1	9,2	8,3	7,7
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	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Laskennalliset verosaamiset	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1
Vaihtuvat vastaavat	67,4	68,0	67,3	71,7	74,1
Vaihto-omaisuus	24,9	26,9	26,5	28,2	29,3
Muut lyhytaikaiset varat	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Myyntisaamiset	32,7	30,9	31,0	32,9	33,8
Likvidit varat	8,8	9,1	8,7	9,4	9,8
Taseen loppusumma	121	123	123	128	131

Lähde: Inderes

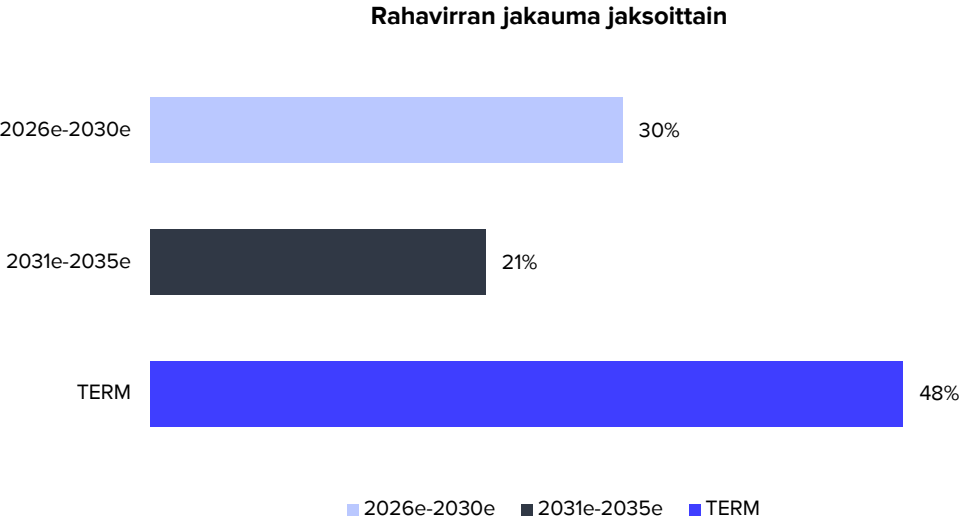
Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	54,8	57,9	63,0	68,6	74,8
Osakepääoma	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Kertyneet voittovarot	44,4	48,4	53,5	59,1	65,3
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	4,1	2,5	2,5	2,5	2,5
Vähemmistöosuus	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	26,7	23,3	20,2	17,5	13,8
Laskennalliset verovelat	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	2,0	2,3	2,3	2,3	2,3
Korolliset velat	24,7	20,9	17,8	15,1	11,4
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	39,6	41,5	39,6	41,9	42,4
Korolliset velat	9,6	7,8	4,4	3,8	2,9
Lyhytaikaiset korottomat velat	29,9	33,6	35,1	38,0	39,5
Muut lyhytaikaiset velat	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Taseen loppusumma	121	123	123	128	131

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	4,6 %	4,3 %	8,3 %	3,9 %	2,6 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %	1,5 %	1,5 %
Liikevoitto-%	4,9 %	6,3 %	6,6 %	7,0 %	7,1 %	6,6 %	6,5 %	6,4 %	6,3 %	6,2 %	6,0 %	6,0 %
Liikevoitto	6,8	9,1	10,4	11,4	11,9	11,2	11,3	11,3	11,4	11,4	11,2	
+ Kokonaispoistot	5,0	4,9	5,1	5,3	6,2	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	
- Maksetut verot	-0,4	-1,5	-2,1	-2,4	-2,5	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	
- verot rahoituskuluista	-0,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	3,3	1,8	-0,8	-0,6	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,5	-0,4	
Operatiivinen kassavirta	14,1	14,0	12,4	13,6	15,0	14,7	14,9	14,7	14,8	14,4	14,4	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-5,9	-5,7	-5,9	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	-6,0	
Vapaa operatiivinen kassavirta	8,5	8,3	6,5	7,6	9,0	8,7	8,9	8,7	8,8	8,4	8,4	
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	8,5	8,3	6,5	7,6	9,0	8,7	8,9	8,7	8,8	8,4	8,4	116
Diskontattu vapaa kassavirta		7,9	5,7	6,1	6,6	5,9	5,5	5,0	4,6	4,0	3,7	51,2
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		106	98,3	92,6	86,5	79,9	74,0	68,5	63,6	59,0	54,9	51,2
Velaton arvo DCF		106										
- Korolliset velat		-28,7										
+ Rahavarat		9,1										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-1,5										
Oman pääoman arvo DCF		85,1										
Oman pääoman arvo DCF per osake		4,6										

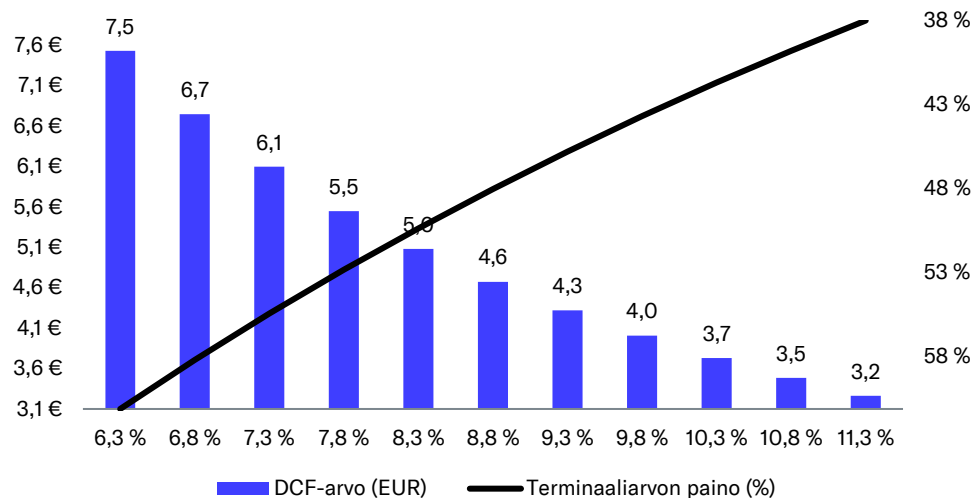
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	22,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	5,0 %
Yrityksen Beta	1,15
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	2,10 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,1 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,8 %

Lähde: Inderes

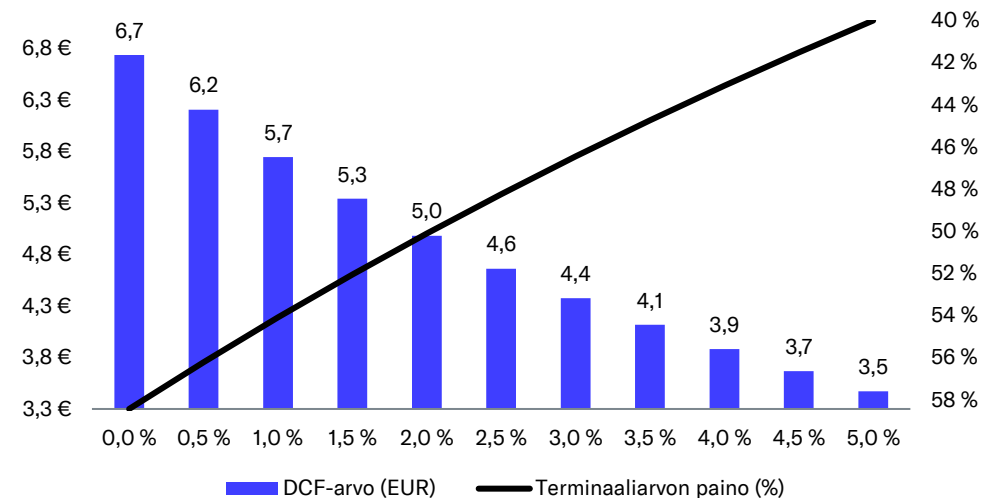


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

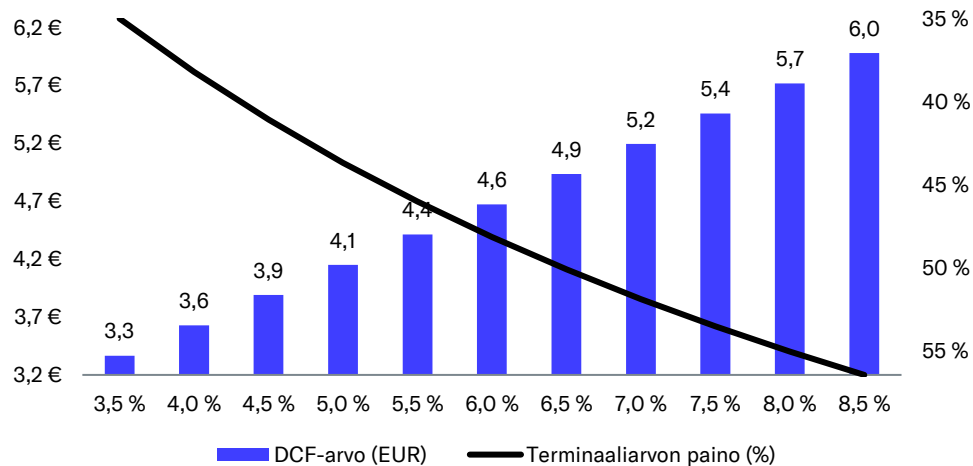
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



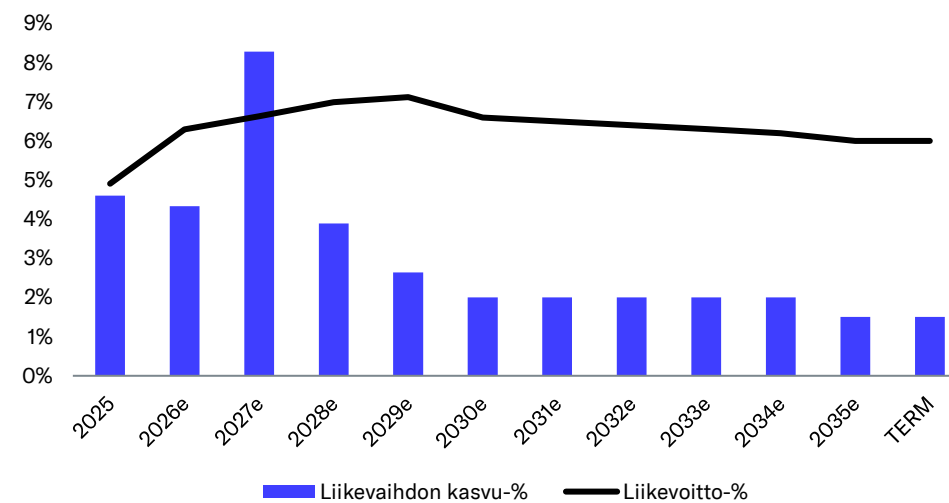
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	151,3	132,5	138,6	144,6	156,6
Käyttökate	5,6	6,1	11,8	14,0	15,5
Liikevoitto	-0,5	-5,5	6,8	9,1	10,4
Voitto ennen veroja	-2,4	-7,1	3,0	8,1	9,6
Nettovoitto	-0,1	-5,9	2,8	6,5	7,5
Kertaluontoiset erät	-1,6	-9,6	-0,3	-0,1	0,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	132,2	121,2	122,7	122,8	128,0
Oma pääoma	60,9	54,8	57,9	63,0	68,6
Liikearvo	30,1	30,1	30,1	30,1	30,1
Nettovelat	31,6	25,4	19,6	13,6	9,5

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	5,6	6,1	11,8	14,0	15,5
Nettokäyttöpääoman muutos	9,0	6,8	3,3	1,8	-0,8
Operatiivinen kassavirta	15,8	12,4	14,1	14,0	12,4
Investoinnit	-7,4	-5,7	-5,9	-5,7	-5,9
Vapaa kassavirta	5,9	7,5	8,5	8,3	6,5

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	14,4	11,9	7,5	5,8	5,0
EV/EBIT (oik.)	69,5	18,1	12,4	8,8	7,4
P/E (oik.)	31,6	13,0	22,3	10,2	9,0
P/B	0,8	0,9	1,2	1,1	1,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	1,1 %	2,1 %	2,7 %	3,3 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,00	-0,32	0,15	0,36	0,41
EPS (oikaistu)	0,09	0,20	0,17	0,36	0,41
Operat. Kassavirta / osake	0,86	0,68	0,77	0,77	0,68
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,32	0,41	0,47	0,46	0,36
Omapääoma / osake	3,36	3,04	3,17	3,43	3,74
Osinko / osake	0,00	0,03	0,08	0,10	0,12

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-8 %	-12 %	5 %	4 %	8 %
Käyttökateen kasvu-%	-28 %	10 %	91 %	19 %	11 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-41 %	248 %	76 %	30 %	12 %
EPS oik. kasvu-%	1724 %	138 %	-17 %	115 %	13 %
Käyttökate-%	3,7 %	4,6 %	8,5 %	9,7 %	9,9 %
Oik. Liikevoitto-%	0,8 %	3,0 %	5,1 %	6,4 %	6,6 %
Liikevoitto-%	-0,3 %	-4,2 %	4,9 %	6,3 %	6,6 %
ROE-%	-0,1 %	-10,0 %	4,9 %	10,8 %	11,4 %
ROI-%	-0,5 %	-5,9 %	7,7 %	10,6 %	12,0 %
Omavaraisuusaste	46,3 %	45,5 %	47,5 %	51,6 %	53,9 %
Nettovelkaantumisaste	51,9 %	46,3 %	33,9 %	21,5 %	13,8 %
Nettovelka/käyttökate	5,7	4,1	1,7	1,0	0,6
EBITDA/nettorahoituskulut	2,9	4,0	3,1	13,5	19,8

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 suositus 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 arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen 12 kuukauden riskikorjattuun kokonaistuotto-odotukseen.

Osta	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva
------	---

Lisää	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva
Vähennä	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko
Myy	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

Osakkeen 12 kuukauden riskikorjatun kokonaistuotto-odotuksen yllä esitettyjen määritelmien mukainen arviointi on yhtiökohtaista ja subjektiivista. Siten eri osakkeilla samansuuruiset 12 kk kokonaistuotto-odotukset voivat johtaa eri suosituksiin eikä eri osakkeiden suosituksia ja 12 kk kokonaistuotto-odotuksia tule verrata keskenään. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Inderesin näkemyksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

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

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

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

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

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

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
12.2.2021	Lisää	5,50 €	4,99 €
7.5.2021	Lisää	6,10 €	5,76 €
13.8.2021	Vähennä	6,10 €	6,16 €
21.9.2021	Lisää	6,00 €	5,00 €
5.11.2021	Vähennä	5,50 €	5,20 €
10.2.2022	Vähennä	5,00 €	5,16 €
6.5.2022	Vähennä	4,30 €	4,20 €
21.6.2022	Vähennä	3,90 €	4,10 €
11.8.2022	Vähennä	3,90 €	3,95 €
4.11.2022	Vähennä	3,70 €	3,39 €
9.12.2022	Vähennä	3,70 €	3,85 €
10.2.2023	Vähennä	3,70 €	3,96 €
5.5.2023	Lisää	4,10 €	3,68 €
11.8.2023	Lisää	3,90 €	3,47 €
3.11.2023	Vähennä	3,00 €	2,95 €
17.12.2023	Vähennä	2,60 €	2,64 €
17.1.2024	Vähennä	2,60 €	2,70 €
12.2.2024	Vähennä	2,60 €	2,77 €
6.5.2024	Vähennä	2,60 €	2,88 €
15.8.2024	Vähennä	2,60 €	2,50 €
17.9.2024	Vähennä	2,30 €	2,26 €
7.11.2024	Vähennä	2,40 €	2,27 €
12.2.2025	Lisää	3,20 €	2,89 €
4.3.2025	Lisää	3,20 €	2,80 €
8.5.2025	Lisää	3,30 €	2,96 €
15.8.2025	Lisää	4,00 €	3,75 €
6.11.2025	Vähennä	4,10 €	4,04 €
24.11.2025	Lisää	4,10 €	3,67 €
6.2.2026	Lisää	4,10 €	3,82 €
16.2.2026	Lisää	4,20 €	3,78 €
11.5.2026	Lisää	4,20 €	3,68 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderes demokratisoi sijoittajatiedon yhdistämällä sijoittajat ja pörssiyritykset. Sijoittajille olemme luotetun tiedon analyysipalvelu ja yhteisö, ja pörssiyrityksille olemme laadukkaan sijoittajaviestinnän kumppani. Yli 500 pörssiyritystä Euroopassa hyödyntää sijoittajaviestinnän tuotteitamme ja osakeanalyysipalveluitamme tarjotakseen parempaa sijoittajaviestintää omistajilleen.

Tavoitteemme on olla finanssialan sijoittajalähtöisin yritys. Inderes on perustettu vuonna 2009 sijoittajien toimesta, sijoittajia varten. Nasdaq First North -listattuna yrityksenä ymmärrämme asiakkaidemme arjen.

Inderes Oyj

Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Inderes Ab

Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

Palkittua analyysia osoitteessa **inderes.fi**

inderes.se

**inde
res.**