

Tietoevry

Yhtiöraportti

25.10.2024 7.35 EEST



Joni Grönqvist
+358 40 515 3113
joni.gronqvist@inderes.fi

inde
res.

Tech Services liiketoiminnan myyntiprosessi edennyt

Toistamme Tietoevryn osta-suosituksen ja 22,0 euron tavoitehinnan. Tietoevryn Q3:n kehitys oli isossa kuvassa jo tiedossa yhtiön viime viikolla tulosvaroituksen yhteydessä antamien lukujen myötä. Näin fokus oli Tech Servicen strategisessa arvioinnissa, josta saatiin nyt tietää myyntiprosessin olevan loppusuoralla, mikä on varovaisen positiivinen signaali. Pidimme ennusteet lähes ennallaan ja odotamme vuosina 2024-25 liikevaihdon laskevan hienoisesti, mutta kannattavuuden pysyvän viime vuoden tasolla jatkuvien tehostustoimien tukemana. Vaikka pientä operatiivista painetta on lyhyellä aikavälillä, on osakkeen arvostuskuva useasta näkökulmasta katsottuna edelleen hyvin houkutteleva (2024e oik. P/E 9x, DCF 25 €, SOTP 24 € ja osinko-% 8 %).

Q3 oli lukujen osalta jopa odotuksia parempi, mutta heikkeni neljänneksen loppua kohti

Tietoevryn liikevaihto laski 1 % 655 MEUR:oon, mikä oli hieman alle tulosvaroitusta edeltävien ennusteidemme, mutta linjassa sen jälkeen päivitettyihin ennusteisiimme. Orgaanisesti liikevaihto laski 1 %:n. Yhtiö kommentoi kysynnän heikkenemisen levinneen useammille maantieteellisille markkinoille ja useampiin toimintoihin. Näin heikkous on selvästi laajempaa, kun aikaisemmin. Tietoevryn oikaistu EBITA oli 88 MEUR tai 13,5 % liikevaihdesta (Q2'23: 73 MEUR). Tulos oli siis hieman yli meidän ja konsensuksen tulosvaroitusta edeltäneiden ennusteiden, mutta linjassa sen jälkeen päivitettyjen ennusteidemme kanssa. Kannattavuusparannusta ajoi tehostamistoimenpiteet kaikissa liiketoiminnoissa.

Tech Service myyntiprosessissa edetty yhden ostajan kanssa loppusuoralle

Tietoevry kommentoi Tech Services -alueen strategisen arvioinnin etenevän ja yhtiöllä on käynnissä eksklusiivinen neuvotteluprosessi ei-teollisen toimijan kanssa. Näin ollen myyntiprosessissa ollaan arviomme mukaan loppusuoralla. Riippuen milloin prosessi on aloitettu voi tämä kestää arviomme mukaan muutamia kuukausia. Teollinen ostaja olisi arviomme mukaan saanut kaupasta helpommin ulos synergioita. Toisaalta ei teollisella ostajalla voi olla muita keinoja saada ulos hyötyjä ostokohteesta, kuten rahoitusrakenteen optimointiin liittyviä ratkaisuja, mikä luonnollisesti vaikuttaa ostajan mahdollisesti maksamaan hintaan Tech Servicestä. Näin erityisesti kauppahintaan liittyy vielä epävarmuutta, mutta toki koko kaupan läpiviintiin myös. Irrottaminen voisi toimia kokonaisuudessa myös aliarvostuksen purkajana. Tech Servicen jääminen osaksi Tietoevryä olisi lähtökohtaisesti negatiivinen uutinen.

Yhtiö antoi viime viikolla lievän tulosvaroituksen liikevaihdon osalta ja tarkensi kannattavuusohjeistusta

Heikkona jatkuneen markkinatilanteen myötä Tietoevry päivitti viime viikolla liikevaihdon kasvuoheistustaan ja odottaa orgaanisen kasvun olevan noin -2 % (aiempi 0–3 %) vuonna 2024. Lisäksi yhtiö arvioi koko vuoden oikaistun liikevoittomarginaalin olevan 12,3-12,7 % (aiempi 12,0-13,0 %). Pidimme ennusteet lähes ennallaan ja odotamme orgaanisen liikevaihdon laskevan myös ensi vuonna (1 %:n) ja sitten palaavan kasvu-uralle (~3 %) vuonna 2026. Lisäksi odotamme yhtiön oikaistun EBITA-%:n olevan vajaassa 13 %:ssa lähivuosina, jatkuvien tehostustoimien tukemana.

Arvostuskuva on hyvin houkutteleva ja vahva osinko antaa hyvää pohjatuottoa

Ennusteillamme vuoden 2024-25 oikaistut P/E- ja EV/EBIT-kertoimet ovat ~9x. Kertoimet ovat ja ~40 % alle verrokkien. Vastaavat raportoidut kertoimet ovat 12-15x, mutta lähes puolet oikaisuista ovat PPA-poistoja, jotka eivät vaikuta kassavirtaan ja oikaisemme vastaavat myös verrokeilta. Näkemyksemme mukaan osakkeen absoluuttinen arvostus on houkutteleva, ja suhteellinen arvostus on erittäin houkutteleva. Osakkeen tuotto-odotus nousee myös pelkästään 3 %:n tuloskasvun ja 8 %:n osinkotuoton myötä houkuttelevalle reilun 10 %:n tasolle. Lisäksi osien summa -laskelma (24 euroa) indikoi selvästi nykyistä korkeampaa arvoa ja on relevantti tapa katsoa arvostusta, vaikka Banking-liiketoiminta jäi ainakin toistaiseksi osaksi kokonaisuutta. Kassavirtalaskelma (26 euroa) indikoi myös selvää nousuvaraa.

Suositus

Osta

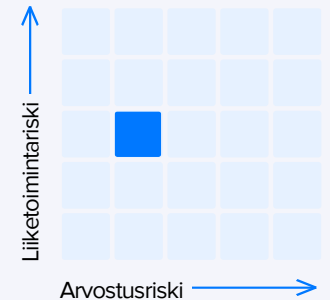
(aik. Osta)

22,00 EUR

(aik. 22,00 EUR)

Osakekurssi:

18,92



Avainluvut

| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| Liikevaihto | 2851 | 2823 | 2792 | 2861 |
| kasvu-% | -2,6 % | -1,0 % | -1,1 % | 2,5 % |
| EBIT oik. | 359 | 354 | 356 | 369 |
| EBIT-% oik. | 12,6 % | 12,5 % | 12,7 % | 12,9 % |
| Nettotulos | 172 | 148 | 168 | 186 |
| EPS (oik.) | 2,14 | 2,01 | 2,05 | 2,16 |
| P/E (oik.) | 10,1 | 9,4 | 9,2 | 8,8 |
| P/B | 1,6 | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| Osinkotuotto-% | 6,8 % | 7,9 % | 8,2 % | 8,5 % |
| EV/EBIT (oik.) | 9,7 | 9,2 | 9,0 | 8,5 |
| EV/EBITDA | 8,6 | 8,0 | 7,5 | 7,2 |
| EV/Liikevaihto | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |

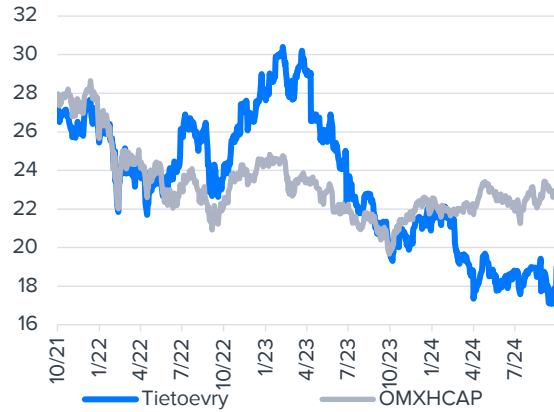
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

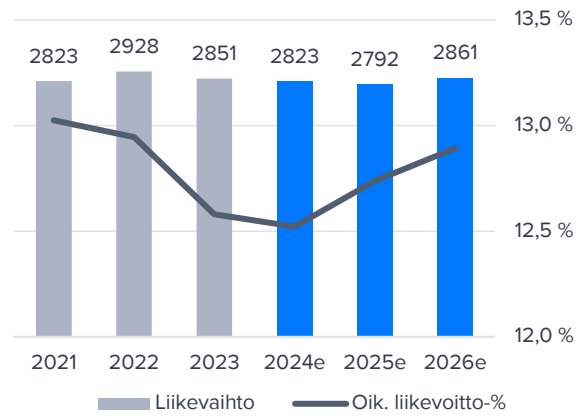
Tietoevry arvioi kuluvan vuoden orgaanisen kasvun olevan noin -2 % (aiempi 0-3 %). Lisäksi yhtiö odottaa oikaistun EBITA-%:n olevan 12,3-12,7 % (aiempi 12,0-13,0 %)

Osakekurssi



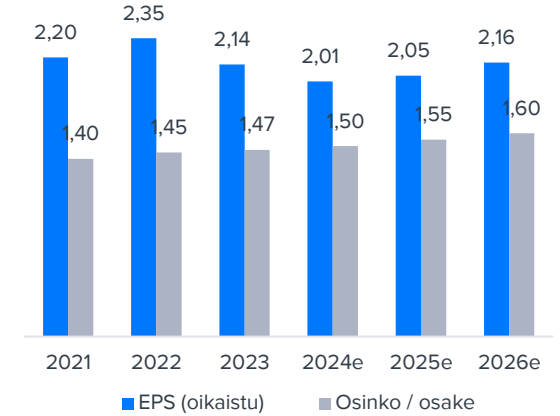
Lähde: Millstream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes



Arvoajurit

- Vahvistunut kasvunäkymä
- Erittäin kannattavan ohjelmistotuoteliiketoiminnan osuuden kasvu
- Modernin IT-palveluosuuden kasvu
- Yritysosot ja ei-strategisten liiketoimintojen myynnit
- Liiketoimintojen eriyttäminen



Riskitekijät

- Kilpailuaseman heikentyminen suurissa asiakkaissa
- Jatkuva transformaatio luo jatkuvaa uudelleenjärjestelyjen tarvetta
- Palkkainflaation kiihtyminen, korkea vaihtuvuus ja osajakilpailussa epäonnistuminen

| Arvostustaso | 2024e | 2025e | 2026e |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Osakekurssi | 18,9 | 18,9 | 18,9 |
| Osakemäärä, milj. kpl | 118,4 | 118,4 | 118,4 |
| Markkina-arvo | 2240 | 2240 | 2240 |
| Yritysarvo (EV) | 3235 | 3190 | 3144 |
| P/E (oik.) | 9,4 | 9,2 | 8,8 |
| P/E | 15,1 | 13,3 | 12,0 |
| P/B | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| P/S | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| EV/Liikevaihto | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| EV/EBITDA | 8,0 | 7,5 | 7,2 |
| EV/EBIT (oik.) | 9,2 | 9,0 | 8,5 |
| Osinko/tulos (%) | 120,1% | 109,1% | 101,8% |
| Osinkotuotto-% | 7,9% | 8,2% | 8,5% |

Lähde: Inderes

Pidimme ennusteet käytännössä ennallaan

Ennustemuutokset 2024e-2026e

- Laskimme ennusteita jo viime viikolla tulosvaroituksen jäljiltä.
- Tämä jälkeen pidimme operatiiviset ennusteet lähes ennallaan.
- Nostimme kertaluonteisia kuluja Q4:n uudelleenjärjestelyihin liittyen. Lisäksi lisäsimme 4 MEUR:n kertaluonteisen myyntivoiton Buypass-liiketoiminnan myynnistä.

Vuosien 2024e-2026e ennusteet

- Ennustamme Tietoevryn liikevaihdon laskevan orgaanisesti 2 % vuonna 2024, -1 %:n vuonna 2025 ja kasvavan 3 % vuonna 2026. Ennusteet ovat siis selvästi alle 8-10 %:n taloudellisten tavoitteiden markkinan heikkouden ajamana.
- Arvioimme oikaistun EBITA-%:n nousevan hienoisesti ja olevan vajaa 13 % vuonna 2026 pääosin skaalautuvien ohjelmistojen ja tehostamistoimien ajamana. Ennusteet ovat alle yhtiön 15-16 %:n tavoitteen johtuen kysynnän haasteista, edelleen jatkuvista inflaation vastatuulista (varsinkin kehittyvissä maissa) sekä haasteista viedä kyseistä painetta asiakashintoihin.

Operatiiviset tulosajurit 2024e:

- Hinnankorotukset tukevat hieman kehitystä
- Tehostamisohjelmat tukevat kehitystä (nyt kaikissa yksiköissä)
- Tietoevry arvioi palkkainflaation olevan noin 4,5 % vuonna 2024 (2022: 4 % ja 2023 5 %). Lisäksi vaihtuvuus on laskenut ja tukee kannattavuutta
- Yhtiö odottaa kertaluonteisten kustannusten olevan noin 2,0 % liikevaihdosta vuonna 2024 (aik. 1,5 %).

Taloudelliset tavoitteet

- Kasvun osalta Tietoevry tavoittelee 8–10 %:n kasvuvauhtia
- Kannattavuuden osalta yhtiö tavoittelee 15–16 %:n oikaistua EBITA-%:a vuoteen 2025 mennessä
- Vakavaraisuuden osalta yhtiön tavoitteena on säilyttää nettovelka/EBITDA -tunnusluku välillä 1-2x
- Osingon osalta tavoite on jatkaa kasvattamista vuosittain

| Ennustemuutokset | 2024e | 2024e | Muutos | 2025e | 2025e | Muutos | 2026e | 2026e | Muutos |
|-----------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
| MEUR / EUR | Vanha | Uusi | % | Vanha | Uusi | % | Vanha | Uusi | % |
| Liikevaihto | 2819 | 2823 | 0 % | 2796 | 2792 | 0 % | 2865 | 2861 | 0 % |
| Käyttökate | 408 | 403 | -1% | 425 | 424 | 0 % | 436 | 435 | 0 % |
| Liikevoitto ilman kertaeriä | 352 | 354 | 1 % | 356 | 356 | 0 % | 370 | 369 | 0 % |
| Liikevoitto | 245 | 241 | -2 % | 261 | 261 | 0 % | 282 | 281 | 0 % |
| Tulos ennen veroja | 197 | 191 | -3 % | 214 | 213 | 0 % | 239 | 236 | -2 % |
| EPS (ilman kertaeriä) | 2,01 | 2,01 | 0 % | 2,06 | 2,05 | 0 % | 2,18 | 2,16 | -1% |
| Osakekohtainen osinko | 1,50 | 1,50 | 0 % | 1,55 | 1,55 | 0 % | 1,60 | 1,60 | 0 % |

Lähde: Inderes

Tietoevry Interim Report Q3/2024



Arvostus 1/2

Verrokkiryhmä

Tietoevryn verrokkiryhmässä olemme käyttäneet suomalaisia, pohjoismaisia ja globaaleja verrokkeja. Pidämme kyseisen vertailuryhmän mediaania hyvänä mittatikkuna Tietoevryn arvostustasolle. Perustelemme suhteellista arvostusta yhtiön koon, kilpailuaseman, osaamisportfolion skaalautuvuuden, jatkuvuuden, osaamisen, maantieteellisen hajautuksen ja hyvin ennustettavan liiketoiminnan näkökulmasta. Matalampaa arvostusta puoltaa taas suurehkon Tech Services liiketoiminnan heikko liikevaihdon kehitys ja kannattavuus (irrotetaan kokonaisuudesta toivottavasti vuonna 2024). Olemme tässä huomioineet myös Tietoevryn verrokkeja suuremmat ”jatkuvat” uudelleenjärjestelyihin liittyvät kulut. Tietoevry odottaa uudelleenjärjestely-kulujen olevan 2,0 % liikevaihdosta (ilman strategisten arviointien kuluja), mikä vastaa reilu 15 % liiketuloksesta. Yhtiön osoittaessa skaala- ja kilpailuetujen vahvistumista, voidaan osakkeelle alkaa hyväksyä preemiota sektorin arvostukseen verrattuna.

Arvostuskertoimet

Ennusteillamme vuoden 2024-25 oikaistut P/E- ja EV/EBIT-kertoimet ovat ~9x. Kertoimet ovat ja ~40 % alle verrokkien. Näkemyksemme mukaan osakkeen arvostus on absoluuttisesti houkutteleva ja suhteellisesti hyvin houkutteleva. Yhtiö oikaisee tuloksestaan noin 15 % enemmän kuluja verrattuna suomalaisiin verrokkeihin, mikä huomioiden osake on edelleen vähintään houkuttelevasti hinnoiteltu. Vastaavat raportoidut kertoimet ovat 12-15x, mutta sisältää PPA-poistoja reilu 10 % liikevoitosta tai 40 MEUR vuosittain, mitä oikaisemme muilta sektorin yhtiöiltä, koska se ei vaikuta kassavirtaan ja kuvaa operatiivista tekemistä. Lisäksi osinkotuotto (8 %) tarjoaa hyvää pohjatuottoa.

Näkemyksemme mukaan pitkään jatkuneen aliarvostuksen purkautumisen voi laukaista orgaanisen kasvun kiihtyminen takaisin kohti vuoden vaihteen 2022-23 tasoja (6-9%). Toinen aliarvostuksen ”purkaja” on

suunnitellut liiketoiminnan irrottamiset, jotka selkeyttäisivät rakennetta ja toisivat uusille liiketoimintakokonaisuuksille paremmat kasvu- ja kannattavuusedellytykset. Tämä on kuitenkin viivästynyt Banking-liiketoiminnan viimeisimpien päätösten myötä. Tech Service on nyt lähellä myyntiä.

Yhtiö on jo pidemmän aikaa kommunikoinut olevansa aktiivinen yritysjärjestelyrintamalla, mikä voi tarkoittaa yritysostoja (kuten MentorMate) ja pienempiä divestointeja nykyisten eriyttämisen lisäksi (kuten nyt Q3:lla BuyPass AS). Yritysjärjestelyt voisivat näin edelleen vahvistaa (ostot) tai selkeyttää rakennetta (myynnit) ja purkaa aliarvostusta. Ajurit aliarvostuksen purkautumiselle ovat lyhyellä aikavälillä heikentyneet, kun pelkästään Tech Services eriytetään.

Osakkeen tuotto-odotuksen komponentit

Tarkastelemme Tietoevryn osakkeen tuotto-odotusta tuloskasvun, osinkotuoton ja hyväksytyyn arvostustason näkökulmasta. Arviomme mukaan yhtiöllä on vuosina 2025-26 edellytykset ~3 %:n vuotuisen tuloskasvuun (vuoden 2024 tasoon nähden) kasvun ja kannattavuuden vetämänä. Kasvavilla osinkoennusteillamme osingonjakosuhde kohoaa yli 100 %:n, mutta kassavirran tulisi riittää kasvavaan osinkoon, joka tarkoittaa ~8%:n osinkotuottoa. Rahavirta vahvistaa jatkuvasti tasetta ja antaa hyvät edellytykset voitonjakoon ja/tai epäorgaaniseen kasvuun. Lisäksi Tech Servicen myynti mahdollistaa lisäosingon maksun, mikä riippuu myyntihinnasta ja velkaantuneisuudesta sillä hetkellä.

Näkemyksemme mukaan osakkeen arvostuskertoimissa on tällä hetkellä myös hieman nousuvaraa. Näin osakkeen tuotto-odotus, joka muodostuu pelkästään osinkotuotosta ja tuloskasvusta, on vajaa 15 %:n tasolla ja arvostuskertoimien nousuvara huomioiden lähemmäs 20 %. Tämä on erityisen houkutteleva taso, varsinkin kun huomioidaan yhtiön liiketoiminnan suhteellisesti matalahko riskiprofiili.

| Arvostustaso | 2024e | 2025e | 2026e |
|-----------------------|--------|--------|---------|
| Osakekurssi | 18,9 | 18,9 | 18,9 |
| Osakemäärä, milj. kpl | 118,4 | 118,4 | 118,4 |
| Markkina-arvo | 2240 | 2240 | 2240 |
| Yritysarvo (EV) | 3235 | 3190 | 3144 |
| P/E (oik.) | 9,4 | 9,2 | 8,8 |
| P/E | 15,1 | 13,3 | 12,0 |
| P/B | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| P/S | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| EV/Liikevaihto | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| EV/EBITDA | 8,0 | 7,5 | 7,2 |
| EV/EBIT (oik.) | 9,2 | 9,0 | 8,5 |
| Osinko/tulos (%) | 120,1% | 109,1% | 101,8 % |
| Osinkotuotto-% | 7,9 % | 8,2 % | 8,5 % |

Lähde: Inderes

Arvostus 2/2

Osien summa

Tietoevryn strategian ja erityisesti liiketoimintojen irrottamisen myötä on hyvin luonnollista tarkastella osakkeen arvostusta myös osien summan näkökulmasta. Tietoevry on kertonut irrottavansa Tech Services liiketoiminnan erikseen ja Banking liiketoiminta pidetään edelleen osana Tietoevryä. Tech Servicen myynti on loppusuoralla ja toteutuu toivottavasti.

Tech Services –liiketoiminnan hyvin kypsä vaihe on painanut Tietoevryn kehitystä. Liiketoiminnot ovat kehittyneet liikevaihdon osalta hyvin maltillisesti ja kannattavuuspainetta luo jatkuvasti kova hintakilpailu. Q3:lla kannattavuus kehittyi kuitenkin hyvin. Selkeimpänä riskinä näemme, että yhtiö ei saa kauppahintaan hinnoiteltua tarpeeksi ostajan synergioita.

Käyttämämme EV/EBITA-kertoimet heijastelevat

näkemyksemme mukaan kasvu- ja kannattavuusprofileja, verrokkiyhtiöitä ja liiketoiminnan jatkuvuutta. Olemme käyttäneet liiketoiminnoille vuoden 2024 ennusteitamme.

Arvostus eriyttämishetkellä riippuu kuitenkin paljon liiketoiminnan sen hetkisestä kehityksestä (kasvu ja kannattavuus), markkinatilanteesta, potentiaalista, ohjelmistojen osuudesta sekä jatkuvan liikevaihdon osuudesta.

Käyttämiemme kertoimien myötä saamme Tietoevryn velattomaksi arvoksi 3,8 miljardia euroa, mikä vastaa vuoden 2024 lopun ennustetulla nettovelalla 24,2 euroa (aik. 24 euroa) osakekohtaista arvoa. Näin osakkeessa on osien summan kautta selvää nousuvaraa.

Tech Service myyntiprosessissa edetty yhden ostajan kanssa loppusuoralle

Tietoevry kommentoi Q3:lla Tech Services -alueen

strategisen arvioinnin etenevän ja yhtiöllä on käynnissä eksklusiivinen neuvotteluprosessi ei-teollisen toimijan kanssa. Näin ollen myyntiprosessissa ollaan arviomme mukaan loppusuoralla, mutta tarkemmin missä vaiheessa loppusuoraa ollaan ei ole tietoa. Riippuen milloin prosessi on aloitettu voi tämä kestää arviomme mukaan muutamia kuukausia. Teollinen ostaja olisi arviomme mukaan saanut kaupasta helpommin ulos synergioita. Toisaalta ei teollisella ostajalla voi olla muita keinoja saada ulos hyötyjä ostokohteesta, kuten rahoitusrakenteen optimointiin liittyviä ratkaisuja, mikä luonnollisesti vaikuttaa ostajan mahdollisesti maksamaan hintaan Tech Servicestä. Näin erityisesti kauppahintaan liittyy vielä epävarmuutta, mutta toki koko kaupan läpivientiin myös. Tech Servicen jääminen osaksi Tietoevryä olisi lähtökohtaisesti negatiivinen uutinen.

Osien summa laskelma

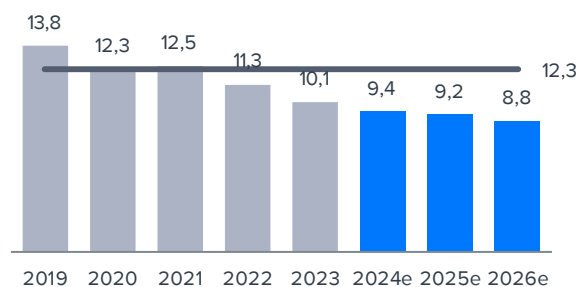
| Segmentit | Lv kasvu | EBITA-% | EBITA | EV/EBITA- | EV | LV kasvu- | EBITA-% |
|--------------------------|---------------|---------------|------------|--------------|-------------|-----------|---------|
| | 2024 | 2024 | | kerroin | | | |
| Tietoevry Create | -1% | 13 % | 105 | 12,0x | 1261 | 14-16 % | 14-16 % |
| Tietoevry Banking | 3 % | 12 % | 72 | 12,0x | 863 | 10-12 % | 16-18 % |
| Tietoevry Care | -1% | 29 % | 68 | 13,0x | 885 | 12-14 % | 28-30 % |
| Tietoevry Industry | 2 % | 16 % | 43 | 11,0x | 471 | 8-10 % | 20-22 % |
| Tietoevry Tech Services | -6 % | 9 % | 89 | 6,5x | 576 | 2-4 % | 10-12 % |
| Muut | | | -23 | 10,9x | -251 | | |
| Konserni yhteensä | -1,0 % | 12,5 % | 354 | 10,8x | 3806 | | |
| Nettovelka | | | | | 995 | | |
| Markkina-arvo | | | | | 2811 | | |
| Osakehintaa | | | | | 23,7 | | |

Arvostustaulukko

| Arvostustaso | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
|-----------------------|--------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Osaakekurssi | 27,7 | 26,9 | 27,5 | 26,5 | 21,5 | 18,9 | 18,9 | 18,9 | 18,9 |
| Osakemäärä, milj. kpl | 67,9 | 118,4 | 118,4 | 118,4 | 118,4 | 118,4 | 118,4 | 118,4 | 118,4 |
| Markkina-arvo | 3283 | 3181 | 3254 | 3140 | 2551 | 2240 | 2240 | 2240 | 2240 |
| Yritysarvo (EV) | 4067 | 4097 | 3900 | 3851 | 3494 | 3235 | 3190 | 3144 | 3123 |
| P/E (oik.) | 13,8 | 12,3 | 12,5 | 11,3 | 10,1 | 9,4 | 9,2 | 8,8 | 8,4 |
| P/E | 23,8 | 33,7 | 11,2 | 16,7 | 14,8 | 15,1 | 13,3 | 12,0 | 11,4 |
| P/B | 1,9 | 2,0 | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,4 |
| P/S | 1,9 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| EV/Liikevaihto | 2,3 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| EV/EBITDA | 17,7 | 12,7 | 7,1 | 9,0 | 8,6 | 8,0 | 7,5 | 7,2 | 7,1 |
| EV/EBIT (oik.) | 20,7 | 11,5 | 10,6 | 10,2 | 9,7 | 9,2 | 9,0 | 8,5 | 8,3 |
| Osinko/tulos (%) | 59,5 % | 165,4 % | 56,9 % | 91,1 % | 101,1 % | 120,1 % | 109,1 % | 101,8 % | 99,7 % |
| Osinkotuotto-% | 1,4 % | 4,9 % | 5,1 % | 5,5 % | 6,8 % | 7,9 % | 8,2 % | 8,5 % | 8,7 % |

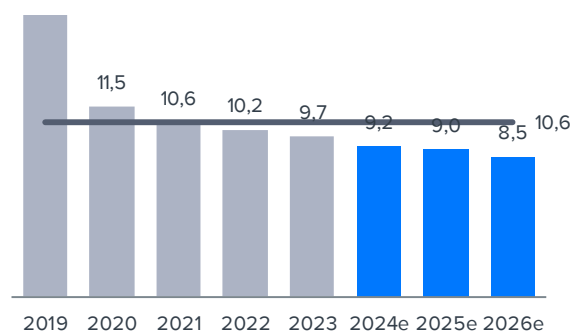
Lähde: Inderes

P/E (oik.)



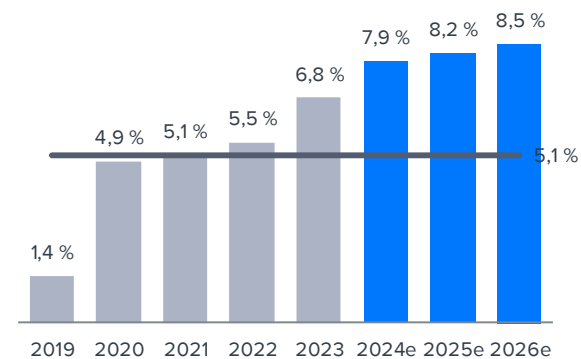
— P/E (oik.) — Mediaani 2019 - 2023

EV/EBIT



— EV/EBIT (oik.) — Mediaani 2019 - 2023

Osinkotuotto-%



— Osinkotuotto-% — Mediaani 2019 - 2023

Verrokkiryhmän arvostus

| Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö | Markkina-arvo | Yritysarvo | EV/EBIT | | EV/EBITDA | | EV/Liikevaihto | | P/E | | Osinkotuotto-% | |
|---------------------------------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|------------|-------------|-------------|----------------|------------|
| | MEUR | MEUR | 2024e | 2025e | 2024e | 2025e | 2024e | 2025e | 2024e | 2025e | 2024e | 2025e |
| Digia* | 145 | 158 | 8,0 | 6,8 | 6,7 | 5,7 | 0,8 | 0,7 | 9,9 | 8,8 | 3,5 | 3,9 |
| Digital Workforce* | 45 | 30 | 29,0 | 12,4 | 24,7 | 11,4 | 1,1 | 0,9 | 46,2 | 20,5 | | |
| Gofore* | 341 | 317 | 12,3 | 11,3 | 10,7 | 9,9 | 1,7 | 1,6 | 16,5 | 15,3 | 2,3 | 2,7 |
| Loihde* | 65 | 62 | 15,7 | 9,6 | 6,1 | 4,6 | 0,5 | 0,4 | 20,7 | 12,5 | 3,4 | 5,2 |
| Innofactor* | 60 | 67 | 13,7 | 11,5 | 9,3 | 7,5 | 0,8 | 0,8 | 17,4 | 14,3 | 4,8 | 5,3 |
| Netum Group* | 36 | 42 | 9,7 | 9,1 | 9,3 | 8,7 | 0,9 | 0,9 | 13,4 | 10,7 | 5,0 | 5,7 |
| Siili Solutions* | 52 | 56 | 12,5 | 11,8 | 7,6 | 6,5 | 0,5 | 0,5 | 17,9 | 16,1 | 2,0 | 2,3 |
| Solteq* | 12 | 37 | 28,1 | 11,6 | 9,8 | 7,5 | 0,7 | 0,6 | | 30,7 | | |
| Vincit* | 33 | 23 | 20,1 | 7,3 | 14,1 | 5,6 | 0,3 | 0,3 | 39,4 | 13,7 | 5,0 | 7,5 |
| Witted Megacorp* | 25 | 17 | 11,3 | 7,3 | 14,2 | 7,1 | 0,3 | 0,3 | 18,7 | 13,3 | | |
| Bouvet | 594 | 640 | 14,9 | 13,4 | 12,1 | 11,1 | 1,9 | 1,7 | 17,7 | 16,1 | 5,0 | 5,6 |
| CombinedX | 59 | 60 | 8,7 | 7,0 | 5,5 | 4,7 | 0,7 | 0,7 | 11,0 | 8,8 | | |
| Knowit | 359 | 441 | 20,1 | 13,2 | 8,6 | 7,1 | 0,8 | 0,7 | 25,8 | 15,3 | 2,5 | 4,1 |
| Avensia AB | 29 | 34 | 11,4 | 8,8 | 7,3 | 6,5 | 0,9 | 0,9 | 12,9 | 9,5 | 3,4 | 5,6 |
| Netcompany Group | 2050 | 2365 | 20,9 | 17,2 | 15,5 | 13,1 | 2,7 | 2,4 | 26,0 | 19,9 | | |
| Wipro | 31563 | 28047 | 18,8 | 17,4 | 15,1 | 14,3 | 2,8 | 2,9 | 26,4 | 23,4 | 1,0 | 1,5 |
| Tata Consultancy | 162390 | 157675 | 24,2 | 22,8 | 22,4 | 20,7 | 5,9 | 5,5 | 32,2 | 29,6 | 1,8 | 2,6 |
| Atos SE | 80 | 5181 | 35,8 | 15,3 | 7,0 | 5,2 | 0,5 | 0,5 | 1,3 | 0,4 | | |
| Capgemini SE | 31190 | 34749 | 12,4 | 11,6 | 10,0 | 9,5 | 1,6 | 1,5 | 15,3 | 14,4 | 1,9 | 2,1 |
| IBM | 198978 | 236705 | 22,4 | 21,0 | 16,2 | 15,7 | 4,0 | 3,8 | 22,9 | 21,7 | 2,9 | 3,0 |
| Accenture | 231492 | 228589 | 24,6 | 22,7 | 20,3 | 18,4 | 3,8 | 3,6 | 31,0 | 28,8 | 1,4 | 1,5 |
| Tietoevry (Inderes) | 2240 | 3235 | 9,2 | 9,0 | 8,0 | 7,5 | 1,1 | 1,1 | 9,4 | 9,2 | 7,9 | 8,2 |
| Keskisarvo | | | 17,8 | 14,2 | 12,5 | 9,8 | 1,6 | 1,5 | 25,4 | 16,8 | 3,1 | 3,9 |
| Mediaani (kaikki) | | | 15,7 | 11,7 | 10,3 | 8,1 | 0,9 | 0,9 | 18,7 | 15,3 | 2,9 | 3,9 |
| <i>Erotus-% vrt. mediaani</i> | | | -42 % | -23 % | -22 % | -7 % | 25 % | 31 % | -50 % | -40 % | 172 % | 111 % |
| Mediaani suomalaiset yhtiöt | | | 13,1 | 10,4 | 9,6 | 7,3 | 0,7 | 0,7 | 17,9 | 14,0 | 3,5 | 5,2 |
| <i>Erotus-% vrt. mediaani</i> | | | -30 % | -14 % | -16 % | 3 % | 59 % | 72 % | -47 % | -34 % | 125 % | 58 % |
| Mediaani kansainväliset yhtiöt | | | 20,1 | 15,3 | 12,1 | 11,1 | 1,9 | 1,7 | 22,9 | 16,1 | 2,2 | 2,8 |
| <i>Erotus-% vrt. mediaani</i> | | | -54 % | -41 % | -34 % | -32 % | -40 % | -34 % | -59 % | -43 % | 258 % | 192 % |

Lähde: Refinitiv / *Inderesin oikaistu ennuste. Huomaus: Inderesin käyttämä markkina-arvo ei ota huomioon yhtiön hallussa olevia omia osakkeita.

Tuloslaskelma

| Tuloslaskelma | 2022 | Q1'23 | Q2'23 | Q3'23 | Q4'23 | 2023 | Q1'24 | Q2'24 | Q3'24 | Q4'24e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
|--------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Liikevaihto | 2928 | 744 | 695 | 660 | 752 | 2851 | 734 | 715 | 655 | 719 | 2823 | 2792 | 2861 | 2946 |
| Tietoevry Create | | 188 | 188 | 172 | 207 | 851 | 224 | 214 | 191 | 210 | 839 | 822 | 838 | 871 |
| Tietoevry Banking | | 114 | 120 | 112 | 130 | 567 | 149 | 148 | 138 | 151 | 586 | 593 | 635 | 673 |
| Tietoevry Care | | 54,4 | 61,5 | 48,9 | 57,1 | 236 | 58,6 | 58,6 | 53,3 | 62,9 | 233 | 236 | 251 | 266 |
| Tietoevry Industry | | 82,9 | 78,5 | 67,4 | 74,6 | 263 | 69,8 | 67,3 | 61,7 | 67,9 | 267 | 268 | 284 | 301 |
| Tietoevry Tech Services | | 121 | 119 | 105 | 122 | 1075 | 263 | 256 | 236 | 258 | 1013 | 980 | 956 | 932 |
| Eliminoinnit | | -76 | -77 | -73 | -83 | -141 | -30 | -29 | -25 | -30 | -115 | -108 | -102 | -97 |
| Käyttökate | 429 | 107 | 80,2 | 98,1 | 123 | 408 | 103 | 88 | 104 | 108 | 403 | 424 | 435 | 443 |
| Poistot ja arvonalennukset | -162,2 | -39 | -39 | -36 | -38 | -152 | -41 | -41 | -40 | -41 | -163 | -164 | -154 | -154 |
| Liikevoitto ilman kertaerää | 379 | 92 | 73 | 86 | 108 | 359 | 89 | 78 | 88 | 98 | 354 | 356 | 369 | 378 |
| Liikevoitto | 266 | 69 | 41 | 62 | 84 | 256 | 63 | 48 | 64 | 67 | 241 | 261 | 281 | 289 |
| Konsernierät & kertaerät | -112,9 | -23 | -32 | -24 | -24 | -103 | -26 | -31 | -25 | -32 | -113 | -95 | -88 | -89 |
| Nettorahoituskulut | -23,7 | -6 | -7 | -8 | -14 | -35 | -12 | -12 | -14 | -12 | -50 | -48 | -45 | -41 |
| Tulos ennen veroja | 243 | 62 | 35 | 53 | 71 | 221 | 51 | 36 | 50 | 54 | 191 | 213 | 236 | 248 |
| Verot | -54,2 | -14 | -7 | -12 | -16 | -49 | -12 | -8 | -12 | -11 | -43 | -45 | -49 | -52 |
| Nettotulos | 188 | 48 | 27 | 41 | 55 | 172 | 38 | 28 | 39 | 43 | 148 | 168 | 186 | 196 |
| EPS (oikaistu) | 2,35 | 0,56 | 0,44 | 0,51 | 0,63 | 2,14 | 0,50 | 0,44 | 0,50 | 0,57 | 2,01 | 2,05 | 2,16 | 2,25 |
| EPS (raportoitu) | 1,59 | 0,41 | 0,23 | 0,35 | 0,46 | 1,45 | 0,32 | 0,24 | 0,33 | 0,36 | 1,25 | 1,42 | 1,57 | 1,66 |
| Tunnusluvut | 2022 | Q1'23 | Q2'23 | Q3'23 | Q4'23 | 2023 | Q1'24 | Q2'24 | Q3'24 | Q4'24e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| Liikevaihdon kasvu-% | 3,7 % | 1,8 % | -6,0 % | -4,4 % | -2,0 % | -2,6 % | -1,4 % | 2,8 % | -0,7 % | -4,4 % | -1,0 % | -1,1 % | 2,5 % | 3,0 % |
| Oikaistun liikevoiton kasvu-% | 3,1 % | 8,5 % | -7,6 % | -12,5 % | -7,9 % | -5,4 % | -3,4 % | 7,1 % | 3,4 % | -9,4 % | -1,5 % | 0,6 % | 3,7 % | 2,5 % |
| Käyttökate-% | 14,6 % | 14,4 % | 11,5 % | 14,9 % | 16,3 % | 14,3 % | 14,1 % | 12,4 % | 15,9 % | 15,0 % | 14,3 % | 15,2 % | 15,2 % | 15,0 % |
| Oikaistu liikevoitto-% | 12,9 % | 12,3 % | 10,5 % | 13,0 % | 14,4 % | 12,6 % | 12,1 % | 10,9 % | 13,5 % | 13,7 % | 12,5 % | 12,7 % | 12,9 % | 12,8 % |
| Nettotulos-% | 6,4 % | 6,5 % | 3,9 % | 6,3 % | 7,3 % | 6,0 % | 5,2 % | 3,9 % | 5,9 % | 6,0 % | 5,2 % | 6,0 % | 6,5 % | 6,7 % |

Source: Inderes

Tase

| Vastaavaa | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Pysyvät vastaavat | 2565 | 2619 | 2597 | 2570 | 2556 |
| Liikearvo | 1847 | 1907 | 1886 | 1886 | 1886 |
| Aineettomat hyödykkeet | 337 | 340 | 317 | 264 | 224 |
| Käyttöomaisuus | 299 | 285 | 313 | 340 | 365 |
| Sijoitukset osakkuusyrityksiin | 14,2 | 11,6 | 11,6 | 11,6 | 11,6 |
| Muut sijoitukset | 16,2 | 16,7 | 10,0 | 10,0 | 10,0 |
| Muut pitkäaikaiset varat | 20,6 | 34,7 | 34,7 | 34,7 | 34,7 |
| Laskennalliset verosaamiset | 31,4 | 24,5 | 24,5 | 24,5 | 24,5 |
| Vaihtuvat vastaavat | 829 | 899 | 808 | 743 | 733 |
| Vaihto-omaisuus | 5,6 | 8,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Muut lyhytaikaiset varat | 23,6 | 17,5 | 17,5 | 17,5 | 17,5 |
| Myyntisaamiset | 550 | 654 | 621 | 586 | 572 |
| Likvidit varat | 250 | 220 | 169 | 140 | 143 |
| Taseen loppusumma | 3394 | 3518 | 3405 | 3314 | 3288 |

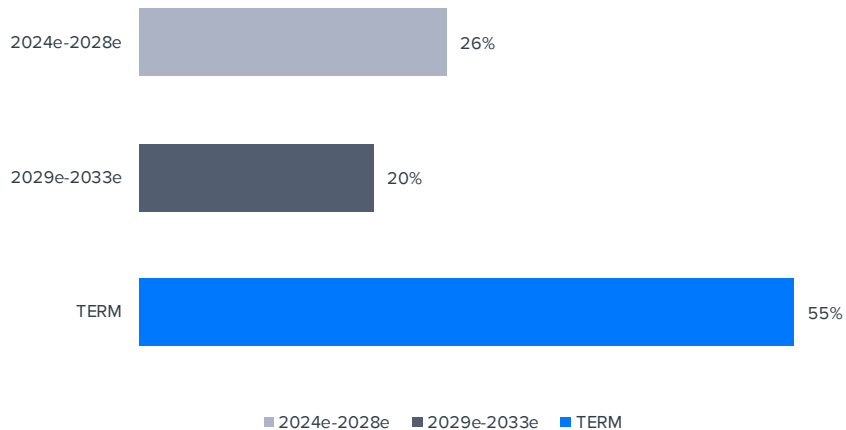
Lähde: Inderes

| Vastattavaa | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Oma pääoma | 1719 | 1612 | 1546 | 1537 | 1539 |
| Osakepääoma | 116 | 116 | 75,8 | 75,8 | 75,8 |
| Kertyneet voittovarot | 400 | 293 | 267 | 257 | 260 |
| 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 | 1204 | 1204 | 1204 | 1204 | 1204 |
| Vähemmistöosuus | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pitkäaikaiset velat | 891 | 803 | 923 | 893 | 891 |
| Laskennalliset verovelat | 24,6 | 47,5 | 47,5 | 47,5 | 47,5 |
| Varaukset | 21,7 | 17,1 | 17,1 | 17,1 | 17,1 |
| Korolliset velat | 795 | 701 | 821 | 791 | 789 |
| Vaihtovelkakirjalainat | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Muut pitkäaikaiset velat | 49,4 | 37,3 | 37,3 | 37,3 | 37,3 |
| Lyhytaikaiset velat | 783 | 1103 | 936 | 884 | 858 |
| Korolliset velat | 165 | 462 | 343 | 298 | 257 |
| Lyhytaikaiset korottomat velat | 619 | 641 | 593 | 586 | 601 |
| Muut lyhytaikaiset velat | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Taseen loppusumma | 3394 | 3518 | 3405 | 3314 | 3288 |

DCF-laskelma

| DCF-laskelma | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e | 2031e | 2032e | 2033e | TERM |
|---|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Liikevaihdon kasvu-% | -2,6 % | -1,0 % | -1,1 % | 2,5 % | 3,0 % | 3,0 % | 3,0 % | 2,5 % | 2,5 % | 2,5 % | 1,5 % | 1,5 % |
| Liikevoitto-% | 9,0 % | 8,5 % | 9,3 % | 9,8 % | 9,8 % | 11,0 % | 11,0 % | 10,0 % | 10,0 % | 10,0 % | 10,0 % | 10,0 % |
| Liikevoitto | 256 | 241 | 261 | 281 | 289 | 334 | 344 | 320 | 328 | 337 | 342 | |
| + Kokonaispoistot | 152 | 163 | 164 | 154 | 154 | 154 | 165 | 159 | 156 | 154 | 153 | |
| - Maksetut verot | -18,8 | -42,9 | -44,7 | -49,5 | -52,1 | -61,8 | -65,3 | -60,8 | -63,0 | -65,2 | -66,8 | |
| - verot rahoituskuluista | -7,8 | -11,4 | -10,2 | -9,6 | -8,7 | -8,5 | -7,0 | -6,6 | -6,2 | -5,7 | -5,1 | |
| + verot rahoitustuotoista | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| - Käyttöpääoman muutos | -78,1 | -6,9 | 28,2 | 28,6 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,5 | |
| Operatiivinen kassavirta | 304 | 342 | 398 | 405 | 383 | 419 | 438 | 413 | 416 | 420 | 423 | |
| + Korottomien pitkä aik. velk. lis. | -16,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | |
| - Bruttoinvestoinnit | -216,3 | -140,3 | -137,3 | -139,1 | -141,2 | -143,4 | -145,6 | -147,5 | -149,5 | -151,4 | -131,0 | |
| Vapaa operatiivinen kassavirta | 70,5 | 202 | 260 | 265 | 242 | 275 | 292 | 266 | 266 | 269 | 292 | |
| +/- 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 | 70,5 | 202 | 260 | 265 | 242 | 275 | 292 | 266 | 266 | 269 | 292 | 4541 |
| Diskontattu vapaa kassavirta | | 199 | 238 | 224 | 189 | 199 | 196 | 165 | 153 | 143 | 144 | 2233 |
| Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta | | 4082 | 3883 | 3645 | 3421 | 3232 | 3033 | 2837 | 2672 | 2520 | 2377 | 2233 |
| Velaton arvo DCF | | 4082 | | | | | | | | | | |
| - Korolliset velat | | -1163,1 | | | | | | | | | | |
| + Rahavarat | | 220 | | | | | | | | | | |
| -Vähemmistöosuus | | 0,0 | | | | | | | | | | |
| -Osinko/pääomapalautus | | -174,1 | | | | | | | | | | |
| Oman pääoman arvo DCF | | 2964 | | | | | | | | | | |
| Oman pääoman arvo DCF per osake | | 25,0 | | | | | | | | | | |

Rahavirran jakauma jaksoittain

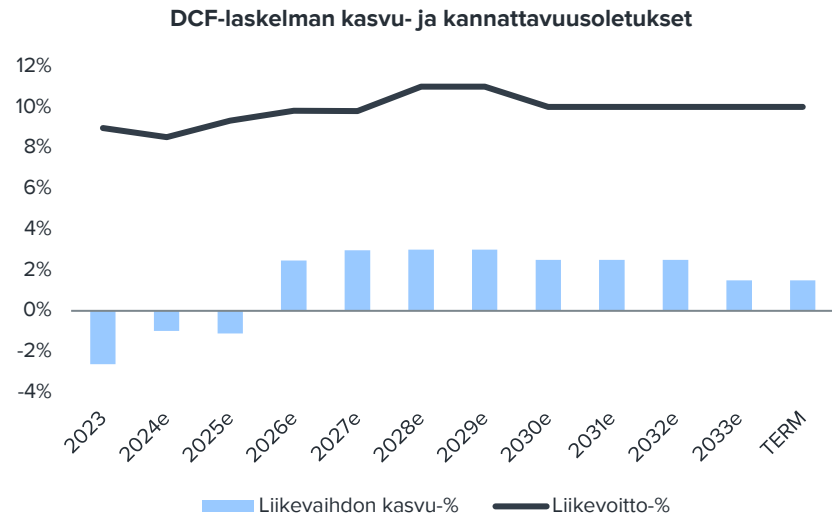
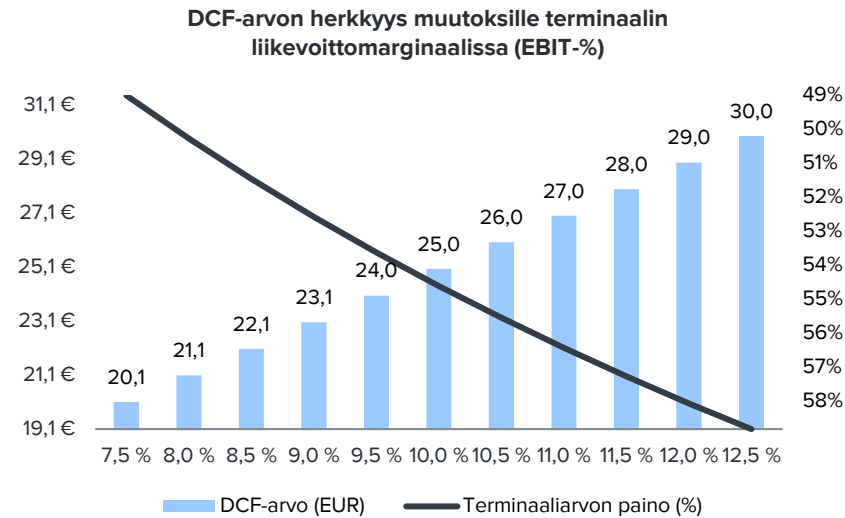
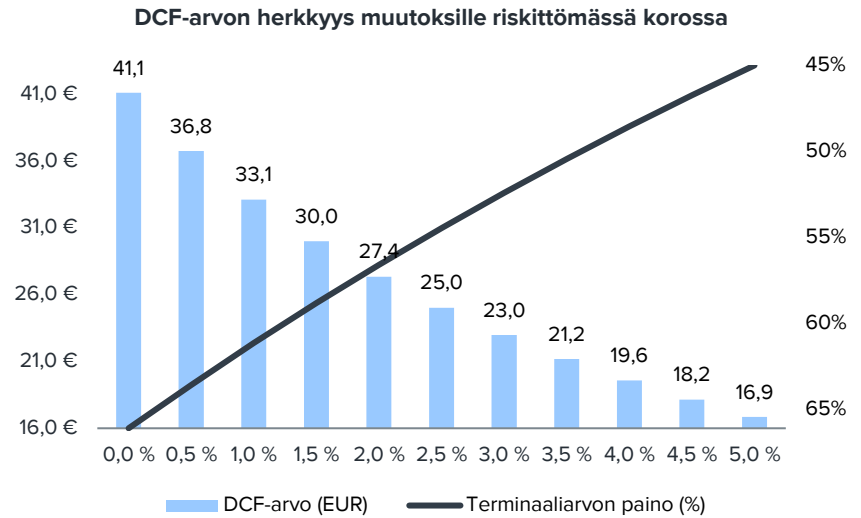
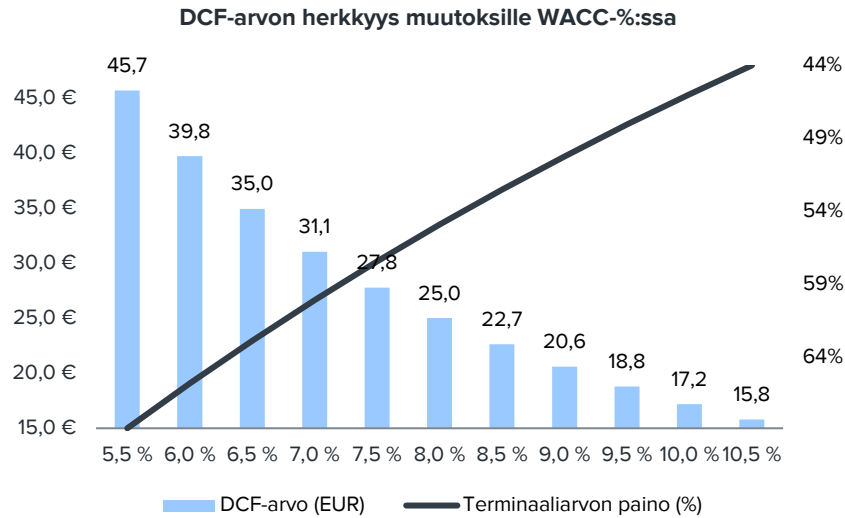


Pääoman kustannus (WACC)

| | |
|---|--------------|
| Vero-% (WACC) | 20,0 % |
| Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E) | 15,0 % |
| Vieraan pääoman kustannus | 5,5 % |
| Yrityksen Beta | 1,30 |
| Markkinoiden riski-preemio | 4,75 % |
| Likviditeettipreemio | 0,00 % |
| Riskitön korko | 2,5 % |
| Oman pääoman kustannus | 8,7 % |
| Pääoman keskim. kustannus (WACC) | 8,0 % |

Lähde: Inderes

DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina



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

Yhteenveto

| Tuloslaskelma | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | Osakekohtaiset luvut | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|------------------------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| Liikevaihto | 2823 | 2928 | 2851 | 2823 | 2792 | EPS (raportoitu) | 2,46 | 1,59 | 1,45 | 1,25 | 1,42 |
| Käyttökate | 552 | 429 | 408 | 403 | 424 | EPS (oikaistu) | 2,20 | 2,35 | 2,14 | 2,01 | 2,05 |
| Liikevoitto | 382 | 266 | 256 | 241 | 261 | Operat. kassavirta / osake | 4,42 | 2,37 | 2,56 | 2,89 | 3,36 |
| Voitto ennen veroja | 354 | 243 | 221 | 191 | 213 | Vapaa kassavirta / osake | 3,27 | 2,04 | 0,60 | 1,70 | 2,20 |
| Nettovoitto | 292 | 188 | 172 | 148 | 168 | Omapääoma / osake | 15,38 | 14,52 | 13,62 | 13,06 | 12,98 |
| Kertaluontoiset erät | 14 | -113 | -103 | -113 | -95 | Osinko / osake | 1,40 | 1,45 | 1,47 | 1,50 | 1,55 |
| Tase | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | Kasvu ja kannattavuus | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e |
| Taseen loppusumma | 3587 | 3394 | 3518 | 3405 | 3314 | Liikevaihdon kasvu-% | 1 % | 4 % | -3 % | -1 % | -1 % |
| Oma pääoma | 1821 | 1719 | 1612 | 1546 | 1537 | Käyttökateen kasvu-% | 71 % | -22 % | -5 % | -1 % | 5 % |
| Liikearvo | 1944 | 1847 | 1907 | 1886 | 1886 | Liikevoiton oik. kasvu-% | 4 % | 3 % | -5 % | -1 % | 1 % |
| Nettovelat | 646 | 710 | 944 | 995 | 949 | EPS oik. kasvu-% | 1 % | 7 % | -9 % | -6 % | 2 % |
| Kassavirta | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | Käyttökate-% | 19,6 % | 14,6 % | 14,3 % | 14,3 % | 15,2 % |
| Käyttökate | 552 | 429 | 408 | 403 | 424 | Oik. Liikevoitto-% | 13,0 % | 12,9 % | 12,6 % | 12,5 % | 12,7 % |
| Nettokäyttöpääoman muutos | 19 | -83 | -78 | -7 | 28 | Liikevoitto-% | 13,5 % | 9,1 % | 9,0 % | 8,5 % | 9,3 % |
| Operatiivinen kassavirta | 523 | 281 | 304 | 342 | 398 | ROE-% | 16,9 % | 10,6 % | 10,3 % | 9,4 % | 10,9 % |
| Investoinnit | -111 | -15 | -216 | -140 | -137 | ROI-% | 13,7 % | 9,8 % | 9,4 % | 8,8 % | 9,8 % |
| Vapaa kassavirta | 387 | 242 | 71 | 202 | 260 | Omavaraisuusaste | 50,8 % | 50,7 % | 45,8 % | 45,4 % | 46,4 % |
| | | | | | | Nettovelkaantumisaste | 35,5 % | 41,3 % | 58,5 % | 64,3 % | 61,8 % |
| Arvostuskertoimet | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e | 2025e | | | | | | |
| EV/Liikevaihto | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | | | | | | |
| EV/EBITDA | 7,1 | 9,0 | 8,6 | 8,0 | 7,5 | | | | | | |
| EV/EBIT (oik.) | 10,6 | 10,2 | 9,7 | 9,2 | 9,0 | | | | | | |
| P/E (oik.) | 12,5 | 11,3 | 10,1 | 9,4 | 9,2 | | | | | | |
| P/B | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 1,4 | 1,5 | | | | | | |
| Osinkotuotto-% | 5,1 % | 5,5 % | 6,8 % | 7,9 % | 8,2 % | | | | | | |

Lähde: Inderes

Ilmastotavoite ja taksonomia

Tietoevryn liiketoiminta on pääosin taksonomian ulkopuolella

Suurin osa Tietoevryn taksonomiakelpoisesta liikevaihdosta tulee Tietoevry Tech Servicesin tarjoamista jatkuvista palveluista. Arviomme mukaan konesaleista. Tietoevryllä ei ole tavoitteen "Ilmastonmuutokseen sopeutuminen" mukaista taksonomiakelpoista liikevaihtoa tai investointeja.

Emme odota taksonomialla olevan merkitystä yhtiön rahoituskustannukseen.

Ilmastotavoitteet

Tietoevry on asettanut tavoitteekseen saavuttaa hiilineutraalius omassa toiminnassamme vuoteen 2026 mennessä. Yhtiön Scope 1-, Scope 2- ja Scope 3 -alueiden tavoitteet :

- 90 %:n vähennys CO₂-päästöissä scope 1 ja scope 2 -alueella vuoteen 2026 mennessä vuoden 2020 vertailuvuodesta
- Lisätä uusiutuvista energialähteistä tuotetun sähkön vuotuista hankintaa vuoden 2020 80 %:sta 100 %:iin vuoteen 2026 mennessä
- Vähentää scope 3 -liikematkustuksen kasvihuonekaasupäästöjä 47 % kokoaikaista työntekijää vuoteen 2030 mennessä vuoden 2019 vertailuvuodesta
- 70 %:lla merkittävistä toimittajista, jotka kattavat ostetut tavarat ja palvelut, on tieteeseen perustuvat tavoitteet vuoteen 2026 mennessä

Yhtiö voi vaikuttaa positiivisesti ympäristöön vähentämällä hiilidioksidipäästöjä omassa toiminnassaan ja arvoketjussa sekä tekemällä toimintaa vastuullisesti. Teknologioita ja hyödyntämällä dataa älykkäästi yhtiö uskoo

pystyvän rakentamaan ratkaisuja, jotka hyödyttävät kaikkia asiakkaita.

Kiertotalouden käytännöt – laitteistojen kierrätys ja uudelleenkäyttö – ovat keskeisessä asemassa olla entistä vastuullisempia toiminnassa.

Tietoevry keskittää toimenpiteet sinne, missä on suurin vaikutus: omien toimistojen ja datakeskusten pyörittämiseen painottaen voimakkaasti energiatehokkuutta ja liikematkustuksen vähentämistä.

| Taksonomiakelpoisuus | 2022 | 2023 |
|----------------------|------|------|
| Liikevaihto | 19 % | 20 % |
| OPEX | 24 % | 21 % |
| CAPEX | 66 % | 61 % |

| Taksonomian mukaisuus | 2022 | 2023 |
|-----------------------|------|------|
| Liikevaihto | 0 % | 0 % |
| OPEX | 0 % | 0 % |
| CAPEX | 0 % | 0 % |

Ilmasto

| | | |
|---|-------|-------|
| Ilmastotavoite | Kyllä | Kyllä |
| Pariisin sopimuksen mukainen (1,5 °C:n lämpenemisskenaario) | Kyllä | Kyllä |

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 (välttämät 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 käytettävät neuvonantajat. 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 suosituksiin 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 yhtiöissä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoitavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöityinä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliikeytoimintaa.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liikeytoiminnassaan 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 sijoittajatalaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Kaikki Inderes Oyj:n osakeomistukset sen seurannassa olevissa kohdeyhtiöissä esitetään yksilöityinä oikeaa rahaa sijoitavassa Inderes Oyj:n [mallisalkussa](#).

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

Suositushistoria (>12 kk)

| Pvm | Suositus | Tavoite | Osakekurssi |
|------------|----------|---------|-------------|
| 26.4.2018 | Vähennä | 29,00 € | 29,86 € |
| 23.7.2018 | Lisää | 28,00 € | 25,96 € |
| 25.10.2018 | Vähennä | 27,00 € | 26,30 € |
| 29.11.2018 | Vähennä | 27,00 € | 25,70 € |
| 7.2.2019 | Vähennä | 27,00 € | 26,70 € |
| 26.4.2019 | Vähennä | 27,00 € | 27,50 € |
| 22.7.2019 | Lisää | 26,00 € | 23,10 € |
| 25.10.2019 | Vähennä | 26,00 € | 25,92 € |
| 11.12.2019 | Vähennä | 27,00 € | 26,86 € |
| 17.2.2020 | Vähennä | 29,00 € | 30,30 € |
| 30.3.2020 | Lisää | 21,00 € | 18,69 € |
| 29.4.2020 | Lisää | 25,00 € | 21,94 € |
| 27.7.2020 | Lisää | 28,00 € | 26,24 € |
| 21.10.2020 | Osta | 30,00 € | 25,90 € |
| 28.10.2020 | Osta | 30,00 € | 22,66 € |
| 18.2.2021 | Osta | 30,00 € | 26,34 € |
| 30.4.2021 | Osta | 34,00 € | 28,98 € |
| 21.7.2021 | Osta | 34,00 € | 28,36 € |
| 27.10.2021 | Osta | 34,00 € | 26,94 € |
| 18.2.2022 | Osta | 32,00 € | 25,70 € |
| 6.5.2022 | Osta | 31,00 € | 22,72 € |
| 25.7.2022 | Osta | 31,00 € | 26,14 € |
| 28.10.2022 | Lisää | 28,00 € | 24,34 € |
| 1.12.2022 | Lisää | 29,00 € | 25,92 € |
| 16.2.2023 | Lisää | 33,00 € | 29,58 € |
| 5.5.2023 | Lisää | 31,00 € | 26,56 € |
| 24.7.2023 | Lisää | 26,00 € | 22,34 € |
| 20.9.2023 | Lisää | 25,00 € | 21,52 € |
| 27.10.2023 | Osta | 25,00 € | 19,51 € |
| 17.1.2024 | Lisää | 25,00 € | 21,86 € |
| 16.2.2024 | Lisää | 25,00 € | 22,10 € |
| 26.4.2024 | Osta | 24,00 € | 17,35 € |
| 24.7.2024 | Osta | 24,00 € | 18,81 € |
| 18.10.2024 | Osta | 22,00 € | 17,58 € |
| 25.10.2024 | Osta | 22,00 € | 18,92 € |

Inderesin tehtävä on yhdistää sijoittajat ja pörssiyritykset. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyritystä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieta. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyrityksille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjooma kattaa kaikki keskeiset pörssiyrityksen sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

Inderes Oyj

Itämerentori 2

00180 Helsinki

+358 10 219 4690

Palkittua analyysia osoitteessa inderes.fi



STARMINE
ANALYST AWARDS
FROM REFINITIV



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS



Juha Kinnunen
2012, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020



Mikael Rautanen
2014, 2016, 2017, 2019



Sauli Vilén
2012, 2016, 2018, 2019, 2020



Antti Viljakainen
2014, 2015, 2016, 2018, 2019, 2020



Olli Koponen
2020



Joni Grönqvist
2019, 2020



Erkki Vesola
2018, 2020



Petri Gostowski
2020



Atte Riikola
2020

**Analyysi kuuluu
kaikille.**