

NoHo Partners

Yhtiöraportti

06.11.2024 08.45 EET



Arttu Heikura
358400828098
arttu.heikura@inderes.fi

✓ Inderes Yhtiöasiakas

inde
res.

Merkit osoittavat parempaan suuntaan

NoHon Q3-tulos oli olosuhteisiin nähden vahva. Pikkujoulukauden hyvä varaustilanne sekä Q4:lle ajoittuneet kaupunkitapahtumat luovat edellytykset onnistuneelle loppuvuodelle, joskin pidämme lievää tulosvaroitusta mahdollisena. Uskomme uuden rahoitussopimuksen kautta vapautuvan rahavirran suuntautuvan enenevässä määrin yritysostoihin, joissa onnistuminen onkin sijoittajatarinan ja osakekurssikehityksen kannalta yksi tärkeimmistä ajureista. Osakkeen tuotto-odotus säilyy näkemyksemme mukaan houkuttelevana matalan arvostuksen, tuloskasvun sekä osinkotuoton mahdollistamana. Toistamme osta-suosituksemme ja 9,0 euron tavoitehintamme.

Yritystojen tukemaa kasvua ja tiukkaa kulukontrollia

NoHon liikevaihto kasvoi Q3:lla 11 % 107 MEUR:oon yritysostojen tukemana. Orgaanisesti liikevaihto kasvoi arviomme mukaan prosentilla. NoHon tulos säilyi tyypilliseen tapaan ravintolatoimialalla toimivalle yhtiölle erinomaisella tasolla vertailukaudesta nousseen materiaalikatteen sekä erinomaisella tasolla säilyneen henkilöstökulutehokkuuden ansiosta. Siten liikevoitto nousi 9,9 MEUR:oon ja vastasi 9,3 % liikevaihdosta. Kokonaisuudessaan raportti oli mielestämme odotetun vahva, mutta optimistisemmasta konsensuksesta Q3-tulos jäi reippaasti.

Ohjeistus toistettiin, yhtiökohtaiset näkymät olosuhteisiin nähden hyvät

Yhtiö toisti noin 430 MEUR:n liikevaihtoa ja 9,5 %:n liikevoittomarginaalia indikoivan ohjeistuksensa. Vaikka yhtiökohtainen näkymä onkin Q4:lle olosuhteisiin nähden hyvä (hyvä pikkujouluun varaustilanne, Tanskan ja Fast Food –ravintoloiden kasvu sekä Q4:lle ajoittuneet kaupunkitapahtumat), ennustamme silti loppuvuodelle lievää tulosvaroitusta (425 MEUR ja 9,1 %) liittyen pitkälti Ruoka- ja Viihderavintoloiden haastavana jatkuvaan markkinakehitykseen. Yhtiön pidemmän aikavälin tuloskasvunäkymää peilaten, uudistetun rahoitussopimuksen kautta vapautuvan rahavirran avittamana NoHon yritysostoaktiiviteetti voidaan odottaa lisääntyvän 2025 aikana, sillä arviomme mukaan markkinalla on potentiaalisia ostokohteita tarjolla tavanomaista enemmän. Keskeisessä roolissa osakkeen arvonluonnin näkökulmasta on kuitenkin sopivien ostokohteiden löytäminen, joissa sijoitetun pääoman tuotto ylittää sen kustannuksen. Ennusteemme säilyivät isossa kuvassa ennallaan odotetun mukaisen kvartaalin jäljiltä. Ennustamamme 6 %:n tuloskasvu (2023-27 EPS CAGR) koostuu markkinaa nopeammasta liikevaihdon kasvusta, sääntillisen kulukontrollin ja suuruuden ekonomian mahdollistamasta hyvällä tasolla säilyvästä kannattavuudesta sekä pienenevistä rahoituskustannuksista. Toisaalta lähitulevaisuuden ennusteiden riskinä näemme markkinaympäristön jatkumisen haastavana sekä yhtiön epäonnistumisen kulukontrollioinnissa, joista etenkin jälkimmäistä pidämme melko epätodennäköisenä.

NoHoa hinnoitellaan selvällä alennuksella sen tulospotentialiin nähden

Osakkeen arvostus on kokonaisuudessaan hyvin maltillinen yhtiön tuloskasvunäkymään nähden. Tuloskasvu on pitkälti riippuvainen yläriivin kasvusta, johon liittyvät riskit ovat mielestämme melko vähäiset olettaen markkinaympäristön parantumisen alkavan seuraavalla tilikaudella. Kuluvan vuoden arvostuskertoimet ovat mukavuusalueemme ylärajoilla, kun taas ennustettu tuloskasvu korjaa arvostuksen jo hyvin maltilliselle tasolle (2025-26e P/E 10x ja 9x). Siten hyvin houkuttelevaa tuotto-odotusta ajaa arvostuskertoimien lievä nousuvara, liikevaihdon kasvun ajama tuloskasvu sekä herkullinen osinkotuotto. NoHon kyytiin pääsee tällä hetkellä mukaan houkuttelevalla tuotto-odotuksella, joka mielestämme tarjoaa pitkäjänteiselle sijoittajalle riittävän vastapainon lyhyen tähtäimen markkinaepävarmuuksia heijasteleville riskeille.

Suositus

Osta

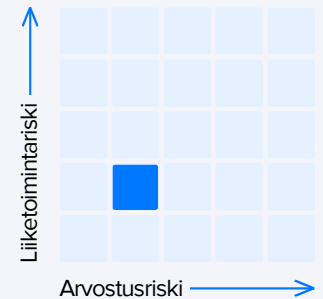
(aik. Osta)

9,00 EUR

(aik. 9,00 EUR)

Osakekurssi:

7,38



Avainluvut

	2023	2024e	2025e	2026e
Liikevaihto	372	425	464	503
kasvu-%	19 %	14 %	9 %	8 %
EBIT oik.	36,0	38,8	42,6	47,8
EBIT-% oik.	9,7 %	9,1 %	9,2 %	9,5 %
Nettotulos	7,9	8,6	15,0	18,4
EPS (raportoitu)	0,38	0,41	0,71	0,87
P/E	20,1	17,9	10,4	8,5
P/B	2,0	2,0	1,9	1,7
Osinkotuotto-%	5,7 %	6,4 %	6,8 %	7,2 %
EV/Liikevaihto	1,4	1,2	1,1	1,0

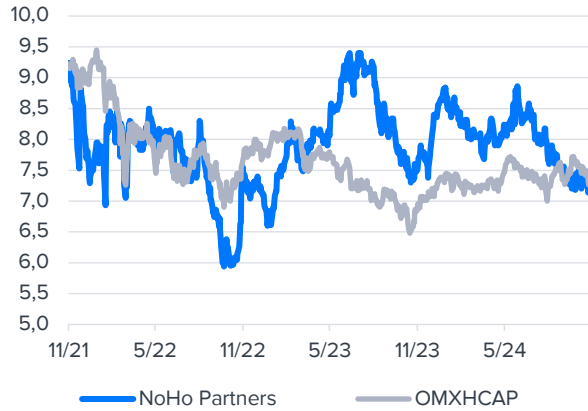
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

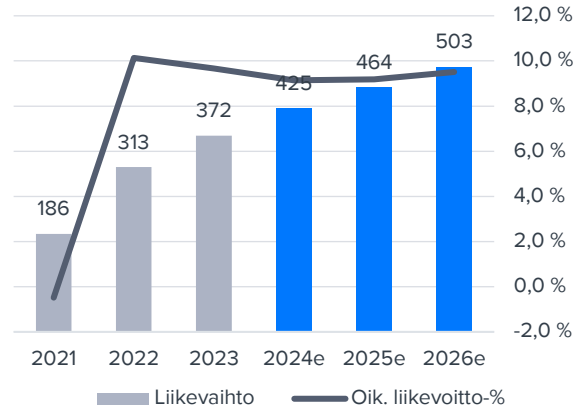
NoHo Partners arvioi saavuttavansa tilikaudella 2024 yhteensä noin 430 MEUR:n liikevaihdon ja noin 9,5 %:n ravintolaliiketoiminnan liikevoittomarginaalin.

Osakekurssi



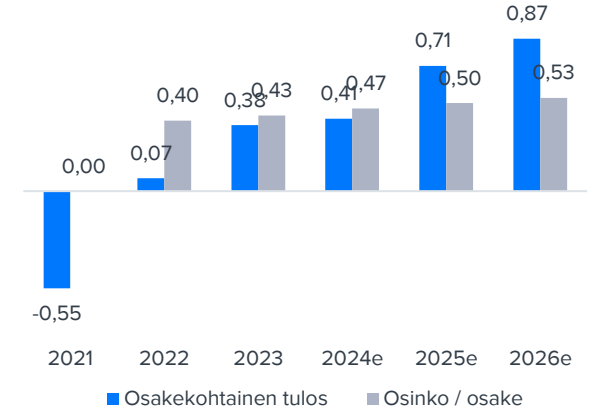
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes



Arvoajurit

- Norjan ja Tanskan kannattava kasvu
- Suomen isot kaupunkihankkeet
- Monistettavien ravintolakonseptien skaalaus
- BBS:n arvonnousu ja irtaantuminen



Riskitekijät

- Korkea velkataso
- Taseen merkittävä liikearvo
- Yritysoistoissa epäonnistuminen
- BBS:n laajentumisen epäonnistuminen

Arvostustaso	2024e	2025e	2026e
Osakekurssi	7,38	7,38	7,38
Markkina-arvo	155	155	155
Yritysarvo (EV)	525	520	519
P/E (oik.)	17,9	10,4	8,5
P/E	17,9	10,4	8,5
P/B	2,0	1,9	1,7
P/S	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	5,4	5,0	4,7
EV/EBIT (oik.)	13,5	12,2	10,9
Osinko/tulos (%)	114,2 %	70,3 %	61,2 %
Osinkotuotto-%	6,4 %	6,8 %	7,2 %

Lähde: Inderes

Kannattava kvartaali takanapäin

Yritystojen tukemaa kasvua

NoHon Q3-liikevaihto kasvoi 11 % 107 MEUR:oon. Kasvu oli lähtökohtaisesti yritysostovetoista, sillä orgaaninen liikevaihto lisääntyi vain prosentilla. Tämä mielestämme viestii Pohjoismaiden haastavasta markkinatilanteesta. Liikevaihto laski Suomessa 2 % sekä Ruokaravintoloiden että Viihderavintoloiden haastavan markkinatilanteen vetämänä. KV-ravintoloiden liikevaihto kasvoi 58 % Triple Trading- ja Holy Cow! -yritystojen tukemana. Orgaanisesti KV-ravintoloiden liikevaihto kasvoi arviomme mukaan noin 12 %, joka syntyi Tanskan markkinalta Norjan liiketoiminnan laskiessa 8 %.

Kulukontrolli säilyi erinomaisella tasolla

NoHon Q3-liikevoitto nousi 14 % 9,9 MEUR:oon vielä suhteellisen vahvalta vertailukauden tasolta. Tämä vastaa 9,3 %:n suhteellista kannattavuutta, joka on

ravintolatoimialan yhtiölle erinomainen taso. Kannattavuus kehittyi suotuisasti KV-ravintoloiden osalta, kun liikevoittomarginaali nousi 7,3 %:n tasolle. Kausiluonteisuudesta johtuen KV-liiketoiminnan liikevoitto-% on yhtiön mukaan Q3:lla muita kvartaaleita vaisumpi. Kotimaan 10,2 %:n kannattavuus säilyi markkinatilanteeseen ja laskeneeseen liikevaihtoon nähden erinomaisella tasolla. Kannattavuutta yhtäältä painoi haastava yökerhomarkkina, mutta positiivisina ajureina kannattavuuden taustalla näemme parantuneen materiaalikatteen sekä kulujen visun kontrolloinnin.

Rahavirta kehittyi oikeaan suuntaan ja tase-asema on parantumassa

NoHon kuluvan tilikauden rahavirta kehittyi oikeaan suuntaan, kun se Q3:en mennessä oli noussut 59 MEUR:oon parantuneen tuloksen sekä vapautuneen käyttöpääoman ajamana. Edellisen 12 kk:n nettovelan ja

käyttökateen (IFRS16 oik.) suhteella mitattu velkaantuneisuus oli tasolla 2,6x, johon seuraavalla sivulla läpikäymämme rahoitusohjelman uusimisen ja ennustamamme tulostason nousun tulisi vaikuttaa positiivisesti. Odotamme konsernin velkaantuneisuuden (ilman yritysostoja) laskevan sen tavoittelemalle 2x tasolleen 2025 loppuun mennessä.

Yhtiökohtainen näkymä on olosuhteisiin nähden hyvä haastavasta markkinatilanteesta huolimatta

NoHo kertoi pikkujoulukauden varaustilanteen olevan hyvällä tasolla (+10 %), mikä toteutuessaan saattaa luoda edellytykset ohjeistuksen saavuttamiselle. Lisäksi Q4:lle on ajoittunut yhtiön kannalta tuottoisia tapahtumia (Messukeskus ja Nokia Areena), jotka osaltaan tukee loppuvuoden tuloskehitystä. Toisaalta kuluttajien heikon ostovoiman takia haastavana jatkuva markkinatilanne luo loppuvuoden ylle harmaita pilviä, jonka uskomme hankaloittavan yhtiön tuloskehitystä vielä Q4:n aikana.

Ennustetualukko	Q3'23	Q3'24	Q3'24e	Q3'24e	Konsensus		Erotus (%)		2024e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes	
MEUR / EUR									
Liikevaihto	96,0	106,6	106,5	110,5	106,0	- 115,0	0 %	425	
Liikevoitto	8,7	9,9	9,6	10,9	9,6	- 12,0	3 %	38,8	
Tulos ennen veroja	0,5	4,4	5,1	6,1	5,1	- 7,5	-13 %	15,9	
EPS (raportoitu)	-0,02	0,14	0,14	0,18	0,14	- 0,27	-2 %	0,41	
Liikevaihdon kasvu-%	11,6 %	11,0 %	10,9 %	15,1 %	10,4 %	- 19,8 %	0,1 %-yks.	14,0 %	
Liikevoitto-%	9,1 %	9,3 %	9,0 %	9,9 %	9,1 %	- 10,4 %	0,3 %-yks.	9,1 %	

Lähde: Inderes & Vara & Bloomberg (konsensus, 4 ennustetta)

NoHo Partners Q3'24: Vahvempi jalansija Tampereella



Odotukset isossa kuvassa ennallaan

Ohjeistus toistettiin

NoHo toisti noin 430 MEUR:n liikevaihtoa ja 9,5 %:n liikevoitto-% indikoivan ohjeistuksensa.

Lisäsimme kertaeriä kuluvalle vuodelle

Ennustemuutokset kuluvalle vuodelle jäivät vähäisiksi. Liikevoittoennusteemme nousi 2 % Q3:n toteuman sekä olosuhteisiin nähden hyvän Q4:n näkymän myötä. Alarivin kehitystä kuitenkin rajoittaa BBS:n (Q3'24) ja konsernin (Q4'24) rahoitusjärjestelyjen uudistamisen myötä kirjattavat kertaerät (yht. ~1 MEUR). Kertaeristä oikaistuna odotamme 2024 EPS:n olevan 0,46 euroa.

Pitkän tähtäimen odotukset ennallaan

Laskimme hieman 2025 liikevaihtoennustettamme pienennetyn ravintolakantaennusteemme (Fast Food -ravintolakannan odotuksia hitaampi kehitys) kautta. Tämä heijastui tulokseen noin 3 %:n laskuna. Isossa kuvassa pitkän aikavälin ennusteemme säilyivät kuitenkin ennallaan, ja uskomme NoHon olemassa olevan ravintolaportfolion kykenevän markkinaa hieman

nopeampaan kasvuun Fast Food –ravintolakannan nousun sekä todistetusti houkuttelevien konseptien kasvun turvin.

Vapaan rahavirran tulisi parantua merkittävästi

NoHo uusi rahoitussopimuksensa Q3:n jälkeen. Tämän myötä yhtiön lainalyhennysten euromääräinen summa tulee laskemaan tuleville vuosille, vapauttaen yhtiön arvion mukaan ~10 MEUR vapaata rahavirtaa vuosittain. Tämä mahdollistaa yhtiön yritysostovetoisen kasvun jatkumisen (tai jopa nopeutumisen), osingon jakamisen sekä velkaisuuden asteittaisen laskemisen kohti 2x tavoitetasoa (IFRS16 oik. nettovelka/käyttökate). Ennusteemme olivat linjassa uudistetun rahoitussopimuksen kanssa, jolloin tätä koskevat ennustemuutokset jäivät vähäisiksi.

Odotuksissa kasvua ja paranevaa kannattavuutta

Odotamme edelleen lievää tulosvaroitusta kuluvalle tilikaudelle. Ennustamamme 425 MEUR:n liikevaihto on isossa kuvassa linjassa noin 430 MEUR indikoivan ohjeistuksen kanssa, mutta kannattavuusennusteemme

(9,1%) jää hieman yhtiön ohjeistaman noin 9,5 %:n tason alapuolelle. Kannattavuuskehitystä osaltaan painaa haastava yökerhomarkkina (Suomi ja Norja), joka on hyvin kannattavaa liiketoimintaa (keskimääräisen ravintolan käyttökate-% on >20 %). Toisaalta kannattavuuskehitystä arviomme mukaan tukee pikkujoulukauden hyvä varaustilanne sekä Q4:lle ajoittuvat kaupunkitapahtumat.

Odotamme kasvun jatkuvan vuosina 2025-26 ennustaen keskimäärin ~9 %:n kasvua. Oleellisimpina kasvuajureina nostamme esille Fast Food -segmentin ravintolakannan nousun sekä kuluttajien ostovoiman kohentumisen myötä parantuvan markkinaympäristön. Tanskan Triple Trading (pakkausmateriaaliyhtiö) tukee kasvua epäorgaanisesti vielä H1'25:n ajan ja Suomen H5 Ravintolat Q1-Q3'25 ajan. Kannattavuuden odotamme kehittyvän positiiviseen suuntaan liikevaihdon kasvun sekä markkinaympäristön parantumisen avuin. Hyvän kannattavuuskehityksen mahdollistajana toimii niin ikään konsernin operatiivinen osaaminen sekä skaalaedut, joista NoHo tunnetaan parhaiten.

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2024e			2025e			2026e		
	Vanha	Uusi	Muutos %	Vanha	Uusi	Muutos %	Vanha	Uusi	Muutos %
Liikevaihto	424	425	0 %	473	464	-2 %	503	503	0 %
Liikevoitto	38,0	38,8	2 %	43,5	42,6	-2 %	47,9	47,8	0 %
Tulos ennen veroja	17,2	15,9	-7 %	26,8	26,0	-3 %	31,9	31,8	0 %
EPS (oik.)	0,43	0,41	-4 %	0,73	0,71	-3 %	0,87	0,87	0 %
Osakekohtainen osinko	0,47	0,47	0 %	0,50	0,50	0 %	0,53	0,53	0 %

Lähde: Inderes

NoHo Q3 / 2024 Osavuosisikatsaus



Tuotto-odotus on hyvin houkutteleva

Osakkeen hinnoittelu vaikuttaa varsin maltilliselta

NoHon Eezyn alaskirjauksesta oikaistu viimeisen 12-kuukauden tuloksesta laskettu P/E-kerroin on 13x. Tulevien vuosien hyvä tuloskasvunäkymä sulattelee ennustamamme kertoimet yhtiön tulospotentiaaliin nähden varsin vaatimattomille tasoille (2025-26e P/E 10x ja 9x).

Pitkistä IFRS 16 -vastuista johtuen NoHon tuloslaskelman vuokrasopimuserät ovat todellisia kassavirtaperusteisia vuokratulujaa suuremmat, ja tällä on noin 0,15 euron negatiivinen vaikutus EPS:ään. Tämä huomioiden yhtiön P/E-kertoimet laskevat lähivuosille selvästi alle 10x tasolle, mitä voidaan pitää jo erittäin houkuttelevina tasoina.

Normaalissa ympäristössä NoHon hyväksyttävän arvostustason pitäisi mielestämme olla linjassa Helsingin pörssin historiallisten keskiarvojen kanssa (14–16x). Huomautamme kuitenkin, että tällä hetkellä koko Helsingin pörssiä hinnoitellaan historiallisten tasojen alapuolella johtuen mm. taantumahuolista, mikä painaa NoHolle hyväksyttäviä arvostustasoja. Joka tapauksessa tuloskerroimissa on mielestämme lievää nousuvaraa keskipitkällä aikavälillä. Vaikka NoHo onkin todistanut sen oman operatiivisen kyvykkyyden ja ravintolamarkkina on historiassa ollut varsin vähäsyklinen, eivät markkinat tule arviomme mukaan hyväksymään yhtiölle oleellisesti nykyistä korkeampia arvostuskertoimia ennen kuin talouden kuva selkeytyy.

Kertoimien nousuvaralle voi hakea tukea myös verrokkiryhmästä. Verrokkiryhmän varsin hajanainen mediaani 25e P/E-kerroin on 14x. Mielestämme NoHon on toistaiseksi perusteltua hinnoitella alennuksella suhteessa verrokkiryhmään johtuen sen pienemmästä kokoluokasta sekä arvostuserosta Yhdysvaltojen ja Euroopan välillä. Näemme kuitenkin eron liian suurena, mikä tarkoittaa sitä, että NoHon kertoimissa olisi

nousuvaraa.

Tuotto-odotus on houkutteleva epävarmuustekijöistä huolimatta

Markkinaympäristöön liittyvistä epävarmuustekijöistä huolimatta osakkeen tuotto-odotus on mielestämme herkullisella tasolla. Tuotto-odotus saa asteittaisen arvostuskertoimien kohenemisen lisäksi tukea noin 6 %:n tuloskasvusta sekä 7 %:n osinkotuotosta. Yhdessä nämä muodostavat osakkeen keskipitkän aikavälin vuosittaiseksi tuotto-odotukseksi noin 20 %, mikä mielestämme tarjoaa pitkäjänteiselle sijoittajalle riittävän vastapainon lyhyen tähtäimen markkinaepävarmuuksia heijasteleville riskeille.

NoHon liiketoimintamalliin kuuluu olennaisena osana kasvuun investoiminen muun muassa yrityskaupoilla ja valikoiduilla laajentumisilla. Pitkällä aikavälillä yhtiön arvonluonnin ja osakekurssikehityksen kannalta pääoman allokointi ja siinä onnistuminen ovatkin keskiössä, sillä yhtiö investoi jatkuvasti merkittäviä määriä pääomaa takaisin liiketoimintaansa. Historiaan on mahtunut myös epäonnistumisia (konsernin pääoman tuotto tuottovaatimuksen tasolla), mutta näkemyksemme mukaan NoHon laajentumisten ja yritysostojen osumatarkkuus on vuosien saatossa oleellisesti parantunut. Toisaalta useiden uusien epäonnistumisten tapahtuessa pääoman tuottopotentiaali heikentyisi, mikä tällöin kasvusta huolimatta rajoittaisi osakekurssin kehitystä ja pahimmassa tapauksessa painaisi osakekurssia. Yhtenä keskeisenä arvoajurina on yhtiön sijoitustoiminta, etusijassa BBS, joka tullaan 3-5v periodilla takuuvarmasti irrottamaan konsernista pääomasijoittajan irtaantumisen yhteydessä. Onnistuessaan BBS:n arvonluontipotentiali NoHon kannalta on merkittävä (tuotto-odotus 30 %/v), jota olemme laajemmin käsitelleet [laajassa raportissa](#) sivulla 32.

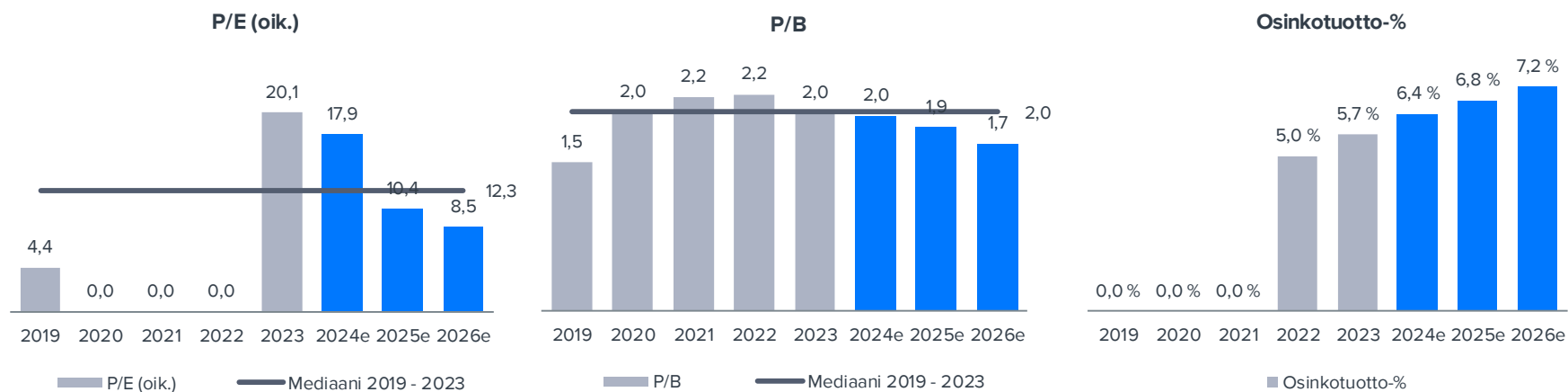
Arvostustaso	2024e	2025e	2026e
Osakekurssi	7,38	7,38	7,38
Markkina-arvo	155	155	155
Yritysarvo (EV)	525	520	519
P/E (oik.)	17,9	10,4	8,5
P/E	17,9	10,4	8,5
P/B	2,0	1,9	1,7
P/S	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	5,4	5,0	4,7
EV/EBIT (oik.)	13,5	12,2	10,9
Osinko/tulos (%)	114,2 %	70,3 %	61,2 %
Osinkotuotto-%	6,4 %	6,8 %	7,2 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Osakekurssi	10,3	8,06	7,29	7,99	7,54	7,38	7,38	7,38	7,38
Markkina-arvo	196	155	140	165	158	155	155	155	155
Yritysarvo (EV)	497	478	436	445	536	525	520	519	517
P/E (oik.)	4,4	neg.	neg.	>100	20,1	17,9	10,4	8,5	7,7
P/E	4,4	neg.	neg.	>100	20,1	17,9	10,4	8,5	7,7
P/B	1,5	2,0	2,2	2,2	2,0	2,0	1,9	1,7	1,6
P/S	0,7	1,0	0,8	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
EV/EBITDA	6,7	17,1	9,4	5,6	6,0	5,4	5,0	4,7	4,4
EV/EBIT (oik.)	16,5	neg.	neg.	14,0	14,9	13,5	12,2	10,9	10,2
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	552,0 %	114,6 %	114,2 %	70,3 %	61,2 %	60,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,0 %	5,7 %	6,4 %	6,8 %	7,2 %	7,9 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
	MEUR	MEUR	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e	2025e	2024e
J D Weatherspoon	882	2170	13,2	12,0	7,3	7,0	0,9	0,9	13,9	11,5		1,5	1,8
BJ's Restaurants	719	778	28,8	21,0	7,5	6,8	0,6	0,6	26,5	22,9		0,8	2,1
Ibersol	306	411	15,8	11,7	4,7	4,1	0,9	0,9	19,8	15,9	3,7	2,3	0,9
Bloomin' Brands	1226	2048	7,8	8,0	4,8	4,6	0,5	0,5	7,6	7,0	6,1	6,7	3,4
Berjaya Food	216	367	1412,9	45,7	13,4	14,3	2,2	2,4		520,0	2,5	9,6	2,2
Mitchells & Butlers	1788	3593	10,0	9,3	6,9	6,5	1,1	1,1	10,0	8,9			0,7
Young & Co's Brewery	578	1011	15,0	11,9	9,4	7,5	2,2	1,8	14,4	13,9	2,4	2,5	69,6
NoHo Partners (Inderes)	155	525	13,5	12,2	5,4	5,0	1,2	1,1	17,9	10,4	6,4	6,8	2,0
Keskiarvo	725	1323	214,8	17,1	7,4	6,8	1,1	1,0	15,4	85,7	3,7	3,9	11,5
Mediaani	649	895	15,0	11,9	7,1	6,7	0,9	0,9	14,1	13,9	3,1	2,4	2,1
Erotus-% vrt. mediaani			-10 %	2 %	-24 %	-25 %	37 %	28 %	27 %	-25 %	107 %	181 %	-5 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

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	313	75,9	93,3	96,0	107	372	93,5	107	107	118	425	464	503	535
Suomen liiketoiminta	251	61,5	77,4	75,5	78,2	293	65,7	73,6	74,2	82,6	296	318	337	353
Kansainvälinen liiketoiminta	61,5	14,4	15,9	20,5	28,9	79,7	27,8	33,4	32,4	34,9	129	146	166	181
Käyttökate	79,5	18,3	23,0	22,1	25,7	89,1	21,5	24,5	24,7	27,3	98,0	104	111	116
Poistot ja arvonalennukset	-47,8	-12,4	-12,2	-13,4	-15,1	-53,1	-14,6	-14,8	-14,8	-15,0	-59,2	-61,7	-63,0	-65,7
Liikevoitto ilman kertaeriä	31,7	5,9	10,8	8,7	10,6	36,0	6,9	9,7	9,9	12,3	38,8	42,6	47,8	50,8
Liikevoitto	31,7	5,9	10,8	8,7	10,6	36,0	6,9	9,7	9,9	12,3	38,8	42,6	47,8	50,8
Suomen liiketoiminta	28,3	5,1	9,5	7,8	8,3	30,7	4,5	6,7	7,6	9,1	27,9	30,2	33,7	35,3
Kansainvälinen liiketoiminta	3,4	0,8	1,2	1,0	2,3	5,3	2,4	3,0	2,4	3,2	10,9	12,4	14,1	15,4
Nettorahoituskulut	-22,5	-3,0	-5,5	-8,2	-6,3	-23,0	-6,5	-5,4	-5,5	-5,5	-22,9	-16,6	-16,0	-15,4
Tulos ennen veroja	9,2	2,9	5,3	0,5	4,3	13,0	0,4	4,3	4,4	6,8	15,9	26,0	31,8	35,4
Verot	-4,3	-0,5	-1,2	-0,6	-0,3	-2,6	-0,4	-0,9	-0,9	-1,5	-3,7	-6,0	-7,3	-8,1
Vähemmistöosuudet	-3,4	-0,5	-0,7	-0,4	-0,9	-2,5	-0,5	-1,2	-0,6	-1,3	-3,6	-5,0	-6,1	-6,8
Nettotulos	1,5	1,9	3,4	-0,5	3,1	7,9	-0,5	2,3	2,9	4,0	8,6	15,0	18,4	20,4
EPS (oikaistu)	0,07	0,09	0,16	-0,02	0,15	0,38	-0,03	0,11	0,14	0,19	0,41	0,71	0,87	0,96
EPS (raportoitu)	0,07	0,09	0,16	-0,02	0,15	0,38	-0,03	0,11	0,14	0,19	0,41	0,71	0,87	0,96

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-%	68,2 %	56,5 %	3,4 %	11,6 %	21,6 %	19,0 %	23,2 %	14,7 %	11,0 %	9,7 %	14,0 %	9,3 %	8,4 %	6,3 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	-3622,2 %	-447,1 %	-34,8 %	4,0 %	24,4 %	13,5 %	16,9 %	-9,8 %	13,7 %	16,3 %	7,9 %	10 %	12,2 %	6,2 %
Käyttökate-%	25,4 %	24,1 %	24,6 %	23,1 %	24,0 %	23,9 %	23,0 %	22,9 %	23,2 %	23,2 %	23,1 %	22,5 %	22,0 %	21,8 %
Oikaistu liikevoitto-%	10,1 %	7,8 %	11,5 %	9,1 %	9,9 %	9,7 %	7,4 %	9,1 %	9,3 %	10,5 %	9,1 %	9,2 %	9,5 %	9,5 %
Nettotulos-%	0,5 %	2,5 %	3,6 %	-0,5 %	2,9 %	2,1 %	-0,6 %	2,1 %	2,8 %	3,4 %	2,0 %	3,2 %	3,7 %	3,8 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Pysyvät vastaavat	420	517	513	517	528
Liikearvo	141	181	181	181	181
Aineettomat hyödykkeet	38,0	46,3	47,5	43,8	40,3
Käyttöomaisuus	210	265	267	275	289
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Muut pitkäaikaiset varat	18,0	10,6	2,0	2,0	2,0
Laskennalliset verosaamiset	13,0	14,1	14,6	15,1	15,6
Vaihtuvat vastaavat	33,3	59,1	60,2	65,7	71,2
Vaihto-omaisuus	5,6	7,7	8,5	9,3	10,1
Muut lyhytaikaiset varat	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Myyntisaamiset	21,8	39,5	38,2	41,8	45,3
Likvidit varat	5,2	11,3	12,9	14,1	15,3
Taseen loppusumma	453	576	573	583	599

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Oma pääoma	82,0	107	106	112	119
Osakepääoma	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Kertyneet voittovarot	4,4	6,8	6,4	11,6	19,4
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	70,2	71,1	71,1	71,1	71,1
Muu oma pääoma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistöosuus	7,2	28,7	28,7	28,7	28,7
Pitkäaikaiset velat	251	304	309	306	307
Laskennalliset verovelat	9,2	10,9	11,4	11,9	12,4
Varaukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Korolliset velat	236	279	283	280	280
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	6,1	14,1	14,1	14,1	14,1
Lyhytaikaiset velat	120	165	158	165	173
Korolliset velat	59,9	81,0	70,8	70,1	70,1
Lyhytaikaiset korottomat velat	57,8	82,0	84,9	92,8	101
Muut lyhytaikaiset velat	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Taseen loppusumma	453	577	573	583	599

DCF-laskelma

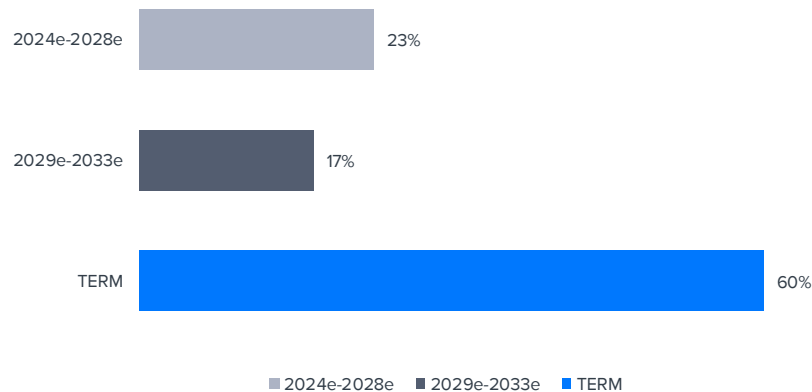
DCF-laskelma	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	19,0 %	14,0 %	9,3 %	8,4 %	6,3 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	1,5 %	1,5 %
Liikevoitto-%	9,7 %	9,1 %	9,2 %	9,5 %	9,5 %	9,0 %	9,0 %	9,0 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %	8,5 %
Liikevoitto	36,0	38,8	42,6	47,8	50,8	49,6	51,1	52,6	51,2	52,7	53,5	
+ Kokonaispoistot	53,1	59,2	61,7	63,0	65,7	68,2	69,9	71,6	73,5	75,4	77,4	
- Maksetut verot	-2,0	-3,7	-6,0	-7,3	-8,1	-7,5	-8,4	-8,8	-8,5	-8,8	-7,3	
- verot rahoituskuluista	-5,3	-5,3	-3,9	-3,7	-3,6	-3,5	-3,3	-3,3	-3,3	-3,3	-5,1	
+ verot rahoitustuotoista	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	4,5	3,5	3,6	3,5	2,9	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6	0,8	
Operatiivinen kassavirta	86,9	92,6	98,1	103	108	108	111	114	114	118	119	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	8,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-149,4	-54,3	-65,5	-73,4	-75,5	-74,4	-76,6	-78,9	-81,2	-83,6	-85,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	-54,5	38,2	32,7	30,0	32,2	33,9	34,1	34,8	33,2	34,0	33,9	
+/- 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	-54,5	38,2	32,7	30,0	32,2	33,9	34,1	34,8	33,2	34,0	33,9	695
Diskontattu vapaa kassavirta		37,9	30,4	26,2	26,4	26,2	24,7	23,7	21,3	20,4	19,1	392
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		649	611	581	554	528	502	477	453	432	412	392
Velaton arvo DCF		649										
- Korolliset velat		-360										
+ Rahavarat		11,3										
-Vähemmistöosuus		-28,7										
-Osinko/pääomapalautus		-9,0										
Oman pääoman arvo DCF		262										
Oman pääoman arvo DCF per osake		12,5										

Pääoman kustannus (WACC)

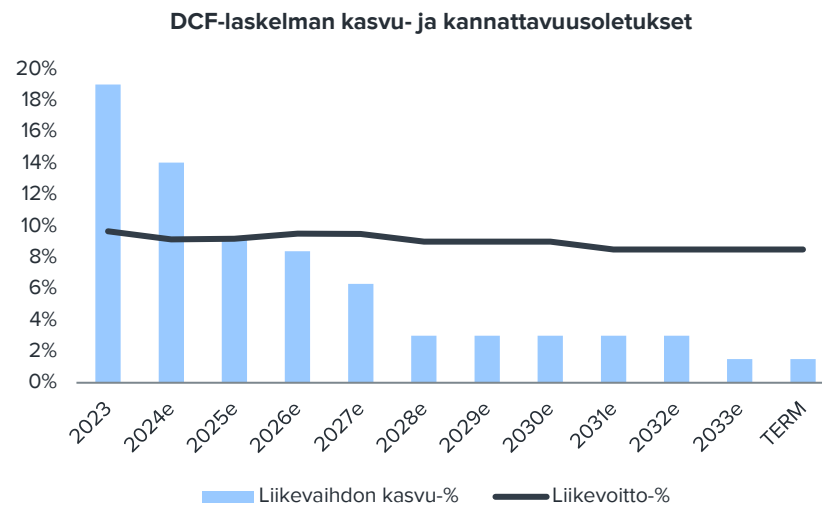
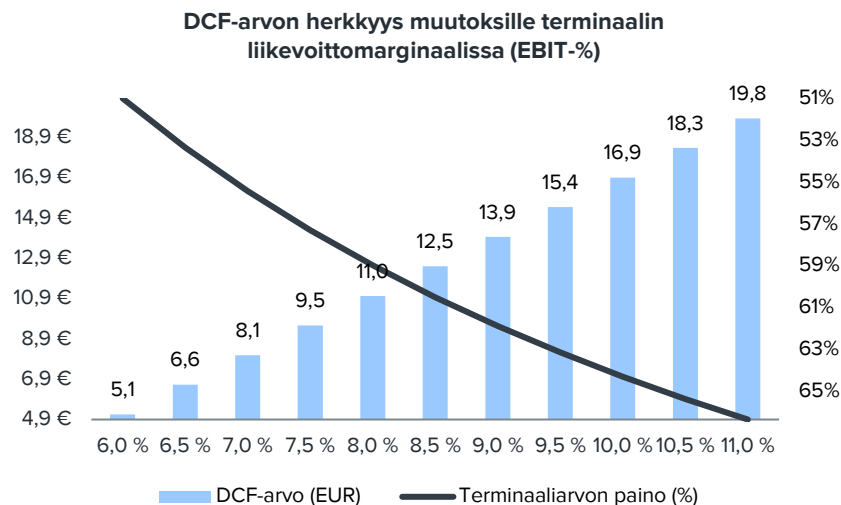
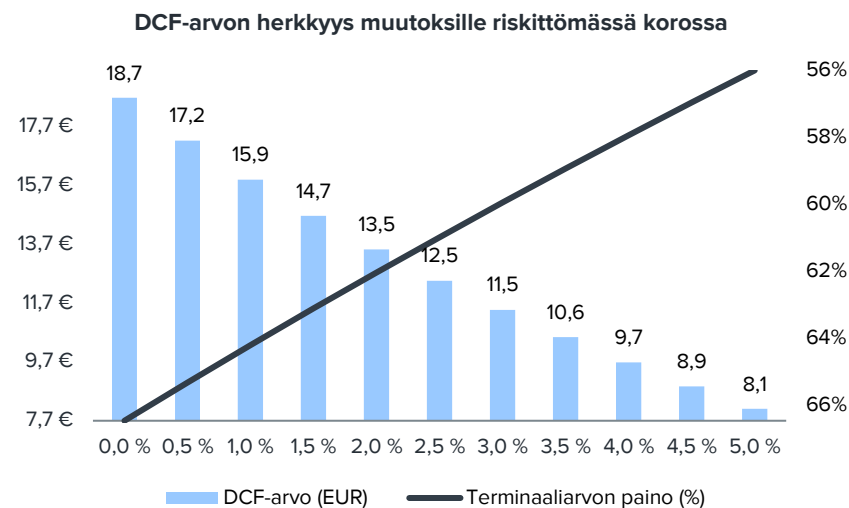
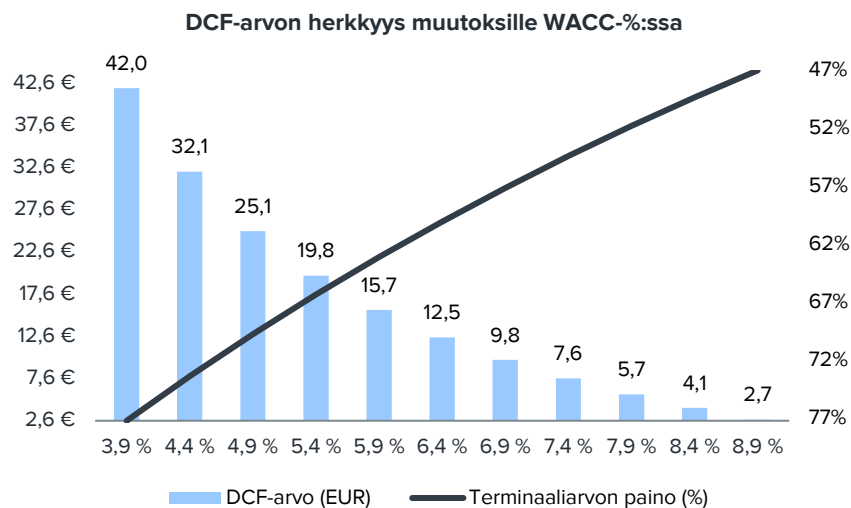
Vero-% (WACC)	21,5 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	65,0 %
Vieraan pääoman kustannus	6,0 %
Yrityksen Beta	1,30
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,7 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	6,4 %

Lähde: Inderes

Rahavirran jakauma jaksoittain



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	186,0	312,8	372,3	424,6	464,2	EPS (raportoitu)	-0,55	0,07	0,38	0,41	0,71
Käyttökate	46,2	79,5	89,1	98,0	104,4	EPS (oikaistu)	-0,55	0,07	0,38	0,41	0,71
Liikevoitto	-0,9	31,7	36,0	38,8	42,6	Operat. kassavirta / osake	2,89	3,54	4,14	4,41	4,65
Voitto ennen veroja	-12,8	9,2	13,0	15,9	26,0	Vapaa kassavirta / osake	-0,14	1,03	-2,60	1,82	1,55
Nettovoitto	-10,6	1,5	7,9	8,6	15,0	Omapääoma / osake	3,34	3,61	3,72	3,70	3,93
Kertaluontoiset erät	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	Osinko / osake	0,00	0,40	0,43	0,47	0,50
Tase	2021	2022	2023	2024e	2025e	Kasvu ja kannattavuus	2021	2022	2023	2024e	2025e
Taseen loppusumma	459,3	453,3	576,5	573,2	583,0	Liikevaihdon kasvu-%	19 %	68 %	19 %	14 %	9 %
Oma pääoma	69,4	82,0	106,8	106,4	111,6	Käyttökateen kasvu-%	65 %	72 %	12 %	10 %	6 %
Liikearvo	137,1	141,0	181,3	181,3	181,3	Liikevoiton oik. kasvu-%	-96 %	-3622 %	13 %	8 %	10 %
Nettovelat	322,3	290,6	349,2	341,2	336,2	EPS oik. kasvu-%	-61 %	-113 %	418 %	10 %	73 %
Kassavirta	2021	2022	2023	2024e	2025e	Käyttökate-%	24,8 %	25,4 %	23,9 %	23,1 %	22,5 %
Käyttökate	46,2	79,5	89,1	98,0	104,4	Oik. Liikevoitto-%	-0,5 %	10,1 %	9,7 %	9,1 %	9,2 %
Nettokäyttöpääoman muutos	13,0	1,8	4,5	3,5	3,6	Liikevoitto-%	-0,5 %	10,1 %	9,7 %	9,1 %	9,2 %
Operatiivinen kassavirta	55,7	73,3	86,9	92,6	98,1	ROE-%	-15,1 %	2,2 %	10,3 %	11,1 %	18,7 %
Investoinnit	-58,0	-64,4	-149,4	-54,3	-65,5	ROI-%	0,1 %	8,6 %	9,3 %	8,4 %	9,3 %
Vapaa kassavirta	-2,7	21,3	-54,5	38,2	32,7	Omavaraisuusaste	15,1 %	18,1 %	18,5 %	18,6 %	19,1 %
						Nettovelkaantumisaste	464,5 %	354,4 %	326,9 %	320,6 %	301,3 %
Arvostuskertoimet	2021	2022	2023	2024e	2025e						
EV/Liikevaihto	2,3	1,4	1,4	1,2	1,1						
EV/EBITDA	9,4	5,6	6,0	5,4	5,0						
EV/EBIT (oik.)	neg.	14,0	14,9	13,5	12,2						
P/E (oik.)	neg.	>100	20,1	17,9	10,4						
P/B	2,2	2,2	2,0	2,0	1,9						
Osinkotuotto-%	0,0 %	5,0 %	5,7 %	6,4 %	6,8 %						

Lähde: Inderes

Ilmastotavoite ja taksonomia

NoHon liiketoiminta on taksonomian ulkopuolella

NoHon suorittaman arvion mukaan ravintola-alalle tyypillisiä toimintoja ei tällä hetkellä ole erikseen mainittu taksonomiassa, sillä ravintola-palveluiden myynti ei kuulu taksonomian piiriin. Tällöin NoHo ei raportoi taksonomiaan kuuluvia tai sen mukaisia lukuja lainkaan.

Näin ollen emme näe taksonomian tuovan vaikutuksia NoHon liiketoimintaan, eikä siten myöskään esim. rahoituslaitanteeseen tai rahoituskuluihin. Ravintola-ala voi taksonomian laajentuessa kuulua esim. kiertotalouteen liittyviin kriteereihin.

Ei julkistettuja päästöjä, tavoitteet annettu yleisellä tasolla

NoHon liiketoiminnan merkittävimmät ympäristövaikutukset liittyvät ruoka- ja juomatuotteiden hankintoihin, toimitilojen energiankulutukseen, ruokahävikin syntymiseen sekä jätteiden kierrätykseen. Numeerisia tavoitteita yhtiö ei ole asettanut, mutta yleisellä tasolla sen tahtotilana on vähentää ympäristökuormitusta koko tuotantoketjussa lisäämällä vastuullisen hankinnan osuutta ja materiaalien kierrätystä sekä vähentämällä vuokrakiinteistöjensä päästöjä.

Konkreettisia merkkejä vastuullisemman hankinnan lisäämiselle on vuonna 2023 määritetty koko konsernia koskevat eettisen hankinnan ohjeet. Näiden jalkauttaminen tulee ottamaan käsityksemme mukaan aikansa, sillä uudet hankinnan käytännöt otetaan käyttöön vasta hankintasopimusten uusiutuessa. Kierrätyksen suhteen yhtiö pyrkii siirtämään materiaalikäyttöään enenevässä määrin kiertotalouden mukaisiin materiaaleihin.

Yhtiön suoriutumista päästöjen suhteen on vaikea ulkopuolisena arvioida, sillä konkreettisten lukujen raportointi on jätetty vähille. Uskomme kuitenkin yhtiön kehittyneen oikeaan suuntaan. Mielestämme

NoHolla on suurilta osin kotimaisilla raaka-aineilla operoivana ravintola-alan yhtiönä hyvät valmiudet vaikuttaa myös arvoketjunsä päästöihin, mikäli tahto siihen löytyy.

Taksonomiakelpoisuus	2022	2023
Liikevaihto	-	-
OPEX	-	-
CAPEX	-	-

Taksonomian mukaisuus	2022	2023
Liikevaihto	-	-
OPEX	-	-
CAPEX	-	-

Ilmasto

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

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 käytettävää neuvonantajia. 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 sijoittavassa 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 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 sijoittajatalaisuuksien 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.

Suosituksihistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
03/04/2020	Vähennä	5,20 €	5,18 €
28/05/2020	Vähennä	6,00 €	5,70 €
10/06/2020	Vähennä	6,50 €	6,26 €
07/07/2020	Vähennä	7,00 €	6,84 €
12/08/2020	Vähennä	6,50 €	6,12 €
05/10/2020	Lisää	6,00 €	4,85 €
11/11/2020	Lisää	7,50 €	6,86 €
12/01/2021	Vähennä	7,50 €	7,70 €
19/02/2021	Vähennä	7,50 €	7,10 €
09/04/2021	Vähennä	8,50 €	8,94 €
12/05/2021	Vähennä	8,50 €	8,27 €
14/06/2021	Lisää	10,00 €	9,05 €
11/08/2021	Lisää	10,00 €	8,57 €
18/08/2021	Lisää	10,00 €	8,34 €
10/11/2021	Lisää	10,00 €	9,24 €
26/11/2021	Lisää	9,00 €	8,12 €
23/12/2021	Vähennä	8,00 €	7,29 €
18/02/2022	Vähennä	9,00 €	8,46 €
19/04/2022	Lisää	9,00 €	7,90 €
11/05/2022	Lisää	9,00 €	7,82 €
23/06/2022	Lisää	9,00 €	8,00 €
10/08/2022	Osta	10,00 €	8,30 €
09/11/2022	Osta	9,50 €	7,34 €
17/02/2023	Osta	9,50 €	8,29 €
10/05/2023	Osta	10,00 €	8,32 €
09/08/2023	Lisää	10,00 €	9,14 €
07/11/2023	Osta	9,50 €	7,54 €
16/02/2024	Osta	10,00 €	8,20 €
02/04/2024	Osta	10,00 €	7,94 €
08/05/2024	Osta	10,00 €	8,24 €
07/08/2024	Lisää	9,00 €	7,78 €
30/10/2024	Osta	9,00 €	7,14 €
06/11/2024	Osta	9,00 €	7,38 €

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](https://www.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.**