

Kreate

Tulosennakko Q3/2026



Julkaisuajankohta
23.9.2026 11:00

Myötätuuli puhaltaa vahvana

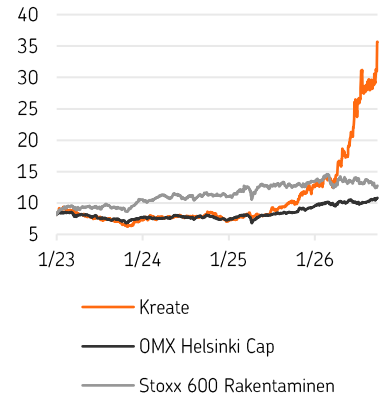
- Kreatelle puhaltaa voimakas myötätuuli datakeskusmarkkinan kasvaessa.** Kysyntä vahvistuu myös monella muulla osa-alueella, sillä esimerkiksi väyläinvestointeihin ja sotilaalliseen liikkuvuuteen liittyvät määrärahat ovat kasvussa. Kysynnän rakenne on aiempia arvioitamme vahvempaa. Arvioimme kasvun jatkuvan tukevana myös vuonna 2027, mitä markkina ei näkemyksemme mukaan hinnoitele riittävästi. Nostamme tavoitehintamme 42 euroon (aik. 30) ja suosituksen OSTA-tasolle (aik. LISÄÄ) jyrkemmän ohjeistuksen noston jälkeen.
- Odotettu positiivinen tulosvaroitus, voimakkuus yllätti:** Kreate nosti eilen (22.9.) vuoden 2026 ohjeistustaan jo kolmannen kerran. Yhtiö arvioi vuoden 2026 liikevaihdon olevan 670-710 milj. euroa (aik. 600-650) ja EBITA-liikevoiton 32-36 milj. euroa (aik. 21-26). Tulosohjeistuksen keskipiste nousi huimat 45 % ja on noin 22 % viimeisimmän konsensuksen (27,9) yläpuolella. Ennakoitua paremmin edenneet projektit, datakeskus-hankkeiden tuoma kasvu ja voitettut hankkeet laukaisivat noston. Myös huhtikuun alusta konserniin konsolidoitu KFS Finland hyötty datakeskuskysynnästä, ja sen kontribuution arvioidaan olevana huomattavasti suurempi aiemmin indikoituun (30 milj. euroa liikevaihtoa vuonna 2026) verrattuna. Lähivuosien EBITA-ennusteemme nousevat 34-43 % ja odotamme yhtiön saavuttavan tavoitellun 5 %:n EBITA-marginaalin jo tänä vuonna.
- Toimitusjohtaja Vikström astuu sivuun vuoden 2027 lopussa:** Kreate tiedotti samalla yhtiön hallituksen sopineen nykyisen toimitusjohtaja Timo Vikströmin jäävän pois nykyisestä toimestaan 31.12.2027. Vikström on luotsannut yhtiötä kokonaisuutena erittäin onnistuneesti viimeisen kymmenen vuoden aikana, mihin kuluvaan vuoden kasvu on kirsikka kakun päälle. Uuden toimitusjohtajan rekrytointi aloitetaan välittömästi, ja korvaajalta haetaan valmiuksia luotsata yhtiön kasvupyrkimyksiä Pohjoismaissa.
- Arvostus on kurssinoususta huolimatta yhä edullinen:** Kreate on viimeaikaiseen tuloskehitykseen ja markkinan kasvunäkymiin peilattuna edelleen huokeasti hinnoiteltu. Päivitetyillä vuoden 2026 ennusteillamme EV/EBIT-arvostuskertoimen on 9,8x, ja odottamamme tuloskasvu painaa arvostuksen lähivuosina yhä alemmas (2028e 8,0x). Tavoitehintamme perustuu vuoden 2027 ennusteillamme arvostuskertoimiin EV/EBITA 11x ja P/E 13x (80 %) sekä kassavirtamalliin (20 %).

Suositus **OSTA**
Nostettu (aik. LISÄÄ)
Tavoitehintaa (€) **42,00**
(aik. 30,00)

Hinta (€)* 35,70
Ylin (12kk) 36,60
Alin (12kk) 9,74

Markkina-arvo (M€) 321
Indeksipaino 0,1 %
Beta 0,82
Kaupankäyntitunnus KREATE
Seuraava tulosjulkistuspäivä 26.10.2026

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	28,00	26,00	10,35
Kurssimuutos	27,5 %	37,3 %	244,9 %
Kokonaistuotto	28,6 %	38,5 %	264,6 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg. *) 22.9.

Kreate						
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	320	276	315	700	767	783
Liikevaihdon kasvu (%)	17 %	-14 %	14 %	122 %	10 %	2 %
EBITA	7,8	8,8	10,2	35,3	39,2	40,7
EBITA %	2,4 %	3,2 %	3,2 %	5,0 %	5,1 %	5,2 %
Tulos/osake	0,44	0,50	0,72	2,66	3,14	3,35
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	1,30	1,50	1,70
Osinkotuotto (%)	6,6 %	7,0 %	4,8 %	3,6 %	4,2 %	4,8 %
EV/EBIT	10,7	10,8	14,8	9,8	8,6	8,0
P/E	16,4	14,3	17,4	13,4	11,4	10,6
ROE	9 %	11 %	15 %	44 %	36 %	31 %
ROCE	11 %	13 %	13 %	39 %	37 %	35 %
Omavaraisuusaste	32 %	33 %	24 %	26 %	34 %	42 %
Gearing	39 %	69 %	79 %	39 %	18 %	6 %
Nettovelka/käyttökate	1,2	2,0	2,0	0,6	0,3	0,1

Lähde: OP Markets



Analyytikko
Joona Harjama
+358 10 252 4351
joona.harjama@op.fi

Investment case

- Vaativiin infrarakentamisen projekteihin erikoistunut yhtiö:** Kreetan vahvuusalueita ovat pohja- ja insinöörirakentaminen, siltarakentaminen ja siltojen korjaukset, väylärakentaminen, maanalainen kalliorakentaminen sekä ratarakentaminen. Kreetan Suomen liiketoiminnan painopiste on raideympäristössä tehtävissä töissä, kasvukeskuksissa sekä muissa vaativissa infrahankkeissa ympäri Suomen. Kreate on yksi toimialansa suurimmista yhtiöistä Suomessa. Ruotsin osuus liikevaihdosta on noin 15 prosenttia. Yhtiön tilauskanta oli kesäkuun 2026 lopussa kautta aikain korkein, 886 miljoonaa euroa.
- Hyvät kasvunäkymät:** Kreatelle soveltuvan inframarkkinan vuotuinen koko Suomessa on arviomme mukaan noin 6-7 miljardia euroa vuodessa ja Ruotsissa vastaavasti noin 4-5 miljardia euroa vuodessa. Monipuolista erikoistumista vaativien kohteiden osuus kokonaismarkkinasta on kasvussa. Kaupungistumiskehitys jatkuu ja yhteiskunnan eri toimijat panostavat yhä voimakkaammin liikkumisedellytysten vahvistamiseen, turvallisuuteen, huoltovarmuuteen ja tekoälyn käytön ja kehittämisen vauhdittamiseen. Maanalainen rakentaminen, korkeammat rakennukset, maaperän aiheuttamat haasteet ja rakentamiselle asetetut aikataulupaineet vaativat infrahankkeisiin keskittyviltä yhtiöiltä erityisosaamista ja jatkuvaa kehittymistä. Datakeskukset ja puolustusvalmiuden ylläpitoon ja vahvistamiseen liittyvät investointitarpeet luovat merkittävää kasvupotentiaalia ainakin kuluvan vuosikymmenen jälkimmäisen vuosipuoliskon aikana.
- Vahvat näytöt kannattavasta ja markkinoita nopeammasta kasvusta:** Vuosina 2017-2025 Kreetan liikevaihto on kasvanut (CAGR) keskimäärin 11,9 % vuodessa. Markkinoiden keskimääräinen kasvu vastaavalla ajanjaksolla on käsityksemme mukaan ollut selvästi alhaisempaa. Kasvu ei ole tapahtunut kannattavuuden kustannuksella: yhtiön vertailukelpoinen EBITA-marginaali on viimeksi kuluneen viiden vuoden aikana ollut keskimäärin 3,3 prosenttia ja vuosien 2019-2025 välisenä aikana keskimäärin 3,7 prosenttia. Yhtiön liiketoiminta on pääomakevyttä – sijoitetun pääoman tuotto on viimeksi kuluneen viiden vuoden aikana ollut keskimäärin 13,5 prosenttia. Yhtiö on maksanut koko pörssihistoriansa nousevaa osinkoa ja ennustamme osinkojen nousevan merkittävästi vuosina 2026-2028.

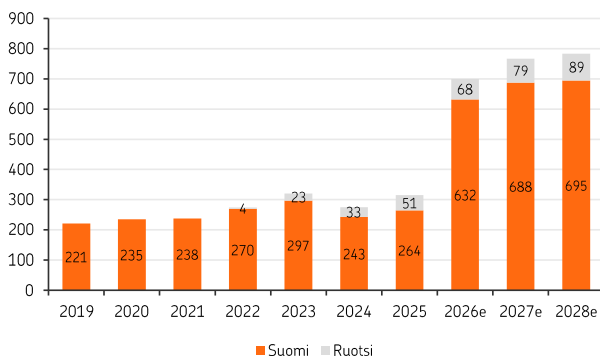
Ajurit

- Kaupungistuminen, kaupunkien tiivistyminen, vihreä siirtymä ja yhteiskunnan sähköistyminen** lisäävät tarvetta erikoisosaamista vaativalle infrarakentamiselle.
- Panostukset puolustuskyvykkyyteen, tekoölyyn ja pilvipalveluihin (mm. datakeskukset), huoltovarmuuteen ja liikkumisedellytysten vahvistamiseen** luovat merkittävää, pitkäaikaista kysyntää yhtiön päämarkkinoilla.
- Infrarakentamisen julkiset toimenpideohjelmat ja kansantalouden suhdanteita tasaavat tukipaketit** tuovat näkyvyyttä liiketoimintaan pidemmälle aikavälille.

Riskit

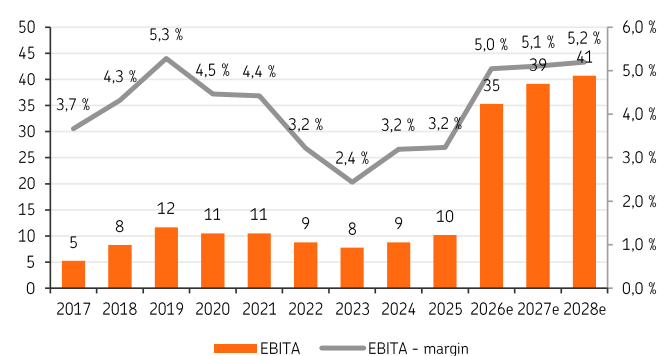
- Projektiluonteinen liiketoiminta** ei tuo yhtiölle juurikaan jatkuvaa tulovirtaa, jonka vuoksi uusien projektien saaminen on kriittistä liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta. Projektien koon kasvu lisää myös projektiin liittyviä riskejä.
- Omat toimet kysynnän luomiseksi ovat osin rajalliset** – pääosa liikevaihdosta tulee julkisen sektorin asiakkailta.
- Yksittäinen iso projektitappio voi vaikuttaa merkittävästi vuositulokseen.**

Liikevaihto (milj. euroa)



Lähde: OP Markets, Kreate

EBITA-liikevoitto ja -marginaali (milj. euroa ja %)



Lähde: OP Markets, Kreate

Q3-tulos julkaistaan 26.10. noin kello 8.30

**Konsensusennusteet
on kerätty ennen
eillistä tulosvaroitusta**
Kreate: Kvartaaliennusteet

Milj. euroa	Ennusteet			Vertailukausi	
	OP	Kons.	Ero	Q3/25	v/v (OP)
Liikevaihto					
Suomi	190,8	-	-	78,6	143 %
Ruotsi	17,2	-	-	16,1	7 %
Liikevaihto yhteensä	208,0	192,7	8 %	94,7	120 %
EBITA	12,4	9,4	31 %	4,0	>200 %
EBITA-%	5,9 %	4,9 %		4,2 %	
Tulos ennen veroja	11,5	8,7	32 %	3,5	>200 %
Tulos/osake	0,97	0,74	31 %	0,30	>200 %

Lähde: OP Markets, Factset

Ennustemuutokset 2026-2028

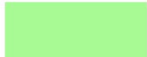
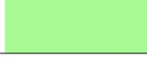
Kreate - Ennustemuutokset

milj. euroa	Uusi			Vanha			Ero		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Liikevaihto									
Suomi	632	688	695	588	598	580	7 %	15 %	20 %
Ruotsi	68	79	89	66	78	86	3 %	2 %	4 %
Liikevaihto	700	767	783	654	676	666	7 %	13 %	18 %
EBITA	35,3	39,2	40,7	26,4	28,2	28,4	34 %	39 %	43 %
EBITA-%	5,0 %	5,1 %	5,2 %	4,0 %	4,2 %	4,3 %			
Tulos ennen veroja	32,0	36,8	39,1	23,1	25,6	25,9	38 %	44 %	51 %
Verot	-6,1	-6,6	-7,0	-4,3	-4,6	-4,7	41 %	44 %	51 %
Nettotulos	23,6	28,0	29,8	16,8	19,1	19,5	40 %	47 %	53 %
Tulos/osake	2,66	3,14	3,35	1,89	2,14	2,20	40 %	47 %	53 %
Osinko/osake	1,30	1,50	1,70	0,90	0,95	1,00	44 %	58 %	70 %

Lähde: OP Markets

Markkinatilanne ja -näkymät

Krean Q2-tuloksen yhteydessä antamat markkinanäkymät

KREATELLE SOVELTUVA MARKKINAN KEHITYS (JOHDON ARVIO)	TILANNE Q2/26	NÄKYMÄ < 6 KK	NÄKYMÄ > 6 KK
SUOMI			
Sillanrakentaminen			
Kalliorakentaminen			
Pohja- ja insinöörirakentaminen			
Erikoispohjarakentaminen			
Rata- ja raitiotierakentaminen			
Tie- ja katurakentaminen			
RUOTSI			
Kalliorakentaminen			
Betonirakentaminen			
Maarakentaminen			
Pohjarakentaminen			

Markkinatilanne

-  Erittäin vahva
-  Normaalia vahvempi
-  Normaali
-  Normaalia heikompi
-  Erittäin heikko

Markkinanäkymä

-  Voimakkaasti vahvistuva
-  Vahvistuva
-  Stabiili
-  Heikentyvä
-  Voimakkaasti heikentyvä

Lähde: Krete Q2/26-osavuositiedot

OSTA – 42,00 euroa (aik. LISÄÄ – 30,00 euroa)

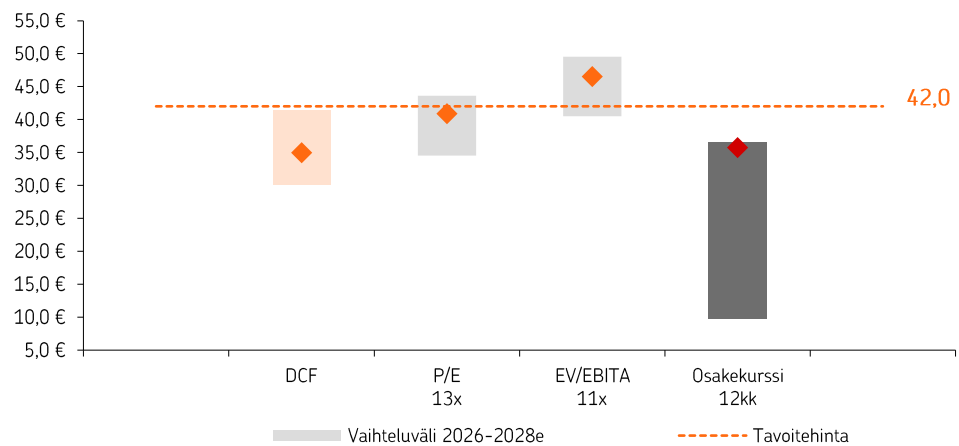
Olemme tarkastelleet osakkeen arvoa tulospohjaisten EV/EBIT- ja P/E-kertoimien sekä kassavirtamallin kautta. Kassavirtamallin avulla pyrimme arvioimaan osakkeen käyvän arvon pidemmän aikavälin kehitykseen peilaten. Kreatelle määrittelemämme arvostuskertoimet perustuvat yhtiön kasvu- ja kannattavuusprofiiliin, vertailuyhtiöiden arvostukseen sekä yhtiön ja sektorin historialliseen hinnoitteluun.

Olemme säilyttäneet yhtiölle hyväksymämme EV/EBITA-kertoimen 11x ja P/E-kertoimen 13x ennallaan. Sovellamme näitä vuoden 2027 ennusteisiimme. Tavoitehintamme nousu perustuu näin ollen puhtaasti ennustemuutoksiimme.

Pidempää kehityskulkua peilaavan kassavirtamallimme perusskenaarion indikoima arvo osakkeelle on ennustenostojen jälkeen 35,0 euroa, perustuen 9,0 %:n pääoman tuottovaateeseen (WACC). Annamme tulospohjaisille arvostuskertoimille 80 %:n ja kassavirtamallille 20 %:n painoarvon.

Lähivuosien tulostilanne on kuitenkin äärimmäisen vahva, ja esimerkiksi vuoden 2028 EBITA- ja nettovelkaennusteillamme lähes 50 euron kurssitasokin voisi olla täysin oikeutettu.

Kreate - Arvonmäärityksen yhteenveto



Lähde: OP Markets

Kreate - Arvonmääritys

Yhteenveto		Paino	Euroa/osake
EV/EBITA (x)	11x	40 %	46,5
P/E (x)	13x	40 %	40,9
Kassavirtamalli		20 %	35,0
Tavoitehintana			42,0

EV/EBITA (x)	EBITA	EV/EBITA x	EV	Nettovelka	Markkina-arvo	Paino	Euroa/osake
2026e	35,3	11x	389	28	360	0 %	40,5
2027e	39,2	11x	431	17	414	100 %	46,5
2028e	40,7	11x	448	7	441	0 %	49,6
Painotettu	39,2	11x	431	17	414		46,5

P/E (x)	EPS	P/Ex	Markkina-arvo	Paino	Euroa/osake
2026e	2,66	13x	307	0 %	34,5
2027e	3,14	13x	364	100 %	40,9
2028e	3,35	13x	388	0 %	43,6
Painotettu	3,14	13x	364		40,9

Lähde: OP Markets

Verrokkiryhmä

Verrokkiryhmämme koostuu pohjoismaisista rakennusyhtiöistä, joiden liiketoiminnassa urakoinnilla on selkeä rooli. Parhaat verrokkit Kreatelle ovat näkemysksemme mukaan puhtaasti infrarakentamiseen keskittyvät norjalainen NRC Group ja suomalainen GRK Infra. Yleisrakentajista myös YIT:llä, norjalaisilla Veidekkella ja AF Gruppenilla sekä ruotsalaisilla Peabilla ja NCC:llä infrarakentamisella on merkittävä rooli. Korjausrakentamiseen erikoistuneella Constilla ei ole infrarakentamista lainkaan, mutta sen liiketoiminta nojaa täysin urakointiin ja yhtiö on siksi mielestämme kohtalaisen hyvä verrokki pienemmän päädyn rakennusyhtiöstä.

Kreate on onnistunut takavuosina kasvamaan selvästi niin infrarakentamisen markkinaa kuin keskimääräistä verrokkiyhtiötä kovemmin, ja kärkipaikka kuuluu yhtiölle myös vuodet 2026-2028 kattavan ennusteuramme aikana. Kannattavuuden osalta yhtiö on jäänyt viime vuosina keskikastiin ja esimerkiksi selvästi pääverrokki GRK:ta jälkeen. Positiivisen tulosvaroituksen tuoman informaation myötä odotamme yhtiön EBITA-marginaalin nousevan vuosina 2026-2028 5,0-5,2 %:n haarukkaan, mikä on selvästi sektorin keskimääräistä tasoa parempi suoritus. Edellä mainitut seikat puoltavat mielestämme preemiohinnoittelua verrokkeihin nähden.

Vuoden 2027 tulosennusteilla verrokkiryhmän EV/EBIT-kertoimien mediaani on 10,3x, mikä on linjassa sektorin historiallisen 12 kuukautta eteenpäin katsovan valuaation kanssa (10v mediaani 10,2x). Verrokkiryhmän P/E-kerroin vuodelle 2027 on vastaavasti 13,5x (sektorin 10v mediaani 12,6x), mikä on hieman koholla historiaan nähden.

Kreate on arvostettu mielestämme perusteetta alennuksella verrokkiryhmään nähden. Hyvä tuloskasvunäkymä, kertomissa oleva nousuvara sekä noin 4 %:n osinkotuotto nostavat mielestämme kokonaistuottopotentiaalin edelleen hyvin houkuttelevalle tasolle.

Verrokkiryhmän arvostus

	MCAP	EV/Sales			EV/EBIT			P/E			P/B			DIV YIELD		
	EURm	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Verrokkiryhmä																
YIT Oyj	895	0,9x	0,8x	0,7x	20,1x	14,5x	12,6x	258,7x	22,2x	15,8x	1,3x	1,3x	1,2x	0,0 %	0,6 %	2,4 %
GRK Infra Plc	1 108	1,0x	0,9x	0,8x	10,2x	10,1x	9,8x	14,3x	14,3x	14,0x	4,5x	3,8x	3,4x	2,5 %	2,7 %	2,9 %
SRV Yhtiot Oyj	151	0,3x	0,2x	0,2x	15,5x	8,9x	7,6x	39,8x	12,3x	9,8x	1,3x	1,2x	1,1x	0,0 %	2,0 %	2,6 %
Consti Oyj	89	0,3x	0,3x	0,2x	9,6x	7,7x	6,6x	12,6x	9,8x	8,3x	1,9x	1,8x	n.a.	6,5 %	6,8 %	n.a.
Skanska AB Class B	10 486	0,7x	0,6x	0,6x	14,1x	12,6x	11,8x	16,5x	15,0x	14,1x	1,9x	1,8x	1,7x	3,6 %	3,9 %	4,2 %
Peab AB Class B	2 546	0,6x	0,6x	0,6x	13,1x	12,3x	11,6x	12,7x	11,9x	11,1x	1,6x	1,5x	1,4x	4,0 %	4,6 %	5,0 %
NCC AB Class B	1 571	0,4x	0,4x	0,4x	11,8x	10,4x	9,2x	12,5x	10,8x	9,3x	2,2x	2,0x	1,8x	6,0 %	6,4 %	6,9 %
Veidekke ASA	2 694	0,6x	0,5x	0,5x	11,8x	11,3x	10,9x	17,3x	16,4x	15,7x	7,8x	7,5x	7,2x	5,7 %	6,0 %	6,3 %
NRC Group ASA	168	0,4x	0,4x	0,3x	12,5x	9,9x	8,9x	17,2x	12,7x	10,4x	1,0x	0,9x	0,9x	0,0 %	1,9 %	3,3 %
AF Gruppen ASA Class A	2 080	0,7x	0,6x	0,6x	11,0x	10,1x	10,1x	16,0x	14,9x	14,8x	4,9x	4,6x	4,2x	5,9 %	6,4 %	6,3 %
Kreate (kons.)	311	0,6x	0,6x	0,6x	13,3x	12,7x	12,7x	17,0x	14,8x	14,7x	5,4x	4,5x	3,9x	2,9 %	3,5 %	3,4 %
Mediaani	1001	0,6x	0,6x	0,5x	12,2x	10,3x	9,9x	16,3x	13,5x	12,6x	1,9x	1,8x	1,7x	3,8 %	4,2 %	4,2 %
Keskiarvo	2009	0,6x	0,5x	0,5x	12,0x	10,8x	9,9x	41,8x	14,0x	12,4x	2,8x	2,6x	2,5x	3,4 %	4,1 %	4,4 %
Kreate (OP)		0,5x	0,4x	0,4x	9,8x	8,6x	8,0x	13,4x	11,4x	10,6x	4,4x	3,4x	2,8x	3,6 %	4,2 %	4,8 %
Ero vs. mediaani		-17 %	-23 %	-23 %	-19 %	-16 %	-19 %	-17 %	-16 %	-15 %	134 %	91 %	65 %	-0,1 %	0,0 %	0,6 %

Lähde: FactSet, OP

Verrokkiryhmän taloudellisia tietoja

	Sales-kasvu				EBIT-%			EBIT-kasvu				ROE-%			Nettovelat / käyttökate		
	2026	2027	2028	3v CAGR	2026	2027	2028	2026	2027	2028	3v CAGR	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Verrokkiryhmä																	
YIT Oyj	6,8 %	11,7 %	4,0 %	7,4 %	4,3 %	5,3 %	5,9 %	42 %	39 %	15 %	31 %	1 %	6 %	8 %	5,7x	3,9x	3,2x
GRK Infra Plc	7,9 %	10,1 %	3,4 %	7,1 %	9,3 %	8,6 %	8,6 %	51 %	1 %	3 %	17 %	32 %	27 %	24 %	-2,4x	-2,7x	-3,1x
SRV Yhtiot Oyj	22,8 %	13,9 %	7,2 %	14,5 %	1,7 %	2,5 %	2,8 %	-16 %	74 %	17 %	19 %	3 %	10 %	11 %	3,0x	1,9x	0,0x
Consti Oyj	-1,4 %	8,2 %	4,0 %	3,5 %	2,9 %	3,3 %	3,7 %	1 %	25 %	16 %	14 %	15 %	18 %	n.a.	0,0x	-0,2x	na.
Skanska AB Class B	2,7 %	7,4 %	5,4 %	5,2 %	4,6 %	4,8 %	4,9 %	16 %	12 %	7 %	12 %	11 %	12 %	12 %	-1,1x	-1,1x	-1,1x
Peab AB Class B	6,4 %	5,2 %	3,0 %	4,9 %	4,9 %	4,9 %	5,1 %	16 %	7 %	6 %	9 %	13 %	13 %	13 %	1,3x	1,2x	1,1x
NCC AB Class B	-0,5 %	4,7 %	5,9 %	3,3 %	3,4 %	3,7 %	3,9 %	146 %	14 %	13 %	47 %	17 %	19 %	20 %	0,3x	0,2x	0,0x
Veidekke ASA	7,5 %	5,8 %	5,3 %	6,2 %	4,7 %	4,6 %	4,6 %	11 %	4 %	4 %	7 %	45 %	46 %	46 %	-1,4x	-1,5x	-1,6x
NRC Group ASA	6,8 %	2,9 %	4,2 %	4,6 %	3,0 %	3,6 %	3,9 %	48 %	26 %	11 %	27 %	6 %	7 %	8 %	1,7x	1,3x	1,0x
AF Gruppen ASA Class A	12,6 %	4,2 %	4,9 %	7,1 %	6,0 %	6,2 %	6,0 %	30 %	8 %	0 %	12 %	30 %	31 %	28 %	-0,3x	-0,3x	-0,3x
Kreate (kons.)	107,6 %	3,4 %	-1,5 %	28,3 %	4,3 %	4,4 %	4,4 %	196 %	5 %	-1 %	46 %	32 %	31 %	27 %	1,0x	0,7x	0,6x
Mediaani	6,8 %	6,6 %	4,5 %	5,7 %	4,5 %	4,7 %	4,7 %	23 %	13 %	9 %	15 %	14 %	15 %	13 %	0,1x	0,0x	0,0x
Keskiarvo	7,2 %	7,4 %	4,7 %	6,4 %	4,5 %	4,8 %	4,9 %	35 %	21 %	9 %	20 %	17 %	19 %	19 %	0,7x	0,3x	-0,1x
Kreate (OP)	122,1 %	9,6 %	2,1 %	35,5 %	5,0 %	5,1 %	5,2 %	246 %	11 %	4 %	59 %	28 %	25 %	22 %	0,6x	0,3x	0,1x
Ero vs. mediaani	115 %	3 %	-2 %	30 %	1 %	0 %	0 %	223 %	-2 %	-5 %	44 %	14 %	9 %	10 %	0,5x	0,3x	0,2x

Lähde: FactSet, OP

Kassavirtamalli

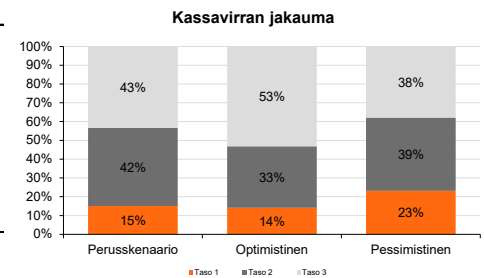
Kreate

Kreate kassavirtamalli

EURm	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Liikevaihto	700	767	783	795	813	800	780	762	775	789	804
Liikevaihdon kasvu	122,1 %	9,6 %	2,1 %	1,5 %	2,3 %	-1,7 %	-2,5 %	-2,3 %	1,8 %	1,8 %	1,8 %
Liikevoitto	35	39	41	41	42	40	37	34	33	34	34
Liikevoitto %	5,0 %	5,1 %	5,2 %	5,2 %	5,2 %	5,0 %	4,8 %	4,5 %	4,3 %	4,3 %	4,2 %
Bruttoinvestoinnit	12	13	13	14	14	14	13	13	13	13	14
Bruttoinvestoinnit/poistot	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Vapaa kassavirta	19	22	21	37	38	36	34	31	30	31	31

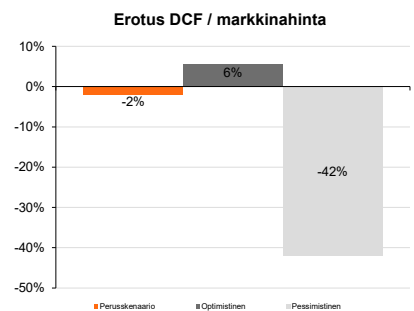
FCF	Perusskenaario kasvu	% na*	Optimistinen kasvu	% na	Pessimistinen kasvu	% na
Taso 1 2026 :	-17,2 %	15 %	-17,2 %	14 %	-37,2 %	23 %
Taso 2 2029 :	4,7 %	42 %	7,2 %	33 %	-0,7 %	39 %
Taso 3 2037	2,0 %	43 %	2,5 %	53 %	1,0 %	38 %
Nykyarvo yht.	364	100 %	388	100 %	237	100 %

* Tason osuus kassavirtojen nykyarvosta



KASSAVIRTAPERUSTEINEN HINTA vs MARKKINAHINTA

Kreate	Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
FCF nykyarvo	364	388	237
- velat (korollinen)	63	63	63
- vähemmistosuus	0	0	0
+ myytävät sijoitukset	0	0	0
+ rahavarat	10	10	10
OPO:n nykyarvo	311	335	184
Osakelkm (mkpl)	8,9	8,9	8,9
Kassavirta-perusteinen hinta	35,0	37,7	20,7
Markkinahinta	35,7	35,7	35,7
Erotus (EUR)	-0,7	2,0	-15,0
Erotus %	-2,1 %	5,6 %	-42,1 %



HERKKYYSANALYYSI

Korkoherkkyyks	Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta
	Perusskenaario Optimistinen Pessimistinen
riskitön 3,00 %	37,8 41,4 22,2
korko 3,50 %	35,0 37,7 20,7
4,00 %	32,5 34,5 19,3

Kasvuherkkyyks	Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta	WACC
	8,0 % 8,5 % 9,0 % 9,5 % 10,0 %	
Perusskenaario	38,0 35,1 32,6 30,4 28,4	
Jatkuvan 1,00 %	39,6 36,4 33,7 31,3 29,2	
kassavirran 2,00 %	41,4 38,0 35,0 32,4 30,1	
kasvu 2,50 %	43,7 39,7 36,4 33,6 31,1	
3,00 %	46,3 41,8 38,1 34,9 32,2	

WACC

Oman pääoman kustannus:

CAPM:	
Riskitön korko	3,50 %
Markkinoiden riskipreemio	4,50 %
Yrityksen beta	0,8
Oman pääoman kustannus	7,10 %

Vieraan pääoman kustannus:

Riskitön korko	3,50 %
Riskipreemio	5,00 %
Veroprosentti	20,0 %
Korkojen verosuoja	1,70 %
Vieraan pääoman kustannus	6,80 %

WACC vs riskitön korko

Riskitön k.	3,00 %	3,50 %	4,00 %
CAPM	6,60 %	7,10 %	7,60 %
WACC	8,56 %	9,04 %	9,52 %
	WACC ₂	WACC ₁	WACC ₃

WACC:

Oman pääoman kustannus	7,10 %
Vieraan pääoman kustannus	6,80 %
Vieraan po:n osuus (target)	20,0 %
Oman po:n osuus (target)	80,0 %
Likviditeettipreemio	2,00 %
WACC	9,0 %

Kvartaali ja vuosiennusteet 2026–2028

Kreate – kvartaaliennusteet								
Milj. euroa	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26e	4Q26e
Liikevaihto								
Suomi	45	65	79	76	82	170	191	189
Ruotsi	8	9	16	18	16	16	17	19
Liikevaihto	52	74	95	95	98	185	208	209
Liikevaihdon kasvu								
Suomi	-6 %	5 %	16 %	16 %	83 %	163 %	130 %	135 %
Ruotsi	15 %	41 %	59 %	84 %	107 %	73 %	7 %	7 %
Liikevaihdon kasvu	-3,7 %	8,1 %	22,0 %	25,3 %	86,3 %	152,2 %	119,6 %	120,9 %
EBITDA	1,7	4,0	5,9	6,3	3,9	12,4	15,5	15,7
EBITA	0,1	2,2	4,0	3,9	1,5	9,3	12,4	12,2
EBIT	0,0	2,2	4,0	3,9	1,5	9,2	12,3	12,1
Marginaali								
EBITDA	3,2 %	5,4 %	6,2 %	6,7 %	4,0 %	6,7 %	7,5 %	7,5 %
EBITA	0,2 %	3,0 %	4,2 %	4,2 %	1,6 %	5,0 %	5,9 %	5,8 %
EBIT	0,0 %	3,0 %	4,2 %	4,1 %	1,5 %	5,0 %	5,9 %	5,8 %
Rahoituserät (netto)	0,0	-0,8	-0,4	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-0,8
Tulos ennen veroja	0,0	1,4	3,5	3,5	0,9	8,3	11,5	11,3
Verot	0,2	-0,4	-0,6	-0,9	0,1	-1,6	-2,3	-2,3
Nettotulos (emoyhtiön osuus)	-0,7	1,5	1,4	1,6	-0,6	1,6	1,8	1,6
Tulos/osake	0,01	0,14	0,30	0,27	0,09	0,65	0,97	0,95

Lähde: OP Markets

Kreate – vuosiennusteet							
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	
Liikevaihto							
Suomi	297	243	264	632	688	695	
Ruotsi	23	33	51	68	79	89	
Liikevaihto	320	276	315	700	767	783	
Liikevaihdon kasvu							
Suomi	10 %	-18 %	9 %	139 %	9 %	1 %	
Ruotsi	482 %	45 %	54 %	33 %	17 %	12 %	
Liikevaihdon kasvu	16,9 %	-13,9 %	14,4 %	122,1 %	9,6 %	2,1 %	
EBITDA	14,0	15,3	17,9	47,5	52,4	53,5	
EBITA	7,8	8,8	10,2	35,3	39,2	40,7	
EBIT	7,6	8,7	10,0	35,1	39,0	40,6	
Marginaali							
EBITDA	4,4 %	5,6 %	5,7 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %	
EBITA	2,4 %	3,2 %	3,2 %	5,0 %	5,1 %	5,2 %	
EBIT	2,4 %	3,2 %	3,2 %	5,0 %	5,1 %	5,2 %	
Rahoituserät (netto)	-3,0	-2,8	-1,6	-3,1	-2,2	-1,5	
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	32,0	36,8	39,1	
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-6,1	-6,6	-7,0	
Nettotulos (emoyhtiön osuus)	3,9	4,6	6,7	23,6	28,0	29,8	
Tulos/osake	0,44	0,50	0,72	2,66	3,14	3,35	

Lähde: OP Markets

Kreate - Tuloslaskelma

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	320	276	315	700	767	783
Materiaalit ja palvelut	251	204	227	519	568	580
Bruttomarginaali	22 %	26 %	28 %	26 %	26 %	26 %
Henkilöstökustannukset	43	44	54	102	111	114
Muut kustannukset	14	15	18	34	38	39
Käyttökate	14,0	15,3	17,9	47,5	52,4	53,5
Marginaali	4,4 %	5,6 %	5,7 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %
Poistot	6,4	6,6	7,9	12,4	13,4	12,9
Liiketulos	7,6	8,7	10,0	35,1	39,0	40,6
Rahoituserät	-3,0	-2,8	-1,6	-3,1	-2,2	-1,5
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	32,0	36,8	39,1
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-6,1	-6,6	-7,0
Nettotulos	3,9	4,6	6,7	23,6	28,0	29,8
Tulos/osake	0,44	0,49	0,71	2,66	3,14	3,35
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	1,30	1,50	1,70

Lähde: OP Markets

Kreate - Tase

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Vastaavaa:						
Liikearvo	40	40	63	72	72	72
Muut aineettomat	0	0	0	0	0	0
Aineelliset hyödykkeet	20	18	28	41	41	41
Sijoitukset	15	17	19	7	7	7
Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
Saamiset	35	45	59	129	138	137
Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0	0	0	0	0
Raha- ja pankkisaamiset	24	11	19	30	19	17
Yhteensä	135	131	188	279	277	274
Vastattavaa:						
Osakepääoma	0	0	0	0	0	0
Muu sidottu	0	0	0	0	0	0
Vapaa pääoma	0	0	0	64	88	110
Vähemmistöosuus	0	0	0	5	5	5
Oma pääoma yhteensä	43	44	46	72	94	115
Varaukset	0	0	0	0	0	0
Pitk. korollinen vpo*	29	30	44	45	30	20
Pitk. koroton vpo	2	1	2	3	3	3
Muu pitkäaikainen vpo	0	0	0	0	0	0
Lyh. korollinen vpo	11	11	11	13	6	4
Lyh. koroton vpo	50	46	86	147	145	132
Yhteensä	135	131	188	279	277	274

Lähde: OP Markets

Kreate - Kassavirta

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevoitto	8	9	10	35	39	41
-Verot	-1	-1	-2	-6	-7	-7
-Korkojen verosuoja	0	-1	0	-1	0	0
+/- Muut oikaisut	-19	6	3	0	0	0
NOPLAT*	-13	13	11	28	32	33
+Poistot	6	7	8	12	13	13
Operatiivinen kassavirta	-6	19	19	41	45	46
+Saamiset	35	45	59	129	138	137
+Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
-Lyh. koroton vpo	-50	-46	-86	-147	-145	-132
Nettokäyttöpääoma	-15	-1	-27	-17	-7	5
NKP muutos ed.v.	-17	14	-26	10	10	12
-Bruttoinvestoinnit	7	6	7	12	13	13
Vapaa kassavirta	4	0	38	19	22	21

Lähde: OP Markets

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitustutkimuksista:

Tämän tutkimusraportin on laatinut OP Yrityspankki Oyj:n Markets-liiketoiminta-alueen (OP Markets) Analyysi-tiimi (OP Analyysi). OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Euroopan Keskuspankki ja Finanssivalvonta.

Tutkimusraportin ensimmäisellä sivulla näytetään tutkimuksen ensimmäinen julkaisuajankohta ja tutkimusraportin kirjoittaneen analyytikon nimi. Ensimmäinen julkaisuajankohta tarkoittaa tutkimusraportin arvioitua ensimmäistä julkaisuajankohtaa. Valmistumisajankohta on sama kuin tutkimusraportin ensimmäinen julkaisuajankohta. Tutkimusraportti julkaistaan viipymättä sen jälkeen kun tutkimus on valmistunut.

Tutkimusraporttia koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle tarkistusta varten ennen raportin julkistamista.

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön eikä sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ole sallittua. Tämän tutkimusraportin sisältämää tietoa ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehoituksena ostaa arvopapereita, optioita, futuureja tai muita tällaisiin arvopapereihin liittyviä johdannaisia. OP Yrityspankki Oyj on laatinut tämän julkaisun tai raportin tarkoituksenaan tarjota tietoa yksityisille sijoittajille, joille julkaisu tai raportti on jaeltu, mutta sitä ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena hankkia tiettyjä rahoitusvälineitä tai soveltaa tiettyjä strategioita eikä sitä tule siksi pitää henkilökohtaisesti räätälöitynä sijoitusneuvontana eikä siinä oteta huomioon kunkin sijoittajan taloudellista tilannetta, nykyisiä omistuksia tai vastuuta, sijoitustietämystä ja -kokemusta, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä.

Tämä raportti voi perustua informaatioon tai sisältää informaatiota, kuten mielipiteitä, suosituksia, arvioita, tavoitehintoja ja arvostuksia, joka perustuu julkisesti saatavilla olevaan informaatioon tai muihin nimettyihin lähteisiin, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavina. Tämä ei kuitenkaan takaa, että esitetyt tiedot olisivat kaikilta osin täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei vastaa raporteista ja näiltä sivuilta saatavan muun informaation perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista, joita OP Yrityspankki Oyj:stä saadun informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. OP Yrityspankki Oyj ei ole missään tapauksessa vastuussa suorista, epäsuorista, satunnaisista, erityisistä tai välillisistä vahingoista, joita tämän julkaisun tai raportin sisältämän informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Osakkeen tavoitehintaa kuvaa analyytikon näkemystä siitä, paljonko analyytikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia, ja eri arvonnäilymenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja.

OP Yrityspankki Oyj voi määrittää sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin olevien omaisuusluokkien (osakeindeksit, korot, valuutta ja raaka-aineet) kohde-etuksina oleville sijoituskohteille tavoitetason. Tavoitetaso kuvaa analyytikon näkemystä siitä, miten analyytikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla aikahorisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohdeperusteisia, ja peruseräatteen perustuvat kansantaloustieteen ja rahoituksen teorioihin. Laskelmat ja menetelmät perustuvat vakioituihin ekonometrisiin työkaluihin ja menetelmiin sekä julkisesti eri sijoituskohteista saatavilla olevaan informaatioon ja tilastoihin.

OP Yrityspankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääasiassa seuraavia menetelmiä: kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow), vertailuryhmään perustuva analyysi, absoluuttiseen arvostukseen perustuva analyysi, historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi, osien arvon summa, liiketoiminnan ja markkinoiden näkymiin perustuva analyysi, uutisvirtaan perustuva analyysi.

OP Analyysi käyttää neliportaista suositusjärjestelmää: OSTA, LISÄÄ, VÄHENNÄ ja MYY. Suosituksessa arvioidaan osakkeen tuottoa seuraavan 12 kuukauden aikana. Jos osakkeen odotetaan tuottavan yli 15% seuraavan 12 kuukauden aikana, osakkeen suositus on OSTA. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 5–15% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on LISÄÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-5)–5% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-5%), suositus on MYY. Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot. Poikkeustapauksessa, jossa seurannassa olevan yhtiön osakkeista on tehty julkinen ostotarjous, voi OP Analyysi osoittaa kantansa ostotarjoukseen käyttämällä suosituksia: HYVÄKSY OSTOTARJOUS tai HYLKÄÄ OSTOTARJOUS. Näissä tapauksissa OP Analyysin arvio perustuu käytössä olevien tietojen perusteella tehtyyn analyysiin ostotarjouksen mielekkyydestä osakkeenomistajalle.

OP Yrityspankki Oyj:n tuottamia sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja osakkeille tarkastellaan pääsääntöisesti neljä kertaa vuodessa yhtiöiden neljännesvuositulosten yhteydessä. Suosituksia ja tavoitehintoja on aina mahdollista muuttaa myös muina aikoina, jos siihen ilmenee aihetta. Suositusten ja tavoitehintojen päivittämistiheyttä ei ole rajoitettu.

Annetut suositukset tai tavoitehinnat perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu eivätkä ne takaa, että arvopaperin kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Arvopaperimarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai arvopaperimarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuvia arvonmuutoksia. Arvopaperin aiempi arvonnekehitys ei myöskään takaa sen tulevaa arvonnekehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosennusteiden herkkyyks keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyshanalyysi). Sijoittaessaan yksittäisiin osakkeisiin sijoittaja voi menettää sijoituksensa osittain tai kokonaan.

OP Yrityspankki Oyj:n liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emission takaamiseen liittyviä palveluja ja rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopaperien myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskuun

liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista OP Pohjolan eturistiriitojen hallintaa koskevan ohjeen mukaisesti sekä fyysisesti että operatiivisessa toiminnassa. Lisäksi eturistiriitatilanteena on tunnistettu, että OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen puheenjohtaja on Kesko Oyj:n ja Outokumpu Oyj:n hallituksen jäsen ja OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen jäsen on Raisio Oyj:n hallintoneuvoston jäsen. Näiden eturistiriitatilanteiden ei arvioida vaarantavan OP Yrityspankki Oyj:n Analyysi-tiimin Kesko Oyj:tä, Outokumpu Oyj:tä ja Raisio Oyj:tä koskevan sijoitustutkimuksen puolueettomuutta ja riippumattomuutta. Lisätietoa eturistiriitojen hallinnasta löytyy OP Pohjolan sijoitus- ja oheispalveluissa noudatettavasta eturistiriitapolitiikasta, joka on saatavilla osoitteessa <http://www.op.fi>.

OP Analyysin analytiikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa OP Analyysin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n analytiikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkin sen yksikön tai liiketoiminta-alueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analytiikoiden palkka ei ole suoraan riippuvainen yksittäisistä OP Yrityspankki Oyj:n tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten hoitamista investointipankkitoimintaan liittyvistä toimeksiannoista.

OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 10 %:n rajan Terveystalo Oyj:ssä OP Osuuskunnan osakeomistuksen kautta. OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 5 %:n rajan SRV Yhtiöt Oyj:ssä Pohjola Vakuutus Oy:n ja OP-Henkivakuutus Oy:n osakeomistusten kautta. Muissa analyysin kohteena olevissa yhtiöissä OP Yrityspankki Oyj:llä tai muulla OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta. OP Pohjolan liputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden arvopapereita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Pohjolan keskusyhteisökonsernin kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä.

OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden osakkeissa. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys voi kuitenkin toimia markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden velkainstrumenteille. OP Yrityspankki Oyj voi omistaa position tässä tutkimusraportissa mainitussa rahoitusvälineessä.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa tarjotakseen OP Yrityspankki Oyj:n palveluja. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneissa julkistetuissa liikkeeseenlaskuissa tai tarjouksissa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkaisuhetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana*: Cibus Nordic, Finnair, Fiskars, HKFoods, Huhtamäki, Rapala, Sato, Teollisuuden Voima, Terveystalo, Tieto, Tokmanni ja YIT.

Tiettyjen seurannassa olevien yhtiöiden osalta OP Yrityspankki Oyj tuottaa osaketutkimusta yhtiön maksamaa korvausta vastaan yhtiön kanssa solmitun sopimuksen nojalla. Tällainen tutkimus tehdään liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta koskevien EU:n käytäntösääntöjen mukaisesti. Seurantakohteena oleva yhtiö maksaa tutkimuksen osittain, ja osittain tutkimuksen kustannukset katetaan kaupankäyntipalkkioilla. Liikkeeseenlaskijan rahoittamat tutkimusraportit ovat julkisia ja maksutta kaikkien sijoittajien saatavilla osoitteessa <http://www.op.fi/tutkimus>. Tutkimuksesta perittävä maksu ei ole OP Yrityspankki Oyj:n kannalta merkittävä, eikä se OP Yrityspankki Oyj:n arvion mukaan vaaranna OP Analyysin riippumattomuutta. Tutkimuksen tuottamisesta perittävät maksut yhteensä eivät muodostaneet yli 5 %:a OP Yrityspankki Oyj:n viimeksi päättäneen tilikauden liikevaihdosta. Tämän raportin julkaisuhetkellä OP Yrityspankki Oyj:llä oli liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta koskeva sopimus seuraavien yhtiöiden kanssa: Aspo, Atria, Exel Composites, Fodelia, HKFoods, KH Group, Koskisen, Kreate, LapWall, Merus Power, NoHo Partners, Nurminen Logistics, Rapala, Teleste ja Wetteri. OP Yrityspankki Oyj voi tarjota edellä mainituille yhtiöille rahoitus-, maksuliike- ja muita pankkipalveluita sekä sijoituspalveluita. Yhdenkään edellä mainitun yhtiön OP Yrityspankki Oyj:lle osaketutkimuksen tuottamisesta suorittamat maksut tai muut yhtiöön liittyneet tuotot eivät muodostaneet yli 5 %:a OP Yrityspankki Oyj:n viimeksi päättäneen tilikauden liikevaihdosta.

Suositukset ja tavoitehinnat		Kreate		
Suositus	Tavoitehinta (€)	Kurssi (€)	Päivämäärä	
OSTA	42,00	35,70	23.9.2026	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	30,00	28,30	15.7.2026	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	28,0	26,1	18.6.2026	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	21,0	19,4	29.5.2026	

OP Yrityspankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa tutkituissa osakkeissa ja niissä osakkeissa, joita koskevissa yllä mainituissa* investointipankkitoimintaan liittyvissä sopimuksissa OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yritys on ollut osapuolena:

Osakesuosittelusten jakauma (25.8.2026)

Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	23	34	3	38
LISÄÄ	25	37	2	25
VÄHENNÄ	17	25	2	25
MYY	3	4	1	13
	68	100	8	100

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:n analyyseista ja raporteista löytyy OP-verkkopalvelusta op.fi/tutkimus.

Yhteystiedot
Analyyysi

Antti Saari	Pääanalyytikko, strategia, finanssi	010 252 4359
Ilkka Saksa	Senioristrategi, korko, valuutta	010 252 4457
Jari Hännikäinen	Seniorimarkkinaekonomisti	010 252 2792
Carlo Gylling	Seniorianalyytikko, yritysainat	010 252 4392
Joonas Häyhä	Seniorianalyytikko, kauppa, kulutustavarat	010 252 4504
Jussi Mikkonen	Seniorianalyytikko, investointitavarat, yritysainat	010 252 8780
Henri Parkkinen	Seniorianalyytikko, metsä, energia, kemia	010 252 4409
Kimmo Stenvall	Seniorianalyytikko, operaattorit, teknologia	010 252 4561
Joona Harjama	Analyytikko, metalli, kiinteistöt, rakentaminen, media	010 252 4351
Matti Kaurola	Analyytikko, energia, terveydenhuolto, elintarvikkeet	010 252 4408
Saana Metsälä	Analyytikko, yritysainat, projektit	010 252 1543
Auli Valtanen-Huopaniemi	Assistentti	050 413 1362

OP Yrityspankki Oyj

Gebhardinaukio 1
00013 OP POHJOLA
010 252 011
etunimi.sukunimi@op.fi

Asiakkuudet ja myynti

Tuomas Leisti Johtaja 010 252 2058

Instituutiomyynti

Tuomas Kaasalainen 010 252 2534
Kasper Hietanen 010 252 4479
Tomi Kallio 010 252 2993
Ahti Mikkonen 010 252 4677
Terhi Ollikainen 010 252 3148
Carl-Erik Sandell 010 252 8072
Wilhelm Stjernvall 010 252 4436

Execution

Mikael Ahovuori 010 252 1706
Jesse Hoskonen 010 252 1710
Ville Orava 010 252 2672
Ari Triumf 010 252 4349
Ville Viertola 010 252 3870