

AI-ARVONMÄÄRITYSRAPORTTI

Supercell Oy

Y-tunnus 2336509-6

Ei määritelty syötteessä (mobiilipelikehitys ja -julkaisu, julkinen lähde-tiedon perusteella)

2026-06-30 · Valuatum Oy

REALISTINEN ARVO (BASE CASE)

Realistinen base case: 21 685 033 t

SKENAARIOILLA PAINOTETTU ODOTUSARVO

16,87 mrd. €

Skenaarioilla painotettu odotusarvo on base casea matalampi, koska pessimistinen skenaario painaa todennäköisyyspainotettua keskiarvoa.

ARVION LUOTTAMUSTASO

Matala	Kohtalainen	Korkea
--------	-------------	--------

Kaksi hyväksyttyä menetelmää, mutta ne käyttävät samaa ennustepolkua; arvojen hajonta 39 % ylittää 25 % rajan; datan laatu hyvä.

Laadittu 2026-06-30 · Raportti-ID b48f08c5

Laadittu automaattisesti tilinpäätös- ja markkinadatasta. Tarkoitettu asiantuntijan tarkastettavaksi ja allekirjoitettavaksi ennen päätöksiä.

Tarkastanut ja hyväksynyt Päiväys

Sisällys

AI-ARVONMÄÄRITYSRAPORTTI

1	TIIVISTELMÄ
2	DATAN LAATU JA KÄYTETYT LÄHTEET
3	YHTIÖN LIIKETOIMINTAPROFIILI
4	MARKKINASIGNAALIT JA STRATEGINEN ARVO
5	HISTORIAALLINEN TALOUDELLINEN KEHITYS
6	ENNUSTEET
8	ARVONMÄÄRITYS
9	DISKONTATTU KASSAVIRTA
10	TOINEN KESKEINEN ARVONMÄÄRITYSMENETELMÄ
11	HERKKYYSANALYYSI JA SKENAARIOT
12	ARVON AJURIT
13	RISKIT
14	TOIMENPITEET ARVON KASVATTAMISEKSI
15	TILINPÄÄTÖSTAULUKOT JA LÄHTEET
16	METODOLOGIA, TEKOÄLYN ROOLI JA RAJOITUKSET

1 TIIVISTELMÄ

21 685 033 tEUR Realistinen base case (pääluku)	16 869 515 tEUR Skenaarioilla painotettu odotusarvo	3 175 000–30 000 000 tEUR Skenaariohaarukka (pessimistinen–optimistinen)	Kohtalainen – kaksi hyväksyttyä menetelmää korreloivat, arvojen hajonta 39 % ylittää 25 % kynnyksen Luottamustaso
Käytetty: DCF (90/100, paino 54,5 %), EVA (75/100, paino 45,5 %). Muita menetelmiä ei pisteytetty. Käytetyt / hylätyt menetelmät	Tencentin 2016 enemmistöosto: implisiittinen yhtiöarvo n. 10,2 mrd USD 84,3 % osuudesta (historiallinen, USD-määräinen, ei suoraan vertailukelpoinen) Markkinasignaali		

Yhteenveto

Raportin ankuriarvo on realistinen base case, 21 685 033 tEUR. Se perustuu kahteen arvonmäärittäysmenetelmään – DCF (25 477 114 tEUR, paino 54,5 %) ja EVA (17 134 537 tEUR, paino 45,5 %) – ei skenaariotodennäköisyyksiin. Painot johtuvat menetelmien pisteytyksestä: EVA saa korrelaatio-osan, koska se nojaa samaan ennustepolkuun ja WACC-rakenteeseen (9,46 %) kuin DCF.

Skenaarioilla painotettu odotusarvo on 16 869 515 tEUR, noin 22 % matalampi kuin base case. Ero syntyy siitä, että pessimistinen skenaari (3 175 000 tEUR, todennäköisyys 35 %) painaa todennäköisyyspainotettua keskiarvoa merkittävästi alaspäin, vaikka optimistinen skenaario (30 000 000 tEUR, 20 %) nostaisi arvoa yksinään tarkasteltuna.

Skenaariohaarukka on leveä: pessimistinen 3 175 000 tEUR – realistinen 21 685 033 tEUR – optimistinen 30 000 000 tEUR. Todennäköisyysprofiili (20 % / 45 % / 35 %) on johdettu kasvuanalyysin ajureista: markkinan koko ja kasvu, vahva kassa-asema ja brändit tukevat kasvua, kun kilpailuintensiteetti, tuoteportfolion ikääntyminen ja riippuvuus sovelluskaupoista rajoittavat sitä. Todennäköisyydet ovat käyttäjän muokattavissa ja raportin epävarmin osa.

Tärkein kantava oletus on ennustemallin kasvu-ura: liikevaihdon kasvu 44,4 % vuonna 2026 ja 59,1 % vuonna 2027, jonka jälkeen kasvu hidastuu asteittain kohti 3 %:n terminaalikasvua vuoteen 2035. Samalla EBIT-marginaali laskee mallissa 34,9 %:sta 7,7 %:iin, mikä rajoittaa terminaalivuoden kassavirtaa.

Markkinasignaalina tunnistettiin Tencentin 2016 enemmistöosto (8,6 mrd USD 84,3 % osuudesta, implisiittinen yhtiöarvo n. 10,2 mrd USD) ja vuoden 2019 lisäosto. Signaali on yli yhdeksän vuotta vanha, USD-määräinen ja kuvaa tiettyä historiallista hetkeä – sitä ei käytetä painotetun arvon laskennassa, vaan se on rinnakkainen vahvistus omistajakiinnostuksesta.

Keskeiset havainnot

- Voimakas käänne 2025:** Liikevaihto kasvoi 75,3 % vuonna 2025 (1 694 537 → 2 970 611 tEUR), ja EBITDA-marginaali nousi 41,5 %:iin. Kasvu kääntyi vuosien 2021–2023 supistumisesta (1 795 282 → 1 424 584 tEUR) selvään nousuun.
- Menetelmähajonta:** DCF (25 477 114 tEUR) ja EVA (17 134 537 tEUR) erottuvat noin 39 %, vaikka käyttävät samaa ennustepolkua ja WACC:ia (9,46 %). Tämä on johtanut EVA:n pisteytyksen korrelaatio-osakseen ja kohtalaiseen luottamustasoon.
- Markkinasignaali historiallinen:** Tencentin 2016 enemmistöosto hinnoitteli yhtiön n. 10,2 mrd USD:iin, mutta tämä on USD-määräinen ja yli yhdeksän vuotta vanha luku, eikä se kuvaa nykyistä EUR-määristä taloudellista profiilia.
- Kasvupotentiaali on todellinen mutta epävarma:** Globaali mobiilipelimarkkina on suuri ja kasvava, ja yhtiön nettokassa (637 822 tEUR) antaa resursseja investointeihin. Realistinen toteutuminen edellyttää uusien hittipelien onnistumista; ilman niitä liikevaihto voi palata 2022–2023 tasolle (1,4–1,5 mrd €).
- Tulosvolatiliteetti:** EBIT laski 582 684 tEUR:sta (2023) 239 886 tEUR:iin (2024), -58,8 %, ennen kuin nousi 1 226 353 tEUR:iin (2025). Syy vuoden 2024 heikkoon kannattavuuteen on epäselvä annettulla datalla.

Mistä arvio riippuu eniten

- Kasvuoletuksen toteutuminen: malli vaatii 44,4 % ja 59,1 % kasvua vuosina 2026–2027. Jos tätä ei saavuteta, arvo liikkuu kohti pessimistisen skenaarion 3 175 000 tEUR:a.
- EBIT-marginaalin liudentumispolku: mallin oletus marginaalin laskusta 34,9 %:sta 7,7 %:iin vuoteen 2035 vaikuttaa suoraan terminaaliarvon painoarvoon DCF:ssä ja EVA:ssa.
- Menetelmien korrelaatio: DCF ja EVA nojaavat samaan ennustepolkuun ja WACC:iin, jolloin painotettu arvo ei saa riippumatonta vahvistusta toisesta lähestymistavasta.

■ Mikä kaataisi tämän arvion

Arvio menettää perustansa, jos liikevaihdon kasvu jää merkittävästi ennustetuista 44,4 %/59,1 % tasoista vuosina 2026–2027, tai jos EBIT-marginaali ei laske hallitusti vaan romahtaa äkillisesti kuten vuonna 2024 (-58,8 %). Tällöin todennäköisyyspaino siirtyy pessimistiseen skenaarioon (3 175 000 tEUR), eikä realistinen base case (21 685 033 tEUR) ole enää perusteltu.

2

DATAN LAATU JA KÄYTETYT LÄHTEET

Datan laatuluokka: Hyvä. Luokitus perustuu siihen, että tilinpäätösdata (2021–2025) ja ennustedata (2026–2035) ovat kattavia, ennustemallin terminaaliarvo jää alle 80 % kokonaisarvosta molemmissa menetelmissä, ja Y-tunnus on varmistettu. Luokkaa rasittavat headcount-tiedon puuttuminen kaikilta vuosilta ja DCF/EVA-menetelmien korreloiva ennustepolku.

Mitä käytettiin

Tilikaudet (actuals)	2021–2025, tuloslaskelma ja tase (Profinder-tilinpäätösdata)
Tulos/tase (actuals)	Liikevaihto, käyttökate, EBIT, nettotulos, oma pääoma, korolliset velat, rahavarat
Ennusteet (forecast / forecast_parameters)	2026–2035, deterministinen ennustemalli (kasvu-%, EBIT-%, FCFF, käyttöpääoma)
Moottorin output (valuation_engine / scoring)	DCF ja EVA, WACC 9,46 %, painotettu base case 21 685 033 tEUR
Credit risk (credit_risk)	Rating vaihdellut BBB/A/BB 2010–2025, 2025 BB, konkurssiriski-indeksi 0,63 % (2025)
julkinen lähde-lähteet (julkinen lähde)	Yhtiöprofiili (tuotteet, liiketoimintamalli) ja markkinatieto Newzoo- ja Mordor Intelligence -raporteista
Kilpailija-/markkinatieto (julkinen lähde.competitors)	King/Activision Blizzard, Tencent Games, Playrix – liikevaihtoarviot 2022–2023
Asiakkaan signaalit (client_reported_signals)	Ei asiakkaan itse ilmoittamia signaaleja (client_reported_signals tyhjä)
Y-tunnus-varmistus (julkinen lähde)	Identiteetti varmistettu (identity_verified: true)

Tunnistetut rajoitteet

- Henkilöstömäärä (headcount) puuttuu kaikilta vuosilta 2021–2025 (flag, severity medium). Tämä rajoittaa kykyä arvioida kulurakenteen skaalautuvuutta ja henkilöstöriippuvuutta.
- Tuloslaskelman ja taseen yksityiskohdat on täydennetty Profinder MCP -tilinpäätöstyökaluilla (flag, severity low) – tätä ei voida pitää alkuperäisenä tilintarkastettuna lähteenä yhtä luotettavana kuin suoraan raportoitu data.
- Vuoden 2024 EBIT-romahduksen (-58,8 % edellisvuodesta) tarkkaa syytä ei voida selittää annetulla datalla – henkilöstökulujen ja muiden kulujen voimakas nousu on havaittavissa, mutta taustaa ei eritelty.
- DCF ja EVA käyttävät samaa ennustepolkua ja WACC-rakennetta, mikä heikentää menetelmien riippumattomuutta ja on johtanut EVA:n korrelaatioon pisteytyksessä.
- Verrokkiyritysten tai toimialakertoimien data (peers) on tyhjä, joten toimialavertailua ei voitu muodostaa annetulla datalla.
- Markkinasignaalit (Tencentin 2016 ja 2019 kaupat) ovat USD-määrisiä ja yli viisi vuotta vanhoja; tarkkaa USD/EUR-muunnosta ei voida varmentaa annetulla datalla, mikä rajoittaa niiden suoraa vertailukelpoisuutta nykyiseen arvonmääritykseen.
- Käyttöpääomaoletukset (myyntisaamiset 8,6 % ja ostovelat 0,36 % liikevaihdosta) on pidetty vakioina koko 2026–2035-ennustejaksolla, vaikka liikevaihto moninkertaistuu mallissa – tämä on yksinkertaistava oletus, ei havaittu tosiasia.

3 YHTIÖN LIIKETOIMINTAPROFIILI

Tämä osio yhdistää tilinpäätösanalyysin käytettävissä oleviin liiketoimintatietoihin. Ulkoisista lähteistä peräisin olevat tiedot kuvaavat yhtiön omaa tai kolmannen osapuolen julkaisemaa tietoa, eivät tilintarkastettua dataa.

Mitä yhtiö tekee

Supercell Oy on mobiilipeliyhtiö, joka kehittää ja julkaisee pelejä älypuhelimille ja tableteille. Sen tuotteita ovat Clash of Clans, Clash Royale, Brawl Stars, Hay Day ja Boom Beach. Liiketoimintamalli perustuu free-to-play-peleihin, joissa tulot syntyvät pelinsisäisistä ostoista ja mainoksista. Yhtiön asiakkaat ovat globaaleja mobiilipelaajia, ja pelit toimivat iOS- ja Android-alustoilla.

Miten tämä selittää tilinpäätöksen rakenteen

- Tulorakenne: Supercellin liikevaihto muodostuu pääosin mikromaksuista, mikä näkyy korkeana liikevaihdon kasvuna onnistuneiden pelijulkaisujen yhteydessä. Esimerkiksi 2025 net sales kasvoi 75 % edellisvuodesta 2 970 611 tEUR:iin. Free-to-play-mallissa käyttökate on tyypillisesti korkea, ja Supercellin EBITDA-marginaali oli 41,5 % vuonna 2025.
- Kustannusrakenne: Henkilöstökulut (156 793 tEUR vuonna 2025) ja muut liiketoiminnan kulut (540 903 tEUR) muodostavat valtaosan kuluista. Muihin liiketoiminnan kuluihin sisältyvät todennäköisesti sovelluskauppojen provisiot ja markkinointikulut. Bruttokate on korkea (65 % vuonna 2025), mikä kuvastaa pelien digitaalista jakelua ilman fyysisiä tuotekustannuksia.
- Taseen keys: Supercellin taseessa ei ole suuria aineellisia hyödykkeitä (6 189 tEUR 2025) eikä varastoja. Kehittämismenot on kirjattu kuluksi, sillä taseessa ei ole aktivoituja kehittämismenoja. Aineettomat hyödykkeet ovat minimaaliset (1 592 tEUR). Tämä viittaa siihen, että pelikehitys rahoitetaan suoraan tulo-rahoituksella, eikä siitä muodostu merkittävää tasearvoa.
- Käyttöpääoma ja kassavirta: Myyntisaamiset (255 457 tEUR 2025) johtuvat pääosin sovelluskauppojen maksuviiveistä. Yhtiöllä on erittäin vahva kassatilanne (653 764 tEUR) ja vähäinen korollinen velka (15 942 tEUR), mikä antaa huomattavan taloudellisen liikkumavaran. Vapaa kassavirta on ollut vahvaa, ja ennusteet olettavat sen jatkuvan korkeana.

LÄHDEREKISTERI

Lähde	Tieto	Haettu
Supercell Oy:n verkkosivut	Yrityksen perustiedot, tuotteet ja palvelut.	2026-06-30
Newzoo Global Games Market Report 2023	Mobiilipelien markkinan koko.	2026-06-30
Mordor Intelligence - Mobile Gaming Market Report	Mobiilipelien markkinan kasvuennuste.	2026-06-30
Activision Blizzard Annual Report 2023	Kingin liikevaihto.	2026-06-30
Tencent Annual Report 2023	Tencentin peliliiketoiminnan liikevaihto ja omistusosuus Supercellissä.	2026-06-30
Sensor Tower, AppMagic	Playrixin arvioitu liikevaihto.	2026-06-30
Reuters	Tencentin Supercell-kauppa 2016.	2026-06-30
Wall Street Journal	Tencentin Supercell-kauppa 2016.	2026-06-30
Bloomberg	Tencentin omistusosuuden kasvattaminen 2019.	2026-06-30

Markkina ja sen koko

Mobiilipelien maailmanlaajuinen markkina oli arviolta 92,2 miljardia dollaria vuonna 2023 (Newzoo). Markkinan ennustetaan kasvavan 10,7 % vuosittain vuoteen 2028 saakka (Mordor Intelligence). Supercellin liikevaihto 2025 (n. 3,0 miljardia euroa) vastaa noin 3,5 %:n osuutta koko markkinasta, mikä jättää tilaa kasvulle, mutta kilpailu on intensiivistä.

Markkinan kasvuajurina toimivat älypuhelimien penetraation kasvu kehittyvillä markkinoilla, pelien sosiaaliset ominaisuudet ja pelinsisäisten ostosten yleistyminen. Toisaalta markkina on kypsymässä, ja käyttäjähankinnan kustannukset nousevat, mikä painaa marginaaleja.

Kilpailijat ja kilpailuasema

KESKEISET KILPAILIJAT

Kilpailija	Koko/liikevaihto	Rahoitus/asema	Lähde
King (Activision Blizzard)	Kingin liikevaihto oli 2,1 miljardia dollaria vuonna 2023.	Candy Crush Saga -pelisarjan kehittäjä, Activision Blizzardin tytäryhtiö.	Activision Blizzard Annual Report 2023
Tencent Games	Tencentin peliliiketoiminnan liikevaihto oli 24,7 miljardia dollaria vuonna 2023.	Maailman suurin peliyhtiö, omistaa osuuksia useista peliyhtiöistä, mukaan lukien enemmistöosuuden Supercellissä.	Tencent Annual Report 2023
Playrix	Arvioitu liikevaihto yli 2 miljardia dollaria vuonna 2022.	Homescapes- ja Gardenscapes-pelien kehittäjä, yksityisomistuksessa.	Sensor Tower, AppMagic (arviot)

Supercell kilpailee erityisesti pelien laadulla, pitkäikäisyydellä ja vahvoilla brändeillään. Yhtiöllä on useita yli miljardin euron liikevaihtoa tuottavia pelejä (Clash of Clans, Clash Royale, Brawl Stars). Kilpailuetuna on yhteisön vahva sitoutuminen ja pelien moninapeliominaisuudet, jotka luovat verkostovaihtokutsia. Haasteena on uusien hittipelien kehittäminen ja vanhojen pelien elinkaaren pidentäminen.

Markkinoilla on sekä suuria julkisesti noteerattuja yhtiöitä (Tencent, Activision) että ketteriä yksityisiä studioita. Supercell on osa Tencentin ekosysteemiä, mikä antaa taloudellista tukea ja mahdollisuuksia ristiinmarkkinointiin, mutta samalla itsenäisyys pelikehityksessä on ehdotonta. Mobiilipelimarkkinassa pienetkin toimijat voivat yllättää, kuten Supercell itse osoitti alkuvuosinaan, mutta menestys vaatii jatkuvaa innovaatiota.

Realistinen kasvupotentiaali

Supercellin historiallinen liikevaihto on ollut vaihtelevaa: vuosina 2021–2023 se supistui 1 795 miljoonasta eurosta 1 425 miljoonaan euroon, mutta kasvoi vuonna 2025 voimakkaasti 2 971 miljoonaan euroon (75 % kasvu). Tämä heijastaa pelialan syklistä luonnetta, jossa menestys riippuu uusien pelien ja päivitysten vastaanotosta.

Mikäli Supercell onnistuu tuomaan markkinoille uusia menestyspelejä ja kasvattamaan käyttäjäkuntaansa nopeasti kasvavilla markkinoilla, kuten Aasiassa, liikevaihto voi moninkertaistua. Ennustemallissa (2026–2035) kasvu hidastuu asteittain, mutta absoluuttinen liikevaihto ylittää 17 miljardia euroa vuonna 2035. Tällainen skenaario edellyttää jatkuvaa tuotekehityspanosta ja markkinointi-investointeja. Yhtiön kassareservit (653,8 milj. € 2025) ja vahva kassavirta antavat puskuria epäonnistumisille.

Epäonnistumisen riski on todellinen: pelialalla hitit voivat hiipua nopeasti, ja uusien pelien kehitys on epävarmaa. Vuosien 2022–2023 liikevaihdon lasku osoittaa, että ilman uusia hittejä liikevaihto voi supistua. Pessimistisessä skenaariossa liikevaihto palautuu 2022–2023 tasolle (noin 1,4–1,5 miljardia euroa) ja pysyy siinä, jolloin kannattavuus laskee huomattavasti, mutta yhtiö säilynee voitollisena matalan kulurakenteen ansiosta.

KASVUN AJURIT JA ESTEET

Markkinan koko ja kasvu (Markkina-analyysi)	Laaja ja kasvava markkina tukee kasvumahdollisuuksia.
Kilpailuintensiteetti (Kilpailija-analyysi)	Useat vahvat kilpailijat pienentävät markkinaosuuden nopeaa valtausta.
Kassavarat ja taloudellinen asema (Tilinpäätösanalyysi)	Nettokassa 637,8 milj. € mahdollistaa investoinnit ja antaa puskuria.

Teknologinen osaaminen (Yhtiöprofiili)	Vahva pelikehitysosaaaminen ja tunnetut brändit luovat kilpailuetua.
Asiakaspysyvyys (Yhtiöprofiili)	Sitoutuneet peliyhteisöt takaavat toistuvaa kassavirtaa.
Tuoteportfolion ikääntyminen (Yhtiöprofiili)	Nykyisten hittipelien elinkaari on rajallinen; uusia hittejä tarvitaan jatkuvasti.
Riippuvuus sovelluskaupoista (Toimialariski)	Applen ja Googlen provisiot ja politiikkamuutokset voivat heikentää kannattavuutta.

4

MARKKINASIGNAALIT JA STRATEGINEN ARVO

Asiakkaan itse ilmoittamia signaaleja (client_reported_signals) ei ole annetussa datassa. Alla esitetyt signaalit perustuvat julkisiin lähteisiin (Reuters, Wall Street Journal, Bloomberg) Supercellin omistusrakenteista.

TUNNISTETUT MARKKINASIGNAALIT

Signaali	Lähde	Summa/tieto	Luotettavuus	Tulkinta
Tencent Holdingsin enemmistöosuuden hankinta Supercellistä (2016)	Reuters; Wall Street Journal	8,6 mrd USD 84,3 %:n osuudesta; implisiittinen yhtiöarvo n. 10,2 mrd USD	Vahva	Osoittaa merkittävää sijoittajakiinnostusta mobiilipelialaan vuonna 2016. Luku on USD-määräinen ja yli yhdeksän vuotta vanha, eikä se kuvaa yhtiön nykyistä taloudellista profiilia.
Tencentin omistussuuden kasvattaminen Supercellissä (2019)	Bloomberg	40 milj. USD lisäosto; omistussuus nousi 84,3 %:sta 86 %:iin	Vahva	Viittaa omistajan jatkuvaan sitoutumiseen, mutta kauppasumma on pieni suhteessa yhtiön kokoon eikä riitä koko yhtiön arvon arviointiin.

Markkinasignaalin käänteis-laskelma

Karkea suuruusluokkalaskelma: 2016 kaupan implisiittinen yhtiöarvo oli n. 10,2 mrd USD. Tarkkaa USD/EUR-muunnosta ei voida varmentaa annetulla datalla, joten laskelma tehdään karkealla 1:1-suuruusluokkalaskelmalla ja merkitään rajoitteeksi. Tällä tasolla yhtiöarvo (≈10 200 000 tEUR) edellyttäisi WACC:lla 9,46 % pysyvää vuotuista FCFF:ää 10 200 000 × 0,0946 ≈ 964 920 tEUR (laskelma, EV × WACC). Vertailuksi: toteutunut EBIT 2025 oli 1 226 353 tEUR ja ennustettu FCFF 2026 on 1 531 491 tEUR, eli molemmat ylittäisivät tämän tason. Vuoden 2016 todellista kassavirtaa ei voida verrata, koska sen ajan tilinpäätöstietoja ei ole annetussa datassa — tämä on rajoite.

Markkinasignaali ja arvostusmallin base case mittaavat eri asioita: 2016–2019 kaupat hinnoittelevat strategisen enemmistöomistuksen tietyllä historiallisella hetkellä USD-määräisenä, kun base case (21 685 033 tEUR) perustuu DCF- ja EVA-malleihin nykyisistä EUR-määräisistä ennusteista. Signaalia ei käytetä painotetun arvon laskennassa.

5 HISTORIAALLINEN TALOUDELLINEN KEHITYS

Taloudellinen kehitys 2021–2025

KESKEISET TUNNUSLUVUT 2021–2025 (TEUR / %)

Tunnusluku	2021	2022	2023	2024	2025
Liikevaihto	1795282	1550932	1424584	1694537	2970611
Kasvu-%	-	-13.6	-8.1	19.0	75.3
Bruttotulos	1159576	990648	925802	911216	1929818
EBITDA	797789	677819	591102	246788	1232121
EBITDA-%	44.4	43.7	41.5	14.6	41.5
EBIT	791345	669416	582684	239886	1226353
EBIT-%	44.1	43.2	40.9	14.2	41.3
Nettotulos	643315	539965	491686	114431	898492
Oma pääoma	309989	337038	450151	130306	414004
Korolliset velat	5631	4255	7865	17669	15942
Rahavarat	265293	363557	223237	679808	653764
Nettovelka (- = kassa)	-259662	-359302	-215372	-662139	-637822

Supercellin liikevaihto supistui 1 795 M€:sta 1 425 M€:oon vuosina 2021–2023, mikä kuvastaa pelien elinkaaren kypsymistä. Vuonna 2024 liikevaihto kääntyi 19 % nousuun ja saavutti 2 971 M€ vuonna 2025 – 75 % kasvun – nousten selvästi yli aiempien huippujen. Kasvun taustalla on todennäköisesti uuden hittipelin lanseeraus tai olemassa olevien pelien poikkeuksellisen voimakas ansiokehitys.

Kannattavuus on pysynyt erittäin vahvana, vaikka EBIT-marginaali laski 44 %:sta (2021) 41 %:iin (2025) – vuonna 2024 marginaali romahti 14 %:iin henkilöstökulujen ja muiden operatiivisten kulujen voimakkaan nousun vuoksi. Henkilöstökulut kolminkertaistuivat 2023–2024 ja pysyivät korkealla 2025. Vuoden 2024 heikon kannattavuuden syy on epäselvä annetulla datalla, mutta se voi liittyä panostuksiin uusien pelien kehitykseen. Bruttokate on pysytellyt noin 65 %:ssa koko ajan.

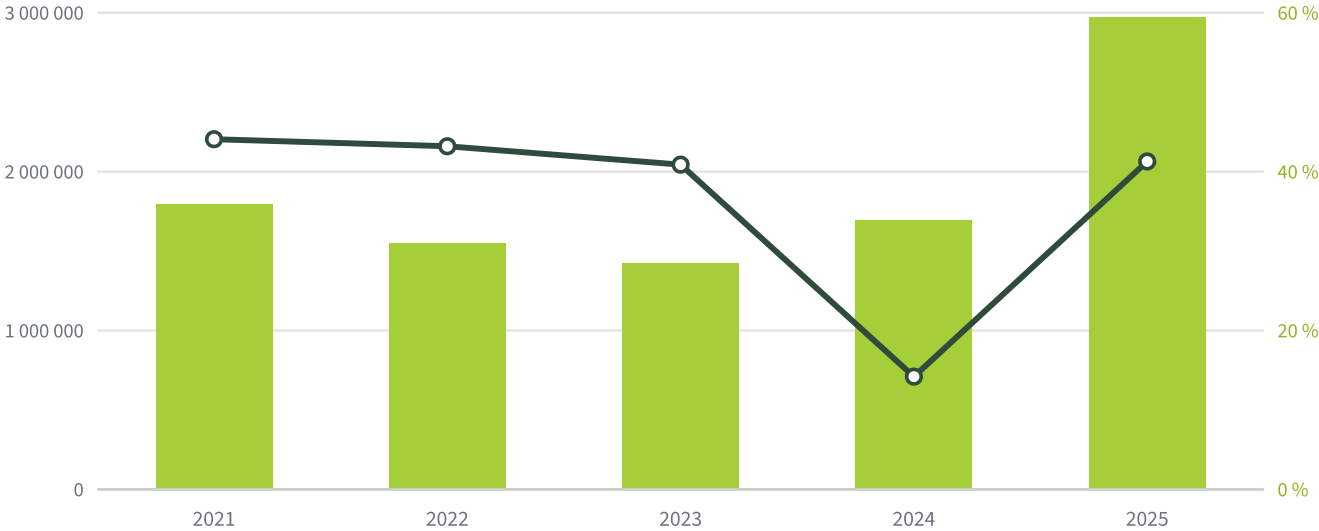
Tase on poikkeuksellisen vahva: korolliset velat ovat vain 16 M€, kun rahavarat olivat 654 M€ vuoden 2025 lopussa – nettokassa on 638 M€. Oma pääoma putosi 450 M€:sta 130 M€:oon vuonna 2024 suurten osinkojen vuoksi, mikä pudotti omavaraisuusasteen 6,5 %:iin. Vuonna 2025 oma pääoma palautui 414 M€:oon tulorahoituksen ansiosta. Omavaraisuusaste on 22,5 %. Yritys on täysin velaton toiminnallisesti.

Kasvu on ollut vaihtelevaa, mutta kannattavaa: viiden vuoden keskimääräinen vuosikasvu on noin 10 %, vaikka vuosittainen vaihtelu on ±30 %-yksikköä. Yhtiö ei ole koskaan tuottanut tappiota, ja nettotulos on seurannut liikevaihtoa.

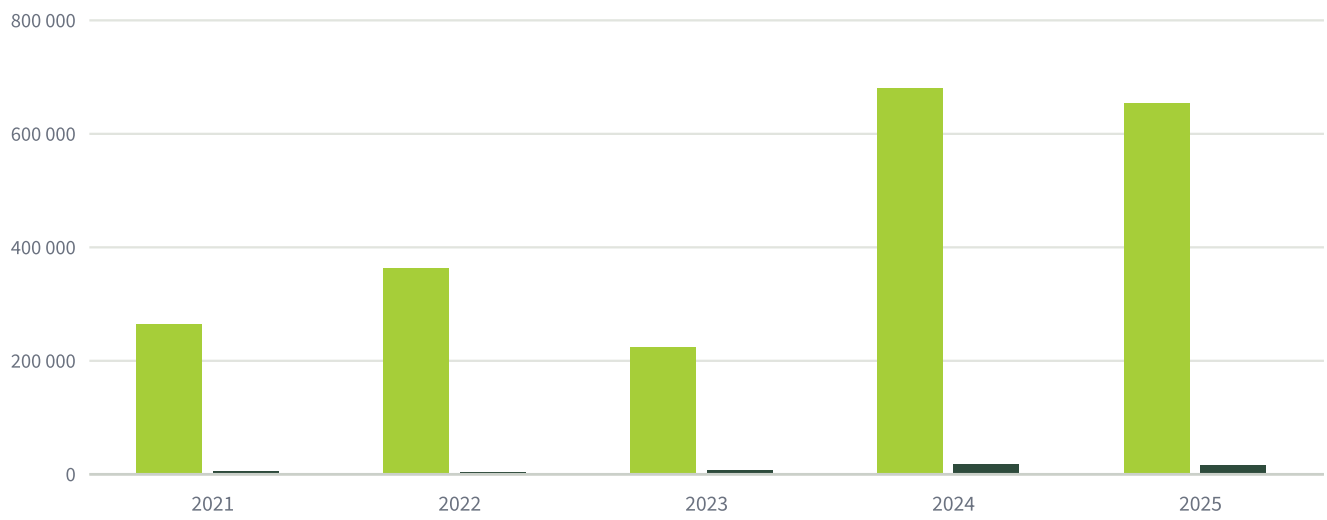
Kriittinen piste

Liiketoiminnan kriittistä pistettä ei voida laskea tarkasti, koska kiinteiden ja muuttuvien kulujen erittelyä ei ole käytettävissä. Yli 65 % bruttokate antaa kuitenkin erittäin suuren turvamarginaalin – liikevaihdon pitäisi romahtaa poikkeuksellisen paljon ennen kuin kiinteät kulut eivät peittyisi.

LIKEVAIHTO JA EBIT-% 2021–2025



RAHAVARAT JA KOROLLISET VELAT 2021–2025



6 ENNUSTEET

Ennustevuodet 2026–2035

Ennusteet on tuotettu järjestelmän deterministisillä ennustesäännöillä; tekoäly ei ole muuttanut lukuja, vaan sen rooli on arvioida ennusteen uskottavuus.

ENNUSTEEN AVAINLUVUT 2026–2035 (TEUR / %)

Vuosi	Liikevaihto	Kasvu-%	EBITDA	EBITDA-%	EBIT	EBIT-%	FCFF
2026	4289678	44.4	1499260	34.9	1497713	34.9	1531492
2027	6825138	59.1	2186223	32.0	2182944	32.0	2390443
2028	10345328	51.6	3000836	29.0	2995618	29.0	3292280
2029	13283380	28.4	3442782	25.9	3439503	25.9	3517433
2030	15024511	13.1	3441496	22.9	3431340	22.8	3230486
2031	15812150	5.2	3141469	19.9	3129982	19.8	2764651
2032	16341437	3.3	2750869	16.8	2738780	16.8	2392347
2033	16837181	3.0	2323550	13.8	2311056	13.7	2043851
2034	17342556	3.0	1866949	10.8	1854076	10.7	1681431
2035	17862833	3.0	1380522	7.7	1367263	7.7	1295482

Ennusteen uskottavuusarvio

- Kasvun lähtötaso: Ennuste rakentaa vuodelle 2026 44 % kasvua, minkä jälkeen kasvu kiihtyy 59 %:iin vuonna 2027. Historiassa yhtiö on kyennyt äkillisiin moninkertaisiin kasvuhyppyihin (75 % 2025), mutta tällainen kaksivuotinen yli 50 % keskimkasvu on erittäin aggressiivinen ja vaatisi useita samanaikaisia hittejä tai rakenteellista markkinamurrosta. Käytännössä mallin deterministinen käyrä pakottaa tasaisen hiipumisen kohti 3 % terminaalikasvua, todellisuudessa peliala on sykklisempi.
- Terminaalitaso: Vuoden 2035 liikevaihto on 17,9 mrd €, EBIT-marginaali 7,7 %. Tämä tarkoittaisi yli 50 %:n maailmanlaajuista mobiilipelimarkkinaosuutta nykykokoan suhteutettuna (92 mrd USD pelitoimiala 2023). Vaikka markkina kasvaa, tällainen dominointi on epätodennäköinen, ja mallin EBIT-marginaalin pudotus 35 %:sta 8 %:iin heijastaa kasvun hintaa, mutta arvostus nojaa silti erittäin optimistiseen volyyymiin.
- Käyttöpääomaoletukset: Myyntisaamiset on mallinnettu vakio-osuutena liikevaihdosta (8,6 %), ostovelat 0,36 %. Nämä suhdeluvut ovat pysyneet historiallisesti vakaasti, mutta liikevaihdon kasvaessa moninkertaiseksi maksuehdot ja asiakasrakenne todennäköisesti muuttuvat. Malli ei ota huomioon mahdollisia muutoksia kassakonversiossa.
- Mekaanisuus: Ennustesäännöt tuottavat sileästi hidastuvan kasvu-uran ilman saturaatiopyörityksiä tai markkinareaktioita. Malli ei sisällä kilpailudynamiikkaa, tuotemixiä tai liiketoimintastrategian muutoksia, mikä tekee siitä teoreettisen. Sitä voidaan käyttää perusskenaarion hahmotteluun, mutta sen rinnalla on välttämätöntä tarkastella vaihtoehtoisia skenaarioita.

8 ARVONMÄÄRITYS

Painotettu arvo (base case)

ARVONMÄÄRITYKSEN PAINOTETTU LOPPUTULOS (TEUR / %)

Menetelmä	Arvo (tEUR)	Paino (%)	Kontribuutio (tEUR)
DCF	25477114	54.5	13895450
EVA	17134537	45.5	7789080
Painotettu base case	21685033	100.0	21685033

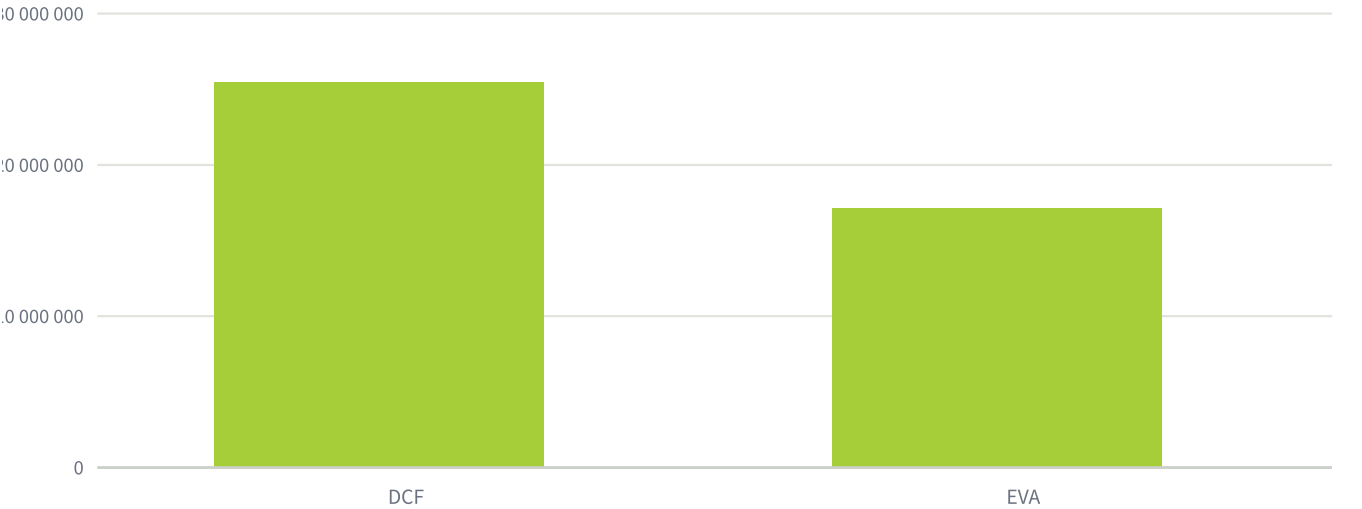
Painot perustuvat menetelmien pisteytykseen: DCF sai 90/100 pistettä, EVA 75/100. EVA:n pisteitä rankaistiin –15 korrelaatiotakalla, koska se käyttää samaa ennustepolkua ja WACC-rakennetta kuin DCF. Molempien menetelmien terminaaliarvo kattaa noin 35 % arvosta, mikä tukee niiden uskottavuutta.

Oman pääoman arvo painotettuna on 21 685 033 tEUR eli noin 21,7 miljardia euroa. Arvostushaarukka on leveä: DCF 25,5 mrd € – EVA 17,1 mrd €. Tämä kuvastaa menetelmien herkkyyttä ennusteille ja WACC:lle.

■ Velaton tase

Supercell on nettovelaton (nettokassa 637,8 M€). Koska korollista velkaa on vähän eikä pääomalainoja ole, arvo on lähes kokonaan oman pääoman arvoa. Mahdolliset ylimääräiset kassavarat on jo sisällytetty DCF/EVA-siltoihin.

OMAN PÄÄOMAN ARVO (TEUR)



9 DISKONTATTU KASSAVIRTA

DCF-menetelmä

WACC-PARAMETRIT (%)

Parametri	Arvo
Riskitön korko	3.0
Markkinariskipreemio	6.0
Likviditeettipreemio	1.0
Oman pääoman beta	1.3
Oman pääoman kustannus	11.8
Vieraan pääoman kustannus ennen veroja	5.0
Veroaste	20.0
Tavoitevelkaantumisasaste (D/(D+E))	30.0
WACC	9.46

FCFF JA DISKONTATUT KASSAVIRRAT (TEUR)

Vuosi	FCFF	Diskontattu FCFF
2026	1531492	1453162
2027	2390443	2072156
2028	3292280	2607266
2029	3517433	2544832
2030	3230486	2135235
2031	2764651	1669409
2032	2392347	1319748
2033	2043851	1030056
2034	1681431	774168
2035	1295482	544919
Summa 2026–2035		16147952

DCF-menetelmän tulos ennen floor-käsittelyä: 25 477 114 tEUR. Arvo muodostuu 10 vuoden diskontatuista kassavirroista (16 148 M€) ja terminaaliarvon nykyarvosta (noin 8 691 M€) vähennettynä korollisilla veloilla ja lisättynä kassalla. Terminaaliarvon osuus kokonaisarvosta on 35 %, mikä on terveellä tasolla.

■ Todellisuustarkistus

1. Ennustettu liikevaihto kasvaa 4,3 miljardista 17,9 miljardiin euroon kymmenessä vuodessa – tämä edellyttää yli 15 % vuotuista markkinaosuuden lisäystä globaalissa mobiilipelimarkkinassa, mikä on epätyypillistä ilman yritysostoja. 2. Mallin WACC (9,46 %) sisältää 1 % likviditeettipreemion, mikä on perusteltua listaamattomalle yhtiölle, mutta beta 1,3 saattaa aliarvioida pelialan syklistä. 3. Vapaan kassavirran profiili putoaa jyrkästi vuoden 2029 huipun (3,5 mrd €) jälkeen noin 1,3 mrd €:oon vuonna 2035 – malli rakentaa vahvan alkukasvun, mutta kilpailu ja marginaalien lasku leikkaavat kassavirtaa; tällainen äkillinen käänne on realistinen pelialalla, mutta ajoitus on epävarma. 4. Sillan oikaisu: kassa 654 M€ ja korollinen velka 16 M€ – yrityksen todellisuudessa kassaa ei välttämättä voida jakaa, jos osa on kiinnitetty käyttöpääomaan, mutta nykyinen kassaposition on niin suuri, ettei käyttöpääomatarve muuta olennaisesti arvoa.

10 TOINEN KESKEINEN ARVONMÄÄRITYSMENETELMÄ

EVA (Economic Value Added)

EVA mittaa tuottoa, joka ylittää sijoittajien vaatiman tuoton sijoitetulle pääomalle. Menetelmä sopii erityisesti pääomakevyille palveluyrityksille, joiden arvo nojaa tulevaisuuden ylituottoihin. Malli käyttää samaa ennustepolkua ja WACC-parametreja kuin DCF, joten se ei ole täysin riippumaton, mutta tarjoaa vaihtoehtoisen tarkastelun arvonmuodostuksen dynamiikkaan.

EVA-ARVON KOMPONENTIT (TEUR)

Komponentti	Arvo (tEUR)
Sijoitettu pääoma (2025 lopun)	465025
PV EVA:a 2026–2035	10579395
PV terminaali-EVA	6090117
Oman pääoman arvo (ennen flooria)	17134537

EVA-menetelmän antama arvo on 17 134 537 tEUR, noin 33 % matalampi kuin DCF. Ero selittyy EVA-mallin suoraviivaisemmalla terminaaliarvon dynamiikalla ja sillä, että DCF:ssä kassavirran diskonttaus antaa suuremman painon alkuvuosien voimakkailla kassavirroilla, kun taas EVA korostaa pääoman tuottokykyä suhteessa kustannuksiin koko ajanjaksolla. Kumpikin menetelmä tuottaa positiivisen arvon, eikä omistaja-arvon lattiaa tarvita.

11 HERKKYYSANALYYSI JA SKENAARIOT

Skenaariot ja odotusarvo

Optimistinen

30 000 000 tEUR

p = 20 %

AJURIT — NÄITÄ MUUTTAMALLA ARVO MUUTTUU

Markkinaosuus 2035

~10 % globaalista mobiilipelimarkkinasta

Uusien hittipelien määrä

3–5 uutta menestyspeleä

EBIT-marginaali

20 % (vs. base 7,7 %)

Liikevaihdon kasvuvauhti

keskimäärin 5 %-yks. yli base casen

PERUSLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihto	2 970 611	20 000 000	25 000 000
Käyttökate	1 232 121	6 000 000	7 500 000
Liikevoitto	1 226 353	5 000 000	5 000 000
Oma pääoma	414 004	8 000 000	12 000 000
Korolliset velat	15 942	15 942	15 942

AVAINLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihdon kasvu	75,3 %	15 %	10 %
EBIT-%	41,3 %	25 %	20 %
ROI	450 %	80 %	50 %

Realistinen

21 685 033 tEUR

p = 45 %

AJURIT — NÄITÄ MUUTTAMALLA ARVO MUUTTUU

Liikevaihto 2035

17 862 833 tEUR (ennuste)

EBIT-% 2035

7,7 % (ennuste)

WACC

9,46 %

Terminaalikasvu

3 %

PERUSLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihto	2 970 611	15 024 511	17 862 833
Käyttökate	1 232 121	3 441 496	1 380 522
Liikevoitto	1 226 353	3 431 340	1 367 263
Oma pääoma	414 004	5 829 071	6 450 200
Korolliset velat	15 942	15 942	15 942

AVAINLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihdon kasvu	75,3 %	13,1 %	3,0 %
EBIT-%	41,3 %	22,8 %	7,7 %
ROI	450,4 %	43,6 %	10,2 %

Pessimistinen

3 175 000 tEUR

p = 35 %

AJURIT — NÄITÄ MUUTTAMALLA ARVO MUUTTUU

Liikevaihto

1 500 000 tEUR

EBIT

300 000 tEUR (20 % liikevaihdosta)

Nettokassa

637 822 tEUR

Arvonmäärittäminen

Perpetuiteetti: NOPAT 240 000 / 0,0946 + nettokassa = 3 175 000 tEUR

PERUSLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihto	2 970 611	1 500 000	1 500 000
Käyttökate	1 232 121	450 000	450 000
Liikevoitto	1 226 353	300 000	300 000
Oma pääoma	414 004	1 000 000	1 200 000
Korolliset velat	15 942	0	0

AVAINLUVUT

2025A	2030E	2035E	
Liikevaihdon kasvu	75,3 %	-49,5 %	0 %
EBIT-%	41,3 %	20 %	20 %
ROI	450 %	30 %	25 %

■ Odotusarvo ja base case rinnakkain

Odotusarvo = 20 % × 30 000 000 tEUR + 45 % × 21 685 033 tEUR + 35 % × 3 175 000 tEUR = 16 869 515 tEUR. Realistinen base case yksinään on 21 685 033 tEUR. Odotusarvo on 22 % matalampi kuin base case, koska pessimistinen skenaario painaa odotusarvoa merkittävästi. Arvo nojaa vahvasti onnistuvaan kasvuun; jos kasvu ei toteudu, arvo putoaa murto-osaan.

OPTIMISTISEN SKENAARION OLETUKSET	
Markkinan koko 2035 (käyttäjän muokattava oletus)	~300 mrd USD (oletus 10 % vuosikasvu)
Tavoiteltava markkinaosuus (käyttäjän muokattava oletus)	10 %
Liikevaihto 2035 (johdettu markkinaosuudesta)	25 mrd €
EBIT-% 2035 (käyttäjän muokattava oletus)	20 %
Aikajänne (sama kuin ennustejakso)	10 vuotta

Mitä optimistinen onnistuminen vaatii: Supercellin on lanseerattava useita uusia maailmanlaajuisia hittiä, jotka saavuttavat vähintään Clash of Clansin kaltaisen suosion. Yhtiön on onnistuttava säilyttämään korkea kannattavuus samalla kun se skaalautuu merkittävästi. Markkinan on jatkettava yli 10 % vuosikasvua, eikä sovelluskauppojen provisiopolitiikka saa kiristyä kohtuuttomasti. Tencentin tuki ja yhtiön nettovelaton tase antavat resurssit, mutta toteutusriski on erittäin korkea.

Mihin riskipolku katkeaa: Jos uusia hittejä ei synny ja vanhojen pelien tuotot laskevat odotetusti, liikevaihto voi vakiintua 1,4–1,5 miljardin euron tasolle. Kilpailu ja pelien elinkaaren lyheneminen voivat painaa marginaaleja. Yhtiön vahva kassa ja kevyt kulurakenne estävät kuitenkin maksukyvyttömyyden, ja omistaja-arvo säilyy positiivisena. Suurin riski on pitkäaikainen stagnaatio, joka laskee arvostuskertoimia.

■ Todennäköisyyksien perustelu

Todennäköisyydet on johdettu vaiheen 2 kasvuanalyysin ajureista: markkinan koko ja kasvu (tukee), kilpailuintensiteetti (rajoittaa), kassavarat (tukee), brändit ja osaaminen (tukee), tuoteportfolion ikääntyminen (rajoittaa), riippuvuus sovelluskaupoista (rajoittaa). Kokonaisuutena yhtiöllä on vahvat edellytykset kasvuun, mutta pelialan hitti riippuvuus ja ennusteen aggressiivisuus huomioiden todennäköisyydet painottuvat realistiseen ja pessimistiseen skenaarioon. Todennäköisyydet ovat käyttäjän muokattavissa ja ne ovat raportin epävarmin osa.

12

ARVON AJURIT

Arvoa nostavat tekijät

Nopea liikevaihdon kasvu (laskelma)	Liikevaihto kasvoi 75,3 % vuonna 2025 (1 694 537 → 2 970 611 tEUR) – laskelma
Korkea kannattavuus (tilinpäätösdata)	EBIT-% 41,3 % ja EBITDA 1 232 121 tEUR vuonna 2025
Vahva nettokassa-asema (laskelma)	Nettokassa 637 822 tEUR (kassa 653 764 tEUR – korolliset velat 15 942 tEUR) – laskelma
Korkea pääoman tuotto (key_ratios)	ROI 450,4 % vuonna 2025
Matala henkilöstökuluaste – omistajavetoisuuden signaali, ei tae (laskelma)	Henkilöstökulut 5,3 % liikevaihdosta vuonna 2025 (3,3 % vuonna 2021) – poikkeuksellisen matala taso usean vuoden ajan, viittaa kevyeen, skaalautuvaan kulurakenteeseen

Arvoa laskevat tekijät

Tulosvolatiliteetti (laskelma)	EBIT laski 582 684 tEUR:sta (2023) 239 886 tEUR:iin (2024), -58,8 % – laskelma
Ennusteen aggressiivisuus (forecast_parameters)	Liikevaihdon kasvu ennustettu 44,4 % (2026) ja 59,1 % (2027), selvästi historiallista keskikasvaa nopeampi
Marginaalin liudentuminen mallissa (forecast)	EBIT-% laskee ennusteessa 34,9 %:sta (2026) 7,65 %:iin (2035, terminaalivuosi)
Menetelmien hajonta (scoring/confidence)	DCF 25 477 114 tEUR vs. EVA 17 134 537 tEUR – ero noin 39 %, sama ennustepolku ja WACC molemmissa
Luottoluokituksen epävakaus (credit_risk)	Rating vaihdellut BBB/A/BB-väliillä 2010–2025; 2025 BB, konkurssiriski 0,63 %

13 RISKIT

ARVONMÄÄRITYSRISKIEN REKISTERI

#	Riski	Miten näkyy luvuissa	Vaikutus arvonmäärittäykseen
1	Kasvuoletuksen toteutumattomuus	Liikevaihdon kasvu ennustettu 44,4 % (2026) ja 59,1 % (2027), kun 2025 toteuma oli +75,3 % poikkeuksellisen hyvästä vuodesta	Realistisen (21 685 033 tEUR) ja pessimistisen (3 175 000 tEUR) skenaarion välinen ero on yli 6-kertainen, suoraan riippuvainen kasvun toteutumisesta
2	EBIT-marginaalin liudentuminen	ebit_pct laskee ennusteessa 34,9 %:sta (2026) 7,65 %:iin (2035)	Pienentää terminaaliavuoden kassavirtaa ja siten DCF:n terminaaliarvon painoarvoa
3	Menetelmien korrelaatio ja hajonta	DCF 25 477 114 tEUR vs. EVA 17 134 537 tEUR, hajonta n. 39 %, sama ennustepolku ja WACC (9,46 %) molemmissa	Painotettu arvo 21 685 033 tEUR perustuu kahteen toisiinsa korreloivaan menetelmään, ei riippumattomaan vahvistukseen
4	Historiallinen tulosvolatiliteetti	EBIT 582 684 tEUR (2023) → 239 886 tEUR (2024), -58,8 % – laskelma; nousi 1 226 353 tEUR:iin (2025)	Osoittaa, että kassavirta ei ole tasaista, mikä lisää ennustetun kasvu-uran epävarmuutta
5	Luottoluokituksen vaihtelu	Rating vaihdellut BBB/A/BB 2010–2025; 2025 BB, konkurssiriski-indeksi 0,63 %	Ei suoraan DCF-arvoon, mutta indikoi epävakautta, joka voisi heijastua riskipremio-oletuksiin
6	Käyttöpääomaoletusten herkkyyks voimakkaassa kasvussa	Myyntisaamiset 8,6 % ja ostovelat 0,36 % liikevaihdosta pidetään vakiona koko 2026–2035 -jaksolla, kun liikevaihto kasvaa 2 970 611 tEUR:sta 17 862 833 tEUR:iin	FCFF-laskelma herkkä näille kiinteille prosenttioletuksille suuren mittakaavan muutoksessa
7	Puuttuva henkilöstödata	headcount.values puuttuu kaikilta vuosilta (flag, medium)	Rajoittaa kykyä arvioida kulurakenteen skaalautuvuutta ja henkilöstöriippuvuutta osana arvonmäärittystä

14 TOIMENPITEET ARVON KASVATTAMISEKSI

Seuraavat vaikutukset on johdettu arvostusmallin herkkyyksistä, tilinpäätösanalyysin osoittamista arvon ajureista tai markkinasignaalien perusteella tunnistetuista strategisen arvon lähteistä — ne kertovat, mitkä muutokset liikuttaisivat tämän mallin tuottamaa arvoa, eivät takaa liiketoiminnallista lopputulosta.

1. Kasvuoletuksen dokumentointi: malli ennustaa 44,4 % kasvua 2026 ja 59,1 % 2027. Jos toteuma jää tästä merkittävästi jälkeen, arvo liikkuu kohti pessimistisen skenaarion 3 175 000 tEUR:aa sen sijaan, että pysyisi realistisen skenaarion 21 685 033 tEUR:n tasolla. Kasvuoletusten taustan (uusien pelien tuottopotentiali) avaaminen vähentäisi mallin riippuvuutta yleisistä oletuksista.
2. EBIT-marginaalin kestävyysperustelu: malli olettaa marginaalin laskevan 41,3 %:sta (2025) 7,65 %:iin (2035 terminaalivuosi). Tämän laskupolun taustaoletusten (kilpailu, markkinointikulut) tarkempi avaaminen vaikuttaisi suoraan DCF:n ja EVA:n terminaaliarvo-osuuteen.
3. Menetelmien riippumattomuuden lisääminen: DCF (25 477 114 tEUR) ja EVA (17 134 537 tEUR) nojaavat samaan ennustepolkuun ja WACC:iin 9,46 %, mikä on johtanut noin 39 %:n hajontaan ja korrelaatio-ongelmiin pisteytyksessä. Riippumattomamman vertailupohjan tuominen analyysiin nostaisi luottamustasoa kohtalaisesta korkeammaksi.
4. Käyttöpääomaletusten herkkyyden tarkentaminen: myyntisaamiset (8,6 % liikevaihdosta) ja ostovelat (0,36 %) pidetään vakioina koko 2026–2035 -jaksolla, vaikka liikevaihto kasvaa mallissa 2 970 611 tEUR:sta 17 862 833 tEUR:iin. Näiden oletusten herkkyyden testaaminen tarkentaisi FCFF-laskelmaa merkittävästi suuremmissa mittakaavoissa.
5. Nettokassan käyttötarkoituksen selkeyttäminen: yhtiöllä on 653 764 tEUR kassaa ja vain 15 942 tEUR korollista velkaa (nettokassa 637 822 tEUR, laskelma). Mallissa osingonjako-oletus on 80 % voitosta vuodesta 2028 alkaen; tämän pääoman allokaation (investointi vs. jako) selkeä viestintä vaikuttaisi siihen, miten ylimääräinen kassa arvostetaan.
6. Tulovolatiliteetin selittäminen: EBIT laski 582 684 tEUR:sta (2023) 239 886 tEUR:iin (2024), -58,8 %, ennen kuin nousi 1 226 353 tEUR:iin (2025). Tämän heilahtelun taustasyiden avaaminen vähentäisi ennustetun kassavirtapolun epävarmuutta ja tukisi mallin uskottavuutta arvioitsijoiden silmissä.

15 **TILINPÄÄTÖSTAULUKOT JA LÄHTEET**

Raportin numeeriset taulukot perustuvat aiemmin hyväksyttyihin osioihin: historialliset tunnusluvut (hist-financials), ennusteen avainluvut (forecast-keyfigures), arvonmäärittäksen painotettu lopputulos (valuation-weighted), WACC-parametrit (wacc-params), DCF:n kassavirtataulukko (dcf-fcff), EVA-komponentit (eva-components) ja riskirekisteri (risk_register). Kaikki luvut ovat yksiköissä tEUR, ellei toisin mainita.

Toimialavertailua ei voida muodostaa, koska input-data ei sisältänyt verrokki- tai toimialakertoimia (peers: tyhjä lista).

LÄHDEREKISTERI

Lähde	Tieto	Haettu
Supercell Oy:n verkkosivut	Yrityksen perustiedot, tuotteet ja palvelut.	2026-06-30
Newzoo Global Games Market Report 2023	Mobiilipelien markkinan koko.	2026-06-30
Mordor Intelligence - Mobile Gaming Market Report	Mobiilipelien markkinan kasvuennuste.	2026-06-30
Activision Blizzard Annual Report 2023	Kingin liikevaihto.	2026-06-30
Tencent Annual Report 2023	Tencentin peliliiketoiminnan liikevaihto ja omistussuus Supercellissä.	2026-06-30
Sensor Tower, AppMagic	Playrixin arvioitu liikevaihto.	2026-06-30
Reuters	Tencentin Supercell-kauppa 2016.	2026-06-30
Wall Street Journal	Tencentin Supercell-kauppa 2016.	2026-06-30
Bloomberg	Tencentin omistussuuden kasvattaminen 2019.	2026-06-30

16 METODOLOGIA, TEKÖÄLYN ROOLI JA RAJOITUKSET

Kaikki tämän raportin numeeriset arvonmäärittäysluvut perustuvat toimitettuun input-dataan ja Valuatumin deterministiseen laskentaan. Menetelmien painotus perustuu joko lähtöaineiston painoihin tai dokumentoituun pisteytykseen. Julkisia verkkolähteitä on käytetty liiketoimintaprofiilin, markkinan, kilpailijoiden ja markkinasignaalien tulkintaan. Skenaarioiden todennäköisyydet on johdettu liiketoiminta- ja kilpailija-analysistä ja ne ovat käyttäjän muokattavissa. Tekoälyn rooli on rajattu lukujen tulkintaan, menetelmien pisteytykseen, datan laadun arviointiin, julkisten lähteiden referointiin ja analyysitekstin tuottamiseen. Tekoäly ei korvaa due diligence -tarkastusta, johdon haastattelua, tilintarkastusta tai neuvottelutilanteessa tehtävää erillistä arvonmäärittystä.

Keskeiset rajoitukset

1	Skenaarioiden todennäköisyydet (20 % / 45 % / 35 %) ovat asiantuntija-arvioita kasvuanalyysin perusteella, ei tilastollisesti laskettuja – ja ne ovat käyttäjän muokattavissa.
2	DCF ja EVA käyttävät samaa ennustepolkua ja WACC-rakennetta (9,46 %), joten ne eivät tarjoa täysin riippumatonta vahvistusta toisilleen.
3	Henkilöstömäärätieto puuttuu kokonaan, mikä rajoittaa kulurakenteen skaalautuvuuden arviointia.
4	Toimialavertailua ei voitu muodostaa, koska verrokkidataa (peers) ei ollut käytettävissä.
5	Markkinasignaalit (Tencentin 2016/2019 kaupat) ovat USD-määrisiä ja historiallisia; tarkkaa valuuttamuunnosta ei voida varmentaa annetulla datalla.
6	Vuoden 2024 EBIT-romahduksen taustasyytä ei voida selittää annetulla datalla.
7	Käyttöpääomaoletukset (myyntisaamiset, ostovelat % liikevaihdosta) pidetään ennustejaksolla vakioina, vaikka liikevaihto moninkertaistuu mallissa.

■ Vastuuvapauslauseke

Tämä raportti on tuotettu automaattisesti yleiseen tietoon perustuvana analyysinä. Se ei ole sijoitusneuvontaa, tilintarkastusta, käyvän arvon lausunto (fairness opinion) eikä sellaisenaan sovellu vero- tai oikeusriitojen perusteeksi ilman asiantuntijan erillistä arviota. Valuatum Oy ei vastaa raportin perusteella tehdyistä päätöksistä.