

AKTIA

SIJOITUSKOHTEENA

Analyysissä on huomioitu yhtiön Q2/2020 osavuosisikatsaus

KÄYTTÖEHDOT

Dokumentin tiedot on julkaistu Creative Commons -lisenssillä (Creative Commons Attribution 4.0 International License, CC BY 4.0). Voit kopioida aineistoa ja lievittää sitä edelleen vapaasti, mutta sinun pitää mainita lähde (www.talousmentor.com).

Tarkemmin Creative Commons -lisenssin ehdoista osoitteessa <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.fi>

VASTUUNRAJAUS

Esitetyissä tiedoissa voi olla puutteita tai virheitä ja siksi lukijan tulee suhtautua kriittisesti tässä esitettyyn aineistoon. Kirjoittaja ei vastaa tappioista tai vahingoista, jotka aiheutuvat aineistoa hyödyntävälle taholle suoraan taikka välillisesti. Sijoitustoimintaan liittyy aina riski tuottojen tai pääoman menetyksestä.

Arvonmääritys voi perustua väärin oletuksiin, se voi sisältää laskuvirheitä ja yhtiön tilanne voi muuttua hetkessä (esim. yritysjärjestely, tulosvaroitukset tms.) niin, että se vie pohjan koko laskennalta. Dokumentin ennusteet ja muut tiedot eivät ole sijoitussuosituksia eikä niitä pidä sellaiseksi tulkita. Sijoittajan ei tule perustaa omia osakekauppojaan tämän dokumentin tietoihin ja hänen tulee aina tarkemmin tutustua yhtiöön ja sen tilanteeseen, ja tehdä tämän tutkimustyön perusteella varsinaiset sijoituspäätökset.

Kirjoittajalla saattaa olla sijoituksia tässä kirjoituksessa mainitussa yhtiössä. Mahdollinen positio ei kuitenkaan ylitä 0,5 prosenttia yrityksen osakemäärästä.

ARVOSTUS

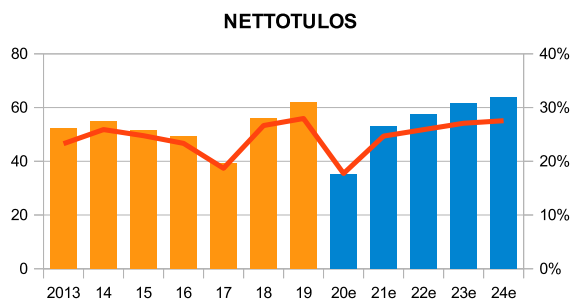
Osake (EUR, 4.8.20)	9,18	
Arvonmääritys (EUR)	10,15	+10,6%
P/E	18,3x	
P/B	0,99x	

TULOKSENTEKOKYKY 2020e

Liikevaihto (mEUR)	197,5	-10,8%
Nettotulos (mEUR)	35,0	-43,4%
EPS	0,50	18,3x
ROE	5,6%	
ROI	0,8%	

OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (EUR, 12 kk)	0,45	
Osinkotuotto	4,9%	
Osinko/EPS	58%	4v ka.
Osinko/FCF	64%	4v ka.



ARVOSTUS

Osakkeen arvoksi sain 10,15 euroa, kun osake on nyt 9,18 eurossa. Nousupotentiaalia olisi tämän perusteella noin +10 prosenttia.

Osake kävi alkuvuodesta yli 11 eurossa, mutta romahhti pahimmillaan alle 7 euroon pandemian iskiessä. Nyt osake on palautunut näiden ääripäiden puoliväliin.

Tilikauden 2020 ennustetulla EPS:llä (0,50 EUR) PE:ksi tulee 18,3x, missä korkeahkoa lukemaa selittää heikko tulosennuste tälle vuodelle. Vuoden 2021 EPS-tulosennuste on 0,76 euroa, jolla PE olisi 12,1x. Tätä voinee pitää Aktian kohdalla normaalina lukemana.

Aktian osakekohtainen oma pääoma on 9,28 euroa (2020 ennuste), joten PB-luvuksi saadaan 0,99x. Tämän voi arvioida olevan ehkä vaatimaton lukema, mutta toisaalta se on Aktian viime vuosien tasolla (1,00x - 1,10x). Pandemian johdosta luottojen alaskirjausriski on kasvanut, joka osaltaan selittää alhaista PB:tä.

Vaikka arvonmääritykseen nähden nousupotentiaalia hieman onkin, niin kokonaisuutena voidaan todeta, että osake on kohdilleen hinnoiteltu.

TULOKSENTEKOKYKY

Aktian liikevaihto on pysytellyt noin 210 – 220 miljoonan euron tasolla useiden vuosien ajan. Liikevaihtoon on vaikuttanut alhainen korkotilanne sekä pääomamarkkinoiden epävarmuus. Tämä on pitänyt myös nettotuloksen varsin tasaisesti noin 50 – 55 miljoonassa eurossa. Yritys toimii pelkästään Suomessa, joten se on herkkä Suomen talouden muutoksille.

Aktian nettotulosmarginaali (noin 25 - 30 %) on ollut varsin hyvällä tasolla jo useamman vuoden ajan, eli tuloksen näkökulmasta yhtiön toiminta on varsin va-

kaata. Kysymys kuuluukin, että mistä kasvua?

ROE-tuotto on ollut noin 7 - 9 prosentissa jo useamman vuoden ajan, mikä oikeastaan kuvastaa yhtiön suhteellisen tasaista tuloskehitystä (noin 50 mEUR) ja oman pääoman arvoa (noin 600 mEUR).

Aktia arvioi, että pandemian tuomat reaalityalouden haasteet sekä lisääntynyt työttömyys lisäävät mahdollisten arvonalentumistappioiden riskiä luottosalkussa.

OSINKO

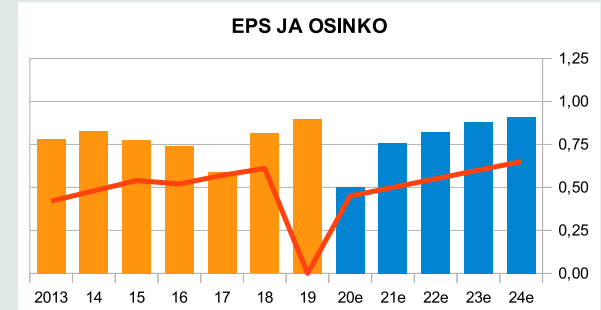
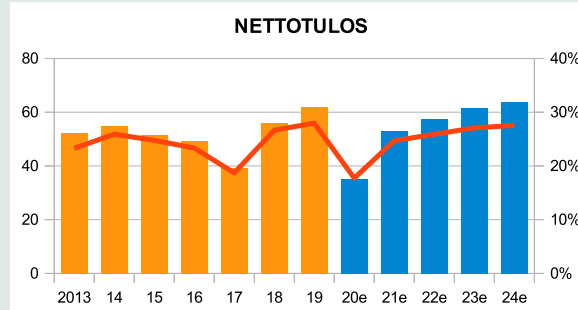
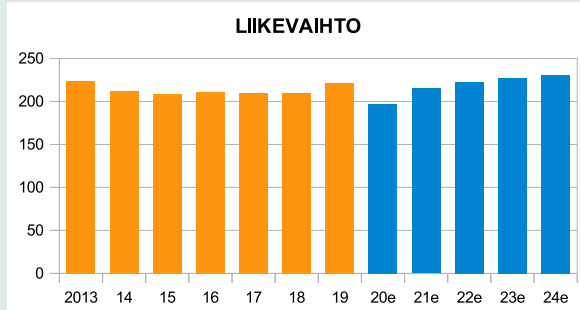
Aktian yhtiökokous antoi hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 0,63 euron osingonmaksusta myöhemmin. Ei kuitenkaan ennen 1.10.2020.

EKP ohjeisti, että pankkien tulisi pidättäytyä osingonmaksusta 1.1.2021 saakka. Todennäköisesti myös Suomen viranomaiset antavat samanlaisia ohjeistuksia lähiaikoina. Tästä syystä arvioin, ettei Aktia maksa vuodelta 2019 osinkoa lainkaan ja säästynyt osinkosumma maksettaisiin mahdollisesti myöhemmin lisäosinkona.

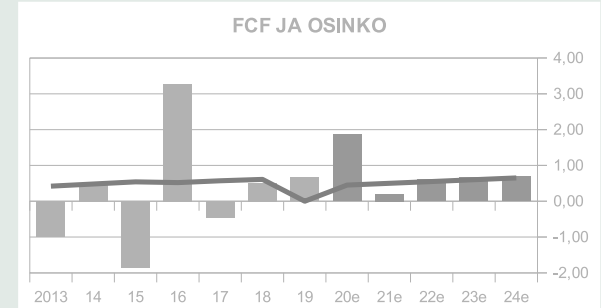
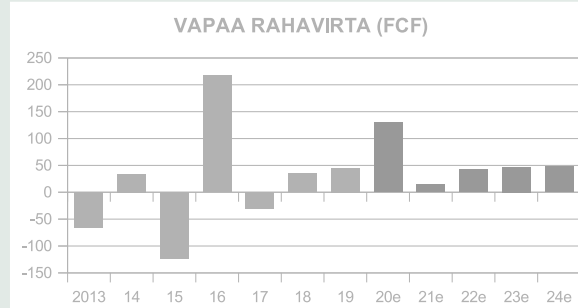
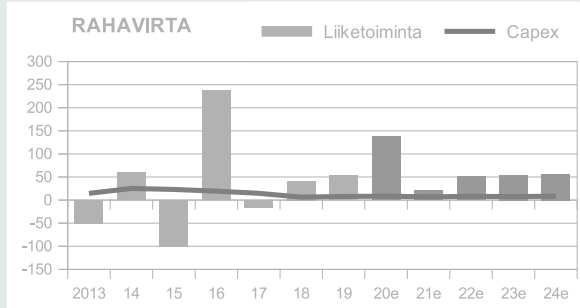
Aktian tavoitteena on pitää osingonmaksusuhde noin 60 - 80 prosentissa. Viimeisen neljän vuoden ajalta suhde on ollut keskimäärin 79 prosenttia eli juurikin tämän arvoalueen sisäpuolella. Taulukon lukema on tätä pienempi, missä ennustamani nollaosinko painaa lukemaa. Koska tulos on kehittynyt varsin vaakasuo- raan viimeisen 5 – 10 vuoden aikana, niin tuloskunnon olisi syytä lähteä nousuun, jotta osingon nousulle olisi jatkossakin tilaa.

Arvioin vuonna 2021 maksettavan osingon laskevan 0,45 euroon, mikä palauttaisi osinkosuhteen lähemmäksi yhtiön tavoitteleman osinkostrategian alareunaa eli noin 65 prosentin tasolle. Arvonmäärityksen ennusteissa osinko nousisi tämän jälkeen 0,05 euron vuosivauhdilla.

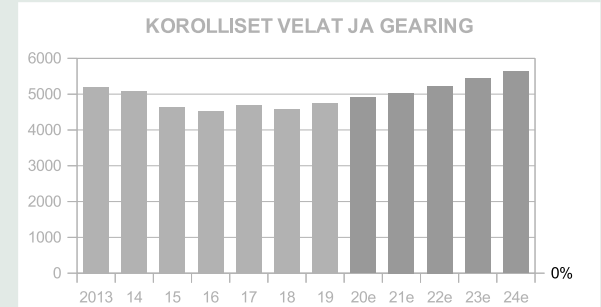
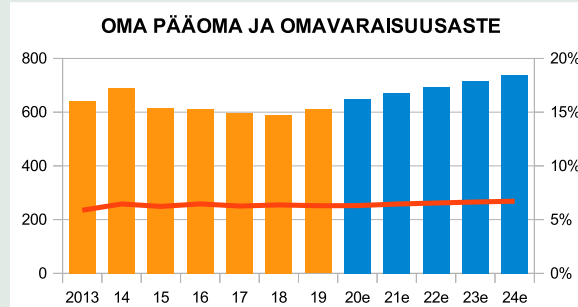
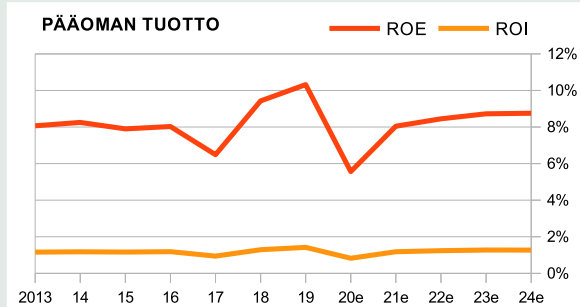
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRRAT



PÄÄOMÄT



TILIKAUSI 2020

M EUR	Q2/20	Q2/19	6kk/20	6kk/19
Liikevaihto	54,8	60,7	-9,7%	94,7
Liiketulos	16,3	24,2	-32,6%	19,1
Nettotulos	13,0	20,6	-36,9%	15,1
EPS (EUR)	0,19	0,30		0,50

Ennusteet

M EUR	Q3/20e	Q3/19	2020e	2019
Liikevaihto	51,0	52,9	-3,6%	198
Liiketulos	12,5	14,3	-12,6%	45,0
Nettotulos	9,5	11,2	-15,2%	35,0
EPS (EUR)	0,14	0,30		0,90
Osinko (EUR)		Tuleva 12 kk	0,45	0,00

NÄKYMÄT VUODELLE 2020

Yhtiö ei antanut näkymäarviota vuodelle 2020 koronaviruspandemian luoman suuren epävarmuuden johdosta. Aktia toteaa, että

konsernin vuoden 2020 tulos riippuu edelleen hyvin paljon siitä, miten pandemian mahdollinen uusi kärjistyminen vaikuttaa markkina-arvoihin, asiakaskäyttämiseen ja arvonalentumisten tasoon vuoden lopussa, mikä tarkoittaa merkittävää epävarmuutta loppuvuodelle 2020.

Q2/2020

Aktian liikevaihto eli tuotot koostuvat kolmesta pääerästä: korkokatteesta, palkkiotuotoista sekä henkivakuutusuloista.

Aktian **korkokate** kääntyi pitkän laskun jälkeen Q1:llä nousuun ja nousu jatkui myös Q2:lla (+4,1 %).

Q2:n **palkkiotuotot** laskivat 4,6 prosenttia, mitä painoi korrtimaksamisen ja maksuvälityksen palkkioiden lasku pandemian aiheuttaman kulutuksen laskun johdosta.

Hallinnoitavat varat palautuivat takaisin pandemiaa edeltävälle tasolle, joten näistä saavat hallinnointipalkkiot palautunevat jälleen normaalille tasolle.

Henkivakuutusnettoon vaikuttaa sijoitusomaisuuden arvomuutokset, jotka hyvän Q2:n pörssikehityksen johdosta nousivat yli 50 prosenttia 10,1 miljoo-

naan euroon. Koska Q1:n oli tappiollinen, niin alkuvuoden tuotot ovat edelleen selvästi vertailukautta heikommat (4,9 vs 14,9 mEUR).

Raportoitu liikevaihto laski lähes 10 prosenttia, mitä selittää vertailukaudella kirjattu 10 miljoonan euron kertaluontoinen erä.

Q2:n **liiketoiminnan kulut** olivat hieman yli vertailukauden (36,3 vs 35,0 mEUR).

Raportoitu nettotulos oli 13,0 miljoonaa euroa (Q2/2019: 20,6 mEUR), joka jäi em. 10 miljoonan euron kertaluontoisen erän johdosta vertailukaudesta. Tämä oikaisten Q2:n tulos oli vahva.

ENNUSTEET VUODELLE 2020

Aktia odottaa korkokateen kasvun jatkuvan, jonka perusteella tein tilikauden 2020 ennusteen 80 miljoonaa euroon (+3,1 %).

Palkkiotuottoihin vaikuttaa rahastojen ja hallinnoitavien varojen markkina-arvojen muutokset, sillä ne perustuvat varojen määrään sekä tuottosidonnaisiin palkkioihin. Tein ennusteen hienoiseen laskuun, sillä arvioin markkinahermoilun jatkuvan myös H2:lla.

Markkina-arvojen muutokset vaikuttavat myös henkivakuutusnettoon palkkiotuottoja voimakkaammin.

Kokonaisuutena H2:n liikevaihto jatkaisi laskuaan ja koko vuoden liikevaihto asettuisi ennusteissani noin

197,5 miljoonaa euroon. Tähän tulee soveltaa varsin laajaa turvamarginaalia, joka kattaa mahdolliset markkina-arvojen heilahtelut H2:n aikana. Sopiva ennustehaarukka voisi siten olla noin 185 - 200 miljoonaa euroa.

Kulujen ja verojen arvioin olevan H2:lla pitkälti H1:n tapaiset, jonka johdosta tilikauden 2020 nettotulostenusteeni on 35 miljoonaa euroa. Tässäkin iso turvamarginaali on paikallaan.

OSINKO

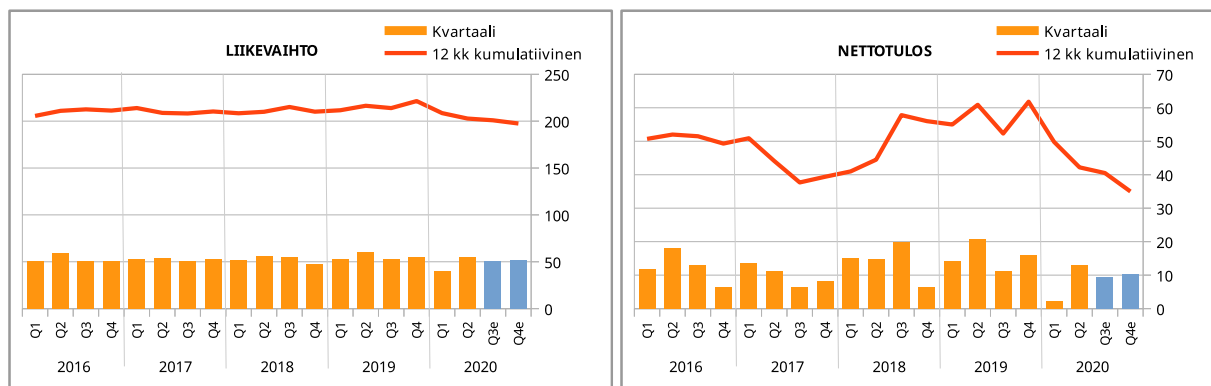
Aktian yhtiökokous antoi hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 0,63 euron osingonmaksusta myöhemmin. Ei kuitenkaan ennen 1.10.2020.

EKP ohjeisti, että pankkien tulisi pidättäytyä osingonmaksusta 1.1.2021 saakka. Todennäköisesti myös Suomen viranomaiset antavat samanlaisia ohjeistuksia lähiaikoina. Tästä syystä arvioin, ettei Aktia maksa vuodelta 2019 osinkoa lainkaan ja säästynyt osinkosumma maksettaisiin mahdollisesti myöhemmin lisäosinkona.

Oheisen taulukon seuraavan 12 kk:n osinkoennuste sisältää vain ensi kevään osingon (0,45 EUR).

KVARTAALILUVUT

Oheisessa kaaviossa on esitettyä yhtiön kvartaalikohtaiset liikevaihdot ja nettotulokset. Lisäksi siihen on laskettu 4 kvartaalin liukuva ja kumulatiivinen käyrä.



TILIKAUDEN 2020 ENNUSTEET

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
LIKEVAIHTO										
Korkokate	80,0	20,2	20,0	20,1	19,7	77,6	19,3	19,6	19,3	19,4
Muutos (%)	3,1%	4,7%	2,0%	4,1%	1,5%	-9,7%	-6,8%	-6,7%	-17,9%	-6,3%
Palkkiotuotot (netto)	95,0	23,9	23,0	22,9	25,2	96,4	25,1	24,6	24,0	22,7
Muutos (%)	-1,5%	-4,8%	-6,5%	-4,6%	11,0%	0,9%	11,1%	7,4%	-8,4%	-4,6%
Henkivakuutusnetto	18,0	6,6	6,5	10,1	-5,2	30,0	8,3	6,8	6,6	8,3
Muutos (%)	-40,0%	-20,5%	-4,4%	53,0%	-	40,2%	62,7%	23,6%	32,0%	43,1%
Muut	4,5	1,1	1,5	1,7	0,2	17,5	2,5	1,9	10,8	2,3
YHTEENSÄ	197,5	51,8	51,0	54,8	39,9	221,5	55,2	52,9	60,7	52,7
Muutos (%)	-10,8%	-6,2%	-3,6%	-9,7%	-24,3%	5,4%	15,7%	-4,5%	8,8%	2,9%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
Liikevaihto	197,5	51,8	51,0	54,8	39,9	221,5	55,2	52,9	60,7	52,7
Liiketoiminnan kulut	-146,0	-37,1	-37,0	-36,3	-35,6	-143,9	-35,3	-37,5	-35,0	-36,1
Muut kulut/tuotot	-6,5	-1,3	-1,5	-2,2	-1,5	-2,8	-0,8	-1,1	-1,5	0,6
Tulos ennen veroja	45,0	13,4	12,5	16,3	2,8	74,8	19,1	14,3	24,2	17,2
Verot	-10,0	-3,0	-3,0	-3,3	-0,7	-13,0	-3,3	-3,1	-3,6	-3,0
Nettotulos	35,0	10,4	9,5	13,0	2,1	61,8	15,8	11,2	20,6	14,2
EPS	0,50	0,15	0,14	0,19	0,03	0,90	0,23	0,16	0,30	0,20
MARGINAALI	17,7%	20,1%	18,6%	23,7%	5,3%	27,9%	28,6%	21,2%	33,9%	26,9%

ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2021 - 2022

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liikevaihto	222,5					215,0	54,0	54,0	54,0	53,0
<i>Muutos (%)</i>	<i>3,5%</i>					<i>8,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>5,9%</i>	<i>-1,5%</i>	<i>32,8%</i>
Liiketoiminnan kulut	-150,0					-148,5	-37,5	-37,0	-37,0	-37,0
Tulos ennen veroja	72,5					66,5	16,5	17,0	17,0	16,0
Verot	-15,0					-13,5	-3,5	-3,5	-3,5	-3,0
Nettotulos	57,5					53,0	13,0	13,5	13,5	13,0
EPS	0,82					0,76	0,19	0,19	0,19	0,19
MARGINAALI	25,8%					24,7%	24,1%	25,0%	25,0%	24,5%

ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen osinkojen diskonttaukseen.

Osake (EUR, 4.8.20)	9,18	
Arvonmääritys (EUR)	10,15	+10,6%

Maksuvuosi	Osinko	Disk. Osinko
2020e	0,000	0,00
2021e	0,450	0,43
2022e	0,500	0,44
2023e	0,550	0,45
2024e	0,600	0,46
2025e	0,650	0,47
2026e	0,700	0,47
2027e	0,740	0,46
2028e	0,780	0,45
Päätearvo (e)	0,830	8,51
Osinkosuhte ja turvamarginaali		-2,00
OSAKKEEN ARVO		10,14

Tuottovaatimus	OPO	VPO
Riskitön korko	0,60 %	0,60 %
Preemio	6,50 %	
Beta	0,95x	
Lisäpreemio	0,50 %	
YHTEENSÄ	7,28 %	0,60 %
	WACC	7,28 %

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Aktia uudisti taloudelliset tavoitteet kesällä 2019. Strategia nojautuu varainhoitoon ja rahoitukseen, missä osaltaan kotitalouksien vaurastuminen näkyy.

Uudet taloudelliset tavoitteet ovat:

- vertailukelpoisen liikevoiton kasvattaminen 100 miljoonaan euroon (2019: 68,2 mEUR)
- kulu/tuottosuhteen parantaminen 0,60 (2019: 0,66)
- ROE > 11 % (2019: 10,3 %)
- Ydinpääoman eli CET1:n pitäminen 1,5...3,0 prosenttiyksikköä viranomaisvaateen yläpuolella. (2019: +3,4 %)

Lisäksi osinkopolitiikkana on maksaa 60 - 80 prosentin osinko tilikauden voitosta.

Rahoituslaitosten kohdalla kassavirtainen arvonmääritys on haasteellista, joten tein Aktian kohdalla arvonmäärityksen tulevaisuuden ennustettujen osinkojen diskonttaukseen perustuen. Tällöin diskonttauksessa käytettävä tuottovaatimus (WACC) on kokonaan oman pääoman tuottovaatimuksen mukainen (7,28 %).

Arvioin matalan korkotason pitävän yhtiön pitkän aikavälin liikevaihdon kasvua suhteellisen heikkona (n. 1,25 - 2,25 %).

Pandemian vaikutusten johdosta yhtiön taloudellisten tavoitteiden saavuttaminen on haasteellista, joten käytin tulosenusteissa noin 25 - 28 prosentin marginaalia, missä marginaali kohentuisi ajan kuluessa.

Lähi vuosien nettotulos olisi ennusteissa noin 55 - 60 miljoonan euron haarukassa ja kohentuisi sitten ennustejakson loppua hieman alle 70 miljoonaan eu-

roon.

Ennusteet ovat tietenkin keskimääräisiä lukemia, sillä vuosittaisissa luvuissa voi olla isoja heittoja sen suhteen, millaisia sijoitusomaisuuden arvonalentumisia (tai -palautuksia) taikka muita kertaluontoisia eriä vuodelle osuus.

Arvioin yhtiön laskevan vuonna 2021 maksettavaa osinkoa 0,45 euron tasolle, minkä jälkeen osinko nousisi 0,05 euron vuosivauhdilla. Ennustamiini tuloksiin nähden osinkosuhte olisi aluksi noin 65 prosenttia ja ennustejakson lopulla noin 75 prosenttia. Tämä vastaisi yhtiön osinkopolitiikkaa.

Arvonmäärityksen lopuksi oikaisiin osingon päätearvoa osinkosuhteen perusteella. Tämä oikaisu perustuu ajatukseen, että jos toinen yritys maksaa osinkoa 50 prosentin osinkosuhteella ja toinen 100 prosentin osinkosuhteella. Tällöin 50 prosentin osinkosuhteella maksavan yhtiön taseeseen kertyisi jaettavaa, joka maksettaisiin päätearvon yhteydessä.

Lisäksi tein turvamarginaalioikaisun, sillä osinkoenusteet kehittyvät varsin viivoitinsuoraan. Näin tuskin todellisuudessa käy.

Tällä kertaa päätearvon ja turvamarginaalin oikaisut olivat -2,00 euroa.

Osakkeen arvoksi sain 10,15 euroa, missä nousuvaa olisi noin 10 prosenttia (osake 9,18 EUR). Kokonaisuutena voidaan todeta, että osake on kohdalleen hinnoiteltu, kun huomioidaan ennusteisiin liittyvät virheriskit.

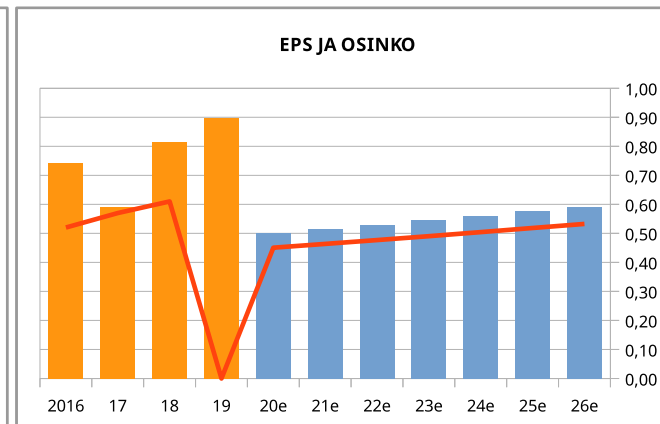
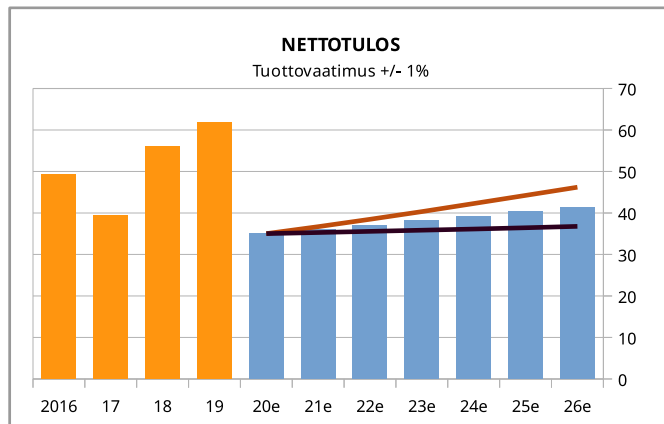
KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

Käänteisessä arvonnäilytyksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (9,18 EUR) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 7,28 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla noin 2,9 prosenttia. Oleellista on se, että onko yhtiöllä mahdollisuus ylittää nämä kasvuodotukset?

Tekemäni arvonnäilytyksen mukaiset EPS-ennusteet (2021: 0,76 / 2022: 0,82) ylittävät oheisen taulukon ennusteet. Eli ainakin itse odotan, että tuloskasvu olisi laskettua 2,1 prosenttia parempaa ja osakkeen markkinaodotukset ovat turhan pessimistisiä.

Muistetaan kuitenkin, että pandemian aiheuttama taantuma voi kasvattaa luottotappioita sekä pitää varainhoidon tuottoja paineessa.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Osake	9,11	9,00	9,34	9,18	9,18	9,18	9,18	9,18
Nettotulos	39,3	56,0	61,9	35,0	36,0	37,0	38,1	39,2
Muutos%	-20,3%	42,5%	10,5%	-43,4%	2,8%	2,9%	2,9%	2,9%
EPS	0,59	0,81	0,90	0,50	0,51	0,53	0,54	0,56
P/E	15,4	11,1	10,4	18,3	17,8	17,3	16,9	16,4
Osinko	0,57	0,61	0,00	0,45	0,46	0,48	0,49	0,50
Osinkotuotto	6,3%	6,8%	0,0%	4,9%	5,0%	5,2%	5,3%	5,5%
Oma pääoma	8,99	8,57	8,84	9,00	8,65	8,72	8,78	8,85
P/B	1,01	1,05	1,06	1,02	1,06	1,05	1,05	1,04
ROE	6,5%	9,4%	10,3%	2,8%	2,9%	3,0%	3,1%	3,2%

OSINKOHISTORIA

Aktian osinkopolitiikkana on maksaa 60 - 80 prosentin osinko tilikauden voitosta.

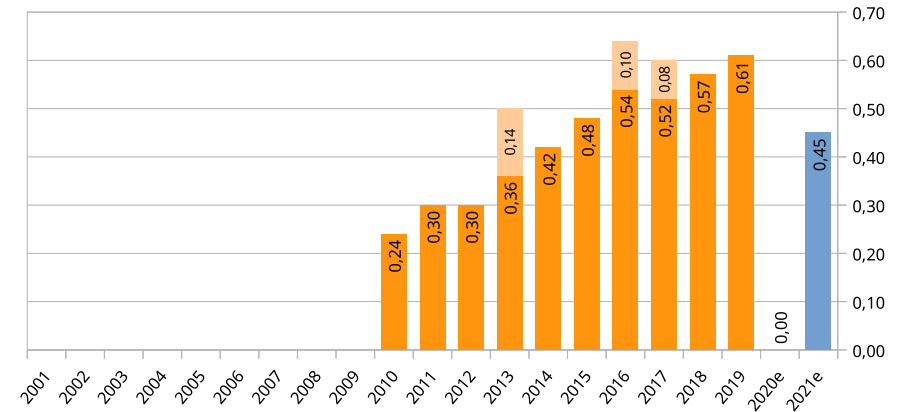
Seuraava osinko: Aktian yhtiökokous antoi hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 0,63 euron osingonmaksusta myöhemmin - mutta ei kuitenkaan ennen 1.10.2020.

EKP ohjeisti, että pankkien tulisi pidättäytyä osingonmaksusta 1.1.2021 saakka. Todennäköisesti myös Suomen viranomaiset antavat samanlaisia ohjeistuksia lähiaikoina. Tästä syystä arvioin, ettei Aktia maksa vuodelta 2019 osinkoa lainkaan ja siksi vuodelle 2020 on merkitty nollaosinko.

VUOSI	YHTEENSÄ (EUR)	Muutos	Alkup. osinko	Lisäosinko
2021e	0,45	-	0,45	
2020e	0,00	-100,0%	0,00	
2019	0,61	7,0%	0,61	
2018	0,57	9,6%	0,57	
2017	0,60	-3,7%	0,52	0,08
2016	0,64	12,5%	0,54	0,10
2015	0,48	14,3%	0,48	
2014	0,42	16,7%	0,42	
2013	0,50	20,0%	0,36	0,14
2012	0,30	0,0%	0,30	
2011	0,30	25,0%	0,30	
2010	0,24		0,24	
2009				

Vuosiluku on vuosi, jolloin osinko on irronnut. Sitä vastaava tilikausi on tästä yhtä aikaisempi vuosi. Analyysien taulukoissa osinko on merkitty tilikauden perusteella.

OSINKOHISTORIA



TAULUKOT

Vuoden 2020 tuloslaskelma, tase ja rahavirtalaskelma perustuvat arvonmäärityksen yhteydessä tehtyyn ennusteeseen.

OSAKE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osake (EUR, 4.8.20)	9,18	9,34	9,00	9,11	9,73	10,31	9,77	8,10
Lkm (000)	69 917	69 037	68 817	66 484	66 516	66 533	66 548	66 562
Markkina-arvo (Mrd)	0,64	0,64	0,62	0,61	0,65	0,69	0,65	0,54

LIKEVAIHTO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Pankkitoiminta		131,4	131,1					
Varainhoito		67,5	54,0					
Konserni ja muut	197,5	22,5	25,0					
YHTEENSÄ	197,5	221,4	210,1	0,0	0,0	0,0	0,0	

LIIKETULOS	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Pankkitoiminta		19,3	24,1					
Varainhoito		38,6	26,7					
Konserni ja muut	45,0	16,8	16,9					
YHTEENSÄ	45,0	74,7	67,7	0,0	0,0	0,0	0,0	

EBIT-MARGIN	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Pankkitoiminta		14,7%	18,4%					
Varainhoito		57,2%	49,4%					
Konserni ja muut		74,7%	67,6%					
YHTEENSÄ	22,8%	33,7%	32,2%					

TULOSLASKELMA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liikevaihto	197,5	221,4	210,1	210,3	211,3	208,4	212,3	224,2
Liiketulos	45,0	74,8	67,6	49,1	61,5	64,2	68,3	65,4
Nettotulos	35,0	61,9	56,0	39,3	49,3	51,6	55,0	52,2
<i>Marginaali</i>	<i>17,7%</i>	<i>28,0%</i>	<i>26,7%</i>	<i>18,7%</i>	<i>23,3%</i>	<i>24,8%</i>	<i>25,9%</i>	<i>23,3%</i>
EPS	0,50	0,90	0,81	0,59	0,74	0,78	0,83	0,78

TULOSLASKELMA	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18
Liikevaihto	51,0	54,8	39,9	55,2	52,9	60,6	52,7	47,7
Tulos ennen veroja	12,5	16,3	2,8	19,1	14,3	24,2	17,2	8,0
Nettotulos	9,5	13,0	2,1	15,9	11,2	20,6	14,1	6,4
<i>Marginaali</i>	<i>18,6%</i>	<i>23,7%</i>	<i>5,3%</i>	<i>28,8%</i>	<i>21,2%</i>	<i>34,0%</i>	<i>26,8%</i>	<i>13,4%</i>
EPS	0,14	0,19	0,03	0,23	0,16	0,30	0,20	0,09

TASE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Käteiset varat	421	315	289	283	380	268	396	414
Liikearvo	0	0	0	0	0	0	0	0
Muut varat	9 882	9 382	8 978	9 268	9 106	9 613	10 311	10 520
Varat yhteensä	10 303	9 697	9 267	9 550	9 486	9 882	10 707	10 934
Oma pääoma	649	610	590	598	613	615	691	577
Vähemmistö	0	0	0	0	0	0	0	65
Korolliset velat	4 904	4 740	4 589	4 691	4 526	4 644	5 069	5 201
Muut vastuut	4 750	4 347	4 088	4 261	4 347	4 622	4 947	5 091
Pääomat yhteensä	10 303	9 697	9 267	9 550	9 486	9 882	10 707	10 934
RAHAVIRTA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liiketoiminta	139	53	41	-16	237	-101	59	-51
Investoinnit: Capex	-8	-8	-6	-15	-19	-23	-25	-15
Vapaa rahavirta (FCF)	130	45	35	-31	218	-124	34	-65
Investoinnit: Muut	9	13	17	4	-69	12	-10	-36
Investointien jälkeen	140	58	52	-27	149	-112	24	-102
Rahoitus: Voitonjako	-2	-44	-40	-41	-44	-32	-29	-34
Rahoitus: Muut	-31	8	-26	-8	9	13	-10	-37
Rahavarojen muutos	107	22	-14	-77	113	-131	-15	-173
OSINKO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osinko (norm)	0,45	0,00	0,61	0,57	0,52	0,54	0,48	0,42
Osinko (lisä)					0,08	0,10		
Osinko yhteensä	0,45	0,00	0,61	0,57	0,60	0,64	0,48	0,42
Osinkotuotto	4,9%	0,0%	6,8%	6,3%	6,2%	6,2%	4,9%	5,2%
Osinko/nettotulos	89,9%	0,0%	75,0%	96,4%	81,0%	82,5%	58,1%	53,6%
Osinko/FCF	24,2%	0,0%	119,9%	-122,6%	18,3%	-34,4%	94,0%	-42,7%

TUNNUSLUKUJA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
PE (7v)	12,9	12,4	12,3	13,2	13,6			
PE (3v)	12,6	12,3	12,8	13,0	12,5	13,0	12,5	12,8
PE	18,3	10,4	11,1	15,4	13,1	13,3	11,8	10,3
EV (mEUR)	5 125	5 070	4 919	5 014	4 793	5 062	5 323	5 326
EV/EBIT	113,9	67,8	72,8	102,1	77,9	78,8	77,9	81,4
Oma pääoma/osake	9,28	8,84	8,57	8,99	9,22	9,25	10,38	9,64
P/B	0,99	1,06	1,05	1,01	1,06	1,12	0,94	0,84
ROE	5,6%	10,3%	9,4%	6,5%	8,0%	7,9%	8,3%	8,0%
ROI	0,8%	1,4%	1,3%	0,9%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Omavaraisuusaste	6,3%	6,3%	6,4%	6,3%	6,5%	6,2%	6,5%	5,9%
Gearing	690,9%	725,4%	728,8%	737,2%	676,3%	711,2%	676,4%	745,9%

PE(3v/7v) on 3 tai 7 vuoden keskimääräisellä tuloksella laskettu PE-luku.

Kumulatiiviset kvartaalikohtaiset tunnusluvut

TUNNUSLUKUJA	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18	Q3/18	Q2/18	Q1/18
Osake (pääsarvo)	8,82	7,21	9,34	8,42	8,63	9,37	9,00	9,16	8,20	9,18
Tuleva 12 kk										
Osinkoennuste	0,40	0,63	0,63	0,63	0,63	0,63	0,61	0,60	0,60	0,60
Osinkotuotto	4,5%	8,7%	6,7%	7,5%	7,3%	6,7%	6,8%	6,6%	7,3%	6,5%
Ed. 12 kk (kumulatiivinen)										
EPS	0,60	0,71	0,89	0,76	0,88	0,80	0,81	0,84	0,65	0,60
PE	14,6	10,1	10,4	11,1	9,8	11,8	11,1	10,9	12,7	15,4
EV (mEUR)	5 089	4 853	5 071	4 872	5 035	5 136	4 920	5 054	5 011	5 171
EV/EBIT	96,9	80,4	67,8	76,5	68,9	76,5	72,8	72,3	92,5	102,6
Oma pääoma/osake	9,00	8,68	8,82	8,76	8,58	8,81	8,56	8,48	8,28	8,61
P/B	0,98	0,83	1,06	0,96	1,01	1,06	1,05	1,08	0,99	1,07
ROE	6,9%	8,2%	10,3%	8,8%	10,5%	9,2%	9,4%	9,8%	7,7%	6,8%
ROI	1,0%	1,1%	1,4%	1,2%	1,4%	1,2%	1,3%	1,3%	1,0%	0,9%