

# CAVERION

## SIJOITUSKOHTEENA

*Analyysissä on huomioitu yhtiön Q2/2020 osavuositiedot*

## 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

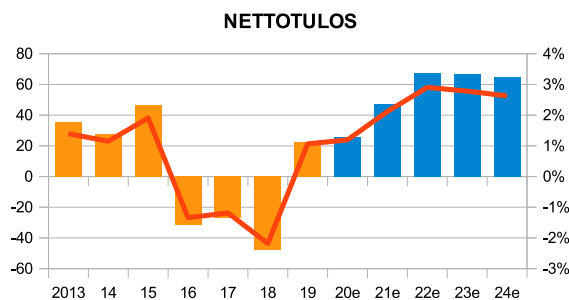
Osake (EUR, 6.8.20)	6,53	
Arvonmääritys (EUR)	6,35	-2,8%
EV/EBIT	25,1x	
P/E	34,1x	
P/B	5,29x	

## TULOKSENTEKOKYKY 2020e

Liikevaihto (mEUR)	2 175	+2,4%
Nettotulos (mEUR)	26,0	+15,2%
EPS	0,19	34,1x
ROE	15,8%	
ROI	8,8%	

## OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (EUR, 12 kk)	0,18	
Osinkotuotto	2,8%	
Osinko/EPS	-102%	4v ka.
Osinko/FCF	15%	4v ka.
Omavaraisuusaste	13%	
Gearing	107%	



## ARVOSTUS

Arvonmäärityksen tuloksena osakkeen arvo on 6,35 euroa, mikä on hieman alle nykyisen osakkeen hinnan (6,53 EUR). Tämän perusteella osake olisi suhteellisen kohdalleen hinnoiteltu.

Tilikauden 2020 tulosennusteen perusteella PE-luvuksi tulisi 34,1x, missä tulosta painaa pandemiin liittyvät tekijät. Tilikauden 2021 EPS-ennusteen on 0,35 euroa, jolla PE-luvuksi saadaan 18,9x. Tämä on toki parempi, kuin em. 34,1x, mutta edelleen PE kertoisi korkeasta arvostuksesta.

Tai vaihtoehtoisesti markkinat odottavat tuloskäännettä, jolla korkea PE olisi perusteltu. Tuloskäännettä tekevän yhtiön kohdalla on aina hyvä muistaa mahdolliset tulosyökkäykset, mikä voi näkyä ikävästi osakkeen kurssissa.

## TULOKSENTEKOKYKY

Caverionin liikevaihto on ollut laskussa useamman vuoden ajan, jota on osaltaan painanut yhtiön pyrkimys päästä eroon heikosti kannattavista projekteista. Yhtiön tekemät yritysjärjestelyt (Hurre ja Maintpartner) kääntänevät liikevaihdon nousuun vuonna 2020.

Yhtiön tuloskunto painui vuosina 2016 - 2018 tappiolliseksi, jota painoi erilaiset kertaluontoiset projektiliiketoiminnan alaskirjaukset sekä yhtiön Saksan liiketoimintoihin liittyvä kartellisakko (n. 41 mEUR). Vuoden 2019 tulos kääntyi vihdoin voitolliseksi ja hyvän tuloskehityksen voi odottaa jatkuvan myös lähivuosina.

Yhtiön tulosmarginaalit ovat varsin ohuet ja niinä vuosina, kun yhtiö on tehnyt voitollisen tuloksen, niin marginaali on ollut vain 1,0 - 1,5 prosentin tasolla. Siksi pienetkin töyssyt yhtiön toiminnassa rokottavat tulosta isolla kädellä.

Sijoittajan on hyvä huomata Caverionin korkea liikearvon määrä (367 mEUR), joka on noin 30 prosenttia koko taseen loppusummasta. 10 prosentin alaskirjaus vetäisi koko tuloksen nolliille tai jopa tappiolliseksi.

## OSINKO JA VELKAISUUS

Yhtiö tavoittelee osinkoa, joka olisi yli 50 prosenttia tuloslaskelmasta velkaisuustilanne huomioiden.

Vuonna 2020 maksettavaksi ehdotettu osinko on 0,08 euroa, joka tarkoittaa noin 11 miljoonan euron erää.

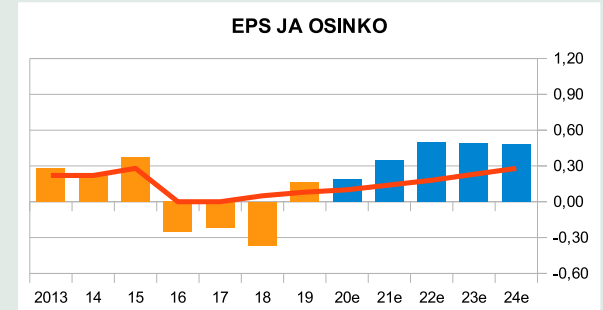
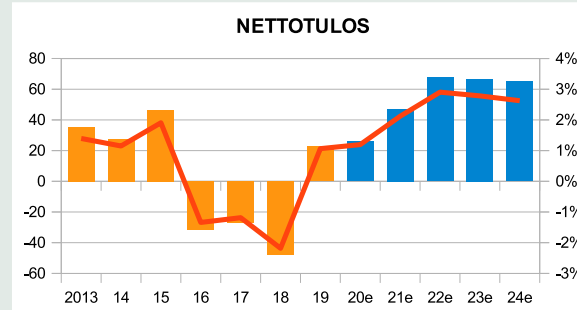
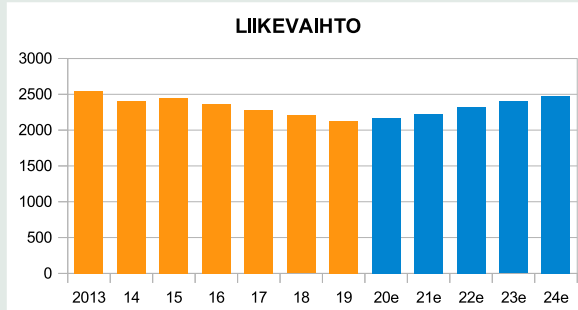
Vuoden 2019 vapaat rahavirrat nousivat vihdoin selvästi positiivisiksi ja olivat erinomaiset 113 miljoonaa euroa. Jos yhtiö pystyy jatkossa keskimäärin 80 miljoonan euron rahavirtoihin, niin se antaisi yhtiölle mahdollisuuden nostaa osinkoaan. Kun vuokravastuiden rahavirtavaikutus (n. 50 mEUR) huomioidaan vapaissa rahavirroissa, niin vapaat rahavirrat voisivat asettua noin 30 miljoonaa euroon.

Jos nykyinen osinko tuplaantuisi, niin se tarkoittaisi noin 22 miljoonan euron erää, jonka jälkeen lainojen hoitoon jäisi noin 10 miljoonaa euroa. Caverionilla on velkaa noin 300 miljoonaa euroa, kun hybridilaina (35 mEUR) ja vuokravastuut (130 mEUR) huomioidaan summassa. Näillä luvuilla varsinaiset korolliset velat (135 mEUR) lyhenisivät vajaassa 15 vuodessa.

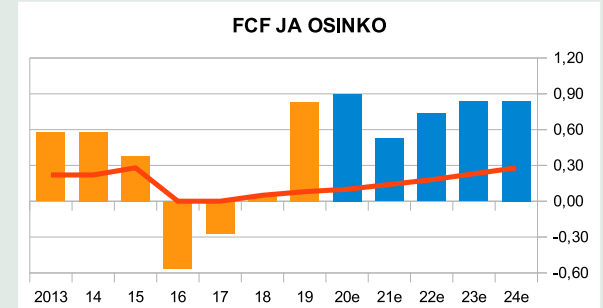
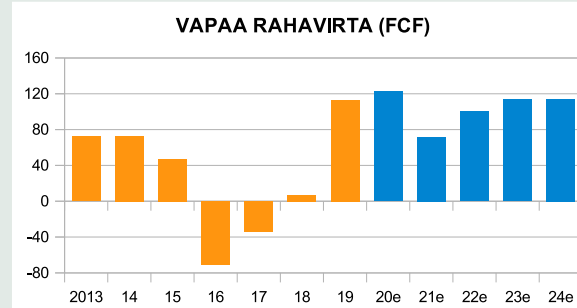
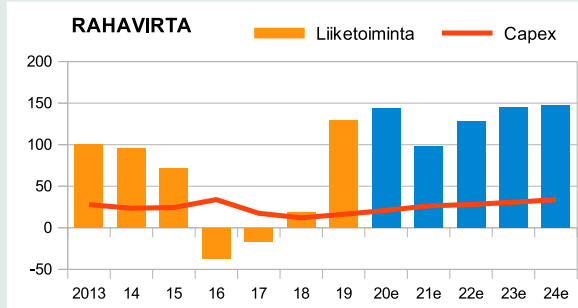
Nämä arviot antavat suuntaviivoja yhtiön tuleville osingoille sekä yhtiön varsinaisten korollisten velkojen hoitokyvylle. Mielestäni osingolla on nousupotentiaalia ilman, että se uhkasi yhtiön velkojen hoitokykyä.

Taseen näkökulmasta velkaisuus on koholla, mistä kertoo heikko omavaraisuusaste (n. 15 %) ja gearing (n. 100 - 150 %). Mikäli yhtiön tuloskäännös onnistuu ja yhtiö pääsee järjestelemään velkojaan, niin silloin tunnuslukujen voi odottaa kohentuvan.

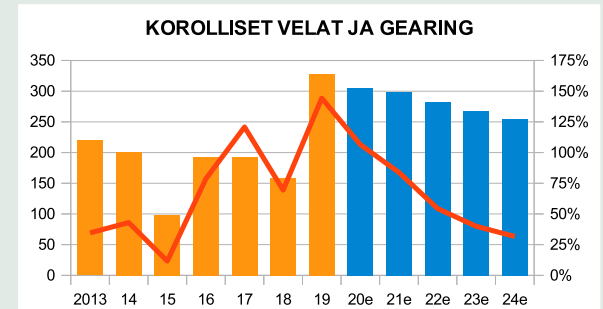
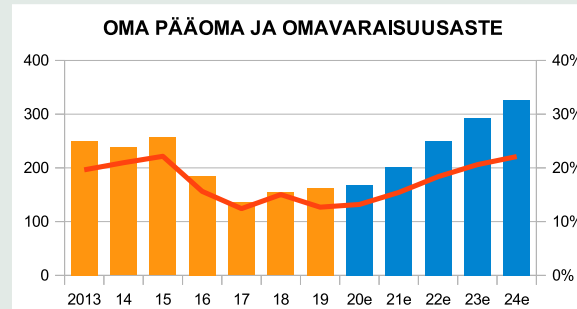
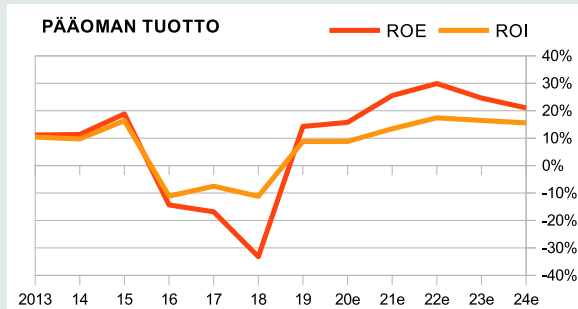
## TULOSKEHITYS



## RAHAVIRRAT



## PÄÄOMÄT



## TILIKAUSI 2020

M EUR	Q2/20	Q2/19		6kk/20	6kk/19	
Liikevaihto	518,5	512,3	1,2%	1 060	1 027	3,3%
Liiketulos	5,0	-7,7	-	11,5	-2,4	-
Nettotulos	2,0	-7,1	-	3,6	-4,1	-
EPS (EUR)	0,01	-0,06		0,02	-0,04	

## Ennusteet

M EUR	Q3/20e	Q3/19		2020e	2019	
Liikevaihto	530,0	507,5	4,4%	2 175	2 123	2,4%
Liiketulos	12,5	16,6	-24,7%	42,5	35,4	20,1%
Nettotulos	9,0	11,6	-22,4%	26,0	22,6	15,2%
EPS (EUR)	0,07	0,08		0,19	0,14	
Osinko (EUR)		Tuleva 12 kk		0,18	0,05	Ed. 12 kk

## NÄKYMÄT VUODELLE 2020

Caverion ei antanut näkymäarviota vuodelle 2020, mutta totesi oikaistun EBITA:n olevan H2:lla H1:stä parempi. Lisäksi yhtiö toteaa, että

*Liiketoiminnan volyyymi ja uusien tilausten määrä ovat tärkeitä tekijöitä Caverionin suorituksen kannalta vuoden 2020 toisella vuosipuoliskolla, mutta molempia on edelleen vaikeaa ennustaa tällä hetkellä.*

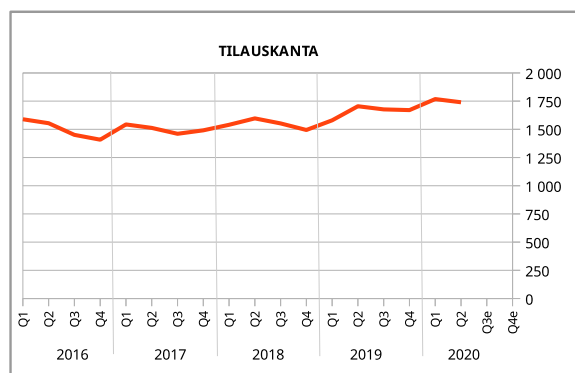
*Pandemian mahdollinen toinen aalto voisi johtaa uusiin sulkutoimenpiteisiin myös Caverionin toimintamaissa ja lisätä negatiivisia vaikutuksia liiketoimintaan.*

## Q2/2020

Pandemia ja sen aiheuttamat sulkutoimenpiteet sekä työntekijöiden poissaolot varjostivat Caverionin Q2:sta.

**Liikevaihto** kasvoi 1,2 prosenttia hankittujen liiketoimien ansiosta. Organisesti liikevaihto olisi laskenut 4,8 prosenttia.

**Tilaukanta** pysyi edelleen hyvänä ja oli 1,74 miljardia euroa. Se laski hieman Q1:stä (1,77 Mrd EUR), mutta toisaalta nousi hieman vertailukaudesta (1,70 Mrd EUR).



Q2:n **liiketulos** oli 5,0 miljoonaa euroa (Q2/2019: -7,7 mEUR). Yhtiö kertoo, että tulosta tuki myyntivoitto. Sen sijaan pandemian johdosta Palveluiden ja Projektit-liiketoiminnan kannattavuudet laskivat.

Liiketulosta painoi myös korkeat henkilöstökulut sekä muutaman ns. vanhan projektin loppuun saattaminen.

Caverion maksoi vanhan 66,1 miljoonan euron **hybridilainan** pois ja otti uuden 35 miljoonan hybridilainan tilalle. Lainan korko seuraavan 3 vuoden ajan on kiinteä 6,75 prosenttia eli noin 2,4 miljoonaa euroa vuodessa.

## ENNUSTEET VUODELLE 2020

Pandemia lykkäsi useita Caverionin asiakkaiden vuo-

sittaisia huoltoseisokkeja syksyille, minkä voi sitten odottaa tuovan lisäämyyntiä tuolloin.

Pandemian vaikuttanee negatiivisesti Caverionin vuoden 2020 liikevaihtoon, mutta hankitut Maintpartner ja Huurre pitänevät liikevaihtoa kasvussa.

Tulos kasvasi selvästi, sillä vertailukauden tulosta räsitti Q2:n tappiollisuus, jotka liittyivät heikosti kannattavien projektien päättämiin ja alaskirjauksiin. Nyt näitä projekteja on vähän tai ei lainkaan, mikä osaltaan tukee jatkossa tuloskehitystä.

Caverion varoittaa, että pandemian mahdollinen toinen aalto voisi johtaa uusiin sulkutoimenpiteisiin. Tätä kirjoitettaessa tartuntojen määrät ovat kääntyneet kesän jälkeen jälleen nousuun ja monin paikoin toinen aalto on jo käsillä.

Sijoittajan tuleekin seurata sitä, millaisiin sulkutoimenpiteisiin eri Caverionin toimintamaat ryhtyvät. Lista keskeisimmistä toimintamaista näkyy seuraavan sivun maakohteisissa liikevaihdossa.

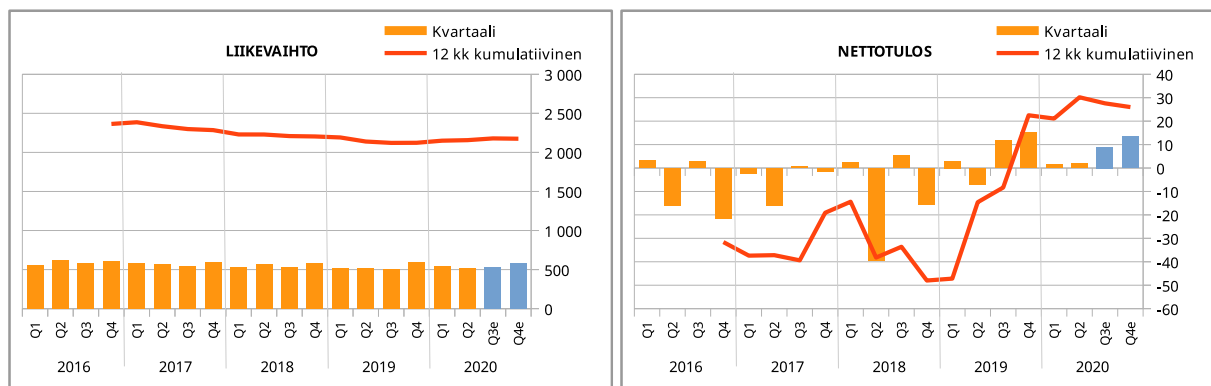
## OSINKO

Yhtiökokous antoi Caverionin hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 0,08 euron osingonmaksusta.

Taulukkoon merkitty seuraavan 12 kk:n osinkoennuste (0,18 EUR) sisältää em. osingon lisäksi ensi kevälle ennustamani 0,10 euron osingon.

## 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
<b>LIIKEVAIHTO</b>										
Ruotsi	435,0	121,2	98,5	104,3	111,0	435,4	123,2	97,7	107,9	106,6
<i>Muutos (%)</i>	-0,1%	-1,6%	0,8%	-3,3%	4,1%	-1,7%	-0,5%	3,4%	-3,5%	-5,7%
Suomi	415,0	111,9	100,0	103,8	99,3	384,3	112,4	90,6	92,6	88,7
<i>Muutos (%)</i>	8,0%	-0,4%	10,4%	12,1%	12,0%	14,3%	17,7%	11,0%	13,9%	13,9%
Norja	317,5	88,2	72,5	70,9	85,9	359,6	94,6	76,4	89,5	99,1
<i>Muutos (%)</i>	-11,7%	-6,8%	-5,1%	-20,8%	-13,3%	-4,7%	-12,3%	-10,1%	-5,1%	9,9%
Saksa	375,0	97,2	97,5	91,4	88,9	355,6	92,3	97,2	83,8	82,3
<i>Muutos (%)</i>	5,5%	5,3%	0,3%	9,1%	8,0%	-18,6%	-9,8%	-12,1%	-28,6%	-22,7%
Itävalta	195,0	54,4	50,0	42,6	48,0	200,1	52,4	56,0	50,5	41,2
<i>Muutos (%)</i>	-2,5%	3,8%	-10,7%	-15,6%	16,5%	13,2%	8,5%	14,3%	18,3%	12,0%
Tanska	100,0	26,5	27,5	20,7	25,3	109,5	29,3	26,9	25,8	27,5
<i>Muutos (%)</i>	-8,7%	-9,6%	2,2%	-19,8%	-8,0%	-31,4%	-2,7%	-7,2%	-60,4%	-22,3%
Teollisuuden ratkaisut	267,5	65,3	67,5	66,5	68,2	205,2	61,6	45,6	46,4	51,6
<i>Muutos (%)</i>	30,4%	6,0%	48,0%	43,3%	32,2%	3,4%	10,2%	-20,1%	34,1%	1,4%
Muut	70,0	20,2	16,5	18,3	15,0	73,7	23,2	17,1	15,9	17,5
<i>Muutos (%)</i>	-5,0%	-12,9%	-3,5%	15,1%	-14,3%	-2,5%	-2,5%	-5,5%	-9,7%	8,7%
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>2 175,0</b>	<b>584,9</b>	<b>530,0</b>	<b>518,5</b>	<b>541,6</b>	<b>2 123,4</b>	<b>589,0</b>	<b>507,5</b>	<b>512,4</b>	<b>514,5</b>
<i>Muutos (%)</i>	2,4%	-0,7%	4,4%	1,2%	5,3%	-3,7%	0,2%	-3,3%	-9,3%	-2,3%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
LIIKETULOS										
Liiketulos	42,5	18,5	12,5	5,0	6,5	35,4	18,9	18,9	-7,7	5,3
<i>Muutos (%)</i>	20,1%	-2,1%	-33,9%	-	22,6%	-	-	133,3%	-	55,9%
<b>MARGINAALI</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,4%</b>	<b>1,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,7%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>1,0%</b>

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
Liiketulos (ebit)	42,5	18,5	12,5	5,0	6,5	35,4	18,9	18,9	-7,7	5,3
Rahoituskulut (netto)	-11,0	-2,3	-2,2	-2,2	-4,3	-8,3	-2,6	-2,3	-2,2	-1,2
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>31,5</b>	<b>16,2</b>	<b>10,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>27,1</b>	<b>16,3</b>	<b>16,6</b>	<b>-9,9</b>	<b>4,1</b>
Verot	-5,5	-2,9	-1,3	-0,7	-0,6	-4,3	-1,2	-4,9	2,9	-1,1
Vähemmistön osuus	0,0	0,1		-0,1		-0,2	-0,1	-0,1		
<b>Nettotulos</b>	<b>26,0</b>	<b>13,4</b>	<b>9,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>22,6</b>	<b>15,0</b>	<b>11,6</b>	<b>-7,0</b>	<b>3,0</b>
EPS	0,19	0,10	0,07	0,01	0,01	0,14	0,11	0,08	-0,06	0,01

## ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2021 - 2022

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liikevaihto	2 325					2 225	590	550	545	540
<i>Muutos (%)</i>	4,5%					2,3%	0,9%	3,8%	5,1%	-0,3%
Liiketulos (ebit)	90,0					65,5	21,5	16,0	15,0	13,0
<i>Muutos (%)</i>	37,4%					54,1%	16,2%	28,0%	200,0%	100,0%
<b>MARGINAALI</b>	<b>3,9%</b>					<b>2,9%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,8%</b>	<b>2,4%</b>

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liiketulos (ebit)	90,0					65,5	21,5	16,0	15,0	13,0
Rahoituskulut (netto)	-6,5					-8,0	-2,0	-2,0	-2,0	-2,0
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>83,5</b>					<b>57,5</b>	<b>19,5</b>	<b>14,0</b>	<b>13,0</b>	<b>11,0</b>
Verot	-16,0					-10,5	-3,5	-2,5	-2,5	-2,0
<b>Nettotulos</b>	<b>67,5</b>					<b>47,0</b>	<b>16,0</b>	<b>11,5</b>	<b>10,5</b>	<b>9,0</b>
EPS	0,50					0,35	0,12	0,08	0,08	0,07

## ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

<b>Osake (EUR, 6.8.20)</b>	6,53	
<b>Arvonmääritys (EUR)</b>	6,35	-2,8%
<b>Tilikausi</b>	<b>FCF</b>	<b>Disk. FCF</b>
2020e loppuvuosi	34,5	33,4
2021e	71,6	64,9
2022e	99,9	84,7
2023e	113,7	90,3
2024e	114,1	84,8
2025e	114,6	79,7
2026e	116,0	75,5
2027e	119,4	72,8
Päätearvo (e)	123,0	1 452,5
<b>YHTEENSÄ (EV)</b>	<b>2 038</b>	
- korolliset velat		-304
+ käteinen		130
- vähemmistön osuus		0
- vuokravastuut ja turvamarginaali		-999
<b>YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)</b>	<b>865</b>	
osakkeita (000)	136 097	
<b>OSAKKEEN ARVO</b>	<b>6,36</b>	
<b>Tuottovaatimus</b>	<b>OPO</b>	<b>VPO</b>
<b>Riskitön korko</b>	0,30 %	0,30 %
<b>Preemio</b>	6,30 %	2,00 %
<b>Beta</b>	1,00x	
<b>Lisäpreemio</b>	1,00 %	
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>7,60 %</b>	<b>2,30 %</b>
<b>WACC</b>		<b>6,83 %</b>

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Caverionin keskipitkän aikavälin talodellisiä tavoitteina on (syksy/2019):

- Orgaaninen liikevaihdon kasvu yli 4 prosenttia
- Oikaistu EBITA-marginaali yli 5,5 prosenttia
- Tavoitteena on osinko, joka on yli 50 prosenttia tuloksesta huomioiden velkaantuneisuuden taso

Arvioin liikevaihdon kasvavan hieman vuonna 2020 hankittujen liiketoimien ansiosta. Tämän jälkeen arvioin liikevaihdon kasvavan noin 3 - 4 prosentin vuosivauhdilla eli hieman alle yhtiön asettaman tavoitteen.

Kuten tässä analyysissä on tullut jo ilmi, niin yhtiön nettotulosmarginaalit ovat olleet voitollisina vuosina vain 1 - 2 prosentin tasolla.

Lähdin ennusteissa siitä, että yhtiön tekemät projektiliiketoimintojen muutokset sekä erilaiset tehostustoimenpiteet nostaisivat marginaalin aluksi noin 2,2 prosenttiin ja tarkastelukauden loppua kohden noin 2,7 prosenttiin. Yhdessä kasvavan liikevaihdon kanssa se tarkoittaisi noin 65 - 70 miljoonan euron tulostasoa vuosikymmenen puolivälin kohdilla.

Mikäli yhtiö pääsee em. skenaarioon, niin silloin hyvin kehittyvä tulokunto antaisi yhtiölle mahdollisuuden nostaa osinkoaan, joka nousisi noin 0,30 euroon vuosikymmenen puoliväliin mennessä.

Osingon suhde tulokseen olisi aluksi noin 45 prosentissa, kun se myöhemmin nousisi yhtiön osinkopolitiikan mukaisesti noin 60 - 70 prosenttiin.

Skenaariossa myös yhtiön velkaisuuden tunnusluvut kohentuisivat kohti parempia tasoja ja vuosikymmenen puolivälissä omavaraisuusaste olisi noin 25 pro-

senttia (nyt n. 15 %) ja gearing noin 35 prosenttia (nyt yli 100 %).

Osakkeen arvoksi sain 6,35 euroa, mikä on hieman alle nykyisen osakkeen hinnan (6,35 EUR). Tämän perusteella osakkeen arvostuksen voi sanoa olevan suhteellisen kohdallaan.



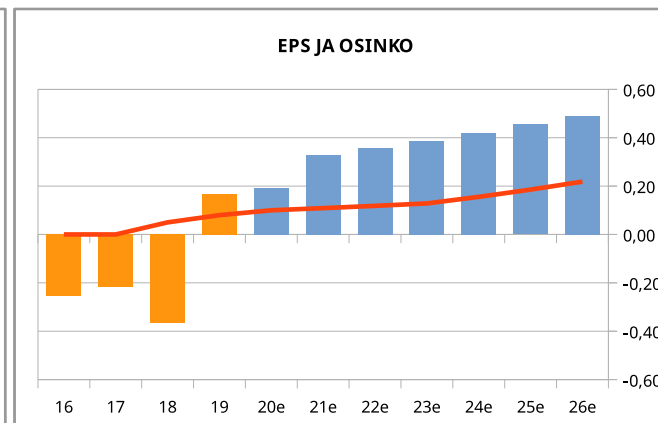
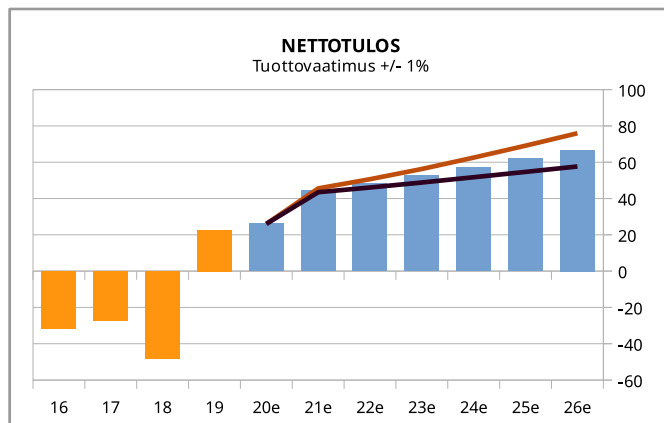
## KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

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 (6,53 EUR) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 7,60 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla varsin reipasta eli noin 8,7 prosenttia. Oleellista on se, että onko yhtiöllä mahdollisuus ylittää nämä kasvuodotukset?

Tekemäni arvonnäilytyksen vuosien 2021 ja 2022 EPS:t ovat 0,35 ja 0,50 euroa vastaavasti. Näistä vuoden 2022 ennuste on selvästi oheisen taulukon 0,36 euroa korkeampi. Sitä ennen pandemia heilauttelee yhtiön tulokuntoa, joka voi näkyä suurina osakkeen hinnanmuutoksina.

den 2022 ennuste on selvästi oheisen taulukon 0,36 euroa korkeampi. Sitä ennen pandemia heilauttelee yhtiön tulokuntoa, joka voi näkyä suurina osakkeen hinnanmuutoksina.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Osake	5,89	5,09	7,19	6,53	6,53	6,53	6,53	6,53
<b>Nettotulos</b>	<b>-27</b>	<b>-48,1</b>	<b>22,6</b>	<b>26,0</b>	<b>44,6</b>	<b>48,4</b>	<b>52,6</b>	<b>57,2</b>
Muutos%	-	-	-	15,2%	71,3%	8,7%	8,7%	8,7%
<b>EPS</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,37</b>	<b>0,17</b>	<b>0,19</b>	<b>0,33</b>	<b>0,36</b>	<b>0,39</b>	<b>0,42</b>
P/E	-	-	43,2	34,1	19,9	18,3	16,9	15,5
<b>Osinko</b>	<b>0,00</b>	<b>0,05</b>	<b>0,08</b>	<b>0,10</b>	<b>0,11</b>	<b>0,12</b>	<b>0,13</b>	<b>0,16</b>
Osinkotuotto	0,0%	1,0%	1,1%	1,5%	1,7%	1,8%	2,0%	2,4%
<b>Oma pääoma</b>	<b>1,08</b>	<b>1,17</b>	<b>1,20</b>	<b>1,15</b>	<b>1,23</b>	<b>1,46</b>	<b>1,71</b>	<b>1,98</b>
P/B	5,43	4,33	6,01	5,68	5,29	4,47	3,82	3,30
ROE	-16,8%	-33,2%	14,3%	8,2%	13,7%	13,2%	12,2%	11,4%

**OSINKOHISTORIA**

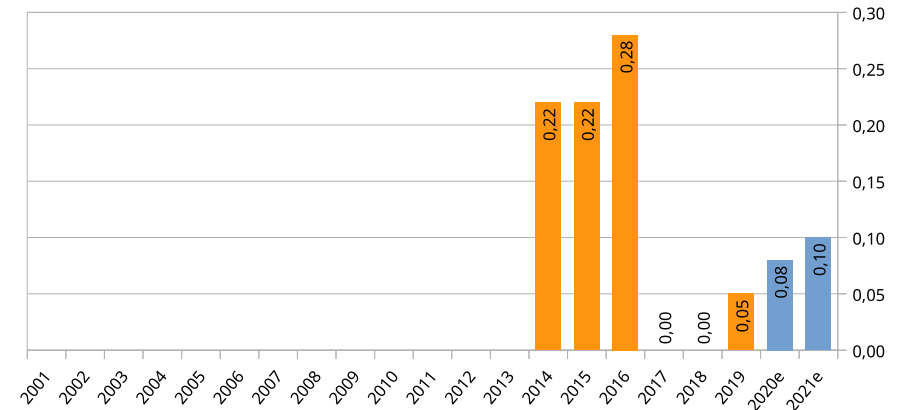
Caverionin tavoitteena on jakaa osinkoina ja pääoman palautuksina vähintään 50 prosenttia tilikauden tuloksesta verojen jälkeen kuitenkin huomioiden kannattavuuden ja velkaantuneisuuden tason.

**Seuraava osinko:** Yhtiökokous antoi Caverionin hallitukselle valtuutuksen päättää enintään 0,08 euron osingonmaksusta.

Arvioin yhtiön nostavan vuonna 2021 maksettavan osingon 0,10 euroon.

VUOSI	YHTEENSÄ (EUR)	Muutos	Osinko
2021e	0,10	25,0%	0,10
2020e	0,08	60,0%	0,08
2019	0,05	-	0,05
2018	0,00	-	0,00
2017	0,00	-100,0%	0,00
2016	0,28	27,3%	0,28
2015	0,22	0,0%	0,22
2014	0,22		0,22
2013			

*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, 6.8.20)	6,53	7,19	5,09	5,89	7,92	9,03	6,65	8,90
Lkm (000)	136 097	135 866	131 087	125 084	125 084	125 085	125 381	125 595
Markkina-arvo (Mrd)	0,89	0,98	0,67	0,74	0,99	1,13	0,83	1,12

TULOSLASKELMA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liikevaihto	2 175	2 123	2 204	2 276	2 364	2 443	2 407	2 544
Liiketulos	42,5	35,3	-35,9	-26,6	-40,8	65,0	44,2	49,4
<b>Nettotulos</b>	<b>26,0</b>	<b>22,6</b>	<b>-48,1</b>	<b>-27,0</b>	<b>-31,7</b>	<b>46,6</b>	<b>27,7</b>	<b>35,5</b>
<i>Marginaali</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>-1,2%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,4%</i>
<b>EPS</b>	<b>0,19</b>	<b>0,17</b>	<b>-0,37</b>	<b>-0,22</b>	<b>-0,25</b>	<b>0,37</b>	<b>0,22</b>	<b>0,28</b>

TULOSLASKELMA	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18
Liikevaihto	530,0	518,5	541,6	589,0	507,5	512,3	514,4	587,6
Liiketulos	12,5	5,0	6,5	18,9	18,9	-7,7	5,3	-8,7
<b>Nettotulos</b>	<b>9,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,6</b>	<b>15,0</b>	<b>11,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>3,0</b>	<b>-15,8</b>
<i>Marginaali</i>	<i>1,7%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,3%</i>	<i>2,5%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>0,6%</i>	<i>-2,7%</i>
<b>EPS</b>	<b>0,07</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,02</b>	<b>-0,12</b>

TASE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Käteiset varat	126	94	51	29	48	68	99	133
Liikearvo	367	367	334	332	340	336	336	336
Muut varat	780	821	639	732	797	755	700	805
<b>Varat yhteensä</b>	<b>1 273</b>	<b>1 281</b>	<b>1 025</b>	<b>1 093</b>	<b>1 184</b>	<b>1 159</b>	<b>1 135</b>	<b>1 274</b>
Oma pääoma	168	163	154	135	185	256	237	250
Vähemmistö	-0	0	0	0	0	0	1	1
Korolliset velat	305	328	158	193	193	98	201	220
Muut vastuut	800	791	712	764	806	804	696	804
<b>Pääomat yhteensä</b>	<b>1 273</b>	<b>1 281</b>	<b>1 025</b>	<b>1 093</b>	<b>1 184</b>	<b>1 159</b>	<b>1 135</b>	<b>1 274</b>

<b>RAHAVIRTA</b>	<b>2020e</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Liiketoiminta	143	129	19	-17	-37	72	96	100
Investoinnit: Capex	-21	-16	-12	-17	-34	-24	-24	-28
<b>Vapaa rahavirta (FCF)</b>	<b>122</b>	<b>113</b>	<b>7</b>	<b>-34</b>	<b>-71</b>	<b>47</b>	<b>73</b>	<b>73</b>
Investoinnit: Muut	-5	-49	-6	21	-4	2	1	2
<b>Investointien jälkeen</b>	<b>118</b>	<b>64</b>	<b>1</b>	<b>-13</b>	<b>-74</b>	<b>50</b>	<b>73</b>	<b>74</b>
Rahoitus: Voitonjako	-11	-7	0	0	-35	-28	-28	0
Rahoitus: Muut	-67	-16	22	-1	89	-52	-75	-37
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>40</b>	<b>41</b>	<b>24</b>	<b>-14</b>	<b>-21</b>	<b>-30</b>	<b>-29</b>	<b>37</b>

<b>OSINKO</b>	<b>2020e</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Osinko (norm)	0,10	0,08	0,05	0,00	0,00	0,28	0,22	0,22
Osinko (lisä)								
<b>Osinko yhteensä</b>	<b>0,10</b>	<b>0,08</b>	<b>0,05</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,28</b>	<b>0,22</b>	<b>0,22</b>
Osinkotuotto	1,5%	1,1%	1,0%	0,0%	0,0%	3,1%	3,3%	2,5%
Osinko/nettotulos	52,3%	48,1%	-13,6%	0,0%	0,0%	75,2%	99,6%	77,8%
Osinko/FCF	11,1%	9,6%	95,0%	0,0%	0,0%	74,0%	37,9%	38,1%

<b>TUNNUSLUKUJA</b>	<b>2020e</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
PE (7v)	385,8	267,1	106,9					
PE (3v)	5 082,4	-	-	-	69,8	30,9	24,1	
<b>PE</b>	<b>34,1</b>	<b>43,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>24,2</b>	<b>30,1</b>	<b>31,5</b>
EV (mEUR)	1 068	1 211	774	901	1 136	1 159	936	1 204
<b>EV/EBIT</b>	<b>25,1</b>	<b>34,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17,8</b>	<b>21,2</b>	<b>24,4</b>
Oma pääoma/osake	1,23	1,20	1,17	1,08	1,48	2,05	1,90	1,99
P/B	5,29	6,01	4,33	5,43	5,35	4,40	3,51	4,47
<b>ROE</b>	<b>15,8%</b>	<b>14,3%</b>	<b>-33,2%</b>	<b>-16,8%</b>	<b>-14,4%</b>	<b>18,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,1%</b>
ROI	8,8%	8,8%	-11,2%	-7,5%	-11,1%	16,4%	9,7%	10,4%
Omavaraisuusaste	13,2%	12,7%	15,0%	12,4%	15,6%	22,2%	21,0%	19,6%
Gearing	106,5%	144,2%	69,4%	120,9%	78,7%	11,6%	43,0%	34,6%

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 (pääösarvo)	6,01	4,26	7,19	5,64	6,89	5,58	5,09	6,88	6,09	6,14
<b>Tuleva 12 kk</b>										
Osinkoennuste	0,08	0,08	0,08	0,07	0,07	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Osinkotuotto	1,3%	1,9%	1,1%	1,2%	1,0%	0,9%	1,0%	0,7%	0,8%	0,8%
<b>Ed. 12 kk (kumulatiivinen)</b>										
EPS	0,22	0,16	0,17	-0,06	-0,11	-0,35	-0,37	-0,25	-0,28	-0,11
PE	27,1	27,5	43,5	-	-	-	-	-	-	-
EV (mEUR)	992	789	1 212	1 005	1 162	986	774	1 084	936	922
EV/EBIT	20,1	21,5	34,2	128,9	-	-	-	-	-	-
Oma pääoma/osake	1,15	1,20	1,20	1,12	1,03	1,11	1,17	1,22	1,18	1,14
P/B	5,23	3,55	6,00	5,06	6,72	5,03	4,33	5,64	5,18	5,40
ROE	20,4%	13,5%	14,2%	-5,2%	-9,8%	-32,1%	-33,1%	-22,2%	-23,5%	-8,8%
ROI	10,6%	7,6%	8,8%	1,9%	-0,7%	-8,4%	-11,2%	-6,8%	-8,6%	-3,5%