

ETTEPLAN

SIJOITUSKOHTEENA

Analyysissä on huomioitu yhtiön Q2/2020 osavuositulos

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

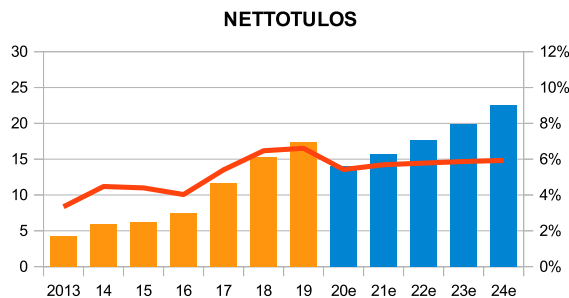
Osake (EUR, 11.8.20)	8,90	
Arvonmääritys (EUR)	10,90	+22,5%
EV/EBIT	13,8x	
P/E	15,8x	
P/B	2,70x	

TULOKSENTEKOKYKY 2020e

Liikevaihto (mEUR)	258	-2,2%
Nettotulos (mEUR)	14,0	-19,8%
EPS	0,56	15,8x
ROE	17,6%	
ROI	14,0%	

OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (EUR, 12 kk)	0,40	
Osinkotuotto	4,5%	
Osinko/EPS	54%	4v ka.
Osinko/FCF	34%	4v ka.
Omavaraisuusaste	40%	
Gearing	49%	



ARVOSTUS

Osakkeen arvoksi sain 10,90 euroa, mikä on yli 20 prosenttia nykyistä osakkeen hintaa korkeampi (8,90 EUR). Tämän perusteella osakkeessa olisi nousupotentiaalia huomioiden myös arvonmääritykseen liittyvät ennusteriskit.

Tilikauden 2020 EPS-ennusteella PE:ksi tulisi 15,8x, mikä indikoisi suhteellisen neutraalisti hinnoiteltua osaketta.

Analyttikoiden tavoitehinnat pohjautuvat usein seuraavan 12 - 18 kuukauden tulosennusteisiin (tai EBIT tai EBITDA) ja nyt näyttää siltä, että lähiaikojen tuloskehitys olisi paineessa. Se voi tuoda tavoitehintojen laskua, joka voi avata hyviä ostotilaisuuksia. Näin siis tietenkin vain silloin, jos yhtiön tuloksetekokykyyn ei ole tullut peruuttamattomia muutoksia.

TULOKSENTEKOKYKY

Etteplanin vuosien 2020 - 2024 taloudellisten tavoitteiden perusteella yhtiö tavoittelee 15 prosentin vuotuis- ta kasvua niin, että liikevaihto ylittäisi 500 miljoonan euron rajan vuonna 2024. EBITA-kannattavuustavoite on 10 prosenttia liikevaihdosta.

Pandemia taisi siirtää näiden tavoitteiden saavuttamista muutamalla vuodella eteenpäin.

Liiketulosmarginaali on noussut aiemmasta noin 5 – 6 prosentista nykyiselle noin 8 – 9 prosentin tasolle. Yhdessä kasvaneen liikevaihdon kanssa euromääräinen liiketulos on tuplaantunut yli 20 miljoonaan euroon.

Yhtiön yritysjärjestelyt näkyvät myös liikearvossa, jota on nyt 40 prosenttia koko taseen loppusummasta. 10 prosentin alaskirjaus tarkoittaisi noin 8 miljoonan euron tulosvaikutusta, joka painaisi tulosta, mutta pitäisi sen edelleen voitollisena.

Konsulttiyhtiöiden pääomavaade on suhteellisen alhainen, mikä näkyy myös hyvinä pääoman tuottoina. Sekä ROE että ROI ovat hyvällä yli 20 prosentin tasolla. ROE-kehitys on ollut hieman tuloskunnan kehitystä hitaampaa, mitä selittää se, että oman pääoman määrä taseessa on kasvanut tuloskehityksen mukana.

OSINKO JA VELKAISUUS

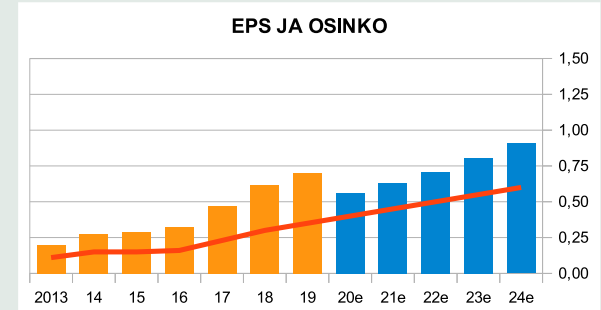
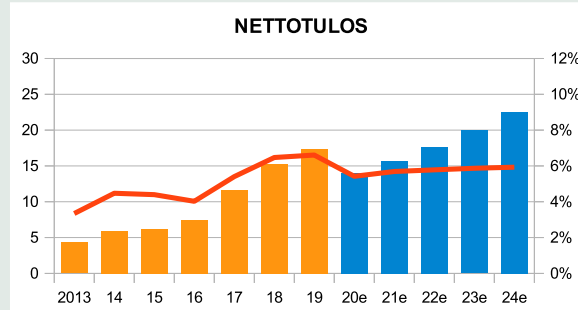
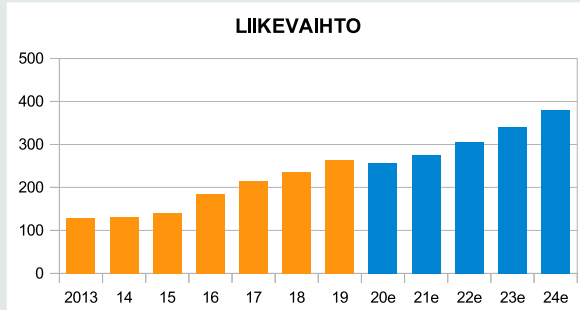
Hyvä kannattavuuskehitys on näkynyt myös vapaan rahavirran (FCF) nousuna aiemmasta alle 10 miljoonasta eurosta nykyiselle noin 20 miljoonan euron tasolle. Viime vuosina osinkoa on jaettu keskimäärin 50 prosenttia tuloksesta sekä noin 35 – 45 prosenttia vapaista rahavirroista.

Yhtiön osinkohistoriassa on pientä poukkoilua ja esimerkiksi kevään 2014 osinko laski 0,11 euroon edellisen vuoden 0,15 eurosta. Tämän jälkeen osinkokehitys on kuitenkin ollut tasaisempaa. Rahavirtojen perusteella yhtiön osinko on kestäväällä tasolla.

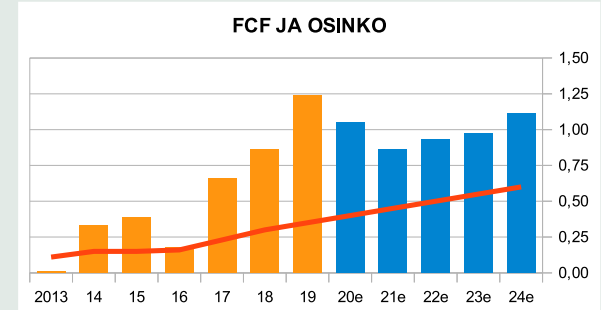
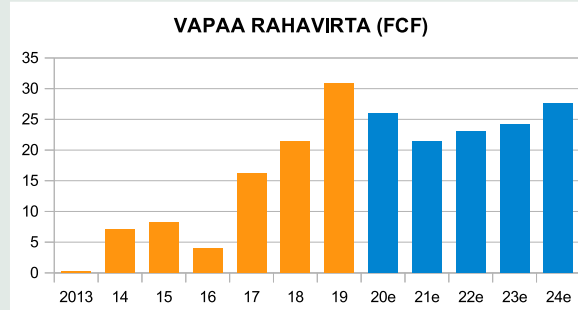
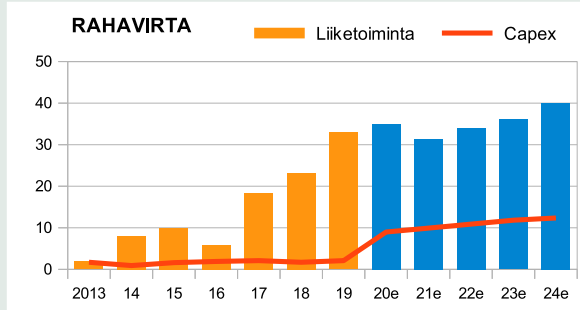
Lukuisat yritysjärjestelyt ovat nostaneet velan määrää viime vuosien aikana, minkä lisäksi vuonna 2019 velkaisuutta nosti myös IFRS 16 -standardi. Kasvanut velan määrä ei kuitenkaan näy velkaisuuden tunnusluvuissa, sillä ne ovat edelleen hyvällä tasolla: omavaraisuusaste on noin 35 – 40 prosentissa ja gearing on noin 40 – 60 prosentissa.

Osinkojen sekä IFRS 16 vuokrasopimusvelkojen lyhennysten jälkeen vapaata rahavirtaa jäisi noin 6 miljoonaa euroa yritysjärjestelyihin sekä velkojen hoitoon. Q2/2020 lopussa korollisia nettovelkoja (ilman IFRS 16:n vuokrasopimusvelkoja) oli noin 21 miljoonaa euroa. Nykyisenkaltaisilla rahavirroilla Etteplan pystyisi hoitamaan velkansa alle 5 vuodessa. Voidaan todeta, että Etteplanin velkojen hoitokyky on hyvällä tasolla.

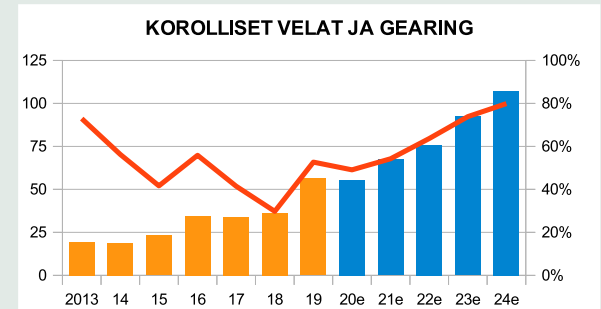
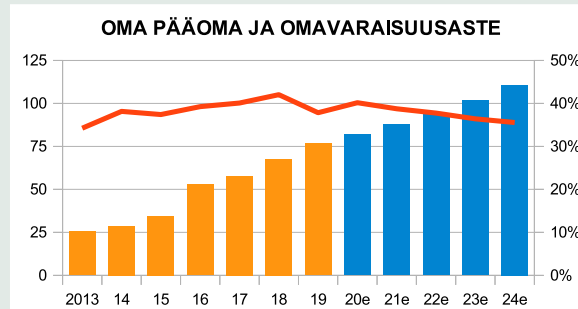
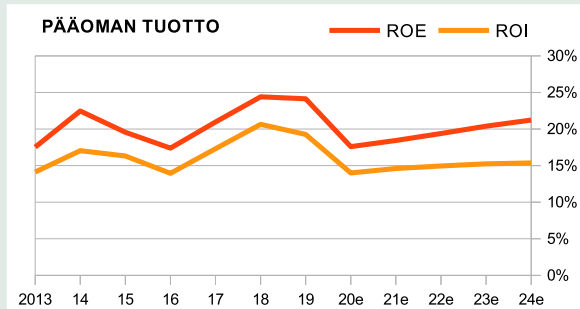
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRAT



PÄÄOMÄT



TILIKAUSI 2020

M EUR	Q2/20	Q2/19		6kk/20	6kk/19	
Liikevaihto	62,9	64,3	-2,2%	134,2	130,0	3,3%
Liiketulos	5,4	5,8	-7,6%	11,0	11,6	-4,8%
Nettotulos	3,9	4,5	-12,8%	8,1	8,8	-7,8%
EPS (EUR)	0,16	0,18		0,33	0,35	

Ennusteet

M EUR	Q3/20e	Q3/19		2020e	2019	
Liikevaihto	57,5	61,4	-6,4%	257,5	263,3	-2,2%
Liiketulos	3,3	5,7	-42,1%	18,9	22,8	-17,0%
Nettotulos	2,5	4,7	-46,8%	14,0	17,4	-19,8%
EPS (EUR)	0,10	0,19		0,56	0,70	
Osinko (EUR)		Tuleva 12 kk		0,40	0,35	Ed. 12 kk

NÄKYMÄT VUODELLE 2020

Etteplan arvioi, että tilikauden 2020

- liikevaihto laskee hieman tai on edellisen vuoden tasolla
- liiketulos laskee vuoteen 2019 verrattuna

Q2/2020

Q2:n **liikevaihto** laski 2 prosenttia pandemian vaikutuksesta. Toisaalta liikevaihtoa tuki vuonna 2019 toteutetut yrityskaupat. Organisaation liikevaihto olisi laskenut jo paljon reippaammin eli 11,3 prosenttia.

Etteplanin asiakkaat toteuttivat erilaisia säästötoimia, jotka johtivat toimeksiantojen tilapäisiin keskeyttämiin ja peruuttamisiin. Kiinassa markkina palautui jo paremmaksi, mutta myös siellä pandemian tuoma epävarmuus jatkuu.

Q2:n **liiketulos** oli 5,4 miljoonaa euroa (Q2/2019: 5,8 mEUR), mikä oli varsin vahva suoritus laskeneesta liikevaihdosta huolimatta. Hyvää tuloskehitystä tuki yhtiön toteuttamat säästötoimenpiteet, joihin kuului mm. henkilöstön lomautukset.

ENNUSTEET VUODELLE 2020

Etteplan toteaa, että

Pandemian mukanaan tuoma epävarmuus jatkuu, ja lähdemme vuoden toiselle puoliskolle epävarmas-

sa markkinatilanteessa. Osalla asiakkaistamme saadut tilaukset ovat kuitenkin toisen vuosineljänneksen pohjakosketuksen jälkeen kääntymässä parempaan suuntaan.

Tilanteen pitkittyminen vaikuttaa negatiivisesti Etteplanin liiketoimintaan.

Q2:n orgaaninen liikevaihto laski siis 11,3 prosenttia, joka kuvastaa paremmin liiketoiminnan tämänhetkistä tilannetta. Koska yritysjärjestelyt tehtiin H2/2019 aikana, niin näiden positiivinen vaikutus alkaa vaimenemaan vuoden loppua kohden.

Vaikka markkina oletettavasti elpyy Q2:een nähden, niin silti arvioin H2/2020 olevan vielä vaikea vertailukauteen verrattuna.

Tästä syystä tein tilikauden 2020 liikevaihtoennusteen noin 255 - 260 miljoonaa euroon, joka vastaisi yhtiön näkymäarviota (liikevaihto laskee hieman tai on edellisen vuoden tasolla (263 mEUR)).

Etteplan on käynyt yt-neuvottelut henkilöstönsä lomauttamiseksi. Sen avulla yhtiön kannattavuus pysyy kohtuullisella tasolla, vaikka liikevaihto yskähtelisikin. Joka tapauksessa arvioin yhtiön tulokunnon jäävän H2:lla selvästi vertailukaudesta.

Tilikauden 2020 liiketulosennusteeni on 17,5 - 20,0 miljoonaa euroa, mikä olisi linjassa yhtiön näkymäarvion kanssa (liiketulos laskee vuodesta 2019 (22,8

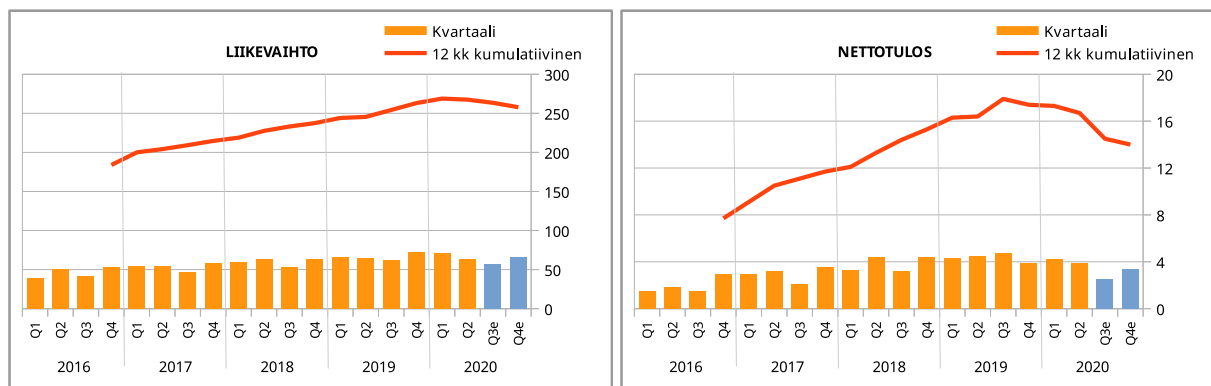
mEUR)).

OSINKO

Arvioin vuonna 2021 maksettavan osingon nousevan 0,40 euroon. Mikäli pandemiasta tulee pidempiaikainen riesa, niin silloin osinko jäänee tästä.

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										
Suunnitteluratkaisut	147,5	37,2	33,0	35,9	41,3	147,0	40,8	35,3	35,3	35,6
<i>Muutos (%)</i>	0,3%	-8,9%	-6,6%	1,9%	16,1%	11,3%	18,1%	22,5%	0,8%	5,8%
Ohjelmisto- ja sulautetut ratk.	63,0	16,8	14,0	15,2	17,0	67,5	17,7	15,4	17,1	17,3
<i>Muutos (%)</i>	-6,6%	-5,0%	-8,9%	-10,9%	-2,0%	12,4%	6,9%	12,9%	8,5%	22,8%
Tekninen dokumentointi	47,0	12,1	10,5	11,6	12,8	48,1	13,1	10,7	11,8	12,5
<i>Muutos (%)</i>	-2,3%	-7,5%	-1,9%	-2,0%	2,6%	8,7%	11,8%	5,8%	5,1%	11,6%
YHTEENSÄ	257,5	66,1	57,5	62,8	71,1	262,7	71,9	61,4	64,2	65,4
<i>Muutos (%)</i>	-2,0%	-8,1%	-6,3%	-2,3%	8,7%	11,1%	14,4%	16,8%	3,5%	11,0%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
LIIKETULOS										
Suunnitteluratkaisut	14,0	3,4	3,0	3,7	3,9	14,5	3,6	3,4	3,8	3,7
<i>Muutos (%)</i>	-3,0%	-4,8%	-11,1%	-3,4%	6,7%	11,4%	8,9%	16,6%	2,7%	19,7%
Ohjelmisto- ja sulautetut ratk.	5,5	1,3	1,0	1,7	1,5	6,3	1,4	1,6	1,6	1,7
<i>Muutos (%)</i>	-11,8%	-8,6%	-35,8%	6,3%	-9,4%	7,3%	-29,8%	17,1%	17,1%	50,8%
Tekninen dokumentointi	4,0	1,2	0,5	1,0	1,3	4,0	0,9	0,8	1,0	1,2
<i>Muutos (%)</i>	0,2%	35,3%	-40,4%	-1,8%	4,2%	9,0%	-6,7%	3,6%	-2,4%	46,4%
Muut	-4,6	-1,2	-1,2	-1,1	-1,1	-1,9	-0,3	-0,1	-0,7	-0,8
YHTEENSÄ	19,0	4,7	3,3	5,4	5,7	22,8	5,6	5,7	5,8	5,8
<i>Muutos (%)</i>	-16,8%	-15,8%	-42,0%	-7,6%	-2,0%	13,7%	-2,3%	29,9%	3,9%	30,7%
MARGINAALI	7,4%	7,1%	5,7%	8,5%	8,0%	8,7%	7,8%	9,3%	9,0%	8,8%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
Liiketulos (ebit)	19,0	4,7	3,3	5,4	5,7	22,8	5,6	5,7	5,8	5,8
Rahoituskulut (netto)	-1,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	-1,0	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2
Tulos ennen veroja	18,0	4,5	3,0	5,0	5,5	21,9	5,1	5,5	5,7	5,6
Verot	-4,0	-1,1	-0,5	-1,1	-1,3	-4,5	-1,2	-0,9	-1,2	-1,3
Nettotulos	14,0	3,4	2,5	3,9	4,2	17,4	3,9	4,7	4,5	4,3
EPS	0,57	0,14	0,10	0,16	0,17	0,70	0,16	0,19	0,18	0,17

ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2021 - 2022

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liikevaihto	305,0					275,0	75,0	66,0	68,0	66,0
<i>Muutos (%)</i>	10,9%					6,8%	13,5%	14,8%	8,3%	-7,2%
Liiketulos (ebit)	24,5					21,5	6,0	5,0	5,5	5,0
<i>Muutos (%)</i>	14,0%					13,1%	27,7%	51,5%	2,6%	-11,6%
MARGINAALI	8,0%					7,8%	8,0%	7,6%	8,1%	7,6%

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liiketulos (ebit)	24,5					21,5	6,0	5,0	5,5	5,0
Rahoituskulut (netto)	-2,0					-1,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3
Tulos ennen veroja	22,5					20,0	5,6	4,6	5,1	4,7
Verot	-5,0					-4,5	-1,2	-1,1	-1,1	-1,1
Nettotulos	17,5					15,5	4,4	3,5	4,0	3,6
EPS	0,70					0,62	0,18	0,14	0,16	0,14

ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

Osake (EUR, 11.8.20)	8,90	
Arvonmääritys (EUR)	10,90	+22,5%
Tilikausi	FCF	Disk. FCF
2020e loppuvuosi	6,7	6,5
2021e	21,4	19,2
2022e	23,1	19,2
2023e	24,2	18,7
2024e	27,7	19,8
2025e	31,0	20,6
2026e	35,7	22,0
2027e	38,9	22,3
Päätearvo (e)	41,2	383,9
YHTEENSÄ (EV)	532	
- korolliset velat		-67
+ käteinen		26
- vähemmistön osuus		0
- vuokratavastuut ja turvamarginaali		-221
YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)	271	
osakkeita (000)	24 832	
OSAKKEEN ARVO	10,90	
Tuottovaatimus	OPO	VPO
Riskitön korko	0,35 %	0,35 %
Preemio	6,30 %	1,56 %
Beta	1,15x	
Lisäpreemio	1,50 %	
YHTEENSÄ	9,10 %	1,91 %
	WACC	7,71 %

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Etteplan julkisti joulukuussa 2019 taloudelliset tavoitteet vuosille 2020 – 2024. Tavoitteiden keskeisiksi kasvualueiksi yhtiö on määritellyt palveluratkaisujen jatkuvan kehittämisen, digitalisaation ja kansainvälinen kasvun. Tavoitteet ovat

- Liikevaihto: vuotuista kasvua +15 % ja 500 mEUR:n liikevaihto ylittyisi vuonna 2024.
- Kansainvälistyminen: Suomen ulkopuolinen liikevaihto yli 50 % vuoteen 2024 mennessä.
- Kannattavuus: liikevoitto (EBITA) 10 % liikevaihdosta

Arvioin Etteplanin tilikauden 2020 liikevaihdon laskevan noin 0 - 5 prosenttia. Tämän jälkeen liikevaihdon kasvu olisi reipasta, mutta se jäisi yhtiön 15 prosentin tavoitteesta. Osa tavoitekasvusta tulisi myös yritysjärjestelyiden kautta, mutta en ole tätä mallintanut arvonmääritykseen.

Viime vuosina yhtiön liiketulosmarginaali on ollut noin 8 - 9 prosenttia. Arvioin pandemian painavan marginaalin tätä alemmaksi seuraavien vuosien ajaksi. Tämän jälkeiselle ajalle käytin noin 8 - 10 prosentin marginaalia.

Vuonna 2021 maksettavan osingon arvioin nousevan 0,40 euroon ja nousevan tämän jälkeen 0,05 euron vuosivauhdilla.

Pandemian jälkeiselle ajalle osingon suhde tulokseen asettuisi noin 55 - 65 prosenttiin ja suhde vapaisiin rahavirtoihin noin 50 - 55 prosenttiin.

Osinko olisi siis kestäväällä tasolla ja rahaa jäisi myös velkojen hoitoon ja yritysjärjestelyihin. Etteplan todennäköisesti rahoittaa järjestelyitä myös osakeanneilla, joten nykyisen omistajan osuus yhtiön tulevasta tulok-

sista laimenee, ellei hän sitten hanki lisää osakkeita.

Osakkeen arvoksi sain 10,90 euroa, missä olisi reilun 20 prosentin nousuvara nykyiseen osakkeen hintaan (8,90 EUR) nähden. Osake olisi siis edullisesti hinnoiteltu ja arvossa olisi myös pientä puskuria ennustevirheiden suhteen.

KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

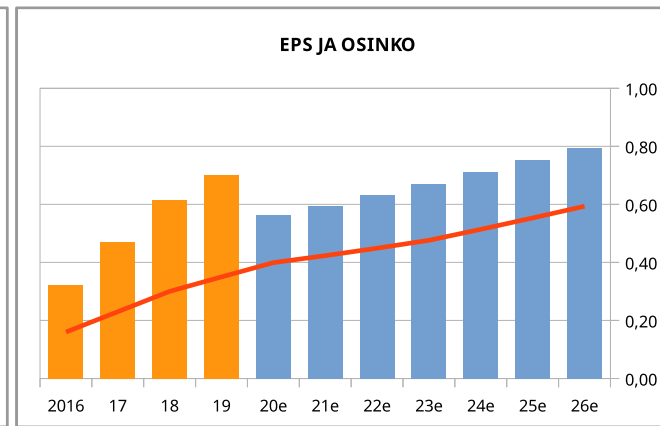
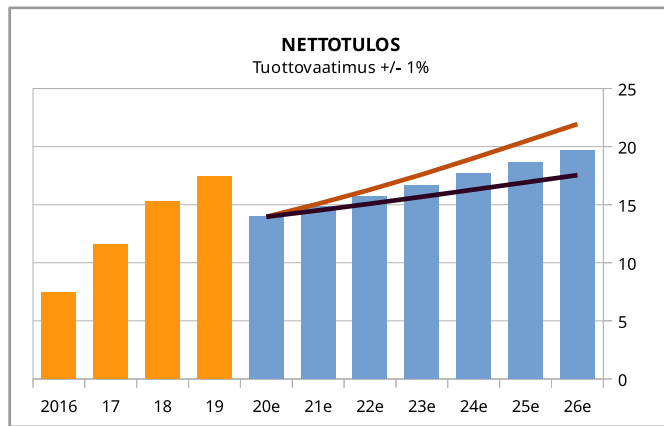
Käänteisessä arvonnäilytyksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (8,90 EUR) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 9,10 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla varsin reipasta eli noin 6,1 prosenttia. Toisaalta tilikauden 2020 enustettu tulos jää vaatimattomaksi, joten tältä tasolta

nousu vaatii isoa prosenttilukua.

Oleellista on se, että onko yhtiöllä mahdollisuus ylittää nämä kasvuodotukset?

Arvonnäilytyksessä päädyin vuosien 2021 ja 2022 EPS-ennusteissa 0,63 ja 0,71 euroon, kun oheisen taulukon mukaiset markkinavaatimukset ovat 0,60 ja 0,63 euroa. Eli pientä yllätysmahdollisuutta olisi tämän perusteella olemassa.



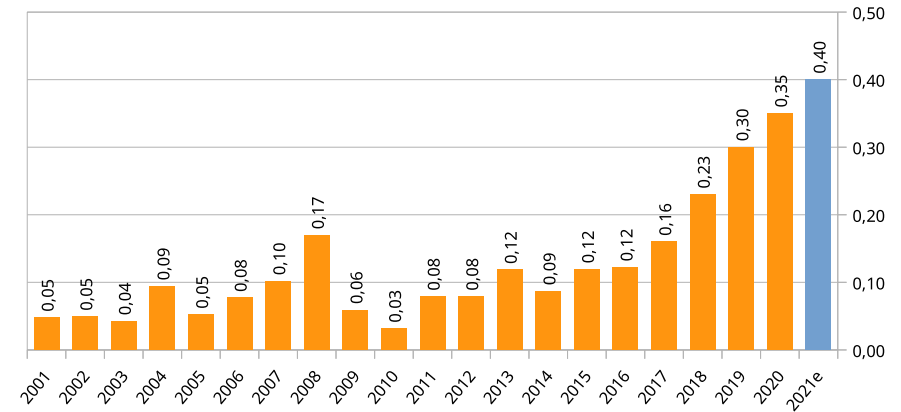
KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Osake	7,78	7,94	10,15	8,90	8,90	8,90	8,90	8,90
Nettotulos	11,6	15,3	17,4	14,0	14,8	15,7	16,6	17,7
Muutos%	56,8%	31,9%	13,7%	-19,8%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
EPS	0,47	0,62	0,70	0,56	0,60	0,63	0,67	0,71
P/E	16,5	12,9	14,5	15,8	14,9	14,1	13,3	12,5
Osinko	0,23	0,30	0,35	0,40	0,42	0,45	0,48	0,51
Osinkotuotto	3,0%	3,8%	3,4%	4,5%	4,8%	5,0%	5,3%	5,8%
Oma pääoma	2,35	2,72	3,09	3,06	3,30	3,50	3,71	3,93
P/B	3,31	2,92	3,29	2,90	2,70	2,54	2,40	2,27
ROE	21,0%	24,4%	24,1%	9,1%	9,4%	9,3%	9,3%	9,3%

OSINKOHISTORIA

Seuraava osinko: Arvioin vuonna 2021 maksettavan osingon nousevan 0,40 euroon. Mikäli pandemiasta tulee pidempiaikainen riesa, niin silloin osinko jäänee tästä.

VUOSI	YHTEENSÄ (EUR)	Muutos	Alkup. Osinko	Osakekerroin	Oikaistu osinko
2021e	0,400	14,3%	0,400	1,000	0,400
2020	0,350	16,7%	0,350	1,000	0,350
2019	0,300	30,4%	0,300	1,000	0,300
2018	0,230	43,8%	0,230	1,000	0,230
2017	0,160	30,9%	0,160	1,000	0,160
2016	0,122	2,4%	0,150	0,815	0,122
2015	0,119	37,4%	0,150	0,796	0,119
2014	0,087	-26,6%	0,110	0,790	0,087
2013	0,118	50,0%	0,150	0,789	0,118
2012	0,079	0,0%	0,100	0,789	0,079
2011	0,079	150,0%	0,100	0,790	0,079
2010	0,032	-46,6%	0,040	0,790	0,032
2009	0,059	-65,2%	0,075	0,789	0,059
2008	0,170	66,8%	0,210	0,808	0,170
2007	0,102	32,2%	0,260	0,391	0,102
2006	0,077	47,6%	0,200	0,385	0,077
2005	0,052	-44,6%	0,300	0,174	0,052
2004	0,094	121,2%	0,550	0,171	0,094
2003	0,043	-13,6%	0,250	0,170	0,043
2002	0,049	3,1%	0,300	0,164	0,049
2001	0,048	326,0%	0,290	0,165	0,048
2000	0,011		0,080	0,140	0,011

OSINKOHISTORIA



Vuosiluku on vuosi, jolloin osinko on irronnut. Sitä vastaava tilikausi on tästä yhtä aikaisempi vuosi. Analyysien taulukoissa osinko on merkitty tilikauden perusteella. Oheisen graafin osingot ovat osakemäärällä oikaistuja. Taulukossa on esitettyä myös alkuperäiset osingot.

TAULUKOT

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

OSAKE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osake (EUR, 11.8.20)	8,90	10,15	7,94	7,78	5,58	4,90	3,04	2,97
Lkm (000)	24 832	24 832	24 818	24 663	22 855	21 562	21 562	21 524
Markkina-arvo (Mrd)	0,22	0,25	0,20	0,19	0,13	0,11	0,07	0,06

LIKEVAIHTO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Suunnitteluratkaisut	147,5	147,0	132,1	120,9	112,8	112,3		
Ohjelmisto- ja sulautetut ratk.	63,0	67,5	60,0	52,0	35,4			
Tekninen dokumentointi	47,0	48,2	44,3	41,8	35,7	28,8		
YHTEENSÄ	257,5	262,7	236,4	214,7	183,9	141,1		

LIIKETULOS	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Suunnitteluratkaisut	14,0	14,5	13,0	9,8	6,5	6,8		
Ohjelmisto- ja sulautetut ratk.	5,5	6,3	5,9	4,4	4,0			
Tekninen dokumentointi	4,0	4,1	3,7	3,8	2,8	2,7		
Muut	-4,6	-2,1	-2,4	-2,5	-3,2	-0,9		
YHTEENSÄ	19,0	22,8	20,2	15,5	10,1	8,6		

EBIT-MARGIN	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Suunnitteluratkaisut	9,5%	9,9%	9,8%	8,1%	5,8%	6,1%		
Ohjelmisto- ja sulautetut ratk.	8,8%	9,3%	9,8%	8,5%	11,3%			
Tekninen dokumentointi	8,6%	8,5%	8,4%	9,1%	7,8%	9,4%		
YHTEENSÄ	7,4%	8,7%	8,5%	7,2%	5,5%	6,1%		

TULOSLASKELMA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liikevaihto	258	263	237	215	184	141	132	129
Liiketulos	18,9	22,8	20,2	15,5	10,1	8,6	7,9	6,4
Nettotulos	14,0	17,4	15,3	11,6	7,4	6,2	5,9	4,3
Marginaali	5,4%	6,6%	6,5%	5,4%	4,0%	4,4%	4,5%	3,3%
EPS	0,56	0,70	0,62	0,47	0,32	0,29	0,27	0,20

TULOSLASKELMA	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18
Liikevaihto	57,5	62,9	71,3	71,8	61,5	64,3	65,6	62,9
Liiketulos	3,3	5,4	5,7	5,6	5,7	5,8	5,8	5,7
Nettotulos	2,5	3,9	4,2	3,9	4,7	4,5	4,3	4,4
Marginaali	4,3%	6,2%	5,9%	5,4%	7,6%	7,0%	6,6%	7,0%
EPS	0,10	0,16	0,17	0,16	0,19	0,18	0,17	0,18

TASE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Käteiset varat	15	16	16	10	5	9	3	1
Liikearvo	80	79	65	59	58	43	39	39
Muut varat	109	108	79	75	72	41	34	34
Varat yhteensä	204	203	161	144	135	93	76	75
Oma pääoma	82	77	68	58	53	35	29	26
Vähemmistö	0	0	0	0	0	0	0	-0
Korolliset velat	56	56	36	34	34	23	19	20
Muut vastuut	66	70	57	52	47	35	28	29
Pääomat yhteensä	204	203	161	144	135	93	76	75
RAHAVIRTA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liiketoiminta	35,0	32,9	23,1	18,3	5,9	9,9	8,0	1,9
Investoinnit: Capex	-9,0	-2,1	-1,7	-2,1	-1,9	-1,6	-0,9	-1,7
Vapaa rahavirta (FCF)	26,0	30,8	21,4	16,2	4,0	8,3	7,1	0,2
Investoinnit: Muut	-2,2	-20,7	-8,3	-3,1	-22,0	-1,9	-1,3	0,1
Investointien jälkeen	23,8	10,1	13,1	13,1	-18,0	6,4	5,8	0,3
Rahoitus: Voitonjako	-8,7	-7,5	-6,2	-4,2	11,6	-3,1	-2,2	-3,0
Rahoitus: Muut	-15,2	-3,0	-0,9	-3,6	2,6	2,9	-2,1	-1,6
Rahavarojen muutos	-0,1	-0,4	6,0	5,3	-3,8	6,2	1,5	-4,3
OSINKO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osinko (norm)	0,40	0,35	0,30	0,23	0,16	0,15	0,15	0,11
Osinko (lisä)								
Osinko yhteensä	0,40	0,35	0,30	0,23	0,16	0,15	0,15	0,11
Osinkotuotto	4,5%	3,4%	3,8%	3,0%	2,9%	3,1%	4,9%	3,7%
Osinko/nettotulos	71,2%	49,9%	48,7%	48,9%	49,4%	52,2%	54,8%	55,1%
Osinko/FCF	38,2%	28,2%	34,8%	35,0%	91,4%	39,0%	45,6%	1183,8%

TUNNUSLUKUJA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
PE (7v)	19,9	25,9	24,4	29,3	23,1			
PE (3v)	14,2	17,1	17,2	22,8	19,6	19,3	12,3	13,0
PE	15,8	14,5	12,9	16,5	17,2	17,0	11,1	14,9
EV (mEUR)	261	292	217	216	157	120	82	83
EV/EBIT	13,8	12,8	10,8	13,9	15,5	14,0	10,3	12,9
Oma pääoma/osake	3,30	3,09	2,72	2,35	2,31	1,60	1,34	1,18
P/B	2,70	3,29	2,92	3,31	2,42	3,05	2,28	2,51
ROE	17,6%	24,1%	24,4%	21,0%	16,9%	19,6%	21,7%	17,1%
ROI	14,0%	19,3%	20,6%	17,3%	13,9%	16,3%	17,0%	14,1%
Omavaraisuusaste	40,2%	37,8%	42,0%	40,1%	39,3%	37,4%	38,1%	34,2%
Gearing	49,1%	52,7%	29,8%	41,5%	55,9%	41,6%	56,3%	72,9%

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 (pääotsarvo)	8,94	6,78	10,15	9,00	9,10	8,02	7,94	9,50	8,40	7,76
Tuleva 12 kk										
Osinkoennuste	0,400	0,400	0,350	0,330	0,330	0,300	0,300	0,300	0,300	0,230
Osinkotuotto	4,5%	5,9%	3,4%	3,7%	3,6%	3,7%	3,8%	3,2%	3,6%	3,0%
Ed. 12 kk (kumulatiivinen)										
EPS	0,67	0,70	0,70	0,72	0,66	0,66	0,62	0,58	0,54	0,49
PE	13,3	9,7	14,5	12,5	13,8	12,2	12,9	16,4	15,7	15,9
EV (mEUR)	262	212	292	275	262	229	217	270	241	216
EV/EBIT	11,7	9,3	12,8	12,0	12,1	10,6	10,8	14,2	13,7	13,4
Oma pääoma/osake	3,06	3,18	3,09	2,90	2,73	2,88	2,72	2,54	2,41	2,41
P/B	2,92	2,13	3,29	3,10	3,33	2,79	2,92	3,74	3,49	3,22
ROE	23,2%	23,0%	24,1%	26,5%	25,7%	24,8%	24,4%	24,4%	23,2%	20,9%
ROI	17,6%	18,0%	19,3%	19,6%	20,5%	20,3%	20,5%	19,1%	18,5%	17,7%