

MARIMEKKO

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

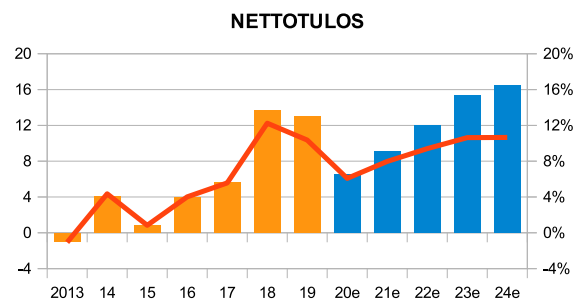
Osake (EUR, 13.8.20)	28,40	
Arvonmääritys (EUR)	26,65	-6,2%
EV/EBIT	24,7x	
P/E	35,3x	
P/B	6,02x	

TULOSENTEKOKYKY 2020e

Liikevaihto (mEUR)	108	-14,3%
Nettotulos (mEUR)	6,5	-49,8%
EPS	0,81	35,3x
ROE	16,9%	
ROI	13,1%	

OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (EUR, 12 kk)	1,40	
Osinkotuotto	4,9%	
Osinko/EPS	78%	4v ka.
Osinko/FCF	44%	4v ka.
Omavaraisuusaste	39%	
Gearing	44%	



ARVOSTUS

Sain arvonmäärityksessä osakkeen arvoksi 26,65 euroa, mikä jää noin 6 prosenttia nykyisestä osakkeen hinnasta (28,40 EUR). Kun huomioidaan arvonmääritykseen liittyvät ennusteriskit, niin voidaan todeta osakkeen olevan suhteellisen kohdalleen hinnoiteltu.

PE luku on korkea (35,3x) pandemian aiheuttaman tuloslaskun seurauksena. Seuraavan vuoden EPS-ennusteellani (1,11 EUR) PE:ksi tulisi 25,6x, mikä edelleen indikoisi korkeasti arvostetusta osakkeesta.

Käänteisen arvonmäärityksen perusteella markkinat odottavat Marimekon lähivuosien tuloskehityksen olevan voimakasta eli noin 10 prosenttia. Se osaltaan selittää myös korkeaa PE-lukua.

TULOSENTEKOKYKY

Marimekon liikevaihto on kasvanut 10 vuodessa noin 75 miljoonasta eurosta nykyiselle noin 120 – 130 miljoonan euron tasolle. Keskimääräinen vuotuinen kasvu on ollut noin 4,5 prosenttia, mitä voi pitää ihan kelpo suorituksena.

Yhtiön vuonna 2018 asettama tavoite liikevaihdon vuotuiselle kasvulle on 10 prosenttia, mutta pandemia taitaa pilata nämä kaavailut vähäksi aikaa.

Tuloskehitys on sen sijaan ollut takkuisempaa, sillä nettotulos on pysynyt sitkeästi noin 0 – 5 miljoonassa eurossa. Tosin aivan parina viime vuotena tulos on ollut noin 13 – 15 miljoonaa euroa, joten selvää kohentumista aiempaan nähden.

Parantuneen tuloskunnan myötä myös pääomien tuotolukemat (ROE ja ROI) ovat nousseet aiemmasta noin 10 prosentista nykyiseen yli 30 prosenttiin.

Pandemia tuo kuitenkin yhtiön tulokset kokykyyn

ison kuopan ja odotan vuoden 2020 tuloksen laskevan selvästi vuodesta 2019. Mikäli pandemian kesto pitkittyy, niin silloin myös 2021 tulos on paineessa.

Oleellista oikeastaan on se, miten yhtiö selviää pandemian ja sen aiheuttaman globaalien taantumien yli. Ja miten kuluttajien kulutustottumukset muuttuvat - jos muuttuvat.

OSINKO JA VELKAISUUS

Marimekon tavoitteena on jakaa vuosittaista osinkoa, joka on vähintään 50 prosenttia tuloksesta.

Vuonna 2020 maksettava osinko on enintään 0,90 euroa, jonka maksamisesta päättää yhtiön hallitus myöhempanä ajankohtana.

Marimekon velkaisuus on alhaisella tasolla. Aiemmin alle 10 miljoonan euron velat nousivat vuokrasopimusvelkojen (IFRS 16) kirjaamisen yhteydessä vajaaseen 40 miljoonaan euroon.

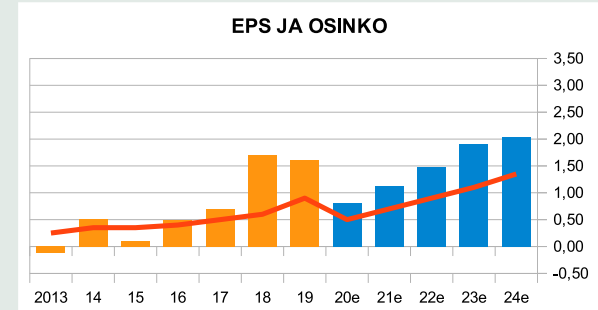
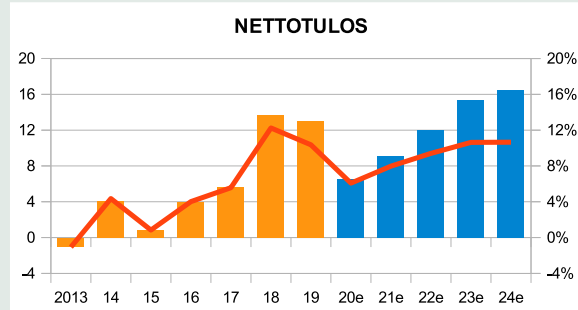
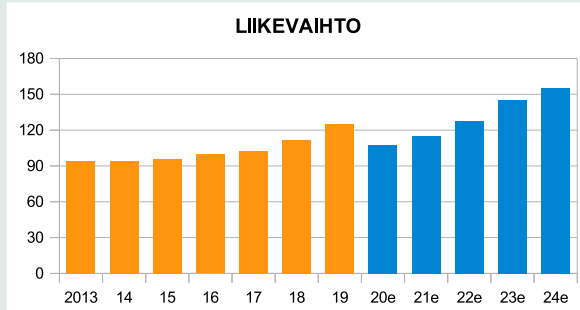
Kasvaneesta velasta huolimatta velkaisuuden tunnusluvut ovat vielä hyviä: omavaraisuusaste noin 40 % ja gearing noin 45 %.

Jos vuoden 2019 vapaan rahavirran (27 mEUR) jättää huomioimatta, niin vapaa rahavirta on ollut noin 5 - 10 miljoonan euron tasolla.

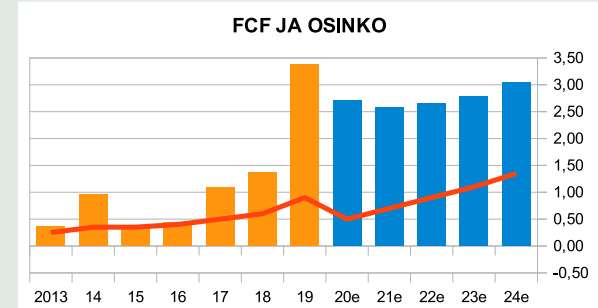
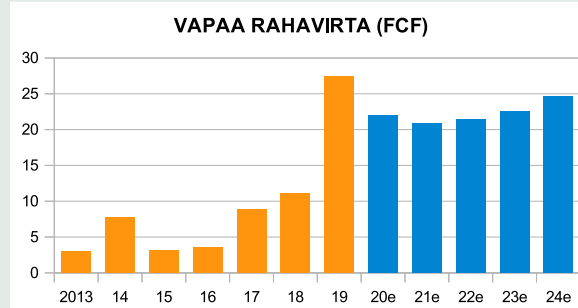
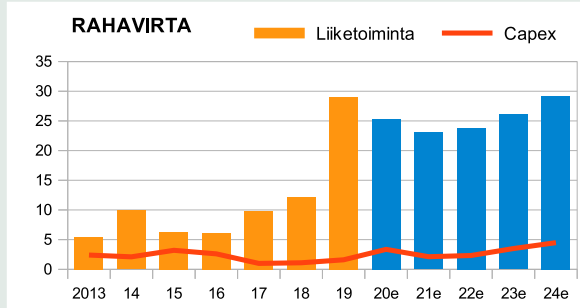
Vuonna 2020 maksettavaksi kaavailtu 0,90 euron osinko tarkoittaisi noin 7 miljoonaa euroa. Samalla, kun myynti ja tuloskunto laskee voimakkaasti, niin vaarana on, että osinkoa leikataan tai sitä ei maksettaisi ollenkaan.

Tästä syystä arvioin myös, että vuonna 2021 maksettava osinko jää 0,50 euroon.

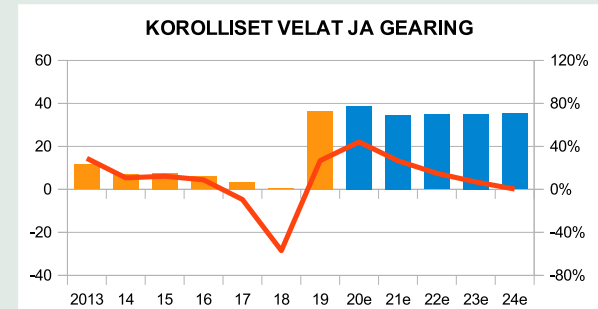
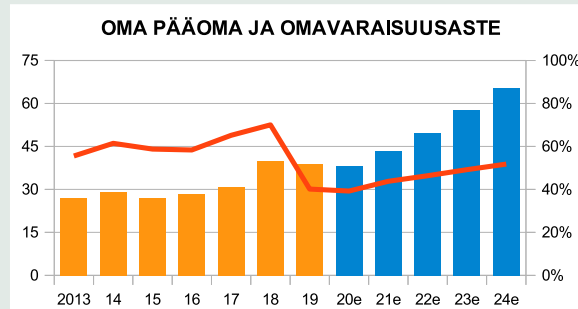
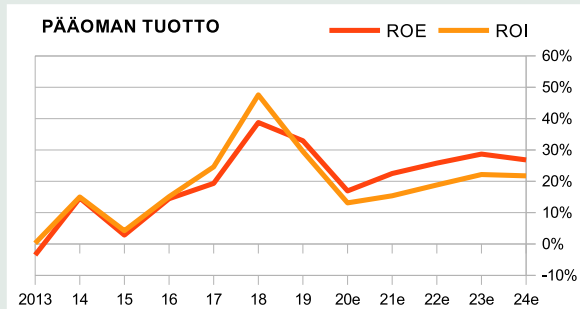
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRAT



PÄÄOMÄT



TILIKAUSI 2020

M EUR	Q2/20	Q2/19		6kk/20	6kk/19	
Liikevaihto	23,3	29,1	-19,9%	48,2	56,3	-14,3%
Liiketulos	2,7	3,7	-27,9%	3,9	6,3	-38,4%
Nettotulos	2,2	2,6	-16,1%	2,3	4,5	-48,2%
EPS (EUR)	0,27	0,32		0,29	0,56	

Ennusteet

M EUR	Q3/20e	Q3/19		2020e	2019	
Liikevaihto	27,5	34,5	-20,3%	107,5	125,4	-14,3%
Liiketulos	3,0	7,8	-61,5%	10,0	17,1	-
Nettotulos	2,0	6,4	-68,8%	6,5	13,0	-
EPS (EUR)	0,25	0,79		0,81	1,60	
Osinko (EUR)		Tuleva 12 kk		1,40	1,85	Ed. 12 kk

NÄKYMÄT VUODELLE 2020

Marimekko ei antanut näkymäarviota vuodelle 2020 pandemian luoman suuren epävarmuuden johdosta.

Q2/2020

Q2:n liikevaihto laski 20 prosenttia ja euroissa mitattuna merkittävin lasku nähtiin Suomessa (11,4 vs 16,8 mEUR, -32,2 %). Lisenssituottojen kasvu puolestaan tuki Aasian-Tyynenmeren alueen liikevaihtoa.

Marimekko toteaa, että: *"pandemia pysäytti harkinnanvaraisen kuluttamisen seinään, mikä on johtanut lukuisten toimijoiden vakaviin taloudellisiin vaikeuksiin ja jo kaatanut useita merkittäviä alamme yrityksiä."*

Q2:n liiketulos laski liikevaihdon perässä noin 28 prosenttia ja oli 2,7 miljoonaa euroa (Q2/2019: 3,7 mEUR). Tulosta painoi myynnin laskun lisäksi myyntikatteen heikentyminen. Kuluja nosti merkittävästi kasvanut verkkomyynti ja sen nostamat logistiikkakustannukset.

Kokonaisuutena vahvan tulokuntoon vaikutti se, että yhtiö aloitti nopeasti sopeuttamistoimet kulujen karsimiseksi. Yhtiö ilmoitti aloittavansa reilun 190 henkilön yt-neuvottelut toimintojensa sopeuttamiseksi.

Itse odotin, että Marimekon Q2:n olisi ollut tappiollinen ja tuloslaskelmaa tutkiessa esiin nouseekin tulos-tukeva noin +3,8 miljoonan euron varastojen muu-

tos. Vuosi sitten samainen erä oli -0,7 miljoonaa euroa.

(1 000 euroa)	4-6/2020	4-6/2019
LIKEVAIHTO	23 327	29 137
Liiketoiminnan muut tuotot	136	186
Valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutos	3 821	-696
Aineiden ja tarvikkeiden käyttö	-13 199	-9 620
Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut	-5 169	-6 747
Poistot ja arvonalentumiset	-3 136	-3 135
Liiketoiminnan muut kulut	-3 118	-5 434
LIKEVOITTO	2 661	3 691

Jos tämän oikaisee pois, niin liiketulos olisi ollut -1,2 miljoonaa euroa (Q2/2019: 4,4 mEUR). Varastoarvot heilahtelevat kvartaalista toiseen, joten odotettavissa on, että jossain vaiheessa kirjaus vetää tulosta puolestaan alaspäin.

ENNUSTEET VUODELLE 2020

Yhtiö toteaa Q2-raportissa, että:

kotimarkkinoiden näkymiin sekä koko yhtiön liikevaihtoon ja tulokseen vaikuttaa olennaisesti se, kuinka asiakasmäärät vähittäismyymälöissä kehittyvät loppuvuonna ja tuleeko koronaviruksesta syksyllä uusia, merkittäviä tartunta-aaltoja.

Myynnin kannalta oleellista on se, miten kuluttajat uskaltavat ostoksille. Lisäksi talouden taantuma pai-

naa kuluttajien luottamusta omaan talouteensa, jolloin kaikenlaista kulutusta harkitaan tarkemmin. Tämä voi näkyä myös Marimekon myynnissä vuoden 2020 toisella puoliskolla.

Tilikauden 2020 liikevaihtoennusteeni on 102,5 – 110,0 miljoonaa euroa.

Yhtiö on reagoinut nopeasti pandemiaan ja ryhtynyt toimiin kulujen karsimiseksi.

Q2:n aikana Marimekon varastot kasvoivat (28,2 vs 22,3 mEUR) yhtiön varautuessa mm. toimitusketjun häiriöihin. Arvioin varastotasojen alenevan H2:n aikana, joka puolestaan näkyisi tuloslaskelmassa varaston muutoksen negatiivisena kirjauksena. Tämä hie-man jarruttaa loppuvuoden tuloskehitystä.

Tilikauden 2020 liiketulosennusteeni on 2,5 - 7,5 miljoonaa euroa.

OSINKO

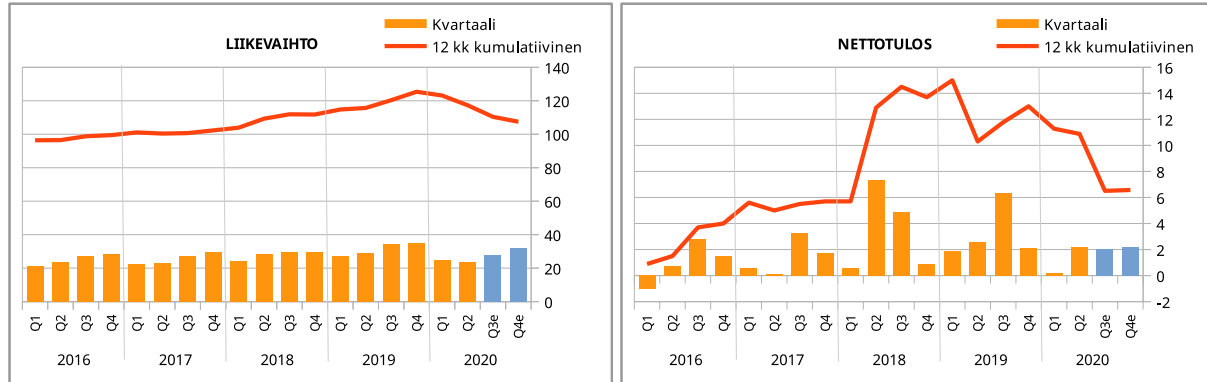
Kevään 2020 yhtiökokouksessa päätettiin siitä, että

"hallitus voi jakaa osinkoa enintään 0,90 euroa yhdes- sä tai useammassa erässä myöhempänä ajankohta- na, kun yhtiö voi arvioida koronaviruspandemian vai- kutuksia yhtiön liiketoimintaan luotettavammin."

Vuonna 2021 maksettavan osingon arvioin laskevan 0,50 euroon. Tämän johdosta oheisen taulukon seuraavan 12 kk:n osinkoennuste on 1,40 euroa.

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										
Suomi	60,0	19,5	15,5	11,4	13,6	71,2	21,9	19,7	16,8	12,8
<i>Muutos (%)</i>	-15,8%	-11,1%	-21,2%	-32,2%	6,2%	12,0%	19,9%	14,5%	3,9%	7,3%
Skandinavia	8,0	2,1	2,0	1,9	2,1	9,3	2,6	2,5	2,1	2,1
<i>Muutos (%)</i>	-13,5%	-19,5%	-19,0%	-10,3%	-3,1%	3,1%	0,2%	7,8%	-5,5%	11,4%
EMEA	11,5	2,7	2,8	3,3	2,7	12,0	2,6	2,8	3,2	3,5
<i>Muutos (%)</i>	-4,4%	5,2%	0,7%	3,5%	-22,6%	16,2%	-7,8%	4,9%	39,2%	33,1%
P-Amerikka	7,0	1,9	2,0	1,5	1,6	8,3	2,0	2,3	2,0	1,9
<i>Muutos (%)</i>	-14,8%	-7,0%	-12,8%	-25,1%	-15,0%	0,8%	2,9%	4,0%	-18,0%	22,3%
Aasia-Tyyntenmeren alue	21,0	5,6	5,2	5,3	4,9	24,7	5,6	7,2	5,1	6,8
<i>Muutos (%)</i>	-15,0%	0,7%	-28,2%	3,9%	-27,8%	18,7%	36,6%	31,4%	-0,8%	11,8%
YHTEENSÄ	107,5	31,8	27,5	23,3	24,9	125,4	34,7	34,5	29,1	27,1
<i>Muutos (%)</i>	-14,3%	-8,4%	-20,2%	-19,9%	-8,3%	12,1%	16,7%	15,5%	3,3%	12,6%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
Liiketulos (ebit)	10,0	3,1	3,0	2,7	1,2	17,1	3,0	7,8	3,7	2,6
<i>Muutos (%)</i>	-41,8%	2,9%	-61,7%	-27,9%	-53,4%	-3,4%	143,6%	26,5%	-59,6%	124,5%
MARGINAALI	9,3%	9,7%	10,9%	11,4%	4,9%	13,6%	8,7%	22,7%	12,7%	9,6%
Rahoituskulut (netto)	-1,5	-0,4	-0,3	0,1	-1,0	-1,0	-0,3	0,0	-0,5	-0,1
Tulos ennen veroja	8,4	2,7	2,7	2,8	0,2	16,2	2,7	7,8	3,2	2,5
Verot	-1,9	-0,5	-0,7	-0,6	-0,1	-3,1	-0,6	-1,5	-0,6	-0,5
Nettotulos	6,5	2,2	2,0	2,2	0,2	13,0	2,1	6,4	2,6	1,9
EPS	0,81	0,27	0,25	0,27	0,02	1,61	0,26	0,79	0,32	0,24

ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2021 - 2022

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liikevaihto	127,5					115,0	32,5	30,0	27,5	25,0
<i>Muutos (%)</i>	10,9%					7,0%	2,2%	9,1%	17,9%	0,5%
Liiketulos (ebit)	15,5					12,5	3,0	4,5	3,0	2,0
<i>Muutos (%)</i>	24,0%					25,4%	-3,2%	50,0%	12,7%	65,6%
MARGINAALI	12,2%					10,9%	9,2%	15,0%	10,9%	8,0%

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liiketulos (ebit)	15,5					12,5	3,0	4,5	3,0	2,0
Rahoituskulut (netto)	-0,5					-0,8	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Tulos ennen veroja	15,0					11,7	2,8	4,3	2,8	1,8
Verot	-3,0					-2,7	-0,7	-1,0	-0,6	-0,4
Nettotulos	12,0					9,0	2,1	3,3	2,2	1,4
EPS	1,48					1,11	0,26	0,41	0,27	0,17

ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

Osake (EUR, 13.8.20)	28,40	
Arvonmääritys (EUR)	26,65	-6,2%

Tilikausi	FCF	Disk. FCF
2020e loppuvuosi	11,3	10,9
2021e	20,9	18,7
2022e	21,4	17,7
2023e	22,6	17,3
2024e	24,7	17,5
2025e	26,0	17,1
2026e	27,8	17,0
2027e	29,5	16,7
Päätearvo (e)	30,7	275,1
YHTEENSÄ (EV)	408	
- korolliset velat		-40
+ käteinen		25
- vähemmistön osuus		0
- vuokravastuut ja turvamarginaali		-177
YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)	216	
osakkeita (000)	8 110	
OSAKKEEN ARVO	26,67	

Tuottovaatimus	OPO	VPO
Riskitön korko	0,45 %	0,45 %
Preemio	6,35 %	0,98 %
Beta	1,00x	
Lisäpreemio	1,25 %	
YHTEENSÄ	8,05 %	1,43 %
WACC		7,86 %

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Marimekon taloudellisia tavoitteina on:

- Liikevaihto: kasvaa vuosittain yli 10 %
- EBIT-marginaali: 15 %
- Osinko: vähintään 50 % tuloksesta ja osinkoa maksetaan vuosittain

Marimekon tilikauden 2020 liikevaihto kokee kovia ja laskee ennusteissani noin 15 prosenttia. Mikäli pandemian toinen aalto jää pelättyä pienemmäksi, niin silloin liikevaihdon toipuminen alkaisi vuonna 2021. Tässä tapauksessa yhtiö pääsisi liikevaihtotavoitteeseensa (kasvua yli 10 %).

Mikäli pandemia jää elämään pidemmäksi aikaa, niin silloin toipumisen ajankohta siirtyisi.

Marimekon liiketulosmarginaalit ovat poukkoilleet 0 - 15 prosentin välillä, mikä tekee yhtiön tuloksenteokyvyn arvioinnin haastavaksi. Marimekon tavoitteena on 15 prosentin liiketulosmarginaali, mutta arvioin sen jäävän haaveeksi.

Käytin seuraavan muutaman vuoden ennusteissa alle 13 prosentin ja sen jälkeiselle ajalle noin 13,5 prosentin marginaalia.

Vuonna 2021 maksettavan osingon arvioin laskevan 0,50 euroon pandemian vaikutuksesta. Tämän jälkeen osinko jatkaisi nousuaan niin, että osingon suhde tulokseen asettuisi noin 70 - 80 prosenttiin.

Sen sijaan osingon suhde vapaisiin rahavirtoihin pysyisi kohtuullisempana noin 50 prosentissa. Tämän avulla yhtiö pystyisi lyhentämään velkojaan.

Osakkeen arvoksi sain 26,65 euroa, mikä on noin 6 prosenttia alle nykyisen osakkeen hinnan (28,40

EUR).

Kun huomioidaan arvonmääritykseen liittyvät ennusteteriskit, niin voidaan todeta osakkeen olevan suhteellisen kohdalleen hinnoiteltu.

KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

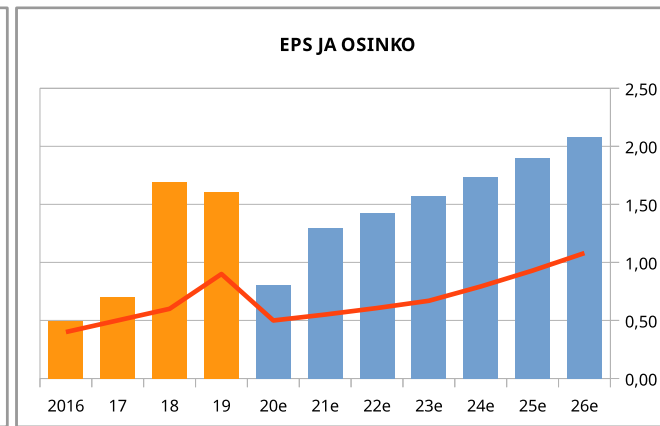
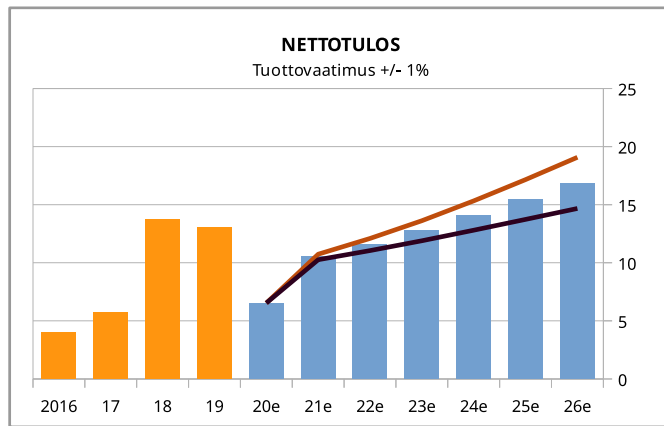
Käänteisessä arvonnäilytyksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (28,40 EUR) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 8,05 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla suhteellisen reipasta eli noin 10,2 prosenttia.

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

Arvonnäilytyksessä EPS-ennusteeni vuosille 2021 ja 2022 ovat 1,13 ja 1,48 euroa vastaavasti. EPS-

ennusteeni ylittäisivät markkinavaatimukset vuonna 2022 ja merkittävämmiin vuonna 2023. Siihen mennessä tilanne ehtii muuttumaan useampaan kertaan, joten lähiaikojen yllätyspotentiali on omasta mielestäni rajattu.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Osake	10,10	20,80	35,80	28,40	28,40	28,40	28,40	28,40
Nettotulos	5,7	13,7	13	6,5	10,5	11,6	12,8	14,1
Muutos%	42,5%	140,4%	-5,1%	-49,8%	60,9%	10,2%	10,2%	10,2%
EPS	0,70	1,70	1,60	0,81	1,30	1,43	1,57	1,73
P/E	14,3	12,3	22,3	35,3	21,9	19,9	18,0	16,4
Osinko	0,50	0,60	0,90	0,50	0,55	0,61	0,67	0,79
Osinkotuotto	5,0%	2,9%	2,5%	1,8%	1,9%	2,1%	2,4%	2,8%
Oma pääoma	3,79	4,95	4,80	5,09	4,71	5,51	6,39	7,35
P/B	2,66	4,20	7,45	5,58	6,02	5,15	4,45	3,86
ROE	19,3%	38,8%	33,0%	8,1%	13,2%	14,0%	13,2%	12,6%

OSINKOHISTORIA

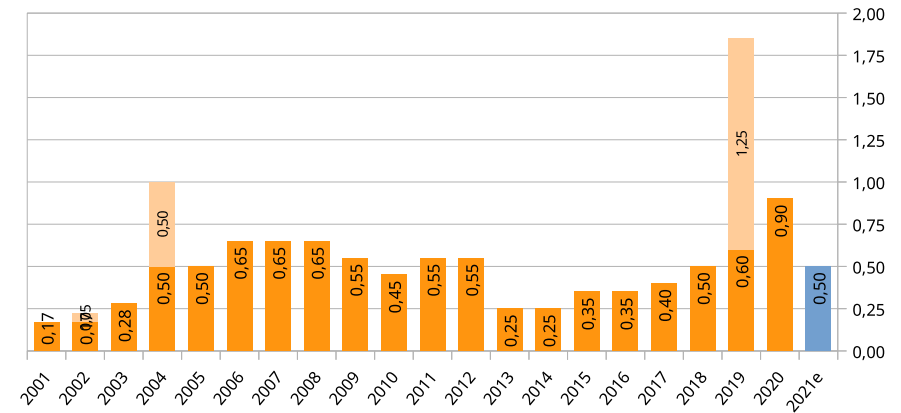
Marimekon osinkotavoitteena on maksaa osinkoa vuosittain ja se olisi vähintään 50 prosenttia tuloksesta.

Seuraava osinko: Vuonna 2020 maksettava osinko on enintään 0,90 euroa, jonka maksamisesta päättää yhtiön hallitus.

Arvioin yhtiön vuonna 2021 maksettavan osingon laskevan 0,50 euroon.

OSINKOHIS	YHTEENSÄ (EUR)	Muutos	Perusosinko	Lisäosinko
2021e	0,50	-44,4%	0,50	
2020	0,90	50,0%	0,90	
2019	1,85	20,0%	0,60	1,25
2018	0,50	25,0%	0,50	
2017	0,40	14,3%	0,40	
2016	0,35	0,0%	0,35	
2015	0,35	40,0%	0,35	
2014	0,25	0,0%	0,25	
2013	0,25	-54,5%	0,25	
2012	0,55	0,0%	0,55	
2011	0,55	22,2%	0,55	
2010	0,45	-18,2%	0,45	
2009	0,55	-15,4%	0,55	
2008	0,65	0,0%	0,65	
2007	0,65	0,0%	0,65	
2006	0,65	30,0%	0,65	
2005	0,50	0,0%	0,50	
2004	1,00	78,6%	0,50	0,50
2003	0,28	64,7%	0,28	
2002	0,22	0,0%	0,17	0,05
2001	0,17	13,3%	0,17	
2000	0,15		0,15	

OSINKOHISTORIA



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

TAULUKOT

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

OSAKE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osake (EUR, 13.8.20)	28,40	35,80	20,80	10,10	9,48	8,30	8,90	9,85
Lkm (000)	8 110	8 100	8 080	8 090	8 090	8 090	8 090	8 090
Markkina-arvo (Mrd)	0,23	0,29	0,17	0,08	0,08	0,07	0,07	0,08

LIKEVAIHTO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Suomi	60,0	71,2	63,5	55,7	55,8	52,7	52,0	52,2
Skandinavia	8,0	9,3	9,0	8,5	7,8	7,8	8,5	8,2
EMEA	11,5	12,0	10,3	9,7	9,2	8,3	7,6	7,7
P-Amerikka	7,0	8,3	8,2	8,3	7,9	9,2	8,6	8,5
Aasia-Tyynenmeren alue	21,0	24,7	20,8	20,2	18,8	17,7	17,5	17,5
YHTEENSÄ	107,5	125,5	111,8	102,4	99,5	95,7	94,2	94,1

TULOSLASKELMA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liikevaihto	107,5	125	112	102	100	96	94	94
Liiketulos	10,0	17,1	17,7	8,4	5,2	1,5	5,6	0,1
Nettotulos	6,5	13,0	13,7	5,7	4,0	0,8	4,1	-1,0
<i>Marginaali</i>	<i>6,1%</i>	<i>10,4%</i>	<i>12,2%</i>	<i>5,6%</i>	<i>4,0%</i>	<i>0,8%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-1,1%</i>
EPS	0,81	1,60	1,70	0,70	0,49	0,10	0,51	-0,12

TASE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Käteiset varat	22	26	23	6	4	4	4	4
Liikearvo	0	0	0	0	0	0	0	0
Muut varat	75	71	34	41	45	42	43	45
Varat yhteensä	98	97	57	47	49	46	47	49
Oma pääoma	38	39	40	31	28	27	29	27
Vähemmistö	0	0	0	0	0	0	0	0
Korolliset velat	39	37	0	3	6	8	7	12
Muut vastuut	20	22	17	13	14	12	11	10
Pääomat yhteensä	98	97	57	47	49	46	47	49

RAHAVIRTA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liiketoiminta	25	29	12	10	6	6	10	5
Investoinnit: Capex	-3	-2	-1	-1	-3	-3	-2	-2
Vapaa rahavirta (FCF)	22	27	11	9	3	3	8	3
Investoinnit: Muut	0	0	11	0	0	0	0	0
Investointien jälkeen	22	27	22	9	3	3	8	3
Rahoitus: Voitonjako	-7	-15	-4	-3	-3	-3	-2	-2
Rahoitus: Muut	-6	-10	-0	-3	-2	-0	-5	-1
Rahavarojen muutos	8	3	17	3	-1	0	1	-0
OSINKO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osinko (norm)	0,50	0,90	0,60	0,50	0,40	0,35	0,35	0,25
Osinko (lisä)			1,25					
Osinko yhteensä	0,50	0,90	1,85	0,50	0,40	0,35	0,35	0,25
Osinkotuotto	1,8%	2,5%	8,9%	5,0%	4,2%	4,2%	3,9%	2,5%
Osinko/nettotulos	62,1%	56,1%	109,1%	71,0%	80,9%	353,9%	69,1%	-202,3%
Osinko/FCF	18,4%	26,6%	134,7%	46,0%	92,5%	91,3%	36,3%	67,4%
TUNNUSLUKUJA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
PE (7v)	33,7	50,4	41,4	32,7	30,0			
PE (3v)	20,8	26,9	21,5	23,3	25,9	51,7	51,4	82,4
PE	35,3	22,3	12,3	14,3	19,2	83,9	17,6	-
EV (mEUR)	247,2	300,4	145,3	78,8	79,2	70,4	75,1	87,5
EV/EBIT	24,7	17,6	8,2	9,4	15,2	47,0	13,4	874,9
Oma pääoma/osake	4,71	4,80	4,95	3,79	3,50	3,35	3,58	3,34
P/B	6,02	7,45	4,20	2,66	2,71	2,48	2,48	2,95
ROE	16,9%	33,0%	38,8%	19,3%	14,4%	2,9%	14,6%	-3,5%
ROI	13,1%	29,5%	47,6%	24,6%	15,1%	4,2%	15,0%	0,2%
Omavaraisuusaste	39,2%	40,1%	70,1%	65,2%	58,4%	58,8%	61,4%	55,6%
Gearing	44,1%	26,7%	-57,0%	-9,4%	8,8%	12,2%	10,7%	28,9%

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 (pääösarvo)	24,45	22,30	35,80	28,10	26,00	26,80	20,80	19,50	14,90	13,25
Tuleva 12 kk										
Osinkoennuste	1,40	0,90	0,90	0,68	0,68	0,68	0,60	0,60	0,60	0,60
Osinkotuotto	5,7%	4,0%	2,5%	2,4%	2,6%	2,5%	2,9%	3,1%	4,0%	4,5%
Ed. 12 kk (kumulatiivinen)										
EPS	1,34	1,39	1,61	1,45	1,27	1,86	1,70	1,79	1,59	0,70
PE	18,2	16,0	22,3	19,4	20,5	14,4	12,3	10,9	9,3	18,8
EV (mEUR)	213	192	300	243	236	232	145	140	105	106
EV/EBIT	14,4	12,2	17,5	15,8	17,2	12,1	8,2	7,4	6,2	12,2
Oma pääoma/osake	5,09	4,83	4,80	4,53	3,75	5,30	4,95	4,82	4,25	3,87
P/B	4,80	4,61	7,45	6,21	6,94	5,05	4,20	4,04	3,50	3,42
ROE	30,4%	27,5%	33,0%	31,1%	31,8%	40,5%	38,8%	42,5%	42,9%	18,9%
ROI	19,8%	19,5%	29,7%	27,4%	26,5%	32,7%	47,6%	49,2%	47,0%	24,8%