

# LASSILA-TIKANOJA

## TAULUKOT JA GRAAFIT

*Tiedoissa on huomioitu yhtiön Q3/2021 osavuositiedot*

## KÄYTTÖEHDOT

Dokumentin tiedot on julkaistu Creative Commons -lisenssillä (Creative Commons Attribution 4.0 International License, CC BY 4.0). Voit kopioida aineistoa ja levittää sitä edelleen vapaasti, mutta sinun pitää mainita lähde (Piksu/Jyrkin lista, [www.piksu.net/jyrkin-lista](http://www.piksu.net/jyrkin-lista)).

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

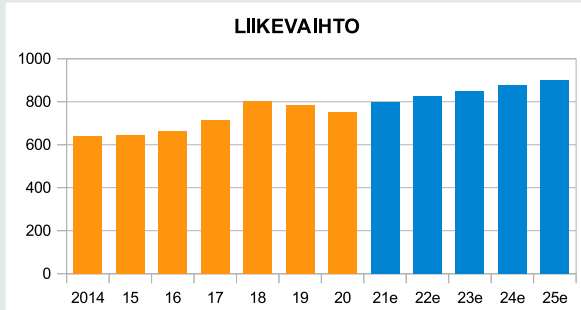
## VASTUUNRAJAUS

*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.*

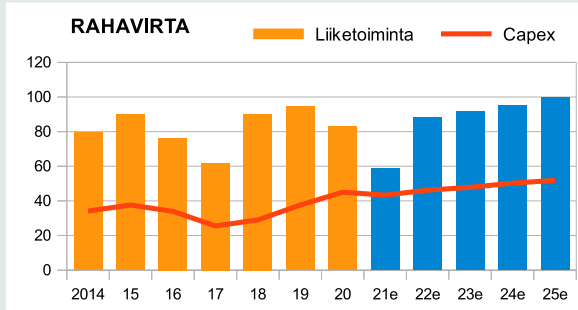
*Arvonmääritys voi perustua väärin oletuksiin, se voi sisältää laskuvirheitä ja yhtiön tilanne voi muuttua hetkessä (esim. yritysjärjestely, tulosvaroitukset tms.) niin, että se vie pohjan koko laskennalta. Dokumentin ennusteet ja muut tiedot eivät ole sijoitussuosituksia eikä niitä pidä sellaiseksi 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.*

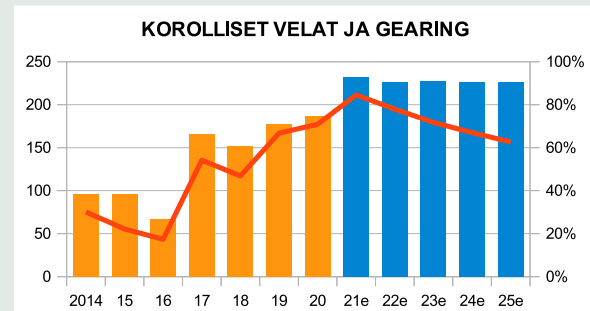
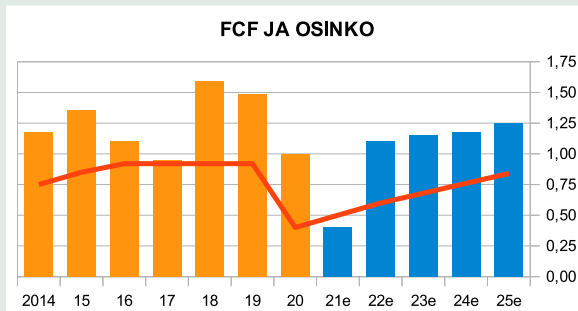
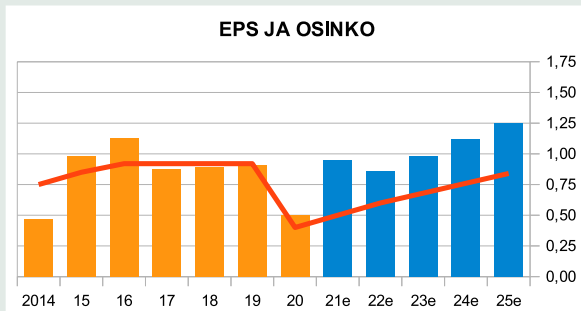
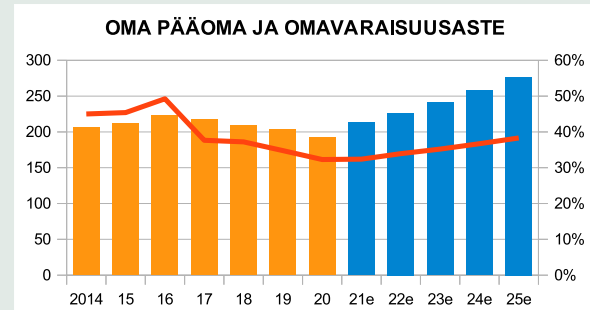
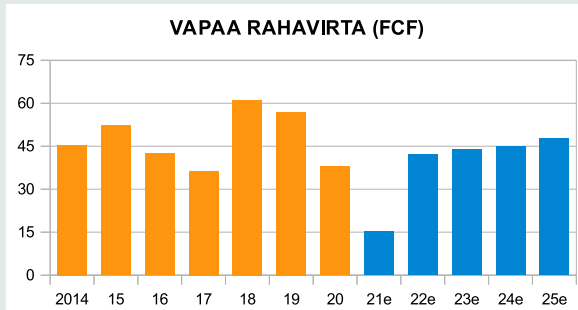
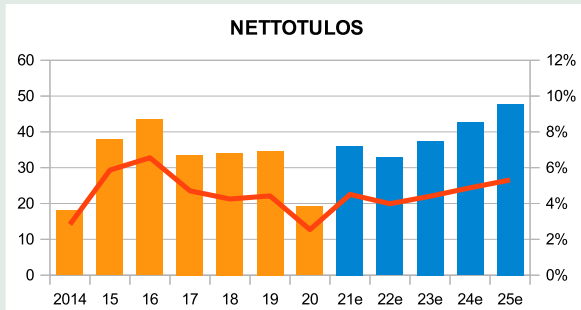
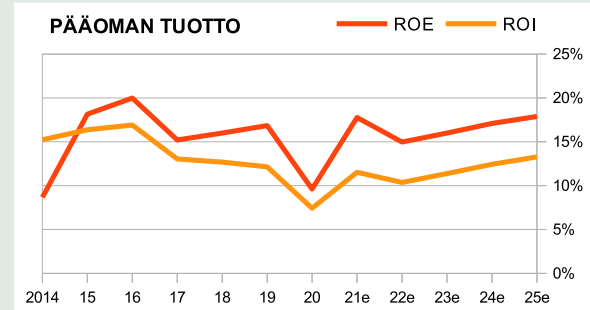
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRAT



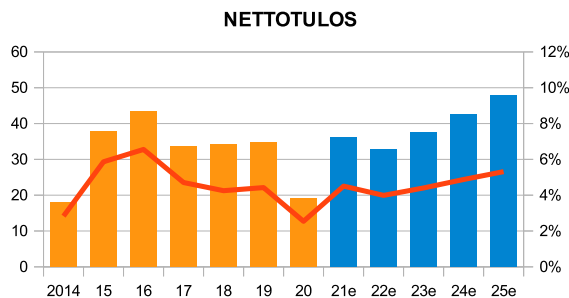
PÄÄOMAT



## TILIKAUSI 2021

M EUR	Q3/21	Q3/20		9kk/2021	9kk/2020	
Liikevaihto	198	185	7,4%	589	552	6,6%
Liiketulos	18,0	17,6	2,3%	32,3	18,3	76,5%
Nettotulos	14,0	14,1	-0,7%	24,4	11,4	114,0%
EPS (EUR)	0,37	0,37		0,64	0,30	

TUNNUSLUKUJA	2021e	
Osake (EUR, 11.11.21)	13,84	
Arvonmääritys (EUR)	15,90	+14,9%
P/E	14,6x	
EV/EBIT	14,9x	
P/B	2,48x	
Osinko (EUR, 12 kk)	0,50	
Osinkotuotto	3,6%	
ROE	17,8%	
ROI	11,5%	
Omavaraisuusaste	32%	
Gearing	85%	



## Ennusteet

M EUR	Q4/21e	Q4/20		2021e	2020	
Liikevaihto	210,9	199,5	5,7%	800	752	6,4%
Liiketulos	15,2	9,9	53,5%	47,5	28,2	68,4%
Nettotulos	11,6	7,7	50,6%	36,0	19,1	88,6%
EPS (EUR)	0,30	0,20		0,94	0,50	

## NÄKYMÄT VUODELLE 2021

L&T ohjeisti vuodelle 2021, että sen liikevaihto kasvaa vuodesta 2020 sekä oikaistu liiketulos (39,0 mEUR) on vuoden 2020 tasolla tai viimevuotista parempi.

Lisäksi yhtiö toteaa, että *Koronaviruspandemian negatiiviset vaikutukset asiakaskysyntään ja kierrätysraaka-aineiden hintaan vähenivät edelleen kolmannella vuosineljänneksellä.*

## VUOSI 2021

L&T:n Q3:n liikevaihto kehittyi vahvasti (+7 %). Hyvästä liikevaihdon kehityksestä huolimatta liiketulos kasvoi vain parisen prosenttia 18,0 miljoonaan euroon vertailukauden 17,6 miljoonasta eurosta. Yhtiö kertoi, että tulosta rasitti dieselin voimakas hinnannousu ja paheneva työvoimapula.

Arvioin koko vuoden liikevaihdon olevan noin 800 miljoonaa euroa, mikä tarkoittaisi Q4:n liikevaihdon vajaan 6 prosentin kasvua.

Q4:n liiketuloksen arvioin nousevan selvästi vertailukaudesta (15,2 vs 9,9 mEUR) niin, että koko tilikauden liiketulokseksi tulisi noin 47,5 miljoonaa euroa.

Q4:n liiketulosmarginaaliksi tulisi näillä ennusteilla 7,2 prosenttia. Mikäli marginaalipaineet ovat odotettua suuremmat ja marginaali jäisi esimerkiksi 6 prosenttiin, niin silloin Q4:n liiketulos olisi noin 12,7 miljoonaa euroa. Tällöin koko vuoden liiketulosennuste olisi 45 miljoonaa euroa.

Tilikauden 2021 EPS-ennusteeni nousi 0,94 euroon aiemmasta 0,89 eurosta. Mistään dramaattisesta muutoksesta ei kuitenkaan ole kyse, vaan ennustetta nosti Q3:n pari senttiä

odotuksia korkeampi EPS. Loput noususta tuli Q4:n EPS-ennusteen noususta.

Mikäli liiketulosennuste jää edellälasketun mukaisesti 45 miljoonaan euroon, niin se tarkoittaisi noin 0,88 euron EPS:iä.

PE-luvuksi tulisi näillä enusteilla 14,6x (EPS: 0,94 EUR) tai 15,7x (EPS: 0,88 EUR).

## OSINKO

Arvioin vuonna 2022 maksettavan osingon nousevan 0,50 euroon tänä vuonna maksetusta 0,40 eurosta. Osinkotuotoksi tulisi 3,6 prosenttia.

Osingon suhde tulokseen asettuisi näillä ennusteilla noin 53 prosenttiin.

## ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

<b>Osake (EUR, 11.11.21)</b>	13,84	
<b>Arvonmääritys (EUR)</b>	15,90	+14,9%
<b>Tilikausi</b>	<b>FCF</b>	<b>Disk. FCF</b>
2021e loppuvuosi	11,7	11,5
2022e	42,0	39,1
2023e	44,0	38,6
2024e	44,9	37,2
2025e	47,7	37,3
2026e	53,1	39,2
2027e	56,3	39,3
2028e	58,5	38,5
Päätearvo (e)	59,7	942,6
<b>YHTEENSÄ (EV)</b>	<b>1 223</b>	
- korolliset velat		-209
+ käteinen		22
- vähemmistön osuus		0
- vuokravastuut ja turvamarginaali		-430
<b>YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)</b>	<b>607</b>	
osakkeita (000)	38 129	
irronnut osinko	0,00	
<b>OSAKKEEN ARVO</b>	<b>15,91</b>	
<b>Tuottovaatimus</b>	<b>OPO</b>	<b>VPO</b>
<b>Riskitön korko</b>	0,65 %	0,65 %
<b>Preemio</b>	5,20 %	1,07 %
<b>Beta</b>	1,00x	
<b>Lisäpreemio</b>	1,25 %	
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>7,10 %</b>	<b>1,72 %</b>
	<b>WACC</b>	<b>5,94 %</b>

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Yhtiön päivitetty tavoitteet strategiakaudelle 2022-2026:

- Liikevaihdon kasvu 5 %
- Sijoitetun pääoman tuotto 15 %
- Nettovelkaantumisasaste (gearing) < 125 %

Yhtiö teki 3 yrityskauppaa kevään aikana ja ostettujen yritysten yhteenlaskettu liikevaihto vuonna 2020 oli noin 25 miljoonaa euroa. Tätä lukemaa on viime vuoden pandemiatilanne hieman rasittanut, joten todellinen seuraavan 12 kuukauden liikevaihdon kasvu lienee 25 miljoonaa euroa suurempi.

Vuodesta 2023 alkaen käytin arvonmäärityksessä noin 2,5 - 3,5 prosentin vuotuista liikevaihdon kasvuvauhtia.

Yhtiön kannattavuus on heikentynyt niin, että vuosien 2014 - 2016 noin 7,6 prosentin liiketulosmarginaalit ovat laskeneet alle 6 prosenttiin. Vuoden 2020 tulosta painoi kertaluontoiset erät, jonka johdosta marginaali jäi 3,8 prosenttiin.

Yleisesti ottaen marginaaleja on painanut Kiinteistöpalvelut Suomen ja Ruotsin heikko kannattavuus. Jos yhtiö saa näiden segmenttien tulokset jälleen omalle tasolleen, niin silloin marginaalit voisivat palata 7 - 8 prosenttiin.

Yhtiön tavoitteena onkin Kiinteistöpalvelut Suomen kohdalla noin 3 miljoonan euron vuosisäästöt vuodesta 2022 alkaen.

Lähdin arvonmäärityksessä siitä, että muutaman seuraavan vuoden aikana marginaalit jäisivät alle 6 prosentin, mutta nousisivat tasaisesti noin 8,0 prosenttiin katsauskauden lopulla.

Arvioin osingon nousevan tulevien vuosien aikana noin 0,08 - 0,10 euron tahdilla niin, että vanhalle 0,92 euron osingon tasolle palattaisiin vuoteen 2026 mennessä.

Osingon leikkauksen jälkeen osinko laski kestävämmälle tasolle: osinko/eps olisi ennusteskenaarioissani noin 65 - 75 prosentissa ja osinko/fcf olisi noin 60 - 70 prosentissa.

Osakkeen arvoksi sain 15,90 euroa, mikä olisi noin 15 prosenttia yli nykyisen osakkeen hinnan (13,84 EUR). Tämän perusteella voidaan todeta, että osake on hienoisesti aliarvostettu.

## ENNUSTEHISTORIA

Oheisessa taulukossa on esitetty arvonmäärityksen tuloksen sekä tulos- ja osinkoennusteiden kehitys.

Päiväys	Päivityskommentti	Osake	Arvon- määritys	Nousu- vara	ENNUSTEET TILIKAUSI 2021			
					Liikevaihto	EBIT	EPS	Osinko
11.11.2021	Analyysipäivitys	13,84	15,90	14,9%	800,0	47,5	0,94	0,50
26.10.2021	Tulosraportti: Q3/2021	14,20	15,90	12,0%	800,0	47,5	0,94	0,50
06.10.2021	Osakkeen yli 10 % muutos	13,45	16,00	19,0%	800,0	45,0	0,89	0,50
27.07.2021	Tulosraportti: Q2/2021	15,16	15,50	2,2%	800,0	45,0	0,89	0,50
29.04.2021	Tulosraportti: Q1/2021	14,76	15,20	3,0%	764,0	37,5	0,72	0,50
12.03.2021	Analyysipäivitys	14,38	15,40	7,1%	752,5	41,0	0,79	0,50
28.01.2021	Tulosraportti: Q4/2020	14,00	15,40	10,0%	752,5	41,0	0,79	0,50
31.12.2020	Osakkeen yli 10 % muutos	15,06	12,62	-16,2%	765,0	38,5	0,70	
21.11.2020	Tulosraportti: Q3/2020	13,64	12,62	-7,5%	765,0	38,5	0,70	
28.07.2020	Tulosraportti: Q2/2020	13,75	12,45	-9,5%	755,0	38,5	0,71	
06.07.2020	Analyysipäivitys	13,30	12,90	-3,0%	765,0	39,5	0,76	

Päiväys	Päivityskommentti	Osake	Arvon- määritys	Nousu- vara	ENNUSTEET TILIKAUSI 2020			
					Liikevaihto	EBIT	EPS	Osinko
	<b>TOTEUTUNUT</b>				<b>752,0</b>	<b>28,2</b>	<b>0,50</b>	<b>0,40</b>
31.12.2020	Osakkeen yli 10 % muutos	15,06	12,62	-16,2%	742,5	30,0	0,52	0,75
21.11.2020	Tulosraportti: Q3/2020	13,64	12,62	-7,5%	742,5	30,0	0,52	0,75
28.07.2020	Tulosraportti: Q2/2020	13,75	12,45	-9,5%	745,0	25,0	0,37	0,75
06.07.2020	Analyysipäivitys	13,30	12,90	-3,0%	745,0	30,0	0,47	0,75

**KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS**

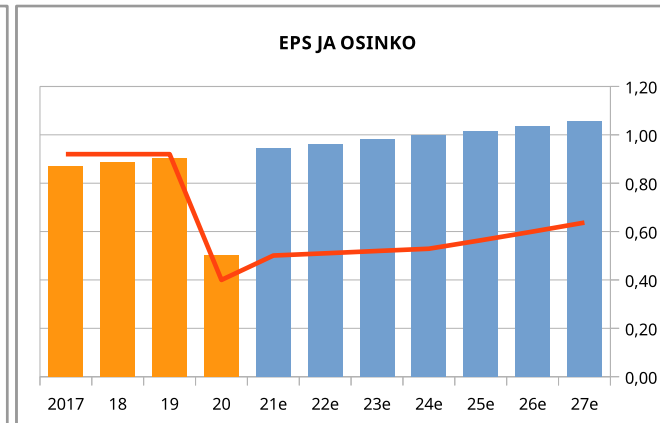
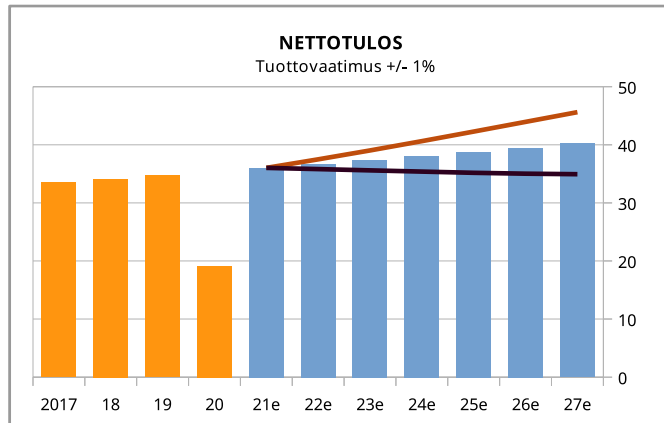
Käänteisessä arvonnäilytyksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (13,84 EUR) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 7,10 %), niin lähivuosien tulokasvun tulisi olla noin 1,8 prosenttia. Oleellista on se, että onko yhtiöllä mahdolli-

suus ylittää nämä kasvuodotukset?

Arvonnäilytyksen perusteella yhtiön vuosien 2022 ja 2023 EPS:t olisivat 0,86 ja 0,98 euroa. Oheisen tau-lukon vuoden 2022 lukema (0,96 EUR) ylittää selväs-

ti arvonnäilytyksen tuloksen, kun taas vuoden 2023 lukema on samaa tasoa. Arvioin kustannusinflaation painavan marginaaleja vuonna 2022, mikä selittää seuraavan vuoden eroa.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Osake	14,96	15,74	15,06	13,84	13,84	13,84	13,84	13,84
<b>Nettotulos</b>	<b>34,1</b>	<b>34,7</b>	<b>19,1</b>	<b>36,0</b>	<b>36,7</b>	<b>37,4</b>	<b>38,1</b>	<b>38,8</b>
Muutos%	1,8%	1,8%	-45,0%	88,6%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%
<b>EPS</b>	<b>0,89</b>	<b>0,90</b>	<b>0,50</b>	<b>0,94</b>	<b>0,96</b>	<b>0,98</b>	<b>1,00</b>	<b>1,02</b>
P/E	16,9	17,4	30,1	14,6	14,4	14,1	13,9	13,6
<b>Osinko</b>	<b>0,92</b>	<b>0,92</b>	<b>0,40</b>	<b>0,50</b>	<b>0,51</b>	<b>0,52</b>	<b>0,53</b>	<b>0,56</b>
Osinkotuotto	6,1%	5,8%	2,7%	3,6%	3,7%	3,8%	3,8%	4,1%
<b>Oma pääoma</b>	<b>5,44</b>	<b>5,29</b>	<b>5,05</b>	<b>5,28</b>	<b>5,58</b>	<b>6,04</b>	<b>6,51</b>	<b>6,99</b>
P/B	2,75	2,97	2,98	2,62	2,48	2,29	2,12	1,98
ROE	16,0%	16,8%	9,6%	9,1%	8,9%	8,4%	7,9%	7,5%

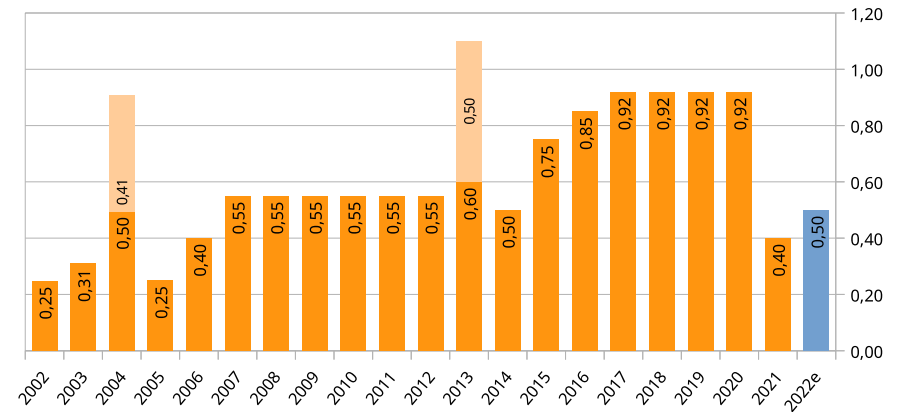
## OSINKOHISTORIA

Osingon määrä on sidottu tilikauden tulokseen. Se osa tuloksesta, jota ei katsota tarvittavan konsernin terveen kehityksen varmistamiseen, jaetaan osakkaille.

**Seuraava osinko:** Arvioin vuonna 2022 maksettavan osingon nousevan 0,50 euroon.

VUOSI	YHTEENSÄ (EUR)	Muutos	Alkup. osinko	Lisä-osinko	Korjauskerroin	Oikaistu osinko
2022e	0,50	25,0%	0,50		1,000	0,500
2021	0,40	-56,5%	0,40		1,000	0,400
2020	0,92	0,0%	0,92		1,000	0,920
2019	0,92	0,0%	0,92		1,000	0,920
2018	0,92	0,0%	0,92		1,000	0,920
2017	0,92	8,2%	0,92		1,000	0,920
2016	0,85	13,3%	0,85		1,000	0,850
2015	0,75	50,0%	0,75		1,000	0,750
2014	0,50	-54,5%	0,50		1,000	0,500
2013	1,10	100,0%	0,60	0,50	1,000	1,100
2012	0,55	0,0%	0,55		1,000	0,550
2011	0,55	0,0%	0,55		1,000	0,550
2010	0,55	0,0%	0,55		1,000	0,550
2009	0,55	0,0%	0,55		1,000	0,550
2008	0,55	0,0%	0,55		1,000	0,550
2007	0,55	37,5%	0,55		1,000	0,550
2006	0,40	60,0%	0,40		1,000	0,400
2005	0,25	-72,5%	0,25		1,000	0,250
2004	0,91	193,3%	1,20	1,00	0,413	0,909
2003	0,31	25,0%	0,75		0,413	0,310
2002	0,25	20,0%	0,60		0,413	0,248
2001	0,21	-50,0%	0,50		0,413	0,207
2000	0,41		1,00		0,413	0,413

OSINKOHISTORIA

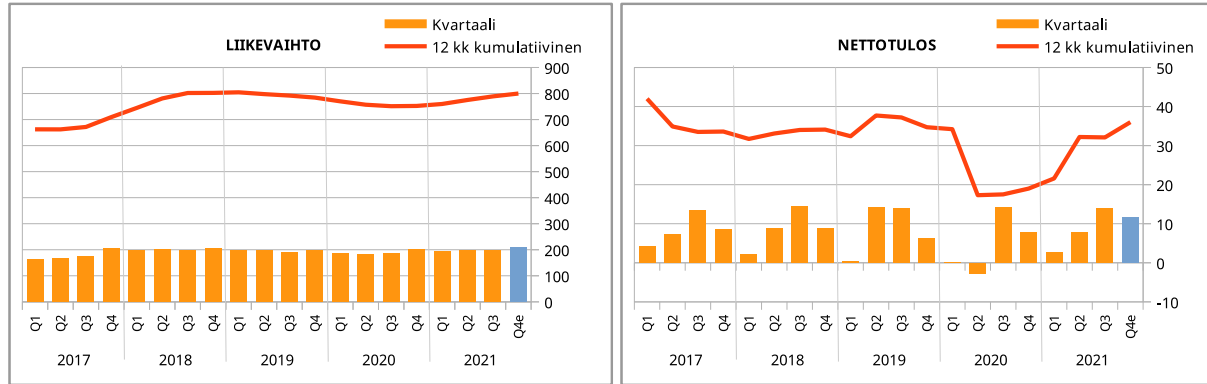


*Vuosiluku on vuosi, jolloin osinko on irronnut. Sitä vastaava tilikausi on tästä yhtä aikaisempi vuosi. PDF:n taulukko-osiossa osinko on merkitty tilikauden perusteella.*



## KVARTAALILUVUT

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



## TILIKAUDEN 2021 ENNUSTEET

ENNUSTE	2021e	Q4/21e	Q3/21	Q2/21	Q1/21	2020	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20
<b>LIKEVAIHTO</b>										
Ympäristöpalvelut	310,0	79,4	77,2	77,2	76,2	289,4	72,9	67,5	71,9	77,1
<i>Muutos (%)</i>	7,1%	8,9%	14,4%	7,4%	-1,2%	-6,8%	-8,6%	-9,4%	-6,4%	-2,9%
Teollisuuspalvelut	107,0	30,7	29,8	26,9	19,6	101,8	27,6	30,6	23,4	20,2
<i>Muutos (%)</i>	5,1%	11,2%	-2,6%	15,0%	-3,0%	4,0%	6,2%	12,9%	-10,7%	8,6%
Kiinteistöp. Suomi	242,0	61,9	59,9	59,0	61,2	232,3	60,5	56,9	56,7	58,2
<i>Muutos (%)</i>	4,2%	2,3%	5,3%	4,1%	5,2%	-6,2%	1,9%	-2,4%	-7,5%	-15,3%
Kiinteistöp. Ruotsi	146,0	40,0	32,7	37,1	36,2	134,5	40,0	31,5	32,7	30,3
<i>Muutos (%)</i>	8,6%	0,0%	3,8%	13,5%	19,5%	2,0%	11,7%	3,3%	-2,1%	-5,6%
Muut	-5,0	-1,1	-1,2	-1,5	-1,2	-6,0	-1,5	-1,6	-1,5	-1,4
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>800,0</b>	<b>210,9</b>	<b>198,4</b>	<b>198,7</b>	<b>192,0</b>	<b>752,0</b>	<b>199,5</b>	<b>184,9</b>	<b>183,2</b>	<b>184,4</b>
<i>Muutos (%)</i>	6,4%	5,7%	7,3%	8,5%	4,1%	-4,1%	0,3%	-2,9%	-6,6%	-7,2%

ENNUSTE	2021e	Q4/21e	Q3/21	Q2/21	Q1/21	2020	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20
<b>LIIKETULOS</b>										
Ympäristöpalvelut	32,0	9,4	10,3	7,8	4,5	20,0	7,6	10,3	-2,6	4,7
<i>Muutos (%)</i>	60,0%	23,7%	0,0%	-	-4,3%	-39,0%	-7,3%	-8,0%	-	2,2%
Teollisuuspalvelut	10,0	2,5	4,1	3,2	0,2	7,0	1,5	4,5	1,3	-0,3
<i>Muutos (%)</i>	42,9%	66,7%	-8,9%	146,2%	-	-29,3%	-21,1%	2,3%	-60,6%	-
Kiinteistöp. Suomi	3,5	2,3	2,9	-0,4	-1,3	3,3	1,9	3,6	-0,4	-1,8
<i>Muutos (%)</i>	6,1%	21,1%	-19,4%	-	-	-	-	28,6%	-	-
Kiinteistöp. Ruotsi	4,5	2,0	1,5	0,6	0,4	3,5	1,5	1,5	0,3	0,2
<i>Muutos (%)</i>	28,6%	33,3%	0,0%	100,0%	100,0%	-7,9%	66,7%	7,1%	-62,5%	-71,4%
Muut	-2,5	-1,0	-0,8	-0,6	-0,1	-5,6	-2,6	-2,3	-0,8	0,1
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>47,5</b>	<b>15,2</b>	<b>18,0</b>	<b>10,6</b>	<b>3,7</b>	<b>28,2</b>	<b>9,9</b>	<b>17,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,9</b>
<i>Muutos (%)</i>	68,4%	53,5%	2,3%	-	27,6%	-37,2%	11,2%	-4,9%	-	314,3%
<b>MARGINAALI</b>	<b>5,9%</b>	<b>7,2%</b>	<b>9,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>1,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,0%</b>	<b>9,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>1,6%</b>

ENNUSTE	2021e	Q4/21e	Q3/21	Q2/21	Q1/21	2020	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20
Liiketulos (ebit)	47,5	15,2	18,0	10,6	3,7	28,2	9,9	17,6	-2,2	2,9
Rahoituskulut (netto)	-3,5	-1,0	-0,8	-1,1	-0,6	-4,9	-0,8	-1,0	-0,3	-2,8
Muut kulut	0,0					0,0				
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>44,0</b>	<b>14,2</b>	<b>17,2</b>	<b>9,5</b>	<b>3,1</b>	<b>23,3</b>	<b>9,1</b>	<b>16,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>0,1</b>
Verot	-8,0	-2,6	-3,2	-1,7	-0,5	-4,5	-1,4	-2,7	-0,3	-0,1
<b>Nettotulos</b>	<b>36,0</b>	<b>11,6</b>	<b>14,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>18,9</b>	<b>7,7</b>	<b>14,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,0</b>
EPS	0,94	0,30	0,37	0,21	0,07	0,50	0,20	0,37	-0,07	0,00

## ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2022 - 2023

ENNUSTE	2023e	Q4/23e	Q3/23e	Q2/23e	Q1/23e	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e
Liikevaihto	850,0					825,0	215,0	205,0	205,0	200,0
<i>Muutos (%)</i>	3,0%					3,1%	1,9%	3,3%	3,2%	4,2%
Liiketulos (ebit)	52,5					46,5	15,0	17,5	10,0	4,0
<i>Muutos (%)</i>	12,9%					-2,1%	-1,3%	-2,8%	-5,7%	8,1%
<b>MARGINAALI</b>	<b>6,2%</b>					<b>5,6%</b>	<b>7,0%</b>	<b>8,5%</b>	<b>4,9%</b>	<b>2,0%</b>

ENNUSTE	2023e	Q4/23e	Q3/23e	Q2/23e	Q1/23e	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e
Liiketulos (ebit)	52,5					46,5	15,0	17,5	10,0	4,0
Rahoituskulut (netto)	-5,5					-5,5	-1,2	-1,3	-1,5	-1,5
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>47,0</b>					<b>41,0</b>	<b>13,8</b>	<b>16,2</b>	<b>8,5</b>	<b>2,5</b>
Verot	-9,5					-8,0	-2,8	-3,2	-1,5	-0,5
<b>Nettotulos</b>	<b>37,5</b>					<b>33,0</b>	<b>11,0</b>	<b>13,0</b>	<b>7,0</b>	<b>2,0</b>
EPS	0,98					0,87	0,29	0,34	0,18	0,05

## TAULUKOT

Vuoden 2021 tuloslaskelma, tase ja rahavirtalaskelma perustuvat arvonmäärityksen yhteydessä tehtyyn ennusteeseen.

OSAKE	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Osake (EUR, 11.11.21)	13,84	15,06	15,74	14,96	18,06	19,20	18,12	15,14
Lkm (000)	38 129	38 118	38 368	38 419	38 410	38 390	38 605	38 740
Markkina-arvo (Mrd)	0,53	0,57	0,60	0,57	0,69	0,74	0,70	0,59
LIKEVAIHTO	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Ympäristöpalvelut	310,0	289,4	311,2	309,0				
Teollisuuspalvelut	107,0	101,8	98,9	96,0				
Kiinteistöp. Suomi	242,0	232,3	249,1	268,9				
Kiinteistöp. Ruotsi	146,0	134,5	131,8	134,0				
Muut	-5,0	-6,0	-6,7	-5,7				
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>800,0</b>	<b>752,0</b>	<b>784,3</b>	<b>802,2</b>				
LIIKETULOS	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Ympäristöpalvelut	32,0	20,0	32,8	31,6				
Teollisuuspalvelut	10,0	7,1	9,9	10,0				
Kiinteistöp. Suomi	3,5	3,2	-4,1	5,2				
Kiinteistöp. Ruotsi	4,5	3,5	3,8	4,4				
Muut	-2,5	-5,6	2,6	-3,5				
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>47,5</b>	<b>28,2</b>	<b>45,0</b>	<b>47,7</b>				
EBIT-MARGIN	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Ympäristöpalvelut	10,3%	6,9%	10,5%	10,2%				
Teollisuuspalvelut	9,3%	7,0%	10,0%	10,4%				
Kiinteistöp. Suomi	1,4%	1,4%	-1,6%	1,9%				
Kiinteistöp. Ruotsi	3,1%	2,6%	2,9%	3,3%				
<b>YHTEENSÄ</b>	<b>5,9%</b>	<b>3,8%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,9%</b>				
TULOSLASKELMA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Liikevaihto	800	752	784	802	712	662	646	640
Liiketulos	47,5	28,2	45,0	47,2	43,9	50,5	49,9	48,5
<b>Nettotulos</b>	<b>36,0</b>	<b>19,1</b>	<b>34,7</b>	<b>34,1</b>	<b>33,5</b>	<b>43,4</b>	<b>37,9</b>	<b>18,1</b>
Marginaali	4,5%	2,5%	4,4%	4,3%	4,7%	6,6%	5,9%	2,8%
<b>EPS</b>	<b>0,94</b>	<b>0,50</b>	<b>0,90</b>	<b>0,89</b>	<b>0,87</b>	<b>1,13</b>	<b>0,98</b>	<b>0,47</b>

TULOSLASKELMA	Q4/21e	Q3/21	Q2/21	Q1/21	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20	Q4/19
Liikevaihto	210,9	198,4	198,7	192,0	199,8	184,8	183,2	184,4	198,9
Liiketulos	15,2	18,0	10,6	3,7	9,9	17,6	-2,2	2,9	8,9
<b>Nettotulos</b>	<b>11,6</b>	<b>14,0</b>	<b>7,8</b>	<b>2,6</b>	<b>7,7</b>	<b>14,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,0</b>	<b>6,2</b>
<i>Marginaali</i>	<i>5,5%</i>	<i>7,1%</i>	<i>3,9%</i>	<i>1,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>7,6%</i>	<i>-1,5%</i>	<i>0,0%</i>	<i>3,1%</i>
<b>EPS</b>	<b>0,30</b>	<b>0,37</b>	<b>0,20</b>	<b>0,07</b>	<b>0,20</b>	<b>0,37</b>	<b>-0,07</b>	<b>0,00</b>	<b>0,16</b>

TASE	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Käteiset varat	53	50	42	54	48	28	49	34
Liikearvo	172	154	152	152	150	117	114	110
Muut varat	433	392	390	356	379	308	303	314
<b>Varat yhteensä</b>	<b>657</b>	<b>597</b>	<b>584</b>	<b>561</b>	<b>577</b>	<b>453</b>	<b>466</b>	<b>458</b>
Oma pääoma	213	193	203	209	217	223	211	206
Vähemmistö	0	0	0	0	0	0	0	0
Korolliset velat	233	187	177	152	166	67	96	96
Muut vastuut	212	217	203	200	194	163	158	156
<b>Pääomat yhteensä</b>	<b>657</b>	<b>597</b>	<b>584</b>	<b>561</b>	<b>577</b>	<b>453</b>	<b>466</b>	<b>458</b>

RAHAVIRTA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Liiketoiminta	59	83	95	90	62	76	90	80
Investoinnit: Capex	-43	-45	-38	-29	-26	-34	-38	-34
<b>Vapaa rahavirta (FCF)</b>	<b>15</b>	<b>38</b>	<b>57</b>	<b>61</b>	<b>36</b>	<b>43</b>	<b>52</b>	<b>46</b>
Investoinnit: Muut	-22	6	13	4	-67	-1	-9	4
<b>Investointien jälkeen</b>	<b>-7</b>	<b>44</b>	<b>69</b>	<b>65</b>	<b>-30</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>50</b>
Rahoitus: Voitonjako	-15	-35	-35	-35	-35	-33	-34	-21
Rahoitus: Muut	24	-1	-47	-24	86	-35	0	-43
<b>Rahavarojen muutos</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>-13</b>	<b>7</b>	<b>20</b>	<b>-26</b>	<b>10</b>	<b>-14</b>

OSINKO	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Osinko (norm)	0,50	0,40	0,92	0,92	0,92	0,92	0,85	0,75
Osinko (lisä)								
<b>Osinko yhteensä</b>	<b>0,50</b>	<b>0,40</b>	<b>0,92</b>	<b>0,92</b>	<b>0,92</b>	<b>0,92</b>	<b>0,85</b>	<b>0,75</b>
Osinkotuotto	3,6%	2,7%	5,8%	6,1%	5,1%	4,8%	4,7%	5,0%
Osinko/nettotulos	52,9%	79,8%	101,7%	103,7%	105,5%	81,4%	86,6%	160,5%
Osinko/FCF	124,7%	40,1%	62,0%	57,8%	97,3%	83,1%	62,9%	63,9%

TUNNUSLUKUJA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
PE (7v)	15,5	18,2	18,9	18,0	23,5			
PE (3v)	17,6	19,6	17,7	15,5	18,1	22,2	26,8	23,5
<b>PE</b>	<b>14,6</b>	<b>30,1</b>	<b>17,4</b>	<b>16,9</b>	<b>20,7</b>	<b>17,0</b>	<b>18,5</b>	<b>32,4</b>
EV (mEUR)	708	711	740	673	811	776	746	649
<b>EV/EBIT</b>	<b>14,9</b>	<b>25,2</b>	<b>16,4</b>	<b>14,3</b>	<b>18,5</b>	<b>15,4</b>	<b>15,0</b>	<b>13,4</b>
Oma pääoma/osake	5,58	5,05	5,29	5,44	5,66	5,81	5,48	5,33
P/B	2,48	2,98	2,97	2,75	3,19	3,31	3,31	2,84
<b>ROE</b>	<b>17,8%</b>	<b>9,7%</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,0%</b>	<b>15,2%</b>	<b>20,0%</b>	<b>18,1%</b>	<b>8,7%</b>
ROI	11,5%	7,4%	12,1%	12,7%	13,0%	16,9%	16,4%	15,2%
Omavaraisuusaste	32,4%	32,3%	34,8%	37,2%	37,7%	49,2%	45,4%	45,0%
Gearing	84,5%	70,9%	66,8%	46,8%	54,2%	17,4%	22,2%	30,1%

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