Fiskars

Tuloskommentti

1/8/2019

- Toistamme Fiskarsin vähennä-suosituksen ja laskemme ennakoitua heikomman Q2-raportin jälkeen tavoitehintamme 13,2 euroon (aik. 13,4 euroa).
- Liikevaihto ja kannattavuus jäivät Q2:lla sekä vertailukauden että odotustemme alapuolelle
- Ulkoiset ja sisäiset haasteet tekevät liikevaihdon kasvattamisesta tällä hetkellä haastavaa. USA:n asettamat tullit ja Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelma vaikuttavat negatiivisesti sekä liikevaihtoon että tulokseen
- Osakkeen tulospohjainen arvostus on mielestämme vaisuihin liikevaihdon ja tuloksen kasvunäkymiin vielä haastava, vaikka vahva tase ja kohtalainen osinkotuotto tarjoavat tukea osakkeelle

Inderes Yhtiöasiakas

inderes.

Pysymme varovaisella kannalla pettymysten takia

Fiskarsin Q2 jäi sekä liikevaihdon että tuloksen osalta vertailukauden ja odotustemme alapuolelle. Teimme kuluvan vuoden ennusteisiimme pieniä negatiivisia muutoksia, minkä takia tarkistamme tavoitehintamme 13,2 euroon (aik. 13,4 euroa). Toistamme osakkeen vähennä-suosituksen, sillä alkuvuoden pettymykset ja yhä haastavammalta vaikuttava markkinatilanne eivät luo uskoa positiiviseen käänteeseen lyhyellä tähtäimellä.

Sekä liikevaihto että vertailukelpoinen EBITA laskivat vertailukaudesta ja alittivat ennusteemme

Fiskarsin Q2-liikevaihto laski 3 % vertailukaudesta 265 MEUR:oon ja alitti meidän 271 MEUR:n ennusteemme. Vertailukelpoinen EBITA laski 28 % vertailukaudesta 16,1 MEUR:oon jääden selvästi meidän 23,4 MEUR:n ennusteestamme. Liikevaihdon lasku tuli pääosin Living-segmentistä, missä etenkin English & Crystal Living – liiketoiminnan myyntikanavien karsiminen, asiakkaiden täydet varastot ja heikot markkinaolosuhteet vaikuttivat myyntiin negatiivisesti. Yhtiö totesi myös epätavallisen sateisen sään vaikuttaneen kastelutuotteiden myyntiin Amerikassa ja Yhdysvaltain korotettujen tulimaksujen Kiinasta tuotaville tuotteille aiheuttaneen haasteita Functional-liiketoiminnalle.

Yhtiö toisti toukokuussa lasketun 2019-ohjeistuksen, mutta sen saavuttaminen vaatii vielä venytystä

Fiskars alensi toukokuussa vertailukelpoista EBITA-ohjeistustaan Yhdysvaltojen asettamien Kiinan tuontitullien julkistamisen jälkeen ja yhtiö toisti ohjeistuksensa Q2-raportin yhteydessä. Fiskars odottaa vertailukelpoisen liikevaihdon pysyvän edellisvuoden tasolla (1118,5 MEUR) ja vertailukelpoisen EBITA:n jäävän alle edellisvuoden tason (121,5 MEUR). Yhtiö on alkuvuoden jälkeen nyt 3,3 % jäljessä vertailukelpoista liikevaihtoa ja 8,3 % jäljessä vertailukelpoista EBITA:a. Vuoden 2018 Q4 oli erittäin vahva ja toimintaympäristö näyttää muuttuneen alkuvuonna tehtyjen myyntikanavien karsimisten ja Yhdysvaltojen asettamien tullien takia sen verran haastavaksi, että ohjeistuksen saavuttaminen ei näytä olevan ihan helppoa. Laskimme Q2-raportin jälkeen vuoden 2019 liikevaihtoennusteemme 1091 MEUR:oon (aik. 1100 MEUR), mikä tarkoittaa 2 %:n liikevaihdon laskua. Laskimme myös vertailukelpoisen EBITA-ennusteemme 106 MEUR:oon (aik. 116 MEUR), mikä tarkoittaa 13 %:n laskua.

Tulospohjainen arvostus ei ole vaisuihin kasvunäkymiin peilattuna vielä riittävän houkuttelevalla tasolla

Päivitettyjen ennusteidemme mukaiset 2019 ja 2020 P/E-luvut ovat 18x ja 17x. Raportoitua tulosta painavat lähivuosina Living-segmentin kolmivuotisesta uudelleenjärjestelyohjelmasta syntyvät yhteensä noin 40 MEUR:n kulut, joiden on tarkoitus ohjelman valmistumisen jälkeen tuoda noin 17 MEUR:n vuotuiset säästöt. Tästä syystä sijoittajien kannattaa seurata myös kertaluonteisista kuluista oikaistuja P/E-lukuja, jotka ovat vastaaville vuosille ennusteillamme 15x ja 14x. Oikaistu P/E-luku on tämän vuoden osalta noin 16 % käyttämämme verrokkiryhmän alapuolella, mutta ennustamamme vaisun tuloskasvun takia Fiskarsin P/E-luku nousee vuoden 2020 ennusteillamme jo 6 % verrokkiryhmän yläpuolelle. Oikaistut EV/EBITDA-kertoimet vuosille 2019 ja 2020 ovat ennusteillamme 9x ja 8x., jotka ovat 5-7 % verrokkiryhmän alapuolella. Tulospohjainen arvostus ei mielestämme ole vielä riittävän houkuttelevalla tasolla, kun huomioidaan vaisut liikevaihdon kasvunäkymät lähivuosille sekä Yhdysvaltojen tullien ja Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelman aiheuttamat haasteet tuloksentekokykyyn.

Analyytikot

Petri Kajaani
+358 50 527 8680
petri.kajaani@inderes.fi

Suositus ja tavoitehinta

Vähennä
(aik. Vähennä)

13,20 EUR
(aik. 13,40 EUR)

Osakekurssi: 13,12 EUR
Potentiaali: 0,6 %

Ohjeistus

(Ennallaan)

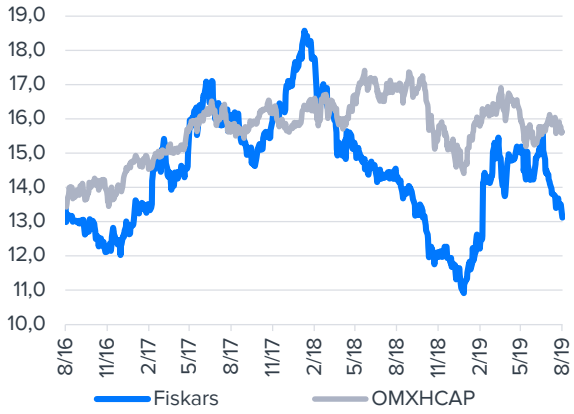
Vuonna 2019 Fiskars odottaa konsernin vertailukelpoisen liikevaihdon olevan viime vuoden tasolla ja vertailukelpoisen EBITA:n jäävän alle edellisvuoden tason. Vuoden 2018 liikevaihto oli 1118,5 MEUR ja vertailukelpoinen EBITA 121,7 MEUR

Avainluvut

	2018	2019e	2020e	2021e
Liikevaihto	1119	1091	1123	1158
kasvu-%	-6 %	-2 %	3 %	3 %
EBIT oik.	100,8	89,1	96,0	101,8
EBIT-% oik.	9,0 %	8,2 %	8,6 %	8,8 %
Nettotulos	81,7	59,6	64,3	69,3
EPS (oik.)	1,11	0,91	0,91	0,97
P/E (oik.)	17,1	14,5	14,4	13,5
P/B	1,3	1,4	1,4	1,3
Osinkotuotto-%	32,3 %	4,3 %	4,4 %	4,6 %
EV/EBIT (oik.)	12,3	13,0	11,9	11,0
EV/EBITDA	9,1	8,6	8,1	7,6
EV/Liikevaihto	1,1	1,1	1,0	1,0

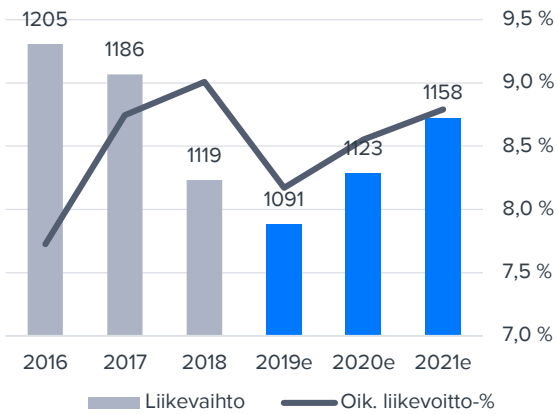
Lähde: Inderes

Osakekurssi



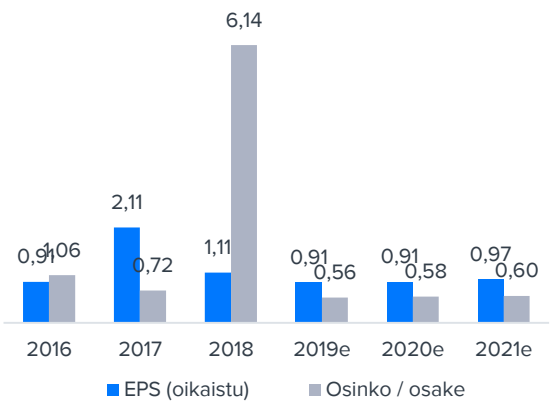
Lähde: Thomson Reuters

Liikevaihto ja liikevoitto-%



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

MCAP
1070
MEUR

Osinko
4,3%
2019e

EV/EBIT
13,0
2019e

P/E (oik.)
14,5
2019e

Arvoajurit

- Portfolion keskittyminen isoihin ja paremmin kannattaviin brändeihin
- Orgaaninen kasvu uusista markkina-alueista ja/tai tuotekategorioista
- Kannattavuusparannus myynti- ja kanavamixin kautta
- Kannattavuusparannus kasvun ja skaalan kautta
- Kannattavuusparannus Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelma (2018-2021) kautta
- Vahva tase mahdollistaa epäorgaanisen kasvun

Riskitekijät

- Maailmantalouden ja kuluttajaluottamuksen heikkeneminen
- Kaupan alan nopea siirtyminen digitaalisiin kanaviin ja kasvava hintakilpailu
- Uudelleenjärjestely- ja tehokkuusohjelmien epäonnistuminen
- Brändiportfolion turha rönsyily ja monimutkaisuus

Arvostus

- Tasepohjainen arvostus on matalahko
- Vahva tase, kassavirta ja hyvä osinko tukevat osaketta
- Tulospohjainen arvostus lähellä verrokkiryhmän tasoa
- Raportoituja lukuja painaa Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelma
- Osakkeella keskittynyt omistus ja heikko likviditeetti

Q2-raportti jäi vertailukauden ja odotustemme alapuolelle

Liikevaihto laski 3 %

Liikevaihto laski 3 % ja oli 265 MEUR (Q2'18: 273 MEUR). Meidän ennusteemme liikevaihdolle oli 271 MEUR. Liikevaihto laski erityisesti Living-segmentissä (-10 %). Functional-segmentissä liikevaihto pysyi pienessä kasvussa (+2 %). Valuuttakurssit toivat tällä kertaa vetoapua, sillä vertailukelpoisin valuutoin liikevaihto laski 5 %. Yhtiön mukaan epätavallisen sateinen sää vaikutti negatiivisesti kastelutuotteiden myyntiin Amerikassa ja Yhdysvaltain korotetut tullimaksut Kiinasta tuotaville tuotteille aiheuttivat haasteita Functional-liiketoiminnalle. Living-segmentissä English & Crystal Living –liiketoiminnan vähittäismyyntiverkoston optimointi, tärkeimpien kumppaneiden korkeat varastot ja epäsuotuisat markkinaolosuhteet mm. Isossa Britanniassa ja Australiassa vaikuttivat liikevaihtoon negatiivisesti.

Vertailukelpoinen EBITA laski 28 %

Vertailukelpoinen EBITA laski 28 % vertailukaudesta 16,1 MEUR:oon (Q2'18: 22,3 MEUR) jääden selvästi meidän 23,4 MEUR:n ennusteestamme. Taustalla oli liikevaihdon laskun lisäksi iso pudotus bruttokatteessa 40,9 %:iin (Q2'18: 42,9 %), mikä on mielestämme huolestuttavaa. Yhtiö kertoi marginaalin laskun johtuvan asiakas- ja tuotemixistä, vaikka arviomme mukaan yhtiön tällä hetkellä käynnissä olevalla heikosti kannattavien tuotekategorioiden ja myyntikanavien karsimisella tulisi olla juuri päinvastainen vaikutus bruttomarginaaliin.

Functional-segmentissä vertailukelpoinen EBITA laski Amerikassa ilmenneiden kastelutuotekategorian haasteiden vuoksi ja USA:n asettamat tullit vaikuttivat myös kannattavuuteen negatiivisesti. Living-segmentissä laskuun vaikutti English & Crystal Living –liiketoiminnan heikko kehitys, mikä on jatkunut jo pidemmän aikaa. Yhtiö kertoi pyrkivänsä viemään Yhdysvaltojen nousseet tullimaksut loppuvuonna omien tuotteidensa myyntihintoihin säilyttääkseen kannattavuutensa, mutta se ei välttämättä toimi kovasti kilpailluilla kuluttajatuotemarkkinoilla aivan helposti.

Raportoitu EPS laski, mutta ylitti ennusteemme

Fiskars jakoi Q2:lla omistamansa Wärtsilä-osakkeet (arvo noin 420 MEUR) ylimääräisenä osakeosinkona Fiskarsin omistajille. Odotimme Wärtsilä-osakkeiden jakamisesta syntyvän varainsiirtoveron (noin 7 MEUR) ja Living-segmentin uudelleenjärjestelyjen aiheuttavan yhteensä noin 10 MEUR:n kertaluonteiset kulut Q2:lle, minkä takia raportoitu liikevoittoennusteemme oli matalalla 8,0 MEUR:ssa (Q2'18: 16,7 MEUR samoin kuin raportoitu EPS-ennusteemme 0,06 eurossa (Q2'18: 0,13 euroa). Yhtiö kirjasi Q2:lle kertaluonteisia kuluja vain 2,6 MEUR, mikä oli selvästi odotuksiamme vähemmän.

Wärtsilän osakkeista maksettava varainsiirtovero kirjattiin Q2:lle, mutta vastoin odotuksiamme se kirjattiin lähtemään suoraan Fiskarsin omasta pääomasta kulkematta tuloslaskelman kautta, minkä takia raportoitu liikevoitto ja raportoitu EPS ylittivät ennusteemme. Sijoittajien kannattaa kuitenkin mielestämme keskittyä Q2-raportissa enemmänkin operatiivisen kannattavuuden kehittymiseen (vertailukelpoinen EBITA), mikä oli vertailukauteen ja odotuksiimme nähden selkeä pettymys.

Ennustetaulukko	Q2'18	Q2'19	Q2'19e	Q2'19e	Konsensus		Erotus (%)	2019e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	273	265	271				-2 %	1091
Vertailukelpoinen EBITA	22,3	16,1	23,4				-31 %	106,2
Liikevoitto (oik.)	18,8	13,1	18,0				-28 %	89,1
Liikevoitto	16,7	10,5	8,0				30 %	74,7
EPS (oik.)	0,16	0,15	0,18				-16 %	0,91
EPS (raportoitu)	0,13	0,12	0,06				107 %	0,73
Liikevaihdon kasvu-%	-6,0 %	-2,8 %	-0,6 %				-2,2 %-yks.	-2,5 %
Liikevoitto-% (oik.)	6,9 %	4,9 %	6,7 %				-1,7 %-yks.	8,2 %

Lähde: Inderes

Ennustemuutokset olivat pääosin negatiivisia

Fiskarsin Q2 oli odotuksiamme heikompi, mikä johti negatiivisiin ennustemuutoksiin tämän vuoden osalta. Lähivuosien ennusteemme pysyivät lähes ennallaan.

Yhtiö toisti toukokuussa lasketun ohjeistuksen

Fiskars alensi toukokuussa vertailukelpoista EBITA-ohjeistustaan Yhdysvaltojen asettamien Kiinan tuontitullien julkistamisen jälkeen ja yhtiö toisti tämän ohjeistuksen Q2-raportin yhteydessä.

Fiskars odottaa vertailukelpoisen liikevaihdon pysyvän edellisvuoden tasolla (1118,5 MEUR) ja vertailukelpoisen EBITA:n jäävän alle edellisvuoden tason (121,5 MEUR). Yhtiö on alkuvuoden jälkeen nyt 3,3 % jäljessä vertailukelpoista liikevaihtoa ja 8,3 % jäljessä vertailukelpoista EBITA:a. Vuoden 2018 Q4 oli erittäin vahva ja toimintaympäristö näyttää muuttuneen Q2-raportin perusteella sen verran haastavaksi, että ohjeistuksen saavuttaminen ei näytä olevan ihan helppoa. Laskimme Q2-raportin jälkeen vuoden 2019 liikevaihtoennusteemme 1091 MEUR:oon (aik. 1100 MEUR), mikä tarkoittaa 2 %:n liikevaihdon laskua edellisvuodesta. Laskimme myös vertailukelpoisen EBITA-ennusteemme 106 MEUR:oon (aik. 116 MEUR), mikä tarkoittaa 13 %:n laskua edellisvuodesta.

Yhtiö toisti ohjeistuksen yhteydessä huomion siitä, että näkymiin vaikuttavat kasvupanostukset, joiden odotetaan luovan kestävää arvoa pitkällä tähtäimellä. Lisäksi toimintaympäristön muutoksessa on edelleen merkittäviä riskejä mm. Brexit ja mahdolliset uudet korotukset tullitariffeihin. Näiden riskien epäsuotuisalla kehityksellä voi olla merkittävä negatiivinen vaikutus vertailukelpoiseen liikevaihtoon ja vertailukelpoiseen EBITA:an.

Tuloskasvu on lähivuosien ennusteillamme nihkeää

Fiskarsin tavoite on nostaa EBITA-marginaali 12 %:iin pitkällä aikavälillä, kun se vuonna 2018 oli 10,1 % ja meidän ennusteemme vuodelle 2019 on vain 9,7 %. Odotamme 12 %:n EBITA-marginaalin saavuttamisen olevan mahdollista vasta vuoden 2021 jälkeen, kun 40 MEUR:n euron kustannukset aiheuttavan Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelman tavoitellut säästöt (17 MEUR/v.) lyövät läpi. Tätä ennen tuloskasvu vaatisi taustalle liikevaihdon selvää kasvua nykytasolta, mikä näyttää olevan nykyisessä markkinassa yhtiölle iso haaste. Suurimmat kannattavuusparannukset ovat arviomme mukaan tulleet läpi jo viime vuosien rakennemuutosohjelmien kautta ja ne nojaavat nyt vahvasti Living-segmentin käynnissä olevaan uudelleenjärjestelyohjelmaan.

Vuosien 2020-2021 vertailukelpoiset EBITA-ennusteemme ovat 10,4 % ja 10,6 %, mitkä kääntyvät aineettomien hyödykkeiden poistojen ja kertaluonteisten uudelleenjärjestelykulujen takia 7,7 %:n ja 7,9 %:n raportoiduiksi liikevoittomarginaaleiksi.

Odotettavissa lähivuosille alle 1,0 euron EPS:iä

Olemme jo aikaisemmin keväällä ottaneet ennusteissamme huomioon, että Fiskars luopuu Q2:lla Wärtsilä-omistuksestaan. Tämä näkyy etenkin EPS:ssä, osingossa ja rahavirrassa, kun Fiskars ei saa enää vuotuista osinkoa Wärtsilältä. Fiskars tekee ennusteidemme mukaan vuosina 2019-2021 hieman alle 1,0 euron tasolla olevaa EPS:iä (ilman kertaluonteisia eriä). Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelman kulut kuitenkin painavat raportoidun EPS:n ennusteissamme välille 0,73-0,85 euroa eli raportoitu tulos kokee melko suuren notkahduksen edellisvuosista. Tämä tarkoittaa sitä, että osingonmaksukyky laskee merkittävästi historialliselta tasolta, mikä takia yhtiö halusi viimeisimmällä osinkopäätöksellä ankkuroida ”uuden perustason”, josta se lähtee osinkoa lähivuosina kasvattamaan. Pidimme osinkoennusteemme lähivuosille ennallaan ja ne tarkoittava noin 70 %:n osingonjakosuhdetta.

Ennustemuutokset	2019e	2019e	Muutos	2020e	2020e	Muutos	2021e	2021e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	1100	1091	-1 %	1134	1123	-1 %	1164	1158	-1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	96,2	89,1	-7 %	96,6	96,0	-1 %	103	102	-1 %
Liikevoitto	74,4	74,7	0 %	86,6	86,0	-1 %	93,0	91,8	-1 %
Tulos ennen veroja	74,2	76,8	3 %	82,8	82,4	0 %	89,8	88,8	-1 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,97	0,91	-7 %	0,91	0,91	0 %	0,98	0,97	-1 %
Osakekohtainen osinko	0,56	0,56	0 %	0,58	0,58	0 %	0,60	0,60	0 %

Lähde: Inderes

Vaisuihin tuloskasvunäkymiin peilattuna arvostus ei ole vielä riittävän houkutteleva

Fiskarsista putosi Q2:lla yhtiön omistama reilu 400 MEUR:n arvoinen Wärtsilä-omistus, minkä jälkeen Fiskarsin arvostusta voidaan katsoa puhtaan kuluttajatuoteyhtiön tavoin, eikä Wärtsilän osakkeen kurssimuutoksilla ole enää vaikutusta Fiskarsin markkina-arvon kehitykseen. Fiskars ei tule enää saamaan vuotuista osinkovirtaa Wärtsilältä (joka on ollut viime vuosina keskimäärin noin 15 MEUR per vuosi), mikä tulee lähivuosina vaikuttamaan yhtiön nettotuloksen ja jaettavissa olevan osingon määrään.

Tulospohjainen arvostus ei ole erityisen houkutteleva

Päivitettyjen ennusteidemme mukaiset vuosien 2019 ja 2020 P/E-luvut ovat 18x ja 17x. Fiskarsin raportoitua tulosta painavat lähivuosina Living-segmentin kolmivuotisesta uudelleenjärjestelyohjelmasta syntyvät yhteensä noin 40 MEUR:n kulut, joiden on tarkoitus ohjelman valmistumisen jälkeen tuoda noin 17 MEUR:n vuotuiset säästöt. Tästä syystä sijoittajien kannattaa seurata tällä hetkellä myös kertaluonteisista kuluista oikaistuja P/E-lukuja, jotka ovat vastaaville vuosille ennusteillamme 15x ja 14x. Oikaistu P/E-luku on tämän vuoden osalta noin 16 % käyttämämme verrokkiryhmän alapuolella, mutta ennustamamme vaisun tuloskasvun takia Fiskarsin P/E-luku nousee vuoden 2020 ennusteillamme jo 6 % verrokkiryhmän yläpuolelle.

Kertaluonteisista eristä oikaistut EV/EBITDA-kertoimet vuosille 2019 ja 2020 ovat ennusteillamme 9x ja 8x., jotka ovat 5-7 % verrokkiryhmän alapuolella.

Tulospohjainen arvostus ei mielestämme ole vielä riittävän houkuttelevalla tasolla, kun huomioidaan vaisut liikevaihdon kasvunäkymät lähivuosille sekä Yhdysvaltojen tullien ja Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelman aiheuttamat haasteet tuloksentekokykyyn.

Vahva tase ja osinkotuotto antavat tukea osakekurssille

Fiskarsilla on vahva tase ja yhtiö pysyy lyhyen aikavälin haasteista huolimatta erittäin kannattavana. Tuloskasvu on kuitenkin arviomme mukaan seuraavan 2-3 vuoden tähtäimellä melko vaisua, kun yhtiön pitää samalla vielä läpi laajaa Living-segmentin uudelleenjärjestelyohjelmaa ja panostaa tulevaisuuden kasvuun vaikeassa toimintaympäristössä.

Odotamme yhtiön jakavan lähivuosina osinkoa noin 70 %:n osingonjakosuhteella. Osinkoennusteemme tarjoavat lähivuosille kohtuullista noin 4,3 %:n ja 4,4 %:n osinkotuottoa. Emme näe nykyisissä tulospohjaisissa arvostuskertoimissa nousuvaraa ennen kuin liikevaihdon ja kannattavuuden kehittymisestä alkaa näkyä positiivisia signaaleja, minkä takia nykyinen osinkotuotto ei mielestämme yksinään riitä perustelemaan riittävää tuotto-odotusta osakkeen positiiviselle suositukselle.

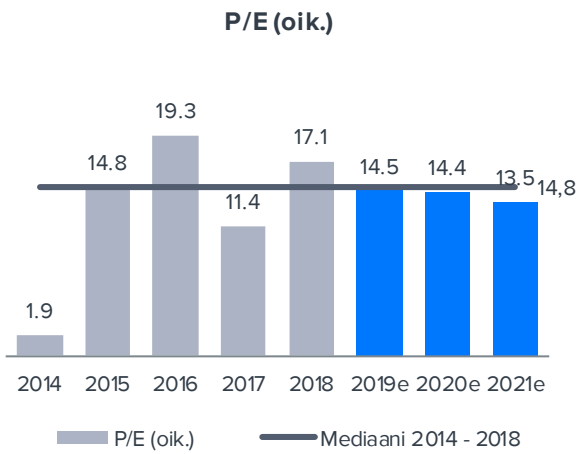
Arvostustaso	2019e	2020e	2021e
Osakekurssi	13,1	13,1	13,1
Osakemäärä, milj. kpl	81,6	81,6	81,6
Markkina-arvo	1070	1070	1070
Yritysarvo (EV)	1162	1141	1117
P/E (oik.)	14,5	14,4	13,5
P/E	18,0	16,7	15,5
P/Kassavirta	10,4	15,5	14,6
P/B	1,4	1,4	1,3
P/S	1,0	1,0	0,9
EV/Liikevaihto	1,1	1,0	1,0
EV/EBITDA (oik.)	8,6	8,1	7,6
EV/EBIT (oik.)	13,0	11,9	11,0
Osinko/tulos (%)	76,6 %	73,6 %	70,7 %
Osinkotuotto-%	4,3 %	4,4 %	4,6 %

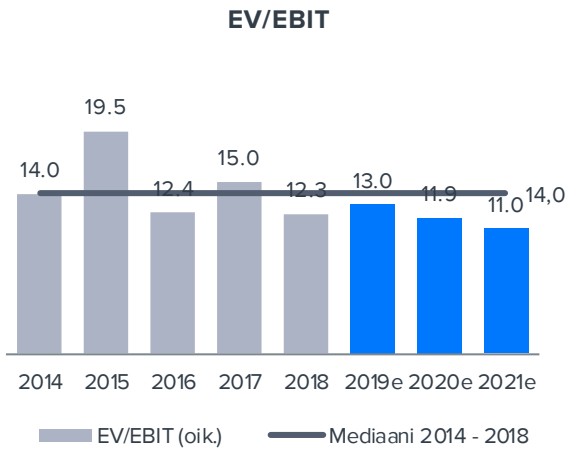
Lähde: Inderes

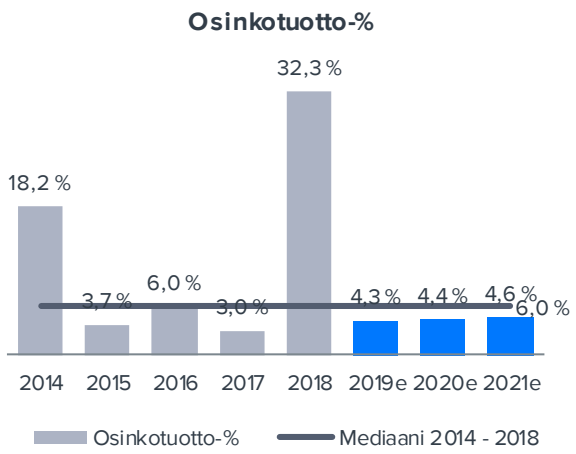
Arvostustaulukko

Arvostustaso	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e
Osakekurssi	18,0	18,7	17,6	24,0	19,0	**13,1**	**13,1**	**13,1**	**13,1**
Osakemäärä, milj. kpl	81,9	81,9	81,7	81,7	81,6	**81,6**	**81,6**	**81,6**	**81,6**
Markkina-arvo	1473	1535	1438	1958	1550	**1070**	**1070**	**1070**	**1070**
Yritysarvo (EV)	835	1269	1152	1559	1236	**1162**	**1141**	**1117**	**1081**
P/E (oik.)	1,9	14,8	19,3	11,4	17,1	**14,5**	**14,4**	**13,5**	**13,1**
P/E	1,9	18,0	22,5	11,8	19,0	**18,0**	**16,7**	**15,5**	**13,1**
P/Kassavirta	71,8	neg.	28,3	12,9	24,4	**10,4**	**15,5**	**14,6**	**12,3**
P/B	1,3	1,3	1,2	1,5	1,3	**1,4**	**1,4**	**1,3**	**1,3**
P/S	1,9	1,4	1,2	1,7	1,4	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,9**
EV/Liikevaihto	1,1	1,1	1,0	1,3	1,1	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**0,9**
EV/EBITDA (oik.)	11,8	14,2	9,6	11,4	9,1	**8,6**	**8,1**	**7,6**	**6,7**
EV/EBIT (oik.)	14,0	19,5	12,4	15,0	12,3	**13,0**	**11,9**	**11,0**	**10,1**
Osinko/tulos (%)	34,7 %	67,4 %	135,2 %	35,4 %	613,3 %	**76,6 %**	**73,6 %**	**70,7 %**	**61,7 %**
Osinkotuotto-%	18,2 %	3,7 %	6,0 %	3,0 %	32,3 %	**4,3 %**	**4,4 %**	**4,6 %**	**4,7 %**

Lähde: Inderes







Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Osakekurssi	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö		**MEUR**	**MEUR**	**2019e**	**2020e**	**2019e**	**2020e**	**2019e**	**2020e**	**2019e**	**2020e**	**2019e**	**2020e**	**2019e**
Stanley Black & Decker Inc	147,91	20196	24629	13,8	12,6	11,5	10,7	1,9	1,8	17,1	15,6	1,8	1,9	2,6
Villeroy & Boch AG	13,30	188	238	4,3	4,0	2,8	2,6	0,3	0,3	9,8	8,9	4,6	5,1	1,5
Duni AB	114,40	507	667	15,9	14,2	12,0	11,1	1,3	1,3	17,8	13,6	4,6	4,8	2,0
Rapala VMC Corp	2,99	118	227	14,2	13,3	8,1	7,1	0,9	0,9	16,7	13,6	2,0	3,3	0,8
Marimekko Oyj	28,20	227	241	18,0	15,7	9,3	8,5	2,0	1,9	21,9	19,4	2,9	3,4	6,3
Nokian Tyres plc	26,05	3612	3532	10,1	9,6	7,6	7,2	2,2	2,0	12,5	12,5	6,1	6,3	2,1
Leifheit AG	20,10	196	148	14,8	10,2	8,7	6,7	0,6	0,6	28,6	19,3	5,4	5,4	1,9
Tikkurila Oyj	14,08	625	707	14,6	13,3	10,0	9,3	1,2	1,2	17,4	15,8	4,0	4,7	3,6
Harvia Oyj	6,96	133	164	12,6	11,4	10,3	9,6	2,3	2,2	14,4	12,6	5,5	5,6	1,9
Fiskars (Inderes)	**13,12**	**1070**	**1162**	**13,0**	**11,9**	**8,6**	**8,1**	**1,1**	**1,0**	**14,5**	**14,4**	**4,3**	**4,4**	**1,4**
Keskiarvo				**13,2**	**11,6**	**8,9**	**8,1**	**1,4**	**1,3**	**17,3**	**14,6**	**4,1**	**4,5**	**2,5**
Mediaani				**14,2**	**12,6**	**9,3**	**8,5**	**1,3**	**1,3**	**17,1**	**13,6**	**4,6**	**4,8**	**2,0**
Erotus-% vrt. mediaani				***-8 %***	***-6 %***	***-7 %***	***-5 %***	***-19 %***	***-19 %***	***-16 %***	***6 %***	***-7 %***	***-7 %***	***-31 %***

Lähde: Thomson Reuters / Inderes. Huomautus: Inderesin käyttämä markkina-arvo ei ota huomioon yhtiön hallussa olevia omia osakkeita.

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2017	Q1'18	Q2'18	Q3'18	Q4'18	2018	Q1'19	Q2'19	Q3'19e	Q4'19e	2019e	2020e	2021e	2022e
Liikevaihto	**1186**	**266**	**273**	**256**	**324**	**1119**	**269**	**265**	**247**	**310**	**1091**	**1123**	**1158**	**1193**
Living	574	112	112	120	185	530	111	101	114	178	504	530	550	567
Functional	608	153	159	135	138	585	157	163	132	131	583	589	604	622
Muut	3,8	0,9	0,8	1,1	1,0	3,8	0,9	0,8	1,0	1,0	3,7	4,0	4,0	4,1
Käyttökate	**137**	**27,8**	**25,7**	**32,6**	**49,2**	**135**	**31,7**	**25,0**	**31,0**	**47,1**	**135**	**141**	**147**	**162**
Poistot ja arvonalennukset	-38,8	-8,8	-9,0	-9,3	-16,7	-43,8	-14,8	-14,5	-15,4	-15,4	-60,1	-55,4	-54,9	-54,4
Liikevoitto ilman kertaeriä	**104**	**20,6**	**18,8**	**23,6**	**37,7**	**101**	**22,7**	**13,1**	**18,6**	**34,7**	**89,1**	**96,0**	**102**	**107**
Liikevoitto	**97,9**	**19,0**	**16,7**	**23,3**	**32,5**	**91,6**	**16,9**	**10,5**	**15,6**	**31,7**	**74,7**	**86,0**	**91,8**	**107**
Living	58,4	0,9	0,3	6,9	38,7	46,8	-4,3	-4,5	3,4	32,0	26,7	38,1	40,8	52,1
Functional	52,9	22,9	21,1	17,8	-3,0	58,8	24,4	18,9	16,0	4,5	63,8	66,0	69,2	72,8
Muut	-13,4	-4,8	-4,6	-1,5	-3,2	-14,1	-3,3	-3,9	-3,8	-4,8	-15,8	-18,0	-18,1	-17,7
Nettorahoituskulut	120	6,1	0,3	7,6	-4,6	9,4	5,3	1,6	-2,0	-3,0	2,0	-3,7	-3,0	-2,2
Tulos ennen veroja	**218**	**25,1**	**17,0**	**31,0**	**29,9**	**103**	**22,7**	**11,8**	**13,6**	**28,7**	**76,8**	**82,4**	**88,8**	**105**
Verot	-50,8	-8,6	-6,2	-3,2	-3,1	-21,1	-5,1	-1,9	-3,1	-6,6	-16,8	-18,1	-19,5	-23,1
Vähemmistöosuudet	-0,7	0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	**166**	**16,6**	**10,7**	**27,7**	**26,7**	**81,7**	**17,2**	**9,7**	**10,5**	**22,1**	**59,6**	**64,3**	**69,3**	**81,9**
EPS (oikaistu)	**2,11**	**0,22**	**0,16**	**0,34**	**0,39**	**1,11**	**0,28**	**0,15**	**0,17**	**0,31**	**0,91**	**0,91**	**0,97**	**1,00**
EPS (raportoitu)	**2,04**	**0,20**	**0,13**	**0,34**	**0,33**	**1,00**	**0,21**	**0,12**	**0,13**	**0,27**	**0,73**	**0,79**	**0,85**	**1,00**

Tunnusluvut	2017	Q1'18	Q2'18	Q3'18	Q4'18	2018	Q1'19	Q2'19	Q3'19e	Q4'19e	2019e	2020e	2021e	2022e
Liikevaihdon kasvu-%	-1,6 %	-13,1 %	-6,0 %	-5,3 %	1,5 %	-5,6 %	1,0 %	-2,8 %	-3,4 %	-4,3 %	-2,5 %	3,0 %	3,1 %	3,0 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	11,4 %	-27,8 %	-0,3 %	-7,6 %	23,0 %	-2,8 %	10,1 %	-30,6 %	-21,1 %	-7,9 %	-11,6 %	7,8 %	6,0 %	5,3 %
Käyttökate-%	11,5 %	10,4 %	9,4 %	12,8 %	15,2 %	12,1 %	11,8 %	9,4 %	12,6 %	15,2 %	12,4 %	12,6 %	12,7 %	13,6 %
Oikaistu liikevoitto-%	8,7 %	7,7 %	6,9 %	9,2 %	11,6 %	9,0 %	8,4 %	4,9 %	7,5 %	11,2 %	8,2 %	8,6 %	8,8 %	9,0 %
Nettotulos-%	14,0 %	6,2 %	3,9 %	10,8 %	8,2 %	7,3 %	6,4 %	3,7 %	4,2 %	7,1 %	5,5 %	5,7 %	6,0 %	6,9 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Pysyvät vastaavat	**1334**	**770**	**749**	**745**	**740**
Liikearvo	222	217	217	217	217
Aineettomat hyödykkeet	280	281	264	261	257
Käyttöomaisuus	155	160	156	155	154
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	572	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	45,5	47,5	47,5	47,5	47,5
Muut pitkäaikaiset varat	30,4	34,1	34,1	34,1	34,1
Laskennalliset verosaamiset	29,2	30,2	30,2	30,2	30,2
Vaihtuvat vastaavat	**504**	**950**	**493**	**504**	**517**
Vaihto-omaisuus	205	220	211	216	221
Muut lyhytaikaiset varat	53,2	31,3	31,3	31,3	31,3
Myyntisaamiset	214	220	207	212	218
Likvidit varat	31,1	478	43,6	44,9	46,3
Taseen loppusumma	**1838**	**1719**	**1242**	**1249**	**1257**

Lähde: Inderes

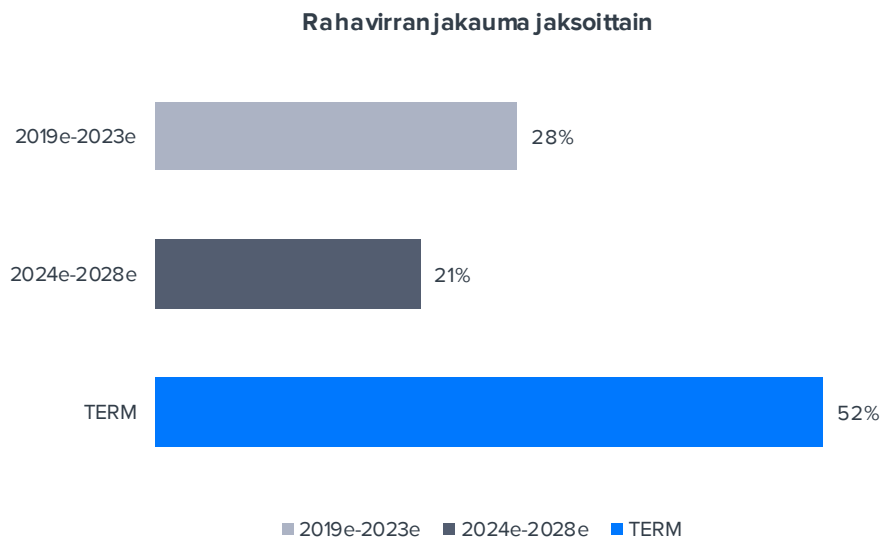
Vastattavaa	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Oma pääoma	**1272**	**1210**	**768**	**787**	**809**
Osakepääoma	77,5	77,5	77,5	77,5	77,5
Kertyneet voittovarat	1192	1130	688	707	729
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vähemmistöosuus	2,8	2,7	2,7	2,7	2,7
Pitkäaikaiset velat	**252**	**220**	**174**	**158**	**140**
Laskennalliset verovelat	73,2	43,9	43,9	43,9	43,9
Varaukset	6,9	5,1	5,1	5,1	5,1
Lainat rahoituslaitoksilta	151	151	105	89,7	71,8
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	20,6	19,5	19,5	19,5	19,5
Lyhytaikaiset velat	**314**	**290**	**300**	**304**	**307**
Lainat rahoituslaitoksilta	48,5	9,6	26,3	22,4	18,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	247	268	262	269	278
Muut lyhytaikaiset velat	18,4	11,9	11,9	11,9	11,9
Taseen loppusumma	**1838**	**1719**	**1242**	**1249**	**1257**

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TERM
Liikevoitto	**91,6**	**74,7**	**86,0**	**91,8**	**107**	**109**	**110**	**112**	**114**	**115**	**117**	
+ Kokonaispoistot	43,8	60,1	55,4	54,9	54,4	53,8	53,1	52,3	51,4	50,4	49,3	
- Maksetut verot	-51,4	-16,8	-18,1	-19,5	-23,1	-23,8	-24,2	-24,7	-25,1	-25,2	-25,8	
- verot rahoituskuluista	2,0	0,4	-0,8	-0,7	-0,5	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	15,9	15,9	-2,4	-2,6	-2,5	-2,5	-2,5	-2,5	-2,4	-2,4	-3,5	
Operatiivinen kassavirta	**102**	**134**	**120**	**124**	**136**	**137**	**137**	**137**	**138**	**137**	**137**	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoninvestoinnit	-50,7	-39,8	-51,0	-50,5	-48,9	-47,6	-46,1	-44,5	-42,8	-40,9	-56,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	**48,4**	**94,6**	**69,2**	**73,4**	**86,7**	**89,1**	**90,4**	**92,8**	**95,2**	**96,5**	**80,5**	
+/- Muut	15,1	7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	63,5	102	69,2	73,4	86,7	89,1	90,4	92,8	95,2	96,5	80,5	1347
Diskontattu vapaa kassavirta		**99,1**	**61,9**	**60,8**	**66,5**	**63,2**	**59,3**	**56,3**	**53,4**	**50,1**	**38,7**	**647**
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		1257	1157	1095	1035	968	905	846	789	736	686	647
Velaton arvo DCF		**1257**										
- Korolliset velat		-160,9										
+ Rahavarat		478										
-Vähemmistöosuus		-3,7										
-Osinko/pääomapalautus		-500,8										
Oman pääoman arvo DCF		**1069**										
Oman pääoman arvo DCF per osake		**13,1**										

Pääoman kustannus (wacc)	
Vero-% (WACC)	23,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Yrityksen Beta	1,00
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,90 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	**8,7 %**
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	**8,1 %**

Lähde: Inderes



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2016	2017	2018	2019e	2020e
Liikevaihto	1204,6	1185,5	1118,5	**1090,7**	**1123,0**
Käyttökate	120,1	136,7	135,4	**134,9**	**141,5**
Liikevoitto	82,7	97,9	91,6	**74,7**	**86,0**
Voitto ennen veroja	92,7	217,8	103,0	**76,8**	**82,4**
Nettovoitto	64,1	166,4	81,7	**59,6**	**64,3**
Kertaluontoiset erät	-10,4	-5,8	-9,2	**-14,4**	**-10,0**

Tase	2016	2017	2018	2019e	2020e
Taseen loppusumma	1760,1	1837,9	1719,2	**1241,8**	**1248,8**
Oma pääoma	1220,1	1272,1	1209,7	**768,5**	**787,0**
Liikearvo	229,7	221,9	217,4	**217,4**	**217,4**
Nettovelat	175,5	168,8	-317,1	**87,8**	**67,2**

Kassavirta	2016	2017	2018	2019e	2020e
Käyttökate	120,1	136,7	135,4	**134,9**	**141,5**
Nettokäyttöpääoman muutos	-65,7	15,7	15,9	**15,9**	**-2,4**
Operatiivinen kassavirta	40,2	151,1	101,9	**134,4**	**120,2**
Investoinnit	8,7	-9,7	-50,7	**-39,8**	**-51,0**
Vapaa kassavirta	50,8	151,8	63,5	**102,4**	**69,2**

Osakekohtaiset luvut	2016	2017	2018	2019e	2020e
EPS (raportoitu)	0,78	2,04	1,00	**0,73**	**0,79**
EPS (oikaistu)	0,91	2,11	1,11	**0,91**	**0,91**
Operat. kassavirta / osake	0,49	1,85	1,25	**1,65**	**1,47**
Vapaa kassavirta / osake	0,62	1,86	0,78	**1,26**	**0,85**
Omapääoma / osake	14,91	15,53	14,80	**9,39**	**9,62**
Osinko / osake	1,06	0,72	6,14	**0,56**	**0,58**

Kasvu ja kannattavuus	2016	2017	2018	2019e	2020e
Liikevaihdon kasvu-%	9 %	-2 %	-6 %	**-2 %**	**3 %**
Käyttökatteen kasvu-%	34 %	14 %	-1 %	**0 %**	**5 %**
Liikevoiton oik. kasvu-%	43 %	11 %	-3 %	**-12 %**	**8 %**
EPS oik. kasvu-%	-28 %	131 %	-47 %	**-19 %**	**0 %**
Käyttökate-%	10,0 %	11,5 %	12,1 %	**12,4 %**	**12,6 %**
Oik. Liikevoitto-%	7,7 %	8,7 %	9,0 %	**8,2 %**	**8,6 %**
Liikevoitto-%	6,9 %	8,3 %	8,2 %	**6,9 %**	**7,7 %**
ROE-%	5,3 %	13,4 %	6,6 %	**6,0 %**	**8,3 %**
ROI-%	5,7 %	6,8 %	6,6 %	**6,6 %**	**9,6 %**
Omavaraisuusaste	69,3 %	69,2 %	70,4 %	**61,9 %**	**63,0 %**
Nettovelkaantumisaste	14,4 %	13,3 %	-26,2 %	**11,4 %**	**8,5 %**

Suurimmat omistajat	%-osakkeista
Virala Oy Ab (Alexander Ehrnrooth)	15,4 %
Holdix Oy Ab (Fromond)	12,4 %
Turret Oy Ab (Paul Ehrnrooth)	11,4 %
Bergsrådinnan Sophie von Julins stiftelse	3,1 %
Oy Julius Tallberg Ab	3,1 %
Varma Mutual Pension Insurance Company	3,0 %

Lähde: Inderes

Arvostuskertoimet	2016	2017	2018	2019e	2020e
EV/Liikevaihto	1,0	1,3	1,1	**1,1**	**1,0**
EV/EBITDA (oik.)	9,6	11,4	9,1	**8,6**	**8,1**
EV/EBIT (oik.)	12,4	15,0	12,3	**13,0**	**11,9**
P/E (oik.)	19,3	11,4	17,1	**14,5**	**14,4**
P/B	1,2	1,5	1,3	**1,4**	**1,4**
Osinkotuotto-%	6,0 %	3,0 %	32,3 %	**4,3 %**	**4,4 %**

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavana. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa tämän raportin perusteella tehtyjen päätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.
Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen tämänhetkisen hinnan ja 12 kuukauden tavoitehintamme väliseen prosenttieroon. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään neljä kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF) ja lisäarvomalli (EVA), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen nousuvaraan 12-kk tavoitehintaan:

Osta	>15 %
Lisää	5-15 %
Vähennä	-5-5 %
Myy	< -5 %

Inderesin tutkimusta laatineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oy voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oy:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oy:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oy:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille Corporate Broking -palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestintään liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositushistoria (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
2.8.2017	Vähennä	20,00 €	21,37 €
1.11.2017	Vähennä	20,50 €	21,44 €
12.2.2018	Vähennä	20,50 €	22,00 €
30.4.2018	Vähennä	19,50 €	20,35 €
1.8.2018	Vähennä	19,00 €	19,20 €
31.10.2018	Vähennä	17,00 €	16,30 €
13.1.2019	Lisää	17,00 €	15,62 €
7.2.2019	Vähennä	18,60 €	19,00 €
29.4.2019	Vähennä	19,00 €	20,35 €
20.5.2019	Vähennä	18,50 €	19,72 €
6.6.2019	Vähennä	13,40 €	20,05 €
1.8.2019	Vähennä	13,20 €	13,12 €

Inderes on kaikille osakesijoittajille avoin analyysipalvelu ja yhteisö. Toimintaamme ohjaavat viisi periaatetta: riippumattomuus, laadukas analyysi, intohimo osakemarkkinoita kohtaan, pääomamarkkinoiden avoimuuden parantaminen sekä toiminta yhteisönä yhteisen hyvän edistämiseksi. Tavoitteemme on vaikuttaa positiivisesti yhteiskuntaan edistämällä kotimaista omistajuutta ja kansankapitalismia. Yhteisöömme kuuluvat sijoittajat oppivat tuntemaan kohdeyhtiöt paremmin, ymmärtävät omistajuuden merkityksen ja voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi. Pörssiyhtiöille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon. Inderes-yhteisöön kuuluu yli 35 000 aktiivista sijoittajaa ja yli 100 kotimaista pörssiyhtiötä, jotka haluavat pitää omistajiensa tietotarpeista huolta. Palvelemme yhteisöämme yli 20 työntekijän tiimillä intohimosta osakesijoittamiseen.

Inderes Oy

Itämerentori 2
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Palkittua analyysiä osoitteessa www.inderes.fi

Palkinnot

STARMINE ANALYST AWARDS FROM REFINITIV

THOMSON REUTERS ANALYST AWARDS WINNER

2012, 2016, 2017, 2018, 2019
Suositus- ja ennustetarkkuus

2014, 2016, 2017, 2019
Suositustarkkuus

2014, 2015, 2016, 2018, 2019
Suositus- ja ennustetarkkuus

2012, 2016, 2018, 2019
Suositustarkkuus

2015, 2018
Suositus- ja ennustetarkkuus

2017, 2019
Suositustarkkuus

2017
Suositustarkkuus

2018
Ennustetarkkuus

2019
Suositustarkkuus

Analyysi kuuluu kaikille.