

Talenom Q1 - tuotantolinja tukee kannattavuutta

Juha Kinnunen

Ennustetaulukko	Q1'16	Q1'17	Q1'17e	Q1'17e	Konsensus	Erotus (%)		2017e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. Inderes	Inderes
Liikevaihto	9,5	10,8	11,4				-5 %	40,9
Käyttökate	1,4	2,9	2,6				8 %	9,2
Liikevoitto	0,8	1,9	1,7				12 %	5,2
Tulos ennen veroja*	0,7	1,7	1,5				13 %	4,6
EPS (oikaistu)	0,08	0,20	0,18				13 %	0,55
Liikevaihdon kasvu-%		13,4 %	19,9 %				-6,5 %-yks.	10,6 %
Käyttökate-%	14,7 %	26,5 %	23,1 %				3,3 %-yks.	22,4 %

Lähde: Inderes

* Ei raportoitu, Inderesin arvio

Tiltoimisto Talenomin tänään aamulla julkaisema Q1-katsaus oli odotuksiemme mukaisesti vahva. Q1-tulos ylitti odotuksemme erityisesti kannattavuuden osalta ja yhtiö nosti ohjeistustaan vuodelle 2017. Q1-käyttökate yli kaksinkertaistui viime vuoden vertailujaksosta. IFRS-siirtymän tarkempia seuraamuksia emme ehtineet aamulla analysoida tarkemmin. Odotamme kuitenkin tänään positiivista kurssireaktiota.

Talenomin liikevaihto oli Q1:llä 10,8 MEUR, mikä oli lievä pettymys meille (ennuste 11,4 MEUR). Kasvua samalla julkaistusta Q1'16-vertailukaudesta oli kuitenkin 13,4 %, joten olimme arvioineet yhtiön kausivaihtelun hieman väärin. Kyseessä oli ensimmäinen yhtiön julkaisema Q1-liiketoimintakatsaus ja yhtiö siirtyi vuoden alussa IFRS-kirjanpitoon, minkä takia ennusteisiin liittyi poikkeuksellisen paljon epävarmuutta. Toisaalta ennakoimastamme markkina-aktiiviteetin piristymisestä ei toistaiseksi ollut merkkejä, vaan liikevaihdon kasvu johtui yhtiön mukaan pääosin uusista asiakkuuksista.

Vaikka liikevaihto jäi odotuksistamme, Q1-tulos ylitti ne. IFRS:n mukainen käyttökate oli 2,8 MEUR kasvaen 104 % vertailukaudesta (Q1'16: 1,4 MEUR). Käyttökatemarginaali oli 26,5 % (ennuste 23,1 %). kun vertailukaudesta oltiin vielä vaisulla 14,7 %:n tasolla.

Taustalla on erityisesti yhtiön kirjanpidon tuotantolinjan vertailukautta selkeästi parempi tehokkuus. Yhtiön mukaan panostukset automaatioon sekä ohjelmistorobotiikkaan paransivat kirjanpidon tehokkuutta edelleen. Liikevoitto oli 1,85 MEUR (ennuste 1,7 MEUR), kun konserniliikearvon poistot poistuivat IFRS-muutoksen mukana. Osakekohtainen tulos oli Q1:llä 0,20 euroa (Q1'16: 0,08 euroa) ylittäen ennusteemme 0,18 euroa. Kokonaisuutena kehitys oli ennakoimaamme positiivisempaa ja vahvistaa luottamustamme yhtiön tulevaisuuden tuloskehitykseen.

Yhtiö tarkensi ohjeistustaan vuodelle 2017 sekä liikevaihdon että käyttökateen osalta: liikevaihdon arvioidaan kasvavan 11,5-13,5 % (2016: 12,0 %) ja käyttökateprosentin arvioidaan olevan 22-24 % (2016: 18,5 %, IFRS) liikevaihdosta. Talenom ohjeisti tilinpäätöksen yhteydessä liikevaihdon kasvun jatkuvan vuonna 2017 samalla tasolla kuin vuonna 2016 ja käyttökateprosentin liikevaihdosta (2016: 20,5 %) parantuvan hieman edelliseen vuoteen verrattuna. Tulosennakossamme pidimme ohjeistuksen nostoa mahdollisena, joten suuri yllätys tämä ei ollut. Nyt markkinoiden vetoapu jäi kuitenkin ilmeisesti puuttumaan, joten taustalla on enemmänkin yhtiön omat toimenpiteet. Lisäksi Talenomin tavoitteena on jatkaa selvästi tilitoimistoalaa nopeampaa kasvua ja yhtiö toisti tavoittelevansa siirtymistä pörssin päälistalle vuoden 2017 aikana. Strategisesti tärkeiden uusien rittäjien tukipalveluiden suhteen emme saaneet merkittävästi uutta tietoa.

Yhtiö julkaisi Q1-katsauksen yhteydessä myös IFRS:n mukaiset tuloslaskelmat ja taseet vuosille 2016 ja 2015. Emme ehtineet aamulla tarkastella lukuja laajemmin, mutta alustavasti IFRS-siirtymän vaikutukset nostavat raportoituja tuloksia enemmän, mitä olimme ennakoineet. Merkittävin muutos on liikearvosta tehtävien poistojen loppuminen, mutta muitakin muutoksia oli paljon. Analysoimme vaikutuksia ja niiden syitä tarkemmin myöhemmin. Talenomin omavaraisuusaste vahvistui Q1:llä 27,5 %:n tasolle (Q1'16: 24,7 %) ja nettovelkaantumisaste oli 166 % (Q1'16: 190 %).

Talenomin aamulla julkaisema Q1-katsaus oli odotuksiemme mukaisesti vahva. Tulos ylitti odotuksemme ja yhtiö nosti ohjeistustaan vuodelle 2017.

Kannattavuus ylitti Q1:llä selvästi odotuksemme. Käyttökatemarginaali oli 26,5 %, kun vertailukaudesta oltiin vielä vaisulla 14,7 %:n tasolla. Taustalla on erityisesti yhtiön kirjanpidon tuotantolinjan vertailukautta selkeästi parempi tehokkuus. Kokonaisuutena kehitys oli ennakoimaamme positiivisempaa ja vahvistaa luottamustamme yhtiön tulevaisuuden tuloskehitykseen.

Yhtiö nosti ohjeistustaan vuodelle 2017 ja arvioi nyt liikevaihdon kasvavan 11,5-13,5 % (2016: 12,0 %) ja käyttökateprosentin olevan 22-24 % (2016: 18,5 %, IFRS) liikevaihdosta. Tulosennakossamme pidimme ohjeistuksen nostoa mahdollisena, joten suuri yllätys tämä ei ollut.

Ennakoimastamme markkina-aktiiviteetin piristymisestä ei toistaiseksi ollut merkkejä, vaan parannus tuli ilmeisesti valtaosin yhtiön sisäisen tehokkuuden noususta.

IFRS-siirtymän kaikkia seuraamuksia emme ehtineet aamulla analysoida tarkemmin. Positiiviset muutokset edellisvuosien tuloksiin vaikuttavat kuitenkin alustavasti suuremmilta mitä olimme ennakoineet.

Odotamme tänään positiivista kurssireaktiota.

Talenom (TNOM.HE)

Osta	PÄÄTÖS:	EUR 10,06
	TAVOITE:	EUR 10,50