

# panostaja

## VUOSIKERTOMUS 2018



Panostaja on sijoitusyhtiö, joka kehittää aktiivisena omistajana suomalaisia yrityksiä. Panostajalle ja sen yhtiöille vuosi 2018 oli tapahtumarikas kehityksen ja kasvun vuosi.





## Sisällysluettelo

- 03 Ydinviestimme ja toimintatapamme
- 04 Toimitusjohtajan katsaus
- 05 Vuosi 2018
- 06 Sijoituskohteet
- 08 Oscar
- 10 Carrot
- 12 CoreHW
- 14 Hygga
- 16 Selog
- 18 Grano
- 20 Heatmasters
- 22 Helakeskus
- 24 KL-Varaosat
- 26 Hallitus ja johtoryhmä
- 28 Panostaja sijoituskohteena

Liikevaihto

**199,7 M€**

Tilikauden tulos

**27,1 M€**

Henkilöstö

**2 043**

Osakekannan markkina-arvo

**52,1 M€**

## Ydinviestimme ja toimintatapamme

Etsimme aktiivisesti yrityksiä, joilla on terve talous ja joiden uskomme nousevan tuellamme alansa kärkijoukkoon.

### Hankinta

- Sijoitusstrategian luominen
- Enemmistöosuuden ostaminen ja vähemmistöomistajien sitouttaminen
- Myös vähemmistösijoytukset ovat mahdollisia
- Ostettavien yritysten liikevaihto tyypillisesti 5–50 miljoonaa euroa

### Kehittäminen

- Sijoitusstrategian toimeenpano: kasvu, yritysostot ja operatiivinen tehokkuus
- Hallitus- ja strategiatyö
- Liiketoiminnan ja johtamisen kehittäminen: aktiivinen tuki, työkalut ja järjestelmät

### Irtaantumisen

- Jatkuva yrityskauppamarkkinan ja arvostustasojen seuranta
- Arvon nousun realisoiminen omistuksen myynnin yhteydessä
- Tavoitteena mahdollisimman hyvä tuotto sijoitetulle pääomalle

## Panostajan kolme kärkeä omistajuuteen

### Kumppani kasvuun

Panostaja on aktiivinen kumppani kasvulle. Se tunnistaa kasvupotentiaalin, tukee omistamiensa yritysten kasvua ja luo työkaluja liiketoiminnan kehittämiseksi. Kasvun perustana ovat strateginen näkemys, asiakasymmärrys, vuorovaikutteinen valmentaminen, yhteistyö ja luottamus.

### Aktiivinen kehittäjä

Panostajalle omistaminen ja kasvu ovat vastuullista ja kestävä. Yrityksen kasvu seuraavalle tasolle vaatii pitkäjänteistä työtä kaikilta. Kumppanuus, jolla liiketoiminnan potentiaali saavutetaan, on jokaisen yrityksen kohdalla oma, ajasta riippumaton matka. Panostajan kanssa se toteutuu aktiivisen ja tavoitteellisen kehitystyön sekä ohjauksen kautta.

### Hyvän johtamisen yhteisö

Panostajan omistamat yritykset ja valmentamat johtajat muodostavat yhteisön, joka tukee Panostajan toimintamallia ja sijoituskohteiden kehittämistä. Yhteisöön kuuluvat hyötyvät suoraan sparraamisesta, toiminnan mittaamisesta, koulutuksesta ja parhaiden toimintatapojen leviämisestä. Yhteisö kasvaa organisaation mukana.



## Toimitusjohtajan katsaus

**Y**hdestoista vuosi Panostajan johdossa on paketissa. Tilikaudella tapahtui paljon ja vain osa tapahtumista näkyi pörssi- tai lehdistötiedotteina. Kuluneen vuoden muistelemista värittää omalta osaltani tietty haikeus, sillä roolini vaihtuu vuoden 2018 lopussa. Uskon kuitenkin, että yhdessä saamme uudessakin kokoonpanossa taas aikaan paljon uutta.

En malta olla palaamatta tilikauden alussa tapahtuneeseen KotiSun Groupin myyntiin, sillä tämä onnistunut irtautuminen loi pohjaa myös tilikauden myöhemmille tapahtumille. Onnistumisemme oli suurelta osin yhtiön erinomaisen johdon ja henkilökunnan ansiota. KotiSun Groupin myynti oli kuitenkin myös osoitus siitä, mitä uusi, pitkäaikainen omistaja voi tuoda yhtiöön pääoman lisäksi. Johdon visiot liiketoiminnan kasvusta saivat lisää vauhtia ja omistajien riskinottokyky kasvoi, kun eri omistajien omistusosuudet ja riskipositiot saatiin paremmin vastaamaan kunkin omistajan tavoitteita.

Kuluneen vuoden kevät oli meille vilkas myös ostopuolella. Hankimme enemmistön Carrot Palvelut Oy:n osakekannasta ja muutaman viikon päästä enemmistön Oscar Software Group Oy:n osakekannasta. Yritysosotiihimillämme oli kovat työpaineet kevään aikana, mutta molemmat kaupat saatiin vietyä hienosti maaliin ja kiitos tästä kuuluukin Miikalle, Nikolle ja Henrille.

Minnan johdolla olemme jatkaneet määrätietoisesti oman johtamisjärjestelmämme ja toimintatapojemme kehittämistä. AdNet toimii aktiivisesti ja sen jäsenet ovat olleet mukana arvioimassa uusia, potentiaalisia sijoituskohteita kanssamme. AdNetiä ja sen kontakteja hyödyntäen olemme rakentaneet osaavia ja innovatiivisia hallituksia sijoituskohteisiimme. Erityisen iloinen olen yhteistyöstä Millennial Boardin kanssa.

Digitalisaatio on tänä vuonna ollut aktiivisesti agendalla. Digitalisaatiossa sinänsä ei ole mitään uutta – se on muutos muiden muutosten joukossa, mutta olemme haastaneet sijoituskohteitamme siirtämään digitalisaation keskelle operatiivista toimintaa ja olennaiseksi osaksi kehityshankkeita. Arvojemme mukaisesti uskomme, että uudistuminen ja osaaminen sijoituskohteissamme ovat olennainen osa omistaja-arvon kasvattamista.

Kesäkuun lopulla kerroimme rahoitusjärjestelyistä, joiden lopputuloksena Panostaja Oyj maksoi pois kaikki velkansa. Näkemykseni mukaan tehty järjestely antaa meille erinomaiset mahdollisuudet jatkaa aktiivisena sijoittajana ja suomalaisten kasvavien PK-yritysten omistajakumppanina – mutta samalla se turvaa

myös sen, että Panostaja jatkaa hyvänä osingonmaksajana. Tapio hoiti koko rahoitusjärjestelyn erinomaisesti ja tätä rahoitusrakennetta olemme Tapion kanssa jo vuosia pohtineet ja suunnitelleet.

Tilikauden lopussa kerroimme, että vetovastuu Panostajassa vaihtuu. Tapio ottaa toimitusjohtajan tehtävät vastaan 1.1.2019 alkaen ja itse siirryn sijoitusjohtajaksi. Uudessa roolissani tulen aktiivisesti hakemaan meille uusia sijoituskohteita sekä viemään olemassa olevia eteenpäin yhdessä sovitujen omistajastrategioiden mukaisesti.

Olen kiitollinen niistä 11 vuodesta, jotka olen saanut toimia toimitusjohtajana erinomaisen tiimin jäsenenä – matkaan on mahtunut onnistumisia ja epäonnistumisia, mutta kaikesta on selvitty yhdessä hyvän porukan kanssa. Olen erittäin innostunut uudesta roolistani ja siitä, että edelleenkin voin olla tämän arvostamani tiimin jäsen. Kiitos Jukka yhteistyöstä esimiehenäni ja kiitos kaikille Panostajan hallituksen jäsenille, joiden kanssa minulla on ollut ilo työskennellä.

Kiitos myös Panostaja Oyj:n ja sijoituskohteidemme henkilöstöille – on ollut hienoa tehdä töitä yhdessä ja vielä hienompaa on jatkaa yhteistä tekemistä. Haluan myös kiittää kaikkia yhteistyökumppaneita ja sidosryhmiä yhteisistä vuosista – tavataan kuitenkin jatkossakin.

**Juha Sarsama,**  
toimitusjohtaja

## Vuoden tapahtumat

### KOTISUN GROUPIN MYYNTI

Tilikauden alussa Panostaja myi KotiSun Group Oy:n CapManin hallinnoimalle rahastolle. Panostajan 56,6 prosentin omistusosuus siirtyi 88 miljoonan euron velattomalla kokonaiskauppahinnalla uudelle omistajalleen. Panostaja kirjasi kaupan toteutumisen jälkeen myyntivoittoa noin 33 miljoonaa euroa.

KotiSun tuli Panostajan omistukseen vuonna 2014. Heti alkuun yhtiön kanssa laadittiin kunnianhimoisen strategia, jota myös toteutettiin määrätietoisesti. Panostajan omistusaikana yhtiöstä tehtiin valtakunnallinen toimija ja myös sen palveluntarjontaa laajennettiin voimakkaasti. Muutamassa vuodessa KotiSunin liikevaihto ja liikevoitto kolminkertaistuivat ja myös omistaja-arvon kehitys oli erinomaista.

### CARROT PALVELUT OY:N OSTO

Huhtikuussa Panostaja osti henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita tarjoavan Carrot Palvelut Oy:n osakekannan, jonka myötä Panostaja omistaa 63 % järjestelyssä muodostuneesta kokonaisuudesta. Vuonna 2017 yhtiön liikevaihto oli noin 29 miljoonaa euroa ja se työllisti keskimäärin noin 670 henkilöä.

Carrot on yksi henkilöstöpalvelualan ensimmäisiä kotimaisia toimijoita. Vuonna 1998 perustettu konserni toimii valtakunnallisesti työllistäen vuosittain yli tuhat eri toimialojen osaajaa. Lisäksi Carrot toimii asiakkaidensa strategisena HR-kumppanina, myös laajemmissa ulkoistusprosesseissa. Yhtiön asiakkaita ovat muun muassa rakentamisen, teollisuuden ja logistiikan alan yritykset.

### OSCAR SOFTWARE GROUP OY:N OSTO

Pari viikkoa Carroin jälkeen Panostaja osti Oscar Software Group Oy:n koko osakekannan 9,1 miljoonalla eurolla. Panostaja omistaa 55 % Oscarista yhtiön johdon ja avainhenkilöiden jatkaessa merkittävänä vähemmistöomistajina. Panostajan tavoitteena on vauhdittaa Oscarin kasvua sekä auttaa sitä kehittämään Suomen johtava pk-yritysten liiketoiminta-alusta.

Vuonna 2005 perustetun Oscarin liikevaihto on kasvanut viime vuosina voimakkaasti ollen noin 7,5 miljoonaa euroa 30.6.2017 päättyneellä tilikaudella. Toiminnanohjausjärjestelmien (ERP) kehitykseen ja erilaisiin liiketoimintapalveluihin erikoistunut yhtiö työllistää noin 100 henkilöä. Oscarilla on noin 800 asiakasta ja sen pääkonttori sijaitsee Tampereella.

### LAINOJEN POISMAKSU

Kesäkuun lopussa Panostaja tiedotti maksaneensa pois kaikki emoyhtiön korolliset velat eli noin 22,3 miljoonaa euroa. Yhtiön riskitaso muuttui ja tästä syystä myös taloudellisia tavoitteita päivitettiin. Oman pääoman tuottotavoitteeksi asetettiin vähintään 15 prosenttia (aiemmin 20 prosenttia) ja omavaraisuustasoon tavoitteeksi 40 prosenttia. Samassa yhteydessä sovittiin 15 miljoonan euron yritysostolimiitistä.

Emoyhtiön korollisten velkojen pois maksaminen tukee Panostajan uutta rahoitusrakennetta koskevaa tavoitetta, jonka mukaan normaalilanteessa emoyhtiön rahoitus on velaton. Emoyhtiö voi kuitenkin velkaantua väliaikaisesti rahoittaakseen yritysostoja irtautumisten välissä.

## Panostajan sijoituskohteet



Oscar on ohjelmistopalveluyritys, joka tarjoaa toiminnanohjausjärjestelmien lisäksi taloushallinto- ja HR-palveluita sekä verkkokaupan ohjelmistoja ja verkkoliiketoiminnan palveluita.

Panostajan omistusosuus

**55 %**

Sijoitusvuosi

**2018**

Liikevaihto (6 kk)

**4,4 M€**



Henkilöstöpalveluihin erikoistunut Carrot tarjoaa valtakunnallisesti laadukkaita henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita sekä toimii strategisena HR-kumppanina asiakkailleen.

Panostajan omistusosuus

**63 %**

Sijoitusvuosi

**2018**

Liikevaihto (6 kk)

**13,0 M€**



CoreHW tarjoaa korkean lisäarvon suunnittelupalveluita RF IC -toimi-alueella toteuttaen RF-mikropiirejä ja antenniteknologiaa sekä tarjoamalla niihin liittyviä konsultointipalveluita.

Panostajan omistusosuus

**63 %**

Sijoitusvuosi

**2017**

Liikevaihto

**3,7 M€**



Heatmasters tarjoaa metallien lämpökäsittelypalveluja Suomessa ja kansainvälisesti sekä valmistaa, kehittää ja markkinoi lämpökäsittelyteknologiaa.

Panostajan omistusosuus

**80 %**

Sijoitusvuosi

**2007**

Liikevaihto

**4,8 M€**



Helakeskus on kalustehelojen keskeinen tukkukauppa Suomessa. Yhtiö maahantuo, markkinoi ja myy kaluste- ja huonekaluteollisuuden helatarvikkeita.

Panostajan omistusosuus

**100 %**

Sijoitusvuosi

**2007**

Liikevaihto

**8,2 M€**



Hygga on uudenlaisen palvelukonseptin hammaslääkäriasema, joka tarjoaa myös toiminnanohjausjärjestelmäänsä lisensioituna palveluna julkisen ja yksityisen puolen hammas- ja perusterveydenhoitoon.

Panostajan omistusosuus

**79,8 %**

Sijoitusvuosi

**2015**

Liikevaihto

**5,4 M€**



Selog on Suomen suurin sisäkatto- materiaalien tukkuliike, joka palvelee alan urakoitsijoita ja asentajia. Palvelutarjontaan kuuluvat myös laskenta-, suunnittelu- ja logistiikka- palvelut.

Panostajan omistusosuus

**100 %**

Sijoitusvuosi

**2012**

Liikevaihto

**9,4 M€**



Grano on sisältö- ja markkinointipalveluyhtiö, joka palvelee asiakkaitaan luovasta suunnittelusta tuotantoon, julkaisuun, tulosten mittaamiseen ja aineistohallintaan printti- ja digitaalisissa kanavissa.

Panostajan omistusosuus

**52,8 %**

Sijoitusvuosi

**2008**

Liikevaihto

**136,6 M€**



KL-Varaosat on Tampereella, Jyväskylässä, Rovaniemellä, Turussa ja Vantaalla toimiva Mercedes Benz-, BMW- sekä Volvo-henkilöautojen varaosien ja tarvikkeiden maahantuoja, tukkukauppa ja jälleenmyyjä.

Panostajan omistusosuus

**75 %**

Sijoitusvuosi

**2007**

Liikevaihto

**14,4 M€**

### PANOSTAJAN VÄHEMMISTÖSIIJOITUKSET

Spectra on Panostajan 39,0 % omistama osakkuusyhtiö. Tilikauden päättymisen jälkeen Panostaja teki ensimmäisen vähemmistösjoiituksensa sijoittamalla Gugguu osakkeisiin ja aloittaen yrittäjien omistajakumppanina. Panostaja luopui katsauskaudella osuudestaan Juuri Partnersissa ja tilikauden päättymisen jälkeen omistuksestaan Ecosirista.



## Keväällä Panostajaan liittynyt Oscar on kasvava ja kehittyvä ohjelmistotalo

Panostaja ja Oscar ovat toisilleen tuttuja jo yli vuosikymmenen takaa, sillä Panostaja on ollut Oscarin asiakas. Kumppaniksi kasvuun Panostaja valikoitui osaamisen, verkostojen ja riskinhallinnan ansiosta.

**P**anostajan lisäksi myös osa Panostajan omistamista yhtiöistä on ollut vuosien mittaan Oscarin asiakas. ”Tiesimme, että kyseessä on hyvä kehitysyritys”, kertoo Oscarin toimitusjohtaja **Simo Salminen**. Oscarin vuosi on ollut omistajanvaihdon lisäksi muutenkin tapahtumarikas. ”Olemme saaneet tänä vuonna uusia, merkittäviä asiakkuuksia juuri sellaisista kohdeyrityksistä, joiden kanssa haluamme tehdä yhteistyötä ja joiden myötä voimme kehittää tuotteitamme ja palveluntarjontaamme”, sanoo Salminen.

Lähinnä pk-yritysten kanssa toimivan Oscarin kohdeyritykset ovat sellaisia, jotka haluavat panostaa vahvasti omaan toimintaansa, erityisesti verkkoliiketoiminnan, toiminnanohjauksen ja digitalisaation avulla. Palveluiden sähköistyminen ja verkottuminen ovat toiminnan edellytyksiä monella toimialalla.

Oscar on kunnostautunut erityisesti taloushallinnon digitaalisena tukena. ”Liiketoiminta-alustaan sisältyy myös johdon apuvälineinä oivallisesti toimivaa robotiikkaa ja analytiikkaa. Kun tieto virtaa toiminnanohjauksesta sisäiseen ja ulkoiseen laskentaan, hoituu kirjanpito automatiikan avulla tehokkaasti ja näin saadaan lisäksi aikaiseksi laadukasta raportointiaineistoa”, sanoo Salminen. Oscarin liiketoiminta-alusta mahdollistaa käyttäjäyritystensä johdolle reaaliaikaisen näkymän yrityksensä tilanteeseen.

### ORGAANISTA KASVUA, REKRYTOINTEJA JA JÄRJESTELMIEN KEHITYSTÄ

Menneellä tilikaudella Oscarin kasvu oli orgaanista ja noin 15 prosentin luokkaa. ”Tietysti tulos voisi olla parempi. Siinä näkyy hallitun kasvun ja kannattavuuden välillä taitelu”, toteaa Salminen. ”Meille kasvu tarkoittaa myös sitä, että otetaan lisää porukkaa sisään. Meille uudet työntekijät ovat investointeja, sillä heitä on aina koulutettava.” Ohjelmistotalolla kova palkkakilpailu vaikuttaa osaltaan siihen, että liikkuvuutta työpaikasta toiseen on paljon.

Järjestelmien kehittäminen ja uuden teknologian hyödyntäminen ovat Oscarilla päivittäistä arkea ja myös Panostaja on tänä vuonna osallistunut näihin prosesseihin tuomalla hallitustyöskentelyn kautta Oscarille uutta osaamista. ”Panostajalla on hyviä kehitysohjelmia, joihin olemme heti lähteneet mukaan. Satsauksia esimerkiksi esimiestyöhön on tällä hetkellä. On tärkeää pitää henkilöstöstä huolta”, Salminen sanoo.

Oscar teki tilikauden aikana voimakkaita panostuksia tuotekehitykseen ja samalla tiellä jatketaan seuraavallakin tilikaudella. Järjestelmiä kehitetään nyt roolipohjaisemmiksi, mobiileimmiksi ja helppokäyttöisemmiksi. ”Digitalisaatio leviää nyt vauhdilla. Ostaminen ja myyminen on muuttunut täysin viidessätoista vuodessa. Myös B2B-puolella verkko kauppa sekä palvelualustat kasvavat”, sanoo Salminen.

### KILPAILUETUINA JOUSTAVUUS, NOPEUS JA MAANTIETEELLINEN LÄHEISYYS

Oscarin kilpailijoita ovat niin kansainväliset jätit kuin suomalaiset, Oscarin kaltaiset järjestelmätalot. Oscarilla on noin 800 asiakasta pk-sektorin ylälaidassa, missä monien kohdalla korostuvat Oscarin vahvuustekijät. ”Me pystymme kehittämään järjestelmiämme asiakkaitamme aidosti kuunnellen. Väitän myös, että olemme kustannustehokkaampia kuin kansainväliset kilpailijamme – olemmekin saaneet isoilta toimijoilta paljon asiakkuuksia juurin kilpailijoidemme kankeuden takia”, Salminen kertoo.

Tulevalla tilikaudella Oscar jatkaa panostusta tuotekehitykseen sekä asiakashankintaan. Agendalla on myös nykyisten asiakkuuksien asiakastytyväisyyden parantaminen uusilla palveluilla ja entistä läheisemmällä yhteistyöllä.



Henkilöstö

**118**

Liikevaihto (6 kk)

**4,4 M€**

### TYÖVOIMAPULASTA KÄRSIVÄLLÄ ALALLA TYÖNTEKIJÖIDEN SITOUTTAMINEN ON ERITYISEN TÄRKEÄÄ

Olemme saaneet heti yhteisen taipaleemme alkumetreillä Panostajalta oivallista tukea esimiestyöskentelymme kehittämiseen. Esimiestyöllä on äärimmäisen tärkeä rooli työntekijöiden sitouttamisessa, joka on varsinkin meidän toimialallamme suorastaan ehto – sitoutunut henkilökunta auttaa suojautumaan alan kroonista työvoimapula vastaan.

Hyvän työpaikan lisäksi myös työnantaja-mielikuvalla on tänä päivänä entistä merkittävämpi rooli. Avoimen työpaikan perustietojen lisäksi motivaatioon hakea paikkaa ja sitoutua saamaansa työhön vaikuttavat mielikuvat siitä, millainen työnantaja on. Mielikuvat rakentuvat monesta pienestä palasesta eli tätäkin asiaa on osattava ajatella monelta eri kantilta.

Simo Salminen, toimitusjohtaja



## Carrot keskittyi prosessien ja järjestelmien kehittämiseen

Tilikauden 2018 päättyessä Carrot Palvelut Oy oli ollut Panostajan omistuksessa puolisen vuotta. Yhtiössä on tehty aktiivista kehitystyötä voimakkaan kasvun mahdollistamiseksi. Carrotin palveluihin kuuluu muun muassa työvoiman vuokraus, henkilöstöpalvelut ja suorarekrytointi.

Carrotissa kasvatetaan jatkuvasti digitalisaation tuomia mahdollisuuksia henkilöstövuokrauksen alalla. Viime kuukausina on lisäksi kartoitettu yritystestojen potentiaalia kasvun mahdollistajina – erityisesti silmällä on pidetty yrityksiä, joissa digitalisaatio on jo pitkälle vietyä. Tarkastellut yritykset toimivat työelämän ja sen eri vaiheiden parissa, eivät välttämättä henkilöstövuokrauksen alalla.

Vuoden aikana 20 vuotta täyttäneestä Carrotista siivottiin pois kannattamattomia toimintoja, erityisesti teollisuuden kunnossapidon segmentissä. Lisäksi vuoteen on kuulunut paljon investointeja henkilöstöön ja eri toimintojen kehittämiseen. Yhtiö valmistautuu kasvupyrähdykseen.

### MUUTOSJOHTAMISELLA YRITTÄJÄVETOISESTA TOIMINTAMALLISTA TÄHÄN PÄIVÄÄN

Kasvun mahdollistamiseksi Carrotissa rakennetaan järjestelmiä, toimintatapoja ja organisaatiota ylipäänsä vastaamaan tavoitellun kasvun edellytyksiin. Toimintamallien päivittämisen lisäksi investointeja on tehty myös henkilöstöön.

Carrotin toimitusjohtaja **Jouni Arolaisella** on omakohtaista kokemusta kasvusta ja yhteistyöstä Panostajan kanssa. Kesästä 2017 Carrotin toimitusjohtajana toiminut Arolainen oli mukana toteuttamassa Vindea Oy:n kasvutarinaa. Arolainen oli Vindean toimitusjohtajana, kun Panostaja myi yhtiön vuonna 2014. ”Sittemmin olin kolme vuotta pois Panostajan kelkasta ja nyt tulen takaisin Carrotin myötä. Panostajan toimintatavat ovat minulle tuttuja vuodesta 2009 asti ja luottamus on kova”, sanoo Arolainen.

Panostajan omistuskauden alkumetreillä on muodostettu äärimmäisen osaava ja johtoa tukeva hallitus. Jo lyhyessä ajassa hallitus- ja strategiatyöskentely on tuonut yhtiölle paljon. ”Lisäksi Panostajalla on osaamista yritysostoista,

joita ovat meillä tällä hetkellä agendalla”, toteaa Arolainen. Tulevalla tilikaudella Carrot panostaa alueelliseen laajentamiseen Suomessa, jota toteutetaan uusia toimipisteitä avaamalla ja mahdollisesti myös yritystestojen avulla. Tällä hetkellä Carrotilla on Oulun ja Helsingin välissä kahdeksan toimipistettä. Tavoitteena on toimia valtakunnallisesti.

### HENKILÖSTÖVUOKRAUSMARKKINAT KASVAVAT MYÖS SUOMESSA

Carrotin strategiaan kuuluu palveluntarjonnan lisääminen ja monipuolistaminen. Työvoima Suomessa vähenee väestön ikääntyessä ja toisaalta myös talouskasvun kiihtymisen vaikuttaa työvoiman tarpeeseen. Työvoimaa on tuotava muualta EU:sta tai jopa sen ulkopuolelta, ja sinne Carrot on laajentamassa toimintaansa. Carrotin strategiassa työnhakijat ja työnantajat ovat keskiössä.

Ennusteiden mukaan henkilöstövuokrausmarkkina kasvaa edelleen Suomessa. ”Suomi on henkilöstövuokrauksen levinneisyyden suhteen huomattavasti jäljessä esimerkiksi Saksaa ja jopa muita Pohjoismaita”, sanoo Arolainen. Toimiala myös konsolidoituu vauhdilla – henkilöstöpalveluyrityksiä on listautunut ja omistusjärjestelyjä tehdään. Suomessa on kuitenkin vielä yli 500 henkilöstövuokrausyhtiötä, jotka ovat pääosin hyvin pieniä ja paikallisia. ”Pari vuotta sitten toimialalla kuitenkin käynnistyi keskittyminen isompien toimijoiden käsiin ja sinne mekin haluamme mukaan”, sanoo Arolainen. Carrot pyrkii viiden suurimman Suomessa toimivan henkilöstöpalveluyrityksen joukkoon.



**carrot®**

Henkilöstö

**539**

Liikevaihto (6 kk)

**13,0 M€**

### ESIMIESVALMENNUKSET JA KOULUTUKSET TUKEVAT KASVUA

Panostaja tarjoaa yhtiöilleen erilaisia koulutus- ja valmennusohjelmia. Yhtiöidensä henkilöstön kehittäminen on ehdottomasti Panostajan vahvuus. Olen kokenut tämän myös itse, sillä Panostaja on mahdollistanut merkittävällä tavalla myös minun ammatillista kehittymistäni – ollessani mukana kehittämässä Vindeaa kävin Panostajan tuella Executive MBA-koulutuksen vuosina 2010–2012. Kyseinen koulutus antoi paljon eväitä johtamiseen. Esimiesvalmennukset ovat mielestäni äärimmäisen hyödyllisiä varsinkin kasvua tavoitteleville yrityksille.

Panostajan itsensä järjestämällä koulutuspäivillä on myös hauska olla mukana, erityisesti siksi koska siellä tapaa kollegoita muista Panostajan yhtiöistä. Yhdessä voidaan jakaa neuvoja ja sparrailla muutenkin. Kun ollaan kaikki saman pääomistajan alaisuudessa, niin voidaan hyvinkin avoimesti keskustella asioista yli yhtiörajojen.

Jouni Arolainen, toimitusjohtaja



## Mittavat tuotekehitysaktiviteetit alkavat kantaa hedelmää

Vuonna 2017 Panostajan perheeseen liittynyt CoreHW investoi tänä vuonna vahvasti omaan tuotekehitykseen. Useista tuoteaihioista valikoituneet ensimmäiset mikropiirit ovat nyt laboratoriomittausvaiheessa.

**T**uoteideoita CoreHW:lla on runsaasti ja näistä ensimmäiset kolme omaa mikropiiriä ovat testivaiheessa. Kaikilla kolmella on oma kaupallistamisvahvuutensa, mutta eri investointilogiikka. Todennäköisesti kaksi testattavaa mikropiiriä tulee markkinoille sellaisenaan ja yhdestä tehdään IP-tuote eli lisenssituote.

Vuonna 2018 CoreHW sai uusia tärkeitä asiakkuuksia ja saavutti niiden myötä myös kasvua henkilöstömäärän suhteen 10 prosenttia edellisvuoteen verrattuna. Aiemmin Tampereella ja Oulussa toimipaikkaa pitänyt CoreHW toimii nyt myös Helsingissä ja Turussa. Edellisen vuoden resurssihaasteet saatiin myös ratkaistua – uudet toimipisteet ovat helpottaneet kovan luokan osaajien rekrytoimisessa.

### INVESTOINNIT OMIIN TUOTTEISIIN VEROTTIVAT TULOSTA JA TALOUSKASVUA

CoreHW:n resurssit olivat vuonna 2018 vahvasti sidoksissa tuotekehitykseen. Projektipohjaisessa liiketoiminnassa osa vuoden uusista asiakkuuksista realisoituu laskutuksena vasta myöhemmin. Tuotekehitykseen investoiminen kuitenkin kasvattaa yrityksen arvoa, sillä kehitettyä teknologiaa voidaan tulevaisuudessa lisensoida sekä myydä omia mikropiirikomponentteja.

Radioteknologian lisäksi CoreHW on laajentanut toimintaansa uusille alueille. Tällä hetkellä yritys tekee kantataajuussignaalin analogiasuunnittelua, mikropiirien tehonhallintaa sekä mikropiirikehitystä esimerkiksi kuvan- ja äänilaitteisiin. Mikropiirien tehonhallintaa tehdään erityisesti IoT-laitteisiin, joissa on tärkeää saada laitteille mahdollisimman pitkä elinikä. Tehonhallinnasta saattaa tulla tulevaisuudessa tärkeä kysymys myös tekoälyn kehityksessä ja esimerkiksi virtuaalivaluuttojen louhinnassa.

Vuoden ehkä suurimpana haasteena on ollut aikaisempaa suurempien projektien pitkät myyntisyklit sekä ajoittain monimutkaisetkin sopimusneuvottelut. ”Yksi haaste mihin

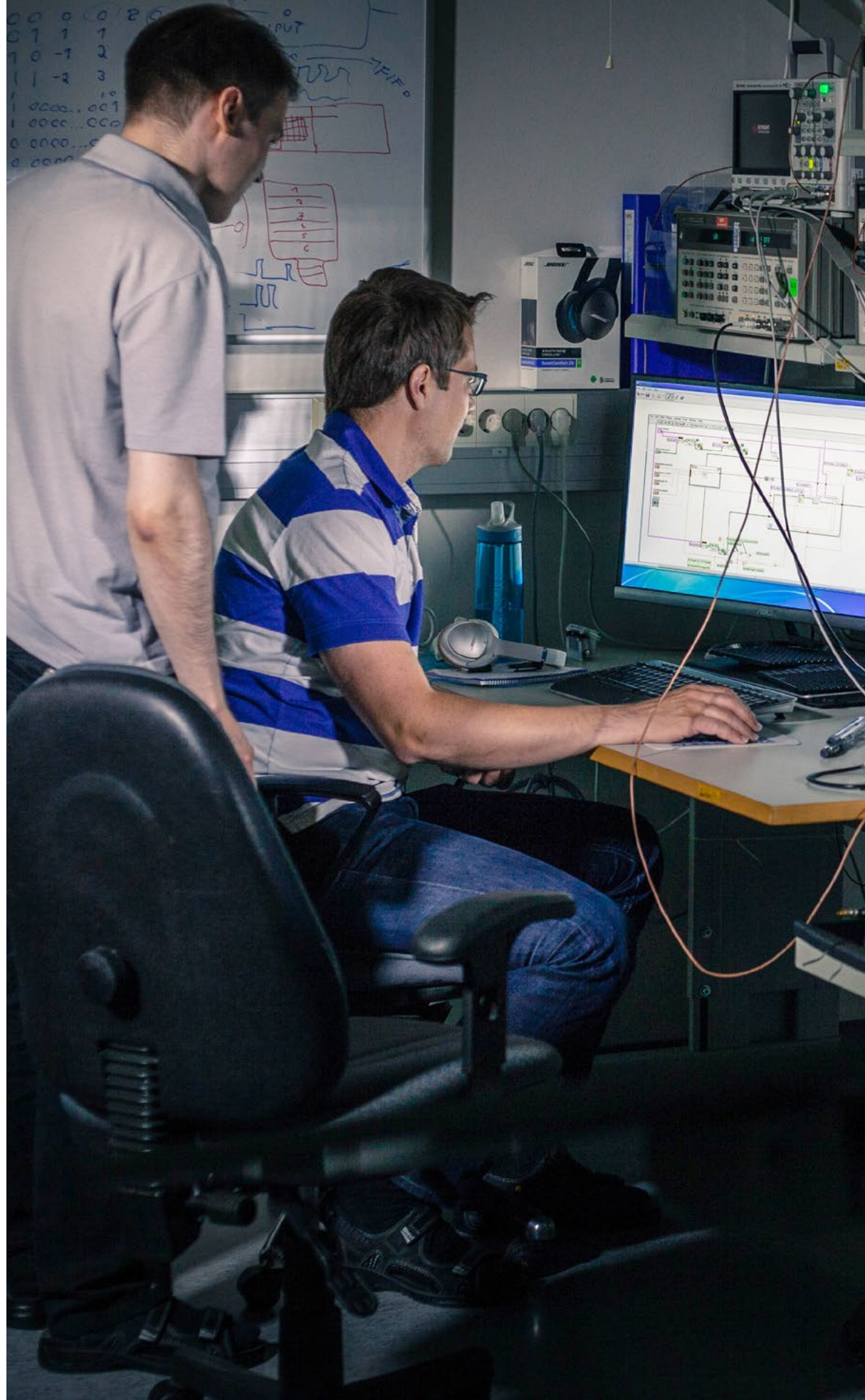
tänä vuonna vastattiin mielestäni hyvin, oli raportoinnin tuominen Panostajan eli pörssiyrityksen vaatimusten tasolle. Tämä prosessi oli työllistävä ja haastava erityisesti alkuvuodesta, mutta sen myötä pääsimme kasvamaan yrityksenä ihan uudelle tasolle. Meillä on nyt paljon eväitä kasvaa isommaksi”, sanoo CoreHW:n toimitusjohtaja **Tomi-Pekka Takalo**. Alkuvuonna yhtiö sai myös ISO9001 -sertifikaatin.

### IP-LISENSOINTIBISNEKSESTÄ AJURI KASVULLE

Jo vuoden 2018 alkupuolella CoreHW:lla todettiin, että IP:tä eli immateriaalioikeuksia on kertynyt yhtiölle noin 150. Tilikauden lopussa niitä oli jo yli 200. Yhtiön palkattiin henkilö vastaamaan IP-lisensointibisneksen kehittämisestä.

Toinen strategisesti tärkeä kehityskohde on asiakaskunnassa, jolla ei ole omaa suunnittelua, mutta tarve räätälöidylle komponentille on olemassa. CoreHW tarjoaa suunnittelu-, testaus- ja myös tuotantopalvelua. Tällä hetkellä tuotantopuolta tehdään yhdessä yhteistyökumppaneiden kanssa.

Omien tuotteiden mahdollisuudet ovat äärimmäisen innostavia. Toimiala ylipäänsä linkittyy moniin globaaleihin trendeihin – tekoälyyn, autoteollisuuden murrokseen, IoT:n ja 5G:n. Nämä kaikki kasvualueet vaikuttavat voimakkaasti puolijohteiden ja suunnittelutyön kysyntään, joissa on kansainvälisellä tasolla osaajapula. Suomessa on kansainvälisesti vertailtuna merkittävä tämän alan osaajien keskittymä, jota myös CoreHW osaltaan hyödyntää, ylläpitää sekä kehittää.



# CoreHW

Henkilöstö

**48**

Liikevaihto

**3,7 M€**

**HYVÄ HALLITUS ON KETTERÄ JA AVOIN MUUTOKSILLE**

Ensimmäisenä kokonaisena yhteisenä toimintavuotena Panostaja on tarjonnut paljon ajattelemisen ja inspiroitumisen aihetta. Kesällä järjestetyssä Johdon Forumissa käsiteltiin esimerkiksi disruptiota kiinnostavalla tavalla. Koskaan ei voi tietää, millaista hyötyä inspiroitumisella voi olla jossain myöhemmässä vaiheessa.

Arvokkainta yhteistyötä Panostajan kanssa on kuitenkin tehty hallituksen kautta, jossa on puitu erityisesti yhtiömme strategiaa. Saimme toimintaamme tukevaa varmuutta hallitukselta lähteä kehittämään omia tuotteitamme, sekä rohkeutta siinä tarvittavien investointien tekemiseen.

Tulevaisuutta ei tietenkään voi etukäteen kirjoittaa. Vaikka voidaan toki tehdä tarina, niin eletään kuitenkin aina vain tätä hetkeä. Todellisuudessa eteen tulee uusia tilanteita ja mahdollisuuksia joskus yllättävistäkin kulmista. Hyvä hallitus pysyy ketteränä ja pitää silmänsä avoimina mahdollisuuksille ja tarpeellisille muutoksille. Kaltaisellemme kasvuyhtiölle tämä on todella tärkeää.

Tomi-Pekka Takalo, toimitusjohtaja



## Tapaturmarikkaan vuoden aikana Megaklinikasta tuli Hygga

Brändiuudistuksen lisäksi Hyggalla tapahtui muutoksia johtoryhmässä, tuotekehityksen organisoinnissa sekä strategiassa. Uudistusten vanavedessä myös markkinointiin laitetaan lisää panoksia.

**T**ammikuussa 2018 Hyggalla aloitti uusi toimitusjohtaja **Jussi Heiniö**. Menneen tilikauden aikana johtoryhmässä tapahtui muitakin muutoksia – klinikan vetäjä vaihtui, samoin liiketoimintajohtaja. Ennen kesää käytiin läpi myös syvälinen strategiakerros, jossa puitiin kilpailutilannetta, asiakassegmenttejä ja päätettiin klinikka- sekä lisenssiliiketoiminnan tulevasta suuntaviivoista. ”Aiomme rakentaa synergiaa näiden kahden liiketoiminta-alueen välille demoamalla lisenssiliiketoiminnan ratkaisuja klinikallamme, ikään kuin showroom-toimintona”, kertoo Heiniö. ”Hahmottelemme tulevaisuuden edelläkävijäklinikkaa.”

Lisenssiliiketoiminta on käynnissä Suomessa ja Ruotsissa, joissa fokuksessa ovat julkisen terveydenhuollon asiakkuudet. Strategian päivityksen yhteydessä päädyttiin hakemaan kasvua suun terveydenhuollon lisäksi myös perusterveydenhuollon puolelta, jossa tarvetta Hyggan ratkaisuille selvästikin on.

Ruotsissa Hygga tekee tiivistä yhteistyötä Tukholmassa sijaitsevan Aqua Dentalin kanssa ja pyrkii siten laajentamaan toimintaansa myös yksityiselle puolelle. Ruotsissa muutama maakunta on osoittanut kiinnostuksensa Hyggan toiminnanohjausjärjestelmään kohtaan. Julkisella puolella tehtävä kauppa on kuitenkin niin sanotusti pitkässä puussa – neuvottelut mahdollisine kilpailutuksineen saattavat kestää monesti yllättävänkin pitkään. Hygga tavoittelee laajentumista Ruotsin lisäksi muualle Eurooppaan. Kumppaneita laajentumiseen etsitään aktiivisesti.

### VOIMAKAS LÄÄKÄRIASEMIEN KETJUUNTUMINEN ENNAKOI SOTEN TULEMISTA

Strategiapäivityksen yhteydessä Hygga kävi läpi myös sosiaali- ja terveyspalveluiden uudistuksen vaikutuksia liiketoiminnalleen. ”Sote avaa meille mahdollisuuksia liiketoimintamme kehittämiseen. Toki tässä vaiheessa se on myös

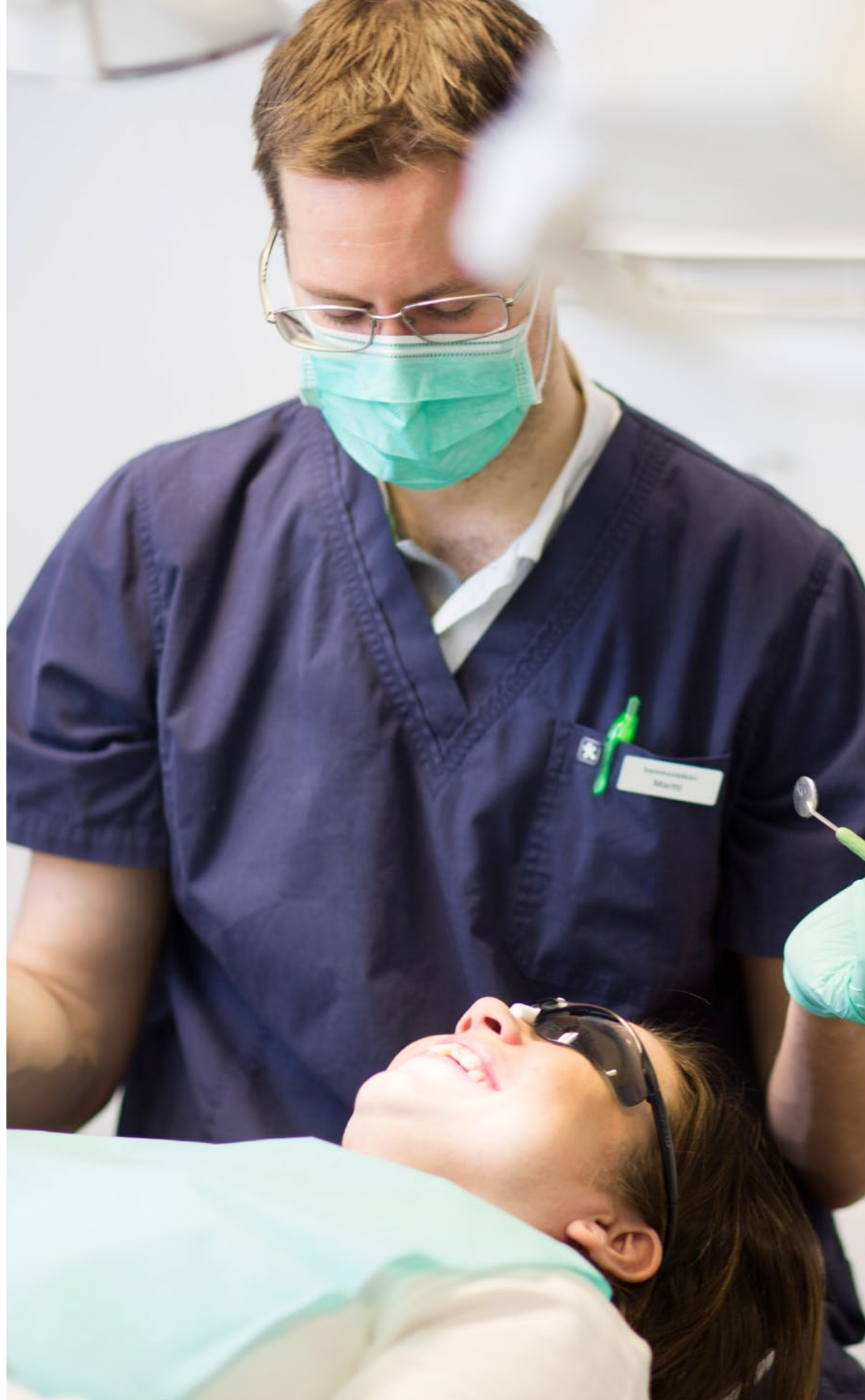
epävarmuustekijä, sillä emme tiedä tuleeko sote vai ei. Julkiset toimijat eivät etene hankkeissaan, koska soten aikataulu on auki”, kertoo Heiniö. Soten suhteen tuskin nähdään merkittäviä päätöksiä ennen kevään 2019 vaaleja. ”Tavoitteena on saada ensi vuonna perusterveydenhuollon asiakkuuksien osalta jalkautus kunnolla käyntiin”, Heiniö sanoo.

Hammaslääkäriasemat ovat ketjuuntuneet menneinä vuosina entisestään. Alan yritykset hakevat nyt aktiivisesti erottautumistekijöitä. ”Uskon, että toimintamallimme vastaa tässä suhteessa parhaiten tulevia tarpeita. Suomesta löytyy vielä paljon ihmisiä, joiden hampaisiin liittyvät ongelmat voidaan hoitaa kerralla kuntoon”, toteaa Heiniö. Hyggan asiakastytyväisyys on ollut mitatusti hyvällä tasolla jo pidemmän aikaa. Menneen tilikauden aikana asiakastytyväisyys myös parani entisestään.

### TERVEYDENHUOLLON RESURSSIEN HALLINTA NOUSEE KESKIÖN

Tulevaisuudessa terveydenhuoltoon käytettävät varat todennäköisesti niukkenevat. Tärkeäksi tekijäksi nousee käsitellä potilasvirtoja mahdollisimman jouhevasti niin, että myös henkilöstö voi hyvin. ”Olemme tehneet viiden vuoden strategian, jossa nämä terveydenhuollon resurssiasiat otetaan erityisesti huomioon”, kertoo Heiniö.

Ensi vuoden tavoitteisiin lukeutuu myös kumppaniverkoston rakentaminen sekä OEM-yhteistyön eli räätälöityjen ratkaisujen kehittäminen valikoiduille kumppaneille. Kansainvälistymiseen liittyviä valmiuksia kehitetään tulevina vuosina voimakkaasti. Brändiuudistuksen myötä markkinointiin panostetaan hyvin vahvasti, myös kansainvälisessä kontekstissa.



hygga.

Henkilöstö

**77**

Liikevaihto

**5,4 M€**

### STRATEGIAN JALKAUTTAMIS- SESSA UUELLA BRÄNDILLÄ ON ISO ROOLI

Menneen tilikauden suurin ponnistus Hyggalle oli brändin uudistaminen. Panostaja oli mittavassa projektissa mukana alusta loppuun. Uuden strategian jalkautuksessa tarvittiin markkinoiden suuntaan myös vahvaa viestintää.

Megaklinikka on tehnyt hienoa työtä vuosien saatossa ja saavuttanut hyvän aseman suun terveydenhuollon toimijana. Koimme kuitenkin, että brändin kehittäminen kuvastamaan toimintamme tärkeitä arvoja oli tässä vaiheessa tarpeen. Yhdessä hyggalaisten kanssa määrittelemämme arvot Rohkeus, Yhteistyö ja Elämänilo heijastuvat kaikkeen mitä teemme. Asiakaslupauksemme on paljon muutakin kuin kerralla kuntoon – haluamme viestiä tehokkuuden lisäksi myös laatua.

Uusi brändi julkistettiin lokakuun lopulla ja sen jalkautus tapahtuu sekä oman henkilöstön keskuudessa että yritys- ja kuluttaja-asiakkuuksiin rajapinnoilla. Brändiuudistuksen yhteydessä lanseerattiin myös uusi kuukausimaksullinen palvelu, joka keskittyy suun terveyden esteettiseen ja ennaltaehkäisevään hoitoon. ”Näkemyksemme mukaan erityisesti nuoret kiinnittävät nyt ja tulevaisuudessa entistä enemmän huomiota suun terveyteen osana kokonaisvaltaista hyvinvointia.

Jussi Heiniö, toimitusjohtaja



## Uusi toimitusjohtaja ja hallituksen puheenjohtaja tuovat tuoretta näkemystä Selogin kehittämiseen

Selogin vuoden merkittävimpiä tapahtumia olivat koko osakekannan siirtyminen Panostajan omistukseen sekä toimitusjohtajan vaihdos. Reijo Siekkinen aloitti Selogin toimitusjohtajana syyskuussa.

**M**enneeseen vuoteen on kuulunut myös henkilöstövaihdoksia erityisesti myynnin puolella. Seuraavaan tilikauteen lähdetäänkin uusin voimin. ”Ensi vuoden haasteena on kilpailun kiristyminen ja siihen olemme valmiita vastaamaan”, sanoo Siekkinen.

Selogin tulos jäi jonkun verran jälkeen edeltävästä vuodesta. Tulos ja liikevaihto laskivat, mutta toisaalta ensi vuosi näyttää lupaavammalta sisäkattomarkkinoiden piristyessä. Rakennuspuolella asuntotuotannon ennustetaan laskevan, mutta se ei vaikuta merkittävästi sisäkattobisnekseen. Selog on voittanut tänä vuonna julkisia toimisto- ja sairaalalohkoja, joiden myötä ensi vuodelle odotetaan kasvua.

Selogin hallitus sai tilikauden loppupuolella **Pekka Rantamäestä** uuden puheenjohtajan. Hänellä on vankka kokemus alakattobisneksestä ja tuntemusta erityisesti rakennusmateriaaleista. Selogin hallitus kokoontui pitkään samalla kokoonpanolla ja nyt yhtiön kehittämiseksi siihen haluttiin uutta verta.

Rantamäen kanssa samoihin aikoihin työnsä aloittanut Siekkinen on taustaltaan myös pitkän linjan rakennusmateriaalien tuntija, jolle on kertynyt vankka kokemus myös myynnin ja markkinoinnin tehtävistä. ”Minulla oli hyvin positiivinen kuva Selogista, sillä työskentelin aiemmin eräälle yhteistyökumppanille. Täällä työskennellessä tämä positiivinen mielikuvani on vahvistunut entisestään”, sanoo Siekkinen. ”Sisäkattobisnes ja Selog vaikuttivat mielenkiintoisilta haasteilta, enkä ole katunut hetkeäkään tehtävään tarttumista.”

### SELOG ON ALANSA SUURIN TOIMIJA

Sisäkattomarkkina on erityinen ja melko suhdanneherkkä ala. Kuitenkin ensi vuonna ala näyttää olevan kasvussa tähän vuoteen verrattuna. ”Pitkällä tähtäimellä näkis Selo-

gin aseman hyvin vahvaksi. Olemme alan paras asiantuntija ja suurin toimija. Tulevaisuuteen mennään luottavaisin mielin”, toteaa Siekkinen. Erityisesti uusien myyjien rekrytointi on valanut uskoa siihen, että vastaisuudessakin alan suurimman toimijan asema saadaan säilytettyä.

Tulevaisuudessa on toki myös epävarmuustekijöitä. ”Onnistuneiden rekrytointien varassa on myös se, että saadaan vastaisuudessakin palveltua asiakkaitamme hyvin”, Siekkinen sanoo. Hän ei usko markkinoiden äkilliseen muutokseen, joka voisi puolestaan pudottaa myyntiä voimakkaasti. ”Suurin haasteemme on varmasti henkilöstöpuolella eli siinä, että saadaan varmasti kasvua varten tarvitsemamme henkilöstöresurssit käyttöön”, toteaa Siekkinen.

### SEURAAVA TILIKAUSI KÄYNNISTYY ISOILLA KAUPOILLA

Jo menneen tilikauden lopussa Selogilla tiedettiin, että seuraavan tilikauden alkupuolella toteutuu ja toimitetaan iso, lähes puolen miljoonan euron kauppa. Tämä vaikuttaa ensi vuoden liikevaihtoon positiivisesti. ”Haemme nyt budjetoinnin kautta kasvua. Uusiasiakashankintaan panostetaan myös”, kertoo Siekkinen. Uusien myyjien rekrytoinneilla on suuri vaikutus tulevaan tilikauteen.

Panostaja puolestaan auttaa Selogia kehittämään alkaneella tilikaudella esimiestyötään valmennusten avulla. Kaikki Selogin esimiehet osallistuvat marraskuussa 2018 alkaneeseen kurssiin, jonka Panostaja toteuttaa yhteistyössä valitun kumppanin kanssa. ”Omistajana Panostaja mahdollistaa koulutusten, valmennusten ja kurssitusten kautta yhtiöidensä sisäisten resurssien parempaa hyödyntämistä. Tämä on kasvutiellä välttämätöntä”, sanoo Siekkinen.



Henkilöstö

**13**

Liikevaihto

**9,4 M€**

### DIGIKARTOITUKSELLA UUSIA IDEOITA PÄÄTÖKSENTEON JA STRATEGIAN TUEKSI

Tänä vuonna osallistuimme Panostajan useampaa omistusyhtiötä koskettaneeseen digikartoitukseen eli Digital Due Diligence -projektiin. Kartoituksen teki Panostajan laajaan Advisor Network -verkostoon kuuluva digitalisaation asiantuntija.

Projektissa käytiin läpi Selogin digitaaliset valmiudet. Samalla pyrittiin myös hahmotamaan uusia asiakaskohtauksia ja liiketoimintamalleja parantavia tai muuttavia, digitaalisuuden tuomia mahdollisuuksia. Tämän projektin myötä saimme analysoidua joitakin toiminnanohjauksen puutteita ja pohdittua niihin parannuksia. Päätimme esimerkiksi lakkauttaa verkkokaupppamme sen pienen käyttöasteen ja asiakkaille tarjoaman lisäarvonvähäisyyden takia.

Digikartoitus tulee jatkumaan vielä seuraavan tilikauden puolelle. Todennäköisesti sen seurauksena tulemme myös avaamaan nettisivuistamme uuden kieliversioon. Asiakkaiden kokonaisvaltainen palvelu on Selogin ydinosaamista ja siinä pyrimme hyödyntämään digitaalisuutta aina, kun se koetaan järkeväksi.

Reijo Siekkinen, toimitusjohtaja



## Grano panosti toimintojensa integroimiseen ja digitalisaatioon

Vuonna 2017 Grano teki lukuisia yrityskauppoja, joiden myötä vuotta 2018 ovat värittäneet integraatioprosessit sekä uusien liiketoiminta-alueiden vahvistaminen.

Vuoden 2017 yritystapausten myötä Granon henkilöstömäärä kasvoi usealla sadalla, mutta myös päällekkäisyyksiä on purettu yhteistoimintaneuvottelujen kautta. Integraation avulla toimintoja on saatu keskitettyä onnistuneesti. Myös tänä vuonna Grano teki kaksi pientä yrityskauppaa, joiden myötä toimintaa laajennettiin Rovaniemelle. Nyt Grano toimii kaikissa Suomen yliopistokaupungeissa. Esimerkiksi Vaasassa Granolla on Suomen tehokkain painoyksikkö, jonka laitekanta on täysin modernisoitu.

Vuoteen on kuulunut myös jatkopanostamista digitalisaatioon. **Petteri Ormio** aloitti uutena digijohtajana ja Grano on panostanut erityisesti omien ohjelmistojen ja asiakasjärjestelmien kehittämiseen. Lokakuussa 2018 Grano julkisti uuden digitaalisen version SokoPro-ohjelmistosta FinnBuild-messuilla. Kyseessä on erityisesti kiinteistöalalle tarkoitettu tiedon hallinnoinnin, jakamisen ja arkistoinnin sähköinen palvelu, jolla on 80 000 käyttäjää.

Aiemmin Grano toimi selkeästi graafisella alalla, mutta tämän vuoden myötä terävöitetty digistrategia on vahvistanut yhtiön identiteettiä sisältöbisneksessä. Digituotteet tuovat jo nyt kasvavan osan Granon liikevaihdosta.

### YRITYSOSTOT KASVATTIVAT LIIKEVAIHTOA MUUTAMIEN TUOTEALUEIDEN ORGAANISEN KASVUN LISÄKSI

Yrityskaupoista johtuen Granon liikevaihdon kasvu oli voimakasta. Vaikka kuluva vuotta leimasi yleinen mediamainonnan määrän sekä päällystetyn paperin kysynnän lasku, niin tietyissä tuotesegmentteissä on nähty hyvää orgaanista kasvua – erityisesti pakkaus- ja etikettiliiketoiminnassa, valomainostuotannossa ja suurkuvaliiketoiminnassa. Myös rakentamisen hyvä suhdannetilanne on edesauttanut Granon rakentamisen liiketoiminnan kehittymistä. Helsingissä toimiva, digitaalisiin palveluihin keskittynyt Grano Diesel on vallannut markkinaosuutta

kohdennetussa markkinoinnissa erityisesti auto- ja liikennealalla.

Yrityskauppojen myötä henkilöstömäärä kasvoi voimakkaasti. Päällekkäisyyksiä purettiin yhteistoimintaneuvotteluissa. ”Jonkun verran olemme kohdanneet myös integraatiohaasteita. Yrityskulttuurien yhdenmukaistaminen ei ole hetkessä tapahtuva prosessi vaan se vie helposti parikin vuotta ennen kuin kaikki toimii täysin saumattomasti. Voin sanoa, että kuusi yrityskauppaa on ollut melko suuri kakku purtavaksi. Toimintojen laajentaminen tuo mukanaan myös haasteita”, sanoo Granon toimitusjohtaja **Jaakko Hirvonen**. Käytännössä integraatioprosessi jatkuu vielä seuraavalle tilikaudelle.

Vuoteen 2018 on kuulunut myös henkilöstöresurssihaasteita. Koodareista on pulaa, samoin suurkuva-asentajista. Myös ajoneuvoteippaajista on tällä hetkellä Suomessa huutava pula. Pula työntekijöistä johti alihankintakustannusten nousuun. Tämän ongelman ratkaisemiseksi Grano tekee yhteistyötä jyvaskyläläisen ammattiopiston kanssa, jossa 15 henkilöä koulutetaan autoteippaajiksi ja Grano voi niin halutessaan palkata heidät kaikki.

### TOIMIALA HYÖTYY DIGIMURROKSESTA

Granon asema markkinoinnin kilpailukentällä on vahva ja sitä aiotaan tulevaisuudessakin vahvistaa. Omien ohjelmistojen avulla asiakkaita voidaan palvella entistä tehokkaammin.

Grano on tänä vuonna panostanut markkinointiin televisiossa, internetissä, radiossa ja tienvarsilla. Tarkoituksena on ollut vastata monipuolisen tarjonnan tuomaan haasteeseen eli siihen, ettei asiakaskunta tunne Granon kaikkia palveluita ja tuotteita.

Tilikauden päätyttyä Jaakko Hirvonen jäi eläkkeelle ja uutena toimitusjohtajana aloitti **Mikko Moilanen**.



# GRANO

Henkilöstö

**1 128**

Liikevaihto

**136,6 M€**

### PITKÄJÄNTEINEN KEHITYSTYÖ KASVUN TAUSTALLA

Panostaja on vuosien mittaan vaikuttanut Granon kehittämiseen monella eri rintamalla. Olemme vuosien mittaan seuranneet yhdessä toimialamme kehitystä ja keskustelleet aktiivisesti siitä, missä ollaan tänään ja mihin ollaan menossa.

Tämän tilikauden aikana tällä saralla tehtiin merkittäviä ponnistuksia. Täsmensimme paikkaamme markkinoilla hyvin tarkasti ja tutkimme omaa potentiaaliamme suhteessa kentän muihin toimijoihin. Hallitus on ollut vahvasti mukana tässä yhteisessä markkinaposition määrittämisessä ja erityisesti siinä, että mitä osaamista vielä tarvitsemme matkalla täyteen potentiaaliimme.

Toki tätä työtä on tehty koko 10-vuotisen yhteisen taipaleemme ajan. Panostajan omistuksessa olemme muuttuneet graafisen alan talosta sisältöalan toimijaksi, jolla on omia ohjelmistoja ja monipuolisia sähköisiä tilauskanavia. Olemme panostaneet keskittämällä vanhaan ja samalla kehittäneet jatkuvasti uutta. Nyt tuotteet ja palvelut eivät meiltä lopu.

Jaakko Hirvonen, toimitusjohtaja



# Uuden palvelustrategian kehittäminen ja jalkauttaminen värittivät Heatmastersin vuotta

Vuonna 2018 päivitetyn palvelustrategian lisäksi Heatmastersilla on työskennelty Suomen operatiivisten yhtiöiden yhdistämisen eteen. Viime vuonna käynnistetty Heatmasters United tarkoittaa siilojen purkamista ja yhteen hiileen puhaltamista.

**M**enneellä tilikaudella Heatmasters tiivisti operatiivisia toimintojaan ja yhtiö onkin pysynyt samassa kokoluokassa kuin aiemminkin. Taavoitteena on ollut kasvun sijasta toiminnan kannattavuuden parantaminen, ja pakkaselta onkin jo päästy plussan puolelle. Menneellä tilikaudella oli aiempiin vuosiin verrattuna vähemmän suuria hankkeita, mutta samalle liikevaihtotasolle päästiin pienempien purojen avulla.

## ASIAKASKOHTAAMISTEN PARANTAMISELLA ON TÄRKEÄ ROOLI KEHITYKSESSÄ

Palvelustrategian kehittämisen yhtenä osa-alueena on asiakaskohtaamisten analysointi ja kehittäminen. Tässä prosessissa on hyödynnetty muissa Panostajan yrityksissä koeponnistettua mallia. Heatmastersin palvelustrategiassa tavoitteena on myydä asiakkaille laaja kirjo palveluita pelkän lämpökäsittelyn sijasta. Palvelutarjontaa on monipuolistettu siten, että tarjolla on aidosti aikaa ja rahaa säästäviä kokonaisuuksia. ”Tässä on yksi mahdollisuus erottautua ulkomaisista kilpailijoistamme, sillä voimme tarjota ainutlaatuisia palvelupaketteja kotimaan markkinoilla”, kertoo Heatmastersin toimitusjohtaja **Ilkka Mujunen**.

Asiakaskohtaamisten kehittämiseksi Heatmastersilla on paneuduttu jokaiseen kohtaamisvaiheeseen asiakkaan ensimmäisestä yhteydenotosta asiakkaalle lähetettävään asiakastytyväisyyskyselyyn. Tarkoituksena on saada aikaiseksi nousujohteinen kehityskaari, josta asiakkaalle jää lähtemätön, timanttinen yleisvaikutelma. Heatmastersin henkilökunta on osallistunut aktiivisesti asiakaskohtaamisten kehittämiseen. Yhdessä on käyty läpi eri kohtaamisvaiheet ja pohdittu, mikä tilanne on tällä hetkellä ja mitä sen parantamiseksi voitaisiin vielä tehdä.

Heatmastersin palvelut voidaan jakaa kahteen eri liike-toiminta-alueeseen, joista toinen tapahtuu yhtiön omissa toimitiloissa tukien konepajojen osavalmistusta ja toinen asiakkaan työmaalla ollen osa prosessilaitoksen kunnossapitoa, modernisointia tai uudisrakennusta. Asiakaskohtaamisen kehittämisen pilotiksi otettiin työmailla tapahtuva työ. Tarkoituksena on kerätä oppeja tältä puolelta ja laajentaa hyväksi todettuja toimintatapoja myös Heatmastersin toimipisteellä tapahtuvaan asiakaspalveluun. Vastaavasti omilla toimipisteillä tapahtuva asiakaspalvelu toimii pilottina uuden, laajan palveluvalikoiman lanseeraamiselle.

## KASVUN MAHDOLLISUUKSIA HAETAAN AKTIIVISESTI

Heatmastersilla on Suomessa merkittävä markkinaosuus. Monipuolistamalla tarjontaansa lisäarvopalveluilla ja palvelupaketeilla Heatmasters mahdollistaa kasvuaan ja samalla sitouttaa jo olemassa olevia asiakkaita. Vuonna 2018 kerätty asiakaspalaute on ollut kokonaiskeskiarvon suhteen erittäin positiivista.

Aiemmassa strategiassa haettiin kasvua laajentumisesta ja kansainvälisesti lämpökäsittely-yhtiöiden hankinnasta, mutta aidosti Heatmastersin strategiaan sopivia yhtiöitä ei löytynyt. Alkaneella tilikaudella palvelustrategian jalkautusta jatketaan ja mukaan tulee myös täysin uusia palveluita. Markkinointia ja viestintää tehostetaan yhteistyössä kumppanien kanssa, ja lisäarvopalveluiden ohella kasvua haetaan erityisesti Keski-Euroopan markkinoilta. ”Puola on ulkomaanmarkkinoista meidän päämaamme ja siellä markkina näyttää hyvältä. Meillä on sieltä käsin erinomaiset mahdollisuudet kasvaa ja viime tilikautena teimmekin töitä myös esimerkiksi Hollannissa ja Saksassa”, sanoo Mujunen.



Henkilöstö

**39**

Liikevaihto

**4,8 M€**

## YHDESSÄ KEHITTÄMÄLLÄ KOHTI PAREMPAA ASIAKASKOKEMUSTA

Asiakaskokemuksen kehittämässä olemme hyödyntäneet hyväksi todettua mallia, joka on ollut käytössä myös muissa Panostajan yhtiöissä. Näin varmistamme asiakasymmärryksen ja asetamme selkeät tavoitteet asiakaskokemukselle.

Keskustelemme kaikkien asiakasrajapinnan eri vaiheissa työskentelevien työntekijöiden kanssa ensin pienryhmissä ja sen jälkeen kaikki yhdessä. Saman pöydän ääreen koontuu henkilöstöä niin työtä toteuttavasta portaasta, myynnistä, kuin taloushallinnosta ja asiakaspalvelustakin. Eri puolilla organisaatiota työskentelevien kommentit oman alueensa ulkopuolisista toiminnoista ovatkin osoittautuneet tässä prosessissa hedelemällisiksi ja antoisiksi.

Sisäisen yhteiskehittämisen lisäksi tarvitsemme myös dialogia asiakkaiden kanssa – asiakkaan tapaamista, kuuntelemista ja arvostamista. Asiakaskeskusteluissa onkin noussut mukavasti esiin asioita, jotka ovat meidän kehityksellämme, esimerkkinä erilaiset digitalisointiin liittyvät toimet. Yhdessä kehittäminen parhaimmillaan lähentää ja syventää suhdetta asiakkaan kanssa.

Ilkka Mujunen, toimitusjohtaja



## Uusiutumisen kautta kohti seuraavaa tilikautta

Olemassa olevaa strategiaa päivitettiin ja tarkennettiin menneellä tilikaudella. Toiminnan painopisteitä tarkentamalla strategian jalkautusta on saatu terävöitettyä.

**M**enneen tilikauden alkupuolella Helakeskus sai uuden toimitusjohtajan. **Martti Niemi** on toiminut tukkukaupan alalla aiemminkin, muttei varsinaisesti helabisneksessä. ”Tutustumalla asiakkaisiin, tavaratoimittajiin ja omaan henkilökuntaamme pääsin kuitenkin nopeasti bisneksestä jyvälle. Markkina on pienessä muutoksessa ja nyt on hyvä hetki pohtia, mistä meiltä löytyy parhaat eväät kasvuun”, sanoo Niemi.

Uuden toimitusjohtajan johdolla yhtiön strategiaa on pohdittu hallituksen parissa. Erityisesti asiakasrakenteen ja tuotevalikoiman kautta on lähdetty kartoittamaan kasvumahdollisuuksia. ”Olemme viilanneet tuotevalikoimaamme sekä myyntiä ja myynnin ohjausta. Kokonaisuudessaan myyntiorganisaatiotamme on tänä vuonna selkiytetty”, kertoo Niemi. Lisäksi myyjien tehtäviin liittyviä päällekkäisyyksiä on karsittu. ”Keväällä tehty henkilöstön johtamisindeksi osoitti, että innostuneisuus on kehittyvässä hyvään suuntaan.” Tämä näkyy myös henkilöstön vähentyneissä sairauspoissaoloissa edelliseen vuoteen verrattuna.

Tilikauden merkittävimmät haasteet liittyvät keittiöpuolella tuonnin voimakkaaseen kasvuun, kovaan hintakilpailuun ja toisaalta perinteisen huonekaluteollisuuden toimialan loivaan laskuun. Edellisen vuoden asiakasmenetykset näkyvät selkeästi tilikauden tuloksessa, joka jäi huomattavasti alle tavoitteen.

### PROJEKTIKAUPAN OSUUS ON OLLUT KASVUSSA

Projektikaupan osuus on useimmille Helakeskuksen asiakkaalle kasvanut kuluttajakaupan vaisun kehityksen johdosta. Tilikauden aikana myös siirrettiin aiemmin muissa tiloissa toiminut semi-valmistus Helakeskuksen omiin tiloihin, mikä parantaa tämän toiminnan palvelutasoa.

Helakeskuksen liiketoimintaan vaikuttaa vahvasti rakentaminen. Tällä hetkellä rakentaminen on vielä kokonaisuudessaan hyvällä tasolla ja seuraavien parin vuoden

ennakoidaan olevan vielä kohtuullisen hyviä. ”Vaikka uhkuvia on toki alkanut ilmestymään niin uskon, että yleinen positiivinen ilmapiiri vaikuttaa toistaiseksi vielä suotuisasti ja antaa hyviä mahdollisuuksia oman liiketoiminnan kehittämiseen kaikissa suhdannetilanteissa”, kertoo Niemi.

### TAVOITTEENA ON PARANTAA MARKKINA-ASEMAA JA KILPAILUKYKYÄ

Viime vuosina kasvanut tuonti tuo enemmän haasteita kotimaisille keittiökalustevalmistajille, varsinkin kuluttajapuolella. ”Tuontikalusteet ovat kasvattaneet osuuttaan kokonaisuudesta, joka on merkittävä muutos markkinalla. Lisäksi Helakeskuksella on paljon pk-asiakkuuksia, jotka ovat lopettaneet toimintansa seuraajan tai ostajan puutteen takia. Osalla toki menee hyvin, mutta usein ostajaa tai seuraajaa ei vain tahdo helposti löytyä hyvällekin yritykselle”, kertoo Niemi.

Myös digitalisaatiolla on tulevaisuudessa entistä tärkeämpi roolinsa. ”Teemme kauppaa vain ammattiasiakkailla ja yrityspuolelle, missä verkkokaupan suosio kasvattaa tasaisesti osuuttaan. Tulevaisuudessa tämä voi johtaa digitalisaation hyödyntämisen kautta entistä kustannustehokkaampiin liiketoimintamalleihin”, toteaa Niemi.

Seuraavalla tilikaudella Helakeskus keskittyy toimintansa perusasioiden kehittämiseen – myyntiä pyritään kasvattamaan kehittämällä tuotevalikoimaa, kärkituotteita sekä panostamalla lisämyyntiin ja kokonaisuuksiin. Myös asiakaskokemuksen parantaminen entisestään on ensi vuoden agendalla.



Henkilöstö

**20**

Liikevaihto

**8,2 M€**

**UDELLE TOIMITUS-  
JOHTAJALLE AMMATTI-  
TAITONEN HALLITUS ON  
SUURI VOIMAVARA JA HYVÄ  
SPARRAAJA**

Meillä on Panostajan kanssa varsin mainio yhteys hallitustyöskentelyn kautta. Helakeskuksella on ollut sama hallitus jo pidemmän aikaa. Uutena toimitusjohtajana koin heidän osaamisensa ja näkemyksensä oikein hyödylliseksi yhteisissä sparraushetkimäme – omia ideoita ja käsitteitä on hyvä pallotella hallituksen kanssa, joka tuntee alaa ja tietää, mitä kaikkea yhtiö on käynyt läpi aiemmin. Tänä vuonna erityisesti tuotevalikoiman hallinnassa tästä sparrauksesta on ollut paljon apua.

Työnjako hallituksen ja toimitusjohtajan välillä on mielestäni hyvin selkeä. Voi sanoa, että Helakeskuksella on kokenut ja ammattimainen hallitus, joka antaa riittävän vapaat kädet tehdä asioita. Samalla kuitenkin keskusteluyhteys on niin hyvä, että toiminnan kehittämistä pääsee harjoittamaan innostavassa ja osaavassa ilmapiirissä.

Martti Niemi, toimitusjohtaja



# Sähköisen kaupan kehittäminen ja kasvu jatkuivat vahvana

Valittuihin premium-merkkeihin vahvalla osaamisella keskittynyt KL-Varaosat käynnisti vuonna 2018 Audin varaosavalikoiman myynnin korjaamoille. Vuoden aikana aloitettiin myös uuden toimipaikan rakentaminen Lahteen ja panostettiin digitalisaatioon.

Loppuvuodesta 2018 avattavaan Lahden toimipisteeseen tulee tukkupiste, joka palvelee aluksi ensisijaisesti yritysasiakkaita. Lahden toimipisteelle on ollut tilausta, sillä KL-Varaosien asiakkaista moni sijaitsee alueella. Uusi toimipiste mahdollistaa tehokkaan jakelun lähialueiden korjaamoille.

Sähköisen kaupan kehittäminen jatkui tilikaudella vahvana, samoin sen kasvu. Laaja, perusteellinen pohjatyo sähköisen kaupan kiihdyttämiseksi tehtiin vuosina 2016–2017. ”Teimme tuolloin oikeat valinnat ja osaltaan sähköisen kaupan positiivisen kehityksen myötä KL-Varaosien tuloksen ja liikevaihdon kehitys ovat olleet selkeästi edellä edellisvuodesta”, kertoo KL-Varaosien toimitusjohtaja **Juha Kivinen**. Yksin vuoden 2017 alkupuolella käyttöön otettu sähköinen luettelo on kasvattanut voimakkaasti KL-varaosien verkkokauppaa. Sähköisen luettelon avulla korjaamot voivat nopeasti hakea oikeat tuotteet ja tehdä tilauksensa suoraan KL-Varaosille.

## SISÄISEN LIKKUVUUDEN HYÖTYJÄ VAALITAAN JA KEHITETÄÄN AKTIIVISESTI

Uudet hankkeet ovat lisänneet KL-Varaosien henkilöstömäärää. Henkilöstöä on myös aktivoitu kehittämään osaamistaan. Kuluneella tilikaudella käynnistettiin koulutuksia muun muassa logistiikan, varastonhoidon, varaosamyynnin ja esimiestyön saralta. KL-Varaosat on hyödyntänyt Panostajan tarjoamia koulutuksia sekä tehnyt yhteistyötä paikallisten koulutusyksiköiden kanssa, joiden kanssa on toteutettu räätälöityjä koulutushankkeita.

Kasvuhakuisena yrityksenä KL-Varaosat on kohdannut toki rekrytointihaasteita, mutta myös keinoja niiden taklaamiseen on kehitetty. KL-Varaosat on haluttu työnantaja ja monelle seuraava, positiivinen askel urallaan. Rekrytoin-

neissa saatiinkin mukaan osaavaa ja kehityskelpoista henkilökuntaa myös vuonna 2018.

Sisäinen liikkuvuus yhtiössä on ylpeyden aihe – esimerkiksi varaosapuolelta on edetty työskentelemään yhdessä johtoryhmän kanssa yhtiön digitalisaation kehityksessä. ”Kun annamme työntekijöillemme lisää vastuita, niin saamme samalla yhtiön kehittämistä varten uusia ajatuksia pöytään”, sanoo Kivinen. ”Me olemme erikoistuneet palvellemiimme merkkeihin ja niiden osalta meillä on sellaista syväosaamista, jota ei oikein voi kurssittamalla opettaa. Tämä on myös henkilöstölle itselleen motivoivaa, sillä kun he tuntevat merkit kuin omat taskunsa se johtaa myönteiseen kierteseen asiakaspalvelussa ja työyhteisön sisäisessä osaamisen vaihdossa.” Tätä aiotaan vaalia vastaisuudessaakin.

## VIIDEN STRATEGISESSA KEHITYKSESSÄ KOROSTUU DIGITALISAATION ROOLI

Hallitustyöskentelyn kautta Panostaja on vuoden mittaan tarjonnut näkemyksiä ja välineitä KL-Varaosien kehittämiseen. Strategiseen yhteistyöhön ovat kuuluneet analyysit joiden kautta on puitu muutoksia ja erityisesti yhtiön digitalisaatiota.

Panostajan skenaarioanalyysimalli saa KL-Varaosilta paljon kiitosta. Murroksessa olevan autoalan parissa työskentely vaatii tulevan ennakoimista. Alalla tapahtuu tällä hetkellä runsaasti muutoksia, mutta KL-Varaosien perspektiivistä tulevaisuus näyttää hyvältä. ”Digitalisaatio etenee kokonaisuudessaan nopeasti ja järjestelmät integroituvat keskenään. Yksittäisistä palveluista rakentuu palvelukokonaisuuksia, joiden käyttöaste kasvaa samalla kun ne muuttuvat entistä käyttäjäkeskeisemmiksi”, sanoo Kivinen. Ensi vuonna KL-Varaosat kehittävät digitaalisia palveluitaan entisestään.



Henkilöstö

**52**

Liikevaihto

**14,4 M€**

## JOHTAMISINDEKSILLÄ PONTTA RAKENTEELLISTEN MUUTOSTEN LÄPIVIEMISEEN

Vuonna 2015 teimme yhtiössä rakenteellisia muutoksia vastaamaan johtamisen ja operatiivisen toiminnan vaatimuksia. Muutosten läpiviennissä ja vakiinnuttamisessa oli merkittävänä apuna Panostajalta käyttöön saatu johtamisindeksikysely. Sen tuomasta yhtenäisestä johtamiseen ja toimintaan liittyvästä tiedosta on ollut meille valtavasti hyötyä sopeuduttaessa muuttuvaan markkina- ja tehokkuustarpeisiin.

Johtamisindeksissä päädyttiin kehittämään erityisesti projektityöskentelyä, sisäistä viestintää sekä strategian jalkautusta. Esimiestyö meillä oli aiemminkin jo vankalla pohjalla, mutta myös sitä vahvistettiin ja korostettiin entisestään. Panostimme henkilöstön sitouttamiseen, ammattilypeyden vaalimiseen ja asiakaslähtöisyyteen. Muutos on näkynyt erityisesti henkilöstön ja myös johtoryhmän työmotivaatiossa positiivisesti.

Johtamisindeksi tuo tämän lisäksi hyötyjä ajallisen ja Panostaja-ryhmän yritysten välisen vertailtavuuden ansiosta.

Juha Kivinen, toimitusjohtaja



## Hallitus



**Jukka Ala-Mello, s. 1963**

Hallituksen puheenjohtaja vuodesta 2011, hallituksen jäsen vuodesta 2006  
KTM, KHT  
KONE Oyj:n johtaja ja hallituksen sihteeri  
Riippumaton yhtiöstä ja merkittävistä osakkeenomistajista



**Eero Eriksson s. 1963**

Hallituksen jäsen vuodesta 2011  
VTM  
Fennia Varainhoito Oy:n toimitusjohtaja sekä Fenniakonsernin sijoitusjohtaja  
Riippumaton yhtiöstä ja merkittävistä osakkeenomistajista



**Mikko Koskenkorva, s. 1982**

Hallituksen jäsen vuodesta 2011  
Datanomi  
Pajakulma Oy:n IT-projektipäällikkö  
Riippumaton yhtiöstä



**Tarja Pääkkönen, s. 1962**

Hallituksen jäsen vuodesta 2016  
Tekniikan tohtori, DI  
Boardman Oy:n partneri ja hallituksen puheenjohtaja, Brand Compass Group  
Riippumaton yhtiöstä ja merkittävistä osakkeenomistajista



**Kalle Reponen, s. 1965**

Hallituksen jäsen vuodesta 2018  
Kauppatieteiden maisteri, hallitusammattilainen  
Riippumaton yhtiöstä ja sen merkittävistä osakkeenomistajista

## Johtoryhmä



**Juha Sarsama, s. 1965**

Toimitusjohtaja vuodesta 2007  
Varat., M.S.M (Boston University Brussels)  
Aikaisempi työkokemus: toimitusjohtaja OpusCapita Oy, hallintojohtaja Saarioinen Oy, talousjohtaja OpusCapita Oy  
Muut luottamustehtävät: Keskuskauppakamarin hallituksen jäsen, Fondia Oyj:n hallituksen puheenjohtaja



**Miikka Laine, s. 1972**

Sijoitusjohtaja vuodesta 2015  
KTM, OTK  
Aikaisempi työkokemus: osakas ja talousjohtaja Finnsweet Holding Oy -konserni, sijoitusjohtaja ja osakas pääomasijoitusyhtiö Profita Management Oy, johtaja Nokia Oyj:n yrityskauppayksikössä sekä eri tehtävissä investointipankkiliiketoiminnassa (FIM, Pohjola)



**Tapio Tommila, s. 1978**

Talous- ja rahoitusjohtaja sekä varatoimitusjohtaja vuodesta 2015  
KTM, eMBA  
Aikaisempi työkokemus: Panostaja Oyj sijoitusjohtaja, Deloitte Corporate Finance Oy, PricewaterhouseCoopers Oy



**Minna Telanne, s. 1964**

Kehitysjohtaja vuodesta 2013  
HTL  
Aikaisempi työkokemus: Liiketoimintajohtaja Leading Partners Oy, henkilöstöjohtaja OpusCapita Oy, tulosyksikön päällikkö MPS Finland Consulting Oy, kehityspäällikkö Suomen Posti Oy



# Panostaja vähemmistöomistajana

Panostaja teki ensimmäisen vähemmistöosituksensa sijoittamalla Gugguu Oy:n osakkeisiin marraskuussa 2018. Gugguu on ensimmäinen sijoituskohde, josta Panostaja omistaa vähemmistöosuuden heti sijoitushetkellä. Vähemmistöosituksukset ovat hyvä lisä Panostajan nykyiseen toimintamalliin ja sen uskotaan tarjoavan jatkossa uusia mielenkiintoisia sijoitusmahdollisuuksia.

Kuten enemmistöomistuksissakin, myös vähemmistöosituksissa Panostaja on aktiivinen omistaja ja tukee sijoitusstrategian toimeenpanoa ja kehittää sijoituskohteen liiketoimintaa. Myös vähemmistöosituksien toimintamallissa omistaminen perustuu vahvaan kumppanuuteen.



## SPECTRA

Spectra on suomalainen vuonna 1999 perustettu yritys. Spectra vastaa suurimpien suomalaisten päivittäistavara-kauppojen ja kauppakeskusten ylläpito ja -tukitoiminnoista sekä varmistaa, että nämä pystyvät päivästä toiseen palvelemaan asiakkaitaan laadukkaasti hoidetussa, turvallisessa ja miellyttävässä ympäristössä. Spectran vastuulla on muun muassa siivous, vartiointi, ostoskärryjen siirtäminen sekä pullonpalautus.



## GUGGUU

Gugguu on vuonna 2012 perustettu lastenvaateyritys, joka suunnittelee ja tuottaa korkealaatuisia ja ekologisia lastenvaatteita. Gugguulta ilmestyy kaksi mallistoa vuodessa, joita se myy oman verkkokauppansa sekä jälleenmyyjien kautta. Yritys panostaa vastuullisuuteen ja läpinäkyvyyteen kaikessa tuotannossaan.



## ECOSIR

Vuonna 1996 perustettu Ecosir on erikoistunut vaativiin rakennusten ja kaupunkiympäristön logistiin tyhjösiirotarkoituksiin. Yhtiön tärkein liiketoiminta on vaativissa terveydenhuoltoalan sovelluksissa. Ecosirin korkealaatuisista osaamista hyödynnetään myös kaupunkien asuinalueilla ja erikoisrakennuksissa, kuten pilvenpiirtäjissä. Tilikauden jälkeen Ecosirin omistus siirtyi Panostajalta kansainväliselle sijoittajaryhmälle.

Omistusosuus  
**39,0 %**

Liikevaihto  
**6,4 M€**

Omistusosuus  
**43 %**

Liikevaihto  
**4,5 M€**

Omistusosuus  
**38,6 %**

Liikevaihto  
**4,1 M€**

# Panostaja sijoituskohteena

## AKTIIVINEN OMISTAJA KASVUYRITYKSISSÄ

Panostaja tarjoaa ainutlaatuisen kanavan sijoittaa listaamattomiin kasvuyrityksiin, joissa on korkeat tuotto-odotukset. Valitsemme omistukseemme eri toimialojen kärkiyrityksiä ja hankimme niistä pääasiallisesti enemmistöomistuksen. Kehitämme ja tuemme niiden kasvua tiiviissä yhteistyössä omistajakumppanina olevan toimivan johdon kanssa. Tavoitteenamme on, että yrityksen arvo on selvästi kasvanut, kun irtaudumme siitä. Näin kasvatamme omistaja-arvoamme.

Tavoitteellinen omistaja-arvon kasvattaja

Ainutlaatuinen kanava sijoittaa listaamattomiin kasvuyrityksiin

Hajautettu ja tasapainoinen sijoitussalkku

## TALOUDELLISET TAVOITTEET

Panostajan tavoitteena on jatkuva omistaja- ja markkina-arvon kasvattaminen siten, että osakkeen kokonaistuotto ylittää Nasdaq Helsingin Small Cap Indeksien keskimääräisen pitkän aikajänteen tuoton.

Oman pääoman tuotto on vähintään

**15 %**

siten, että IRR (sisäinen korko) tavoite on jokaiselle sijoituskohteelle yli 22 %

Omavaraisuusaste on vähintään

**40 %**

Normaalitilanteessa emoyhtiön rahoitusrakenne on velaton. Emoyhtiö voi velkaantua väliaikaisesti rahoittaakseen yritysostoja irtaantumisten välissä

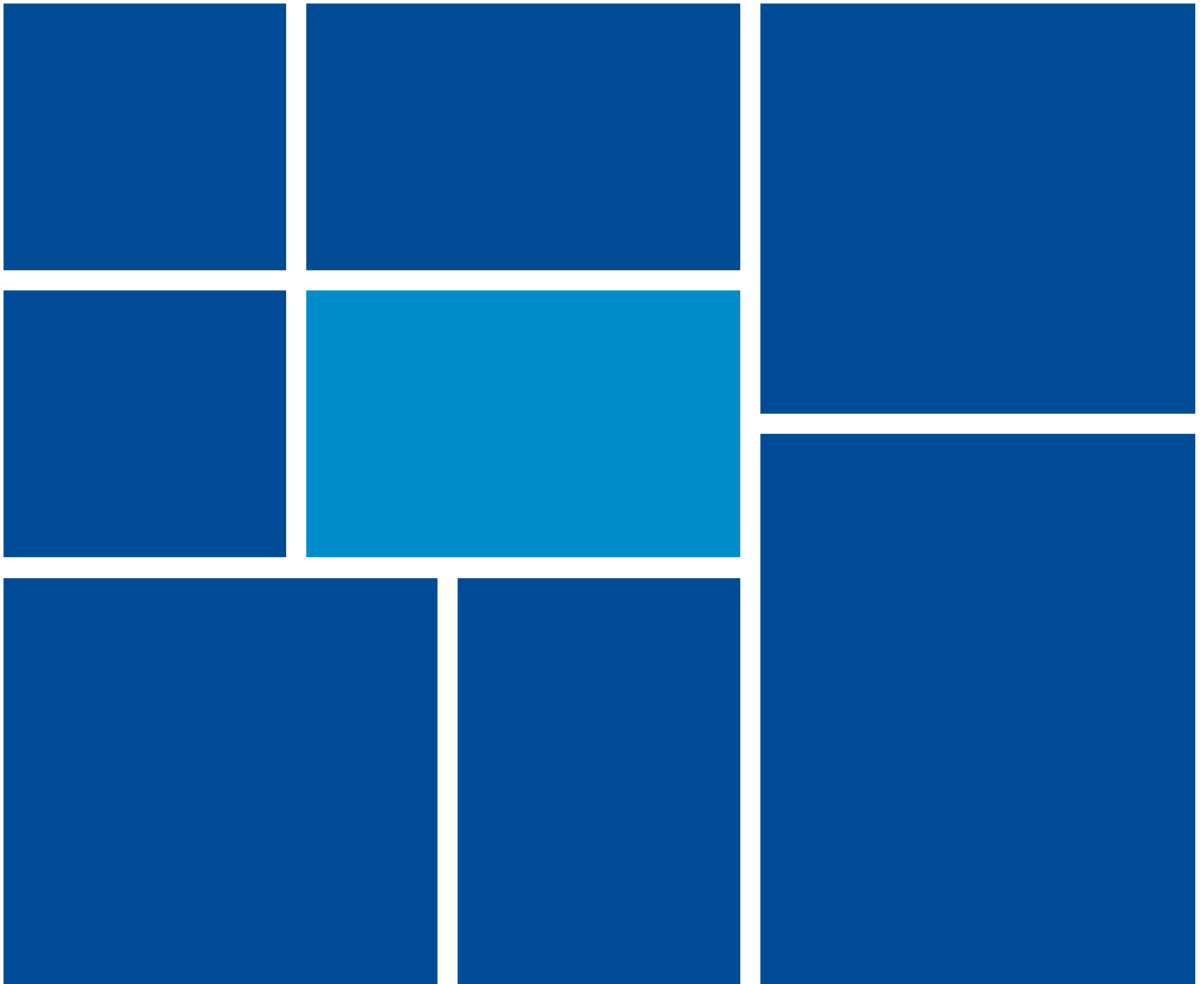
Voitonjako heijastaa konsernin tuloksen kehitystä pitkällä aikavälillä ja ensisijaisena tavoitteena on varmistaa konsernin sijoitustoiminnan jatkuvuus, jonka jälkeen vähintään puolet emoyhtiön osakkeenomistajille kohdistuvasta konsernin vuosittaisesta tuloksesta voidaan jakaa joko osinkoina, pääomapalautuksina tai osakkeiden takaisinostoina.



panostaja

TILINPÄÄTÖS JA  
TIETOA SIJOITTAJILLE

2018





## 2018 TILINPÄÄTÖS JA TIETOA SIOITTAJILLE

TILIKAUDELTA 1.11.2017–31.10.2018

### SISÄLLYS

#### HALLITUKSEN TOIMINTAKERTOMUS

Panostaja Oyj:n hallituksen toimintakertomus	2
Tunnuslukujen laskentakaavat	13

#### TILINPÄÄTÖS 2018

Konsernin tuloslaskelma	14
Konsernin tase	15
Konsernin rahavirtalaskelma	16
Laskelma konsernin oman pääoman muutoksista	17
Konsernin tilinpäätöksen liitetiedot	19
Emoyhtiön tuloslaskelma	52
Emoyhtiön tase	52
Emoyhtiön rahoituslaskelma	53
Emoyhtiön tilinpäätöksen liitetiedot	53
Emoyhtiön hallituksen ehdotus tilikauden tuloksen käsittelyksi ja voitonjaaksi	58
Tilintarkastuskertomus	59

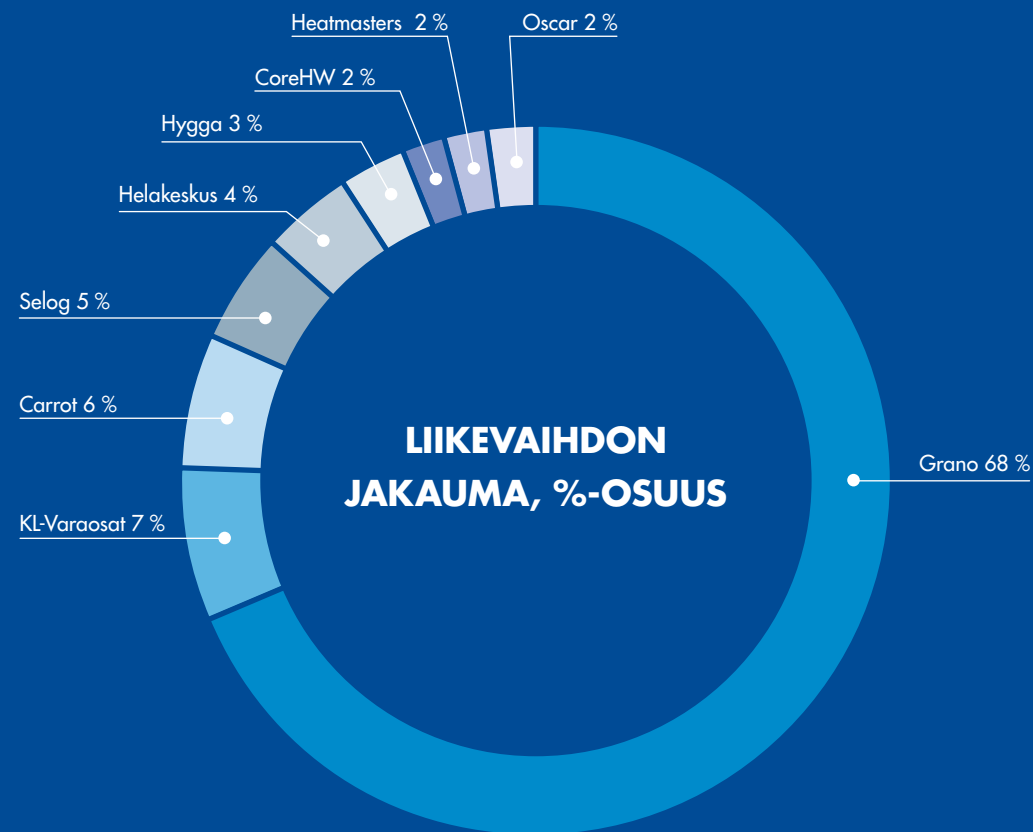
#### SIOITTAJATIETOA

Tietoja osakkeista	64
Hallinto ja yhtiökokous	64
Osakkeen kurssikehitys ja osaksmäärän kehitys	65
Suurimmat osakkeenomistajat	66

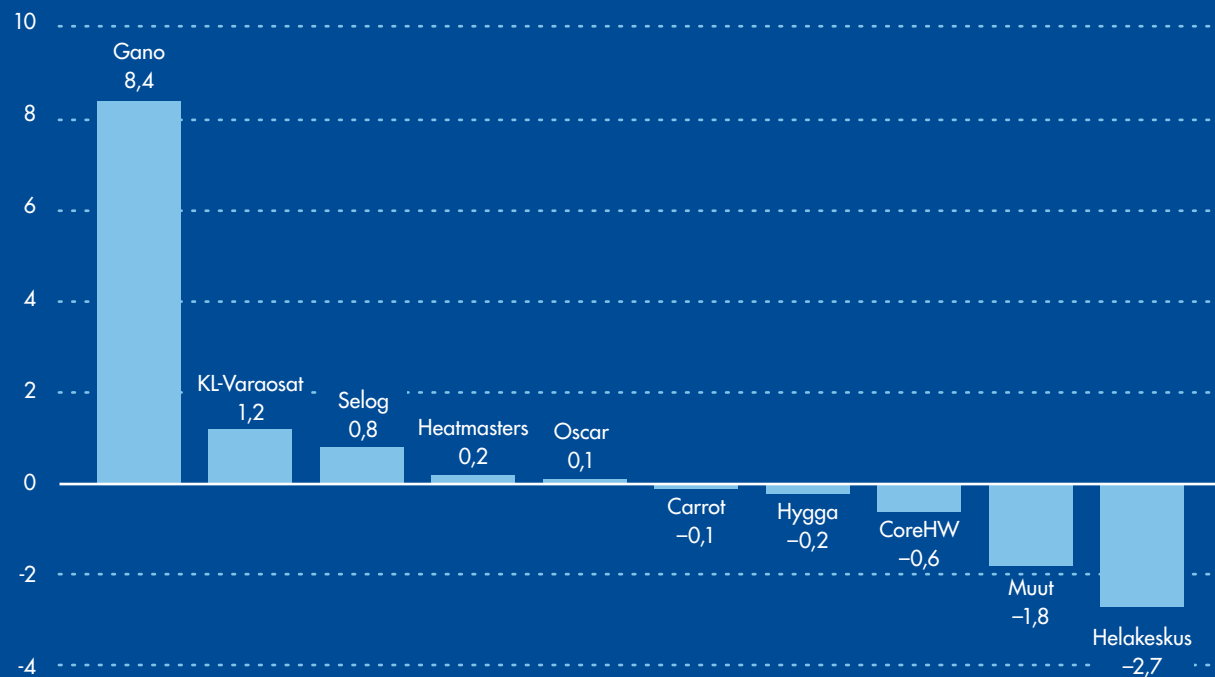
Liikevaihto  
**199,7 M€**

Tilikauden tulos  
**27,1 M€**

Henkilöstö  
**2 043**



### LIIKEVOITON JAKAUMA, M€



Panostaja-konserni	2018	2017
	1.11.2017–31.10.2018	1.11.2016–31.10.2017
Liikevaihto, M€	199,7	150,7
Liikevoitto, M€	5,3	2,9
Tulos ennen veroja, M€	2,7	1,2
Tulos jatkuvista liiketoiminnoista, M€	0,6	3,4
Tulos myydyistä ja lopetetuista liiketoiminnoista, M€	26,5	3,4
Tilikauden tulos, M€	27,1	6,9
Osakekohtainen tulos, laimentamaton, €	0,46	0,04
Oma pääoma / osake, €	1,02	0,59



# Panostaja Oyj:n hallituksen toimintakertomus

## KONSERNIN TALOUDELLINEN KEHITYS

Panostaja-konsernin liikevaihto oli päättyneellä katsauskaudella 199,7 milj. euroa (150,7 milj. euroa). Viennin osuus liikevaihdosta oli 6,1 milj. euroa eli 3,1 % (5,0 milj. euroa eli 3,3 %). Edellisen ja kuluvan tilikauden aikana toteutuneiden yritysostojen vaikutus 48,9 milj. euron liikevaihdon kasvuun oli 51,8 milj. euroa. Yhdeksästä sijoituskohteesta viisi ylitti vertailukauden kumulatiivisen liikevaihtotason.

Liikevoitto parani ja oli 5,3 milj. euroa (2,9 milj. euroa). Katsauskauden tulosta rasittaa yrityshankintojen kustannukset 0,5 milj. euroa (1,0 milj. euroa) sekä Helakeskus-segmentistä tehty 3,0 milj. euron liikearvon arvonalentumistappio. Katsauskauden tulokseen sisältyy 0,9 milj. euron käyttöomaisuuden myyntivoitot sekä 1,3 milj. euron Panostaja-emoyhtiön ALV-saamisen tuloutus. Vertailukauden liikevoiton ylitti kuusi sijoituskohdetta yhdeksästä.

Tulos myydyistä liiketoiminnoista oli 26,5 milj. euroa. Konsernin tuloslaskelma ei sisällä vertailuvuodelta 2017 myytyjen tai lopetettujen liiketoimintojen tuloslaskelmaa vaan niiden tulos on konsernin tuloslaskelmassa erotettu riville Tulos myydyistä ja lopetetuista liiketoiminnoista.

Konsernin nettoraahoituskulut katsauskaudella olivat -3,0 milj. euroa (-2,0 milj. euroa). Konsernin maksuvalmius säilyi hyvänä ja liiketoiminnan kassavirta oli 8,2 milj. euroa positiivinen.

Konsernin henkilöstön määrä tilikaudella oli keskimäärin 1 927 (1 622). Tilikauden lopussa konsernin henkilöstömäärä oli 2 043 (1 810).

Emoyhtiö Panostaja Oyj:n liikevaihto oli 0,0 milj. euroa (0,0 milj. euroa). Liikevoitto oli 37,3 milj. euroa (liiketappio -4,1 milj. euroa). Emoyhtiön tilikauden voitto oli 31,5 milj. euroa (tappio -4,2 milj. euroa).

## KONSERNIRAKENNE

### KotiSun

Panostaja allekirjoitti 19.12.2017 muiden KotiSun Groupin omistajien kanssa sopimuksen KotiSun Group Oy:n osakekannan myynnistä CapManin hallinnoimalle Buyout X-rahastolle. Kaupassa CapManista tuli KotiSun Groupin pääomistaja yhdessä Suomen Teollisuussijoitus Oy:n ja työeläkevakuutusyhtiö Varman kanssa. Panostaja Oyj

omisti tytäryhtiöstä 56,6 prosenttia. Kilpailuviranomaisten hyväksynnän jälkeen kauppa toteutui 9.1.2018.

### Carrot

Panostaja Oyj allekirjoitti 20.4.2018 sopimuksen henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita tarjoavan Carrot Palvelut Oy:n osakekannan ostosta. Kaupan jälkeen Panostaja omistaa 63 % järjestelyssä muodostuvasta kokonaisuudesta. Carrot muodosti Panostajalle uuden sijoituskohteen.

### Oscar

Panostaja allekirjoitti 8.5.2018 sopimuksen toiminnanohjausjärjestelmiä ja taloushallinnon palveluita pk-yrityksille tarjoavaan Oscar Software Group Oy:n osakekannan ostosta. Kaupan jälkeen Panostaja omistaa 55 % järjestelyssä muodostuvasta kokonaisuudesta yhtiön johdon ja avainhenkilöiden jatkaessa merkittävinä vähemmistöomistajina. Oscar muodosti Panostajalle uuden sijoituskohteen.

## PANOSTAJA-KONSERNIN LIIKETOIMINTASEGMENTIT

Panostaja-konsernin segmentointi perustuu enemmistöomistuksessa oleviin sijoituskohteisiin, jotka tuottavat keskenään erilaisia tuotteita ja palveluja. Sijoituskohteita myös seurataan erillisinä liiketoimintoina. Panostajan enemmistöomistuksessa olevat sijoituskohteet muodostavat yhtiön liiketoimintasegmentit joiden lisäksi on Muut-segmentti, jossa raportoidaan konsernin emoyhtiö mukaan lukien osakkuusyhtiöt ja kohdistamattomat erät. Panostaja -konsernin liiketoimintasegmentit ovat Grano, KL-Varaosat, Selog, Helakeskus, Hygga (ent. Megaklinikka), Heatmasters, CoreHW, Carrot ja Oscar sekä Muut.

Konsernin segmenttiraportointi perustuu liiketoiminnallisiin segmentteihin.

### Grano

Grano on Suomen johtava sisältö- ja markkinointipalveluyhtiö, joka auttaa asiakkaitaan toteuttamaan liiketoimintaa tukevat sisältöhankkeet alusta loppuun, luovasta suunnittelusta tuotantoon, julkaisuun, tulosten mittaamiseen ja aineistonhallintaan kaikissa asiakkaan kohdeyleisölle olennaisissa printti- ja digitaalisissa kanavissa. Granon toimipisteet sijaitsevat yli kahdellakymmenellä paikkakun-

nalla kattaen Suomen Rovaniemeltä Helsinkiin. Lisäksi konsernilla on toimintaa Tallinnassa ja Pietarissa. Konsernin toimitusjohtajana toimi tilikauden aikana Jaakko Hirvonen. Yhtiön uudeksi toimitusjohtajaksi on nimitetty 10.12.2018 alkaen Mikko Moilanen. Panostajan omistusosuus konsernista oli katsauskauden lopussa 52,8 %.

Grano jatkoi kasvu-uralla edellisen tilikauden lopussa tehtyjen yrityskauppojen siivittämänä. Segmentin liikevaihto kasvoi 30 %, 105,3 milj. eurosta 136,6 milj. euroon. Yhtiön palvelujen kysyntä on tilikauden aikana vaihdellut huomattavasti ja myös eri liiketoimintojen liikevaihdon kehityksessä oli merkittäviä eroja: Paperipainaminen ja tulostus ovat vähentyneet, kun taas suurkuvan, rakentamisen sähköisten palvelujen ja muiden digitaalisten palveluiden kysyntä on ollut hyvällä tasolla.

Granon liikevoitto parani vertailukauden 6,3 milj. eurosta 8,4 milj. euroon. Liikevoittoa parantaa katsauskaudella päätökseen saatetut, vuoden 2017 lopulla toteutettujen YT-neuvottelujen mukaiset uudelleenjärjestelyt. Myös osana tuotannon uudelleenjärjestelyjä myytyjen käytettyjen koneiden myyntivoitot 0,9 milj. euroa parantavat tulosta. Samaan aikaan yhtiö on jatkanut Sisältö palveluna -strategian toteuttamista, mikä osaltaan on kasvattanut henkilömäärää ja kustannuksia. Tilikaudella merkittävästi kasvaneet suurkuva- ja valomainostöiden projektit ja näiden asennusliiketoiminnalle asettamat haasteet aiheuttivat katsauskaudella merkittäviä ylimääräisiä alihankinta- ja henkilöstökustannuksia. Yhtiö onkin kehittänyt asennusliiketoiminnan toimintaprosessejaan vastaamaan isojen asiakasprojektien vaatimuksia. Katsauskauden liikevoittoa rasittaa myös kasvaneet yritys- ja laitehankintojen poistot. Tilikaudella yhtiö osti liiketoimintakaupalla Kuopiosta Arsmat Oy:n liiketoiminnot. Segmentin henkilöstömäärä oli tilikauden lopussa 1 128 (1 122).

### KL-Varaosat

KL-Varaosat Oy on Tampereella, Jyväskylässä, Rovaniemellä, Turussa ja Vantaalla toimiva Mercedes Benz-, BMW- sekä Volvo-henkilöautojen alkuperäisvaraosien ja tarvikkeiden maahantuoja, tukkukauppa ja jälleenmyyjä. KL-Varaosat Oy kuuluu KL Parts -konserniin, josta Panostajan omistusosuus on 75,0 %. KL-Varaosat Oy:n toimitusjohtajana toimii Juha Kivinen.

KL-Varaosien markkinatilanne on katsauskaudella ollut kokonaisuutena hyvällä tasolla, vaikkakin kausivaihtelut ovat normaaliin tapaan aiheuttaneet vaihtelua kuukausi- ja viikkomyynteihin. Autokauppa on käynyt hyvin ja myös käytettyinä maahantuotujen henkilöautojen määrä on korkealla. Selkeästi valtaosa käytettyinä maa-

hantuoduista henkilöautoista on KL-Varaosien palvelemissa merkkejä. Yhtiössä on katsauskaudella jatkettu aiempina kausina toteutettujen laajentumisten vahvistamista ja samalla on kartoitettu uusia potentiaalisia toimipaikkoja. Myös panostuksia ServicePartner -korjaamoketjun sekä sähköisen kaupan ja digitaalisen markkinoinnin laajentamiseen on edelleen jatkettu. KL-Varaosien liikevaihto kasvoi 7 % edellisvuoden 13,5 milj. eurosta 14,4 milj. euroon. Liikevoitto parani kasvaneen liikevaihdon myötä 1,2 milj. euroon (1,0 milj. euroa). Segmentin henkilöstömäärä oli tilikauden lopussa 52 (48).

### Selog

Selog Oy on vuonna 2005 perustettu Suomen suurin sisäkkö- ja asennusliiketoimintayritys, joka palvelee alan urakoitsijoita ja asentajia. Palvelutarjontaan kuuluvat myös laskenta-, suunnittelu- ja logistiikkapalvelut. Selogin palvelut kattavat korjaus- ja saneeraushankkeita sekä uudisrakennuskohteita. Yhtiön toimipisteet ovat Helsingissä, Tampereella ja Lappeenrannassa. Selog Oy kuuluu Selog Group -konserniin, josta Panostajan omistusosuus tilikauden lopussa on 100 %. Selog Oy:n toimitusjohtajana on 24.9.2018 alkaen toiminut Reijo Siekinen.

Selogin kysyntätilanne oli tilikauden aikana pääosin hyvällä tasolla, mutta kausivaihtelut olivat voimakkaita. Monien merkittävien asennustöiden aloitus viivästyi ja asiakkaiden työtilanne jäi näin osin odotettua heikommaksi. Myös yhtiön avainhenkilövaihdokset ovat osaltaan vaikeuttaneet myyntitavoitteisiin pääsemistä. Uusien pienten toimijoiden tulo markkinoille lisää kilpailua. Vaikka rakentamisen suhdanne oli vahva, supistui Selogin liikevaihto tilikaudella 12 %, 10,8 milj. eurosta 9,4 milj. euroon. Liikevoitto kuitenkin säilyi edellisvuoden tasolla 0,8 milj. eurossa mm. alentuneiden henkilöstökustannusten myötä. Segmentin henkilöstömäärä oli tilikauden lopussa 13 (14).

### Helakeskus

Suomen Helakeskus Oy on Seinäjoella toimiva kaluste- ja huonekaluteollisuuden keskineen tukkukauppa Suomessa. Yhtiö maahantuo, markkinoi ja myy kaluste- ja huonekaluteollisuuden helatarvikkeita. Yhtiö kuuluu Suomen Helasto -konserniin, josta Panostajan omistusosuus on 100 %. Suomen Helakeskus Oy:n toimitusjohtajana toimii S. Martti Niemi.

Helakeskuksen tilikausi toteutui liikevaihdon osalta odotuksia heikommin, eikä tavoiteltuja myynnin kasvutavoitteita saavutettu rakentamisen hyvästä suhdanteesta huolimatta. Helakeskuksen liikevaihto pieneni katsauskaudella 9 prosenttia 8,9 milj. eurosta 8,2 milj. euroon. Projektikauppa muodostaa edelleen suuren osan myynnin



kokonaisvolyymistä. Huonekaluvalmistajien haasteet jatkuvat ja keittiövalmistajien kuluttajakauppa ei ole vieläkään lähtenyt kunnolla kasvuun kalustetuonin kasvun puristuksissa. Katsauskauden operatiivinen liikevoitto heikeni vertailukauden 0,5 milj. eurosta 0,3 milj. euroon. Segmentin näkyvien heikentymisestä johtuen kirjattiin segmentin konserniliikarvosta 3,0 milj. euron suuruinen arvonalentumistappio neljännen neljänneksen tulokseen koko vuoden raportoidun liikevoiton ollen siten -2,7 milj. euroa. Segmentin henkilöstömäärä oli tilikauden lopussa 20 (23).

#### **Hygga**

Hygga (ent. Megaklinikka) on täysin uudenlaisen palvelukonseptin hammaslääkäriasema. Sen toiminta perustuu asiakaslähtöiseen toimintatapaan, jossa asiakkaille tarjotaan kaikki hammashuollon palvelut yhdellä käynnillä, laadukkaasti ilman jonoja. Yhtiö tarjoaa myös toiminnanohjausjärjestelmäänsä lisensioituna palveluna julkisen ja yksityisen puolen hammas- ja perusterveydenhoitoon. Yhtiön toimitusjohtajana on 16.1.2018 alkaen toiminut Jussi Heiniö. Panostajan omistusosuus konsernista on tilikauden lopussa 79,8 %.

Hyggan liikevaihto supistui katsauksella 6,0 milj. eurosta 5,4 milj. euroon. Liikevaihdon pieneneminen johtuu vertailukauden ensimmäiselle puolikkaalle sisältyneestä Tukholman klinikasta. Klinikkaliiketoiminnan osalta on markkinatilanne ollut edelleen haastava: asiakasmäärät ovat alhaiset ja kilpailu asiakkaista on kovaa. Klinikkaliiketoiminnan osalta on edelleen panostettu operatiivisen tehokkuuden parantamiseen sekä näkyvyyden lisäämiseen. Yhtiö toteuttikin tilikauden lopussa ison brändiuudistuksen, jossa myös yhtiön toiminimi vaihtui. Oman toiminnanohjausjärjestelmän lisensoinnin ympärille rakennetun palveluliiketoiminnan osalta markkinanäkymä on Suomessa edelleen hyvä ja yhtiön toimintamallille on selvästi kysyntää. Toisaalta kilpailevien ratkaisujen markkinoille tulo ja markkinoiden suhteellinen rajallisuus tulee kiristämään kilpailua tulevaisuudessa. Palveluliiketoiminnassa kartoitetaan aktiivisesti uusia kasvualueita ja myös aktiivista myyntityötä Ruotsin julkisen sektorin asiakkaisiin jatketaan. Hyggan liikevoitto parani katsauskaudella -1,6 milj. eurosta -0,2 milj. euroon. Vertailukauden tulosta rasittaa voimakkaasti Tukholman klinikan tappiot. Katsauskauden tulosta rasittaa brändiuudistus sekä toimitusjohtajan vaihdokseen liittyvät kulut. Segmentin henkilöstömäärä oli katsauskauden lopussa 77 (84).

#### **Heatmasters**

Heatmasters Group tarjoaa metallien lämpökäsittelypalveluja Suomessa ja kansainvälisesti sekä valmistaa, kehittää ja markkinoi lämpökäsittelyteknologiaa. Heatmasters Group -konserniin kuuluu Suomessa kaksi liiketoimintaa harjoittavaa yhtiötä Heatmasters Lämpökäsittely Finland Oy ja Heatmasters Technology Oy, jotka toimivat Lahdessa ja Kouvolassa. Konsernilla on lisäksi tytäryhtiö Puolassa. Panostajan omistusosuus konsernista on 80,0 %. Heatmasters Group Oy:n toimitusjohtajana toimii Ilkka Mujunen.

Heatmastersin liikevaihto heikkeni katsauskaudella 5,3 milj. eurosta 4,8 milj. euroon. Lämpökäsittelypalveluiden kysyntä on ollut kohtuullisella tasolla Suomessa ja Puolassa, mutta laiteliiketoiminta sen sijaan jäi selvästi vertailuvuoden tasosta, kun isompia uunikauppoja ei katsauskaudella toteutunut vertailuvuoden tapaan. Yhtiö on katsauskaudella lanseerannut uuden palvelukonseptin, jossa asiakkaille tarjotaan kumppanien avulla lämpökäsittelyn ympärille optimoituja palvelupaketteja. Liikevaihdon laskusta huolimatta yhtiön tulos saatiin käännettyä tehostamistoimin positiiviseksi: liikevoitto parani vertailukauden -0,2 milj. eurosta 0,2 milj. euroon. Segmentin henkilöstömäärä oli tilikauden lopussa 39 (43).

#### **CoreHW**

CoreHW Oy on vuonna 2013 perustettu yritys, joka tarjoaa korkean lisäarvon suunnittelupalveluita RF IC -toimialueella toteuttaen RF-mikropiirejä ja antenniteknologiaa sekä tarjoamalla niihin liittyviä konsultointipalveluita. Yhtiön liiketoiminta jakaantuu suunnittelupalveluihin, konsultointiin sekä omien mikropiirien ja lisensoitavien teknologioiden (IP) kehitykseen. Yhtiön toimitusjohtajana toimii Tomi-Pekka Takalo. Panostajan omistusosuus segmentistä on 63,0 %

Segmentti on yhdistelty Panostaja-konserniin 1.9.2017 alkaen, eikä siitä siten ole vertailutietoja kuin 2 kk ajalta viime vuodelta. CoreHW:n katsauskauden liikevaihto oli 3,7 milj. euroa (1,0 milj. euroa) ja liiketappio -0,6 milj. euroa (0,0 milj. euroa). Yhtiön palveluiden kysyntätilanne on katsauskaudella jatkunut hyvänä. 5G- ja IoT -markkinoilla jatkuu globaalisti voimakkaat investoinnit ja kysyntä. Aikaisempaa suurempien hankkeiden sopimusneuvottelut ja asiakaspäätökset ovat kestäneet odotettua pidempään, mikä heijastui yhtiön projektien määrään ja liikevaihto ja tulos jäivät katsauskaudella alhaiseksi. Yhtiö on kuitenkin pystynyt hyödyntämään vapaana olleita resursseja omien tuotteiden kehitykseen,

johon on katsauskauden aikana panostettu aikaisempaa voimakkaammin. Segmentin henkilöstömäärä oli katsauskauden lopussa 48 (45).

#### **Carrot**

Carrot-segmentti on uusi segmentti, joka syntyi kun Panostaja hankki huhtikuussa 2018 enemmistön henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita tarjoavan Carrot Palvelut Oy:n osakekannasta.

Vuonna 1998 perustettu henkilöstöpalveluihin erikoistunut Carrot Palvelut Oy -konserni tarjoaa valtakunnallisesti laadukkaita henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita ja toimii strategisena HR-kumppanina asiakkailleen. Carrot työllistää vuosittain yli tuhat eri toimialojen osaajaa, palvelee erilaisissa rekrytointitarpeissa sekä toimii asiakkaiden kumppanina laajemmissa ulkoistusprosesseissa. Yhtiön asiakkaita ovat mm. rakentamisen, teollisuuden ja logistiikan alan yritykset. Carrotin pääkonttori on Helsingissä ja sillä on toimipisteitä yhdeksällä paikkakunnalla Suomessa. Yhtiön toimitusjohtajana toimii Jouni Arolainen. Panostajan omistusosuus segmentistä on 63,0 %.

Segmentti on yhdistelty Panostaja-konserniin 1.5.2018 alkaen, eikä siitä siten ole vertailutietoja. Carrotin raportoitu liikevaihto oli katsauskaudelta 13,0 milj. euroa ja liiketappio -0,1 milj. euroa. Yhtiön markkinatilanne on ollut hyvä. Monilta osin kasvun rajoitteena onkin työntekijäresurssien saatavuus ja yhtiö suuntaa panostuksia voimakkaasti markkinointiin ja työnantajamielikuvan kehittämiseen. Yhtiössä on meneillään toimintamallien sekä organisaation kyvykkyyden kehittäminen, joiden kustannukset osaltaan rasittavat tulosta. Carrotin liikevoittoa rasittaa myös yrityshankinnan kustannukset 0,2 milj. euroa sekä Uudenmaan teollisuusliiketoiminnan alasajo. Segmentin henkilöstömäärä oli katsauskauden lopussa 539.

#### **Oscar**

Oscar -segmentti on uusi segmentti, joka syntyi kun Panostaja hankki toukokuussa 2018 enemmistön toiminnanohjausjärjestelmiä ja taloushallinnon palveluita pk-yrityksille tarjoavan Oscar Software Group Oy:n osakekannasta.

Vuonna 2005 perustettu Oscar Software Group Oy on toiminnanohjausjärjestelmien (ERP) kehitykseen ja erilaisten liiketoimintapalvelujen tarjontaan erikoistunut ohjelmistopalveluyritys. Monipuolisten toiminnanohjausjärjestelmien lisäksi Oscar tarjoaa taloushallinto- ja HR-palveluita sekä verkkokaupan ohjelmistoja ja verkko-liiketoiminnan palveluita. Oscarilla on laaja asiakaskanta,

johon kuuluu pk-yrityksiä eri toimialoilta. Yhtiöllä on noin 800 asiakasta ja sen pääkonttori on Tampereella. Yhtiön toimitusjohtajana toimii Simo Salminen. Panostajan omistusosuus segmentistä on 55,0 %.

Segmentti on yhdistelty Panostaja-konserniin 1.5.2018 alkaen, eikä siitä siten ole vertailutietoja. Oscar Softwaren raportoitu liikevaihto oli katsauskaudelta 4,4 milj. euroa ja liikevoitto 0,1 milj. euroa. ERP-ohjelmistoliiketoiminnan kysyntä on jatkunut hyvänä ja näyttää siltä, että yritykset jatkavat investoimista digitalisaatioon. Myös talouden ulkoistuspalveluissa kysyntä on hyvällä tasolla. Työmarkkina on kuitenkin ohjelmistoliiketoiminnassa sekä talouden ulkoistuspalvelussa erittäin aktiivinen ja kilpailu osaajista on kova, mikä aiheuttaa vaihtuvuutta henkilöstössä. Yhtiön rekrytoinnit ovatkin jatkuneet vilkkaana ja ne rasittavat osaltaan tulosta. Yhtiön liikevoittoa rasittaa lisäksi yrityshankinnan kustannukset 0,3 milj. euroa. Segmentin henkilöstömäärä oli katsauskauden lopussa 118.

#### **Muut**

Muut -segmentin liikevaihdossa ei tapahtunut olennaisia muutoksia. Katsauskaudelta raportoitiin kaksi osakkuusyhtiötä, Ecosir Group Oy ja Spectra Yhtiöt Oy. Raportoitavien osakkuusyhtiöiden tulosvaikutus katsauskaudella oli 0,3 milj. euroa (0,3 milj. euroa), joka esitetään omalla rivillään konsernin tuloslaskelmassa. Yhtiö luopui katsauskaudella osuudestaan Juuri Partners Oy:ssä. Tilikauden päättymisen jälkeen Panostaja luopui kokonaisuudessaan myös omistuksestaan Ecosir Group Oy:ssä, kun Ecosir Groupin liiketoiminta siirtyy kansainvälisen sijoittajaryhmän pääomistukseen.

#### **RAHOITUS**

Liiketoiminnan kassavirta heikkeni ja oli 8,2 milj. euroa (15,6 milj. euroa). Maksuvalmius säilyi hyvänä. Konsernin rahavarat olivat 19,3 milj. euroa (19,5 milj. euroa) ja korolliset nettovelat 58,1 milj. euroa (88,6 milj. euroa). Nettovelkaantumisasaste laski ja oli 69,0 % (137,5 %). Nettovelkaantumisasaste laski tilikauden aikana merkittävästi tammikuussa toteutetun KotiSun -irtaantumisen seurauksena. Omavaraisuusasteen nousuun vaikutti KotiSun -irtaantumisen lisäksi myös tilikauden aikana toteutettu emoyhtiön kaikkien korollisten velkojen poismaksu. Konsernin nettorahoituskulut katsauskaudella olivat -3,0 milj. euroa (-2,0 milj. euroa), eli 1,5 % (1,3 %) liikevaihdosta.

Panostajalla on käytössään 15,0 milj. euron yritysostolimiitti, josta voidaan nostaa kolmen vuoden pituisia lainoja Panostajan tekemien yritysostojen rahoittamiseksi



ja/tai lisäsijoituksiin konserniin kuuluviin yhtiöihin. Yritysoistolimiitistä on nostamatta 15,0 milj. euroa.

Konsernin omavaraisuusaste oli katsauskauden lopussa 40,4 % (28,8 %). Oman pääoman tuotto oli 36,5 % (10,1 %). Sijoitetun pääoman tuotto nousi 18,6 prosenttiin (4,9 %).

### INVESTOINNIT SEKÄ KEHITYSMENOT

Konsernin bruttoinvestoinnit olivat katsauskaudella 23,5 milj. euroa (39,0 milj. euroa), eli 11,8 % (25,8 %) liikevaihdosta. Investoinnit kohdistuivat pääasiassa aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin sekä yrityshankintoihin.

Kehitysmenoja aktivoitiin tilikaudella 2,9 milj. euroa (0,1 milj. euroa). Tilikauden muutokseen sisältyy 0,4 milj. euroa Oscar Softwaren hankinnan myötä taseessa olleita aktivoituja kehitysmenoja.

### LÄHIPIIRILAINAT JA –VASTUUT

Tilinpäätöshetkellä ei ollut lainoja lähipiiriin kuuluville yhtiöille.

Johdolle annettujen lainojen summat ja pääasialliset lainaehdot ovat esitetty liitetiedossa 35.

### RISKIT

Konserni ottaa hallittuja riskejä hyödyntääkseen liiketoimintamahdollisuudet optimaalisella tavalla. Konsernin tavanomaiset liiketaloudelliset riskit liittyvät sijoituskohdeiden markkina- ja kilpailutilanteeseen, asiakas- ja toimitajariskeihin sekä yrityskauppoihin ja näiden rahoitukseen liittyviin riskeihin.

Panostajan yhdeksän enemmistöomistuksessa olevaa sijoituskohdetta toimivat erilaisilla toimialoilla. Tavoitteena on, ettei konsernin taloudellinen tulos ole olennaisesti riippuvainen yksittäisen sijoituskohteen kehityksestä ja tuloksesta, mutta suhdannetilanteesta riippuen ja sijoituskohteen kasvaessa sen merkitys koko konsernin kannalta korostuu, jolloin riski voi olla olennainen. Konsernin taloudellinen tulos ja kehitys eivät ole normaalisti yksittäisestä asiakkaasta riippuvainen, mutta yksittäisen sijoituskohteen tulokseen ja kehitykseen yhden tai useamman merkittävän asiakkaan menettämällä voi olla taloudellisia vaikutuksia.

Konsernin taloudelliseen tulokseen ja kehitykseen yleisellä suhdannekehityksellä ja erityisesti Suomen talouden kehityksellä voi olla merkittävä vaikutus. Konsernin tulokseen ja kehitykseen vaikuttavat myös kausiluonteisuus. Liiketoimintojen kausivaihtelut vaikuttavat siten, että tavanomaisesti vuoden ensimmäinen vuosipuolisko on heikompi kuin vuoden jälkimmäinen vuosipuolisko. Kilpailutilanteen jatkuva muutos kuten hintakilpailu ja yk-

sittäiselle sijoituskohteelle tulevat uudet kilpailijat voivat vaikuttaa konsernin taloudelliseen tulokseen ja kehitykseen, vaikka konserni ja sen sijoituskohteet kehittävät jatkuvasti toimintojaan kilpailutilanteen mukaisesti. Lisäksi eri sijoituskohteiden liiketoiminnassaan käyttämien raaka-aineiden hinta- ja saatavuusriskit voivat vaikuttaa merkittävästi yksittäisen sijoituskohteen taloudelliseen tulokseen ja kehitykseen, muttei normaalisti merkittävästi koko konsernin kehitykseen ja tulokseen.

Konsernin taloudelliseen tulokseen ja kehitykseen ei normaalisti ole merkittävää vaikutusta valuuttakurssi-, korko-, rahoitus- ja luottotappioriskillä, mutta yksittäisen sijoituskohteen taloudelliseen tulokseen ja kehitykseen näillä riskeillä voi olla merkittävä vaikutus. Konserni ja sen eri sijoituskohteet ovat pyrkinet suojautumaan näiltä riskeiltä merkittävilä osin eri tavoin, mutta aina suojaaminen ei ole mahdollista.

Konsernin henkilöstöön liittyvät riskit voivat vaikuttaa konsernin ja sijoituskohteiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen, mikäli avainhenkilöiden ja henkilöstön rekrytoinneissa tai sitouttamisessa epäonnistutaan.

Riski maineen tai luottamuksen heikkenemisestä, joka voi johtua negatiivisesta julkisuudesta tai olla seurausta jonkin toisen riskin toteutumisesta, voi vaikuttaa konsernin ja sijoituskohteiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen, mikäli kyseisten riskien hallinnassa epäonnistutaan. Maineriskejä hallitaan muun riskienhallinnan lisäksi eettisen yrityskulttuurin ylläpitämisellä, oikea-aikaisella ja riittävällä viestinnällä, compliance -toiminnalla ja -ohjeistuksella, sidosryhmien odotusten ymmärtämisellä sekä kriisinhallinnan toimintasuunnitelmilla.

Ympäristöön liittyvät riskit voivat vaikuttaa konsernin ja sijoituskohteiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen, mikäli kyseisten riskien hallinnassa epäonnistutaan. Konserni huomioi ympäristöasioihin liittyvän lainsäädännön ja sen mukanaan tuomat vastuut erityisen huolellisesti ja pyrkii toiminnassaan noudattamaan kestävän kehityksen periaatteita. Konsernin tiedossa ei ole mitään merkittäviä ympäristöasioihin liittyviä riskejä.

Konsernilla on laaja vakuutusturva, joka kattaa aineelliset vahingot vakuutusehtojen mukaisesti. Omaisuusriskien vakuutustasoa seurataan säännöllisesti. Takuu-, keskeytys-, tuotevastuu- ja korjausriskeihin liittyvät riskit voivat vaikuttaa konsernin ja sijoituskohdeiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen, mikäli kyseisten riskien hallinnassa epäonnistutaan. Konsernin yhtiöt pyrkivät varautumaan näihin riskeihin panostamalla toimitusketjun hallintaan, oman toiminnan laatuun ja tuotekehitykseen sekä riskien säännönmukai-

seen arviointiin. Mikäli mahdollista nämä riskit kateetaan myös vakuutusturvalla.

Yrityskauppoihin liittyvät riskit voivat vaikuttaa konsernin ja sijoituskohteiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen, mikäli kyseisten riskien hallinnassa epäonnistutaan. Konsernin tavoitteena on kasvaa myös yritysostojen kautta. Yritysostoihin liittyvää konsernin taseeseen kirjattua liikearvoa on n. 94,7 milj. euroa. Liikearvoa ei poisteta säännöllisesti vuosittain, vaan poistojen sijaan tehdään arvonalentumistestaus vähintään vuosittain tai silloin, kun on viitteitä arvonalentumisesta. Arvoja tarkistetaan normaalisti viimeisen vuosipuoliskon aikana budjetointiprosessin yhteydessä. Tällaisesta muutoksesta saattaisi aiheutua liikearvojen alaskirjaustarvetta.

Viranomaisten määräykset voivat vaikuttaa konsernin ja sijoituskohteiden kehitykseen ja taloudelliseen tulokseen. Konsernissa ja eri sijoituskohteissa seurataan määräyksien muutoksia ja niihin pyritään reagoimaan ennakolta mikäli mahdollista.

### HALLINTO JA YHTIÖKOKOUS

Panostaja Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidettiin 1. helmikuuta 2018 Tampereella. Hallituksen jäsenten lukumääräksi vahvistettiin viisi (5), ja valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä päättyvälle toimikaudelle hallitukseen valittiin uudelleen Jukka Ala-Mello, Eero Eriksson, Mikko Koskenkorva, Tarja Pääkkönen sekä uutena jäsenenä Kalle Reponen.

Tilintarkastajiksi valittiin tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy ja KHT Markku Launis toimikaudeksi, joka päättyy valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä 2019. Tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy on ilmoittanut, että päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Lauri Kallaskari.

Yhtiökokous vahvisti esitetyn tilinpäätöksen ja konsernitilinpäätöksen tilikaudelta 1.11.2016–31.10.2017 ja päätti, että päättyneeltä tilikaudelta osakkeenomistajille maksetaan osinkoa 0,04 euroa osakkeelta.

Lisäksi yhtiökokous päätti, että hallitus valtuutetaan päättämään harkintansa mukaan mahdollisesta varojen jakamisesta osakkeenomistajille yhtiön taloudellisen tilanteen sitä puoltaessa joko osinkona tai pääomanpalautuksena sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta. Valtuutuksen perusteella tehtävän varojenjaon enimmäismäärä on yhteensä 4 700 000 euroa. Valtuutus sisältää hallituksen oikeuden päättää kaikista muista edellä mainittuun varojenjakoön liittyvistä ehdoista. Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen alkamiseen saakka.

Yhtiökokous myönsi vastuuvapauden hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle.

Yhtiökokous päätti, että hallituksen jäsenten palkkiot pidetään ennallaan ja että valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä päättyvältä toimikaudelta hallituksen puheenjohtajalle maksetaan palkkiona 40 000 euroa ja hallituksen muille jäsenille kullekin 20 000 euroa. Lisäksi yhtiökokous päätti, että noin 40 % hallituksen jäsenille maksettavista palkkiosta maksetaan hallitukselle annetun osakeantivaltuutuksen perusteella antamalla hallituksen jäsenille yhtiön osakkeita, mikäli hallituksen jäsen ei yhtiökokouspäivänä omista yli yhtä prosenttia (1 %) yhtiön kaikista osakkeista. Mikäli hallituksen jäsenen omistusosuus yhtiökokouspäivänä on yli yksi prosentti (1 %) yhtiön kaikista osakkeista, maksetaan palkkio kokonaisuudessaan rahana. Yhtiökokous päätti edelleen, että hallituksen jäsenten matkakulut korvataan Verohallinnon vahvistaman kulloisenkin matkakorvausperusteen enimmäismäärän mukaisena.

Lisäksi hallitus valtuutettiin päättämään omien osakkeiden hankkimisesta yhdessä tai useammassa erässä siten, että hankittavien omien osakkeiden lukumäärä voi olla yhteensä enintään 5 200 000 osaketta, mikä vastaa noin 9,9 % yhtiön kaikista osakkeista. Omia osakkeita voidaan valtuutuksen nojalla hankkia vain vapaalla omalla pääomalla. Omia osakkeita voidaan hankkia hankintapäivänä NASDAQ Helsinki Oy:n järjestämässä julkisessa kaupanäkäynnissä muodostuvaan hintaan tai muuten markkinoilla muodostuvaan hintaan. Hallitus päättää, miten omia osakkeita hankitaan. Omia osakkeita voidaan hankkia muuten kuin osakkeenomistajien omistamien osakkeiden suhteessa (suunnattu hankkiminen). Valtuutus kumoaa edellisessä varsinaisessa yhtiökokouksessa 31.1.2017 annetun omien osakkeiden hankintaa koskevan valtuutuksen. Valtuutus on voimassa 1.8.2019 saakka.

Yhtiön hallitus piti välittömästi yhtiökokouksen päätyttyä järjestäytymiskokouksen, jossa hallituksen puheenjohtajaksi valittiin Jukka Ala-Mello ja varapuheenjohtajaksi Eero Eriksson.

Panostaja tiedotti 26.10.2018, että konsernin nykyinen toimitusjohtaja Juha Sarsama lopettaa toimitusjohtajana 31.12.2018. Juha Sarsama jatkaa yhtiön palveluksessa sijoitusjohtajana ja johtoryhmän jäsenenä keskittyen sijoituskohteiden löytämiseen ja olemassa olevien sijoituskohteiden kehittämiseen. Panostajan hallitus nimitti uudeksi toimitusjohtajaksi 1.1.2019 alkaen Panostajan nykyisen varatoimitusjohtajan Tapio Tommilan.



## OSAKEPÄÄOMA JA OMAT OSAKKEET

Katsauskauden päättyessä Panostaja Oyj:n osakepääoma oli 5 568 681,60 euroa. Osakkeiden lukumäärä on yhteensä 52 533 110 kappaletta.

Yhtiön hallussa oleva omien osakkeiden määrä katsauskauden lopussa oli 390 756 kappaletta (tilikauden alussa 470 512 kappaletta). Omien osakkeiden määrä vastasi 0,8 prosenttia koko katsauskauden lopun osakemäärästä ja äänimäärästä.

Yhtiökokouksen 31.1.2017 ja hallituksen päätösten mukaisesti Panostaja Oyj luovutti 15.12.2017 yhtiön johdolle osakepalkkioina yhteensä 36.261 kappaletta osakkeita. Yhtiö luovutti hallituksen jäsenille 15.12.2017 yhteensä 13 333 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna. Panostaja luovutti yhtiökokouksen 1.2.2018 ja hallituksen päätöksen mukaisesti 2.3.2018 yhteensä 10 638 kappaletta, 1.6.2018 yhteensä 10 000 sekä 7.9.2018 9 524 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna.

## OSAKEKURSSIN KEHITYS JA OSAKKEENOMISTUS

Panostaja Oyj:n osakkeen päätöskurssi vaihteli tilikauden aikana 0,88 euron (alin noteeraus) ja 1,21 euron (ylin noteeraus) välillä. Osakkeiden osakevaihto tarkaste-lujaksolla oli 9 374 954 kappaletta, mikä edustaa 18,0 % osakekannasta. Osakkeen lokakuun 2018 päätöskurssi oli 1,00 euroa. Yhtiön osakekannan markkina-arvo loka-kuun 2018 lopussa oli 52,1 milj. euroa (47,5 milj. euroa). Yhtiöllä oli lokakuun 2018 lopussa 4 487 osakkeenomistajaa (4 095).

## HALLITUKSEN EHDOTUS YHTIÖKOKOUKSELLE

Yhtiön hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että päättyneeltä tilikaudelta maksetaan osinkoa 0,05 euroa osakkeelta.

Lisäksi hallitus ehdottaa, että yhtiökokous valtuuttaisi hallituksen päättämään harkintansa mukaan mahdollisesta varojen jakamisesta osakkeenomistajille yhtiön taloudellisen tilanteen sitä puoltaessa joko osinkona tai pääomanpalautuksena sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta. Valtuutuksen perusteella tehtävän varojenjaon enimmäismäärä on yhteensä enintään 4 700 000 euroa. Valtuutuksen ehdotetaan sisältävän hallituksen oikeuden päättää kaikista muista edellä mainittuun varojenjakoont liittyvistä ehdoista. Valtuutuksen ehdotetaan olevan voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen alkamiseen saakka.

Panostaja Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidetään 31.1.2019 Tampereella.

## TILIKAUDEN JÄLKEISET TAPAHTUMAT

### Osakkuusyhtiö Ecosirin myynti

Panostaja myi omistuksensa Ecosir Groupista. Kotimaisen terveysteknologian sekä kaupunkiratkaisujen vienti ulkomaille kiihtyy entisestään, kun Ecosir Groupin liiketoiminta siirtyy kansainvälisen sijoittajaryhmän pääomistukseen. Ecosir Group Oy:n toimitusjohtaja Mauri Leponen jatkaa yhtiön osakkaana ja toimitusjohtajana. Panostaja kirjaa myynnistä noin 1,4 miljoonan euron myyntivoiton ennen veroja marraskuun 2018 tulokseen.

### Granon toimitusjohtaja vaihtuu

Panostaja tiedotti 8.11.2018, että Panostajan sijoituskohteen Granon nykyinen toimitusjohtaja Jaakko Hirvonen on jäämässä eläkkeelle myöhemmin informoitavana ajan-kohtana. Hän luopuu tuolloin Granon toimitusjohtajan tehtävistä.

Granon hallitus on 10.12.2018 nimittänyt Granon uudeksi toimitusjohtajaksi Mikko Moilasen.

### Vähemmistösisjoitus Guggu Oy:n osakkeisiin

Panostaja Oyj teki ensimmäisen vähemmistösisjoituksen sijoittamalla Guggu Oy:n osakkeisiin ja aloittaen yrittäjien omistajakumppanina. Guggu on vuonna 2012 perustettu yritys, joka suunnittelee ja valmistaa korkealatuista lastenvaatteita ekologisista sekä laadukkaista materiaaleista. Yhtiön tuotteita ovat lasten sisä- ja ulkovaatteet sekä lasten asusteet. Panostajan omistusosuus yhtiöstä on järjestelyn jälkeen 43 %.

## NÄKYMÄT TULEVALLE TILIKAUDELLE

Yrityskauppamarkkinan yleinen aktiivisuus on jatkunut katsauskaudella hyvällä tasolla ja uusia kohteita on ollut hyvin tarjolla. Omistusjärjestelyjen ja kasvumahdollisuuksien hyödyntämisen tarve pk-yrityksissä säilyy ja oman aktiivisen toiminnan täydentäessä ulkoapäin tulevaa ostokohteiden tarjontaa markkinoilla on riittävästi yritysostomahdollisuuksia. Panostajan strategiaa on tarkoitus toteuttaa hallituilla yritysostoilla nykyisiin sijoituskohteisiin, mutta myös uusia mahdollisia sijoituskohteita kartoitetaan aktiivisesti. Myös irtaantumisten mahdollisuuksia arvioidaan osana sijoituskohteiden omistajastrategioita.

Eri sijoituskohteiden kysyntätilanteen arvioidaan kehittyvän lyhyellä aikavälillä seuraavasti:

- Selgin, Helakeskuksen, CoreHW:n, KL-Varaosien, Carrotin ja Oscar Softwaren kysyntätilanne säilyy hyvänä
- Granon ja Heatmastersin kysyntätilanne säilyy tyydyt-

tävänä ja Hyggan (ent. Megaklinikka) kysyntätilanne paranee kokonaisuudessa tyydyttävälle tasolle lisensiliiketoiminnan painoarvon kasvaessa (aikaisemmin heikko).

## MUITA KUIN TALOUDELLISIA TIETOJA KOSKEVA SELVITYS

Tämä on Panostaja Oyj:n selvitys muusta kuin taloudellisista tiedoista. Tässä selvityksessä annamme tiedot miten Panostaja huolehtii konsernina ympäristöasioista, sosiaalisista asioista sekä työntekijöistä, ihmisoikeuksista ja korruption vastaisesta toiminnasta.

Panostajan hallitus hyväksyy selvityksen vuosittain. Panostaja julkaisee raportin muista kuin taloudellisista tiedoista ensimmäistä kertaa tilinpäätöksen 2018 yhteydessä. Selvityksen antaa emoyhtiö koko konsernin laajuusena 1.11.2017–31.10.2018 väliseltä ajanjaksolta.

Perustuen EU:n direktiiviin (2014/95/EU), kirjanpitolaki edellyttää pörssiyrityksiä raportoimaan edellä mainituista asioista. Kustakin asiasta yhtiön tulee kertoa mm. seuraavista asioista:

- toimintaperiaatteet (politiikat) sekä sovelletut riittävän huolellisuuden turvaavat menetelmät (DD)
- riskit ja riskienhallinta
- tulokset
- tärkeimmät, liiketoiminnalle merkitykselliset muut kuin taloudelliset KPI\* -tunnusluvut

YMPÄRISTÖ	SOSIAALISET ASIAT JA TYÖNTEKIJÄT	IHMIS-OIKEUDET	KORRUPTION TORJUNTA
Sähkönkulutus Hiilijalanjälki	Sairauspois-saolot Työturvallisuus ja -terveys Työntekijöiden koulutus Henkilöstön tyytyväisyys	Ihmisoikeudet Eettiset ohjeet Koulutukseen osallistuminen	Korruption ja lahjonnan vastainen toiminta Eettiset ohjeet Koulutukseen osallistuminen

\*KPI eli Key Performance Indicator tarkoittaa tässä Panostajan määrittämää tunnuslukua muista kuin taloudellisista tiedoista

Panostajan yhtiöissä pyritään noudattamaan jatkuvan parantamisen periaatetta. Tämä tarkoittaa systemaattista lähestymistapaa ongelmaan tai haasteeseen sekä niiden mahdollisiin aiheuttajiin. Oikeiden resurssien avulla suunnitellaan ja toteutetaan ennaltaehkäisevät ja korjaa-

vat toimenpiteet. Edellä mainittujen lisäksi seurataan ja analysoidaan tuloksia varmistaen näin onnistuminen ja kestävä toiminta.

Panostaja on julkaisut konsernin eettisen ohjeistuksen nettisivuillaan. Eettinen ohjeistus sisältää ohjeita periaatteista, käytännöistä ja velvollisuusistamme liiketoimintaympäristöämme, työntekijöitämme, liikekumppaneitamme ja yhteiskuntaa kohtaan.

### Liiketoimintamalli

Panostaja on sijoitusyhtiö, joka kehittää aktiivisena omistajana suomalaisia pk-yrityksiä. Panostajalla omistaminen on aktiivista kumppanuutta, johdon työn kehittämistä, kasvupotentiaalin tunnistamista ja potentiaalisen saavuttamisen mahdollistamista. Panostajalle kasvu ja omistaminen ovat vastuullista ja pitkäjänteistä työtä menestyksen eteen.

Panostaja etsii aktiivisesti yrityksiä, joilla on terve talous, ja joiden se uskoo nousevan yhtiön antaman tuen avulla alansa kärkijoukkoon. Panostaja tarjoaa yritykseen työkaluja, jotka tukevat liiketaloudellista osaamista ja strategista johtamista. Panostaja on yrityksen kumppani myös rahoituksen hankinnassa ja yrityskauppojen toteutuksessa. Omistusajan omistaja-arvon kasvu realisoituu kehitysvaiheen jälkeen toteutettavassa irtaantumisessa.

Taloudellinen vastuu konsernissa tarkoittaa jatkuvaa pyrkimystä kannattavaan toimintaan. Kannattava toiminta mahdollistaa jatkuvan kehittymisen liiketoiminnan kilpailukyvyyn ylläpitämiseksi. Se on myös edellytys sille, että konserni pystyy pitämään huolta henkilöstöstä, suorittamaan veloitteensa yhteiskunnalle ja muille yhteistyökumppaneille sekä kantamaan vastuuta ympäristöasioiden kehittämisestä. Panostajassa noudatetaan voimassa olevia lakeja ja asetuksia.

Taloudellinen tavoite tulee saavuttaa vastuullisin ja eettisin keinoin – ympäristö- ja sosiaalinen vastuu huomioon ottaen. Vastuullinen toiminta kestävä kehityksen periaatteella on pitkällä tähtäimellä kannattavan liiketoiminnan kulmakivi.

### YMPÄRISTÖASIAT

Panostaja -konserni tuntee vastuunsa ympäristöasioissa ja pyrkii jatkuvasti vähentämään ympäristön kuormitusta sekä vaalimaan kestävä kehityksen periaatteita. Panostajan merkittävimmät ympäristövaikutukset liittyvät sähkönkulutukseen, painomateriaalien käyttöön, tuotteiden jakeluun ja kuljetuksiin. Panostajassa pyritään estämään ja minimoimaan haitalliset ympäristövaikutukset tehokkaalla toiminnalla ja materiaalien käytöllä sekä vastuullisella



hankinnalla. Konsernissa suojellaan ja ylläpidetään ympäristöä noudattamalla ympäristölainsäädäntöjä, parantamalla toimintojen energiatehokkuutta sekä vähentämällä jätteiden määrää. Aihealue sisältyy Panostajan eettiseen ohjeistukseen.

Panostajan tytäryhtiöllä Granolla on käytössä sertifioitu ympäristöhallintajärjestelmä ISO14001:2015. Standardin mukaisesti noudatetaan jatkuvan parantamisen periaatteita. Muiden tytäryhtiöiden osalta Panostaja on kehittämässä riittävän huolellisuuden turvaavia menetelmiä.

Panostajassa on tunnustettu keskeisiksi ympäristöön liittyvistä KPI-tunnuslukuista sähkönkulutus sekä hiilijalanjälki. Konsernin yhtiöt toimivat erilaisilla toimialoilla ja sähkönkulutuksen osalta energian käyttö vaihtelee yhtiöiden välillä. Panostaja ei kuulu energiaintensiiviseen teollisuuteen ja arvioi ympäristöriskinsä alhaiseksi.

Yhtiöt raportoivat sähkönkulutuksensa kaikista toiminnassa mukana olevista kiinteistöistä. Kulutustiedot kerätään energiayhtiöiden raporteista ja yhtiöiden luvut lasketaan yhteen. Konsernin tunnusluku sähkönkulutuksen kasvulle vertailuvuodesta on konsernin liiketoimintojen laajuuden kasvu.

Kasvihuonekaasupäästöt raportoidaan kansainvälisten GHG Protocol -raportointiperiaatteiden mukaisesti. Konsernissa seurataan hiilidioksidipäästöjä Scope 2:n tunnuslukujen mukaan (tn CO<sub>2</sub>).

Tunnusluku kattaa ostetun energian aiheuttamat päästöt alakonserneissa. Sähkönkulutustiedot on saatu yhtiöiden sähköntoimittajilta. Kaikkien yhtiöiden toimipisteistä on kerätty nämä tiedot ja on konsolidoitu yhteen. Scope 2 päästöt lasketaan ja raportoidaan kahdella tavalla:

1. MARKET BASED (sähkönsopimuskohtaisiin kasvihuonekaasupäästöihin / jäännösjakaumaan perustuva menetelmä). Markkinaperusteinen sähkönkulutuksesta aiheutuva päästömäärä on 3 085 tnCO<sub>2</sub> (2 302)

Market based päästötieto on laskettu kaavalla:

$$\frac{\text{Sähkönkulutus (kWh)} \times \text{päästökerroin (gCO}_2\text{/kWh)}}{1\ 000\ 0000}$$

2. LOCATION BASED (Suomen sähköntuotannon keskimääräisiin kasvihuonekaasupäästöihin perustuva menetelmä). Sijaintiperusteinen (location based) sähkönkulutuksesta aiheutuva päästömäärä on 1 916 tnCO<sub>2</sub>. (1 334)

Sijaintiperusteinen päästötieto on laskettu kertomalla sähkönkulutus Suomen sähköntuotannon keskimääräisellä

päästökertoimella 164 g CO<sub>2</sub> / kWh. Vuonna 2017 päästökerroin oli 153 CO<sub>2</sub> / kWh.

Merkittävin syy kasvihuonepäästöjen kasvulle vertailuvuodesta on konsernin liiketoimintojen laajuuden kasvu.

## SOSIAALISET ASIAT JA TYÖNTEKIJÄT

Konsernissa on tunnustettu henkilöstön terveyteen, työturvallisuuteen ja työympäristöön liittyviä riskejä. Konsernin eettisessä ohjeistuksessa kerrotaan periaatteista, käytännöistä ja velvollisuuksista.

Sosiaalisen vastuu on olennainen osa henkilöstön hyvinvointia. Panostaja haluaa luoda turvalliset ja terveelliset työolot, jotka perustuvat kunnioitukseen ja oikeudenmukaisuuteen.

Panostaja ei hyväksy häirintää, uhkailua, kiusaamista tai syrjintää missään muodossa. Yhtiössä kunnioitetaan ja kohdellaan työntekijöitä yhdenvertaisesti. Panostaja tarjoaa etenemismahdollisuuksia tasapuolisesti kaikille työntekijöille sukupuoleen, ikään, arvoihin tai muihin henkilökohtaisiin ominaisuuksiin katsomatta.

Konsernissa pyritään edistämään työhyvinvointia ja parantamaan työelämän laatua työyhteisössä. Henkilöstön tasapuolinen kohtelu ja tasa-arvon edistäminen ohjaavat esimiestyötä. Johtamisessa otetaan huomioon myös eri-ikäisten erilaiset elämäntilanteet, arvot ja odotukset.

Panostaja huolehtii työhyvinvoinnista panostamalla hyvään johtamiseen ja esimiestyöhön, toimivaan vuorovaihtukseen ja sisäiseen viestintään sekä edistämällä hyvää ja luottamuksellista työilmapiiriä.

Vuosittain yhtiöiden johdolle järjestetään useita koulutus- ja keskustelutilaisuuksia. Lisäksi tarjotaan esimiesvalmennuksia, myynnin valmennuksia sekä pidetään erilaisia tilaisuuksia liiketoiminnan kehittämiseen liittyen. Johtamisindeksi kysely toteutetaan vuosittain, jossa mitataan johtamisen kehittymistä monien eri osa-alueiden osalta.

Henkilöstön työtyytyväisyyttä ja siihen liittyviä tekijöitä tutkitaan joka vuosi. Vuoden 2018 alussa tehdyn Johtamisindeksi -kyselyn tulokset kertoivat, että työtyytyväisyys on Panostajassa hyvällä tasolla kokonaisindeksin ollessa 4,4 (asteikko 1–6). Työtyytyväisyys on pysynyt koko mittauksia tehdyn viiden vuoden aikana hyvänä. Myös työterveyden kautta seurataan yhtiöiden työilmapiiriä ja sen kehittymistä.

Konsernissa pidetään tärkeänä, että henkilöstö on pätevää hoitamaan tehtäviään vastuullisesti. Uusien työntekijöiden perehdyttämisestä huolehditaan ja henkilökuntaa koulutetaan aktiivisesti. Kouluttautuminen on olennainen osa päivittäistä työskentelyä. Konsernin yrityksillä on

omia koulutusjärjestelmä ja työntekijöillä henkilökohtainen kehityssuunnitelma.

Yhtiöissä kiinnitetään huomiota ennaltaehkäisevään terveydenhuoltoon ja kannustetaan henkilökuntaa liikuttamaan. Konsernin yhtiöissä on varhaisen tuen malli, jonka tavoitteena on varmistaa työkykyyn ja työhyvinvointiin liittyvien tekijöiden tunnistaminen ja niihin puuttuminen riittävän varhaisessa vaiheessa. Panostajalle on tärkeää, että henkilökunta on innostunut omasta työstään ja että työilmapiiri säilyy hyvänä.

Jokainen alakonserni huolehtii työpaikan työturvallisuudesta ja työterveyteen liittyvistä asioista. Heatmasters -konsernilla on työterveys- ja turvallisuussertifikaatti OHSAS 18001.

Panostajassa seurataan kuukausittain työntekijöiden poissaolojen määrää sekä tapahtuneita työtaturmia. Henkilöstöhallinto kirjaa työntekijöiden poissaolot, sattuneet työtaturmat sekä henkilöstön keskimääräiset koulutuspäivät. Työterveys raportoi säännöllisesti keräämistään tilastoista. Näistä tiedoista johdetaan konsernin seuraavat ei taloudelliset tunnusluvut:

	2018	2017
Työtaturmien lkm	85	47
Työtaturmat suhteutettuna työtunteihin (Lost time incident frequency)*	21,7	17,6
Sairauspoissaoloaste %**	2,7	2,8
Koulutuspäivien lukumäärä	1 518	459

\* Vähintään yhden päivän poissaoloon johtaneiden työtaturmien lukumäärä / tehdyt työtunnit) \* 1 000 000

Poissaoloaikaan lasketaan tilikauden sairastajan- ja tapaturma-ajan sekä lapsen sairauteen liittyvät poissaolot.

\*\* Sairauspoissaolopäivien määrä tilikaudella 1.11.–31.10. / (Teoreettinen säännöllinen työaika päivinä tilikaudella) \* 100

Tunnuslukujen muutos vertailuvuodesta johtuu pääasiassa konsernin liiketoimintojen laajentumisesta sekä uusista liiketoiminnoista. Työtaturmien määrän kasvoi rakentamisen parissa työskentelevien työntekijöiden määrän lisääntymisen johdosta.

## IHMISOIKEUDET

Panostaja on arvioinut ihmisoikeuksien kunnioittamiseen liittyvän riskinsä alhaiseksi, mutta siitä huolimatta on kuitenkin olemassa riski, että konsernin omassa toiminnassa ja konsernin toimitusketjussa loukataan ihmisoikeuksia. Nämä loukkaukset voivat vaikuttaa kielteisesti yksittäisiin henkilöihin ja vahingoittaa Panostajan mainetta.

Panostaja kunnioittaa kaikkia kansainvälisesti tunnustettuja ihmisoikeuksia sekä pyrkii rakentamaan menettelytapansa ja käytäntönsä siten, että ihmisoikeuksien kunnioittaminen tulee huomioiduksi kaikessa yhtiön toiminnassa. Konsernissa noudatetaan työolainsäädäntöä, työehtosopimuksia sekä YK:n ihmisoikeuksien julistuksessa määriteltyjä ihmisoikeuksia, joita ovat mm. ihmisten tasa-arvoisuus, syrjinnän kieltäminen ja uskonnonvapaus. Eettisessä ohjeistuksessa Panostaja on ohjeistanut henkilöstölle kanavan rikkomusten ilmoittamiselle. Yhtään ihmisoikeuksien vastaista rikkomusta ei ilmoitettu vuonna 2018.

Panostaja kieltää eettisessä ohjeistuksessaan kaiken ihmisoikeuksia loukkaavan toiminnan. Eettisen ohjeistuksen sisältöä käsittelevän koulutuksen on konsernissa tilikauden päättyessä suorittanut 54 % koko henkilöstöstä. Grano -konsernissa koulutukset suoritettiin loppuun 30.11.2018. Granon koulutusten loppuunsaattaminen nosti konsernissa koulutuksen suorittaneiden määrän 80 %:n.

## KORRUPTION JA LAHJONNAN TORJUNTA

Panostaja noudattaa voimassa olevia lakeja ja asetuksia. Panostajan yhtiöt kilpailevat reilusti ja rehellisesti huomioiden aina kilpailulainsäädännön. Konsernin yhtiöt eivät osallistu kartelleihin eivätkä keskustele kilpailijoiden kanssa sopimusehdoista, hinnoista tai muista kilpailuun liittyvistä asioista. Panostaja kieltää korruption ja lahjonnan kaikessa toiminnassaan, eikä hyväksy keneltäkään yhteistyökumppanilta tai toimittajalta palveluita, hyödykkeitä, matkoja tai muuta sellaista, jotka ylittävät normaalin kohteliaisuuden rajan. Aihealue sisältyy Panostajan eettiseen ohjeistukseen.

Korruption liittyvien riskien tunnistaminen ja arviointi ovat osa Panostajan ja sen liiketoimintayksiköiden yleistä riskinarviointia. Korruptiota ja lahjontaa voi kuitenkin esiintyä Panostajan omassa toiminnassa tai yhtiön toimitusketjussa. Korruptio- ja lahjontatapaukset voivat johtaa oikeudellisiin seuraamuksiin. Vaikka Panostajan omiin toimintoihin ja palveluihin ei näiden arviointien perusteella liiteta suurta korruptionriskiä, se pyrkii joka tapauksessa sisällyttämään vastuulliset liiketoimintakäytännöt kaikkiin toimintansa osa-alueisiin.

Panostaja on ohjeistanut henkilöstölle kanavan rikkomusten ilmoittamiselle. Yhtään korruption ja lahjonnan vastaista rikkomusta ei ilmoitettu vuonna 2018.

## Tunnusluvut

### KONSERNIN TUNNUSLUVUT

	2018	2017	2016
Liikevaihto, M€	199,7	150,7	162,3
Liikevoitto, M€	5,3	2,9	10,1
% liikevaihdosta	2,7	1,9	6,2
Tilikauden voitto, M€	27,1	6,9	9,2
Oman pääoman tuotto (ROE) %	36,5	10,1	13,1
Sijoitetun pääoman tuotto (ROI) %	18,6	4,9	9,4
Omavaraisuusaste, %	40,4	28,8	38,1
Gearing, %	1) 69,0	137,5	70,4
Current ratio	1,2	1,2	1,4
Bruttoinvestoinnit, M€	23,5	39,0	10,9
% liikevaihdosta	11,8	25,9	6,7
Konsernin henkilökunnan lukumäärä keskim.	1 927	1 622	1 337
Tulos/Osake (EPS), €, laimentamaton	* 0,46	0,04	0,07
Tulos/Osake (EPS), €, laimennettu	* 0,46	0,04	0,07
Oma pääoma / Osake, €	1,02	0,59	0,77
Osinko / Osake, €	2) 0,05	0,04	0,04
Osinko/Tulos % laimentamaton	10,8	114,3	58,0
Osinko/Tulos % laimennettu	10,8	114,3	58,0
Efektiiivinen osinkotuotto %	5,0	4,4	4,3
Tilikauden ulkona oleva keskimäär. osakemäärä, 1 000 kpl	52 125	52 082	51 736
Osakkeiden lukumäärä tilik. lopussa, 1 000 kpl	52 533	52 533	52 533
Osakkeiden antioikaistun lukumäärän painotettu keskiarvo tilikauden aikana, 1 000 kpl	52 125	52 082	51 736
Osakkeen tilikauden päätöskurssi, €	1,00	0,91	0,92
Osakkeen alin kurssi, €	0,88	0,82	0,81
Osakkeen ylin kurssi, €	1,21	0,98	1,04
Osakkeen keskiarvo tilikaudella, €	1,03	0,88	0,89
Osakekannan markkina-arvo, M€	52,1	47,5	48,3
Osakkeen vaihto, 1 000 kpl	9 375	7 864	5 959
Osakkeen vaihto, %	18,0	15,1	11,5

1) Velat sisältävät vaihdettavan pääomalainan

2) Hallituksen esitys

\* Tilintarkastettu tunnusluku

Taloudelliset tunnusluvut antavat tiiviin kuvauksen yhtiön liiketoiminnan kehityksestä, taloudellisesta asemasta sekä voitonjaosta.

Tilikauden 2016 tunnuslukuja ei ole muutettu kulu- neen tilikauden aikana tapahtuneiden yritysmyyntien tai -lopetusten johdosta.

## TUNNUSLUKIJEN LASKENTAKAAVAT

Sijoitetun pääoman tuotto, % (ROI)	=	$\frac{\text{Tulos ennen satunnaisia eriä} + \text{rahoituskulut} + \text{voitto/tappio myydyistä liiketoiminnoista} \times 100}{\text{Taseen loppusumma} - \text{koroton vieras pääoma (keskimäärin tilikauden aikana)}}$
Oman pääoman tuotto, % (ROE)	=	$\frac{\text{Tilikauden tulos} \times 100}{\text{Oma pääoma (keskimäärin tilikauden aikana)}}$
Omavaraisuusaste, %	=	$\frac{\text{Oma pääoma} \times 100}{\text{Taseen loppusumma} - \text{saadut ennakot}}$
Korolliset nettovelat	=	$\text{Korolliset velat} - \text{korolliset saamiset} - \text{rahoitusvarat}$
Nettovelkaantumisaste (gearing), %	=	$\frac{\text{Korolliset nettovelat}}{\text{Oma pääoma}}$
Oma pääoma / Osake	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma}}{\text{Osakkeiden oikaistu lukumäärä tilinpäätöspäivänä}}$
Tulos / Osake (EPS)	=	$\frac{\text{Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva tilikauden tulos}}{\text{Osakkeiden oikaistu lukumäärä keskimäärin tilikauden aikana}}$
Current Ratio	=	$\frac{\text{Lyhytaikaiset varat}}{\text{Lyhytaikainen vieras pääoma}}$
Osinko / Osake	=	$\frac{\text{Tilikaudella jaettu osinko}}{\text{Osakkeiden oikaistu lukumäärä tilinpäätöspäivänä}}$
Osinko / Tulos, %	=	$\frac{\text{Osinko} / \text{osake} \times 100}{\text{Tulos} / \text{osake (EPS)}}$
Efektiiivinen osinkotuotto, %	=	$\frac{\text{Osinko} / \text{osake}}{\text{Osakkeen kurssi tilinpäätöspäivänä}}$

### Tunnuslukujen täsmäytyslaskelma – korolliset velat ja korolliset nettovelat

M €	31.10.2018	31.10.2017
Velat yhteensä	124,5	159,7
Korottomat velat	42,0	48,1
<b>Korolliset velat</b>	<b>82,5</b>	<b>111,6</b>
Myyntisaamiset ja muut saamiset	34,8	38,4
Korottomat saamiset	29,7	34,9
<b>Korolliset saamiset</b>	<b>5,1</b>	<b>3,5</b>
Korolliset velat	82,5	111,6
Korolliset saamiset	5,1	3,5
Rahavarat	19,3	19,5
<b>Korolliset nettovelat</b>	<b>58,1</b>	<b>88,6</b>



# Tilinpäätös 2018

## KONSERNIN TULOSLASKELMA, IFRS

1 000 euroa	Liitetieto	1.11.2017– 31.10.2018	1.11.2016– 31.10.2017
<b>Liikevaihto</b>		<b>199 652</b>	<b>150 718</b>
Liiketoiminnan muut tuotot	9	2 862	985
Materiaalit ja palvelut		71 592	59 612
Henkilöstökulut	11	80 938	54 040
Poistot ja arvonalentumiset	12	12 650	7 255
Liiketoiminnan muut kulut	13	32 037	27 888
<b>Liiketulos</b>		<b>5 298</b>	<b>2 909</b>
Rahoitustuotot	14	274	329
Rahoituskulut	15	-3 231	-2 313
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	10	350	278
Tulos ennen veroja		2 691	1 203
Tuloverot	16	-2 086	2 240
<b>Tulos jatkuvista liiketoiminnoista</b>		<b>605</b>	<b>3 443</b>
Tulos myydyistä ja lopetetusta liiketoiminnoista	7	26 511	3 411
<b>Tilikauden tulos</b>		<b>27 116</b>	<b>6 853</b>
Jakautuminen			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		24 069	2 137
Määräysvallattomille		3 046	4 717
<b>Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos euroissa:</b>			
Tulos/osake jatkuvista liiketoiminnoista	17		
Laimentamaton		-0,047	-0,031
Laimennettu		-0,047	-0,031
Tulos/osake myydyistä ja lopetetusta liiketoiminnoista	17		
Laimentamaton		0,509	0,066
Laimennettu		0,507	0,066
Tulos/osake jatkuvista ja myydyistä liiketoiminnoista	17		
Laimentamaton		0,462	0,035
Laimennettu		0,460	0,035
<b>Laaja konsernin tuloslaskelma</b>			
Kauden tulos		27 116	6 853
Laajan tuloslaskelman erät			
Muuntoerot		-190	-20
<b>Kauden laaja tulos</b>		<b>26 926</b>	<b>6 833</b>
Jakautuminen			
Emoyhtiön osakkeenomistajille		23 879	2 117
Määräysvallattomille		3 046	4 717

Liitetiedot muodostavat olennaisen osan tilinpäätöstä

## KONSERNIN TASE, IFRS

1 000 euroa	Liitetieto	31.10.2018	31.10.2017
<b>VARAT</b>			
<b>Pitkäaikaiset varat</b>			
Liikearvo	18	94 838	94 714
Muut aineettomat hyödykkeet	18	16 569	13 485
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	19	17 525	23 234
Osuudet osakkuusyhtiöissä	20	1 140	4 037
Muut pitkäaikaiset varat	21	8 525	6 772
Laskennalliset verosaamiset	23	6 453	11 328
<b>Pitkäaikaiset varat yhteensä</b>		<b>145 049</b>	<b>153 571</b>
<b>Lyhytaikaiset varat</b>			
Vaihto-omaisuus	24	9 474	12 698
Myyntisaamiset ja muut saamiset	25	34 235	37 257
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuvat verosaamiset	25	547	1 160
Rahavarat	26	19 348	19 466
<b>Lyhytaikaiset varat yhteensä</b>		<b>63 605</b>	<b>70 582</b>
<b>Varat yhteensä</b>		<b>208 656</b>	<b>224 154</b>
<b>OMA PÄÄOMA JA VELAT</b>			
<b>Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluva oma pääoma</b>			
Osakepääoma	27	5 569	5 569
Ylikurssirahasto	27	4 646	4 646
Muut rahastot	27	0	0
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	27	13 393	13 325
Muuntoero		-292	-157
Kertyneet voittovarot		29 500	7 546
<b>Yhteensä</b>		<b>52 816</b>	<b>30 928</b>
Määräysvallattomien omistajien osuus		31 342	33 522
<b>Oma pääoma yhteensä</b>		<b>84 158</b>	<b>64 451</b>
<b>Pitkäaikaiset velat</b>			
Laskennalliset verovelat	23	5 655	4 621
Rahoitusvelat	28	63 831	94 034
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>		<b>69 487</b>	<b>98 656</b>
<b>Lyhytaikaiset velat</b>			
Lyhytaikaiset rahoitusvelat	28	18 790	19 119
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuvat verovelat		3 331	328
Ostovelat ja muut velat	29	32 890	41 600
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>		<b>55 011</b>	<b>61 047</b>
<b>Velat yhteensä</b>		<b>124 498</b>	<b>159 703</b>
<b>Oma pääoma ja velat yhteensä</b>		<b>208 656</b>	<b>224 154</b>

Liitetiedot muodostavat olennaisen osan tilinpäätöstä

## KONSERNIN RAHAVIRTALASKELMA, IFRS

1 000 euroa	Liitetieto	2018	2017
<b>Liiketoiminta</b>			
Tilikauden tulos ennen vähemmistöosuutta		27 116	6 853
Oikaisut:			
Poistot	12	12 650	9 969
Rahoitustuotot ja -kulut	14,15	2 957	2 250
Osuus osakkuusyhtiön tuloksesta	10	-350	-278
Verot	16	2 086	-969
Käyttöomaisuushyödykkeiden myyntivoitot ja -tappiot	9,13	-718	-102
Muut tuotot ja kulut, joihin ei liity maksua		-27 606	2 022
<b>Liiketoiminnan rahavirta ennen käyttöpääoman muutosta</b>		<b>16 135</b>	<b>19 746</b>
<b>Käyttöpääoman muutos</b>			
Korottomien saamisten muutos		1 866	-5 575
Korottomien velkojen muutos		-6 877	8 570
Vaihto-omaisuuden muutos		261	-1 288
<b>Käyttöpääoman muutos</b>		<b>-4 750</b>	<b>1 707</b>
<b>Liiketoiminnan rahavirta ennen rahoituseriä ja veroja</b>		<b>11 384</b>	<b>21 453</b>
<b>Rahoituserät ja verot:</b>			
Maksetut korot		-2 882	-2 432
Saadut korot		207	70
Maksetut verot		-495	-3 465
<b>Rahoituserät ja verot</b>		<b>-3 171</b>	<b>-5 827</b>
<b>Liiketoiminnan nettorahavirta</b>		<b>8 214</b>	<b>15 626</b>
<b>Investoinnit</b>			
Investoinnit aineettomiin ja aineellisiin hyödykkeisiin		-6 473	-10 823
Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden myynti		2 897	739
Tytäryritysten hankinta vähennettynä hankintahetken rahavaroilla	6	-17 001	-28 137
Tytäryritysten myynti vähennettynä myyntihetken rahavaroilla	7	39 397	2 351
Osakkuusyhtiöiden hankinta		0	0
Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavien rahoitusvarojen hankinnat ja myynnit		0	0
Muiden osakkeiden myynnin luovutusvoitot		70	14
Myönnetyt lainasaamiset ja takaisinmaksut		-3 080	341
<b>Investointien nettorahavirta</b>		<b>15 808</b>	<b>-35 516</b>
<b>Rahoitus</b>			
Osakeanti		3 186	3 090
Hybridilaina			-7 500
Lainojen nostot		10 492	39 987
Lainojen takaisinmaksut		-34 023	-16 259
Omien osakkeiden luovutus		69	61
Maksetut osingot		-3 854	-6 595
<b>Rahoituksen nettorahavirta</b>		<b>-24 130</b>	<b>12 785</b>
Rahavarojen muutos		-108	-7 105
Rahavarat kauden alussa		19 466	26 573
Valuuttakurssien vaikutus		-10	-2
<b>Rahavarat kauden lopussa</b>		<b>19 348</b>	<b>19 466</b>

Liitetiedot muodostavat olennaisen osan tilinpäätöstä

## LASKELMA KONSERNIN OMAN PÄÄOMAN MUUTOKSISTA, IFRS

1 000 euroa	Liitetieto	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma							Määräysvallattomien omistajien osuus	Oma pääoma yhteensä
		Osake-pääoma	Ylikurssi-rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Muut rahastot	Muunto-erot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä		
<b>Oma pääoma 1.11.2016</b>		<b>5 569</b>	<b>4 646</b>	<b>13 260</b>	<b>7 390</b>	<b>-124</b>	<b>9 277</b>	<b>40 018</b>	<b>31 127</b>	<b>71 145</b>
<b>Laaja tulos</b>										
Tilikauden tulos							2 136	2 136	4 717	6 853
Muuntoerot							-33	13	-20	-20
<b>Tilikauden laaja tulos yhteensä</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-33</b>	<b>2 149</b>	<b>2 116</b>	<b>4 717</b>	<b>6 833</b>
<b>Liiketoimet omistajien kanssa</b>										
Osingonjako	27						-2 081	-2 081	-4 188	-6 269
Pääoman palautus	27							0	-558	-558
Osakeanti								0		0
Oman pääoman ehtoisen lainan korko							-841	-841		-841
Omien osakkeiden hankinta								0		0
Omien osakkeiden luovutus	27,35			65				65		65
Osakkeina toteutettavat ja maksettavat optiot								0		0
Toteutetut osakeoptiot										
Muut muutokset						-7 390	179	-7 211		-7 211
Palkitsemisjärjestelmä	35						15	15		15
<b>Liiketoimet omistajien kanssa yhteensä</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>65</b>	<b>-7 390</b>	<b>-33</b>	<b>-2 728</b>	<b>-10 053</b>	<b>-4 746</b>	<b>-14 799</b>
Oman pääoman ehtoisen lainan nosto										
<b>Tytäryhtiöomistusosuuksien muutokset</b>										
Tytäryritysten hankinnasta syntynyt määräysvallattomien omistajien osuus									1 399	1 399
Tytäryritysomistusosuuksien myynnit, jotka eivät johtaneet muutokseen määräysvallassa							416	416	1 835	2 251
Tytäryritysomistusosuuksien myynnit, jotka ovat johtaneet määräysvallan menettämiseen									602	602
Määräysvallattomien omistusosuuksien hankinnat	8						-1 569	-1 569	-1 412	-2 981



1 000 euroa	Emoyrityksen omistajille kuuluva oma pääoma									
	Liitetieto	Osake- pääoma	Ylikurssi- rahasto	Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto	Muut rahastot	Muunto- erot	Kertyneet voittovarot	Yhteensä	Määräys- vallattomien omistajien osuus	Oma pääoma yhteensä
<b>Oma pääoma 1.11.2017</b>		5 569	4 646	13 325	0	-157	7 545	30 929	33 522	64 451
<b>Laaja tulos</b>										
Tilikauden tulos							24 069	24 069	3 046	27 116
Muut laajan tuloksen erät (verovaiikutuksella oikaistuna)								0		0
Rahavirran suojaukset								0		0
Myytävissä olevat rahoitusvarat								0		0
Nettosijoituksen suojaus								0		0
Muuntoerot							-133	-55	-190	-190
<b>Tilikauden laaja tulos yhteensä</b>		0	0	0	0	-135	24 014	23 879	3 046	26 926
<b>Liiketoimet omistajien kanssa</b>										
Osingonjako	27						-2 084	-2 084	-1 785	-3 869
Pääoman palautus	27							0		0
Osakeanti								0		0
Oman pääoman ehtoisen lainan korko								0		0
Omien osakkeiden hankinta								0		0
Omien osakkeiden luovutus	27, 35			68				68		68
Osakkeina toteutettavat ja maksettavat optiot								0		0
Toteutetut osakeoptiot								0		0
Muut muutokset							356	356		356
Palkitsemisjärjestelmä	35						11	11		11
<b>Liiketoimet omistajien kanssa yhteensä</b>		0	0	68	0	0	-1 717	-1 649	-1 785	-3 434
Oman pääoman ehtoisen lainan nosto								0		0
<b>Tytäryhtiöomistussuoksien muutokset</b>										
Tytäryritysten hankinnasta syntynyt määräysvallattomien omistajien osuus	8								3 179	3 179
Tytäryritysomistussuoksien myynnit, jotka eivät johtaneet muutokseen määräysvallassa									0	0
Tytäryritysomistussuoksien myynnit, jotka ovat johtaneet määräysvallan menettämiseen								0	-5 829	-5 829
Määräysvallattomien omistussuoksien hankinnat	8						-341	-341	-792	-1 133
<b>Oma pääoma 31.10.2018</b>		5 569	4 646	13 393	0	-292	29 501	52 818	31 341	84 159

# Konsernin tilinpäätöksen liitetiedot

## 1. Yrityksen perustiedot

Emoyhtiö Panostaja Oyj sijoittaa suomalaisiin pieniin ja keskiuuriin yrityksiin hankkimalla näistä pääosin enemmistöomistuksia. Panostaja Oyj yhdessä sen tytäryritysten kanssa ("Panostaja" tai "konserni") muodostavat konsernin, jonka päämarkkina-alue on Suomi. Panostajalla on tilinpäätöshetkellä yhdeksän enemmistöomistuksessa olevaa sijoituskohdetta.

Panostaja Oyj on suomalainen julkinen osakeyhtiö, joka toimii Suomen valtion lainsäädännön alaisena. Yhtiön osakkeet on noteerattu julkisesti vuodesta 1989. Yhtiön osakkeet on noteerattu Nasdaq Helsingissä. Yhtiön kotipaikka on Tampere ja sen pääkonttorin osoite on Kalevantie 2, 33100 Tampere, mistä jäljennös konsernitilinpäätöksestä on saatavissa. Panostaja Oyj:n hallitus on kokouksessaan 12. joulukuuta 2018 hyväksynyt tämän konsernitilinpäätöksen julkistettavaksi. Suomen osakeyhtiölain mukaan osakkeenomistajilla on mahdollisuus hyväksyä tai hylätä tilinpäätös sen julkistamisen jälkeen 31.1.2019 pidettävässä yhtiökokouksessa. Yhtiökokouksella on myös mahdollisuus tehdä päätös tilinpäätöksen muuttamisesta.

## 2. Tilinpäätöksen laatimisperiaatteet

Konsernitilinpäätös on laadittu kansainvälisten tilinpäätösstandardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) mukaisesti ja sitä laadittaessa on noudatettu 31.10.2018 voimassa olevia IAS- ja IFRS-standardeja sekä SIC- ja IFRIC-tulkintoja. Kansainvälisillä tilinpäätösstandardeilla tarkoitetaan Suomen kirjanpitolaissa ja sen nojalla annetuissa säännöksissä EU:n asetuksessa (EY) N:o 1606/2002 säädetyn menettelyn mukaisesti EU:ssa sovellettaviksi hyväksytyt standardit ja niistä annettuja tulkintoja. Konsernitilinpäätöksen liitetiedot ovat myös suomalaisten, IFRS-säännöksiä täydentävien kirjanpito- ja yhteisöläinsäädännön vaatimusten mukaiset.

Konsernitilinpäätös on laadittu alkuperäisiin hankintamenoihin perustuen lukuun ottamatta käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavia rahoitusvaroja ja -velkoja. Tilinpäätöksen laatiminen IFRS-standardien mukaisesti edellyttää konsernin johdolta tiettyjen arvioiden tekemistä ja harkintaa laatimisperiaatteiden soveltamisessa. Tietoa harkinnasta, jota johto on käyttänyt konsernin noudat-

tamien tilinpäätöksen laatimisperiaatteita soveltaessaan ja jolla on eniten vaikutusta tilinpäätöksessä esitettäviin lukuihin, on esitetty kohdassa "Johdon harkintaa edellyttävät laatimisperiaatteet ja arvioihin liittyvät keskeiset epävarmuustekijät".

### YHDISTELYPERIAATTEET

#### Tytäryritykset

Konsernitilinpäätökseen sisältyvät emoyritys Panostaja Oyj ja kaikki sen tytäryritykset.

Tytäryritykset ovat yrityksiä, joissa konsernilla on määräysvalta. Määräysvalta syntyy, kun konserni omistaa yli puolet äänivallasta tai sillä on muutoin määräysvalta. Myös potentiaalisen äänivallan olemassaolo on otettu huomioon määräysvallan syntymisen ehtoja arvioitaessa silloin, kun potentiaaliseen äänivaltaan oikeuttavat instrumentit ovat tarkasteluhetkellä toteutettavissa. Määräysvallalla tarkoitetaan oikeutta määrätä yrityksen talouden ja liiketoiminnan periaatteista hyödyn saamiseksi sen toiminnasta.

Konsernin keskinäinen osakkeenomistus on eliminoitu hankintamenetelmällä. Luovutettu vastike ja hankitun yrityksen yksilöitävissä olevat varat ja vastattavaksi otetut velat on arvostettu käypään arvoon hankintahetkellä. Hankintaan liittyvät menot, lukuun ottamatta vieraan tai oman pääomanehtoisten arvopapereiden liikkeeseen las-kusta aiheutuvia menoja, on kirjattu kuluksi. Luovutettu vastike ei sisällä hankinnasta erillisenä käsiteltäviä liiketoimia. Näiden vaikutus on huomioitu hankinnan yhteydessä tulosvaikutteisesti. Mahdollinen ehdollinen lisäkauppahinta on arvostettu käypään arvoon hankintahetkellä ja se on luokiteltu joko velaksi tai omaksi pääomaksi. Velaksi luokiteltu lisäkauppahinta arvostetaan käypään arvoon jokaisen raportointikauden päättymispäivän ja tästä syntyvä voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti tai muihin laajan tuloksen eriin. Omaksi pääomaksi luokiteltua lisäkauppahintaa ei arvosteta uudelleen.

Hankitut tytäryritykset yhdistellään konsernitilinpäätökseen siitä hetkestä lähtien, kun konserni on saanut määräysvallan, ja luovutetut tytäryritykset siihen saakka, jolloin määräysvalta lakkaa. Kaikki konsernin sisäiset liiketapahtumat, saamiset, velat ja realisoitumattomat voitot sekä sisäinen voitonjako eliminoidaan konsernitilinpäätöstä laadittaessa. Realisoitumattomia tappioita ei eliminoida siinä tapauksessa, että tappio johtuu arvonalentumisesta.

Tilikauden voiton tai tappion jakautuminen emoyrityksen omistajille ja määräysvallattomille omistajille esitetään erillisessä tuloslaskelmassa sekä laajan tuloksen jakautuminen emoyrityksen omistajille ja määräysvallattomien omistajille esitetään laajan tuloslaskelman yhteydessä. Mahdollinen määräysvallattomien omistajien osuus hankinnan kohteessa arvostetaan joko käypään arvoon tai määrään, joka vastaa määräysvallattomien omistajien osuuden suhteellista osuutta hankinnan kohteen yksilöitävissä olevasta nettovarallisuudesta. Arvostamisperiaate määritetään erikseen kullekin yrityshankinnalle. Laaja tulos kohdistetaan emoyrityksen omistajille ja määräysvallattomille omistajille, vaikka tämä johtaisi siihen, että määräysvallattomien omistajien osuudesta tulisi negatiivinen. Määräysvallattomille omistajille kuuluva osuus omasta pääomasta esitetään omana eräänä taseessa oman pääoman osana. Emoyrityksellä tytäryrityksessä olevan omistuosuuden muutokset, jotka eivät johda määräysvallan menettämiseen, käsitellään omaa pääomaa koskevinä liiketoimina.

Vaiheittain toteutuvan hankinnan yhteydessä aiempi omistuosuus arvostetaan käypään arvoon ja tästä syntyvä voitto tai tappio kirjataan tulosvaikutteisesti. Konsernin menettäessä määräysvallan tytäryhtiössä, arvostetaan jäljelle jäävä sijoitus määräysvallan menettämispäivän käypään arvoon ja tästä syntyvä erotus kirjataan tulosvaikutteisesti.

### Osakkuusyrietykset

Osakkuusyrietykset ovat yrityksiä, joissa konsernilla on huomattava vaikutusvalta. Huomattava vaikutusvalta toteutuu, kun konserni omistaa yli 20 % yrityksen äänivallasta tai kun konsernilla on muutoin huomattava vaikutusvalta, mutta ei määräysvaltaa. Osakkuusyrietykset on yhdistelty konsernitilinpäätökseen pääomaosuusmenetelmää käyttäen. Jos konsernin osuus osakkuusyrietyksen tappiosta ylittää sijoituksen kirjanpitoarvon, sijoitus merkitään taseeseen nolla-arvoon eikä kirjanpitoarvon ylittäviä tappioita yhdistellä, ellei konserni ole sitoutunut osakkuusyrietyksen veloitteiden täyttämiseen.

Realisoitumattomat voitot konsernin ja osakkuusyrietyksen välillä on eliminoitu konsernin omistuosuuden mukaisesti. Osakkuusyrietyssijoitus sisältää sen hankinnasta syntyneen liikearvon. Konsernin omistuosuutta vastaava tulos esitetään konsernin tuloslaskelmassa rivillä Osuus osakkuus- ja yhteisyrietyksen tuloksesta.

### SEGMENTTIRAPORTOINTI

Konsernin segmenttiraportointi perustuu liiketoiminnallisiin segmentteihin. Toimintasegmentit raportoidaan tavalla, joka

on yhdenmukainen ylimmälle operatiiviselle päätöksentekijälle toimitettavan sisäisen raportoinnin kanssa. Ylimmäksi operatiiviseksi päätöksentekijäksi, joka vastaa resurssien kohdistamisesta toimintasegmentille ja niiden tuloksen arvioinnista, on määritelty Panostajan johtoryhmä.

### ULKOMAANRAHAN MÄÄRÄISET ERÄT

Konsernitilinpäätös on esitetty euroina, joka on konsernin emoyhtiön toiminta- ja esittämisvaluutta. Valuuttamääräiset liiketapahtumat merkitään toimintavaluutan määräisinä käyttäen tapahtumapäivän kurssia. Tilinpäätöshetkellä monetaariset saamiset ja velat muunnetaan tilinpäätöspäivän kurssiin. Muuntamisesta syntyneet kurssierot kirjataan tuloslaskelmaan. Liiketoiminnan kurssivoitot ja -tappiot sisältyvät vastaaviin eriin liikevoiton yläpuolelle. Ei-monetaariset erät on arvostettu tapahtumapäivän kurssiin.

Ulkomaisten konserniyritysten tuloslaskelmat on muunnettu euroiksi kauden keskikurssia ja taseet tilinpäätöspäivän päättymiskursseja käyttäen. Tilikauden tuloksen muuntaminen eri kursseilla tuloslaskelmassa, laajassa tuloslaskelmassa ja omassa pääomassa aiheuttavat muuntoeron, joka kirjataan muihin laajan tuloslaskelman eriin ja se sisältyy omassa pääomassa erään muuntoerot. Ulkomaisten tytäryritysten hankintamenon eliminoinnista sekä hankinnan jälkeen kertyneiden oman pääoman erien muuntamisesta syntyvät muuntoerot kirjataan laajan tuloslaskelman eriin. Kun ulkomainen yksikkö myydään osittain tai kokonaan, omaan pääomaan kertyneet muuntoerot siirretään tulosvaikutteiksi luokittelun oikaisuna osana myyntivoittoa tai -tappiota.

### LIKEVAIHTO JA TULOUTUSPERIAATTEET

Liikevaihto sisältää tuotteiden ja palvelujen myynnistä saadut tuotot käypään arvoon arvostettuna välillisillä veroilla ja alennuksilla oikaistuna. Konsernissa pääsääntöisesti tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallinto-oikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Vastaavasti tuotot palveluista pääsääntöisesti kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Segmenttikohdittaiset liikevaihdon tuloutusperiaatteet on esitetty segmentti-informaation yhteydessä liitetiedossa 5.

### LIKEVOITTO

IAS 1 -standardin tilinpäätöksen esittäminen ei määrittele liikevoiton tai -tappion käsitettä. Konserni on määrittänyt sen seuraavasti: liikevoitto on nettosumma, joka muo-

dostuu kun liikevaihtoon lisätään liiketoiminnan muut tuotot, vähennetään ostokulut valmiiden ja keskeneräisten tuotteiden varastojen muutoksella sekä omaan käyttöön valmistuksesta syntyneillä kuluilla oikaistuna, vähennetään työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut, poistot ja mahdolliset arvonalentumiset sekä liiketoiminnan muut kulut. Kaikki muut kuin edellä mainitut tuloslaskelman erät esitetään liikevoiton alapuolella. Kurssierot sisältyvät liikevoittoon, mikäli ne syntyvät liiketoimintaan liittyvistä eristä, muuten ne ovat kirjattu rahoituseriin.

### TULOVEROT

Verokulu muodostuu kauden verotettavaan tuloon perustuvasta verosta ja laskennallisesta verosta. Verot kirjataan tulosvaikutteisesti, paitsi milloin ne liittyvät suoraan omaan pääomaan kirjattuihin eriin tai muihin laajan tuloksen eriin. Tällöin myös vero kirjataan kyseisiin eriin.

Laskennalliset verot lasketaan väliaikaisista eroista kirjanpitoarvon ja verotuksellisen arvon välillä. Laskennallinen vero on kirjattu tilinpäätöspäivään mennessä säädetyillä verokannoilla. Laskennallista verovelkaa ei kuitenkaan kirjata, kun kyseessä on alun perin kirjanpitoon merkittävä omaisuus- tai velka eikä kyseessä ole liiketoimintojen yhdistäminen eikä tällaisen omaisuus- tai velkaerän kirjaaminen vaikuta kirjanpidon tulokseen eikä verotettavaan tuloon liiketoimen toteutumisaikana.

Merkittävimmät väliaikaiset erot syntyvät hankittujen yritysten nettovarallisuuden arvostamisesta käypään arvoon, tilinpäätössiirroista ja käyttämättömistä verotuksellisista tappioista. Laskennallinen verosaaminen kirjataan siihen määrään asti, kun on todennäköistä, että tulevaisuudessa syntyy verotettavaa tuloa, jota vastaan väliaikainen ero voidaan hyödyntää. Laskennallisen verosaamisen kirjaamisedellytykset arvioidaan tältä osin aina jokaisen raportointikauden päättämispäivänä.

### MYYTÄVÄNÄ OLEVAT PITKÄAIKAISET OMAISUUSERÄT JA MYYDYT TOIMINNOT

Pitkäaikaiset omaisuus-erät (tai luovutettavien erien ryhmät) luokitellaan myytävänä oleviksi, kun niiden kirjanpitoarvoa vastaava määrä tulee kertymään pääasiassa niiden myynnistä ja myynti on erittäin todennäköinen. Jos niiden kirjanpitoarvoa vastaava määrä tulee kertymään pääasiassa niiden myynnistä sen sijaan, että se kertyisi niiden jatkuvasta käytöstä, ne esitetään kirjanpitoarvoonsa tai käypään arvoon vähennettynä myynnistä aiheutuvilla menoilla sen mukaan, kumpi näistä on pienempi. Poistot pitkäaikaisista omaisuus-eristä lopetetaan luokitteluhetkellä.

Lopetettu toiminto on konsernin osa, josta on luovuttu tai joka on luokiteltu myytävänä olevaksi ja joka edustaa erillistä merkittävää liiketoiminta-aluetta tai maantieteellistä toiminta-aluetta, on osa yhtä koordinoitua suunnitelmaa, joka koskee luopumista erillisestä merkittävästä liiketoiminta-alueesta tai maantieteellisestä toiminta-alueesta, tai on tytäryritys, joka on hankittu yksinomaan tarkoituksena myydä se edelleen. Myytyjen toimintojen tulos esitetään omalla rivillään konsernin tuloslaskelmassa.

### LIKEARVO JA MUUT AINEETTOMAT HYÖDYKKEET

Liiketoimintojen yhdistämisissä syntyvä liikearvo kirjataan määrään, jolla luovutettu vastike, määräysvallattomien omistajien osuus hankinnan kohteessa ja aiemmin omistettu osuus yhteen laskettuina ylittävät hankitun nettovarallisuuden käyvästä arvosta.

Liikearvoista ei kirjata poistoja, vaan liikearvo testataan vähintään vuosittain arvonalentumisen varalta ja se arvostetaan alkuperäiseen hankintamenoa vähennettynä arvonalentumisilla. Arvonalentumistestausta varten liikearvo on kohdistettu rahavirtaa tuottaville yksiköille.

Tutkimusmenot kirjataan kuluksi tuloslaskelmaan kaudelle, jolla ne syntyvät. Kehittämismenot aktivoidaan, kun niiden voidaan luotettavasti odottaa tuottavan konsernille taloudellista hyötyä tulevaisuudessa sekä kun hankintameno pystytään luotettavasti määrittämään ja myös muut IAS 38:n kriteerit, kuten tuotteen tekniset ja taloudelliset toteuttamiskriteerit, täyttyvät. Muut kehittämismenot kirjataan kuluksi. Aiemmin kuluksi kirjattuja kehittämissenoja ei aktivoida myöhempinä tilikausina.

Muut aineettomat hyödykkeet, joilla on rajallinen taloudellinen vaikutusaika, merkitään taseeseen ja kirjataan tasapoistoina kuluksi tuloslaskelmaan niiden taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Yhtiön kaikilla aineettomilla hyödykkeillä on rajallinen taloudellinen vaikutusaika.

Aineettomia oikeuksia ovat ohjelmistolisenssit, liittymismaksut ja asiakassuhteet. Muut aineettomat hyödykkeet sisältävät ohjelmistoja.

Aineettomien hyödykkeiden suunnitelmanmukaiset ohjeelliset poistoajat:

Kehittämismenot 5 vuotta

Aineettomat oikeudet 3–5 vuotta

Muut aineettomat hyödykkeet 5–10 vuotta

### AINEELLISET KÄYTTÖOMAISSUUSHYÖDYKKEET

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet on arvostettu poistoilla ja arvonalentumisilla vähennettyyn alkuperäi-



seen hankintamenoon. Hyödykkeistä tehdään tasapoistot arvioidun taloudellisen vaikutusajan kuluessa. Maa-alueista ei tehdä poistoja.

Arvioidut taloudelliset vaikutusajat ovat seuraavat:

- Rakennukset 20–25 vuotta
- Koneet ja kalusto 3–5 vuotta
- Muut aineelliset hyödykkeet 3–10 vuotta

Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden jäännösarvot ja taloudelliset vaikutusajat arvioidaan ja oikaistaan vähintään jokaisen tilikauden lopussa ja jos ne eroavat merkittävästi aikaisemmista arvioista, niitä muutetaan vastaavasti.

Aineellisten käyttöomaisuushyödykkeiden myyntivoitot ja -tappiot määritetään vertaamalla myyntihintaa kirjanpitoarvoon, ja ne esitetään tuloslaskelmassa liiketoiminnan muina tuottoina tai kuluina.

## VUOKRASOPIMUKSET

Vuokrasopimukset, joissa konsernille on siirtynyt olennainen osa omistamiselle ominaisista riskeistä ja eduista, luokitellaan rahoitusleasingopimuksiksi. Rahoitusleasingopimus merkitään taseeseen vuokra-ajan alkamisajankohtana vuokratun hyödykkeen käypään arvoon tai sitä alempana vähimmäisvuokrien nykyarvoon. Rahoitusleasingopimuksella hankitusta hyödykkeestä tehdään poistot hyödykkeen taloudellisen vaikutusajan tai sitä lyhyemmän vuokra-ajan kuluessa. Maksettavat leasingvuokrat jaetaan rahoitusmenoon ja velan vähennykseen. Vastaavat leasingvuokravastuut rahoituskustannuksella vähennettynä sisältyvät pitkä- ja lyhytaikaisiin korollisiin velkoihin erääntymisensä mukaan. Rahoitusmenon korko-osuus kirjataan tuloslaskelmaan vuokrasopimuksen aikana, siten että jäljellä olevalle velalle tulee kullakin tilikaudella samansuuruinen korkoprosentti.

Vuokrasopimukset, joissa olennainen osa omistamiselle ominaisista riskeistä ja eduista jää vuokranantajan kannettavaksi, luokitellaan muiksi vuokrasopimuksiksi. Muihin vuokrasopimuksiin liittyviä vuokravastuita ei kirjata taseeseen ja niihin liittyvät vuokrat merkitään tuloslaskelmaan kuluksi tasasuuruusina erinä vuokra-ajan kuluessa.

## AINEELLISTEN JA AINEETTOMIEN HYÖDYKKEIDEN ARVON ALENTUMINEN

Konserni arvioi jokaisena tilikauden päättymispäivänä, onko viitteitä siitä, että jonkin omaisuuserän arvo on alentunut. Jos viitteitä havaitaan, arvioidaan kyseisestä omaisuuserästä kerrytettävissä oleva rahamäärä. Kerrytettävissä

oleva rahamäärä arvioidaan lisäksi vuosittain seuraavista omaisuuseristä riippumatta siitä, onko arvonalentumisesta viitteitä: liikearvo, taloudelliselta vaikutusajaltaan rajoittamattomat aineettomat hyödykkeet sekä keskeneräiset aineettomat hyödykkeet. Arvonalentumistarvetta tarkastellaan rahavirtaa tuottavien yksikköjen tasolla.

Arvonalentumistappio kirjataan, jos omaisuuserän tai rahavirtaa tuottavan yksikön kirjanpitoarvo ylittää kerrytettävissä olevan rahamäärän. Arvonalentumistappiot kirjataan tuloslaskelmaan. Rahavirtaa tuottavan yksikön arvonalentumistappio kohdistetaan ensin vähentämään rahavirtaa tuottavalle yksikölle kohdistettua liikearvoa ja sen jälkeen vähentämään tasasuhteisesti muita yksikön omaisuuseriä. Arvonalentumistappion kirjaamisen yhteydessä poistojen kohteena olevan omaisuuserän taloudellinen vaikutusaika arvioidaan uudelleen.

Aineettomien ja aineellisten hyödykkeiden kerrytettävissä oleva rahamäärä määritetään joko niin, että se on käypä arvo vähennettynä myynnistä aiheutuvilla menoilla tai tätä korkeampi käyttöarvo. Käyttöarvoa määritettäessä arvioidut vastaiset rahavirrat diskontataan nykyarvoonsa perustuen diskonttauskorkoihin, jotka kuvastavat kyseisen rahavirtaa tuottavan yksikön keskimääräistä pääomakustannusta ennen veroja. Käytetyt diskonttauskorot on määritelty ennen veroja ja niissä on otettu huomioon myös kyseisten rahavirtaa tuottavien yksiköiden erityinen riski.

Aineellisiin käyttöomaisuushyödykkeisiin sekä muihin aineettomiin hyödykkeisiin paitsi liikearvoon liittyvä arvonalentumistappio peruutetaan, jos omaisuuserästä kerrytettävissä olevaa rahamäärää määritettäessä käyetyissä arvioissa on tapahtunut muutos. Arvonalentumistappio peruutetaan korkeintaan siihen määrään asti, joka omaisuuserälle olisi määritetty kirjanpitoarvoksi (poistoilla vähennettynä), jos siitä ei olisi aikaisempina vuosina kirjattu arvonalentumistappiota. Liikearvosta kirjattua arvonalentumistappiota ei peruuteta.

## JULKISET AVUSTUKSET

Aineettomien hyödykkeiden tai aineellisten hyödykkeiden hankintaan liittyvät avustukset vähennetään asianomaisen omaisuuserän kirjanpitoarvosta silloin, kun on kohtuullisen varmaa, että ne tullaan saamaan ja että konserni täyttää avustuksen saamisen ehdot. Avustukset tuloutuvat pienempien poistojen muodossa omaisuuserän käyttöaikana.

## VAIHTO-OMAISUUS

Vaihto-omaisuus on arvostettu hankintamenoon tai sitä alempana nettorealisoituarvoon. Nettorealisoituarvo on

tavanomaisessa liiketoiminnassa saatava arvioitu myyntihinta, josta on vähennetty arvioidut valmiiksi saattamiseksi johtuvat menot sekä arvioidut myynnin toteutumiseksi välttämättömät menot.

Vaihto-omaisuuden arvo on määritetty FIFO-menetelmää käyttäen ja se sisältää kaikki hankinnasta aiheutuneet välittömät menot sekä muut välilliset kohdistettavat menot. Valmistetun vaihto-omaisuuden hankintamenoon luetaan materiaalien ostomenon, välittömän työn ja muiden välittömien menojen lisäksi myös osuus tuotannon yleiskustannuksista, mutta ei myynnin tai rahoituksen kustannuksia. Vaihto-omaisuuden arvoa on alennettu epäkurantin omaisuuden osalta.

## RAHOITUSJOHDANNAISET

Konsernilla ei ole muita oleellisia johdannaisopimuksia kuin koronvaihtosopimuksia.

Johdannaisopimukset merkitään kirjanpitoon alun perin käypään arvoon sinä päivänä, jona konsernista tulee sopimusosapuoli ja ne arvostetaan myöhemmin edelleen käypään arvoon. Konserni ei sovelta suojauslaskentaa koronvaihtosopimukseen, koska koronvaihtosopimukset eivät täytä IAS 39:ssä määriteltyjä suojauslaskennan ehtoja. Tällöin suojausinstrumenttien käyvän arvon muutos kirjataan välittömästi tulosvaikutteisesti rahoitustuottoihin tai -kuluhin.

## RAHOITUSVARAT JA RAHOITUSVELAT

### Rahoitusvarat

Rahoitusvarat luokitellaan seuraaviin ryhmiin: käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat, lainat ja muut saamiset ja myytävissä olevat rahavarat. Luokiteltu tapahtuu alkuperäisen hankinnan yhteydessä rahoitusvarojen käyttötarkoituksen perusteella.

Rahoitusvarojen ostot ja myynnit kirjataan kaupankäyntipäivän perusteella eli päivänä, jona konserni sitoutuu ostamaan tai myymään omaisuuserän. Sijoitukset rahoitusvaroihin, joita ei kirjata käypään arvoon tulosvaikutteisesti, kirjataan alun perin käypään arvoon, johon lisätään transaktiomenot. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat kirjataan alun perin käypään arvoon, ja transaktiomenot kirjataan kuluiksi tuloslaskelmaan. Rahoitusvarat kirjataan pois taseesta, kun oikeudet sijoituksen rahavirtoihin ovat lakanneet tai siirretty toiselle osapuolelle ja konserni on siirtänyt omistukseen liittyvät riskit ja edut olennaisilta osin toiselle osapuolelle.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti pidettävät rahoitusvarat koostuvat kaupankäyntitarkoituksessa pidettävistä rahoitusvaroista sekä rahoitusvaroista, jotka konserni

luokittelee alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä tähän luokkaan. Kaupankäyntitarkoituksessa pidettäviin rahoitusinstrumentteihin sisältyvät vain konsernin johdannaiset. Jälkimmäiseen ryhmään sisältyvät noteeratut korkorahasto-osuudet, koska yhtiö hallinnoi niitä ja niiden tuloksellisuutta arvioidaan käyvän arvon pohjalta dokumentoidun riskienhallintastrategian mukaisesti, ja ryhmää koskevaa informaatiota tuotetaan sisäisesti tältä pohjalta yhteisön johtoon kuuluville avainhenkilöille.

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti pidettävät rahoitusvarat kuuluvat lyhytaikaisiin varoihin, paitsi milloin niiden erääntymiseen on yli 12 kuukautta tai johdolla ei ole aikomusta luopua niistä 12 kuukauden kuluessa raportointipäivästä. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavien rahoitusvarojen käyvän arvon muutokset kirjataan tuloslaskelman rahoituseriin sillä tilikaudella jonka aikana ne syntyvät.

Lainat ja muut saamiset ovat johdannaisvaroihin kuulumattomia rahoitusvaroja, joihin liittyvät maksut ovat kiinteitä tai määritettävissä olevia ja joita ei noteerata toimivilla markkinoilla, eikä konserni pidä niitä kaupankäyntitarkoituksessa tai alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä myytävissä oleviksi. Lainat ja muut saamiset arvostetaan jaksotettuun hankintamenoon efektiivisen koron menetelmää käyttäen ja ne, joilla ei ole kiinteää eräpäivää, arvostetaan hankintahintaan. Lainat ja muut saamiset sisältyvät taseeseen luonteensa mukaisesti lyhyt- tai pitkäaikaisiin varoihin: viimeksi mainittuihin, mikäli ne erääntyvät yli 12 kuukauden kuluttua raportointikauden päättymispäivästä. Myyntisaamiset arvostetaan alkuperäisen laskutetun määrän mukaisesti vähennettynä mahdollisella arvonalentumisella.

Myytävissä olevat rahoitusvarat ovat johdannaisvaroihin kuulumattomia rahoitusvaroja, jotka on joko nimenomaisesti luokiteltu tähän ryhmään tai joita ei ole luokiteltu mihinkään muuhun ryhmään. Ne kuuluvat lyhytaikaisiin varoihin, ellei johdolla ole aikomusta pitää kyseistä sijoitusta kauemmin kuin 12 kuukautta tilinpäätöspäivästä lukien. Myytävissä olevien rahavarojen käyvän arvon muutokset kirjataan muihin laajan tuloksen eriin ja esitetään oman pääoman erään Voittovarot sisältyvässä käyvän arvon rahastossa verovaikutus huomioon ottaen. Listaamattomat osakkeet, joiden käypä arvo ei ole luotettavasti määritettävissä, merkitään taseeseen hankinta-arvoon. Kertyneet käyvän arvon muutokset siirretään omasta pääomasta tulosvaikutteisiksi luokittelun muutoksista johtuvina oikaisuna silloin, kun sijoitus myydään tai kun sen arvo on alentunut siten, että sijoituksesta tulee kirjata arvonalentumistappio.

## Rahavarat

Rahavarat koostuvat käteisvaroista, lyhytaikaisista pankkitalletuksista sekä muista lyhytaikaisista erittäin likvideistä sijoituksista, joiden alkuperäinen maturiteetti on korkeintaan kolme kuukautta. Käytetyt pankkitililimiitit on esitetty muissa pitkäaikaisissa veloissa.

## Rahoitusvarojen arvonalentuminen

Konserni arvioi jokaisena tilinpäätöspäivänä, onko jonkin rahoitusvaroihin kuuluvan erän tai rahoitusvarojen ryhmän arvonalentumisesta objektiivista näyttöä. Velallisen merkittävät taloudelliset vaikeudet, konkurssin todennäköisyys ja maksujen laiminlyönti ovat näyttöjä arvonalentumisesta. Mikäli näyttöä on, lainoille ja muille saamisille (mukaan lukien myyntisaamiset) tehdään arvonalennus, mikäli niiden tasearvo on suurempi kuin arvioitu kerrytetävissä oleva rahamäärä.

Tuloslaskelmaan kirjattavan arvonalentumistappion suuruus määritetään saamisen kirjanpitoarvon ja efektiivisellä korolla diskontattujen arvioitujen vastaisten rahavirtojen erotuksena. Mikäli arvonalentumistappion määrä pienenee jollakin myöhemmällä tilikaudella ja vähennyksen voidaan objektiivisesti katsoa liittyvän arvonalentumisen kirjaamisen jälkeiseen tapahtumaan, kirjattu tappio perutaan tulosvaikutteisesti.

Jos kyseessä ovat myytävissä oleviksi luokitellut osakesijoitukset, katsotaan käyvän arvon merkittävän tai pitkittyneen alentumisen alle hankintamenon olevan myös näyttöä omaisuuserän arvon alentumisesta. Jos tällaista näyttöä on myytävissä olevista rahoitusvaroista, niin kertynyt tappio, joka määritetään hankintamenon ja sen hetkisen käyvän arvon erotuksena vähennettynä kyseisestä rahoitusvaroihin kuuluvasta erästä aiemmin tulosvaikutteisesti kirjatulla arvonalentumistappiolla, poistetaan omasta pääomasta ja kirjataan tulosvaikutteisesti. Tuloslaskelmaan merkittävät arvonalentumistappioita osakkeista ei peruuteta tuloslaskelman kautta.

## Rahoitusvelat

Lainat kirjataan alun perin kirjanpitoon käypään arvoon transaktiomenoilla vähennettynä. Tämän jälkeen ne arvostetaan jaksetettuun hankintamenoon käyttäen efektiivisen koron menetelmää; saadun maksun (transaktiomenoilla vähennettynä) ja takaisin maksettavan määrän välinen erotus kirjataan korkokuluksi laina-aikana.

Lainat luokitellaan lyhytaikaisiksi, ellei konsernilla ole ehdotonta oikeutta lykätä niiden suorittamista vähintään 12 kuukauden päähän tilinpäätöspäivästä.

Vieraan pääoman menot kirjataan kuluiksi, kun ne

toteutuvat. Ehdot täyttävän omaisuuserän hankkimisesta, rakentamisesta tai valmistamisesta välittömästi johtuvat vieraan pääoman menot aktivoidaan osana kyseisen omaisuuserän hankintamenoa silloin, kun on todennäköistä, että ne tuottavat vastaista taloudellista hyötyä, ja kun menot on määritettävissä luotettavasti.

## OMA PÄÄOMA

Konserni luokittelee liikkeeseen laskemansa instrumentit niiden luonteen perusteella joko omaksi pääomaksi tai rahoitusvelaksi. Oman pääoman ehtoinen instrumentti on mikä tahansa sopimus, joka osoittaa oikeutta osuuteen yhteisön varoista sen kaikkien velkojen vähentämisen jälkeen. Menot, jotka liittyvät omien oman pääoman ehtoisten instrumenttien liikkeeseenlaskuun tai hankintaan, esitetään oman pääoman vähennyseränä. Jos konserni hankkii takaisin omia oman pääoman ehtoisia instrumenttejaan, näiden instrumenttien hankintameno vähennetään omasta pääomasta.

Oman pääoman ehtoinen joukkovelkakirjalaina (nk. hybridilaina) kirjataan yhtiön omaan pääomaan, koska lainalla ei ole eräpäivää, mutta konsernilla on oikeus, ei velvollisuutta, lunastaa laina takaisin. Korko maksetaan vain jos yhtiökokous päättää jakaa osinkoa. Jos osinkoa ei jaeta, konserni päättää mahdollisesta koron maksusta erikseen. Korot esitetään luonteensa mukaisesti osingonjakona.

## ELÄKEVASTUUT

Konsernin eläkejärjestelyt on luokiteltu maksupohjaisiksi järjestelyiksi. Maksupohjaisella eläkejärjestelyllä tarkoitetaan järjestelyä, jossa yhtiö suorittaa kiinteitä maksuja erilliselle yhteisölle. Yhtiöllä ei ole oikeudellista eikä tosiasiallista velvoitetta lisämaksujen suorittamiseen, jos kyseisellä erillisellä yhteisöllä ei ole riittävästi varoja suorittaakseen kaikille henkilöille heidän kuluvalta tai aikaisemmalla tilikaudella suorittamaansa työhön liittyviä etuuksia. Maksupohjaiseen järjestelyyn suoritettavat maksut kirjataan sen tilikauden kuluksi, jolta maksu suoritetaan.

## OSAKEPERUSTEISET MAKSUT

Konsernilla on kannustinjärjestelyjä, joissa maksut suoritetaan oman pääoman ehtoisina instrumentteina. Oma pääomana maksettavista liiketoimista aiheutuva meno määritetään myöntämispäivän käyvän arvon perusteella. Yhtiö määrittää käyvän arvon asianmukaista hinnoittelumenetelmää käyttäen. Oma pääomana maksettavista liiketoimista johtuva meno ja vastaava oman pääoman lisäksi

kirjataan sen ajanjakson kuluessa, jona työtä suoritetaan ja/ tai työn suorittamiseen perustuvat ehdot täyttyvät. Kyseinen ajanjakso päättyy päivänä, jona asianomaiset henkilöt ovat täysin oikeutettuja palkitsemiseen (“oikeuden syntymisajan-kohta”). Oma pääomana maksettavista liiketoimista kuhunkin tilinpäätöspäivään mennessä kirjatut kertyneet kulut kuvastavat sitä, miltä osin oikeuden syntymisajanjakso on kulunut loppuun, sekä konsernin parasta arviota niiden oman pääomanehtoisten instrumenttien lukumäärästä, joihin lopulta syntyy oikeus. Tulosvaikutus esitetään konsernin tuloslaskelmassa henkilöstökuluissa.

## VARAUKSET

Varaukset kirjataan kun yrityksellä on aikaisempien tapahtumien seurauksena laillinen tai tosiasiallinen velvoite, maksuveloitteen toteutuminen on todennäköistä ja velvoitteen suuruus on arvioitavissa luotettavasti. Varauksena kirjattava määrä vastaa parasta arviota menoista, joita olemassa olevan velvoitteen täyttäminen edellyttää tilinpäätöspäivänä.

## SOVELLETUT UUDET JA UUDISTETUT STANDARDIT JA TULKINNAT

Tilikaudella 1.11.2017–31.10.2018 ei ole tullut voimaan standardeja, joilla olisi ollut merkitystä konsernin tilinpäätökseen.

## MYÖHEMMIN SOVELLETTAVAT UUDET JA UUDISTETUT STANDARDIT JA TULKINNAT

IASB on julkistanut seuraavat uudet tai uudistetut standardit ja tulkinnat, joita konserni ei vielä ole soveltanut.

- IFRS-standardeihin tehdyt vuosittaiset parannukset 2014-2016 aiheuttavat muutoksia seuraaviin standardeihin (Sovellettava 1.1.2018 alkaen tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta). IFRS 1 – poistettiin IFRS 7:n, IAS 19:n ja IFRS 10: siirtymäsääntöjä koskevat lyhytaikaiset helpotukset, jotka eivät ole enää relevantteja. IAS 28 – selvennetään, että pääomasijoitusorganisaatioiden, sijoitusrahastojen ja vastaavien yritysten käytettävissä oleva vaihtoehto, jonka mukaan sijoitukset osakkuus- tai yhteisyrytyksiin arvostetaan käypään arvoon tulosvaikutteisesti, on tehtävä alkuperäisen kirjaamisen yhteydessä kustakin osakkuus- tai yhteisyrytyksestä erikseen.
- IFRS 15 Myyntituotot asiakassopimuksista (sovellettava 1.1.2018 tai sen jälkeen alkavilta tilikausilla). Panostaja soveltaa standardia 1.11.2018 alkaen. Uusi standardi sisältää viisivaiheisen ohjeistuksen asiakassopimusten perusteella saatavien myyntituottojen kirjaamiseen ja korvaa nykyiset IAS 18 ja IAS 11-standardit ja niihin

liittyvät tulkinnot. Myynnin kirjaaminen voi tapahtua ajan kuluessa tai tietynä ajankohtana, ja keskeisenä kriteerinä on määräysvallan siirtyminen. Standardi lisää myös esitettävien liitetietojen määrää. Konserni on tilikauden 2018 aikana tehnyt IFRS 15 vaikutusanalyysin. Analyysin perusteella standardilla tulee olemaan merkitystä laskentaperiaatteiden kannalta, mutta olennaisia muutoksia raportoituhiin lukuihin ei ole tunnistettu, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä. Vaikutusanalyysin perusteella standardilla on vaikutusta tiettyjen ohjelmistopalvelujen myynnin yhteydessä toimitettujen käyttöönotto- tai perustamisprojektien tulouttamisen ajoitukseen, joiden tuloutus tulee standardin käyttöönoton jälkeen viivästyneeseen nykyiseen. Tunnistetut käyttöönotto- ja perustamisprojektien tulovirrat eivät kuitenkaan ole konsernin kannalta määrällisesti olennaisia. Panostaja tulee soveltamaan siirtymäsääntösten vaihtoehtoa, jossa vertailukausia ei oikaista soveltamisen aloittamisajankohtana ja kertynyt vaikutus kirjataan soveltamisen ajankohtana 1.11.2018. Tuloutusperiaatteita ja uuden standardin vaikutuksia on kuvattu sijoituskohdekohtaisesti sivuilla 28–29 kohdassa Liiketoimintasegmentit – Liikevaihto ja tuloutusperiaatteet.

- IFRS 9 Rahoitusinstrumentit (sovellettava 1.1.2018 tai sen jälkeen alkavilla tilikausilla, aikaisempi soveltaminen sallittu). Panostaja soveltaa standardia 1.11.2018 alkaen. Uusi standardi korvaa nykyisen standardin IAS 39 Rahoitusinstrumentit: kirjaaminen ja arvostaminen -standardin. IFRS 9 muuttaa rahoitusvarojen luokittelua ja arvostamista sekä sisältää rahoitusvarojen arvonalentumisen arviointiin uuden, odotettuihin luottotappioihin perustuvan mallin. Tilikauden 2018 aikana konserni on arvioinut IFRS 9:n vaikutukset raportoitaviin lukuihin. IFRS 9:n käyttöönoton ainoa vaikutus tulee odotettujen luottotappioiden mallin soveltamisesta arvioitaessa epävarmoihin saataviin liittyvää arvonalentumista ja standardimuutoksella ei arvioida olevan olennaista vaikutusta konsernitalinpäätökseen. Luottotappioiden arvonalentumisvaraus oikaistaan tilikauden 2019 alussa kertyneisiin voittovaroihin arviolta noin 0,3 milj. euroa. Vertailukauden muita lukuja ei oikaista.
- IFRS 16 Vuokrasopimukset (sovellettava 1.1.2019 alkaen, aikaisempi soveltaminen on sallittua vain, jos IFRS 15 otetaan käyttöön samanaikaisesti). Panostaja tulee soveltamaan standardia 1.11.2019 alkaen. Standardin seurauksena lähes kaikki vuokrasopimukset tullaan merkitsemään taseeseen, sillä operatiivisia vuokrasopimuksia ja rahoitusleasingopimuksia ei enää erotella.



Uuden standardin mukaan taseeseen kirjataan omaisuus-erä (oikeus käyttää vuokrattua hyödykettä) ja vuokrien maksamista koskeva rahoitusvelka. Ainoita poikkeuksia ovat lyhytaikaiset ja arvoltaan vähäisiä omaisuuseriä koskevat vuokrasopimukset. Vuokralle antajien soveltamaan kirjanpitokäsittelyyn ei tule merkittäviä muutoksia. Konsernissa on tilikauden aikana käynnistetty selvitys standardin vaikutuksista raportoitaviin lukuihin. Uudella standardilla tulee olemaan merkittävä vaikutus konsernin tuloslaskelmaan, taseeseen ja tunnuslukuihin. Taseen ulkopuolisten vuokravastuiden määrä per 31.10.2018 on noin 36 milj. euroa (liite 34), josta konserniin tämän hetken arvion mukaan suuri osa tullaan standardin käyttöönoton jälkeen kirjaamaan taseeseen. Panostaja tarkentaa standardin vaikutuksia tilikauden 2019 aikana.

- Osakeperusteisesti maksettavien liiketoimien luokittelu ja arvostaminen – muutokset IFRS 2:een (Sovellettava 1.1.2018 alkaen tai sen jälkeen alkavilta tilikausilta) muutoksilla selvennetään osakeperusteisesti käteisvaroina maksettavien liiketoimien arvostusperustetta sekä sellaisten muutosten kirjanpitokäsittelyä, joiden seurauksena palkitsemisjärjestely muuttuu käteisvaroina maksettavasta omana pääomana maksettavaksi.

### 3. Rahoitusriskien hallinta

#### RAHOITUSRISKIEN HALLINTA

Konsernin rahoitusriskit muodostuvat luotto- ja vastapuoliriskistä, korkoriskistä ja maksuvalmiusriskistä. Luotto- ja vastapuoliriski muodostuu asiakkailta tulevista myyntisaamisten maksuista ja asiakaskunnan keskittymisestä sekä vastapuoliksi hyväksyttävistä yhteistyöpankeista. Konserniyhtiöt toimivat pääosin euroalueella ja altistuvat siten vain vähäisessä määrin vientitoiminnasta johtuen valuuttakurssivaihteluista johtuvalle transaktioriskille. Konsernilla ei ole merkittäviä sijoituksia ulkomaisiin yhtiöihin, joten se ei altistu merkittäväälle translaatoriskille. Korkotason muutosten vaikutukset korollisten velkojen ja saatavien arvoon sekä tulevien korkomaksujen määrään aiheuttavat korkoriskin.

Panostajan rahoitusriskien hallinta hoidetaan keskitetysti emoyhtiön rahoitustoiminnoissa Panostajan talous- ja rahoitusjohtajan johdolla. Panostajan talous- ja rahoitusjohtaja seuraa aktiivisesti tytäryritysten rahoitusriskejä ja osallistuu aktiivisesti rahoituksen hankintaan sekä suojausten toteuttamiseen yhdessä tytäryritysten johdon kanssa ja tukee tytäryritysten johtoa muissa rahoituksen hoitamiseen

liittyvissä asioissa. Konsernin tytäryrityksillä ei ole käytössä keskinäistä rahoituksen allokointia ja niiden rahoitukset ovat toisistaan riippumattomia. Emoyhtiö voi erillisellä päätöksellä allokoida varojaan tytäryrityksille lisärahoituksen muodossa niiden rahoitus- tai likviditeettitarpeiden mukaisesti. Konsernin riskien hallinnan yleiset periaatteet hyväksyy hallitus ja niiden käytännön toteutuksesta vastaa emoyritys yhdessä tytäryritysten kanssa.

#### KORKORISKI

Konsernin tulot sekä operatiiviset kassavirrat ovat pääosiltaan riippumattomia markkinakorkojen vaihtelusta. Konsernin korkoriski muodostuu pääosin lainanotosta. Tilikauden lopussa lainat ovat 67 338 (102 800 tuhatta euroa). Lainoista 64 438 tuhatta euroa ovat vaihtuvakorkoisia. Kiinteäkorkoisia lainoja on 2 900 tuhatta euroa.

#### KORKORISKIN HERKKYYSANALYYSI

Seuraava taulukko havainnollistaa, miten korkojen kohtuullisen mahdollinen muutos, muiden muuttujien pysyessä vakiona, vaikuttaa konsernin tulokseen vaihtuvakorkoisten velkojen korkokustannuksen muutosten seurauksena. Korkoriskin herkkyyden on esitetty verojen jälkeen.

1 000 euroa	1 %-yksikön korkeampi Tuloslaskelma	2 %-yksikön korkeampi Tuloslaskelma	1 %-yksikön matalampi Tuloslaskelma
Korkomuutoksen vaikutus			
2018	-516	-1 031	516
2017	-822	-1 645	822

#### LUOTTORISKI

Luottoriskiä hallitaan konsernitasolla myyntisaamisiin liittyvää riskiä lukuun ottamatta. Konserniyritykset tarkistavat asiakkaiden luottokelpoisuuden vähintään asiakassuhdetta perustettaessa. Luottoriskin minimoimiseksi pyritään saamaan turvaava vakuus asiakkaan luottokelpoisuuden niin edellyttäessä. Konsernilla on merkittävimpien asiakkaidensa kanssa pitkään jatkuneet vakiintuneet liikesuhteet. Konsernilla ei ole merkittävää luottoriskikeskittymää. Luottoriskiä kohdistuu lähinnä merkittävästi erääntyneisiin saamisiin. Konserni on kirjannut tilikaudella myyntisaamisista arvonalentumistappioita 139 tuhatta euroa (209 tuhatta euroa vuonna 2017). Myyntisaamisten ikäjakauma on esitetty liitetiedossa 25.

Konsernin rahavaroihin ja johdannaisopimuksiin liittyvä luottoriski on alhainen, sillä kyseisiä rahoitussopimuksia tahdään vain hyvän luottoluokituksen omaavien pankkien kanssa konsernin riskienhallinnan toimintaperiaatteiden mukaisesti.

#### MAKSUVALMIUSRISKI

Konsernin tärkeimmät lainakovenantit raportoidaan rahoittajille neljännesvuosittain, puolivuositain ja vuosittain. Jos konserni rikkoo lainakovenanttiehtoja, velkoja voi vaatia lainojen nopeutettua takaisinmaksua. Johto tarkkailee lainakovenanttiehtojen täyttymistä säännöllisesti. Konsernin emoyhtiö on antanut vakuuksia rahoittajille tytäryhtiöiden puolesta velkojen vakuudeksi (Tilinpäätöksen liitetieto 29).

Lainojen kovenanttiehdot liittyvät konsernin erillisyhtiön tai alakonsernin omaan tunnuslukuun korollisten velkojen ja käyttökateen väliseen suhdeluukuun ( korolliset velat / käyttökate) sekä omavaraisuusasteisiin tai Panostaja-konsernin omavaraisuusasteeseen ja korollisten nettovelkojen ja käyttökateen väliseen suhdeluukuun.

Velkoihin liittyvät laiminlyönnit ja sopimusehtojen rikkomiset:

Tilikauden aikana lainakovenantti rikkoutui neljässä alakonsernissa sekä konsernin emoyhtiössä. Rahoittajilta on saatu neljä alakonsernin yhteensä 9,7 milj. lainojen osalta suostumus olla vaatimatta lainojen nopeutettua takaisinmaksua ennen tilikauden vaihdetta. Velkoihin liittyvät järjestelyt ja sopimusehtojen rikkoutumiset esitetty liitetiedossa 28.

Panostajalla on käytössään 15,0 milj. euron yritysostolimiitti, josta voidaan nostaa kolmen vuoden pituisia lainoja Panostajan tekemien yritysostojen rahoittamiseksi ja/tai lisäsijoituksiin konserniin kuuluviin yhtiöihin. Yritysostolimiitistä on nostamatta 15,0 milj. euroa.

#### PÄÄOMAN HALLINTA

Konsernin pääoman hallinnan tavoitteena on varmistaa liiketoiminnan normaalit toimintaedellytykset ja kasvattaa osakkeen arvoa pitkällä aikavälillä. Pääomarakenteeseen vaikutetaan osingonjaon, omien osakkeiden oston, pääomanpalautusten, osakeantien sekä lainojen noston ja takaisinmaksun kautta. Panostajan toimintamallissa myös päätökset sijoituskohteiden ostamisesta ja myymisestä ovat tärkeä osa pääoman hallintaa. Panostajan tavoitteena on pitkäjänteisesti kasvattaa sijoituskohteidensa arvoa ja toteuttaa pitkällä aikavälillä merkittävään arvonnousuun johtavia irtaantumisia, joilla on pääomarakennetta vahvistava vaikutus.

Konsernin pääomarakenteen kehitystä seurataan omavaraisuusasteella ja nettovelkaantumistasella. Konsernin omavaraisuusaste oli 40,4 prosenttia (28,8 %) ja nettovelkaantumistasaste 69,0 prosenttia (137,5 %). Nettovelkaantumistasaste laski tilikauden aikana merkittävästi tammikuussa toteutetun KotiSun -irtaantumisen seurauksena. Omavaraisuusasteen nousuun vaikutti KotiSun -irtaantumisen

lisäksi myös tilikauden aikana toteutettu emoyhtiön kaikkien korollisten velkojen poismaksu.

1 000 euroa	2018	2017
Korolliset rahoitusvelat	82 512	111 575
Korolliset saamiset	5 111	3 486
Rahavarat	19 348	19 466
Korolliset nettovelat	58 053	88 623
Oma pääoma yhteensä	84 158	64 451
Nettovelkaantumistasaste	69,0 %	137,5 %

### 4. Johdon harkintaa edellyttävät laadintaperiaatteet ja arvioihin liittyvät keskeiset epävarmuustekijät

Konsernitiilinpäätöstä ja liitetietoja laadittaessa yhtiön johto joutuu tekemään tulevaisuutta koskevia arvioita ja oletuksia. Tehdyt arviot ja käytetty harkinta perustuvat aikaisempaan kokemukseen ja muihin tekijöihin, kuten oletuksiin tulevaisuuden tapahtumista. Tehtyjä arvioita ja käytettyä harkintaa tarkastellaan säännöllisesti. Alla on kuvattu tärkeimpiä alueita, joissa arvioita ja harkintaa on käytetty.

#### HANKITTUJEN VAROJEN KÄYPÄÄN ARVOON ARVOSTAMINEN

IFRS 3 edellyttää hankkijaa kirjaamaan aineettoman hyödykkeen erikseen liikearvosta, mikäli kirjauskriteerit täyttyvät. Aineettoman oikeuden kirjaaminen käypään arvoon edellyttää johdon arvioita tulevasta kassavirroista. Johto on mahdollisuuksien mukaan käyttänyt hankintamenon kohdistamisen perusteena saatavilla olevia markkina-arvoja käypien arvojen määrittämisessä. Kun tämä ei ole mahdollista, mikä on tyypillistä erityisesti aineettomien hyödykkeiden kohdalla, arvostaminen perustuu omaisuserän historialliseen tuottoon ja sen aiottuun käyttöön tulevassa liiketoiminnassa. Arvostukset perustuvat diskontattuihin kassavirtoihin sekä arviointeihin luovutus- tai jälleenhankintahintoihin ja edellyttävät johdon arvioita ja oletuksia omaisuserien tulevasta käytöstä ja vaikutuksesta yhtiön taloudelliseen asemaan. Muutokset yhtiön liiketoimintojen painotuksissa ja suuntaamisessa voivat tulevaisuudessa aiheuttaa muutoksia alkuperäiseen arvostukseen (Tilinpäätöksen liitetieto 6, 18).

#### YRITYSKAUPPOIHIN LIITTYVÄT EHDOLLISET KAUPPAHINNAT

Johto käyttää merkittävää harkintaa arvioidessaan jokaisena raportointikauden päättymispäivänä mahdollisten

ehdollisten lisäkauppahintojen käypää arvoa. Tilikauden päättyessä konsernissa ei ollut ehdollisia lisäkauppahintoja.

### ARVONALENTUMISTESTAUS

Aineettomat ja aineelliset hyödykkeet testataan arvonalentumisen varalta aina, kun on viitteitä siitä, että niiden arvo saattaa olla alentunut. Liikearvo ja muut taloudelliselta vaikutusajaltaan rajoittamattomat aineettomat hyödykkeet testataan arvonalentumisen varalta vähintään vuosittain. Arvonalentumistestausta varten liikearvo ja vaikutusajaltaan rajoittamattomat aineettomat hyödykkeet kohdistetaan rahavirtaa tuottaville yksiköille. Rahavirtaa tuottavien yksiköiden kerrytettävissä oleva rahamäärä perustuu käyttöarvolaskelmiin. Näiden laskelmien laatiminen edellyttää arvioiden käyttämistä. Vaikka yhtiön johdon näkemyksen mukaan käytetyt oletukset ovat asianmukaisia, saattavat arvioidut kerrytettävissä olevat rahamäärät erota olennaisesti tulevaisuudessa toteutuvista (Tilinpäätöksen liitetieto 18).

### VAIHTO-OMAISUUDEN ARVOSTUS

Johdon periaatteena on kirjata arvonalentumisvähennys hitaasti liikkuvasta ja vanhentuneesta vaihto-omaisuudesta perustuen johdon parhaaseen arvioon tilinpäätöshetkellä hallussa olevasta mahdollisesti käyttökeltottomasta vaihto-omaisuudesta. Johto perustaa arvionsa systemaattiselle ja jatkuvalle seurannalle ja arvioinnille. Lisäksi yhtiössä on käytössä vaihto-omaisuuden kiertonopeuksiin perustuvat arvostussäännöt.

### LASKENNALLISTEN VEROSAAMISTEN HYÖDYNNETTÄVYYS

Sen ratkaiseminen, merkitäänkö laskennalliset verosaamiset taseeseen, edellyttää harkintaa. Laskennallisia verosaamisia kirjataan vain, kun niiden realisoituminen on todennäköisempää kuin realisoitumatta jääminen, minkä puolestaan määrää se, kertykö tulevaisuudessa riittävästi verotettavaa tuloa. Verotettavan tulon kertymistä koskevat oletukset perustuvat johdon tekemiin arvioihin ja oletuksiin.

Näihin arvioihin ja oletuksiin liittyy riskejä ja epävarmuutta ja näin ollen on mahdollista, että olosuhteissa tapahtuvat muutokset aiheuttavat muutoksia odotuksiin ja tämä voi puolestaan vaikuttaa taseeseen merkittyihin laskennallisiin verosaamisiin samoin kuin mahdollisiin vielä kirjaamattomiin muihin verotuksellisiin tappioihin ja väliaikaisiin eroihin.

Jos konserniyhtiöiden verotettava tulo on tulevaisuudessa pienempi kuin mitä johto on ennakoitunut kirjattavia laskennallisia verosaamisia määrittettäessä, saamisten arvo alentuu tai ne käyvät kokonaan arvottomiksi. Tällöin tasee-

seen merkityt määrät voidaan mahdollisesti joutua peruuttamaan tulosvaikutteisesti.

Panostaja-konsernin taseessa on laskennallisia verosaamisia 6,5 miljoonaa euroa.

## 5. Segmentti-informaatio

Panostajan yhdeksän enemmistöomistuksessa olevaa sijoituskohdetta muodostavat yhtiön liiketoimintasegmentit joiden lisäksi on Muut-segmentti, jossa raportoidaan konsernin emoyhtiö mukaan lukien osakkuusyhtiöt ja kohdistamattomat erät. Panostaja -konsernin liiketoimintasegmentit ovat Grano, KL-Varaosat, Selog, Helakeskus, Heatmasters, Hygga, CoreHW, Carrot ja Oscar sekä Muut.

Raportoivat segmentit on muodostettu, koska ne tuottavat keskenään erilaisia tuotteita ja palveluja. Segmenttien väliset liiketoimet ovat tapahtuneet normaalein kaupallisina ehdoin.

Toimintasegmentit raportoidaan tavalla, joka on yhdenmukainen ylimmälle operatiiviselle päätöksentekijälle toimitettavan sisäisen raportoinnin kanssa. Ylintä operatiivista päätöksentekijää edustaa Panostaja -konsernin johtoryhmä.

Konserni on määritellyt IFRS 12 mukaisesti alakonserniksi, joihin liittyy merkittävä määräysvallattomien omistajien osuus, Grano Group -alakonsernin. Grano Group -alakonsernin taloudellinen informaatio esitetään tässä segmenttiliitetiedossa Grano liiketoimintasegmentissä. Tarkennuksena todetaan, että kyseisen alakonsernin taloudellinen informaatio vastaa kyseisiä segmenttikohdaisia tietoja.

### LIIKETOIMINTASEGMENTIT

#### Liikevaihto ja tuloutusperiaatteet

Liikevaihto sisältää tuotteiden ja palvelujen myynnistä saadut tuotot käypään arvoon arvostettuna välillisillä veroilla ja alennuksilla oikaistuna.

- Grano -segmentin tuotot muodostuvat pääasiassa tulostuspalveluiden sekä digitaalisten markkinointi- ja sisältöpalveluiden myynnistä. Tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallintaoikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.

- KL-Varaosat -segmentin tuotot muodostuvat autojen alkuperäisvaraosien ja tarvikkeiden maahantuonnista, tukkukaupasta ja jälleenmyynnistä. Tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallintaoikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.
- Selog -segmentin tuotot muodostuvat sisäkkömatemateriaalien, metallialakattotuotteiden ja niiden kannatinjärjestelmien tukkukaupasta. Tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallintaoikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.
- Helakeskus -segmentin tuotot muodostuvat kaluste-helojen tukkukaupasta. Tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallintaoikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.
- Hygga -segmentin tuotot muodostuvat suun terveydenhuoltopalveluiden tuottamisesta ja oman toiminnanohjausjärjestelmän lisenssimyynnistä. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä nykyisen liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä. Vaikutusanalyysin perusteella standardilla oletetaan olevan tulevina tilikausina vaikutusta ohjelmistopalvelujen myynnin yhteydessä toimitettujen käyttöönotto- tai perustamisprojektien tulouttamisen ajoitukseen, joiden tuloutus tulee standardin käyttöönoton jälkeen viivästyneeseen nykyisestä.
- Heatmasters -segmentin tuotot muodostuvat metallien lämpökäsittelypalveluista sekä metallien lämpökäsittelyssä tarvittavien koneiden ja laitteiden kehittämisestä, valmistamisesta ja markkinoimisesta. Tuotot tuotteiden myynnistä kirjataan, kun tavaroiden omistamiseen

liittyvät merkittävät riskit ja edut, niiden hallintaoikeus ja todellinen määräysvalta ovat siirtyneet ostajalle sekä maksusuoritus on todennäköinen. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Pitkäaikaiset projektit osatuloutetaan niiden valmiusasteen perusteella. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.

- CoreHW -segmentin tuotot muodostuvat radiotekniikkassa käytettävien mikropiirien ja antennien suunnittelu- ja palveluista. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Pitkäaikaiset projektit osatuloutetaan niiden valmiusasteen perusteella. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.
- Carrot -segmentin tuotot muodostuvat henkilöstövuokraus-, rekryointi- ja ulkoistuspalvelujen myynnistä. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Tilikauden aikana tehty IFRS 15 vaikutusanalyysi osoitti, että standardi ei aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin, sillä liikevaihdon päätyypit eivät ole merkittävästi muutosten piirissä.
- Oscar -segmentin tuotot muodostuvat pääasiassa oman toiminnanohjausjärjestelmän lisenssi- ja palvelumyynnistä sekä taloushallinto-, HR- ja muista verkkoliiketoiminnan palveluista. Tuotot palveluista kirjataan, kun palvelut on suoritettu. Tilikauden aikana tehdyn IFRS 15 vaikutusanalyysin perusteella yhtiö on muuttanut Ohjelmisto palveluna -palveluidensa tuloutuskäytäntöä eikä standardin käyttöönotto jo tehdyn muutoksen johdosta enää aiheuta muutoksia raportoituihin lukuihin. Vaikutusanalyysin perusteella standardilla oletetaan olevan tulevina tilikausina vaikutusta kertalaskutteisten lisenssien ja niiden myynnin yhteydessä toimitettujen käyttöönotto- tai perustamisprojektien tulouttamisen ajoitukseen, joiden tuloutus tulee standardin käyttöönoton jälkeen viivästyneeseen nykyisestä.
- Muut-segmentissä esitetään Panostaja emoyhtiön luvut. Lisäksi riville sisältyy mahdollisten ei-operatiivisten konserniyhtiöiden luvut ja muut kohdistamattomat erät. Myös liiketoimintasegmenteille kohdistamattomien osakkuusyhtiöiden tulosvaikutus esitetään tällä rivillä. Vertailuvuoden luvuissa Muut-rivi sisältää myös myytyjen liiketoimintojen varat, velat ja henkilöstömäärän.
- Eliminoinnit-rivillä esitetään segmenttien väliset sisäisten erien eliminoinnit sekä muut konsernitasolla tehdyt oikaisut.



## Liiketoimintasegmentit 2018

2018	Liikevaihto yhteensä	Sisäinen liikevaihto	Ulkoinen liikevaihto	Poistot ja arvonalentumiset	Liiketulos	Rahoitus- tuotot ja -kulut	Osuus osakkuus-yhtiöiden tuloksesta	Tuloverot	Tulos jatkuvista liiketoiminnoista	Varat	Velat	Henkilöstö tilikauden lopussa
Grano	136 582	85	136 497	-8 156	8 412					125 351	87 998	1 128
KL-Varaosat	14 424	0	14 424	-68	1 201					5 449	1 816	52
Selog	9 435	0	9 435	-41	811					4 038	2 261	13
Helakeskus	8 153	0	8 153	-3 018	-2 742					5 365	5 965	20
Hygga	5 395	0	5 395	-421	-177					4 327	7 434	77
Heatmasters	4 832	0	4 832	-172	232					2 411	1 389	39
CoreHW	3 653	0	3 653	-269	-640					6 291	4 782	48
Carrot	12 956	76	12 881	-197	-115					12 392	8 779	539
Oscar Software	4 423	34	4 389	-239	69					11 845	7 975	118
Muut	0	0	0	-69	-1 753		350			38 198	3 111	9
Eliminoinnit		-195	-7	0	0					-7 012	-7 012	
<b>Konserni yhteensä</b>	<b>199 853</b>	<b>0</b>	<b>199 652</b>	<b>-12 650</b>	<b>5 298</b>	<b>-2 957</b>	<b>350</b>	<b>-2 086</b>	<b>605</b>	<b>208 656</b>	<b>124 497</b>	<b>2 043</b>

## Liiketoimintasegmentit 2017

2017	Liikevaihto yhteensä	Sisäinen liikevaihto	Ulkoinen liikevaihto	Poistot ja arvonalentumiset	Liiketulos	Rahoitus- tuotot ja -kulut	Osuus osakkuus-yhtiöiden tuloksesta	Tuloverot	Tulos jatkuvista liiketoiminnoista	Varat	Velat	Henkilöstö tilikauden lopussa
Grano	105 345	99	105 246	-5 916	6 299		0			128 267	93 629	1 122
KL-Varaosat	13 540	0	13 540	-100	1 045					4 986	2 099	48
Selog	10 764	1	10 763	-200	805					3 905	1 371	14
Helakeskus	8 912	0	8 912	-73	546					9 323	6 828	23
Hygga	5 964	0	5 964	-640	-1 644					4 609	7 337	84
Heatmasters	5 300	0	5 300	-220	-202					2 731	1 948	43
CoreHW	994	0	994	-34	25					6 896	4 723	45
Carrot	0	0	0	0	0					0	0	0
Oscar Software	0	0	0	0	0					0	0	0
Muut	0	0	0	-72	-3 964		278			70 111	48 442	431
Eliminoinnit		-100	0	0	0					-6 675	-6 675	
<b>Konserni yhteensä</b>	<b>150 818</b>	<b>0</b>	<b>150 718</b>	<b>-7 255</b>	<b>2 909</b>	<b>-1 984</b>	<b>278</b>	<b>2 240</b>	<b>3 443</b>	<b>224 154</b>	<b>159 702</b>	<b>1 810</b>

## 6. Hankitut liiketoiminnot

### TYTÄRYHTIÖHANKINNAT

Panostaja Oyj tiedotti 20.4.2018 allekirjoittaneensa sopimuksen henkilöstövuokraus-, rekrytointi- ja ulkoistuspalveluita tarjoavan Carrot Palvelut Oy:n osakekannan ostosta. Kaupan jälkeen Panostaja omistaa 63 % järjestyksessä muodostuvasta kokonaisuudesta.

Yhtiön koko osakekannan (100 %) arvo on 6,6 miljoonaa euroa. Tilinpäätöshetkellä yhtiö on arvioinut kokonaishankintahinnaksi 6,6 milj. euroa. Hankintamenolaskelman perusteella hankittujen nettovarojen käypä arvo on -1,3 milj. euroa, jolloin liikearvoksi muodostui 7,9 milj. euroa. Yhdistämisessä kirjatut käyvät arvot 1,3 milj. euroa liittyvät asiakassuhteisiin. Jäljelle jäävä liikearvo muodostuu hyvistä markkina- ja kasvunäkymistä sekä osaavasta henkilöstöstä. Carrotin tase on yhdistelty Panostaja -konserniin 30.4.2018 lähtien ja tulos 1.5.2018 alkaen. Hankintaan liittyvät menot 0,2 milj. euroa sisältyvät liiketoiminnan muihin kuluihin tilikauden 2018 konsernituloslaskelmassa.

### Hankintamenolaskelma

	Liitetieto	milj. euroa
<b>Maksettu vastike</b>		<b>6,6</b>
Ehdollinen vastike		0,0
<b>Luovutettu vastike yhteensä</b>		<b>6,6</b>
<b>Hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat</b>		
Pysyvät vastaavat	19	0,0
Asiakassuhteet		1,3
Koneet ja kalusto		0,1
Vaihto-omaisuus	24	0,0
Lyhytaikaiset saamiset	25	3,4
Rahat ja pankkisaamiset	26	0,6
<b>Vastaavaa yhteensä</b>		<b>5,4</b>
Pitkäaikaiset velat	23	0,9
Lyhytaikaiset velat	29	5,5
Laskennalliset verovelat		0,3
<b>Vastattavaa yhteensä</b>		<b>6,7</b>
Nettovarot		-1,3
<b>Goodwill</b>		<b>7,9</b>

### Rahavirtalaskelma

	milj. euroa
Rahana maksettu kauppahinta	-6,6
Hankitut rahavarat	0,6
Hankinnan suorat kulut	-0,2
<b>Rahavirtavaikutus</b>	<b>-6,2</b>

Panostaja allekirjoitti 8.5.2018 sopimuksen toiminnanohjausjärjestelmiä ja taloushallinnon palveluita pk-yrityksille tarjoavaan Oscar Software Group Oy:n osakekannan ostosta. Kauppahinta oli 9,1 miljoonaa euroa. Kaupan jälkeen Panostaja omistaa 55 % järjestyksessä muodostuvasta kokonaisuudesta.

Yhtiön koko osakekannan (100 %) arvo on 9,1 miljoonaa euroa. Tilinpäätöshetkellä yhtiö on arvioinut kokonaishankintahinnaksi 9,1 milj. euroa. Hankintamenolaskelman perusteella hankittujen nettovarojen käypä arvo on 2,0 milj. euroa, jolloin liikearvoksi muodostui 7,1 milj. euroa. Yhdistämisessä kirjatut käyvät arvot 2,1 milj. euroa liittyvät teknologiaan ja asiakkuuksiin. Jäljelle jäävä liikearvo muodostuu palvelukonseptin laajamittaisesta hyödyntämisestä, kasvunäkymistä sekä osaavasta henkilöstöstä. Oscar on yhdistelty Panostajan -konserniin 1.5.2018 lähtien. Hankintaan liittyvät menot 0,3 milj. euroa sisältyvät liiketoiminnan muihin kuluihin tilikauden 2018 konsernituloslaskelmassa.

### Hankintamenolaskelma

	Liitetieto	milj. euroa
<b>Maksettu vastike</b>		<b>9,1</b>
Ehdollinen vastike		0,0
<b>Luovutettu vastike yhteensä</b>		<b>9,1</b>
<b>Hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat</b>		
Pysyvät vastaavat	19	0,6
Teknologia ja asiakassuhteet		2,1
Koneet ja kalusto		0,1
Vaihto-omaisuus	24	0,0
Lyhytaikaiset saamiset	25	1,5
Rahat ja pankkisaamiset	26	0,9
<b>Vastaavaa yhteensä</b>		<b>5,2</b>
Pitkäaikaiset velat	23	0,3
Lyhytaikaiset velat	29	2,5
Laskennalliset verovelat		0,4
<b>Vastattavaa yhteensä</b>		<b>3,2</b>
Nettovarot		2,0
<b>Goodwill</b>		<b>7,1</b>

### Rahavirtalaskelma

	milj. euroa
Rahana maksettu kauppahinta	-9,1
Hankitut rahavarat	0,9
Hankinnan suorat kulut	-0,3
<b>Rahavirtavaikutus</b>	<b>-8,5</b>

## TILIKAUDEN 2017 HANKINNAT

Panostaja Oyj tiedotti 15.9.2017 allekirjoittaneensa sopimuksen langattomissa teknologioissa käytettävien radiotaajuus (RF)-mikropiirien ja antennien suunnittelua tarjoavan CoreHW Oy:n osakekannan ostosta. Kaupan jälkeen Panostaja omistaa 63 % järjestelyssä muodostuvasta kokonaisuudesta. CoreHW muodostaa Panostajalle uuden sijoituskohteen. Panostajan tavoitteena on rakentaa CoreHW:stä yhtiö, jolla on menestyviä omia tuotteita ja joka tarjoaa korkealaatuisia suunnittelupalveluita maailmanlaajuisesti.

Yhtiön koko osakekannan (100 %) arvo on 5,2 miljoonaa euroa. Tilinpäätöshetkellä yhtiö on arvioinut kokonaishankintahinnaksi 5,2 milj. euroa. Hankintamenolaskelman perusteella hankittujen nettovarojen käypä arvo on 1,8 milj. euroa, jolloin liikearvoksi muodostui 3,4 milj. euroa. Yhdistämisessä kirjatut käyvät arvot 0,7 milj. euroa liittyivät asiakassuhteisiin ja teknologiaan. Jäljelle jäävä liikearvo muodostuu hyvästä kannattavuudesta ja kasvunäkymistä sekä osaavasta henkilöstöstä. CoreHW on yhdistelty Panostajan -konserniin 1.9.2017 lähtien. Hankintaan liittyvät menot 0,2 milj. euroa sisältyvät liiketoiminnan muihin kuluihin tilikauden 2017 konsernituloslaskelmassa.

### Hankintamenolaskelma

	Liitetieto	milj. euroa
<b>Maksettu vastike</b>		<b>5,2</b>
Ehdollinen vastike		0,0
<b>Luovutettu vastike yhteensä</b>		<b>5,2</b>
<b>Hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat</b>		
Pysyvät vastaavat	19	0,0
Asiakassuhteet	18	0,7
Koneet ja kalusto	19	0,1
Vaihto-omaisuus	24	0,0
Lyhytaikaiset saamiset	25	0,7
Rahat ja pankkisaamiset	26	0,9
<b>Vastaavaa yhteensä</b>		<b>2,4</b>
Pitkäaikaiset velat	28	0,0
Lyhytaikaiset velat	29	0,5
Laskennalliset verovelat	23	0,1
<b>Vastattavaa yhteensä</b>		<b>0,6</b>
Nettovarot		1,8
<b>Goodwill</b>		<b>3,4</b>

### Rahavirtalaskelma

	milj. euroa
Rahana maksettu kauppahinta	-5,2
Hankitut rahavarat	0,9
Hankinnan suorat kulut	-0,2
<b>Rahavirtavaikutus</b>	<b>-4,5</b>

Panostaja Oyj:n tytäryhtiö Grano Group Oy allekirjoitti 18.8.2017 sopimuksen painopalveluita tarjoavan Lönnberg Painot Oy:n koko osakekannan hankkimisesta. Lönnberg Painot Oy:n hankinnan myötä Granosta tulee markkinaajohtaja offset-painamisessa ja Grano saa myös pakkausvalmistuksen mukaan tarjoamaansa.

Osakkeiden kauppahinta on 12,8 miljoonaa euroa. Järjestelyn toteuttamisen jälkeen Panostaja Oyj:n omistusosuus Grano Groupissa on 52,8 prosenttia.

Hankintamenolaskelman perusteella hankittujen nettovarojen käypä arvo on 3,0 milj. euroa, jolloin liikearvoksi muodostui 9,8 milj. euroa. Yhdistämisessä kirjatut käyvät arvot 2,0 milj. euroa liittyivät asiakassuhteisiin. Jäljelle jäävä liikearvo muodostuu valmiudesta palveluasiakasta entistä laajemmalla tuotevalikoimalla, Granon markkina-aseman vahvistamisesta ja markkinaosuuden kasvattamisesta, osaavasta henkilöstöstä sekä hankittuun liiketoimintaan liittyvistä odotettavissa olevista synergiaeduista. Hankintaan liittyvät menot 0,5 milj. euroa sisältyvät liiketoiminnan muihin kuluihin tilikauden 2017 konsernituloslaskelmassa.

### Hankintamenolaskelma

	Liitetieto	milj. euroa
<b>Maksettu vastike</b>		<b>12,8</b>
Ehdollinen vastike		0,0
<b>Luovutettu vastike yhteensä</b>		<b>12,8</b>
<b>Hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat</b>		
Pysyvät vastaavat	19	3,0
Asiakassuhteet	18	2,0
Koneet ja kalusto	19	0,9
Vaihto-omaisuus	24	1,5
Lyhytaikaiset saamiset	25	3,8
Rahat ja pankkisaamiset	26	0,2
<b>Vastaavaa yhteensä</b>		<b>11,4</b>
Pitkäaikaiset velat	28	3,3
Lyhytaikaiset velat	29	4,5
Laskennalliset verovelat	23	0,6
<b>Vastattavaa yhteensä</b>		<b>8,4</b>
Nettovarot		3,0
<b>Goodwill</b>		<b>9,8</b>

### Rahavirtalaskelma

	milj. euroa
Rahana maksettu kauppahinta	-12,8
Hankitut rahavarat	0,2
Hankinnan suorat kulut	-0,2
<b>Rahavirtavaikutus</b>	<b>-12,8</b>

Alla on esitetty tilikauden aikaiset pienemmät hankinnat Oy Fram AB, Neon2 Oy, Finepress Oy, Planeetta 10 Oy ja Brand Factory Finland Oy sekä niistä muodostunut liikearvo yhteensä.

Liikearvo muodostuu valmiudesta palveluasiakasta entistä laajemmalla tuotevalikoimalla, Granon markkina-aseman vahvistamisesta ja markkinaosuuden kasvattamisesta, osaavasta henkilöstöstä sekä hankittuun liiketoimintaan liittyvistä odotettavissa olevista synergiaeduista.

Yrityshankinnoilla Grano vahvisti markkina-asemaansa erityisesti suurkuvatuotannossa ja myymälämarkkinoinnin ratkaisuisissa. Grano vahvisti myös markkina-asemaansa paikallisesti erityisesti Länsi-Suomessa.

### Hankintamenolaskelma

	Liitetieto	milj. euroa
<b>Maksettu vastike</b>		<b>15,2</b>
Ehdollinen vastike		1,2
<b>Luovutettu vastike yhteensä</b>		<b>16,4</b>
<b>Hankitut varat ja vastattavaksi otetut velat</b>		
Pysyvät vastaavat	19	2,0
Asiakassuhteet	18	1,8
Koneet ja kalusto	19	0,7
Vaihto-omaisuus	24	1,5
Lyhytaikaiset saamiset	25	0,9
Rahat ja pankkisaamiset	26	7,7
<b>Vastaavaa yhteensä</b>		<b>14,7</b>
Pitkäaikaiset velat	28	0,6
Lyhytaikaiset velat	29	2,0
Laskennalliset verovelat	23	0,4
<b>Vastattavaa yhteensä</b>		<b>3,0</b>
Nettovarot		11,7
Vähemmistön osuus		-0,6
<b>Goodwill</b>		<b>5,3</b>

### Rahavirtalaskelma

	milj. euroa
Rahana maksettu kauppahinta	-15,2
Hankitut rahavarat	7,7
Hankinnan suorat kulut	-0,3
<b>Rahavirtavaikutus</b>	<b>-7,8</b>

## 7. Tytäryritysten ja liiketoimintojen myynnit

Panostaja allekirjoitti 19.12.2017 muiden KotiSun Groupin omistajien kanssa sopimuksen KotiSun Group Oy:n osakekannan myynnistä CapManin hallinnoimalle Buyout X-rahastolle. Kaupassa CapManista tuli KotiSun Groupin pääomistaja yhdessä Suomen Teollisuussijoitus Oy:n ja työeläkevakuutusyhtiö Varman kanssa. Panostaja Oyj:n omisti tytäryhtiöstä 56,6 prosenttia. Kilpailuviranomaisten hyväksynnän jälkeen kauppa toteutui 9.1.2018. Panostaja -konserni kirjasi kaupasta 33,0 milj. euron myyntivoiton ennen veroja.

Kotisun -segmentin tulos on konsernin tilinpäätöksessä esitetty kohdassa Tulos myydyistä liiketoiminnoista 31.10.2018 sekä 31.10.2017 päättyneiltä tilikausilta.

Myytyjen liiketoimintojen tulos, sen luovutuksesta johtuvat voitot sekä osuus rahavirroista olivat seuraavat:

### KotiSun -segmentin tulos

milj. euroa	31.10.2017– 31.1.2018	1.11.2016– 31.10.2017
Tuotot	7,8	42,4
Kulut	-6,5	-36,1
Tulos ennen veroja	1,3	6,3
Verot	-0,3	-1,3
Tulos verojen jälkeen	1,0	5,0
Luovutusvoitto	25,5	
<b>Tulos myydyistä liiketoiminnoista</b>	<b>26,5</b>	<b>5,0</b>

### KotiSun -segmentin rahavirrat myyntihetken saakka

milj. euroa		
Liiketoiminnan rahavirta	-0,4	7,1
Investointien rahavirta	-0,4	-5,7
Rahoituksen rahavirta	0,1	1,0
<b>Rahavirrat yhteensä</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,4</b>

### KotiSun -segmentin myynnin vaikutus konsernin taloudelliseen asemaan:

milj. euroa	31.1.2018
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	8,5
Aineettomat hyödykkeet	12,9
Vaihto-omaisuus	3,0
Laskennalliset verosaamiset	0,0
Muut varat	6,8
Rahavarat	3,6
Myydyt velat	-21,2
<b>Nettovarallisuus</b>	<b>13,6</b>
Rahana saatu vastike	40,9
Luovutetun yksikön rahavarat	-3,7
<b>Yritysmyyntien nettorahavirta</b>	<b>37,2</b>



## TILIKAUDEN 2017 LIIKETOIMINTOJEN MYYNIT JA LOPETUKSET

Panostaja ei myynyt vertailukaudella liiketoimintoja.

Panostajan tytäryhtiöt Takoma Oyj ja Takoma Gears Oy jättivät hakemukset yhtiöiden asettamiseksi konkurssiin. Pirkanmaan käräjäoikeus antoi 21.3.2017 päätöksen yhtiöiden konkurssiin asettamisesta.

Takoman markkinatilanne oli heikentynyt merkittävästi saneerausohjelman vahvistamisajankohdasta, joten saneerausohjelman perustana olleet kannattavuuteen ja rahoitukseen liittyvät oletukset eivät toteutuneet. Offshore- ja meriteollisuuden kysynnän rajusta laskusta johtuen Takoman toiminta oli ollut raskaasti tappiollista, mikä oli heikentänyt konsernin vakavaraisuutta ja maksuvalmiutta. Katsauskauden aikana Takoman kassatilanne ajautui kriittiseksi ja yhtiöiden oli hakeuduttava konkurssiin. Takoma -alakonsernin toiminnot on luokiteltu lopetetuiksi toiminnoiksi IFRS 5 -standardin ”myytävänä olevat omaisuuserät ja lopetetut toiminnot” mukaisesti ja Takoma -alakonsernin yhdistely konsernitilinpäätökseen on lopetettu 21.3.2017. Vuoden 2016 vertailutiedot on oikaistu tuloslaskelman, mukaan lukien laajan tuloksen erät, rahavirtalaskelman sekä eräiden tunnuslukujen osalta.

Takoma -alakonsernin lopetettujen toimintojen tulos tilikaudella, mukaan lukien konsernilikearvon kirjaaminen pois konsernin taseesta, olivat yhteensä -1,6 milj. euroa. Vertailukauden myytyjen ja lopetettujen liiketoimintojen tulokseen 2,4 milj. euroa sisältyy Takoman -segmentin tappio -1,3 milj. euroa sekä Flexin Security Oy:n myyntiin liittyvä lopullinen lisäkauppahinta 3,7 milj. euroa.

milj. euroa	2017	2016
Tulos myydyistä ja lopetetuista liiketoiminnoista	-1,6	2,4

## TAKOMA ALAKONSERNI, LOPETTU TOIMINTO

### Takoma -segmentin tulos

milj. euroa	1.11.2016– 21.3.2017	1.11.2015– 31.10.2016
Tuotot	2,1	10,2
Kulut	-2,8	-11,5
Tulos ennen veroja	-0,7	-1,3
Verot	0,0	0,0
Tulos verojen jälkeen	-0,7	-1,3
Takoman nettovarallisuuden kirjaaminen pois taseesta	-0,9	
<b>Tulos myydyistä liiketoiminnoista</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,3</b>

### Takoma -segmentin rahavirrat konkurssihetken saakka

milj. euroa		
Liiketoiminnan rahavirta	-0,4	1,1
Investointien rahavirta	0,0	-0,1
Rahoiituksen rahavirta	0,0	-0,4
<b>Rahavirrat yhteensä</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,6</b>

### Takoma -segmentin lopetuksen vaikutus konsernin taloudelliseen asemaan:

milj. euroa	21.3.2017
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	1,6
Aineettomat hyödykkeet	2,2
Vaihto-omaisuus	1,6
Laskennalliset verosaamiset	0,0
Muut varat	0,7
Rahavarat	0,5
Myydyt velat	-8,5
<b>Nettovarallisuus</b>	<b>-1,9</b>
Rahana saatu vastike	0,0
Luovutetun yksikön rahavarat	-0,5
<b>Yritysmyyntien nettorahavirta</b>	<b>-0,5</b>

## 8. Tytäryhtiöomistusosuusien myynit ja hankinnat, jotka eivät johtaneet muutokseen määräysvallassa

### TILIKAUSI 2018

Panostaja Oyj lunasti Flexim Groupin vähemmistöosakkeiden osakkeet, jonka jälkeen Panostajan omistusosuus Flexim Group Oy:sta nousi 100 %:n.

Selog Group Oy lunasti koko vähemmistön osuuden ja kirjasi ne omiksi osakkeiksi. Panostajan omistusosuus Selog -konsernista on järjestelyn jälkeen 100 %:a.

Kotisun Group lunasti ennen yhtiöiden myyntiä tytäryhtiönsä Kotivo Oy:n vähemmistön osakkeet.

Seuraavassa taulukossa on esitetty omistusosuusien muutoksen vaikutus konsernin voittovaroihin yhteensä:

1 000 euroa	2018
Luovutettu tai saatu määräysvallattomien omistajien osuus	782
Saatu tai maksettu vastike	-1 123
<b>Omistusosuuden muutoksen vaikutus voittovaroihin</b>	<b>-341</b>

### TILIKAUSI 2017

Grano Group toteutti maksullisen osakeannin yrityskauppojen yhteydessä hankittujen yhtiöiden avainhenkilöille. Panostaja Oyj osti kahden vähemmistöosakkaan omistuksessa olleet Grano Group Oy:n osakkeet. Järjestelyjen jälkeen Panostajan omistusosuus Grano -konsernista on 52,8 %.

Panostaja Oyj lunasti Megaklinikka Groupin vähemmistöosakkaan osakkeet, jonka jälkeen Panostajan omistusosuus Megaklinikka -konsernista nousi 79,8 %:n.

Suomen Helasto Oy lunasti koko vähemmistön osuuden ja kirjasi ne omiksi osakkeiksi. Panostajan omistusosuus Helasto -konsernista on järjestelyn jälkeen 100 %:a.

Seuraavassa taulukossa on esitetty omistusosuusien muutoksen vaikutus konsernin voittovaroihin yhteensä:

1 000 euroa	2017
Luovutettu tai saatu määräysvallattomien omistajien osuus	-232
Saatu tai maksettu vastike	-921
<b>Omistusosuuden vähennyksen vaikutus voittovaroihin</b>	<b>-1 153</b>

## 9. Liiketoiminnan muut tuotot

1 000 euroa	2018	2017
Myyntivoitot liiketoimintakaupoista	0	67
Aineellisten hyödykkeiden myyntivoitot	954	83
Saadut avustukset	42	59
Muut tuotot	1 866	776
<b>Yhteensä</b>	<b>2 862</b>	<b>985</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 10. Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta

Tiedot yhtiön osakkuusyhtiöistä on esitetty liitetieto kohdassa 20. Sijoitukset osakkuusyhtiöihin.

## 11. Työsuhde-etuuksista aiheutuvat kulut

Konsernilla on maksupohjaisia eläkejärjestelyjä, joiden suoritukset kirjataan tuloslaskelmaan sillä kaudella, jota veloitus koskee.

Tiedot lähipiiriin luettavan johdon työsuhde-etuuksista, osakeperusteiset maksut mukaan lukien, on esitetty liitetieto kohdassa 35. Lähipiiritapaukset.

Konsernin palveluksessa oli tilikauden aikana keskimäärin 1 927 (1 622) henkilöä. Tilikauden lopussa henkilöstöä oli 2 043 (1 810). Vertailuvuoden luvut sisältävät KotiSun -konsernin palveluksessa olleen henkilöstön (422).

1 000 euroa	2018	2017
Palkat ja palkkiot	66 190	43 795
Eläkekulut - maksupohjaiset järjestelyt	12 229	8 113
Muut henkilösivukulut	2 519	2 519
<b>Yhteensä</b>	<b>80 938</b>	<b>54 040</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 12. Poistot ja arvonalentumiset

1 000 euroa	Muutettu *)	
	2018	2017
<b>Poistot hyödykeryhmittäin:</b>		
Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet		
Rakennukset ja rakennelmat	0	0
Koneet ja kalusto	4 660	2 869
Muut aineelliset hyödykkeet	0	0
Aineettomat hyödykkeet		
Liikearvo	0	0
Kehitysmenot	270	198
Aineettomat oikeudet	2 823	2 760
Muut pitkävaikutteiset menot	1 768	1 428
<b>Yhteensä</b>	<b>9 521</b>	<b>7 255</b>

### Arvonalentumiset hyödykeryhmittäin:

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet		
Rakennukset ja rakennelmat		
Koneet ja kalusto	129	0
Muut aineelliset hyödykkeet		
Aineettomat hyödykkeet		
Liikearvo	3 000	0
Kehitysmenot	0	0
Aineettomat oikeudet		
Muut pitkävaikutteiset menot		
<b>Yhteensä</b>	<b>3 129</b>	<b>0</b>

### Poistot ja arvonalentumiset yhteensä hyödykeryhmittäin:

Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet	4 789	2 869
Muut aineelliset hyödykkeet	0	0
Aineettomat hyödykkeet		
Liikearvo	3 000	0
Kehitysmenot	270	198
Aineettomat oikeudet	2 823	2 760
Muut pitkävaikutteiset menot	1 768	1 428
<b>Yhteensä</b>	<b>12 650</b>	<b>7 255</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 13. Liiketoiminnan muut kulut

1 000 euroa	Muutettu *)	
	2018	2017
Aineellisten hyödykkeiden myyntitappiot ja romutukset	236	49
Vuokratulot	8 783	7 776
Ulkopuoliset palvelut	11 580	10 002
Muut kuluerät	11 438	10 061
<b>Yhteensä</b>	<b>32 037</b>	<b>27 888</b>
Tilintarkastuspalkkiot	205	112
Muut palkkiot	358	339
<b>Tilintarkastajille maksetut palkkiot yhteensä, jatkuvat toiminnot</b>	<b>563</b>	<b>451</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 14. Rahoitustuotot

1 000 euroa	Muutettu *)	
	2018	2017
Osinkotuotot myytävissä olevista rahoitusvaroista	8	4
Valuuttakurssivoitot	3	2
Rahoitustuotot osakkuusyrittäksiltä	38	38
Korkotuotot	226	285
Arvonmuutokset käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavista rahoitusvaroista		
Korkojohdannaiset, ei suojauslaskennassa	0	0
Rahoitusvaroista joita hallinnoidaan käypään arvoon perustuen	0	0
<b>Yhteensä</b>	<b>274</b>	<b>329</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 15. Rahoituskulut

1 000 euroa	Muutettu *)	
	2018	2017
Valuuttakurssitappiot	5	2
Arvonalentumistappiot lainasaamisista	285	193
Korkokulut rahoitusleasingveloista	548	128
Korkokulut muista rahoitusveloista	2 393	1 991
<b>Yhteensä</b>	<b>3 231</b>	<b>2 313</b>

\*) Tilinpäätöksessä esitettyjä tuloslaskelmaa ja rahavirtaa koskevia vertailutietoja vuodelta 2017 on oikaistu johtuen siitä, että KotiSun alakonserni on esitetty myytnä toimintona.

## 16. Tuloverot

1 000 euroa	2018	2017
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuva vero	-1 764	-2 547
Edellisten tilikausien verot	106	6
Laskennalliset verot	-428	3 510
<b>Tuloverot yhteensä</b>	<b>-2 086</b>	<b>969</b>

Tuloslaskelman verokulun ja konsernin kotimaan verokannalla 20,0 % laskettujen verojen välinen täsmäytyslaskelma:

Tulos ennen veroja	2 691	7 530
Suomen verokannan mukainen tulovero konsernin tuloksesta ennen veroja	-538	-1 506
Verovapaat tulot	754	1 334
Vähennyskelvottomat kulut	-1 332	-808
Liikearvon arvonalentumiset	-600	
Kirjaamattomat laskennalliset verosaamiset verotuksellisista tappioista	-219	-374
Aiemmin vähennyskelvottomien kulujen verovaikutus		2 270
Aiemmin kirjaamattomien verotuksellisten tappioiden käyttö	-51	
laskennallisen veron muutos Suomen verokannan muuttuminen	0	0
Osuus osakkuusyrittäksien tuloksesta	70	56
Kauden väliaikaiset erot	-170	
Verot aikaisemmilta tilikausilta		-3
<b>Verot tuloslaskelmassa</b>	<b>-2 086</b>	<b>969</b>

Vertailuvuoden tiedoista ei ole erotettu myytyjen liiketoimintojen lukuja.

## 17. Osakekohtainen tulos

Laimentamaton osakekohtainen tulos lasketaan jakamalla emoyrityksen osakkeenomistajille kuuluva kauden voitto kauden aikana ulkona olevien osakkeiden lukumäärän painotetulla keskiarvolla. Osakkeen käypä arvo perustuu osakkeiden tilikauden keskimääräiseen hintaan. Osakekohtaista tulosta laskettaessa käytettävä tulos on oikaistu oman pääoman ehtoisen hybridilainan koron määrällä.

1 000 euroa	2018	2017
Jatkuvat toiminnot	-2 442	-1 274
Myydyt toiminnot	26 511	3 411
Emoyhtiön omistajille kuuluva tilikauden voitto	24 069	2 137
Oman pääoman ehtoisen lainan korko (verovaikutus huomioon ottaen)	0	-337
<b>Osakekohtaista tulosta laskettaessa käytettävä tulos</b>	<b>24 069</b>	<b>1 800</b>

Vaihtovelkakirjalainan korko		
Tilikauden tulos laimennusvaikutuksella oikaistun osakekohtaisen laimennusvaikutuksella oikaistua osakekohtaista tulosta laskettaessa käytettävä tulos	24 069	1 800
Osakkeiden lukumäärä tilikauden lopussa	52 533	52 533
josta yhtiön hallussa	391	471
Ulkona olevien osakkeiden painotettu keskim. lukumäärä, 1 000 kpl	52 125	52 082
Osakeperusteiset maksut, 1 000 kpl	168	36
Laimennettu ulkona olevien osakkeiden painotettu keskiarvo	52 293	52 118

euroa	2018	2017
<b>Emoyhtiön osakkeenomistajille kuuluvasta voitosta laskettu osakekohtainen tulos:</b>		
Tulos/osake jatkuvista liiketoiminnoista		
Laimentamaton	-0,047	-0,031
Laimennettu	-0,047	-0,031
Tulos/ osake myydyistä ja lopetetusta liiketoiminnoista		
Laimentamaton	0,509	0,066
Laimennettu	0,507	0,066
Tulos/osake jatkuvista ja myydyistä liiketoiminnoista		
Laimentamaton	0,462	0,035
Laimennettu	0,460	0,035



## 18. Aineettomat hyödykkeet

1 000 euroa	Liikearvo	Aineettomat oikeudet	Kehitysmenot	Muut aineettomat hyödykkeet	Yhteensä
<b>Hankintameno 1.11.2017</b>	<b>100 881</b>	<b>21 854</b>	<b>1 705</b>	<b>8 577</b>	<b>133 016</b>
Lisäykset	34	157	777	968	1 936
Vähennys	-10			-118	-128
Yrityksen hankinnan vaikutus	15 077	3 492	353	133	19 055
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus	-11 977	-1 133		-45	-13 155
Liiketoimintakauppa					0
Siirto fuusio		-127		-2	-129
Siirto taseryhmien välillä		-2	2 050	1 045	3 093
Kurssierot					0
<b>Hankintameno 31.10.2018</b>	<b>104 005</b>	<b>24 241</b>	<b>4 885</b>	<b>10 558</b>	<b>143 689</b>
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.11.2017</b>	<b>-6 167</b>	<b>-13 570</b>	<b>-1 417</b>	<b>-3 663</b>	<b>-24 817</b>
Tilikauden arvonalentumiset	-3 000				-3 000
Tilikauden poistot		-2 823	-270	-1 768	-4 861
Vähennykset					0
Yrityksen hankinnan vaikutus					0
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus		376		25	401
Liiketoimintakauppa					0
Siirto fuusio				-5	-5
Siirrot taseryhmien välillä				1	1
Arvonalentuminen					0
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.10.2018</b>	<b>-9 167</b>	<b>-16 017</b>	<b>-1 687</b>	<b>-5 410</b>	<b>-32 281</b>
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.2018</b>	<b>94 838</b>	<b>8 223</b>	<b>3 198</b>	<b>5 148</b>	<b>111 407</b>
<b>Hankintameno 1.11.2016</b>	<b>84 509</b>	<b>16 639</b>	<b>1 627</b>	<b>7 095</b>	<b>109 870</b>
Lisäykset		704	78	1 176	1 958
Vähennys	-4			-11	-15
Yrityksen hankinnan vaikutus	18 600	4 565		646	23 811
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus	-2 224	-169			-2 393
Liiketoimintakauppa				-327	-327
Siirto fuusio		115			115
Siirto taseryhmien välillä					0
Kurssierot				-2	-2
<b>Hankintameno 31.10.2017</b>	<b>100 881</b>	<b>21 854</b>	<b>1 705</b>	<b>8 577</b>	<b>133 016</b>
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.11.2016</b>	<b>-6 103</b>	<b>-10 823</b>	<b>-1 219</b>	<b>-3 645</b>	<b>-21 790</b>
Tilikauden poistot		-2 760	-198	-1 428	-4 386
Vähennykset					
Yrityksen hankinnan vaikutus					
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus	-64	129			65
Liiketoimintakauppa				34	34
Siirto fuusio				467	467
Siirrot taseryhmien välillä		-116		909	793
Arvonalentuminen					0
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.10.2017</b>	<b>-6 167</b>	<b>-13 570</b>	<b>-1 417</b>	<b>-3 663</b>	<b>-24 817</b>
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.2017</b>	<b>94 714</b>	<b>8 284</b>	<b>288</b>	<b>4 914</b>	<b>108 199</b>

## LIKEARVON ARVONALENTUMISTESTAUS

Seuraaville rahavirtaa tuottaville yksiköille (tai yksikköjen ryhmille) on kohdistettu liikearvoa:

milj. euroa	2018	2017
Grano	67,0	67,0
Carrot	7,9	
Oscar	7,1	
CoreHW	3,4	3,4
Helakeskus	3,0	6,0
Megaklinikka	2,6	2,6
KL-Varaosat	1,9	1,9
Selog	1,6	1,6
Heatmasters	0,3	0,3
KotiSun		12,0
<b>Yhteensä</b>	<b>94,8</b>	<b>94,7</b>

Liikearvon arvonalentumistestaus on tilikaudella suoritettu 30.9. tilanteesta. Liiketoiminnasta kerrytettävissä oleva rahamäärä on arvonalentumistestauksessa määritetty käyttöarvon avulla. Määritetyt ennakoitavat rahavirrat perustuvat konsernin johdon näkemykseen seuraavan kolmen vuoden kehityksestä. Ennustejakson jälkeiset vuodet on ekstrapoloitu 2 %:n kasvuarviota käyttäen.

Käyttöarvon laskennassa käytetyt keskeiset muuttajat ovat budjetoitu liikevaihto ja budjetoitu liikevoitto. Liikevoiton osalta on huomioitu myös sellaisten uudelleenjärjestelyjen, jotka on jo toteutettu tai joihin on sitouduttu, tuottamat kustannussäästöt ja muut hyödyt. Näihin uudelleenjärjestelyihin ei liity merkittävässä määrin tarkasteluhetken jälkeisiä vastaisia lähteviä rahavirtoja.

Käyttöarvoa laskettaessa Granon liikevaihdon odotetaan kasvavan orgaanisesti. Granon liikevoiton odotetaan parenevan ennustejaksolla toimintojen tehostamisen seurauksena. KL-Varaosien, Selogin ja Helakeskuksen liikevaihdon ja liikevoiton odotetaan kasvavan maltillisesti ennustejaksolla. Hyggaan liikevaihdon ja liikevoiton odotetaan kasvavan oman klinikan kävijämäärien maltillisen kasvun ja toiminnan tehostamisen seurauksena sekä lisenssiliiketoiminnan kasvun jatkumisen seurauksena. Heatmastersin liikevaihdon ja liikevoiton odotetaan kasvavan volyymin maltillisen kasvun ja Suomen toimintojen tehostamisen seurauksena. CoreHW:n liikevaihdon odotetaan kasvavan ja suhteellisen kannattavuuden nousevan merkittävästi vuoden 2018 tasosta. Carrotin liikevaihdon odotetaan kasvavan melko voimakkaasti ja kannattavuuden paranevan merkittävästi vuoden 2018 tasosta. Oscarin

liikevaihdon odotetaan edelleen kasvavan ja kannattavuuden säilyvän hyvällä tasolla.

Laskelmissa käytetyt diskonttokorot ennen veroja ovat (vertailuvuonna käytetty diskonttokorko-%):

Grano 7,6 % (7,5 %), Carrot 9,7 % (-), Oscar 11,0 % (-), Hygga 10,3 % (10,2 %), Helakeskus 7,8 % (7,7 %), KL-Varaosat 8,7 % (8,6 %), Selog 9,1 % (9,0 %), Heatmasters 10,4 % (10,4 %) ja CoreHW 8,3 % (8,3 %).

Yhtiön jatkuvassa testauksessa testattujen yksiköiden testin mukainen käyttöarvo on ollut niiden kirjanpitoarvoa suurempi kaikissa muissa yksiköissä paitsi Helakeskuksessa.

Rakentamisen yleisesti hyvästä kehityksestä huolimatta Helakeskus-segmentin liikevaihdon ja liikevoiton kehitys on tilikaudella ollut ennakoitua heikompaa. Osana liikearvon arvonalentumistestausta Panostaja on käynyt läpi Helakeskus-segmentin näkymiä sekä toimintaan ja liiketoimintaympäristöön liittyviä muita oletuksia. Helakeskus-segmentin arvonalentumistestien perusteella Helakeskus-segmentin konserniliikearvoa on kirjattu alas 3,0 milj. eurolla. Helakeskus-segmentille jäljelle jäävän liikearvon määrä on 3,0 milj. euroa.

Kohtuulliset muutokset muiden kuin Helakeskuksen testauslaskelmissa käytetyissä parametreissa eivät johda siihen, että omaisuuserien kirjanpitoarvo ylittäisi niistä kerrytettävissä olevan rahamäärän. Korkotason nykyhetken alhaisuudesta johtuen on kuitenkin selvää, että korkojen nousussa myös arvonalentumistestauksen herkkyyks kasvaa.

## 19. Aineelliset käyttöomaisuushyödykkeet

1 000 euroa	Maa-alueet	Toimitilat	Koneet ja kalusto	Muut aineelliset	Ennakkomaksut käyttöomaisuus	Yhteensä
<b>Hankintameno 1.11.2017</b>	<b>1 170</b>	<b>147</b>	<b>46 534</b>	<b>280</b>	<b>2 182</b>	<b>50 313</b>
Lisäykset			9 034		3 027	12 061
Yrityksen hankinnan vaikutus			259			259
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus			-12 584			-12 584
Vähennykset	-976	-147	-440	-1	-33	-1 597
Siirto fuusio			-192		2	-190
Siirrot taseryhmien välillä			349	3	-3 419	-3 067
Kurssierot			-48			-48
Muut muutokset			103			103
<b>Hankintameno 31.10.2018</b>	<b>194</b>	<b>0</b>	<b>43 015</b>	<b>282</b>	<b>1 759</b>	<b>45 250</b>
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.11.2017</b>	<b>-179</b>	<b>0</b>	<b>-25 743</b>	<b>-209</b>	<b>-947</b>	<b>-27 078</b>
Tilikauden poistot		0	-4 660			-4 660
Yrityksen hankinnan vaikutus			-5			-5
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus			4 350			4 350
Vähennykset		0	-531	1		-530
Siirto fuusio			186			186
Siirrot taseryhmien välillä						0
Kurssierot			12			12
Muut muutokset						0
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.10.2018</b>	<b>-179</b>	<b>0</b>	<b>-26 391</b>	<b>-208</b>	<b>-947</b>	<b>-27 725</b>
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.2018</b>	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>16 624</b>	<b>74</b>	<b>812</b>	<b>17 525</b>
<b>Hankintameno 1.11.2016</b>	<b>194</b>	<b>417</b>	<b>36 332</b>	<b>294</b>	<b>119</b>	<b>37 356</b>
Lisäykset			11 818		1 969	13 787
Yrityksen hankinnan vaikutus	976	147	3 723	14	218	5 078
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus		-417	-6 158	-28	-10	-6 613
Vähennykset			-672		-114	-786
Siirto fuusio			1 400			1 400
Siirrot taseryhmien välillä			61			61
Kurssierot			30			30
Muut muutokset						
<b>Hankintameno 31.10.2017</b>	<b>1 170</b>	<b>147</b>	<b>46 534</b>	<b>280</b>	<b>2 182</b>	<b>50 313</b>
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 1.11.2016</b>	<b>-179</b>	<b>0</b>	<b>-23 598</b>	<b>-270</b>	<b>0</b>	<b>-24 047</b>
Tilikauden poistot			-5 583			-5 583
Yrityksen myynnin tai lopetuksen vaikutus			3 526	28		3 554
Vähennykset			-9			-9
Siirto fuusio			-20			-20
Siirrot taseryhmien välillä				33	-947	-914
Kurssierot			-33			-33
Muut muutokset			-26			-26
<b>Kertyneet poistot ja arvonalentumiset 31.10.2017</b>	<b>-179</b>	<b>0</b>	<b>-25 743</b>	<b>-209</b>	<b>-947</b>	<b>-27 078</b>
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.2017</b>	<b>991</b>	<b>147</b>	<b>20 791</b>	<b>71</b>	<b>1 235</b>	<b>23 234</b>

## 20. Sijoitukset osakkuusyhtiöihin

1 000 euroa	2018	2017
Kirjanpitoarvo 1.11.	4 037	3 759
Osuus tilikauden tuloksesta	350	278
Lisäykset	1	0
Vähennykset	-3 248	0
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>1 140</b>	<b>4 037</b>

Spectra Oy on Panostaja -konsernin 39,0 prosenttisesti omistama osakkuusyhtiö. Tulos perustuu tilikauden tulokseen.

Ecosir Group Oy on Panostaja Oyj:n 38,6 prosenttisesti omistama osakkuusyhtiö. Tulos perustuu tilikauden

### Osakkuusyritys

31.10.2018	Kotipaikka	Omistusosuus	Varat	Oma pääoma	Velat	Liikevaihto	Tulos
Spectra Oy	Lohja	39,0 %	1 523	320	1 203	6 401	256
Ecosir Group Oy	Espoo	38,6 %	1 270	676	594	4 052	515
PE Kiinteistörahasto I Ky	Helsinki	27,1 %					

## 21. Muut pitkäaikaiset varat

1 000 euroa	2018	2017
Lainasaamiset	4 644	2 171
Myytavissä olevat rahoitusvarat	226	534
Muut saamiset	3 655	4 068
<b>Yhteensä</b>	<b>8 525</b>	<b>6 772</b>

Panostaja Oyj:llä on muissa saamisissa saaminen konsernin johtoryhmältä 1,2 milj. euroa liittyen palkitsemisjärjestelmään. Palkitsemisjärjestelmästä on kerrottu tarkemmin liitetiedossa 35. Lähipiiritapahtumat.

Myytavissä olevat rahoitusvarat	2018	2017
Nateeraamattomat osakesijoitukset:		
Tilikauden alussa 1.11.	534	713
Liiketoimintojen yhdistämisestä aiheutuneet lisäykset	0	0
Lisäykset	0	40
Vähennykset	-308	-219
<b>Tilikauden lopussa 31.10.</b>	<b>226</b>	<b>534</b>

tulokseen, osakkuusyhtiön tulosta oikaistaan IFRS säännösten mukaisella liikearvon poistolla.

PE Kiinteistörahasto I Ky:n yhtiömiehet päättivät tilikaudella 2012 purkaa rahaston. Purkuprosessi on edelleen kesken.

Juuri Partners Oy Juuri Rahasto I Ky hallinnointiyhtiö. Juuri Rahasto I Ky suomalaisia pk-yrityksiä rahoittava pääomarahasto. Rahaston strategiana on rahoittaa ja tukea mm. yritysten kasvua, investointeja ja poikkeustilanteita kuten sukupolvenvaihdoksia. Panostaja luopui omistuksesta tilikauden 2018 aikana. Panostajan omistusosuus Juuri Partners Oy:sta oli 20 prosenttia.

## 22. Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat

1 000 euroa	2018	2017
<b>Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat</b>		
Tilikauden alussa 1.11.	0	0
Käyvän arvon muutokset		
realisoitunut		
realisoitumaton		
Lisäykset	11 000	0
Vähennykset		0
<b>Tilikauden lopussa 31.10.</b>	<b>11 000</b>	<b>0</b>

Käypään arvoon tulosvaikutteisesti kirjattavat rahoitusvarat sisältää Fennian Varainhoito Oy:n Kassa -varainhoitosalkkuun. Salkku koostuu pääosin lyhyen koron rahastoista sekä sijoituksista yrityslainarahastoihin. Rahasto on vähäriskinen ja sijoitus on nostettavissa haluttuna ajankohtana. Tilikauden lopussa rahastossa oli 11,0 milj. euroa sijoituksia.



## 23. Laskennalliset verosaamiset ja -velat

### Laskennalliset verosaamiset:

1 000 euroa	Verotuksessa vahvistetut ja vahvistettavat tappiot	Arvon alentumistappiot	Muut erät	Yhteensä
<b>1.11.2016</b>	<b>1 218</b>		<b>5 756</b>	<b>6 974</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	4 198		156	4 354
Laajan tuloslaskelman erät				
Ostetut liiketoiminnot				
Myydyt liiketoiminnot				
Verokannan muutoksesta johtuva oikaisu				
Verotuksessa vahvistetut ja vahvistettavat tappiot				
Kurssierot				
Kirjattu suoraan omaan pääomaan				
<b>31.10.2017</b>	<b>5 416</b>	<b>0</b>	<b>5 912</b>	<b>11 328</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	219		-128	90
Laajan tuloslaskelman erät				
Ostetut liiketoiminnot				
Myydyt liiketoiminnot	-4 965			-4 965
Verokannan muutoksesta johtuva oikaisu				
Verotuksessa vahvistetut ja vahvistettavat tappiot				
Kurssierot				
Kirjattu suoraan omaan pääomaan				
<b>31.10.2018</b>	<b>670</b>	<b>0</b>	<b>5 784</b>	<b>6 454</b>

### Laskennalliset verovelat:

1 000 euroa	Käyvän arvon kohdistukset	Verotuksen erisuuruiset poistot	Myydyt liiketoiminnot	Muut erät	Yhteensä
<b>1.11.2016</b>	<b>2 611</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 611</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	-298	1 131			833
Laajan tuloslaskelman erät					
Ostetut liiketoiminnot	1 051	105			1 156
Myydyt liiketoiminnot			21		21
Verokannan muutoksesta johtuva oikaisu					
Verotuksessa vahvistetut ja vahvistettavat tappiot					
Kurssierot					
Kirjattu suoraan omaan pääomaan					
<b>31.10.2017</b>	<b>3 364</b>	<b>1 236</b>	<b>21</b>	<b>0</b>	<b>4 621</b>
Merkitty tuloslaskelmaan	-489	1 052	-21		542
Laajan tuloslaskelman erät					
Ostetut liiketoiminnot	635				635
Myydyt liiketoiminnot		-143			-143
Verokannan muutoksesta johtuva oikaisu					
Verotuksessa vahvistetut ja vahvistettavat tappiot					
Siirto erien välillä	-1 176	1 176			0
Kurssierot					
Kirjattu suoraan omaan pääomaan					
<b>31.10.2018</b>	<b>2 334</b>	<b>3 321</b>	<b>0</b>		<b>5 655</b>

Tytäryhtiöiden vahvistetusta tappioista on kirjattu yhteensä 0,7 milj. euron verosaaminen. Laskennallisia verosaamisia ei ole kirjattu tytäryhtiöiden vahvistetusta tappioista yhteensä 4,7 milj. eurosta. Johdon arvion mukaan tytäryritysten vahvistetuista tappioista kirjatut laskennalliset verosaamiset pystytään hyödyntämään käyttäen arvioitua verotettavaa tuloa, joka perustuu tytäryrityksien hyväksytyihin liiketoimintasuunnitelmiin ja budjetteihin. Käytännölliset verotukselliset tappiot vanhenevat vuosien 2019–2027 aikana.

## 24. Vaihto-omaisuus

1 000 euroa	2018	2017
Aineet ja tarvikkeet	3 339	3 493
Keskeneräiset tuotteet	937	781
Valmiit tuotteet ja tavarat	5 164	8 424
Muu vaihto-omaisuus	34	0
<b>Yhteensä</b>	<b>9 474</b>	<b>12 698</b>

Yhteensä konsernissa on tilikaudelle 2018 kirjattu kuluksi 89 tuhatta euroa (130 vuonna 2017), jolla vaihto-omaisuuden kirjanpitoarvo alennettiin vastaamaan sen netto-realisoituarvoa.

## 25. Myyntisaamiset ja muut saamiset

Myyntisaamisten ja muiden saamisten kirjanpitoarvo vastaa niihin liittyvän luottoriskin enimmäismäärää tilinpäätöshetkellä.

1 000 euroa	2018	2017
Myyntisaamiset	29 667	28 374
Lainasaamiset	422	488
Siirtosaamiset	3 824	6 473
Saamiset osakkuusyhtiöiltä	0	782
Tilikauden verotettavaan tuloon perustuvat verosaamiset	547	1 160
Muut saamiset	322	1 140
<b>Yhteensä</b>	<b>34 783</b>	<b>38 418</b>

## MYYNTISAAMISTEN IKÄJAKAUMA

1 000 euroa	2018	2017
Erääntymättömät	26 308	24 879
1–30 päivää erääntyneet	2 137	2 758
31–180 päivää erääntyneet	899	298
181–360 päivää erääntyneet	242	87
Yli vuoden erääntyneet	81	352
<b>Myyntisaamisten tasearvo</b>	<b>29 667</b>	<b>28 374</b>

Konserni on kirjannut tilikaudella myyntisaamisista arvonalennustappioita 139 tuhatta euroa (209 tuhatta euroa vuonna 2017). Arvon alentumiset ovat kohdistuneet yli vuoden erääntyneisiin laskuihin sekä sellaisten yritysten saataviin, joista on tehty konkurssi- tai saneeraus päätös.

## SIIRTOSAAMIIN SISÄLTYVÄT OLENNAISET ERÄT

1 000 euroa	2018	2017
Palkat ja sosiaalimaksut	143	91
Vuosilennukset	600	1 486
Ennakot	877	1 635
Muut	2 203	3 261
<b>Yhteensä</b>	<b>3 823</b>	<b>6 473</b>

Saamisten tasearvot vastaavat olennaisilta osin niiden käypää arvoa.

## 26. Rahavarat

1 000 euroa	2018	2017
Käteinen raha ja pankkitilit	19 348	19 466
<b>Yhteensä</b>	<b>19 348</b>	<b>19 466</b>

## 27. Omaa pääomaa koskevat tiedot

Tilikauden lopussa Panostaja Oyj:n osakepääoma oli 5 568 681,60 euroa ja osakkeiden lukumäärä on yhteensä 52 533 110 kappaletta.

### YLIKURSSIRAHASTO

Ylikurssirahastoon kirjataan osakeantien yhteydessä osakkeenomistajien maksama määrä, joka ylittää osakkeiden nimellisarvon. Ylikurssirahastoon kirjatut määrät liittyvät aikaisemman, 31.8.2006 saakka voimassa olleen osakeyhtiölain (29.9.1978/734) mukaisiin osakeanteihin.

Niissä tapauksissa, joissa optio-oikeuksista on päätetty vanhan osakeyhtiölain aikana, optioihin perustuvista osakemerkinnöistä saadut rahasuoritukset on kirjattu osakepääomaan ja ylikurssirahastoon järjestelyn ehtojen mukaisesti.

### MUUT RAHASTOT

Konserni maksoi toukokuussa 2017 kokonaisuudessaan pois vuonna 2013 liikkeeseen lasketun 7,5 milj. euron suuruisen oman pääoman ehtoisen joukkovelkakirjalainan (nk. hybridilaina).

### SIOITETUN VAPAAN OMAN PÄÄOMAN RAHASTO

Sijoitetun vapaan oman pääoman (SVOP) rahasto sisältää oman pääoman luonteiset sijoitukset ja uuden osakeyhtiölain (21.7.2006/624) voimaantulon jälkeen (1.9.2006) päätettyjen osakeantien yhteydessä osakkeenomistajien maksaman määrän siltä osin, kun sitä ei nimenomaisen päätöksen mukaan kirjata osakepääomaan. Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto sisältää lisäksi vaihtovelkakirjalainan oman pääoman komponentin.

### OSAKEANTI

Tilikaudella 2018 eikä vertailukaudella 2017 ei ole toteutettu osakeantia.

### OSAKEMERKINTÄ

Tilikaudella 2018 eikä vertailukaudella 2017 ole toteutettu osakemerkintöjä.

### OMAT OSAKKEET

Ostettujen osakkeiden hankintahinta transaktiokuluineen esitetään sijoitetun vapaan pääoman vähennyksenä.

Tilikauden 2018 lopussa omia osakkeita oli 390 756 kappaletta (470 512 kappaletta).

Yhtiökokouksen 31.1.2017 ja hallituksen päätösten mukaisesti Panostaja Oyj luovutti 15.12.2017 yhtiön johdolle osakepalkkioina yhteensä 36 261 kappaletta osakkeita. Yhtiö luovutti hallituksen jäsenille 15.12.2017 yhteensä 13 333 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna. Panostaja luovutti yhtiökokouksen 1.2.2018 ja hallituksen päätöksen mukaisesti 2.3.2018 yhteensä 10 638 kappaletta, 1.6.2018 yhteensä 10 000 sekä 7.9.2018 9 524 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna.

### OSINGOT

Tilikaudelta 2017 maksettiin osinkoa 2,1 milj. euroa (0,04 euroa osakkeelta). Tytäryhtiöiden vähemmistöosakkeenomistajille maksetut osingot olivat 1,8 milj. euroa.

Tilikaudelta 2016 maksettiin osinkoa 2,1 milj. euroa (0,04 euroa osakkeelta). Tytäryhtiöiden vähemmistöosakkeenomistajille maksetut osingot olivat 4,2 milj. euroa.

## 28. Rahoitusvelat

1 000 euroa	2018	2017
<b>Pitkäaikaiset jaksotettuun hankintamenoön arvostetut rahoitusvelat</b>		
Lainat rahoituslaitoksilta	55 411	89 126
Rahoitusleasingvelat	7 842	3 176
Muut lainat	607	1 760
<b>Yhteensä</b>	<b>63 860</b>	<b>94 062</b>
<b>Lyhytaikaiset jaksotettuun hankintamenoön arvostetut rahoitusvelat</b>		
Pitkäaikaisen rahoituslainojen lyhennykset	11 927	13 343
Muut lainat rahoituslaitoksilta	4 477	4 156
Rahoitusleasingvelat	2 387	1 620
<b>Yhteensä</b>	<b>18 790</b>	<b>19 119</b>

Velkojen käyvät arvot on esitetty liitetiedossa 32. Rahoitusvarojen ja -velkojen käyvät arvot.

Korkokantojen painotettu keskiarvo 31.10.2018 oli 2,1 % (31.10.2017: 2,2 %). Konsernin rahoitusvelat tilinpäätöshetkellä olivat 67 338 tuhatta euroa. Tästä 64 438 tuhatta euroa ovat vaihtuvakorkoisia ja 2 900 tuhatta euroa kiinteäkorkoisia. Korolliset pitkäaikaiset- ja lyhytaikaiset velat ovat euromääräisiä.

### VELKOIHIN LIITTYVÄT JÄRJESTELYT JA SOPIMUSEHTOJEN RIKKOMISET

Hygga-konsernin 1,1 milj. euron lainoihin liittyy kovenanttiehto omavaraisuusaste sekä tunnusluku korolliset nettovelat/käyttökate. Yhtiö ei saavuttanut tilinpäätöshetkellä vaadittua kovenanttiehtoa. Rahoittajalta on saatu kuitenkin ennen tilikauden vaihdetta suostumus siihen, että rahoittaja ei eräännytä kyseisiä lainoja kovenattirikkomuksen johdosta.

### Pitkäaikaisen velkojen erääntymisaajat

Lyhennykset 1 000 euroa	LAINAT RAHOITUSLAITOKSILTA		RAHOITUSLEASINGVELAT		MUUT LAINAT	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
< 1 vuotta	12 293	13 555	2 387	1 620	4 477	24
1-2 vuotta	45 988	37 848	1 827	783	0	0
2-3 vuotta	3 041	46 969	1 827	755	446	0
3-4 vuotta	3 984	3 769	1 826	755	0	0
4-5 vuotta	1 411	1 994	1 826	756	0	0
> 5 vuotta	1 944	187	535	127	24	4 156

CoreHW-konsernin 2,4 milj. euron lainoihin liittyy kovenanttiehto omavaraisuusaste sekä tunnusluku korolliset nettovelat/käyttökate. Yhtiö ei saavuttanut tilinpäätöshetkellä vaadittua kovenanttiehtoa. Rahoittajalta on saatu kuitenkin ennen tilikauden vaihdetta suostumus siihen, että rahoittaja ei eräännytä kyseisiä lainoja kovenattirikkomuksen johdosta.

Helasto-konsernin 2,5 milj. euron lainoihin liittyy kovenanttiehto omavaraisuusaste sekä tunnusluku korolliset velat/käyttökate. Yhtiö ei saavuttanut tilinpäätöshetkellä vaadittua kovenanttiehtoa. Rahoittajalta on saatu kuitenkin ennen tilikauden vaihdetta suostumus siihen, että rahoittaja ei eräännytä kyseisiä lainoja kovenattirikkomuksen johdosta. Tähän lainaan liittyy myös kovenanttiehto, jossa tarkastellaan Panostaja -konsernin tunnuslukua korolliset nettovelat/käyttökate sekä omavaraisuusaste. Kovenanttiehto korolliset nettovelat/käyttökate ei toteutunut tilinpäätöshetkellä. Rahoittajalta on saatu kuitenkin ennen tilikauden vaihdetta suostumus siihen, että rahoittaja ei eräännytä kyseisiä lainoja kovenattirikkomuksen johdosta.

Carrot Group Oy:n 3,6 milj. euron lainoihin liittyy kovenanttiehto omavaraisuusaste sekä tunnusluku korolliset nettovelat/käyttökate. Yhtiö ei saavuttanut tilinpäätöshetkellä vaadittua kovenanttiehtoa. Rahoittajalta on saatu kuitenkin ennen tilikauden vaihdetta suostumus siihen, että rahoittaja ei eräännytä kyseisiä lainoja kovenattirikkomuksen johdosta.





### 33. Käyvän arvon hierarkia käypään arvoon arvostetuista rahoitusvaroista ja -veloista

1 000 euroa	KÄYVÄT ARVOT RAPORTOINTIKAUDEN LOPUSSA 31.10.2018		
	Taso 1	Taso 2	Taso 3
<b>Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahoitusvarat</b>			
Koronvaihtosopimukset			
Korkorahasto-osuudet			
<b>Myytävikissä olevat rahoitusvarat</b>			
Rahoitusarvopaperit	11 000		
Noteeraamattomat osakesijoitukset			226
<b>Yhteensä</b>	<b>11 000</b>		<b>226</b>

<b>Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahoitusvelat</b>			
Koronvaihtosopimukset		18	
<b>Yhteensä</b>	<b>0</b>	<b>18</b>	<b>0</b>

1 000 euroa	31.10.2017		
<b>Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahoitusvarat</b>			
Koronvaihtosopimukset			
Korkorahasto-osuudet			
<b>Myytävikissä olevat rahoitusvarat</b>			
Rahoitusarvopaperit			
Noteeraamattomat osakesijoitukset			534
<b>Yhteensä</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>534</b>

<b>Käypään arvoon tulosvaikuttavasti kirjattavat rahoitusvelat</b>			
Koronvaihtosopimukset		23	
<b>Yhteensä</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>0</b>

Hierarkian tason 1 käyvät arvot perustuvat täysin samanlaisten omaisuuserien tai velkojen noteerattuihin hintoihin toimivilla markkinoilla.

Tason 2 käyvät arvot perustuvat muihin syöttötietoihin kuin tasoon 1 sisältyviin noteerattuihin hintoihin, mutta kuitenkin tietoihin, jotka kyseiselle omaisuuserälle tai velalle on todettavissa joko suoraan tai epäsuorasti. Rahastosijoitukset arvostetaan perustuen rahastoyhtiöiden arvostusraportteihin. Johdannaiset arvostetaan käyttäen diskontattujen rahavirtojen menetelmään.

Tason 3 käyvät arvot perustuvat muuhun kuin markkinoilta saatavaan hintaan, ja saattavat sisältää johdon tekemiä arvioita.

### MYYTÄVISSÄ OLEVAT PITKÄAIKAISET RAHAVARAT

Myytävikissä olevat pitkäaikaiset rahavarat ovat kaikki noteeraamattomia osakesijoituksia. Ne ovat arvostettu hankintahintaan, koska niiden käypiä arvoja ei ole luotettavasti saatavilla. Siksi niitä ei ole sisällytetty käyvänarvonhierarkiaan.

### 34. Vakuudet ja vastuusitoumukset

1 000 euroa	2018	2017
<b>Konserniyhtiöiden puolesta annetut vakuudet</b>		
Yrityskiinnitykset	93 455	82 642
Annetut pantit	130 373	137 159
Muut vastuut	7 307	18 495

Annetut pantit sisältää pantatut tytäryhtiöosakkeet 129,9 milj. euroa. Vastuiden arvona on käytetty vakuuden nimelliset tai kirjanpitoarvoa.

<b>Muut vuokrasopimukset</b>		
Yhden vuoden kuluessa	11 685	10 246
Yli vuoden mutta enintään viiden vuoden kuluttua	23 141	22 215
Yli viiden vuoden kuluttua	1 748	2 651
<b>Yhteensä</b>	<b>36 575</b>	<b>35 112</b>

<b>Rahalaitoslainojen yhteismäärä</b>	<b>82 043</b>	<b>111 421</b>
---------------------------------------	---------------	----------------

### 35. Lähipiiritapahtumat

Konsernin lähipiiriin kuuluvat emoyhtiö sekä tytär-, osakkuus ja yhteisyritykset. Määräysvaltaa ja huomattavaa vaikutusvaltaa käyttävien yhtiöiden lisäksi vastaavaa valtaa käyttävät luonnolliset henkilöt. Määräysvaltaa ja huomattavaa vaikutusvaltaa käyttävien henkilöiden lisäksi yhtiön lähipiiriin kuuluvia henkilöitä ovat yhtiön ja sen emoyhtiön johtoon kuuluvat avainhenkilöt.

Avainhenkilöiksi katsotaan henkilöt, joilla on yhteisön toiminnan suunnittelua, johtamista ja valvontaa koskevat valtuudet ja vastuu. Avainhenkilöitä ovat hallituksen jäsenet, toimitusjohtaja, varatoimitusjohtaja sekä johtoryhmän jäsenet.

Lähipiiriin kuuluvat myös avainhenkilöiden (ja määräys-/vaikutusvaltaa käyttävien henkilöiden) läheiset perheenjäsenet. Perheenjäseniksi katsotaan mm. avio- tai avopuoliso sekä henkilön omat tai puolison lapset ja muut huollettavat. Perheenjäsenien (ja määräys-/vaikutusvaltaa käyttävien henkilöiden) ohella yhtiön lähipiiriin kuuluvat myös yhtiöt, joissa avainhenkilö tai perheenjäsen yksin tai yhdessä käyttää määräysvaltaa tai huomattavaa vaikutusvaltaa.

### PALKITSEMISJÄRJESTELMÄ

Panostaja Oyj:n hallitus päättää toimitusjohtajan ja johtoryhmän jäsenten palkitsemisjärjestelmän periaatteista. Johdon palkitsemis- ja sitouttamisjärjestelmät koostuvat rahapalkasta, luontoiseduista sekä osakepalkkiojärjestelmästä. Eläke määräytyy työeläkelain (TyEL) mukaan.

Panostajalla oli käytössä tilikauden 2018 loppuun jatkuva osakepalkkiojärjestelmä, jossa siihen kuuluville johtoryhmän jäsenille voitiin myöntää palkkiona Panostajan osakkeita asetettujen tavoitteiden saavuttamisen perusteella. Tavoitteet asetettiin tilikauden pituisille ansaintajaksolle Panostaja-konsernin liikevoiton ja/tai muiden toiminnallisten tavoitteiden perusteella ja viiden (5) vuoden pituiselle ansaintajaksolle (vuodet 2014–2018) kumulatiivisen tulos per osake (EPS)-tunnusluvun perusteella.

Osakepalkkiojärjestelmä päättyi 31.10.2018, jonka seurauksena johtoryhmän jäsenille luovutetaan joulukuussa 2018 yhteensä 152 371 Panostajan osaketta. Lisäksi mahdollista palkkiota maksetaan siten rahana, että se kattaa palkkiosta aiheutuvat verot ja veronluonteiset maksut.

Johtoryhmän jäsenillä on tilinpäätöshetkellä 31.10.2018 henkilökohtaisessa tai määräysvallassaan olevan yhtiön omistuksessa yhteensä 1 250 000 kpl osakepalkkiojärjestelmään liittyvää Panostajan osaketta, jotka johtoryhmän jäsenet ovat sitoutuneet säilyttämään

omistuksessaan järjestelmän voimassaoloajan. Kannustin- ja sitouttamisjärjestelmässä oleva johdon osakeomistus jakaantuu seuraavasti:

Pravia Oy (Juha Sarsama)	550 000 kpl
Comito Oy (Tapio Tommila)	300 000 kpl
Miikka Laine	200 000 kpl
Minna Telanne	200 000 kpl
<b>Yhteensä</b>	<b>1 250 000 kpl</b>

Johtoryhmän jäsenet ovat rahoittaneet sijoituksensa osittain itse ja osittain yhtiön lainoituksen avulla ja jäsenet kantavat aidon yrittäjäriskin järjestelmään tekemänsä sijoituksen osalta.

### LAINAN MÄÄRÄ LÄHIPIIRILLE

1 000 euroa	2018	2017
<b>Tilikauden alussa</b>	<b>1 678</b>	<b>2 048</b>
Tilikauden aikana myönnetty lainat	0	0
Lainojen takaisinmaksut ja arvonalentumiset	-497	-370
Veloitetut korot	9	19
Tilikauden aikana saadut korkomaksut	-9	-19
<b>Tilikauden lopussa</b>	<b>1 181</b>	<b>1 678</b>

### Johtoon kuuluvien avainhenkilöiden lainaehdot ovat seuraavat:

Nimi	Lainan määrä	Takaisinmaksuehdot	Korko
Pravia Oy (Juha Sarsama)	509	Takaisinmaksu kokonaisuudessaan laina-ajan päätyttyä	0,250
Comito Oy (Tapio Tommila)	340	Takaisinmaksu kokonaisuudessaan laina-ajan päätyttyä	0,250
Minna Telanne	166	Takaisinmaksu kokonaisuudessaan laina-ajan päätyttyä	0,250
Miikka Laine	166	Takaisinmaksu kokonaisuudessaan laina-ajan päätyttyä	0,250
<b>Yhteensä</b>	<b>1 181</b>		

Myönnettyjen lainojen vakuutena on yhtiön osakkeita, joiden käypä arvo 31.10.2018 oli 1,2 milj. eroa.

Muiden lähipiirilainojen lainaehdot ovat seuraavat:

Nimi	2018	2017	
Ecosir Group Oy	0	497	Pääomalinat, jotka erääntyvät maksettavaksi kokonaisuudessaan takaisin vuoden 2018 aikana. Ecosir Group Oy on velvollinen suorittamaan lainan pääoman ja sille kertyvän koron takaisinmaksus vain siltä osin kuin yhtiön vapaan oman pääoman ja kaikkien pääomalainojen määrä maksuhetkellä ylittää viimeiseksi päätyneeltä tilikaudelta vahvistetun tai sitä uudemman tilinpäätöksen sisältyvän taseen mukaisen tappion määrän. Jos lainan pääomaa tai korkoa yhtiön purkautuessa, selvitystilassa tai konkurssissa on maksamatta, se suoritetaan yhtiön kaikkia muita velkoja huonommalla etuoikeudella. Yhtiö ei ole antanut lainan pääoman tai sen sen koron maksamisesta vakuutta.



## JOHDON TYÖSUHDE-ETUDET

1 000 euroa	2018	2017
Palkat ja muut lyhytaikaiset työsuhte-etuudet	733	664
Osakeperusteiset etuudet	32	17
<b>Yhteensä</b>	<b>765</b>	<b>680</b>
<b>Palkat ja palkkiot</b>		
Toimitusjohtaja	236	226
Toimitusjohtajan sijainen	195	181
Toimitusjohtajan suoriteperusteinen työnantajan lakisääteinen eläkemeno	41	43
Toimitusjohtajan sijaisen suoriteperusteinen työnantajan lakisääteinen eläkemeno	37	34
<b>Hallituksen jäsenet</b>		
Ala-Mello Jukka	40	40
Eero Eriksson	20	20
Tarkkonen Hannu	5	20
Pääkkönen Tarja	20	20
Virtanen Antti	5	20
Reponen Hannu-Kalle	15	0
Koskenkorva Mikko	20	20

Panostaja Oyj:n yhtiökokous päätti 1.2.2018 hallituksen kokouspalkkioiden maksamisesta, että noin 40 %:a hallituksen jäsenelle maksettavista palkkiosta maksetaan hallitukselle annetun osakeantivaltuutuksen perusteella antamalla hallituksen jäsenelle yhtiön osakkeita, mikäli hallituksen jäsen ei yhtiökokouspäivänä omista yli yhtä prosenttia yhtiön kaikista osakkeista. Mikäli hallituksen jäsenen omistusosuus yhtiökokouspäivänä on yli yksi prosentti yhtiön kaikista osakkeista, maksetaan palkkio kokonaisuudessaan rahana. Lisäksi Panostaja Oyj:n hallitus päätti yhtiökokouksen jälkeen pidetyssä hallituksen järjestäytymiskokouksessa toteuttaa yhtiökokouksen päätös hallituksen jäsenten palkkioista osakkeiden osalta siten, että palkkio toimitetaan neljä kertaa vuodessa aina osavuositarkastuksen/tilinpäätöksen julkistamista seuraavana päivänä.

## 36. Tytäryhtiöt 31.10.2018

### KONSERNIN EMO- JA TYTÄRYRITYSSUHTEET

	Kotipaikka	Osuus äänivallasta %	Emoyrityksen omistusosuus-%
<b>Emoyritys</b>			
Panostaja Oyj	Tampere		
<b>Tytär yritykset</b>			
Brand Factory Finland Oy	Espoo	52,8	52,8
Carrot Akademia Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Iltä-Suomi Oy	Kuopio	63,0	63,0
Carrot Joensuu Oy	Joensuu	63,0	63,0
Carrot Jyväskylä Oy	Jyväskylä	63,0	63,0
Carrot Keski-Uusimaa Oy	Hyvinkää	63,0	63,0
Carrot Logistiikka Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Länsi-Suomi Oy	Pori	63,0	63,0
Carrot Oulu Oy	Oulu	63,0	63,0
Carrot Palvelut Group Oy	Tampere	63,0	63,0
Carrot Palvelut Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Pirkanmaa Oy	Tampere	63,0	63,0
Carrot Pohjanmaa Oy	Vaasa	63,0	63,0
Carrot Pohjois-Suomi Oy	Oulu	63,0	63,0
Carrot Rakennus Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Revolution Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Satakunta Oy	Turku	63,0	63,0
Carrot Tampere Oy	Tampere	63,0	63,0
Carrot Teollisuus Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Uusimaa Oy	Helsinki	63,0	63,0
Carrot Varsinais-Suomi Oy	Turku	63,0	63,0
Copynet Finland Oy	Helsinki	52,8	52,8
CoreHW Group Oy	Tampere	63,0	63,0
CoreHW Oy	Tampere	63,0	63,0
CoreHW Semiconductor Oy	Tampere	63,0	63,0
Grano Oy	Helsinki	52,8	52,8
Grano 3D Oy	Turku	52,8	52,8
Grano Group Oy	Helsinki	52,8	52,8
Grano Diesel Oy	Helsinki	52,8	52,8
Heatmasters Group Oy	Tampere	80,0	80,0
Heatmasters Lämpökäsittely Finland Oy	Lahti	80,0	80,0
Heatmasters Technology Oy	Lahti	80,0	80,0
Heatmasters Sp.zoo	Puola	80,0	80,0
Heatmasters Scandinavia AB	Ruotsi	80,0	80,0
KL-Parts Oy	Tampere	75,0	75,0
KL-Varaosat Oy	Tampere	75,0	75,0
KfZ Nord Oy	Tampere	75,0	75,0
As Grano Digital	Tallinna, Viro	52,8	52,8
Hygga Group Oy	Helsinki	79,8	79,8
Hygga Oy	Helsinki	79,8	79,8
Megakliniken AB	Tukholma, Ruotsi	79,8	79,8
Selog Group Oy	Tampere	100,0	100,0
Selog Oy	Helsinki	100,0	100,0
Suomen Arkistovoima Oy	Turku	52,8	52,8
Suomen Helakeskus Oy	Seinäjoki	100,0	100,0
Suomen Helasto Oy	Seinäjoki	100,0	100,0
Oscar Software Holdings Oy	Tampere	55,0	55,0
Oscar Software Group Oy	Tampere	55,0	55,0
Oscar Software Oy	Tampere	55,0	55,0

Alakonsernien tytäryhtiöiden omistusosuudet on taulukossa esitetty Panostajan alakonsernin emoyhtiön omistusosuuden mukaisena. Tarkemmat tiedot alakonsernien tytäryhtiöiden omistussuhteista on esitetty kunkin alakonsernin tilinpäätöksessä.

## 37. Oikeudelliset tapahtumat

Konsernilla ei ole tilinpäätöshetkellä avoinna olevia riitaita oikeustapauksia, joihin liittyen konserniin voisi kohdistua merkittäviä vaateita.

## 38. Tilinpäätöspäivän jälkeiset tapahtumat

### OSAKKUUSYHTIÖ ECOSIRIN MYYNTI

Panostaja myi omistuksensa Ecosir Groupista. Kotimaisen terveysteknologian sekä kaupunkiratkaisujen vienti ulkomaille kiihtyy entisestään, kun Ecosir Groupin liiketoiminta siirtyy kansainvälisen sijoittajaryhmän pääomistukseen. Ecosir Group Oy:n toimitusjohtaja Mauri Leponen jatkaa yhtiön osakkaana ja toimitusjohtajana. Panostaja kirjaa myynnistä noin 1,4 miljoonan euron myyntivoiton ennen veroja marraskuun 2018 tulokseen.

### GRANON TOIMITUSJOHTAJA VAIHTUU

Panostaja tiedotti 8.11.2018, että Panostajan sijoituskohteen Granon nykyinen toimitusjohtaja Jaakko Hirvonen on jäämässä eläkkeelle myöhemmin ilmoitavana ajankohtana. Hän luopuu tuolloin Granon toimitusjohtajan tehtävistä.

Granon hallitus on 10.12.2018 nimittänyt Granon uudeksi toimitusjohtajaksi Mikko Moilasen.

### VÄHEMMISTÖSIJOITUS GUGGUU OY:N OSAKKEISIIN

Panostaja Oyj teki ensimmäisen vähemmistösijoituksen sijoittamalla Gugguu Oy:n osakkeisiin ja aloittaen yrittäjien omistajakumppanina. Gugguu on vuonna 2012 perustettu yritys, joka suunnittelee ja valmistaa korkealaatuisia lastenvaatteita ekologisista sekä laadukkaista materiaaleista. Yhtiön tuotteita ovat lasten sisä- ja ulkovaatteet sekä lasten asusteet. Panostajan omistusosuus yhtiöstä on järjestelyn jälkeen 43 %.

## EMOYHTIÖN TULOSLASKELMA

1 000 euroa	Liite	1.11.17– 31.10.18	1.11.16– 31.10.17
Liiketoiminnan muut tuotot	1.1	42 680	153
Henkilöstökulut	1.2	-2 859	-1 419
Poistot ja arvonalentumiset	1.3	-69	-72
Liiketoiminnan muut kulut	1.4	-2 406	-2 775
<b>LIIKEVOITTO/TAPPIO</b>		<b>37 345</b>	<b>-4 113</b>
Rahoitustuotot ja -kulut	1.5	-3 153	-103
<b>VOITTO/TAPPIO ENNEN TILINPÄÄTÖSSIIRTOJA JA VEROJA</b>		<b>34 192</b>	<b>-4 216</b>
Tuloverot	1.6	-2 679	0
<b>TILIKAUDEN VOITTO/-TAPPIO</b>		<b>31 513</b>	<b>-4 216</b>

## EMOYHTIÖN TASE

### VASTAAVAA

1 000 euroa	Liite	31.10.18	31.10.17
<b>PYSYVÄT VASTAAVAT</b>			
Aineettomat hyödykkeet	2.1	58	53
Aineelliset hyödykkeet	2.2	175	128
Sijoitukset	2.3	37 726	42 278
<b>PYSYVÄT VASTAAVAT YHTEENSÄ</b>		<b>37 959</b>	<b>42 458</b>
<b>VAIHTUVAT VASTAAVAT</b>			
Pitkäaikaiset saamiset	2.4	14 563	12 354
Lyhytaikaiset saamiset	2.5	1 947	2 853
Rahoitusarvopaperit	2.6	11 000	0
Rahat ja pankkisaamiset		3 141	4 903
<b>VAIHTUVAT VASTAAVAT YHTEENSÄ</b>		<b>30 652</b>	<b>20 111</b>
<b>VASTAAVAA YHTEENSÄ</b>		<b>68 611</b>	<b>62 569</b>

### VASTATTAVAA

1 000 euroa	Liite	31.10.18	31.10.17
<b>OMA PÄÄOMA</b>			
Osakepääoma		5 569	5 569
Ylikurssirahasto		4 691	4 691
Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto		16 614	16 545
Edellisten tilikausien voitto/tappio		7 083	13 384
Tilikauden voitto/tappio		31 513	-4 216
<b>OMA PÄÄOMA YHTEENSÄ</b>		<b>65 470</b>	<b>35 973</b>
<b>VIERAS PÄÄOMA</b>			
Pitkäaikainen vieras pääoma	2.8	42	22 358
Lyhytaikainen vieras pääoma		3 099	4 238
<b>VIERAS PÄÄOMA YHTEENSÄ</b>		<b>3 141</b>	<b>26 596</b>
<b>VASTATTAVAA YHTEENSÄ</b>		<b>68 611</b>	<b>62 569</b>

## EMOYHTIÖN RAHOITUSLASKELMA

1 000 euroa	1.11.17– 31.10.18	1.11.16– 31.10.17
<b>LIKETOIMINNAN RAHAVIRTA</b>		
Tilikauden voitto/-tappio	31 513	-4 216
<b>Oikaisu:</b>	<b>-35 295</b>	<b>197</b>
Suunnitelman mukaiset poistot	69	72
Myyntivoitot	-41 262	0
Myyntitappiot	79	0
Rahoitustuotot ja -kulut	3 153	125
Verot	2 679	0
Saamisten luottotappio-oikaisu	-13	0
<b>MUUTOKSET</b>		
Lyhytaikaisten korottomien liikesaamisten muutos	1 585	-1 731
Lyhytaikaisten korottomien velkojen muutos	-759	240
Korot ja muut rahoituskulut	-542	-1 374
Korko- ja muu rahoitustulot	175	508
<b>Rahavirta ennen satunnaisia eriä</b>	<b>-3 323</b>	<b>-6 376</b>
<b>LIKETOIMINNAN RAHAVIRTA</b>	<b>-3 323</b>	<b>-6 376</b>
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>		
Investoinnit aineell. ja aineett. hyödykk.	-128	0
Investoinnit tytäryhtiöihin	-4 582	-4 026
Investoinnit osakkuusyhtiöihin	0	0
Investoinnit muihin sijoituksiin	-3	-12
Aineell. ja aineett. hyöd. luovutustulot	27	0
Tytäryritysten myynnin luovutustuotot	43 066	31
Muiden osakkeiden myynnin luovutus tulot	3	0
Sisäisten saamisten nettomuutos	-420	-1 562
Myönnetyt lainat	-2 891	-98
Lainasaamisten takaisinmaksut	28	431
Saadut osingot	1 521	5 482
<b>INVESTOINTIEN RAHAVIRTA</b>	<b>36 621</b>	<b>245</b>
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>		
Omien osakkeiden hankinta ja myynti	69	66
Lyhytaikaisten korollisten saamisten muutos	272	222
Lyhytaikaisten korollisten velkojen muutos		0
Lainojen nostot		2 316
Lainojen takaisinmaksut	-22 316	-7 500
Maksetut osingot	-2 084	-2 081
<b>RAHOITUKSEN RAHAVIRTA</b>	<b>-24 060</b>	<b>-6 977</b>
<b>RAHAVAROJEN MUUTOS</b>	<b>9 238</b>	<b>-13 108</b>
<b>Rahavarat tilikauden alussa</b>	<b>4 903</b>	<b>18 011</b>
<b>RAHAVAROJEN MUUTOS</b>	<b>9 238</b>	<b>-13 108</b>
<b>Rahavarat tilikauden lopussa</b>	<b>14 141</b>	<b>4 903</b>

## TILINPÄÄTÖKSEN LIITETIEDOT 31.10.2018

Panostaja-konsernin emoyhtiö on Panostaja Oyj, kotipaikka Tampere. Panostaja-konsernin konsernitilinpäätös on saatavissa osoitteesta Kalevantie 2, 33100 Tampere.

### LUKUJEN VERTAILUKELPOISUUS

Tilikauden ja edellisen tilikauden luvut ovat vertailukelpoisia keskenään.

### ARVOSTUSPERIAATTEET

Kuluva käyttöomaisuus on merkitty taseeseen hankintamenuon vähennettynä suunnitelman mukaisilla poistoilla. Käyttöomaisuusosakkeet arvostetaan hankintahintaan.

### ELÄKKEET

Henkilökunnan lakisääteinen eläketurva on hoidettu ulkopuolisessa eläkevakuutusyhtiössä. Eläkemenot kirjataan kuluksi kertymisvuonna.

### POISTOT

Suunnitelman mukaiset poistot pysyvistä vastaavista on laskettu todennäköisen käyttöiän perusteella alkuperäisestä hankintahinnasta.

Suunnitelman mukaiset poistoajat ovat:

Aineettomat oikeudet	3 v
Liikearvo	5–10 v
Muut pitkävaikutteiset menot	5–10 v
Rakennukset	20–40 v
Koneet ja kalusto	3–10 v
Muut aineelliset hyödykkeet	3–10 v

## Tuloslaskelman liitetiedot 1.1.–1.6.

### 1.1. Liiketoiminnan muut tuotot

1 000 euroa	2018	2017
Käyttöomaisuuden myyntivoitot	41 262	0
Saadut tuet	0	10
Muut	1 418	143
	<b>42 680</b>	<b>153</b>

### 1.2. Henkilöstökulut

1 000 euroa	2018	2017
Palkat ja palkkiot	2 370	1 137
Eläkekulut	402	196
Muut henkilösivukulut	87	86
	<b>2 859</b>	<b>1 419</b>
Yhtiön palveluksessa oli tilikauden aikana keskimäärin:		
Toimihenkilöitä	9	9

Tilikauden 2018 henkilöstökuluja kasvatti KotiSun -irttaantumiseen liittynyt sijoituskohteen avainhenkilöille maksettu palkkio.

### 1.3. Poistot ja arvonalentumiset

1 000 euroa	2018	2017
Suunnitelman mukaiset poistot		
Aineettomat oikeudet	1	3
Muut pitkävaikuttiset menot	27	29
Koneet ja kalusto	41	40
	<b>69</b>	<b>72</b>

### 1.4. Liiketoiminnan muut kulut

1 000 euroa	2018	2017
Liiketoiminnan muut kulut sisäinen	58	44
Liiketoiminnan muut kulut	406	490
Markkinointikulut	133	195
Tietohallintokulut	105	129
Asiantuntijapalvelukulut	1 484	1 750
Käyttöomaisuusosakkeiden luovutustappio	79	0
Vuokratulot	142	167
<b>Liiketoiminnan muut kulut yhteensä</b>	<b>2 406</b>	<b>2 775</b>
Tilintarkastajan palkkiot		
Tilintarkastuspalkkiot	57	26
Oheispalvelut	0	2
	<b>57</b>	<b>27</b>

### 1.5 Rahoitustuotot ja -kulut

1 000 euroa	2018	2017
<b>Osinkotuotot</b>		
Saman konsernin yrityksiltä	1 521	5 482
Muilta	25	66
<b>Osinkotuotot yhteensä</b>	<b>1 546</b>	<b>5 548</b>
<b>Muut korkotuotot</b>		
Saman konsernin yrityksiltä	424	317
Muilta	141	54
<b>Muut korkotuotot yhteensä</b>	<b>565</b>	<b>371</b>
<b>Muut rahoitustuotot</b>		
Saman konsernin yrityksiltä	63	72
Muilta	11	
<b>Muut rahoitustuotot yhteensä</b>	<b>63</b>	<b>83</b>
<b>Muut korko- ja rahoitustuotot yhteensä</b>	<b>627</b>	<b>454</b>
<b>Korkokulut</b>		
Samana konsernin yrityksiltä	0	
Muille	413	961
<b>Korkokulut yhteensä</b>	<b>413</b>	<b>961</b>
<b>Muut rahoituskulut</b>		
Samana konsernin yrityksiltä	13	2 411
Muilta	108	104
<b>Muut rahoituskulut yhteensä</b>	<b>120</b>	<b>2 515</b>
<b>Korkokulut ja muut rahoituskulut yhteensä</b>	<b>533</b>	<b>3 475</b>
Konserniosuuksien arvonalentumiset	4 600	2 443
Osakkeiden ja osuuksien arvonalennus	193	186
<b>Rahoitustuotot ja -kulut yhteensä</b>	<b>-3 153</b>	<b>-103</b>

### 1.6. Tuloverot

1 000 euroa	2018	2017
Tuloverot tilikaudelta ja aik. kausilta	2 679	0

## Taseen liitetiedot 2.1.–2.8.

### 2.1. Aineettomat hyödykkeet

1 000 euroa	2018	2017
<b>Aineettomat oikeudet</b>		
Hankintameno 01.11.	59	59
Lisäykset 01.11.–31.10.	0	0
Vähennykset 01.11.–31.10.	0	0
Hankintameno 31.10.	59	59
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	-53	-51
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	-1	-3
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>5</b>	<b>6</b>
<b>Muut pitkävaikuttiset menot</b>		
Hankintameno 01.11.	372	405
Lisäykset 01.11.–31.10.	38	0
Vähennykset 01.11.–31.10.	-5	-34
Hankintameno 31.10.	405	372
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	-325	-296
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	-27	-29
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>53</b>	<b>47</b>
<b>Aineettomat hyödykkeet yhteensä</b>		
Hankintameno 01.11.	431	465
Lisäykset 01.11.–31.10.	38	0
Vähennykset 01.11.–31.10.	-5	-34
Hankintameno 31.10.	464	431
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	-378	-347
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	-28	-32
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>58</b>	<b>53</b>

### 2.2. Aineelliset hyödykkeet

1 000 euroa	2018	2017
<b>Koneet ja kalusto</b>		
Hankintameno 01.11.	748	748
Lisäykset 01.11.–31.10.	90	0
Vähennykset 01.11.–31.10.	-2	0
Hankintameno 31.10.	836	748
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	-654	-614
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	-41	-40
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>141</b>	<b>94</b>
<b>Muut aineelliset hyödykkeet</b>		
Hankintameno 01.11.	34	34
Lisäykset 01.11.–31.10.	0	0
Vähennykset 01.11.–31.10.	0	0
Hankintameno 31.10.	34	34
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	0	0
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	0	0
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>34</b>	<b>34</b>
<b>Aineelliset hyödykkeet yhteensä</b>		
Hankintameno 01.11.	782	748
Lisäykset 01.11.–31.10.	90	34
Vähennykset 01.11.–31.10.	-2	0
Hankintameno 31.10.	870	782
Kertyneet sumu-poistot 01.11.	-654	-614
Sumu-poistot 01.11.–31.10.	-41	-40
<b>Kirjanpitoarvo 31.10.</b>	<b>175</b>	<b>128</b>



### 2.3. Sijoitukset

1 000 euroa	2018	2017
<b>Osuudet saman konsernin yrityksissä</b>		
Hankintameno 1.11.	38 106	36 157
Lisäykset 1.11.-31.10.	5 182	4 422
Vähennykset 1.11.-31.10.	-6 503	-2 474
<b>Hankintameno 31.10.</b>	<b>36 785</b>	<b>38 106</b>
<b>Osuudet omistusyhteisyrityksissä</b>		
Hankintameno 1.11.	3 858	3 858
Lisäykset 1.11.-31.10.	0	0
Vähennykset 1.11.-31.10.	-3 038	0
<b>Hankintameno 31.10.</b>	<b>820</b>	<b>3 858</b>
<b>Muut osakkeet ja osuudet</b>		
Hankintameno 1.11.	314	489
Lisäykset 1.11.-31.10.	0	12
Vähennykset 1.11.-31.10.	-193	-186
<b>Hankintameno 31.10.</b>	<b>121</b>	<b>314</b>
<b>Sijoitukset yhteensä</b>		
Hankintameno 01.11.	42 278	40 504
Lisäykset 01.11.-31.10.	5 183	4 433
Vähennykset 01.11.-31.10.	-9 734	-2 660
<b>Hankintameno 31.10.</b>	<b>37 726</b>	<b>42 278</b>

### 2.4. Pitkäaikaiset saamiset

1 000 euroa	2018	2017
<b>Pääomalainasaamiset saman konsernin yrityksiltä</b>		
Pääomalainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	3 393	1 528
Lainasaamiset saman konsernin yrityksiltä	3 529	5 205
Lainasaamiset	4 641	2 121
Muut saamiset	3 000	3 500
	<b>14 563</b>	<b>12 354</b>

### 2.5. Lyhytaikaiset saamiset

1 000 euroa	2018	2017
<b>Myyntisaamiset saman konsernin yrityksiltä</b>		
Myyntisaamiset	221	123
Muut saamiset	24	5
Pääomalainasaamiset omistusyhteisyrityksiltä	68	6
Lainasaamiset omistusyhteisyrityksiltä	0	365
Muut lainasaamiset	0	262
Muut lainasaamiset	367	296
Korkosaaminen saman konsernin yrityksiltä	51	6
Siirtosaamiset	1 216	1 791
	<b>1 947</b>	<b>2 853</b>

	2018	2017
<b>Siirtosaamisten oleelliset erät</b>		
Korkosaamiset	86	24
Takoman konkurssipersien jako-osuudet	0	921
Edelleenlaskutettavat kulut	1 051	769
Grano Group Oy, aiheeton varainsiirtovero	0	6
Työttömyysvakuutusjaksotus	8	0
Kulujen jaksotukset	72	71
	<b>1 216</b>	<b>1 791</b>

### 2.6. Rahoitusarvopaperit

1 000 euroa	2018	2017
<b>Siirtosaamisten oleelliset erät</b>		
Edelleenlaskutettavat kulut	11 000	0

### 2.7. Oma pääoma

1 000 euroa	2018	2017
<b>Osakepääoma 1.11.</b>	<b>5 569</b>	<b>5 569</b>
<b>Osakepääoma 31.10.</b>	<b>5 569</b>	<b>5 569</b>
<b>Ylikurssirahasto 1.11.-31.10.</b>	<b>4 691</b>	<b>4 691</b>
<b>Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 1.11.</b>	<b>16 545</b>	<b>16 479</b>
Johtoryhmän palkitseminen omina osakkeina	27	17
Hallituspalkkiot omina osakkeina	42	49
<b>Sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 31.10.</b>	<b>16 614</b>	<b>16 545</b>
Edellisten tilikausien voitto/-tappio 1.11.	9 168	15 286
Vanhentunut osingonjakovelka	0	179
Osingonjako	-2 084	-2 081
<b>Edellisten tilikausien voitto/-tappio 31.10.</b>	<b>7 083</b>	<b>13 384</b>
Tilikauden voitto/tappio	31 513	-4 216
<b>Oma pääoma yhteensä</b>	<b>65 470</b>	<b>35 973</b>
<b>Jakokelpoinen vapaa oma pääoma 31.10.</b>	<b>55 210</b>	<b>25 713</b>

### 2.8. Vieras pääoma

1 000 euroa	2018	2017
<b>2.8.1 Pitkäaikaiset velat</b>		
Lainat rahoituslaitoksilta	0	22 316
Muut pitkäaikaiset velat	3	3
	<b>3</b>	<b>22 319</b>
<b>Velat saman konsernin yrityksille</b>		
Muut velat	39	39
	<b>39</b>	<b>39</b>
<b>Pitkäaikaiset velat yhteensä</b>	<b>42</b>	<b>22 358</b>
<b>2.8.2 Lyhytaikaiset velat</b>		
Ostovelat	117	345
Muut velat	29	30
Siirtovelat	2 951	3 733
	<b>3 096</b>	<b>4 107</b>
<b>Velat saman konsernin yrityksille</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Ostovelat</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Velat omistusyhteisyrityksille</b>	<b>0</b>	<b>130</b>
	<b>0</b>	<b>130</b>
<b>Siirtovelkoihin sisältyvät olennaiset erät</b>		
Vuosilomapalkat sosiaalikuluihin	163	152
Tulospalkkiojaksotukset	103	119
Kiinteistörahaston purkuennakko	0	3 038
Korkojaksotukset	6	27
Grano Group Oy lisäkauppahinta	0	396
Verojaksotus	2 679	0
	<b>2 951</b>	<b>3 733</b>
<b>Lyhytaikaiset velat yhteensä</b>	<b>3 099</b>	<b>4 238</b>

### Muut liitetiedot

1 000 euroa	2018	2017
<b>Konserniyhtiöiden puolesta</b>		
Annetut takaukset	3 730	4 482
<b>Osakkuusyhtiöiden puolesta</b>		
Annetut takaukset	1 145	1 145
<b>Vuokravastuut</b>		
Yhden vuoden kuluessa	156	156
Yli yhden enint. 5 vuoden kuluessa	537	622
Yli viiden vuoden kuluessa	0	65
<b>Muut annetut pantit</b>		
Omien velkojen vakuudeksi	6	6

## Emoyhtiön hallituksen ehdotus tilikauden tuloksen käsittelyksi ja voitonjaoksi

Panostaja Oyj:n jakokelpoiset varat, joihin on lisätty tilikauden ja edellisten tilikausien voitto 38 596 504,68 euroa ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahasto 16 613 590,25, euroa ovat 55 210 094,93 euroa.

Hallitus ehdottaa yhtiökokoukselle, että päättyneeltä tilikaudelta maksetaan osakkeenomistajille osinkoa 0,05 euroa osakkeelta.

Lisäksi hallitus ehdottaa, että yhtiökokous valtuuttaisi hallituksen päättämään harkintansa mukaan mahdollisesta varojen jakamisesta osakkeenomistajille yhtiön

taloudellisen tilanteen sitä puoltaessa joko osinkona tai pääomanpalautuksena sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta. Valtuutuksen perusteella tehtävän varojenjakon enimmäismäärä on yhteensä enintään 4 700 000 euroa.

Valtuutuksen ehdotetaan sisältävän hallituksen oikeuden päättää kaikista muista edellä mainittuun varojenjakoon liittyvistä ehdoista. Valtuutuksen ehdotetaan olevan voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen alkamiseen saakka.

### TILINPÄÄTÖSMERKINTÄ

Suoritetusta tarkastuksesta on tänään annettu kertomus.

Markku Launis KHT	Lauri Kallaskari KHT PricewaterhouseCoopers Oy Tilintarkastusyhteisö
----------------------	---

Tampereella 12. päivänä joulukuuta 2018

Jukka Ala-Mello  
puheenjohtaja

Mikko Koskenkorva

Eero Eriksson  
Tarja Pääkkönen

Kalle Reponen

Juha Sarsama  
Toimitusjohtaja

# Tilintarkastuskertomus

## Panostaja Oyj:n yhtiökokoukselle

### TILINPÄÄTÖKSEN TILINTARKASTUS

#### Lausunto

Lausuntonamme esitämme, että

- konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan konsernin taloudellisesta asemasta sekä sen toiminnan tuloksesta ja rahavirroista EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti
- tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan emoyhtiön toiminnan tuloksesta ja taloudellisesta asemasta Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset.

Lausuntomme on ristiriidaton tarkastusvaliokunnalle annetun lisäraportin kanssa.

#### Tilintarkastuksen kohde

Olemme tilintarkastaneet Panostaja Oyj:n (y-tunnus 0585148-8) tilinpäätöksen tilikaudelta 1.11.2017–31.10.2018. Tilinpäätös sisältää:

- konsernin taseen, tuloslaskelman, laajan tuloslaskelman, laskelman oman pääoman muutoksista, rahavirta laskelman ja liitetiedot, mukaan lukien yhteenveto merkittävistä tilinpäätöksen laatimisperiaatteista
- emoyhtiön taseen, tuloslaskelman, rahoituslaskelman ja liitetiedot.

#### LAUSUNNON PERUSTELUT

Olemme suorittaneet tilintarkastuksen Suomessa noudatettavan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti. Hyvän tilintarkastustavan mukaisia velvollisuuksiamme kuvataan tarkemmin kohdassa Tilintarkastajan velvollisuudet tilinpäätöksen tilintarkastuksessa.

Käsityksemme mukaan olemme hankkineet lausuntonme perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä.

#### Riippumattomuus

Olemme riippumattomia emoyhtiöstä ja konserniyrityksistä niiden Suomessa noudatettavien eettisten vaatimusten mukaisesti, jotka koskevat suorittamaamme tilintarkastus-

ta ja olemme täyttäneet muut näiden vaatimusten mukaiset eettiset velvollisuutemme.

Emoyhtiölle ja konserniyrityksille suorittamamme muut kuin tilintarkastuspalvelut ovat parhaan tietomme ja käsityksemme mukaan olleet Suomessa noudatettavien, näitä palveluja koskevien säännösten mukaisia, emmekä ole suorittaneet EU-asetuksen 537/2014 5. artiklan 1-kohdassa tarkoitettuja kiellettyjä palveluja. Suorittamamme muut kuin tilintarkastuspalvelut on esitetty konsernitilinpäätöksen liitetiedossa 13 Liiketoiminnan muut kulut.

### TARKASTUKSEN YLEINEN LÄHESTYMISTAPA

#### Yhteenveto

- konsernitilinpäätöksessä määritetty olennaisuus oli 1,9 miljoonaa euroa
- konsernitilinpäätöksessä tarkastuksen laajuuteen sisältyivät emoyhtiön lisäksi tytäryhtiöt Suomessa ja Puolassa, kattaen valtaosan konsernin liikevaihdosta, varoista ja veloista
- liikearvon arvostus
- laskennallisten verosaamisten arvostus
- tytäryhtiöosakkeiden arvostus (Emoyhtiö)

Osana tilintarkastuksen suunnittelua olemme määrittäneet olennaisuuden ja arvioineet riskiä siitä, että tilinpäätöksessä on olennainen virheellisyys. Erityisesti olemme arvioineet alueita, joiden osalta johto on tehnyt subjektiivisia arvioita. Tällaisia ovat esimerkiksi merkittävät kirjanpidolliset arviot, joihin liittyy oletuksia ja tulevien tapahtumien arviointia.

#### Olennaisuus

Tarkastuksemme suunnitteluun ja suorittamiseen on vaikuttanut soveltamamme olennaisuus. Tilintarkastuksen tavoitteena on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena olennaista virheellisyttä. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä. Niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voitaisiin kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Perustuen ammatilliseen harkintaamme määritimme olennaisuuteen liittyen tiettyjä kvantitatiivisia raja-arvoja, kuten alla olevassa taulukossa kuvatun konsernitilin-

päätökselle määritetyn olennaisuuden. Nämä raja-arvot yhdessä kvalitatiivisten tekijöiden kanssa auttoivat meitä määrittämään tarkastuksen kokonaislaajuuden ja yksittäisten tilintarkastustoimenpiteiden luonteen, ajoituksen ja laajuuden sekä arvioimaan virheellisyyksien vaikutusta tilinpäätökseen kokonaisuutena.

Konsernitilinpäätökselle määritetty olennaisuus	1,9 miljoonaa euroa
Olennaisuuden määrittämisessä käytetty vertailukohde	1 % tilikauden 2018 liikevaihdosta
Perustelut vertailukohteen valinnalle	Valitsimme olennaisuuden määrittämisessä käytettäväksi vertailukohteeksi liikevaihdon, koska liikevaihto on käsityksemme mukaan tilin päätöksen lukijoiden yleisesti käyttämä vertailukohta arvioidessaan konsernin suoriutumista. Lisäksi liikevaihto on yleisesti hyväksytty vertailukohde.

### Konsernitilinpäätöksen tarkastuksen laajuuden määrittäminen

Tilintarkastuksemme laajuutta määrittäessämme olemme ottaneet huomioon Panostaja-konsernin rakenteen, toimialan sekä taloudelliseen raportointiin liittyvät prosessit ja kontrollit.

Emoyhtiön lisäksi tarkastuksemme laajuuteen ovat sisältyneet konsernin kaikki Suomen tytäryhtiöt. Konsernin liikevaihto muodostuu merkittävilta osin näistä tytäryhtiöistä. Lisäksi suoritimme kohdennettuja tarkastustoimenpiteitä Puolan tytäryhtiössä. Muihin tytäryhtiöihin ei katsota liittyvän olennaisen virheellisyyden riskiä konsernitilinpäätöksen kannalta.

### TILINTARKASTUKSEN KANNALTA KESKEISET SEIKAT

Tilintarkastuksen kannalta keskeiset seikat ovat seikkoja, jotka ammatillisen harkintamme mukaan ovat olleet merkittävimpiä tarkastuksen kohteena olevan tilikauden tilintarkastuksessa. Nämä seikat on otettu huomioon tilinpäätökseen kokonaisuutena kohdistuneessa tilintarkastusessamme sekä laatiessamme siitä annettavaa lausuntoa, emmekä anna näistä seikoista erillistä lausuntoa.

Otamme kaikissa tilintarkastuksissamme huomioon riskin siitä, että johto sivuuttaa kontroleja. Tähän sisältyy arviointi siitä, onko viitteitä sellaisesta johdon tarkoitushakuisesta suhtautumisesta, josta aiheutuu väärinkäytöksestä johtuvan olennaisen virheellisyyden riski.

### Konsernitilinpäätöksen tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka

#### Liikearvon arvostus

Katso konsernitilinpäätöksen laatimisperiaatteet ja liitetieto 18 Aineettomat hyödykkeet.

Panostaja-konsernin taseessa 31.10.2018 on liikearvoa 94,8 miljoonaa euroa, joka on 45 % konsernin kokonaisvaroista. Arvon alentumistestausta varten liikearvo on kohdistettu konsernin rahavirtaa tuottaville yksiköille.

Yhtiö testaa liikearvon arvonalentumisen varalta aina, kun on viitteitä siitä, että arvo saattaa olla alentunut, mutta kuitenkin vähintään kerran vuodessa. Arvon alentumistestauksessa verrataan taseessa olevaa liikearvon määrää kerrytettävissä olevaan raha määrään. Kerrytettävissä olevat rahamäärät perustuvat käyttöarvolaskelmiin. Nämä laskelmat edellyttävät johdolta merkittävää harkintaa, joka liittyy arvioihin tulevasta rahavirroista, kuten liikevaihdon ja kustannusten kehityksestä, sekä diskonttokoron määrittämiseen.

Liikearvon testauksessa käytettäviin ennusteisiin liittyvistä johdon arvioista ja tasearvon merkittävyydestä johtuen liikearvon arvostus on tilintarkastuksen kannalta keskeinen seikka.

### Miten seikkaa on käsitelty tilintarkastuksessa

Keskityimme tarkastustoimenpiteissämme johdon harkintaa edellyttävien arvioiden asianmukaisuuden varmentamiseen seuraavin toimenpitein:

Tarkastimme yhtiön käyttämän käyttöarvon laskentamallin oikeellisuuden vertaamalla mallia IAS 36: Omaisuuserien arvonalentuminen -standardin vaatimuksiin sekä tarkastamalla laskelmien matemaattisen oikeellisuuden;

Arvioimme käyttöarvolaskelmissa käytettyjen rahavirtaennusteiden määrittämiseen liittyvää prosessia ja vertasimme ennusteita hallituksen hyväksymiin budjetteihin ja strategialukuihin;

Arvioimme johdon käyttämien ennusteiden luotettavuutta muun muassa liikevaihdon kasvun ja liikevoiton kehittymisen osalta vertaamalla aikaisempien vuosien ennusteita toteumiin;

Arvioimme johdon laatimassa herkkyytlaskelmassa käytettyjen oletusten asianmukaisuutta;

Laskelmissa käytettyjen diskonttokorkojen tarkastamisessa käytimme apuna PwC:n arvonnäilytykseen erikoistuneita asiantuntijoita. Diskonttokorkojen määrittämisessä käytettyjä komponentteja verrattiin soveltuvin osin ulkopuolisiin yleisesti hyväksytyihin tietolähteisiin; ja

Arvioimme konsernitilinpäätöksen liitetiedossa 18 esitettyjen tietojen riittävyyttä ja asianmukaisuutta.

#### Yrityshankinnat ja -myynnit

Katso konsernitilinpäätöksen laatimisperiaatteet sekä liitetieto 6 Hankitut liiketoiminnot, liitetieto 7 Tytäryritysten ja liiketoimintojen myynnit ja lopetukset sekä liitetieto 23 Laskennalliset verosaamiset ja -velat.

Konsernirakenteessa on tapahtunut tilikaudella useita muutoksia yrityshankintojen ja -myyntien myötä. Panostaja on hankkinut tilikaudella määräysvallan sekä Carrot että Oscar Software -konserneista ja myynyt omistuksensa KotiSun -konsernista.

Yrityshankinnoissa hankitun kohteen varat ja velat arvostetaan hankinta-ajankohdan käyppiin arvoihin, mihin liittyy johdon arvioita.

KotiSun -konsernin myynti on esitetty rivillä tulos myydyistä ja lopetetuista liiketoiminnoista konsernin tuloslaskelmalla. Konsernin myyntituloksen esittäminen on edellyttänyt johdolta merkittävää harkintaa myyntiin liiketoimintoihin kohdistetun veron osalta.

#### Tytäryhtiöosakkeiden arvostus

Katso emoyhtiön tilinpäätöksen liitetieto 2.3 Sijoitukset

Panostaja Oyj:n tilinpäätöksessä 31.10.2018 taseen sijoituksiin sisältyvien tytäryhtiöosakkeiden arvo on 36,8 miljoonaa euroa.

Tytäryhtiöosakkeiden arvo on määritetty käyttöarvolaskelmien avulla.

Tytäryhtiöosakkeiden määrä emoyhtiön taseessa on merkittävä ja arvostuksen sisältyy merkittävää johdon harkintaa.

Tarkastustoimenpiteisiimme sisältyi seuraavia toimenpiteitä:

Yrityshankintojen yhteydessä olemme perehtyneet kauppakirjoihin, käyneet läpi hankitun kohteen varojen ja velkojen arvostusperiaatteet ja niiden taustalla olevat oletukset sekä arvioineet hankintamenolaskelmien teknistä oikeellisuutta.

Yrityshankinnon yhteydessä olemme perehtyneet kauppakirjoihin ja arvioineet myyntituloksen laskennan teknistä oikeellisuutta ja esittämistapaa.

Lisäksi olemme arvioineet konsernitilinpäätöksen liitetiedoissa 6, 7 ja 23 esitettyjen tietojen riittävyyttä ja asianmukaisuutta.

Tarkastustoimenpiteisiimme kuului seuraavia toimenpiteitä:

Arvioimme käyttöarvolaskelmissa käytettyjen rahavirtaennusteiden määrittämiseen liittyvää prosessia, laskentaperiaatteita ja keskeisiä oletuksia;

Arvioimme johdon käyttämien ennusteiden luotettavuutta muun muassa liikevaihdon kasvun ja liikevoiton kehittymisen osalta vertaamalla aikaisempien vuosien ennusteita toteutuneisiin;

Hyödynsimme diskonttokorkojen asianmukaisuuden arvioinnissa PwC:n arvonnäilytykseen erikoistuneita asiantuntijoita; ja

Testasimme arvostuslaskelmien matemaattista oikeellisuutta.

Konsernitilinpäätöksen tai emoyhtiön tilinpäätöksen osalta ei ole EU-asetuksen 537/2014 10. artiklan 2 c -kohdassa tarkoitettuja merkittäviä olennaisen virheellisyyden riskejä.



## TILINPÄÄTÖSTÄ KOSKEVAT HALLITUKSEN JA TOIMITUSJOHTAJAN VELVOLLISUUDET

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat tilinpäätöksen laatimisesta siten, että konsernitilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan EU:ssa käyttöön hyväksytyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS) mukaisesti ja siten, että tilinpäätös antaa oikean ja riittävän kuvan Suomessa voimassa olevien tilinpäätöksen laatimista koskevien säännösten mukaisesti ja täyttää lakisääteiset vaatimukset. Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat myös sellaisesta sisäisestä valvonnasta, jonka ne katsovat tarpeelliseksi voidakseen laatia tilinpäätöksen, jossa ei ole väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä.

Hallitus ja toimitusjohtaja ovat tilinpäätöstä laatiessaan velvollisia arvioimaan emoyhtiön ja konsernin kykyä jatkaa toimintaansa ja soveltuviissa tapauksissa esittämään seikat, jotka liittyvät toiminnan jatkuvuuteen ja siihen, että tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuuteen perustuen. Tilinpäätös laaditaan toiminnan jatkuvuuteen perustuen, paitsi jos emoyhtiö tai konserni aiotaan purkaa tai toiminta lakkauttaa tai ei ole muuta realistista vaihtoehtoa kuin tehdä niin.

## TILINTARKASTAJAN VELVOLLISUUDET TILINPÄÄTÖKSEN TILINTARKASTUKSESSA

Tavoitteenamme on hankkia kohtuullinen varmuus siitä, onko tilinpäätöksessä kokonaisuutena väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvaa olennaista virheellisyyttä, sekä antaa tilintarkastuskertomus, joka sisältää lausuntonne. Kohtuullinen varmuus on korkea varmuustaso, mutta se ei ole tae siitä, että olennainen virheellisyys aina havaitaan hyvän tilintarkastustavan mukaisesti suoritettavassa tilintarkastuksessa. Virheellisyyksiä voi aiheutua väärinkäytöksestä tai virheestä, ja niiden katsotaan olevan olennaisia, jos niiden yksin tai yhdessä voitaisiin kohtuudella odottaa vaikuttavan taloudellisiin päätöksiin, joita käyttäjät tekevät tilinpäätöksen perusteella.

Hyvän tilintarkastustavan mukaiseen tilintarkastukseen kuuluu, että käytämme ammatillista harkintaa ja säilytämme ammatillisen skeptisyyden koko tilintarkastuksen ajan. Lisäksi:

- Tunnistamme ja arvioimme väärinkäytöksestä tai virheestä johtuvat tilinpäätöksen olennaisen virheellisuuden riskit, suunnittelemme ja suoritamme näihin riskeihin vastaavia tilintarkastustoimenpiteitä ja hankimme lausuntonne perustaksi tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä. Riski siitä, että väärinkäytöksestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, on suurempi kuin riski

siitä, että virheestä johtuva olennainen virheellisyys jää havaitsematta, sillä väärinkäytökseen voi liittyä yhteistoimintaa, väärentämistä, tietojen tahallista esittämättä jättämistä tai virheellisten tietojen esittämistä taikka sisäisen valvonnan sivuuttamista.

- Muodostamme käsityksen tilintarkastuksen kannalta relevantista sisäisestä valvonnasta pystyäksemme suunnittelemaan olosuhteisiin nähden asianmukaiset tilintarkastustoimenpiteet mutta emme siinä tarkoituksessa, että pystyisimme antamaan lausunnon emoyhtiön tai konsernin sisäisen valvonnan tehokkuudesta.
- Arvioimme sovellettujen tilinpäätöksen laatimisperiaatteiden asianmukaisuutta sekä johdon tekemien kirjanpidollisten arvioiden ja niistä esitettävien tietojen kohtuullisuutta.
- Teemme johtopäätöksen siitä, onko hallituksen ja toimitusjohtajan ollut asianmukaista laatia tilinpäätös perustuen oletukseen toiminnan jatkuvuudesta, ja teemme hankkimamme tilintarkastusevidenssin perusteella johtopäätöksen siitä, esiintyykö sellaista tapahtumiin tai olosuhteisiin liittyvää olennaista epävarmuutta, joka voi antaa merkittävää aihetta epäillä emoyhtiön tai konsernin kykyä jatkaa toimintaansa. Jos johtopäätöksemme on, että olennaista epävarmuutta esiintyy, meidän täytyy kiinnittää tilintarkastuskertomuksessamme lukijan huomiota epävarmuutta koskeviin tilinpäätöksessä esitettäviin tietoihin tai, jos epävarmuutta koskevat tiedot eivät ole riittäviä, mukauttaa lausuntonne. Johtopäätöksemme perustuvat tilintarkastuskertomuksen antamispäivään mennessä hankittuun tilintarkastusevidenssiin. Vastaiset tapahtumat tai olosuhteet voivat kuitenkin johtaa siihen, ettei emoyhtiö tai konserni pysty jatkamaan toimintaansa.
- Arvioimme tilinpäätöksen, kaikki tilinpäätöksessä esitettävät tiedot mukaan lukien, yleistä esittämistä, rakennetta ja sisältöä ja sitä, kuvastaako tilinpäätös sen perustana olevia liiketoimia ja tapahtumia siten, että se antaa oikean ja riittävän kuvan.
- Hankimme tarpeellisen määrän tarkoitukseen soveltuvaa tilintarkastusevidenssiä konserniin kuuluvia yhteisöjä tai liiketoimintoja koskevasta taloudellisesta informaatiosta pystyäksemme antamaan lausunnon konsernitilinpäätöksestä. Vastaamme konsernin tilintarkastuksen ohjauksesta, valvonnasta ja suorittamisesta. Vastaamme tilintarkastuslausunnosta yksin.

Kommunikoimme hallintoelinten kanssa muun muassa tilintarkastuksen suunnitellusta laajuudesta ja ajoituksesta sekä merkittävistä tilintarkastushavainnoista, mukaan

lukien mahdolliset sisäisen valvonnan merkittävät puutteellisuudet, jotka tunnistamme tilintarkastuksen aikana.

Lisäksi annamme hallintoelimille vahvistuksen siitä, että olemme noudattaneet riippumattomuutta koskevia relevantteja eettisiä vaatimuksia, ja kommunikoimme niiden kanssa kaikista suhteista ja muista seikoista, joiden voi kohtuudella ajatella vaikuttavan riippumattomuuteemme, ja soveltuviissa tapauksissa niihin liittyvistä varotoimista.

Päätämme, mitkä hallintoelinten kanssa kommunikoiduista seikoista olivat merkittävimpiä tarkasteltavana olevan tilikauden tilintarkastuksessa ja näin ollen ovat tilintarkastuksen kannalta keskeisiä. Kuvaamme kyseiset seikat tilintarkastuskertomuksessa, paitsi jos säädös tai määräys estää kyseisen seikan julkistamisen tai kun äärimmäisen harvinaisissa tapauksissa toteamme, ettei kyseisestä seikasta viestitä tilintarkastuskertomuksessa, koska siitä aiheutuvien epäedullisten vaikutusten voitaisiin kohtuudella odottaa olevan suuremmat kuin tällaisesta viestinnästä koitua yleinen etu.

## MUUT RAPORTOINTIVELVOITTEET

### Tilintarkastustoimeksiantoa koskevat tiedot

Olemme toimineet yhtiökokouksen valitsemana tilintarkastajana 7.3.2000 alkaen yhtäjaksoisesti 19 vuotta.

### Muu informaatio

Hallitus ja toimitusjohtaja vastaavat muusta informaatiosta. Muu informaatio käsittää toimintakertomuksen ja vuosikertomukseen sisältyvän informaation, mutta se ei sisällä tilinpäätöstä eikä sitä koskevaa tilintarkastuskertomustamme. Olemme saaneet toimintakertomuksen käyttööme ennen tämän tilintarkastuskertomuksen antamispäivää ja odotamme saavamme vuosikertomuksen käyttööme kyseisen päivän jälkeen.

Tilinpäätöstä koskeva lausuntonne ei kata muuta informaatiota.

Velvollisuutenamme on lukea edellä yksilöity muu informaatio tilinpäätöksen tilintarkastuksen yhteydessä ja tätä tehdessämme arvioida, onko muu informaatio olennaisesti ristiriidassa tilinpäätöksen tai tilintarkastusta suoritettaessa hankkimamme tietämyksen kanssa tai vaikuttaako se muutoin olevan olennaisesti virheellistä.

Toimintakertomuksen osalta velvollisuutenamme on lisäksi arvioida, onko toimintakertomus laadittu sen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Lausuntonamme esitämme, että

- toimintakertomuksen ja tilinpäätöksen tiedot ovat yhdenmukaisia

- toimintakertomus on laadittu toimintakertomuksen laatimiseen sovellettavien säännösten mukaisesti.

Jos teemme ennen tilintarkastuskertomuksen antamispäivää käyttööme saamaamme muuhun informaatioon kohdistamamme työn perusteella johtopäätöksen, että kyseisessä muussa informaatiossa on olennainen virheellisyys, meidän on raportoitava tästä seikasta. Meillä ei ole tämän asian suhteen raportoitavaa.

Tampereella 17.12.2018

PricewaterhouseCoopers Oy

Tilintarkastusyhteisö

Lauri Kallaskari

KHT

Markku Launis

KHT

## OSAKEPÄÄOMA JA OSAKKEET

Katsauskauden päättyessä Panostaja Oyj:n osakepääoma oli 5 568 681,60 euroa. Osakkeiden lukumäärä on yhteensä 52 533 110 kappaletta.

Yhtiön hallussa oleva omien osakkeiden määrä katsauskauden lopussa oli 390 756 kappaletta (tilikauden alussa 470 512 kappaletta). Omien osakkeiden määrä vastasi 0,8 prosenttia koko katsauskauden lopun osakemäärästä ja äänimäärästä.

Yhtiökokouksen 31.1.2017 ja hallituksen päätösten mukaisesti Panostaja Oyj luovutti 15.12.2017 yhtiön johdolle osakepalkkioina yhteensä 36 261 kappaletta osakkeita. Yhtiö luovutti hallituksen jäsenille 15.12.2017 yhteensä 13 333 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna. Panostaja luovutti yhtiökokouksen 1.2.2018 ja hallituksen päätöksen mukaisesti 2.3.2018 yhteensä 10 638 kappaletta, 1.6.2018 yhteensä 10 000 sekä 7.9.2018 9 524 kappaletta osakkeita kokouspalkkioiden maksuna.

Yhtiön osakkeet on julkisesti noteerattu vuodesta 1989. Tällä hetkellä yhtiön osakkeet on noteerattu Nasdaq Helsingissä.

Panostaja Oyj:n varsinainen yhtiökokous pidettiin 1. helmikuuta 2018 Tampereella. Hallituksen jäsenten lukumääräksi vahvistettiin viisi (5), ja valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä päättyvälle toimikaudelle hallitukseen valittiin uudelleen Jukka Ala-Mello, Eero Eriksson, Mikko Koskenkorva, Tarja Pääkkönen sekä uutena jäsenenä Kalle Reponen.

Tilintarkastajiksi valittiin tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy ja KHT Markku Launis toimikaudeksi, joka päättyy valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä 2019. Tilintarkastusyhteisö PricewaterhouseCoopers Oy on ilmoittanut, että päävastuullisena tilintarkastajana toimii KHT Lauri Kallaskari.

Yhtiökokous vahvisti esitetyn tilinpäätöksen ja konsernitilinpäätöksen tilikaudelta 1.11.2016–31.10.2017 ja päätti, että päättyneeltä tilikaudelta osakkeenomistajille maksetaan osinkoa 0,04 euroa osakkeelta.

Lisäksi yhtiökokous päätti, että hallitus valtuutetaan päättämään harkintansa mukaan mahdollisesta varojen jakamisesta osakkeenomistajille yhtiön taloudellisen tilanteen sitä puoltaessa joko osinkona tai pääomanpalautuksena sijoitetun vapaan oman pääoman rahastosta. Valtuutuksen perusteella tehtävän varojenjaon enimmäismäärä on yhteensä 4 700 000 euroa. Valtuutus sisältää hallituksen oikeuden päättää kaikista muista edellä mainittuun varojenjakoon liittyvistä ehdoista. Valtuutus on voimassa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen alkamiseen saakka. Yhtiökokous myönsi vastuuvapauden hallituksen jäsenille ja toimitusjohtajalle.

Yhtiökokous päätti, että hallituksen jäsenten palkkiot pidetään ennallaan ja että valintaa seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä päättyvältä toimikaudelta hallituksen puheenjohtajalle maksetaan palkkiona 40 000 euroa ja hallituksen muille jäsenille kullekin 20 000 euroa. Lisäksi yhtiökokous päätti, että noin 40 % hallituksen jäsenille maksettavista palkkiosta maksetaan hallitukselle annetun osakeantivaltuutuksen perusteella antamalla hallituksen jäsenille yhtiön osakkeita, mikäli hallituksen jäsen ei yhtiökokouspäivänä omista yli yhtä prosenttia (1 %) yhtiön kaikista osakkeista. Mikäli hallituksen jäsenen omistusosuus yhtiökokouspäivänä on yli yksi prosentti (1 %) yhtiön kaikista osakkeista, maksetaan palkkio kokonaisuudessaan rahana. Yhtiökokous päätti edelleen, että hallituksen jäsenten matkakulut korvataan Verohal-

linnon vahvistaman kulloisenkin matkakorvauserusteen enimmäismäärän mukaisena.

Lisäksi hallitus valtuutettiin päättämään omien osakkeiden hankkimisesta yhdessä tai useammassa erässä siten, että hankittavien omien osakkeiden lukumäärä voi olla yhteensä enintään 5 200 000 osaketta, mikä vastaa noin 9,9 % yhtiön kaikista osakkeista. Omia osakkeita voidaan valtuutuksen nojalla hankkia vain vapaalla omalla pääomalla. Omia osakkeita voidaan hankkia hankintapäivänä NASDAQ Helsinki Oy:n järjestämässä julkisessa kaupankäynnissä muodostuvaan hintaan tai muuten markkinoilla muodostuvaan hintaan. Hallitus päättää, miten omia osakkeita hankitaan. Omia osakkeita voidaan hankkia muuten kuin osakkeenomistajien omistamien osakkeiden suhteessa (suunnattu hankkiminen). Valtuutus kumoaa edellisessä varsinaisessa yhtiökokouksessa 31.1.2017 annetun omien osakkeiden hankintaa koskevan valtuutuksen. Valtuutus on voimassa 1.8.2019 saakka. Hallitus ei ole käyttänyt yhtiökokouksen antamaa valtuutusta omien osakkeiden hankinnasta tilikauden aikana.

Yhtiön hallitus piti välittömästi yhtiökokouksen päätyttyä järjestäytymiskokouksen, jossa hallituksen puheenjohtajaksi valittiin Jukka Ala-Mello ja varapuheenjohtajaksi Eero Eriksson.

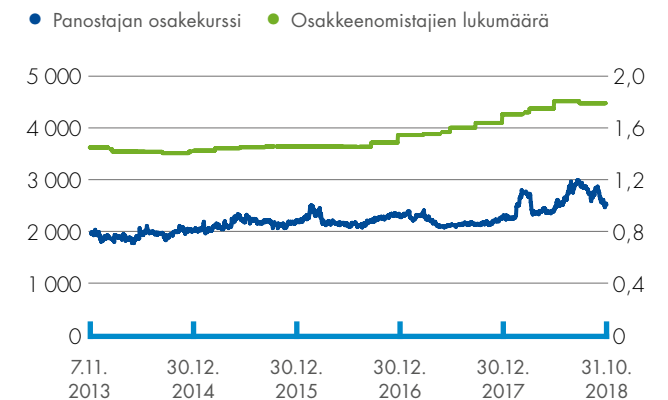
## OSAKEKURSSIN KEHITYS JA OSAKKEENOMISTUS

Panostaja Oyj:n osakkeen päätöskurssi vaihteli tilikauden aikana 0,88 euron (alin noteeraus) ja 1,21 euron (ylin noteeraus) välillä. Osakkeiden osakevaihto tarkastelujaksolla oli 9 374 954 kappaletta, mikä edustaa 18,0 % osakekannasta. Osakkeen lokakuun 2018 päätöskurssi oli 1,00 euroa. Yhtiön osakekannan markkina-arvo lokakuun 2018 lopussa oli 52,1 milj. euroa (47,5 milj. euroa). Yhtiöllä oli lokakuun 2018 lopussa 4 487 osakkeenomistajaa (4 095).

## OSAKKEEN VAIHTO SEKÄ KURSSIT

	Alin, €	Ylin, €	Osakeanti oikaistu vaihto kpl	% -osakkeista
2018	0,88	1,21	9 374 954	18,0
2017	0,82	0,98	7 863 788	15,1
2016	0,81	1,04	5 959 389	11,5
2015	0,77	0,94	6 508 111	12,7
2014	0,69	0,91	7 908 686	15,4
2013	0,66	0,86	3 814 701	7,4
2012	0,73	1,05	5 725 530	11,1
2011	0,97	1,51	3 841 477	7,7
2010	1,32	1,75	5 301 507	11,2
2009	0,89	1,4	8 108 040	17,5

## OSAKKEEN KURSSIKEHITYS JA OSAKSMÄÄRÄN KEHITYS







# panostaja

Kalevantie 2, 33100 Tampere

[panostaja@panostaja.fi](mailto:panostaja@panostaja.fi)

[www.panostaja.fi](http://www.panostaja.fi)

 [@PanostajaOyj](https://twitter.com/PanostajaOyj)

 [PanostajaOyj](https://www.linkedin.com/company/PanostajaOyj)