

## YHTEENVETO

- Valoe Oyj:n ("Valoe") rakennemuutos elektroniikkateollisuuden automaatiotoimittajasta puhtaaseen energiaan, erityisesti aurinkosähköön keskittyneeksi teknologiayhtiöksi on valmis. Valoe on nyt alkuvaiheen teknologiayhtiö, jolla kuitenkin on uusi, kilpailukykyinen, valmis ja testattu teknologia, toimiva automatisoitu tuotantolaitos, maailmanlaajuinen markkina sekä kokenut, kansainvälisessä teknologiakaupassa, -tuotannossa ja -projekteissa kehittynyt henkilöstö. Valoe raportoi ainoana jatkuvana liiketoimintanaan Puhtaan energian sovellukset-liiketoimintasegmentin myytyään FTTK Company Limitedille ("FTTK") 70 prosenttia yhtiön elektroniikkateollisuuden automaatioliiketoiminnasta. FTTK kaupan loppuosa jäljellä olevan 30 prosentin osalta pyritään saamaan voimaan mahdollisimman nopealla aikataululla. Kaupan osapuolet eivät kuitenkaan päässeet sopimukseen 30 prosentin loppuosasta tehdyn kaupan voimaantuloehdon täyttymisestä ja asia on näiltä osin jätetty välimiesoikeuden ratkaistavaksi.

- Valoen jatkuvien toimintojen liikevaihto katsauskaudella tammikuu – kesäkuu 2015 oli 0,4 miljoonaa euroa (0,7 miljoonaa euroa vuonna 2014). Jatkuvien toimintojen liiketulos oli -0,7 miljoonaa euroa (-5,7 miljoonaa euroa), kauden tulos -1,2 miljoonaa euroa (-6,5 miljoonaa euroa), osakekohtainen tulos oli -0,001 euroa (-0,008) ja käyttökate oli -0,3 miljoonaa euroa (-1,7 miljoonaa euroa). Vertailukauden 2014 alussa Pekingin tehtaalla oli vielä toimintaa, kun taas katsauskauden 2015 luvut sisältävät vain Valoen liikevaihdon.

- Perustuen vuonna 2009 tehdyn Valoen ja australialaisen Savcor Group Ltd:n osakekauppasopimuksen verovarrantteihin on jatkuvien toimintojen liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjattu vuoden 2015 ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,7 miljoonan euron vaade Savcor Group Ltd:lle liittyen Pekingin tehtaaseen verotukseen Kiinassa. Tämän vaateen menestymisellä on keskeinen merkitys emoyhtiön oman pääoman riittävyyttä arvioitaessa. Pekingin tehdas on suljettu, eikä Valoe-konsernilla ole enää taseessaan Pekingin tehtaaseen liittyviä tulevaisuuden odotuksia tai omaisuuseriä.

- Valoen rahoitustilanne on edelleen erittäin tiukka. Mikäli yhtiö ei onnistu turvaamaan riittävää lyhyen ja pitkän aikavälin rahoitusta, yhtiön toiminnan jatkuvuus voi olla vaarassa. Yhtiökokous valtuutti hallituksen laskemaan liikkeelle enintään 900 000 000 uutta osaketta. Hallitus on sittemmin laskenut liikkeelle vaihtovelkakirjalainan sekä päättänyt antivalmistelujen aloittamisesta. Näiden toimenpiteiden tarkoitus on turvata yhtiön käyttöpääomatilanne sekä varmistaa yhtiön oman pääoman riittävyys kunnes yhtiön liiketoiminta kääntyy voitolliseksi. Vaihtovelkakirjalainan kokonaismäärä on 5.000.000 euroa ja merkintöjä oli katsauskauden loppuun mennessä tehty noin 1.100.000 eurolla, joista 800.000 euroa on katsauskauden loppuun mennessä maksettu ja käsitelty taseessa oman pääoman ehtoisena lainana. Yhtiö jatkoi heinäkuun lopussa vaihtovelkakirjalainan merkintäaikaa elokuun loppuun asti.

Katsauskauden ja sen päättymisen jälkeisistä tapahtumista löytyy enemmän tietoa pörssitiedotteista, jotka on julkaistu Valoen internet-sivuilla [www.valoe.com](http://www.valoe.com). Osavuositarkastus on laadittu noudattaen IAS 34 osavuositarkastukset –standardia. Valoe on soveltanut osavuositarkastuksen laatimisessa samoja laskentaperiaatteita kuin vuositilinpäätöksessä 2014. Osavuositarkastus on tilintarkastamaton.

## TALOUDELLINEN KEHITYS

Yhtiön siirrettyä elektroniikkateollisuuden automaatioliiketoimintansa Cencorp Automation Oy:lle ja myytyään tästä yhtiöstä ensin 70 % ja joulukuussa 2014 jäljellä olevat 30 % FTTK:lle Valoe raportoi jatkossa ainoastaan yhden segmentin, joka on Puhtaan energian sovellukset. Jälkimmäisen 30 %:n osalta kauppa ei ole vielä tullut voimaan ja tältä osin asia on jätetty välimiesoikeuden ratkaistavaksi. Valoen tulosraportoinnissa on lopetettujen toimintojen (LAS ja LCM-tulosyksiköiden) tulos esitetty yhdellä rivillä erillään jatkuvista toiminnoista, jolloin tuloslaskelman muut kuin ”Lopetetut toiminnot” -erät koskevat vain jatkuvia liiketoimintoja. Konsernin esittämä segmentti-informaatio on yhdenmukainen johdon sisäisen raportoinnin ja yhtiön organisaatorakenteen kanssa.

Valoen oma pääoma laski alle puoleen osakepääomasta per 31.12.2014. Tästä johtuen hallitus kutsui koolle yhtiökokouksen päättämään mahdollisista toimenpiteistä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi ja mm. osakepääoman alentamiseksi. Ylimääräinen yhtiökokous päätti valtuuttaa hallituksen laskemaan liikkeelle enintään 900 000 000 uutta osaketta. Hallitus on sittemmin valtuutukseen perustuen laskenut liikkeelle vaihtovelkakirjalainan sekä päättänyt antivalmistelujen aloittamisesta. Yhtiön osakepääoma on yhtiökokouksen päätöksellä alennettu 80.000 euroon. Näiden toimenpiteiden tarkoituksena on turvata yhtiön käyttöpääoman sekä oman pääoman riittävyys kunnes yhtiön liiketoiminta kääntyy voitolliseksi. Sulussa on vertailuluku vastaavalta ajanjaksolta vuonna 2014, jollei toisin mainita. Pekingin luvut raportoidaan jatkuvissa toiminnoissa.

### Huhtikuu – kesäkuu 2015 (jatkuvat liiketoiminnot eli Puhtaan energian sovellukset)

- Valoe -konsernin liikevaihto kasvoi 178,6 prosenttia 0,2 miljoonaan euroon (vuonna 2014: 0,1 miljoonaa euroa)
- Käyttökate oli -0,5 miljoonaa euroa (-0,9 miljoonaa euroa).
- Liiketulos oli -0,7 miljoonaa euroa (-4,5 miljoonaa euroa).
- Tulos ennen veroja oli -1,0 miljoonaa euroa (-4,8 miljoonaa euroa).
- Kauden tulos oli -1,0 miljoonaa euroa (-4,8 miljoonaa euroa).

Vertailuvuoden 2014 tulosta huononsi Pekingin tehtaaseen ja sen tuotantokoneisiin kohdistuvat 3,2 miljoonan euron alaskirjaukset.

### Tammikuu - kesäkuu 2015 (jatkuvat liiketoiminnot, Puhtaan energian sovellukset (”CCE”))

- Valoe-konsernin liikevaihto pieneni 44,6 prosenttia 0,4 miljoonaan euroon (Vuonna 2014: 0,7 miljoonaa euroa sisältäen Pekingin tehtaan komponenttituotannon kaudella Q1).
- Käyttökate oli -0,3 miljoonaa euroa (-1,7 miljoonaa euroa).
- Liiketulos oli -0,7 miljoonaa euroa (-5,7 miljoonaa euroa).
- Tulos ennen veroja oli -1,2 miljoonaa euroa (-6,5 miljoonaa euroa).
- Kauden tulos oli -1,2 miljoonaa euroa (-6,5 miljoonaa euroa).
- Osakekohtainen tulos oli -0,001 euroa (-0,008 euroa) ja laimennettu osakekohtainen tulos -0,001 euroa (-0,008 euroa).

Liiketulosta paransi kaudella liiketoiminnan muihin tuottoihin kirjattu vuonna 2009 tehdyn, Valoen ja australialaisen Savcor Group Ltd:n välisen osakekauppasopimuksen verovarrantteihin perustuva 0,7 miljoonan euron vaade Savcor Group Ltd:lle liittyen Pekingin tehtaan verotukseen Kiinassa. Tämän vaateen menestymisellä on keskeinen merkitys emoyhtiön oman pääoman riittävyttä arvioitaessa.

## TOIMITUSJOHTAJA IIKKA SAVISALON KATSAUS

Valoen vuoden 2015 tärkeimmät tavoitteet ovat keskeneräisten moduulitehdaskauppojen neuvottelujen menestyksekkäs päättäminen, lyhyen ja pitkän aikavälin rahoitusratkaisun saavuttaminen sekä ensimmäisten valmistuspartnerisopimusten solmiminen.

Vuoden 2015 toisen neljänneksen liikevaihto kasvoi edellisestä vuosineljänneksestä mutta oli edelleen hyvin pieni. Se koostui pääasiallisesti aurinkosähkömoduulien ja aurinkosähkövoimalaitosten toimituksista jatkomenestyksen kannalta merkittävillä asiakkaille. Ajoittain tuotanto Mikkelin tehtaalla toimi lähes täydellä kapasiteetilla. Moduulitehtaan tuotantokyky osoittautui ennakoarvioiden mukaiseksi ja Valoen kehittämät osaprosessit toimivat suunnitellusti. Aurinkoenergiajärjestelmien kotimainen kysyntä on kasvanut selvästi vuoden takaiseen verrattuna. Valoe on toimituksillaan saanut tärkeää kokemusta oman moduulireseptiikkansa toimivuudesta, järjestelmien suunnittelusta ja moduulituotannon osaprosessien laitteiden rakentamisesta. Referenssikohteista uskotaan olevan merkittävää apua Valoen tavoitellessa tehdaskauppoja ja valmistuspartnerisopimuksia ulkomaisten yhteistyökumppaneiden kanssa.

Yhtiö solmi katsauskaudella ensimmäisen valmistuspartnerisopimuksensa. Partneri ei kuitenkaan vielä ole saanut sitovaa rahoituspäätöstä tehdasinvestoinnilleen paikalliselta rahoittajalta. Johtaako valmistuspartnerisopimus kaupalliseen tehdastoimitukseen ei siis ole varmaa. Partnerin investointihanke etenee rahoittajan prosessissa, eikä sen toteutumiselle ole toistaiseksi ilmestynyt esteitä. Valoe pitää edelleen mahdollisena, että se aiemman arvionsa mukaisesti myisi vähintään yhden tuotantolinjan sekä yhden aurinkosähkömoduulitehtaan kuluvaan vuoden aikana. Valoe on katsauskaudella tehostanut myyntiään käynnissä olevien tehdasprojektiensa menestykselliseksi päättämiseksi. Lisäksi Valoe on katsauskaudella selvittänyt mahdollisuuksiaan Pohjois-Amerikan markkinoilla. Pohjois-Amerikassa aurinkoenergia ei ole vielä saanut samanlaista vakiintunutta asemaa kuin sillä on Euroopassa. Merkittävää aurinkosähkömoduulien paikallista valmistusta ei vielä juurikaan ole. Yhdysvaltojen kova talouskasvu ja orastava into päästöjen pienentämiseen luovat kuitenkin erittäin otollisen pohjan uusille aurinkoenergiaprojekteille ja markkinoiden odotetaan lähitulevaisuudessa kasvavan nopeimmin maailmassa. Valoe on ryhtynyt etsimään sopivaa valmistuspartneria myös Pohjois-Amerikan markkinoille. Neuvottelut potentiaalisten partnerien kanssa on aloitettu toisella vuosineljänneksellä ja neuvottelukumppanien kiinnostus Valoen tekniikkaan ja sen suunnitelmiin vaikuttaa lupaavalta.

Valoe kehittää aurinkosähkömoduulin takakontaktimenetelmää ("CBS") sekä sen valmistustekniikkaa koko ajan. Käynnissä oleva jatkokehitys tulee edelleen parantamaan Valoen teknologian ja tuotteen kilpailukykyä.

Materiaalitekniikan tuntijana Valoe seuraa ja osallistuu myös moduulin tärkeimmän komponentin, piipohjaisen aurinkokennon kehittämiseen. Valoe on yhdessä saksalaisen Fraunhofer-Institut für Solare Energiesystemen (Fraunhofer ISE) kanssa kehittänyt ja valmistanut ensimmäiset prototyytit omasta,

takakontaktiin perustuvasta kennostaan. Tavoitteena on kehittää kustannustehokas takakontaktia varten optimoitu aurinkokenno ja rakentaa siihen perustuva yli 290Wp:n (Wp = ”piikkiwatti” = huipputeho), 60 kennon takakontaktimoduuli.

Valoe neuvottelee yhden maailman johtavista aurinkoenergiayrityksistä kanssa takakontaktiteknoologiaa varten optimoidun aurinkokennon valmistamisesta niin Valoen kuin sen valmistuspartnerienkin tarpeisiin. Ensimmäiset koe-erät on jo saatu käyttöön ja kennojen suorituskyky on osoittautunut odotusten mukaiseksi. Valoe on valmistanut näistä koe-eristä lähes 270 Wp tasoisia moduuleita. Tulosten perusteella yhtiö uskoo pystyvänsä jatkossa prosessejaan optimoimalla valmistamaan lähitulevaisuudessa 275 Wp massatuotantomoduuleita käyttäen raaka-aineena edullista monikiteistä (poly crystal) piitä. Kalliimpia PERC tai N-tyyppin piilaatuja käyttämällä Valoe uskoo pystyvänsä nyt valmistamaan maailmalla huippulaaduksi luokiteltavia 300Wp:n moduuleita. Teholtaan 300 Wp:n, korkean hyötysuhteen moduuleja valmistaa tällä hetkellä maailmassa ainoastaan muutama edistysellinen valmistaja. Tyypillisesti näin tehokkaissa moduuleissa käytetään heterojunction (HJ) tai interdigitated back contact (IBC)-kennoja, joiden valmistusmenetelmät ovat monimutkaisia ja kalliita. HJ- ja IBC-kennoihin perustuvat moduulit ovat merkittävästi kalliimpia kuin teholtaan tyypillisesti 250 -260 Wp monikiteisiin piikennoihin perustuvat moduulit. Valoen tavoite on saavuttaa HJ- ja IBC-kennomoduulin suorituskyky, eli yli 300 Wp, oleellisesti kilpailijoitaan edullisemmalla rakenteella.

Valoe pyrkii kehittämään uudenlaisia edistyksellisiä takakontaktimoduuleita, niiden komponentteja sekä moduulien valmistusjärjestelmiä. Mikäli Valoe onnistuu tavoitteissaan, takakontaktimoduulien tulevat käyttäjät, komponenttitoimittajat, valmistajat ja kehittäjät muodostavat oman ekosysteeminsä. Jos ekosysteemistä tulee tarpeeksi vahva, sen uskotaan houkuttelevan mukaansa yhä uusia valmistus- ym. partnereita, jotka toimimalla aktiivisesti omilla maantieteellisillä alueillaan voivat merkittävästi nopeuttaa Valoen teknologian kaupallistamista ja edistää sen käyttöönottoa suuremmalla maantieteellisellä alueella kuin mihin Valoen omat resurssit riittäisivät.

## VALOEN STRATEGIA

Valoen Puhtaan energian sovellukset -segmentin liikevaihto muodostuu neljästä eri tuotekonseptista, jotka ovat:

### 1. Aurinkosähkömoduulit ja -järjestelmät

Moduulien ja pienten aurinkosähköjärjestelmien myynti on ehkä Valoen näkyvin, mutta liikevaihtopotentiaaaliltaan pienin tuoteryhmä. Kaikki Valoen aurinkosähkömoduulit valmistetaan toistaiseksi yhtiön tehtaalla Mikkeliissä. Niitä toimitetaan pääasiallisesti yhtiön jakelijoille- tai tuleville valmistuspartnereille. Lisäksi yhtiö toimittaa aurinkosähkövoimaloita ja -järjestelmiä koti- ja ulkomaisille asiakkaille.

Yhtiön Mikkelin tehtaan nykyinen kapasiteetti on suunniteltu tuottamaan vuodessa enintään 6 – 8 miljoonan euron arvosta aurinkosähkömoduuleita tämän hetkisin maailmanmarkkinahinnoin. Moduulien myynti ei siten muodosta oleellista osaa yhtiön tavoittelemasta myynnistä.

Valoen ensimmäinen, täysin itse kehitetty moduulireseptiikka on läpäissyt saksalaisen Fraunhofer ISE:n vaativan testiohjelman mahdollistaen moduulin sertifiointin kaikilla yhtiön tavoittelemilla myyntialueilla.

## 2. Tuotantolinjat ja niiden osat

Tyypillisesti uusiin moduulien tuotantolinjoihin voisivat investoida kehittyneillä markkinoilla, esimerkiksi Kiinassa, toimivat valmistajat. Nämä Valoen potentiaaliset asiakkaat valmistavat nyt perinteisiä ns. H-tyypin, pintajohdotettuja aurinkosähkömoduuleita. Valoella olevan tiedon mukaan useat valmistajat aikovat siirtyä tuottamaan seuraavan sukupolven takakontaktimoduuleita. Ainakin yksi maailman tämän hetken suurimmista valmistajista on jo julkisesti ilmoittanut siirtyvänsä takakontaktitekologiaan vuonna 2015. Tällaisilla asiakkailla on useimmiten hallussaan oma moduulireseptiikka ja ne tarvitsevat ainoastaan yksittäisiä tuotantokoneita tai -linjoja. Tyypillinen markkinahinta CBS-moduulien tuotantokoneista tai -valmistuslinjasta on Valoen arvion mukaan 4 – 8 miljoonaa euroa.

Yhtiö neuvottelee parhaillaan aurinkosähkömoduulitehtaiden tai yksittäisten tuotantolinjojen toimittamisesta usean Valoen valmistusteknologiasta kiinnostuneen asiakkaan kanssa eri puolilla maailmaa. Neuvotteluiden kohteena olevien sopimusten arvot vaihtelevat noin 2 miljoonan euron ja noin 60 miljoonan euron välillä.

Mikäli Valoe onnistuu saavuttamaan tavoittelemansa markkina-aseman CBS-tuotantolinjojen toimittajana, mahdollistaa odotettu markkinakehitys muutamien kymmenien tuotantolinjojen tilaukset seuraavan viiden vuoden aikana. Yhtiö arvioi ensimmäisen tällaisen tuotantolinjatilauksen toteutuvan vuoden 2015 aikana.

## 3. Valmistuspartnerit

Valoe neuvottelee parhaillaan useiden potentiaalisten valmistuspartnereiden kanssa yhteistyösopimuksista, joissa alalle pyrkivät uudet valmistajat sitoutuisivat sekä tuotantotekologiaan että moduulireseptiikkaan. Tällaisissa tapauksissa Valoe toimittaisi partnerille tehtaan avaimet käteen -periaatteella ja sitoutuisi tarvittaessa valmistusyhtiöön vähemmistöosakkaana. Valmistuspartneriyritykset toimivat pääasiassa kehittyvillä markkinoilla tuottaen aurinkosähkömoduuleita paikallisille sekä lähialueiden markkinoille. Tyypillinen tehtaan avaimet käteen-toimitus ylittää arvoltaan 10 miljoonaa euroa. Valoe pyrkii solmimaan seuraavan viiden vuoden aikana vähintään 10 valmistuspartnerisopimusta.

## 4. Erikoiskomponentit

Valoen strategian tärkein ja liikevaihtopotentiaaliltaan merkittävin osa on erikoiskomponenttien toimitukset. Ensimmäinen Valoen tarjoama erikoiskomponentti on yhtiössä itse kehitetty CBS-taustavirtajohde. Kaikki taustavirtajohdemoduulit tarvitsevat toimiakseen taustavirtajohteen. Yksi normaalikokoinen taustavirtajohteeseen perustuva tuotantolinja tarvitsee täydellä teholla toimiessaan noin 300.000 – 500.000 taustavirtajohdetta vuodessa. Tällä hetkellä oletettavalla lähitulevaisuuden hintatasolla arvioituna tarvitsee jokainen tuotantolinja taustavirtajohteita noin 5 – 11 miljoonan euron arvosta vuosittain.

Tulevaisuudessa Valoe suunnittelee myös tarjoavansa partnereilleen muita erikoiskomponentteja. Tällaisia komponentteja voivat olla esimerkiksi erilaiset älykomponentit, virran varastointiin liittyvät komponentit sekä erityiset taustavirtajohteeseen perustuvat kennoteknologiat.

Valoen sitomattomat tavoitteet sekä markkinaosuudesta että partnerien määrästä ovat kunnianhimoisia ja niiden saavuttamiseen sisältyy merkittäviä riskejä. Yhtiö uskoo kuitenkin olevansa teknologisen konseptinsa kanssa hyvissä asemissa tavoitteidensa saavuttamiseksi. Tavoitteen saavuttaminen edellyttää kuitenkin riittävän rahoituksen järjestymistä.

## TOIMINTAYMPÄRISTÖ

Valoe toimii puhtaan energian toimialalla. Valoe-konsernin toimintaympäristö on maailmanlaajuinen. Yhtiön puhtaan energian asiakkaat ovat yhtiöitä, jotka toimittavat tuotteitaan paikallisesti ja / tai maailmanlaajuisesti.

Valoen merkittävimmät tuote- ja palvelukokonaisuudet on tarkoitettu palvelemaan PV ("Photo Voltaic")-aurinkosähkömarkkinoita. Valoen reseptiikalla ja tuotantoautomaatiolaitteilla pystytään valmistamaan edistyksellisiä taustavirtajohteeseen perustuvia aurinkosähkömoduuleita.

Yleinen markkinailmapiiri aurinkosähköinvestoinneissa parantui merkittävästi jo vuoden 2013 lopulla. Sama kehitys jatkui koko vuoden 2014 ajan ja edelleen vuoden 2015 ensimmäisellä vuosipuoliskolla. Monet jo asemansa vakiinnuttaneet aurinkosähkömoduulien valmistajat ovat alkaneet suunnitella uusia kapasiteetti-investointeja osin tuotantonsa lisäämiseksi ja osin korvaamaan vanhentuvaa ns. H-tyyppin aurinkosähkömoduulien valmistuskapasiteettia.

Valoe on jo aiemmin ilmoittanut uskovansa tulevaisuuden liiketoiminnan painopisteensä olevan kehittyvissä maissa. Yhtiön näkemys on vahvistunut vuoden 2015 aikana. Moni megatrendi, kuten esimerkiksi kansalliset ilmastonuojelutavoitteet, kehittyvien maiden halu parantaa teollista tuotantokykyään ja energiaomavaraisuuden lisääminen suosivat aurinkosähkömoduulien paikallista valmistusta. Tällä hetkellä valtaosa maailman aurinkosähkömoduulivalmistuksesta on keskittynyt Kiinaan. Moduulit valmistetaan suurissa käsityövaltaisissa yksiköissä ja jaellaan sieltä maailman markkinoille asennettaviksi.

Kehittyneiden maiden aurinkosähkö on merkittävältä osin tuotettu suurissa, avoimeen maisemaan sijoitetuissa voimaloissa, jotka syöttävät tuottamansa sähkön kantaverkkoon. Tällaisissa voimalaitoksissa voidaan mm. logistiikan kustannukset optimoida, eikä esimerkiksi moduulin pinta-alakohtaista hyötysuhdetta ole pidetty merkityksellisenä. Kehittyvissä maissa juuri logistiikkakustannukset muodostuvat erittäin merkittäviksi ja kysyntä painottuu ns. minigrig-ratkaisuihin, joissa aurinkosähkövoimat hajautetaan ja niille rakennetaan uusi paikallinen sähköverkko. Verkkoja liitetään toisiinsa ja uusiin pienvoimaloihin sähkön käytön, jakelun ja tuotannon lisääntyessä tasatahtiin. Pienehköt voimat ovat usein ns. hybridejä, joissa aurinkovoimat toimivat yhdessä diesel-, vesi- tai tuulivoimaloiden verkostoissa, ja joihin voidaan yhdistää erilaisia energiavarastoja.

Edellä kuvatuissa ympäristöissä paikallinen tuottaja voi huomattavasti paremmin hallita logistiikkakustannuksensa sekä hyödyntää paikallista valmistusta suosivaa lainsäädäntöä. Useat Valoen neuvottelukumppanit ovatkin huomanneet paikallisen valmistuskustannuksen alittavan Kiinasta tuotujen moduulien hinnan. Paikallisessa tuotannossa myös mahdollisuudet valvoa moduulien laatua paranevat. Valoen käsityksen mukaan taustavirtajohdemuodulleille tyypillinen tasalaatuisuus parantaa lähes aina moduulin keskimääräistä sähköntuottokykyä.

## TULEVAISUUDENNÄKYMÄT

Korkean teholuokituksen moduulien kysyntä on kasvanut viimeisen kuuden kuukauden aikana EU:n, Yhdysvaltojen ja Japanin markkinoilla. Valoe neuvottelee kehittämiensä moduulien jakelusta näille markkinoille jakelijoiden kanssa. Suurin osa moduulien jakelijoiden myymistä Valoen moduuleista tulee Valoen suunnitelmien mukaan tulevaisuudessa olemaan yhtiön valmistuspartnerien tuottamia.

Yhtiö on 21.8.2012 tiedotetun mukaisesti päättänyt lopettaa toistaiseksi markkinaohjeistuksen antamisen. Vaikka Valoen rakennemuutos elektroniikkateollisuuden automaatiotoimittajasta puhtaaseen energiaan, erityisesti aurinkosähköön keskittyneeksi teknologiayhtiöksi onkin valmis, ei yhtiö pysty vielä antamaan markkinaohjeistusta vuodelle 2015, koska ohjeistus riippuisi täysin ensimmäisten valmistuspartnerisopimusten toteutumisesta, joista ei ole vielä riittävää varmuutta.

## PITKÄN AIKAVÄLIN TAVOITTEET TOIMITUSJOHTAJALLE

Perustuen Valoen tähän mennessä puhtaan energian liiketoiminnasta hankkimaan kokemukseen, yhtiön tietoon alan teknologian kehityksestä ja yhtiön omaan arvioon markkinakehityksestä, Valoen hallitus on 12.11.2014 asettanut toimitusjohtajalle pitkän aikavälin tavoitteet, jotka on julkaistu yhtiön vuoden 2014 kolmatta vuosineljännestä koskevassa osavuosikatsauksessa. Toimitusjohtajan pitkän aikavälin tavoitteisiin ja yhtiön liiketoimintamallin toteutumiseen sisältyy erittäin merkittäviä riskejä, eivätkä toimitusjohtajan tavoitteet ole yhtiön markkinaohjeistus. Toimitusjohtajan pitkän aikavälin tavoitteet ja niiden saavuttaminen ovat täysin riippuvaisia yhtiön lyhyen aikavälin rahoituksen riittävyydestä ja pitkän aikavälin rahoitusratkaisun onnistumisesta. Sekä lyhyen että pitkän aikavälin rahoitusta koskevat neuvottelut ovat kesken.

## RAHOITUS

Liiketoiminnan rahavirta ennen investointeja oli tammi-kesäkuussa -0,4 miljoonaa euroa (-2,0 miljoonaa euroa). Myyntisaamiset olivat katsauskauden lopussa 0,4 miljoonaa euroa (1,1 miljoonaa euroa). Yhtiön nettorahoituskulut olivat 0,4 miljoonaa euroa (0,7 miljoonaa euroa).

Omavaraisuusaste oli maaliskuun lopussa -174,6 prosenttia (-26,0%) ja osakekohtainen oma pääoma oli -0,013 euroa (-0,005 euroa). Omavaraisuusaste pääomalainat mukaanlukien oli -116,6 prosenttia (-3,9 %). Katsauskauden päättyessä konsernin rahavarat olivat 0,2 miljoonaa euroa (0,2 miljoonaa euroa) ja

käyttämättömien vientilimiittiluoton ja pankkitakauslimiitin määrä oli 0,0 miljoonaa euroa (0,8 miljoonaa euroa).

Valoen rahoitustilanne on edelleen erittäin tiukka. Yhtiö on ryhtynyt toimiin sekä lyhyen että pitkän aikavälin rahoituksensa järjestämiseksi ja sen varmistamiseksi, että yhtiön puhtaan energian strategia saadaan toteutettua suunnitellusti. Valoella on käynnissä neuvotteluita sekä kotimaisten että kansainvälisten sijoittajien kanssa rahoitusratkaisujen löytämiseksi. Neuvottelut ovat kesken. Lyhyen aikavälin välirahoitus on tarkoitus turvata 29.5.2015 liikkeelle lasketulla vaihtovelkakirjalainalla ja pitkän aikavälin rahoitus on tarkoitus järjestää osakeannilla kotimaisille- ja kansainvälisille sijoittajille.

Tarkasteltaessa Valoen lyhyen aikavälin rahoitusta yhtiön ensisijainen tavoite on kääntää liiketoiminnan kassavirta ennen investointeja positiiviseksi tämän hetken kustannustasolla mahdollisimman pian.

Mikäli uusien tilausten saamisessa tapahtuisi viivästyksiä tai markkinatilanne muuttuisi heikommaksi yhtiön arvioimasta, voi tilausten muuttuminen liikevaihdoksi hidastua ja näin vaikuttaa merkittävästi aikatauluun, jossa kassavirta ennen investointeja kääntyisi positiiviseksi. Tällöin yhtiön rahoitustilanne tiukentuisi entisestään, mikäli muut käynnissä olevat rahoitusneuvottelut eivät olisi siihen mennessä johtaneet tuloksiin kokonaan tai osittain.

Sekä rahoitusta että tuotantoteknologiatoimituksia koskevat neuvottelut ovat edistyneet. Tästä huolimatta Valoen rahoitustilanne jatkuu edelleen erittäin tiukkana. Yhtiön kahdentoista kuukauden rahoituksen riittävyyteen liittyy erittäin merkittäviä riskejä. Valoen johdon tämän hetkisen käsityksen mukaan yhtiö tarvitsee edelleen välirahoitusta siihen asti kunnes pitkän aikavälin rahoitusratkaisu suunnitellulla osakeannilla on varmistunut ja yhtiön liiketoiminnan kassavirta on kääntynyt positiiviseksi. Yhtiön käyttöpääomavaje on merkittävä siihen asti kunnes ensimmäinen aurinkosähkömoduulien tuotantoteknologian toimitus tuottaa positiivista kassavirtaa. Mikäli yhtiö ei onnistu turvaamaan riittävää lyhyen- ja pitkän aikavälin rahoitusta voi yhtiön toiminnan jatkuvuus olla vaarassa.

Valoe on sopinut Danske Bankin kanssa, että sen käytössä oleva 0,95 miljoonan euron luotollisen tilin rahoitussopimusta jatketaan 30.9.2015 asti. Vientirahoituslimiittiä ja takauslimiittiä ei jatketa. Valoella ei ole tällä hetkellä merkittävää määrää sellaisia projekteja, joiden toimittamiseen tarvittaisiin kyseisiä vienti- ja takauslimiittejä. Valoe pyrkii jatkossa neuvottelemaan käyttöönsä tarvittavat vienti- ja takauslimiitit siinä vaiheessa, kun se on solminut uusia vientisopimuksia. Valoe on sopinut Savcor Group Oy:n n. 0,364 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan SCI Invest Oy:n noin 0,746 miljoonan euron vaihtovelkakirjalainan ja Savcor Invest B.V:n 1,0 miljoonan euron lainan jatkamisesta 30.9.2015 asti. Neuvottelut Vaihtovelkakirjalaina I/2013 lainaosuuksien haltijoiden kanssa, koskien lainaosuuksien vaihtamista Vaihtovelkakirjalaina I/2015 lainaosuuksiksi ovat kesken.

Valoen pääomarakenteen vahvistamiseksi yhtiö päätti toukokuun lopussa laskea liikkeelle enintään 5.000.000 euron suuruisen vaihtovelkakirjalainan. Vaihtovelkakirjalainan lainaosuudet voidaan vaihtaa enintään 500.000.000 yhtiön uuteen osakkeeseen. Osakkeen merkintähinta on 0,01 euroa. Vaihtovelkakirjalaina tarjotaan osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta poiketen hallituksen erikseen hyväksymille tahoille. Vaihtovelkakirjalainaa voi merkitä myös Valoelta vaihtovelkakirjalainan merkintäaikana olevaa riidatonta vähintään 100.000 euron lainasaatavaa vastaan muuttamalla lainan pääoma- ja/tai korkosaatava vaihtovelkakirjalainan ehtojen mukaiseksi vaihtovelkakirjalainaksi.



Vaihtovelkakirjalainan vähimmäismerkintä ja yksi lainaosuus on 100.000 euroa. Laina-aika alkaa vaihtovelkakirjalainan maksamisesta yhtiölle ja päättyy 1.8.2018, jolloin vaihtovelkakirjalaina erääntyy lainaehtojen mukaisesti kokonaisuudessaan takaisinmaksettavaksi. Vaihtovelkakirjalainan pääomalle maksetaan vaihtovelkakirjalainan nostopäivästä lukien 8 prosentin vuotuinen korko. Korko lisätään lainapääomaan kerran vuodessa aina 30.7. Korko maksetaan osakkeilla laina-ajan päätyttyä. Velkakirjan haltijalla on oikeus osallistua yhtiön mahdollisesti tulevaisuudessa järjestämiin sellaisiin osakeantoihin, joissa osakeannin merkintäaika päättyy viimeistään 1.8.2018 mennessä, 20 prosenttia kyseisissä osakeantoina tarjottujen osakkeiden merkintähintaa alemmalla merkintähinnalla.

Vaihtovelkakirjalainan merkintöjä oli katsauskauden loppuun mennessä tehty noin 1.100.000 eurolla, joista 800.000 euroa on katsauskauden loppuun mennessä maksettu ja käsitelty taseessa oman pääoman ehtoisena lainana. Yhtiö jatkoi heinäkuun lopussa vaihtovelkakirjalainan merkintäaika elokuun loppuun asti.

## TUOTEKEHITYS

Konsernin tuotekehityskulut olivat tammi-kesäkuussa 0,6 miljoonaa euroa (0,8 miljoonaa euroa) eli 153,1 (18,1) prosenttia liikevaihdosta. Konsernin jatkuvien liiketoimintojen tuotekehityskulut olivat tammi-kesäkuussa 0,6 miljoonaa euroa (0,5 miljoonaa euroa) eli 177,8 (70,5) prosenttia liikevaihdosta.

## INVESTOINNIT

Katsauskauden bruttoinvestoinnit jatkuviin liiketoimintoihin olivat tammi-kesäkuussa 0,2 miljoonaa euroa (0,2 miljoonaa euroa). Investoinnit kohdistuivat katsauskaudella pääosin ja vertailukaudella lähes kokonaan kehittämismenoihin.

## HENKILÖSTÖ

Konsernin palveluksessa oli kesäkuun lopussa 22 (71) henkilöä, joista 21 henkilöä työskenteli Suomessa ja 1 henkilö USA:ssa. Katsauskaudella konsernin palkka- ja palkkiokulut olivat yhteensä 0,8 miljoonaa euroa (2,2 miljoonaa euroa).

## OSAKKEET JA OMISTAJAT

Valoen osakepääoma katsauskauden päättyessä 30.6.2015 oli 80.000,00 euroa. Osakemäärä oli 862.472.136 osaketta. Yhtiöllä on yksi osakesarja, jonka osakkeet tuottavat yhtäläiset oikeudet yhtiössä. Valoen hallussa ei ollut tilikauden päättyessä yhtiön omia osakkeita.

Yhtiöllä oli kesäkuun 2015 lopussa yhteensä 6 144 osakkeenomistajaa, ja osakkeista 20,4 prosenttia oli ulkomaalaisomistuksessa. Kymmenen suurimman osakkeenomistajan hallussa oli 30.6.2015 yhteensä 79,9 prosenttia yhtiön osakkeista ja äänistä

## Suurimmat omistajat 30.6.2015

	osakkeita	prosentteja
1 SAVCOR GROUP OY	328 451 387	38,08
2 SAVCOR GROUP LIMITED	133 333 333	15,46
3 GASELLI CAPITAL OY	95 000 000	11,01
4 KESKINÄINEN ELÄKEVAKUUTUSYHTIÖ ETERA	63 673 860	7,38
5 SAVCOR INVEST B.V.	39 374 994	4,57
6 FRATELLI OY	9 223 250	1,07
7 SCI INVEST OY	6 870 645	0,80
8 HUHTALA KAI	4 704 756	0,55
9 NORDEA PANKKI SUOMI OYJ	4 479 655	0,52
10 VUORENMAA TIMO ANTERO	3 959 860	0,46
MUUT	173 400 396	20,10
YHTEENSÄ	862 472 136	100,00

Hallituksen jäsenet ja toimitusjohtaja määräysvaltayhteisöineen omistivat 30.6.2015 yhteensä 377.195.785 osaketta, mikä oli noin 43,7 prosenttia yhtiön osake- ja äänimäärästä. Yhtiön toimitusjohtaja likka Savisalo määräysvaltayhteisöineen omisti kauden lopussa 374.697.026 yhtiön osaketta ja 15.852.856 vaihtovelkakirjalaina I/2012 liittyvää optio-oikeutta.

Valoen pääomarakenteen vahvistamiseksi yhtiö päätti toukokuun lopussa laskea liikkeelle enintään 5.000.000 euron suuruisen vaihtovelkakirjalainan. Vaihtovelkakirjalainan lainaosuudet voidaan vaihtaa enintään 500.000.000 yhtiön uuteen osakkeeseen. Osakkeen merkintähinta on 0,01 euroa.

Valoen osakkeen kurssi vaihteli tammi-kesäkuussa 0,007 euron ja 0,02 euron välillä. Keskikurssi oli 0,011 euroa ja päätöskurssi kesäkuun lopussa 0,015 euroa. Valoen osakkeen vaihto oli tammi-kesäkuussa 0,7 miljoonaa euroa ja 61,5 miljoonaa osaketta. Osakkeiden markkina-arvo kesäkuun lopussa oli 12,9 miljoonaa euroa.

Yhtiön johdolle ei myönnetty kauden aikana osakeoptioita. Yhtiöllä oli 30.6.2015 vaihtovelkakirjalaina I/2012:een liittyviä optiota 15.852.856 kappaletta, joiden merkintäaika päättyi 7.9.2014.

Vaihtovelkakirjalaina I/2012:aan liittyvät optiot ovat SCI Invest Oy:n ja Savcor Group Oy:n hallussa. Yhtiöllä oli 30.6.2015 vaihtovelkakirjalaina I/2013:een liittyviä optiota 30.000.000 kappaletta, joiden merkintäaika päättyi 2.6.2015. Vaihtovelkakirjalaina I/2013:aan liittyvät optiot ovat Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Eteran ja Oy Ingman Finance Ab:een hallussa.

## VOIMASSAOLEVAT OSAKEANTIVALTUUTUKSET

Valoen huhtikuun 29. päivänä 2015 pidetyssä ylimääräisessä yhtiökokouksessa hallitus sai yhtiökokoukselta enintään 900.000.000 osakkeen valtuutuksen mm. yhtiön rahoitusjärjestelyiden nopean toteuttamisen mahdollistamiseen sen jälkeen, kun rahoitusneuvottelut on saatu päätökseen. Samalla yhtiökokous kumosi

kaikki aiemmat valtuutukset. Valtuutuksesta allokoitiin enintään 500.000.000 osaketta liikkeeseen laskettuun vaihtovelkakirjalainaan, jonka merkintäaika päättyy elokuun 2015 lopussa.

## CENCORPIN YLIMÄÄRÄISEN YHTIÖKOKOUKSEN PÄÄTÖKSET

Cencorpin 29.4.2015 pidetyssä ylimääräisessä yhtiökokouksessa tehtiin seuraavat päätökset.

Yhtiöjärjestyksen kohta 1 päätettiin muuttaa kuulumaan seuraavasti: "1 § Yhtiön toiminimi ja kotipaikka: Yhtiön toiminimi on Valoe Oyj, ruotsiksi Valoe Abp ja englanniksi Valoe Corporation. Yhtiön kotipaikka on Mikkeli."

Yhtiön uusi toiminimi rekisteröitiin kaupparekisteriin 13.5.2015.

Yhtiöjärjestyksen kohta 2 päätettiin muuttaa kuulumaan seuraavasti: "2 § Yhtiön toimiala: Yhtiön toimialana on kehittää, myydä ja valmistaa puhtaan energian tuottamista palvelevia teollisia ratkaisuja. Yhtiö voi omistaa ja hallita kiinteää omaisuutta ja arvopapereita."

Yhtiöjärjestyksen kohta 4 päätettiin muuttaa kuulumaan seuraavasti: "4 § Hallitus: Yhtiön hallinnosta ja toiminnan asianmukaisesta järjestämisestä huolehtii hallitus, johon kuuluu vähintään 3 ja enintään 7 jäsentä. Hallituksen jäsenten toimikausi päättyy ensimmäisen vaalia seuraavan varsinaisen yhtiökokouksen päättyessä. Hallitus valitsee keskuudestaan hallituksen puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan. Hallitus on päätösvaltainen, jos enemmän kuin puolet sen jäsenistä on kokouksessa läsnä. Asiat ratkaistaan yksinkertaisella äänten enemmistöllä. Äänten mennessä tasan ratkaisee puheenjohtajan ääni."

Päätettiin, että yhtiöjärjestyksen nykyinen 13 §, koskien tilikautta siirretään yhtiöjärjestyksen kohdaksi 12 ja nykyinen 12 §, jonka kohdalla lukee poistettu jätetään yhtiöjärjestyksestä pois kokonaan. Yhtiöjärjestyksessä on siten jatkossa 12 kohtaa.

Päätettiin, että yhtiökokous aiemmat valtuudet peruuttaen valtuuttaa hallituksen päättämään yhdestä tai useammasta maksuttomasta ja/tai maksullisesta osakeannista, joka sisältää oikeuden päättää osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n tarkoittamien optio-oikeuksien ja muiden osakkeeseen oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisesta siten, että valtuutuksen perusteella annettavien uusien osakkeiden tai osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n mukaisten optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamisen perusteella osakkeiden määrä olisi yhteensä enintään 900.000.000 osaketta, joka vastaa enintään noin 51,1 prosenttia yhtiön kaikista osakkeista valtuutuksen perusteella tehtävällä päätöksellä annettujen ja/tai osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n mukaisten optio-oikeuksien ja muiden osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien perusteella annettavien osakkeiden jälkeen. Valtuutuksessa ei ole suljettu pois hallituksen oikeutta päättää myös suunnatusta osakkeiden tai osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n mukaisten optio-oikeuksien tai erityisten oikeuksien antamisesta. Valtuutusta esitetään käytettäväksi yhtiön kannalta tärkeisiin järjestelyihin, kuten pääomarakenteen vahvistamiseen, investointien rahoittamiseen, yritys- ja liiketoimintakauppojen tai muiden liiketoiminnan järjestelyiden tai omistusrakenteen laajentamiseen tai henkilöstön kannustamiseen tai sitouttamiseen tai sellaisiin muihin hallituksen päättämiin tarkoituksiin, joissa osakkeiden tai osakeyhtiölain 10 luvun 1 §:n tarkoittamien optio-oikeuksien tai osakkeisiin oikeuttavien erityisten oikeuksien antamiseen on painava taloudellinen syy. Osakkeenomistajien merkintäetuoikeudesta voidaan poiketa edellyttäen, että siihen on yhtiön kannalta painava taloudellinen syy. Valtuutus on voimassa 30.6.2017 asti.

## VALOEN VARSINAISEN YHTIÖKOKOUKSEN PÄÄTÖKSET JA HALLITUKSEN JÄRJESTÄYTYMINEN

Valoen varsinainen yhtiökokous pidettiin 28.5.2015 Mikkeliissä. Yhtiökokous vahvisti tilikauden 2014 tilinpäätöksen ja myönsi vastuuvapauden yhtiön hallituksessa tilikauden 2014 aikana toimineille henkilöille ja toimitusjohtajalle. Hallituksen ehdotuksen mukaisesti päätettiin, että tilikaudelta 1.1.-31.12.2014 ei jaeta osinkoa. Niin ikään päätettiin, että 31.12.2014 päättyneen tilikauden tappio kirjataan kertyneet voittovaratilille.

Hallituksen jäsenmääräksi päätettiin 3 jäsentä. Uutena jäsenenä hallitukseen valittu Ville Parpola (s. 1972) on koulutukseltaan oikeustieteen maisteri ja toimi Savcor yhtiöiden lakiasiaintohtajana 31.7.2015 asti. Parpolalla on pitkä kokemus Valoe Oyj:stä. Hän on toiminut lakiasiaintohtajana Valoen edeltäjissä PMJ automec Oyj:ssä ja Cencorp Oyj:ssä vuosina 1999 - 2010. Parpola toimii hallituksen puheenjohtajana Tonfisk Design Oy:ssä, Oy Marville Ab:ssa, Idem Finland Oy:ssä ja Lumonator Oy:ssä. Parpola omistaa 2.498.759 Valoen osaketta. Teollisuusneuvos Hannu Savisalo ja toimitusjohtaja Iikka Savisalo jatkavat hallituksessa vanhoina jäseninä.

Yhtiökokouksen jälkeen pidetyssä hallituksen järjestäytymiskokouksessa hallituksen puheenjohtajaksi valittiin Hannu Savisalo ja varapuheenjohtajaksi Ville Parpola. Hallitus päätti, ettei yhtiön liiketoiminnan laajuus huomioiden ole tarkoituksenmukaista perustaa hallitukselle erillisiä valiokuntia.

Yhtiökokous päätti, että hallituksen puheenjohtajalle sekä varapuheenjohtajalle maksetaan molemmille palkkiona 40.000 euroa vuodessa ja hallituksen jäsenille maksetaan 30.000 euroa vuodessa. Hallituksen jäsenten matkakulut korvataan yhtiön matkustussäännön mukaan.

Yhtiön tilintarkastajaksi valittiin KPMG Oy Ab päävastuullisena tilintarkastajanaan KHT Petri Kettunen.

Yhtiökokous päätti alentaa yhtiön 3 425 059,10 euron osakepääomaa 3 345 059,10 eurolla tappioiden kattamiseksi. Yhtiön 31.12.2014 ja sitä ennen päättyneiden tilikausien aikana kertyneet tappiot katettaisiin osittain alentamalla yhtiön osakepääomaa 3 345 059,10 eurolla ja sijoitetun vapaan oman pääoman rahastoa 44 031 988,69 eurolla, vararahastoa 211 384,16 eurolla sekä ylikurssirahastoa 4 695 570,81 eurolla. Toimenpiteiden jälkeen yhtiön uusi osakepääoma on 80 000,00 euroa. Alentamiset kohdistetaan tappioihin niiden syntyjärjestyksessä vanhimmista tappioista alkaen.

Osakepääoman alentaminen rekisteröitiin kaupparekisteriin 18.6.2015.

Kokouksen lopuksi hallitus selvitti yhtiökokoukselle yhtiön taloudellista tilannetta yhtiökokouksutsun kohdan 17 mukaisesti. Yhtiökokous keskusteli toimenpiteistä yhtiön taloudellisen aseman tervehdyttämiseksi varsinaisen yhtiökokouksen ja 29.4.2015 pidetyn ylimääräisen yhtiökokouksen päätösten pohjalta.

## RISKIENHALLINTA, RISKIT JA EPÄVARMUUSTEKIJÄT

Vastuu kirjanpidosta ja varainhoidon valvonnasta kuuluu Valoen hallitukselle. Hallitus vastaa sisäisestä valvonnasta ja toimitusjohtaja huolehtii valvonnan käytännön järjestämisestä ja valvonnan toimivuuden

seurannasta. Liiketoiminnan ohjaus ja valvonta tapahtuvat koko konsernin kattavan raportointi- ja ennustejärjestelmän avulla.

Riskienhallinnan avulla pyritään varmistamaan, että liiketoimintaan vaikuttavat olennaiset riskit tunnistetaan, ja että niitä seurataan tarkoituksenmukaisesti. Yhtiön liiketoiminta- ja rahoitusriskejä hallinnoidaan keskitetysti konsernin talousosastolla ja riskeistä raportoidaan tarvittaessa konsernin hallitukselle.

Yhtiön ja sen liiketoiminnan pienen koon vuoksi Valoella ei ole sisäisen tarkastuksen organisaatiota eikä tarkastusvaliokuntaa.

Valoen tavoitteena on saavuttaa vahva asema teknologiatoimittajana sellaisille moduulivalmistajille, jotka valmistavat paikallisesti eri markkina-alueilla Valoen automaatio-osaamista ja lasertekniikkaa hyväksikäyttäen Valoen omaan teknologiaan perustuvia, korkealaatuisia aurinkosähkömoduuleita. Näiden tavoitteiden saavuttamiseen ja yhtiön muutoksen onnistumiseen liittyy kuitenkin riskejä. Vaikka yhtiön strategia ja tavoitteet perustuvat markkinatuntemukseen ja teknisiin selvityksiin, riskit ovat merkittävät, eikä ole varmuutta saavuttaako Valoe asetetut tavoitteet kokonaan tai osittain. Valoen tulevaisuuden näkymät tulevat olemaan jatkossa merkittävästi riippuvaisia yhtiön kyvystä saavuttaa tavoiteltu markkina-asema globaaleilla aurinkosähkömoduulien markkinoilla sekä yhtiön lyhyen ja pitkän aikavälin rahoituksesta.

Sekä rahoitusta että tuotantoteknologiatoimituksia koskevat neuvottelut ovat edistyneet. Tästä huolimatta Valoen rahoitustilanne jatkuu edelleen erittäin tiukkana. Yhtiön kahdentoista kuukauden rahoituksen riittävyteen liittyy erittäin merkittäviä riskejä. Valoen johdon tämän hetkisen käsityksen mukaan yhtiö tarvitsee edelleen välirahoitusta siihen asti kunnes pitkän aikavälin rahoitusratkaisu suunnitellulla osakeannilla on varmistunut ja yhtiön liiketoiminnan kassavirta on kääntynyt positiiviseksi. Yhtiön käyttöpääomavaje on merkittävä siihen asti kunnes ensimmäinen aurinkosähkömoduulien tuotantoteknologian toimitus tuottaa positiivista kassavirtaa. Mikäli yhtiö ei onnistu turvaamaan riittävää lyhyen- ja pitkän aikavälin rahoitusta voi yhtiön toiminnan jatkuvuus olla vaarassa. Mikäli uusien tilausten saamisessa tapahtuisi viivästyksiä tai markkinatilanne muuttuisi heikommaksi yhtiön arvioimasta, voi tilausten muuttuminen liikevaihdoksi hidastua ja näin vaikuttaa merkittävästi aikatauluun, jossa kassavirta ennen investointeja kääntyisi positiiviseksi. Tällöin yhtiön rahoitustilanne tiukentuisi entisestään, mikäli muut käynnissä olevat rahoitusneuvottelut eivät olisi siihen mennessä johtaneet tuloksiin kokonaan tai osittain.

Vuoden 2014 tilintarkastuskertomuksessa yhtiön tilintarkastaja kiinnitti ns. tietyn seikan painottamista koskevalla lisätiedolla huomiota yhtiön rahoitusriskien hallintaan seuraavasti:

”Lausuntoamme mukauttamatta haluamme kiinnittää huomiota tilinpäätöksen laatomperustaan ja liitetietoon 29 Rahoitusriskien hallinta. Tilinpäätös on laadittu toiminnan jatkuvuus olettamalla. Toiminnan jatkuvuus edellyttää, että yhtiö kykenee vuoden 2015 aikana hankkimaan lisärahoitusta ja neuvottelemaan muutoksia maksuehtoihin. Yhtiö jatkaa keskusteluja merkittävimpien rahoittajiensa ja omistajiensa kanssa toimenpiteistä rahoitustilanteen vahvistamiseksi siihen asti, kunnes yhtiön kassavirran odotetaan kääntyvän positiiviseksi. Yhtiön kahdentoista kuukauden rahoituksen riittävyteen liittyy erittäin merkittäviä riskejä. Yhtiön johdon tämän hetkisen käsityksen mukaan yhtiö tarvitsee välirahoitusta siihen asti kunnes pitkän aikavälin rahoitusratkaisu on varmistunut ja yhtiön liiketoiminnan kassavirta on

kääntynyt positiiviseksi. Neuvottelut välirahoituksen järjestämiseksi ovat käynnissä. Yhtiön käyttöpääomavaje on merkittävä siihen asti kunnes ensimmäinen aurinkosähkömoduulien tuotantoteknologian toimitus tuottaa positiivista kassavirtaa. Mikäli yhtiö ei onnistu turvaamaan riittävää lyhyen- ja pitkän aikavälin rahoitusta voi yhtiön toiminnan jatkuvuus olla vaarassa. Tilinpäätöksen omaisuuserien arvostus perustuu jatkuvuuden olettamiseen. Omaisuuseriä saatetaan joutua alaskirjaamaan, mikäli ennusteet eivät toteudu.”

Ensimmäisen valmistuspartnerisopimuksen projektirahoituksen toteutumiseen sekä vaihtovelkakirjalainan ja osakeannin onnistumisiin liittyy riskejä. Ei ole varmuutta, onnistuuko yhtiö keräämään vaihtovelkakirjalainalla enintään viisi miljoonaa euroa pääomarakenteensa vahvistamiseksi tai osakeannilla pääomaa puhtaan energian liiketoimintasuunnitelmansa toteuttamiseksi ja pitkän aikavälin rahoitusratkaisunsa varmistamiseksi. Edelleen ei ole varmaa, että paikallinen projektirahoitus ensimmäisen allekirjoitetun valmistuspartnerisopimuksen mukaisen moduulitehtaan rakentamiseksi saadaan neuvotelluksi. Mikäli paikallista projektirahoitusta ei saada, niin kyseessä oleva valmistuspartnerisopimus ja siihen liittyvä mahdollinen tilaus eivät toteudu.

Valoen oma pääoma laski alle puoleen osakepääomasta per 31.12.2014. Emoyhtiön omat pääomat eivät riitä pitkään ilman oman pääoman ehtoista lisärahoitusta tai merkittäviä hyväkattaisia kauppvoja. Yhtiö on kuitenkin aloittanut toimenpiteet oman pääoman ehtoisen rahoituksen saamiseksi laskemalla liikkeelle vaihtovelkakirjalainan ja aloittamalla osakeannin valmistelut Vaihtovelkakirjalainan ja osakeannin onnistumisiin liittyy riskejä.

Kannattavuuden kannalta olennaisimmat riskit liittyvät riittävän laskutusvolyymin toteutumiseen Puhtaan energian liiketoimintasegmentissä.

Vikram Solarin kanssa allekirjoitettuun sitomattomaan aiesopimukseen toteutumiseen liittyy normaaleja liiketoiminnallisia riskejä. Sitomattoman aiesopimuksen mukaisten järjestelyjen toteutuminen riippuu lisäksi useiden ehtojen täyttymisestä, erityisesti Valoen lyhyen- ja pitkän aikavälin rahoituksesta.

Kiinalaisen aurinkosähkömoduulivalmistajan kanssa allekirjoitettuun sitomattomaan aiesopimukseen toteutumiseen liittyy riskejä. Osapuolten väliset neuvottelut toimituksista ovat vielä selvitysvaiheessa eikä sopimuksen toteutumisesta siten ole vielä varmuutta. Sopimuksen toteutuminen riippuu lisäksi Valoen lyhyen ja pitkän aikavälin rahoituksesta.

Toimitusjohtajalle asetettuihin pitkän aikavälin tavoitteisiin liittyy erittäin merkittäviä riskejä, eikä pitkän aikavälin tavoite ole yhtiön markkinaohjeistus. Vaikka tavoitteet perustuvat markkinatuntemukseen ja tekniisiin selvityksiin, riskit ovat erittäin merkittävät, eikä ole varmuutta saavuttaako toimitusjohtaja hänelle asetetut tavoitteet kokonaan tai osittain arvioidussa uudessakaan aikataulussa. Riskit toimitusjohtajan tavoitteiden saavuttamisesta esitettyssä aikataulussa kasvaa, mikäli Valoen rahoitusjärjestelyt viivästyvät.

Valoen sitomattomat tavoitteet sekä markkinaosuudesta että partnerien määrästä ovat kunnianhimoisia ja niiden saavuttamiseen sisältyy merkittäviä riskejä. Yhtiö uskoo kuitenkin olevansa teknologisen konseptinsa kanssa hyvissä asemissa tavoitteidensa saavuttamiseksi. Tavoitteen saavuttaminen edellyttää riittävän rahoituksen järjestymistä.

Valoen oman pääoman riittävyyteen sisältyy riskejä. Yhtiön jatkuvien toimintojen liiketoiminnan muihin tuottoihin on kirjattu vuoden 2015 ensimmäisellä vuosineljänneksellä 0,7 miljoonan euron vaade Savcor Group Ltd:lle liittyen Pekingin tehtaaseen verotukseen Kiinassa. Tämän vaateen menestymisellä on keskeinen merkitys emoyhtiön oman pääoman riittävyyttä arvioitaessa.

Valoen ja FTTK:n välisen liiketoimintakaupan jälkimmäisen osion (30%) voimaantuloon liittyy riskejä. Jälkimmäisen osion osalta kaupan piti tulla voimaan 1.3.2015 mennessä, mutta kaupan voimaantulo on lykkäätynyt. Syynä lykkäytymiseen on yhden kesken olevan elektroniikkateollisuuden automaatioliiketoimintaan liittyvän asiakasprojektin kustannusten jako Valoen ja FTTK:n välillä. Asian ratkaisemiseksi on aloitettu välimiesmenettely 24.6.2015.

Valoeen liittyvistä riskeistä on kerrottu myös vuoden 2014 vuosikatsauksessa.

Mikkelissä, 5.8.2015

Valoe Oyj

HALLITUS

Lisätietoja:

Toimitusjohtaja Iikka Savisalo, p. 040 521 6082, [iikka.savisalo@valoe.com](mailto:iikka.savisalo@valoe.com)