

2015-04-28

## Årets viktigaste dag - men inte för Tribona?

Bolagsstämman är ett aktiebolags högsta bestämmande organ och är den tidpunkt på året då bolagets ledning och styrelse skall redogöra för hur de skött ägarnas bolag. April och maj innebär högsäsong för stämmor. För förvaltare av traditionella fonder som ofta har ett hundratal aktier i portföljen kan det vara svårt att hinna reflektera vad som sagts och inte sagts innan det är dags för nästa stämma. För oss på Origo Capital, som har 10-15 innehav, blir stämmorna färre vilket vi tror är en klar fördel.

Upplägget på bolagsstämman ger en klar indikation på hur bolaget ser på sina aktieägare. Häromdagen deltog vi i Tribonas bolagsstämma. Det var en sällsynt grå föreställning där aktieägarfokus lyste med sin frånvaro. Bolaget, som har knappt två tusen aktieägare, hade valt att förlägga tillställningen på ett advokatkontor. Knappast ett arrangemang som lockar de mindre ägarna till en stämma. Förvisso serverades både kaffe och kanelbulle men att det var en viktig dag för Tribona märktes inte.

Några av punkterna på en bolagsstämma är framläggande av årsredovisning och beslut om fastställande av resultaträkningen. Tyvärr delades inga årsredovisningar ut så något framläggande var det knappast tal om. Ej heller uppvisades någon resultaträkningen varför beslutet om denna kändes något märklig.

VD hade som seden är ett anförande. Här konstaterades att bolaget gjort stora framsteg med uthyrning under året och att stort fokus lades på energianvändningen i fastigheterna. Det är gott för aktieägarna att höra eftersom det har en stor inverkan på sista raden i resultaträkningen.

Något förvånande var att VD inte visade upp en bild av fjolårets resultaträkning. Ett resultat före skatt om minus 449 Mkr under ett år då de flesta fastighetsbolag skar guld med täljkniv kräver en ordentlig redovisning och förklaring. Eller det faktum att substansvärdet föll med sju procent trots att aktieägarna under året sköt till knappa 300 Mkr i en nyemission. Med tanke på den skraka utvecklingen hade det varit på sin plats med lite reflektion. Som aktieägare i ett fastighetsbolag blir man ju undrande om utvecklingen skiljer sig väsentligt jämfört med liknande bolag.

Motivet till fjolårets nyemission var enligt prospektet att bolaget ville växa från knappt sex miljarder i samlat fastighetsvärde till 10-12 miljarder. En strategi man upprepat ett flertal gånger de senaste åren. Tvärtemot den uttalade strategin krympte bolaget under fjolåret beståndet från 5,6 miljarder till 4,8 miljarder. Även i denna fråga saknades reflektioner, kommentarer och förklaringar.

Tribonas bolagsstämma var således ett typexempel på ett bolag utan fokus på aktieägarvärde. Man kan fundera om bolag där en aktieägare kontrollerar 30% och dessutom kontrollerar flera konkurrenter har på börsen att göra?