

NOBINA till börsen väcker fler frågor och går det rätt till?

När jag läste att Nobina vill gå till börsen blev jag naturligtvis extra fundersam, att det var i faggorna hade jag hört från olika vänner i finansbranschen. Nu är det publikt och då är det enklare göra en utvärdering och snart ser man vilket trixande det rör sig, när ägarna i USA vägra svara med hänsyn till en lag som är fullständigt ovidkommande om man hade haft rent mjöl i påsen, nu blir det istället väldigt mycket spekulerande och det får NOBINA ledning och amerikanska ägare skylla sig själv.

Nu är det svårt att med hittillsvarande information läsa ut vilket av de sju (!) Nobina-bolagen de skall sätta på börsen. Förmodar att det är Nobina Holding som sitter på obligationsskulden.

Men nackhåren reser sig när jag inser att detta är en exit för de utrikiska fonderna som hittills varit tvungna att rädda bolaget ett flertal gånger och aldrig fått någon avkastning på sitt investerade kapital. Glöm inte att de för två år sedan fick omvandla sina räntefordringar till aktier inför risken att bolaget skulle likvideras.

Nu skall man locka in aningslösa svenska aktiespekulanter i ”rättboet”.

Men jag skall självklart med mina vänner gräva vidare. Jag kan dock konstatera att Henrik Biraths egen lilla låda ”Nobina Spår AB” verkar ha somnat in t.v.

Styrelsen i NOBINA skor sig hejvilt!

Nobina VD och styrelse lyfte förra året ut 27 miljoner + tantiem 5 miljoner, rätt imponerande för ett bolag som bara för några år sedan var konkursfärdig och förra året hade en mager vinst, samt räddades av aktieägarna i USA för ”femtielfte” gången, miljarderna bara rullar in för att hålla verksamheten i gång!! Klart dom vill ta vilken chans som helst för att komma ut ur det hela, men frågan är skall det vara på bekostnad av svenska godtrogna aktiespekulanter? Vem räddar dem från glassiga årsredovisningar som utlovar utdelningar som man redan nu vet knappast går att åstadkomma då marknaden bestäms av 3 andra bolag som får statsstöd och försöker på alla vis öka sina marknadsandelar i en vild okontrollerad prissättning och på andra sidan sitter trafikhuvudmännen som totalt saknar kompetensen med korkade tjänstemän där ingen anser sig behöva svensk lag som förbjuder upphandla trafik från statsstödda företag som bedriver dumpning! Det är riktigt illa när man får raljera med skattebetalarnas pengar utan behöva ta ansvar!

Ur Nobina pressmeddelande kan man utläsa att;

- Busskoncernen Nobina, som bland annat äger Swebus, ska till Stockholmsbörsen. Bolaget omsätter drygt 7,5 miljarder kronor och ska locka investerare med god tillväxt och höga utdelningar.
- **Noteringen kommer att** bestå både av **(1) nyemitterade aktier erbjudna av Nobina** och av **(2) befintliga aktier erbjudna av de säljande aktieägarna**. Likviden från de nyemitterade aktierna om cirka 850 miljoner kronor kommer i första hand att användas till att återbetala en utestående företagsobligation och även till kostnader relaterade till noteringen. (markeringen med fetstil har jag gjort för att visa hur man på ett diskret sätter förvirrar marknaden allt medan ”rättorna, förlåt finansakrobaterna” lämnar skeppet)

Är man lite insatt i turena kring denna koncerns verksamhet noterar man speciellt;

- Att man skall nyemittera aktier till ett belopp av ca 850 miljoner kronor samt
- Att nuvarande aktieägare skall kränga iväg sina aktier. Hur stor del av det nuvarande innehavet som skall skiftas över till naiva svenska aktiespekulanter framgår icke.

Nobina nuvarande ägare (per 2015. 02. 28)

Ägare	Andel i procent
Sothic Capital	30
Bluemountain Capital	17
Anorage Capital	14
Invesco	14
Styrelse och ledning	1
Övriga	24

Min sammanfattning är;

- Med de nyemitterade aktierna avser man att lösa det obligationslån som tynger bolaget. Ett lån som i princip förföll till betalning för två år sedan och för vilket man inte hade likvid att lösa utan tvingade innehavarna att prolongera inför hotet att sätta bolaget i likvidation. Som plåster på såret fick de en "bonus" i nyemitterade aktier.
- I enlighet med ovan citerade "(2) *befintliga aktier erbjudna av de säljande aktieägarna*" så utgår jag från att det är dessa "bonusaktier" som obligationsinnehavarna nu skall kränga iväg.
- Var på det klara över, här har vi att göra med slipade ägare som är en del av finansvärldens värsta avarter som sätter in alla resurser för att ta sig ur det svenska/nordiska äventyret där man blev "bokstavligen lurad att satsa med löften om att socialistiska Sverige betalar utan att företaget behövde ta några risker, ja tjosan. Det visade sig snart att det inte bara var att skövlar in vinsterna, verkligheten blev en annan med svidande miljardförluster som skulle täckas upp.

I ett försök att komma över det officiella prospektet men nekats till detta med hänvisning till "U.S. Securities Act" från 1933 där endast vissa kategorier av personer kan tillåts åtkomst till sådan information och sådana dokument. Faktiskt rätt intressant. Undrar om jag är stämplad som "farligt grävande"...?? Vad är det man undangömmar för alla blivande svenska aktieägare? Var finns kravet från de som kör ut Nobina på börsen om mesta möjliga Transparens? Vad är det för svenska revisorer som sätter sitt namn under ett dylikt dokument?

Jodå, hela Nobina lanseringen på börsen är ett elegant upplägg som juridiskt inte kan ifrågasättas, tror jag. **Etiskt..?** Tja, om de verkligen kan leva upp till sina finansiella mål med en nettoomsättningstillväxt i snabbare takt än marknaden i övrigt. Samt därutöver en EBT-marginal där man höjer det nuvarande målet om en marginal på resultat före skatt på över 4,0 % på medellång sikt till att på årlig basis nå en marginal för resultat före skatt på över 4,5 % på medellång sikt. Notera dock att man än så länge bara **faktiskt bevisat en marginal på 1,87 % och åren dessförinnan ständig var på konkursens rand.** För att vara rättvis vill jag dock påpeka att man med denna helt oacceptabla nivå ändå är en av de bästa bland branschens olika entreprenadbolag!

100 år av vinster?

Skulle de nya ägarna kräva in tidigare förluster skulle det ta hundra år förutsatt att Nobina inte gör nya förlustår.

Det råder inget tvivel att kollektivtrafikbranschen är ett enda finansiellt stort rättbo där olika utländska staters järnvägsbolag tillsammans med Nobina ägnat sig åt under många år dumpa sönder och samman den svenska bussmarknaden, för detta har cheferna belönats med miljon löner och bonusar, att man får bonus i miljon klassen och kör en koncern där man ständigt måste få nya bidrag av ägarna visar tydlig hur sjuk hela företaget och storföretagen betar sig i Sverige.

Det är också den verkliga orsaken till att flera hundra privat ägda företag fått upphöra, säljas eller än värre tvingas i konkurs. I Sverige är det ingen som bryr sig, varken förbundet som organisera många av företagen, d.v.s. medlemmarna betalar medlemsavgift till ett förbund för sin egen utslagning?

Att sedan varken Konsumentverket eller marknadsdomstolen, de senare med motivering det är allt för komplicerat när storföretagen dumpar prissättningen av den svenska marknaden. Märklig att man inte kan läsa svensk lag och EU lagen som är rätt tydlig för en gångs skull. Ställer sig frågan, om vi har myndigheter som betalas av skattebetalarna som är till för att skydda svenska folket från dumpning och inte har resurser att utreda det som man är satt till att sköta, vem skall då göra det?

Det är bra att vi har ett EU

Det var först när föreningen Sveriges Bussresearrangörer (SB) anmälde svenska Arriva till EU konkurrensverk för olaga dumpning med tyska skattebetalarnas pengar. Som kommissionen efter diverse utredningar beslutade inleda ett förfarande mot Tyskland som pågått i snart 3 år och lär dröja ytterligare något år. Att man från SB gjorde denna anmälan beror på att många medlemsföretag också har uppdrag att köra skoltrafik och mindre linjer som man blev fråntagna när dumpade anbud inte var möjliga att möta.

Vem vill satsa sina surt besparade pengar i Nobina? Det är ett lotteri och alla som har kunskap om hur ett Lotteri fungera känner till att oddsen är minimala!

Den som tror sig kunna göra ett klipp i samband med börsintroduktionen borde nog tänka efter mer än en gång, vad är det som är så hemligt att ägarna i USA måste hänvisa till en amerikansk lagstiftning från 1933 för att slippa visa vad som står i prospektet och endast förbehållen, ja för vem då?

Det borde vara fler än jag som borde känner sig ytterst tveksam. Bortsett från det löfte om högre marginaler vad nu detta kan vara värt med det man hitintills levererat.

Det är dessutom tämligen omöjligt att tränga igenom de avkastningar Nobina officiellt påstår sig uppnå på 141 miljoner föregående verksamhetsår. Revisorerna har lyckats med något som dom inte borde ägna sig åt, nämligen att mörka och vilseleda som jag trodde i min enfald inte längre var OK.

Kikar man på deras inlämnade årsredovisning för "Nobina AB (publ)" så var deras resultat efter avskrivningar och finansnetto bara 56 mille. (**Kolla ovan ersättningen som vd och styrelsen tagit ut**) Bokfört aktiekapital är 224 miljoner. Läger man till nyemissionen på 850 miljoner så blir det totala aktiekapitalet 1,074 miljoner.

Genom att bli av med obligationslånet som jag tror drog en räntekostnad på 68 miljoner så skulle vi få ett teoretiskt resultat på $56 + 68 = 124$ miljoner. Detta innebärande en avkastning på eget kapital av 12 % vilket får anses acceptabelt. Som jämförelse ligger franska statsjärnvägarnas ägda Keolis 14 %, Hong Kong företaget MTR 21%, franska staten ägda Veolia 8 % och tyska statsjärnvägens dotterbolag Arriva **minus** 79 %.

Nu skall man ta siffrorna med största försiktighet, dessa gigantiska koncerner har stora möjligheter att snurrar runt siffrorna där förluster blir vinster och vice versa, vill man visa vinst för att slippa en massa diskussion med svenska huvudmännen, ja då fixar moderbolaget det hela. Vilket privat företag kan det i Sverige?

Nobina har ett tämligen generöst beslut att dela ut 75 % av nettovinsten till aktieägarna. Det innebär att vid introduktionskursen avkastningen på "mitt" risktagande blir 9 %.

Just risknivån som jag betraktar som hög gör att jag avstår. Då känns det bättre att köpa SAS preferensaktier som med nuvarande kurs ger 11 % avkastning plus inlösenpremien! Förutsatt att facken inte dessförinnan förintat bolaget med möjliga strejker.

Till detta kan läggas att Nobina "besparingsprogram" knappast skapar ett positivt engagemang bland de olika ledningsgrupperna. Detta är några av de kommentarer som kommit mig tillhanda;

- a) "Trafikområdeschef"; Nobina är kända för att rationalisera sina organisationer efter hand och trafikområde Örebro med ca 100 bussar som exempel. Vid kontraktets början fanns en normalstor organisation med ett antal tjänstemän t. ex. trafikledning, verkstadschef, trafikområdeschef m.m. Alla dessa är nu bortrationaliserade och dessa funktioner sköts centralt. Nobina har alltså inte längre någon lokal organisation på plats i Örebro, detta med ett åkeri med ca 300 anställda.
- b) YYY är underentreprenör åt Nobina. YYY kör sedan 2011, efter mycket tuffa förhandlingar med Nobina, en del av xxxtrafiken med ca xx fordon, med bussar som ägs av Nobina. Vad jag har hört från flera håll var de bussar YYY fick ta över från Nobina i mycket dåligt skick och de fick därför lägga stora resurser på att underhålla dem, något som höll på att få det gamla anrika familjeföretaget på fall. Bl.a. hade man inför trafikstarten nyanställt en ekonom och en administratör för att matcha sitt utökade trafikuppdrag, men dessa fick man säga upp efter bara några månader på grund av den ekonomiska situationen på grund av det tuffa avtalet med Nobina.
- c) Min vän XXX, som tidigare jobbade på Busslink, men 2011 fick anställning som arbetsledare på Nobina på annan ort och därefter på Nobina huvudkontor som ansvarig för det avtal om ersättningstrafik som Nobina har med Stockholmståg. Han har i efterhand berättat för mig att hans tjänst omfattade alldeles för mycket arbete för att kunna klaras av inom ramen för en heltidstjänst. När han påpekade detta för sin chef så bemöttes han med svaret "Då får du arbeta hårdare". Det slutade med att han gick in i den s.k. väggen med sjukskrivning som följd. Efter detta lämnade han Nobina. Han har haft kontakt med sin efterträdare på Nobina och denne har samma arbetsuppgifter som han hade plus någon ytterligare - detta är något som är ganska typiskt för Nobina företagskultur som säkert inte skapa tilltro och tillhörighetskänsla.

Nåja, "mutter i ledet" finns väl i alla företag. Och visst skall man ta till vara alla möjligheter att rationalisera. Men jag upplever allt för ofta att dessa "multinationella" företag som drivs av svenska fogliga lakejer i jakten på entreprenadavtal underprisar sina anbud i avsikt att sedermera på ett för huvudmannen diskret sätt skära i befintliga organisationer för att få balans mellan intäkter och kostnader. Det är dessa herrar som anser sig äga ordet i kollektivtrafikbranschen och sitter på olika positioner, omger sig med flöjeln för att bevaka varandra och om då några privata företag kommer i vägen och går omkull, tja, shit hapens!

Nobina har en besvärlig historia att falla tillbaks på, förluster överallt, nya möjliga aktieägare kan inte känna sig säkra på att det tillförda kapitalet kommer det rätta bolaget till godo som man så väl skulle behöva, (av 6 Nobina bolag) det vet vi redan nu att det inte gör då nuvarande ägare deklarerat att hämta tillbaks sina obligationslån, OK då har man kvar dagens räntekostnad, som blir en intäkt, men vem har kunskapen om allt detta stämmer när man mörka hela processen?

Jag tror för min del att Nobina snart är i behov av nya pengar denna gång från den svenska aktiemarknaden, den internationella finansmarknaden har fått nog, en oförglömlig törn och lär undvika vidare investeringar i Sverige för lång tid framöver. Vem i Sverige kan ta fram det kommande kapitalbehovet utan att aktieägarna från börsintroduktionen måste acceptera utspädning eller i värsta fall står där med kunskapen att, allt som glimrar är inte guld!

Ha i minnet vad en av branschens verkliga primus i UK sa om den svenska kollektivtrafikens kollegor, det var inga smickrande ord, värre om möjlig än de som Ryanair chefen brukar använda om ett annat gäng som SAS och Luftfartsverket. Medan den svenska kollektivtrafiken ägnar sig åt sandlåda spel driver en som har varit med i Sverige istället en världsomfattande verksamhet med mycket god lönsamhet, utan subventioner och utan huvudmän <https://www.stagecoachbus.com> men sådant vill inte det svenska samhället diskutera – planhushållningen är istället förebilden.

Som avslutning borde en och annan hugad spekulant läsa denna artikel från DI http://www.di.se/artiklar/2015/5/28/sa-undviker-du-daliga-investeringar/?utm_source=apsis-anp-3&utm_medium=email&utm_content=di-newsletter&utm_campaign=unspecified&subid=152502893