

TAALERIN VAIKUTUSRAPORTTI

Osakesijoitukset

Päivitetty: Heinäkuu 2020

Publity AG (Saksa)

Salkunhoitamme tapasivat kiinteistöalan sijoitusyhtiö Publityn ylintä johtoa (erityisesti talousjohtajaa) lukuisia kertoja vuosina 2015-2018. Yhtiön corporate governance ei ollut huippuluokkaa, mikä ei ole epänormaalia pienehkölle ja nuorehkolle yhtiölle. Yhtiön johdolla oli kuitenkin heidän puheidensa mukaan selvä tahtotila parantaa läpinäkyvyyttä. Vuosien kuluessa yhtiö ei kuitenkaan mielestämme onnistunut parantamaan tilannetta yhtiön johdon puheista huolimatta. Lisäksi yhtiön osakkeessa oli merkkejä kurssimanipulaatiosta pääomistajan toimesta, joten koimme velvollisuudeksemme myydä rahastomme omistamat osakkeet näennäisen alhaisesta arvostustasosta huolimatta. Emme voineet enää luottaa yhtiön johtoon ja omistajakuntaan eikä corporate governance -asioissa edetty ollenkaan.

HeidelbergCement AG (Saksa)

HeidelbergCementin teollisuudenala on erittäin päästöintenssiivinen. Yhtiön hiilidioksidipäästöt ovat erittäin korkeat absoluuttisesti. Yhtiöllä on aie niiden pienentämiseen ja salkunhoitamme ovat kuulleet niistä yhtiön johdolta esimerkiksi vuosina 2018 ja 2019. Yrityksellä oli teollista toimintaa poliittisesti hyvin sensitiivisillä alueilla Lähi-idässä huolimatta siitä, että turvallisuuskysymykset kyseisillä alueilla olivat vähintäänkin kyseenalaiset. Tämän takia myimme jo omistuksemme, koska emme kokeneet yrityksen toimintaa kriisialueilla Social-näkökulmasta hyväksyttäväksi.

Semperit AG Holding (Itävalta)

Kumiteollisuuden keskittyneellä Semperitillä oli thaimaalaiseen yhteisyritykseen (joint venture) liittyen merkittäviä ongelmia mm. työntekijöiden kohtelussa. Ylipäätään yhtiön ongelmat Thaimaassa kasvoivat selittämättömän suuriksi myös taloudellisesti. Salkunhoitamme tapasi yhtiön johtoa Itävallassa, yritti osaltaan vaikuttaa siihen, että tilanne pitää saada ratkaistuksi tai emme voi omistaa yhtiön osakkeita rahastomme kautta. Kuitenkaan toivoa asian suhteen ei alkanut näkyä, joten myimme lopulta omistuksemme. Yhtiö kriisiytyi monilla mittareilla arvioituna myyntimme jälkeen entisestään.

Hochdorf Holding AG (Sveitsi)

Sveitsiläinen elintarvikealan yritys Hochdorf Holding teki yrityskaupan ostamalla osuuden Pharmalys Groupista (Tunisia). Salkunhoitamme tapasivat yhtiön johtoa useita kertoja vuosien 2015-2019 välillä. Pharmalys-ostos ajoi yhtiön syviin ongelmiin – käsityksemme mukaan kauppaan liittyi petokseen viittaavia elementtejä, joista Hochdorf kärsi merkittävästi. Käsittelimme yhtiön kasvuambitioita ja yrityskaupan integraation etenemistä useita kertoja yhtiön toimitusjohtajan ja talousjohtajan kanssa, mutta käytännössä Pharmalys-kaupan jälkimainingeissa yhtiössä alkoi olla monia kriisin merkkejä taloustilanteesta alkaen. Läpinäkyvyys oli heikko, omistajakunnassa oli havaittavissa riitelyä ja johtoa myllätettiin. Yrityskauppaan liittyvä due diligence oli oletettavasti puutteellinen. Emme voineet enää luottaa siihen, että tuotto-odotus osakkeenomistajille olisi riittävän korkea. Lisäksi yhtiön riskiprofiili oli muuttunut selvästi entistä epäsuotuisammaksi ja myimme rahastomme omistukset lopulta pois.

Eezy Oyj / VMP Oyj (Suomi)

Salkunhoitamme osallistui silloisen VMP Oyj:n (nyk. Eezy Oyj) yhtiökokoukseen rahaston lukuun, jotta pystyimme osaltamme kannattamaan mm. Smile Henkilöstöpalvelut Oyj:n osakekannan hankintaa (yrityskauppa). Näkemyksemme mukaan kauppa oli järkevä liike VMP:lle osana sen epäorganista kasvustrategiaa. Kyseinen yritysjärjestely myös auttoi VMP:tä kasvamaan merkittävästi suuremmaksi toimijaksi fragmentoituneella toimialalla.

Stockmann Oyj Abp (Suomi)

Osakesalkunhoitajamme osallistuivat vuonna 2016 Stockmannin yhtiökokoukseen rahaston lukuun, jotta pystyimme äänestämään osakesarjojen yhdistämisen puolesta. Ehdotus osakesarjojen yhdistämisestä kuitenkin kaatui äänestyksessä. Lähtökohtaisesti kannatamme yhtä osakesarjaa useiden eri osakesarjojen sisään, jotta osakkeenomistajien intressit ovat mahdollisimman yhtenäiset.

Ferratum Oyj (listattu Saksaan)

Osakesalkunhoitajamme ovat tavanneet yhtiön ylintä johtoa ja sijoittajasuhdejohtoa lukuisia kertoja vuosien 2015-2019 aikana eri seminaareissa ulkomailla ja myös Suomessa. Keskustelua käytiin mm. pienlainojen roolin laskemisesta yhtiön liiketoiminnassa. Tässä yhtiö onkin edennyt hyvin, laskua on tullut noin 40 prosentista noin 15 prosenttiin, osin muiden lainojen kasvun kautta mutta osin myös pienlainabisneksistä luopumalla tietyissä maissa. Arviomme mukaan yhtiön ESG-profiiliin paranemista edesauttaisi "pikavipeiksi" luonnehdittavista liiketoiminnoista luopuminen ja muuntautuminen entistä enemmän monipuoliseksi kuluttaja- ja yritysrahoitusliiketoiminnaksi. Fintech-toimialalla arvostuskertoimet voivat olla huomattavan korkeita ilman negatiivisia ESG-elementtejä. Yhtiön track record liiketoiminnan kasvattamisessa on hyvä, vaikkakin kasvuvauhti on ollut viime vuosina hiipumaan päin ja uusia maita ei ole käytännössä nettomääräisesti avattu. Kirjoitushetkellä Taalerin rahastoissa ei ole Ferratumin osakkeita.

Nordea Bank Abp (Suomi/Ruotsi)

Osakesalkunhoitajamme osallistui rahaston lukuun Nordean yhtiökokoukseen vuonna 2018 Ruotsissa, jotta pystyimme vaikuttamaan rahaston Nordea-omistusten kautta mm. yhtiön pääkonttorin siirtämiseen Ruotsista Suomeen. Mielestämme perustelut siirrolle olivat uskottavat, vaikka totuuden nimissä hyödyt ovatkin luultavasti jääneet odotettua pienemmiksi.

Marimekko Oyj (Suomi)

Salkunhoitajamme ovat tavanneet Marimekon ylintä johtoa lukuisia kertoja 2010-luvun aikana ja myös vuonna 2020 ainakin puhelinkonferenssissa korona-aikana. Tosiasia on, että vuosien saatossa välillä on tullut mediassa esiin vastuullisuusasioihin liittyviä kirjoituksia, jotka eivät ole olleet Marimekon kannalta suotuisia. Esimerkiksi Eettisen kaupan puolesta ry:n tekemä selvitys (2019) osoitti, että suomalaiset vaateyritykset menestyivät heikosti avoimuuteen keskitetyssä kansainvälisessä vastuullisuusarvioinnissa. Marimekko rankattiin kyseisessä tutkimuksessa D-kategoriaan eli toiseksi alhaisimpaan luokkaan. Tästäkin teemasta salkunhoitajamme ovat kyselleet yhtiön toimitusjohtajalta vuoden 2019 aikana muuan sijoittajatilaisuudessa. Arviomme mukaan Marimekko on parantanut otteitaan vastuullisuusraportoinnissa selvästi.