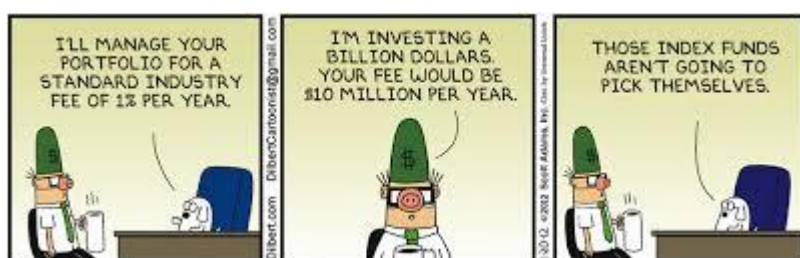


Några mera tankar om index - del 2.

Det har blivit mer och mer populärt att spara i indexfonder! Jag har läst några böcker om bla Indexfonder när jag var i USA över julen. Man kan se att många missförstår eller är okunniga. Tex är förvaltaren till en av böckerna delägare i ett indexfondbolag och skriver bla att Warren Buffet rekommenderar att man sparar i Index! Nr 1 - man kan ej spara i ett index, det är omöjligt. Det man kan göra är att spara i en indexfond. Nr 2 - ofta och så även i boken, så glömde man bort att ta med helheten. Man har klippt bort delar av det Warren Buffett säger och skrivit. Warren Buffett säger som nr 1 är att vara en stockpicker genom Value Investing men om man inte kan eller vill spara som en Value Investor/Stockpicker så är nr 2 att man köper en global Indexfond med lågt pris, och gör det månatligen resten av livet. Och hur många som sparar i en indexfond letar inte efter en ny indexfond som är bättre än den man har? Och Warren Buffett sparar själv ej i indexfonder.



Det är upp till var och en att bedöma vad man vill spara i och det som är bra för någon kan vara dåligt för någon annan. Det jag vill tillföra är att man bör veta mera om vad man investerar i och minska eventuellt hyckleri, medvetetet som omedvetetet. En princip i Value Investing är att vara konsekvent. Man "kanske" vill ha en bra miljö, hållbarhet etc (som i sig är komplext, det som farligt nu kan vara mindre farligt i framtiden och omvänt) men man äger ändå en massa bolag som bryter mot x och y utan att man vet att man har dem i en Indexfond eller en vanlig fond etc. Man tittar ofta bara på vad fonderna heter och avgifterna på fonderna och värdeökningen (aktiepriset). När Investerum gör en pensionsutredning där vi kan se det mesta som x investerar i, så är det vanligt med många fonder i Tjänstepensioner, Privata pensioner, PPM, Depåer, ISK, Kapitalförsäkringar etc ofta med 15–30 st olika fonder totalt sett som i sin tur ofta äger 300–1000 olika värdepapper. Man äger en del av allt på börserna globalt och troligtvis så är man delägare i många mediokra bolag samt bolag som bryter mot x eller y utan att veta att just de bolagen finns i deras fonder.

Debatten om aktiv eller passiv fondförvaltning har till största delen handlat om huruvida den ofta högre avgiften i aktivt förvaldade fonder ofta resulterat i en lägre avkastning jämfört med index. Aktivitet i detta fall är missvisande. Många tror det betyder hur mycket man köper och säger! Nej, det betyder i detta fall hur mycket man avviker eller liknar ett index. Det finns annat än bara avgifter för en Value Investor! Att gifta sig rikt kan ju ej vara grunden för alla äktenskap. Det finns ju annat än pengar. Att förvaltarna av indexfonder förefaller vara helt ointresserade av att ta ägaransvar, är det bra? Under bolagsstämmosäsongen 2019 satt de amerikanska indexfondjättarna i noll valberedningar medan tex Lannebo Fonder var representerade i ca 29 bolag för att försöka sälla fram de bästa styrelseledamöterna till nordiska börsbolag. De största ägarna satt inte i en enda valberedning. Blackrock och Vanguard satt i Noll. Därmed visar man med tydlighet att man inte lägger så stor vikt vid ett långsiktigt, hållbart värdeskapande i bolagen. Men till skillnad från aktiva och engagerade ägare visar indexjättarna ett anmärkningsvärt ointresse för ägaransvar. I bästa fall röstar man slentrianmässigt via ett ombud på årsstämman. Det blir svårt när man tar lite betalt att sköta något? ***En dator som förvaltar pengarna, vad för medmänsklighet skall den "förvaltaren" känna?***

Vårt engagemang bygger på en övertygelse om att en bra styrelse är viktig för ett långsiktigt, hållbart värdeskapande i bolagen, vilket påverkar avkastningen. Indexfonder konkurrerar mest

med låga kostnader och missar mycket annat av stor vikt. Deras ointresse av att investera i ägarstyrning är således fullt förståeligt och ekonomiskt rationellt. Att dessa aktörer någonsin skulle ta ett ansvar för den goda bolagsstyrningen på den svenska marknaden verkar avlägset då de saknar incitament, resurser, vilja och kompetens.

I USA har indexjättarna visat sina ambitioner inom ägarstyrning tydligt, vilket framgår av en studie genomförd vid Harvard. Totalt 3 792 styrelseledamöter har nominerats till bolag på Dow Jones sedan 2007. Blackrock, Vanguard och State Street, som är de tre giganterna i USA, har tillsammans nominerat exakt noll av dessa. Av de nästan 1 500 förslag till bolagsstämman som lämnats in av ägare i bolag ingående i Russel 3 000-index de senaste fem åren kommer inte ett enda från indexjättarna. Det behövs knappast fler exempel för att konstatera att indexjättarna inte har några planer på att tillföra kunskap eller kompetens till bolagen. De är passiva ägare och har som affärsidé att åka snålskjuts på det förtroende och den styrning som byggts upp under årtionden av aktivt ägararbete.

I dag söker allt fler sparare efter investeringar med fokus på hållbarhet. Många vill investera i bolag och ägare som arbetar med miljöfrågor och social hållbarhet på ett seriöst sätt. Det paradoxala är att detta sker samtidigt som antalet sparare som placerar i indexfonder ökar. För mig går det inte ihop.

Om vi vill att vårt kapital ska förvaltas ansvarsfullt och driva på utvecklingen mot ett mer hållbart näringsliv, hur kan vi då överlåta förvaltningen till aktörer som inte kommer med några förslag på förbättringar, inte bidrar till en effektiv kapitalallokering, inte nominerar några styrelserepresentanter, inte för någon verklig dialog med bolagsledningarna och inte ens bryr sig om att skicka en egen representant för att rösta på bolagsstämman?

Att ge bort sitt kapital och sin röst till någon som mer eller mindre kastar det på marken är inte vägen till en mer hållbar värld. De kapitalägare som verkligen menar allvar med sina ambitioner kring ansvarsfullt och hållbart ägande, stora som små, borde rimligen också välja en äkta aktiv förvaltning och förvaltare.

Man behöver ej vara på alla årsstämmor etc. Det viktiga är att titta på vad för personer som sitter i styrelsen och i ledningen. Det är en av de 70-tal principer och kriterier vi har. Men att strunta i dessa principer går men är inget för oss. För oss är det viktigt att Investera har investerare som har samma principer och agenda, som attraherar långsiktiga investerare som i sig skapar ett bättre samhälle.

Resultat från Morningstar såväl som studien av Flam och Vestman 2014, visar att aktivt förvaltade fonder med inriktning mot Sverige eller Norden i genomsnitt oftast har utvecklats bättre än jämförbara indexfonder. I USA är bilden annorlunda vilket verkar grumla den svenska debatten. Diskussionen om indexfonderna som visar att indexsparande ger sämre avkastning än aktiv förvaltning viftas bort med argument som att "det är dyrt." **Det vi vet om nästan alla indexfonder är att de efter avgifter kommer utvecklas sämre än index. Och de kommer garanterat ej gå att slå sitt eget index!**

Världens största Indexfond Vanguard US 500 stock index avkastade total ca 0% från ca 2000 till 2014 och missade sitt index Russell 1000 TR! De sista 5 åren har den gått mycket bättre men total sedan tex 2000 dåligt. Ett problem med media är att man har konstanta mätvärden. Dagens aktie, veckans fond, årets fond etc och man har ej tillräcklig statistik. Inte sällan 5 år och mindre medan tex Morningstar ofta har max 15 år och då missar man allt innan 15 år. Om du skall spara pengar från 20 års ålder till ålderdomen blir det ca 60 år av sparande. Varför då titta hur det går

för x den senaste veckan. Tänk om man skulle göra så med sina barn? Det går dåligt 1 år och då så ger man upp.



Att så många rekommenderar en investeringsstrategi som baseras på hur stort börsvärde ett bolag har, eller hur omsatt en aktie är, är en gåta. I alla andra sammanhang vill vi göra investeringar baserat på den förväntade avkastningen i relation till den risk vi tar. **Men inte när det kommer till indexfonder. Då bryr vi oss överhuvudtaget inte om värdering.** I bästa fall är det nonchalant, i sämsta fall direkt farligt. Ett exempel är Fingerprint Cards. Efter en uppgång på över 1 000 procent 2015 kom aktien i januari 2016 med i OMX30 (det index flera svenska indexfonder replikerar) och indexfonderna köpte. När Fingerprint uteslöts ur index sommaren 2018, efter ett kursfall på över 90 procent, sålde följaktligen indexfonderna sina aktier. När blev köpa dyrt och sälja billigt en vettig strategi? **Detta händer även i vanliga fonder. Men i indexfonder är det inbyggt.** När det har förflutit en lång tid sedan en kraftig nedgång på Börserna så försämras minnet hos det flesta. Och det är först efter ebb som man kan se vilka som badar nakna - ett lågt pris är ej en garanti mot värdeminskning eller värdeökning.

Troligtvis så är det så att flocken letar efter det jag skrivit om tidigare "get rich fast"-planen. Vad händer när alla har indexfonder? Jo då är det någon fond som går bäst och en som är sämst och de flesta skall byta till den som gått ofta gått "bäst" och så håller det på tills människan dör ut.

En annan fara när man tävlar med focus på avgifter är att det kan bli monopol om det skall vara gratis eller billigast vilket kräver gigantiskt AUM (assets under management/den förvaltade totalvolymen) för att överleva som förvaltare. Hur många banker etchar råd med det? Vad säger politikerna om det? Ofta kan det leda till att det blir dyrare med monopol! Någon måste ju betala. Bli det då indirekta eller dolda kostnader genom att man betalar för en annan tjänst tex? Vad är det som säger att det blir bra och långsiktigt bara för att det är billigt och att man inte börjar hoppa hit och dit mellan olika indexfonder som man för stunden tycker är ännu bättre. Men det kanske slutar med en Indexfond för alla, styrd av Nordkorea.

Vänliga Hälsningar,

Joakim Huth

j.huth@investerum.se

Ordförande i Investeringskommittén



Riskinformation

Innehållet i mailet ska inte tolkas som råd, erbjudande eller rekommendation att köpa någon produkt eller tjänst. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. En investering i värdepapper/fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka det investerade kapitalet. För mer information om risker, se https://investerum.se/dokument/risker_finansiella_instrument.p

Kontor

Investerum AB
Karlavägen 108,
115 26 Stockholm
Tel: 08 522 98 400 | Fax: 08-611 04 08
E-post: info@investerum.se

www.investerum.se

© Investerum

Signatory of:



SWESIF
SVERIGES FORUM FÖR
HÅLLBARA INVESTERINGAR