

## Rating



Dagen innan Lehmankraschen var Lehmans kreditvärdighet A2 enligt kreditvärderingsinstitutet Standard & Poor`s, vilket är ett av de högsta betygen som går att få! Alla tre av de största ratingbolagen hade gett ( tex American Insurance Group & Lehman Brothers) positiv rating tills kollapsen var ett faktum. Vad jag vet har ingen blivit sparkad eller fått disciplinära åtgärder på Moodys, Standard & Poor`s eller på Fitch Ratings. Detta trots "Congressional hearings" samt medial uppmärksamhet. Varför undrar många! Det är ej olagligt att gå i konkurs, spå framtiden, att vara dålig affärsman/kvinna ännu! Idén att alla kan tjäna pengar på tex aktier är galen. Ingen förväntar sig att alla skall tjäna pengar på att spela Poker. "Om inte investeringar var lite svårt så skulle alla vara rika".

Den största tradingförlusten lyckades Howie Hubler göra som mäklare på Morgan Stanley 2008 när ratingen var hög och i komplicerade kreditförsäkringar! Ca 85.000.000.000: - sek i förluster. En mycket dyr och förödmjukande läxa enligt banken. (Alla som är Value Investors vet vad vi tycker om komplicerade produkter, trading och rating som detta mail handlar om). Man skall vara mycket försiktig med komplexa produkter och rating.

*"We've long felt that the only value of stock forecasters is to make fortune tellers look good. I continue to believe that short-term market forecasts are poison and should be kept locked up in a safe place, away from children and also from grown-ups who behave in the market like children." Warren Buffett Berkshire Hathaway.*

Att gissa vilken fond som kommer att gå bäst på tidigare historik och rating och även med högskolekompetens etc. innebär ungefär lika stor chans att få rätt som att förutse att Big foot & Snömannen kommer på din nästa grillfest i rosa balettkläder. Om det vore så enkelt med tex Rating så skulle FN löst all fattigdom via att investera i bolag med hög rating!

Fondbetyg som tex Morningstar Rating ger har mycket svårt att spå framtiden bra för aktier och andra värdepapper. Rådgivare som använder fondbetyg som enda argument är därför uppenbart vilseledande och man borde ta den infon med en nypa salt och ha det som en del i helheten. Branschens mest välkända dagstidning Wall Street Journal (WSJ) publicerade 2017 en lång artikel med rubriken "The Morningstar Mirage", som påstår att många rådgivare och investerare tror att Morningstar Rating är en säker guide till framtida avkastning och blir därmed vilseledande.

WSJ ger tänkvärda argument som förenklat kan sammanfattas så här. Människor är vana vid att betyg på hotell och andra tjänster från 1 stjärna till 5 stjärnor faktiskt har ett tydligt samband med den kvalitet som kunden upplever, så de drar slutsatsen att en fond med 5 stjärnor kommer att ge hög avkastning. Kvaliteten på hotell är dock mycket mer stabil än utvecklingen på aktiemarknaden och förvaltares resultat. Detta vet de flesta om, men de utnyttjar en hög Morningstar Rating som

skydd för att kunna skylla ifrån sig om deras rekommendation misslyckas. Morningstar vet i sin tur om att rådgivare missbrukar fondbetygen. Risken att betyg av olika typer missuppfattas och används felaktigt är uppenbar. Rating är en sammanfattning av historiska resultat. Historisk utveckling är ofta en dålig guide till framtiden, så fondbetygen ska inte vara mer än ett av flera steg i processen att välja en fond. Ett högt fondbetyg kan vara bra men räcker ej! Man behöver granska mer information om fonderna. WSJ och Morningstar verkar ändå överens om att Morningstar Rating faktiskt gör nytta då de försöker att spå framtiden. Skillnaden är att WSJ anser att nyttan är liten. Ps. Herrn som startade Morningstar och är delägare Joe Mansueto har en förmögenhet på ca 36 miljarder sek, det kan ju vara lönsamt med att sälja rating för vissa men ofta ej att följa rating blint.

Rating är olika för olika branscher och olika värdepapper. Men exempelvis de ratingbolag som gör rating på fonder bygger ofta sin bedömning mestadels på avkastning (priset på bolagen, inte underliggande ekonomin) vilket innebär att ratingen blir hög om priset är dyrt/högt oavsett hur bolagets underliggande ekonomi är. Om du är en investerare så tittar man på vad tillgångarna gör för dig. Är du däremot en spekulant så tittar man normalt på vad priset gör och en investerare tittar på vad bolaget är värt och på priset för att se om det finns en säkerhetsmarginal som är positiv.

De flesta som sparar pengar använder sig av Voodoo liknande övningar m.m. Du hör dom tala om vad marknaden gör, vad börsen gör (det finns ca ett 100-tal börser, inte bara en börs). Dom talar sällan eller aldrig om vad Bolaget/aktien gör. Vi är EJ i gissningsbranschen! "If past history was all that is needed to play the game of money, the richest people would be librarians."

Det finns ca 100 000 ekonomer i USA som försöker att förutspå framtiden. Om de skulle klara av att göra det 2-3 ggr på rad så skulle dom vara mångmiljonärer nu! Men i praktiken är alla fortfarande anställda, det säger en hel del. Så våran ide om gruppbeslut är att se sig i spegeln, publika åsikter är inte en ersättning för egna tankar. Om vi inte kan hitta en aktie som passar de kriterier vi satt upp så får man vänta med ett köp." Sluta lyssna på alla fattiga experter, professorer, spåmän, fattiga nobelpristagare m.m. tänk själv. Delta inte i olika guldruscher!! Massor med mycket smarta och intelligenta människor gör massor med fel på börserna, de följer flocken. Gör heller inte tvärtom. Båda dessa sätt att bete sig är ofta dåliga. Det är bättre att ha nästan rätt istället för exakt fel.

Ben Graham (grundaren av Value investing) berättade en historia om spekulanterna varför dom beter sig som dom gör. En oljeletare som kom till himlen möttes upp av Sankte Per som hade dåliga nyheter. Som du ser så är det fullt på din avdelning med Oljemän och Guldetare. Det finns inga möjligheter att klämma in dig. Det är proppfullt! Oljeletaren funderade en stund och bad sen att få säga några ord till alla på avdelningen för Oljeletare. Sankte Per tänkte: det verkar ju harmlöst att han får säga några få valda ord innan han avviker till dom nedre regionerna.

Oljeletaren ropade att dom har funnit olja nere i helvetet, direkt så öppnades portarna hos Sankte Per och Oljeletarna strömmade ut och ned till de nedre regionerna. Sankte Per blev imponerad! Han bjöd nu in Oljeletaren, för det fanns plats för honom nu. Oljeletaren funderade en stund och sedan så sa han, jag kommer nog att hänga med alla andra grabbarna, för det kan ju finnas någon sanning i ryktet!

Prognoser är ofta formade av människor som är partiska och har intresse av att utkomsten skall vara x, dom har en undermedveten partiskhet. Detta påminner mig om "Mark Twains ordspråk" En gruva är ett hål i marken som ägs av lögnare".



En duktig value investor är som Sherlock Holmes! En bra detektiv, där man måste ta in alla faktorer i ekvationen, det räcker ej med bara en faktor, tex att vara långsiktig. För om man betar sig korkat så blir det bara värre och värre ju längre man håller på.

Vänliga Hälsningar,

**Joakim Huth**

[j.huth@investerum.se](mailto: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 [investerum.se](http://investerum.se).

---

#### **Kontor**

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

[www.investerum.se](http://www.investerum.se)

© Investerum

Signatory of:



**SWESIF**  
SVERIGES FORUM FÖR  
HÅLLBARA INVESTERINGAR