

2011

Halvårsredogörelse Lannebo Stiftelsefond

Lannebo Stiftelsefond



Fondens placeringsinriktning

Lannebo Stiftelsefond är en aktivt förvaltnad aktiefond (specialfond) som placerar i aktier på den svenska börsen. Fonden har friare placeringsregler än en ”vanlig” aktiefond vilket ger förvaltaren större möjligheter. Fonden ger en årlig utdelning om minst fem procent.

Portföljförvaltare: Lars Bergkvist

lars.bergkvist@lannebofonder.se

Fondens utveckling

Under årets första halvår sjönk Lannebo Stiftelsefond med 0,7 procent. Sammantaget sjönk Stockholmsbörsen (SIXRX) med 0,7 procent under första halvåret.

Enskilda innehavs utveckling

Under första halvåret 2011 har konjunktur känsliga bolag generellt sett haft en svag kursutveckling. För de bolag som utvecklats bäst på Stockholmsbörsen finns i regel bolagsspecifika förklaringar. Aktier som gynnat fondens utveckling är framför allt Q-Med, ABB, AstraZeneca, Swedbank samt IFS. ABB har presenterat bra rapporter och uppskattats för att det är senykliskt. IFS har gynnats av att bolaget har en bra position i en marknad som konsolideras och där ett antal förvärv skett med betydande budpremier.

Aktier som påverkat fondens utveckling negativt är Electrolux, Nobia, Sandvik, SCA och Skanska. Gemensamt för dessa bolag är att de är pressade av högre råvarukostnader som de inte kunnat kompensera sig för genom prishöjningar.

Viktiga förändringar

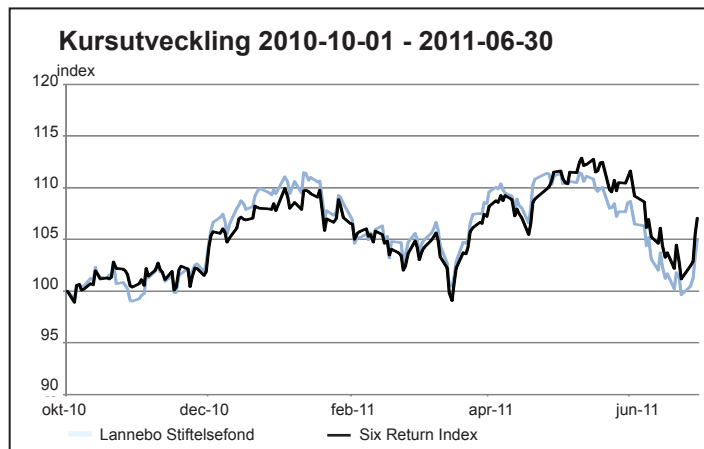
Fonden har i all väsentlighet behållit inriktningen mot bolag som gynnas av en fortsatt återhämtning i världskonjunkturen. Större nettoköp har gjorts i Autoliv, Handelsbanken, Volvo samt AstraZeneca. Handelsbanken är ett nytt innehav i fonden. Fonden har avyttrat samtliga aktier i Q-Med, H&M, ABB och Nordea. Aktierna i Q-Med avyttrades i samband med att Galderma höjde sitt bud på bolaget från 75 kronor till 79 kronor per aktie.

Fondens placeringar

Fondens största innehav består av Volvo, AstraZeneca, Autoliv, Electrolux samt IFS. IFS och AstraZeneca har båda utvecklats bättre än börsen medan Volvo och Autoliv utvecklats sämre än börsen under halvåret. Electrolux har utvecklats betydligt sämre än börsen som helhet.

Volvo gynnas för närvarande av en stark återhämtning i lastvagnsförsäljningen. Försäljningen i såväl Nordamerika som Europa har en längre tid legat under den långsiktiga trenden vilket medfört att vagnsparkerna hos Volvos kunder nu är ålderstigna. Detta borgar för att marknaden kommer att vara fortsatt stark. Volvos verksamhet inom affärsområdet Construction Equipment gynnas dessutom av de stora infrastrukturinvesteringar som görs i de framväxande ekonomierna.

Trots att resultatutvecklingen kontinuerligt överraskat marknaden positivt de senaste åren har AstraZenecas kursutveckling i flera år varit en besvikelse. Marknadens tveksamhet till aktien har framför allt varit relaterad till bolagets oförmåga att få fram nya produkter av betydelse. Detta kan



dock komma att förändras då bolaget har en ny produkt som snart förväntas erhålla ett godkännande av det amerikanska läkemedelsverket FDA. Om produkten blir godkänd kommer den att utmana världens idag bäst säljande läkemedel Plavix, ett blodförtunnande läkemedel. Ett godkännande torde därför öka möjligheten att aktien uppvärderas då den är en av Stockholmsbörsens lägst värderade.

De senaste årens förvärv har stärkt bilsäkerhetsföretaget Autolivs konkurrenskraft samtidigt som bolaget flyttat fram sin marknadsposition ytterligare på den alltmer betydelsefulla kinesiska marknaden. Flera av Autolivs kunder har dock flaggat för produktionsstörningar under andra och tredje kvartalet till följd av störningar i komponentförsörjningen relaterade till jordbävningkatastrofen i Japan.

Electrolux har haft en svag kursutveckling under första halvåret. Marknaden har varit besviken på en lägre utdelning än förväntat. Dessutom har vinstutvecklingen varit svagare än förväntat på grund av att bolaget inte kunnat kompensera sig för högre råvarukostnader. När det gäller en lägre än förväntad utdelning skall detta dock ses mot bakgrund av att bolagets nye VD, Keith McLoughlin, tydligt signalerat att bolaget nu skall växa genom förvärv. Vi bedömer detta som positivt även om marknaden initialt varit besviken. Electrolux har även genomfört prishöjningar som kommer att mildra effekten av stigande råvarukostnader.

IFS är en nischaktör inom marknaden för affärssystem. Bolaget har nått en ledande position inom segmentet såsom försvar och flygplansunderhåll. IFS bygger kontinuerligt upp en allt större bas av kunder som prenumererar på service och uppdateringstjänster vilket bidrar till en stabilitet i intjäningsförmågan. Antalet konkurrenter blir över tid allt färre då branschen är inne i en konsolideringsfas. Aktien har sannolikt gynnats av att en del av IFS konkurrenter blivit uppköpta med betydande budpremie.

Övrigt

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

Ingen handel av finansiella instrument har skett med bolag inom samma koncern.

Lannebo Stiftelsefond

Fonden startade 2010-10-01

Fondens utveckling	110630	101231
Fondförmögenhet, tkr	54 309	36 324
Andelsvärde, kr	997	1 093
Utdelning, kr	54,64	0,00
Totalavkastning	-0,7%	9,3%
Six Return Index	-0,7%	7,8%

Omsättning		
Omsättningshastighet, ggr	1,0	1,5

Kostnader		
Förvaltningsavgift	1,6%	1,6%
Transaktionskostnader, tkr	67	55
Transaktionskostnader i procent	0,1%	0,1%
TER	1,8%	1,6%
Försäljnings- och inlösenavgifter	0,0%	0,0%

Andelsägares schabloniserade kostnad	110630	101231
Förvaltningskostnad		
- engångsinsättning 10 000 kr	77	43
- engångsinsättning 1 000 000 kr	7 707	4 335

Risk och avkastningsmått	historik saknas
Sharpe kvot	
Totalrisk	
Totalrisk jmf index	
Tracking error	
Genomsnittlig årsavkastning	historik saknas
- 24 mån	
- 5 år	

Fondens fem största innehav	tkr	% av fond
Volvo	7 017	12,9
AstraZeneca	5 894	10,9
Autoliv	4 399	8,1
Electrolux	3 667	6,8
IFS	3 111	5,7

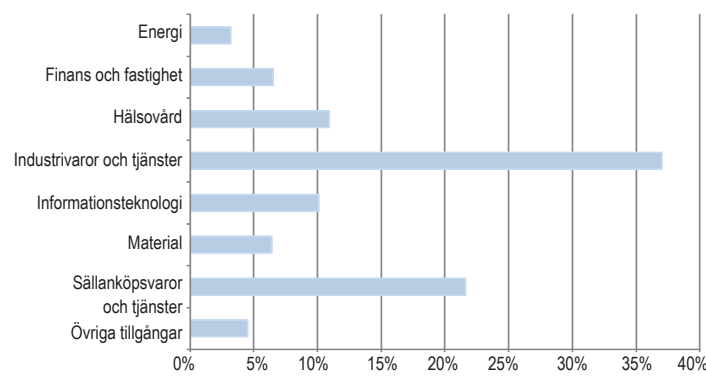
Portföljinformation

Tillgångar per 2011-06-30

Summadifferenser kan förekomma på grund av avrundningar.

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD					95,5%
ENERGI					
Lundin Petroleum	SE/SEK	20 050	86,00	1 724	3,2%
				1 724	3,2%
FINANS OCH FASTIGHET					
Handelsbanken A	SE/SEK	9 250	195,10	1 805	3,3%
Swedbank A	SE/SEK	16 000	106,30	1 701	3,1%
				3 505	6,5%
HÄLSOVÄRD					
AstraZeneca	GB/SEK	18 800	313,5	5 894	10,9%
				5 894	10,9%
INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER					
Alfa Laval	SE/SEK	17 600	136,30	2 399	4,4%
Cision	SE/SEK	33 000	47,50	1 568	2,9%
Sandvik	SE/SEK	24 800	110,90	2 750	5,1%
Scania B	SE/SEK	10 250	146,70	1 504	2,8%
Skanska B	SE/SEK	20 550	113,20	2 326	4,3%
SKF B	SE/SEK	13 800	183,00	2 525	4,7%
Volvo B	SE/SEK	63 500	110,50	7 017	12,9%
				20 089	37,0%
INFORMATIONSTEKNOLOGI					
IFS B	SE/SEK	26 200	118,75	3 111	5,7%
Net Insight B	SE/SEK	750 000	3,13	2 348	4,3%
				5 459	10,1%
MATERIAL					
Lundin Mining	CA/SEK	13 500	47,93	647	1,2%
SCA B	SE/SEK	12 500	89,05	1 113	2,0%
Stora Enso R SEK	FI/SEK	25 800	66,15	1 707	3,1%
				3 467	6,4%
SÄLLANSKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER					
Autoliv SDB	US/SEK	8 800	499,90	4 399	8,1%
Electrolux B	SE/SEK	24 300	150,90	3 667	6,8%
MTG B	SE/SEK	4 400	417,70	1 838	3,4%
Nobia	SE/SEK	44 000	41,50	1 826	3,4%
				11 730	21,6%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				51 868	95,5%
Övriga tillgångar och skulder netto				2 441	4,5%
FONDFÖRMÖGENHET				54 309	100,0%

Branschfördelning



Balansräkning

	2011-06-30	% AV	2010-12-31	% AV
	TKR	FOND	TKR	FOND
Tillgångar				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	51 868	95,5%	34 740	95,6%
Bank och likvida medel	2 500	4,6%	1 566	4,3%
Kortfristiga fordringar	10	0,0%	1 688	4,6%
Summa tillgångar	54 378	100,1%	37 993	104,6%
Skulder				
Övriga kortfristiga skulder	-69	-0,1%	-1 669	-4,6%
Summa skulder	-69	-0,1%	-1 669	-4,6%
Fondförmögenhet	54 309	100,0%	36 325	100,0%

Resultaträkning 1/1 - 30/6

	2011	2010
	TKR	TKR
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper	-2 792	2 625
Utdelningar	934	10
Ränteintäkter	10	
Summa intäkter och värdeförändring	-1 849	2 635
Kostnader		
Ersättning till fondbolaget	-316	-105
Ersättning till förvaringsinstitutet	-11	-5
Summa kostnader	-327	-110
Periodens resultat	-2 176	2 525

Förändring av fondförmögenhet

Fondförmögenhet vid årets början	36 325	0
Andelsutgivning	21 976	33 800
Resultat enligt resultaträkning	-2 176	2 525
Utdelat till andelsägare	-1 816	0
Fondförmögenhet vid periodens slut	54 309	36 325

Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper

Realisationsvinster	840	768
Realisationsförluster	-1 499	-5
Orealiserade vinster/förluster	-2 133	1 862
Summa	-2 792	2 625

Ägarpolicy

(fastställd av Lannebo Fonder AB:s styrelse 2009-05-11)

Lannebo Fonder handlar uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse. Målet med förvaltningen är att uppnå högsta möjliga avkastning med hänsyn tagen till fondens placeringsinriktning och risk. Enligt fondlagstiftningen ska fondbolag företräda andelsägarna i alla frågor som rör fonden. Detta gäller således också i ägarfrågor. Lannebo Fonder utövar ägarrollen i de bolag fonden valt att placera i på andelsägarnas uppdrag och för fondernas räkning. Ägarrollen utövas i syfte att maximera aktiens värde på lång sikt.

Bolagsstämma

Lannebo Fonder har som huvudprincip att delta i bolagsstämmor där fonderna har aktieinnehav och att där utöva vår rösträtt. Undantag från denna princip kan göras om innehavets storlek är ringa i förhållande till övriga aktieägare. När det gäller utländska bolag avgör praktiska hänsyn om deltagande på bolagsstämma ska ske.

Valberedning

Lannebo Fonder verkar för att principer för valberedningsarbetet redovisas öppet och att detta arbete fungerar effektivt. Vi är beredda att själv delta i valberedningsarbete förutsatt att utformningen av valberedningen sker på sådant sätt att vår handlingsfrihet är oinskränkt.

Valberedningen bör utgöras av de största ägarna i bolaget. Normalt ska endast en styrelseledamot ingå i valberedningen.

Styrelse

Lannebo Fonder utövar ägarrollen utan krav på styrelserepresentation. En sådan styrelserepresentation skulle försvåra en effektiv förvaltning.

Lannebo Fonder verkar för att styrelsen i de bolag fonden investerar i ska vara väl sammansatt med avseende på relevant erfarenhet och kompetens och i övrigt uppfyller de krav som Svensk kod för bolagsstyrning anger. En styrelseledamot ska inte ha andra uppdrag i sådan omfattning att ledamoten inte kan ägna styrelseuppdraget tillräcklig tid och omsorg och aktivt bidra till ett effektivt styrelsearbete. Antalet styrelseledamöter bör i normalfallet vara mellan fem och sju stycken. Lannebo Fonder verkar för en bred rekryteringsbas till bolagsstyrelserna.

Aktierelaterade incitamentsprogram

Lannebo Fonder anser att det är positivt med väl avvägda aktierelaterade incitamentsprogram riktade till anställda i de bolag som vi äger. Incitamentsprogram ska utformas så att de främjar ett långsiktigt ägande av aktier. Tilldelningen ska normalt baseras på en tydligt definierad motprestation, antingen i form av en egen investering eller i form av måluppfyllelse. Lannebo Fonder anser att de som deltar i incitamentsprogram ska ta någon form av ekonomisk risk, vilket betyder att helt subventionerade program eller gratis tilldelning av teckningsoptioner, aktier eller liknande instrument i normalfallet inte är lämpliga.

Styrelsen ska i god tid förankra förslag till incitamentsprogram hos de större ägarna inför beslut på bolagsstämma.

Övrigt

- Lannebo Fonder verkar för att principen en aktie – en röst ska råda.
- Lannebo Fonder verkar för att de företag vi investerar i agerar i enlighet med relevanta koder och riktlinjer samt i övrigt enligt god sed på aktiemarknaden.
- Lannebo Fonder eftersträvar att investera i företag som uppträder i enlighet med nationella och internationella lagar och konventioner samt i övrigt uppträder som goda samhällsmedborgare.
- Lannebo Fonder redovisar i efterhand ställningstaganden i väsentliga enskilda ägarfrågor och motiven för dessa för andelsägarna.

Kontaktperson i ägarfrågor: Göran Espelund, tel 08-5622 5200, e-mail: goran.espelund@lannebofonder.se.

Denna ägarpolicy är upprättad i linje med Fondbolagens Förenings "Rekommendation kring fondbolagens ägarutövande".

Halvårsredogörelse för Lannebo Stiftelsefond

Halvårsredogörelse för Lannebo Stiftelsefond har upprättats enligt lagen om investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter och ansluter i allt väsentligt till Fondbolagens Förenings tillämpliga rekommendationer. Fondernas räkenskaper för första halvåret 2011 har inte varit föremål för granskning av fondbolagets revisorer.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas tillgångar och skulder värderas dagligen. Värdepapperna värderas med senaste tillgängliga betalkurs eller om sådan inte finns senaste köp- eller säljkurs. Om någon kurs saknas får värderingen ske till den kurs som fondbolaget beslutar på objektiva grunder.

Svensk kod för fondbolag

Lannebo Fonder är medlem i Fondbolagens Förening och följer ”Svensk kod för fondbolag” som gäller från och med 2005.

Styrelse

Oberoende styrelseledamöter:

Ordförande Anders Lannebo, direktör

Anna-Karin Eliasson Celsing, VD AKC Råd

Göran Rylander, VD EcoCare Sarl

Ulf Hjalmarsson, VD Hjalmarsson & Partners

Styrelseledamöter:

Peter Rönström, förvaltare Lannebo Fonder

Revisorer

Aukt. revisor Svante Forsberg, Deloitte AB

Ersättningsprinciper hos Lannebo Fonder AB

Styrelsen i Lannebo Fonder AB fastställde under 2011 en uppdaterad ersättningspolicy som grundar sig på Finansinspektionens föreskrifter om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning, FFFS 2011:1.

Ersättningspolicyn omfattar alla anställda i bolaget. Styrelsens antagna ersättningspolicy syftar till att åstadkomma en god balans mellan fast och rörlig ersättning. Bolagets framgång är starkt relaterat till resultatet i de fonder Bolaget förvaltar. Ersättningspolicyn ska därför stimulera medarbetarna till insatser som bidrar till att fonderna uppvisar en god riskjusterad avkastning över tid. Ersättningspolicyn ska vidare främja en sund och effektiv riskhantering och tjäna Bolagets långsiktiga intressen.

För att minska Bolagets operationella risk har det för styrelsen varit en utgångspunkt att den del av ersättningen som är fast ska vara lägre än hos merparten av Bolagets konkurrenter. Styrelsen har tagit hänsyn till att låga fasta kostnader ökar möjligheterna för Bolaget att uppvisa ett positivt resultat över en konjunkturcykel. Den rörliga ersättningen ska vara så hög som krävs för att Bolaget ska vara attraktiv som arbetsgivare och konkurrenskraftig.

Vissa anställda har ett ägande i Bolaget som överstiger fem procent av aktiekapitalet. Styrelsen bestämmer att för denna kategori anställda ska fast ersättning utgå endast om Bolaget är lönsamt.

Rörlig ersättning utgår i form av bonus, vilken utbetalas kontant. Bonus bestäms diskretionärt av styrelsen efter förslag av ordföranden och verkställande direktören enligt framtagna riktlinjer. Detta innebär att styrelsen kan fastställa lägre belopp än enligt riktlinjerna eller helt slopa rörlig ersättning, allt om det skulle behövas för att trygga Bolagets verksamhet.

En första förutsättning för att bonus ska utgå är att resultatet i Bolaget är så högt att aktieägarna fått en avkastning som överstiger det fastställda avkastningskravet. Härigenom har styrelsen tagit hänsyn till de risker i verksamheten som aktieägarna ska kompenseras för. Om bonus ska utgå, beräknas det maximala beloppet med utgångspunkt i Bolagets justerade resultat (efter avdrag för kapitalkostnad) enligt ett intervall, dock förutsatt att bonusavsättningen inte leder till att resultatet blir negativt.

Styrelsen fastställer varje anställds del av det totala bonusbeloppet med utgångspunkt i hur den anställda bidragit till Bolagets resultat. Anställds del av det totala bonusbeloppet kan uppgå till noll kronor. Styrelsen beaktar därvid både generella och specifika faktorer avseende den anställdes sätt att fullgöra sina uppgifter. Kvalitativa och kvantitativa bedömningar görs också. Exempel på generella kvalitativa faktorer är kundbemötande,

regelefterlevnad, administrativ felfrekvens och samarbetsförmåga. För vissa anställda vägs också mer specifika kvantifierbara mål in som nettoförsäljning inom marknadsföring och försäljning och riskjusterad avkastning jämfört med konkurrerande fonder för förvaltare. Om möjligt gör styrelsen också en sammanvägning av angivna faktorer över flera år.

För särskilt reglerad personal, enligt definitionen i FFFS 2011:1, som erhåller bonus överstigande 100.000 kronor, utbetalas 40 procent direkt. Resterande belopp fonderas – med beaktande av vad som sägs nedan - i en gemensam bonuspool under tre år.

Styrelsen kan besluta - med beaktande av Bolagets konjunkturcykel samt den anställdes ansvar och uppgifter - om slutlig utbetalning av uppskjuten ersättning med en tredjedel under vardera av följande år. Första delutbetalning får dock inte göras förrän ett år förflutit sedan den rörliga ersättningen beslutades.

Information om Bolagets ersättningssystem ska offentliggöras i samband med att årsredovisningen fastställs. Redogörelsen ska lämnas i en bilaga till årsredovisningen.

Lannebo Fonder AB

Postadress: Box 7854, 103 99 Stockholm, Besöksadress: Birger Jarlsgatan 15
Tel: +46(0)8-5622 5200, Fax: +46(0)8-5622 5252, Tel Kundservice: +46(0)8-5622 5222
E-post: info@lannebofonder.se, Internet: www.lannebofonder.se