

2010

Årsberättelse  
Lannebo Specialfonder

# Innehållsförteckning

VD har ordet.....	4
Aktiemarknaden .....	5
Lannebo Småbolag Select.....	6-8
Lannebo Sverige Select.....	9-11
Lannebo Alpha Select.....	12-14
Förklaringar till faktarutorna.....	15
Skatteregler.....	15
Fonds Sortiment.....	16
Indexjämförelser.....	16
Styrelse och revisorer.....	17
Revisionsberättelse.....	17
Ägarpolicy.....	18
Presentation av förvaltare.....	19

# VD har ordet

## 2010 – Det förvaltningsmässigt bästa året i vår historia

Under ett 2010 där aktiemarknaden stundom valde att fokusera på den europeiska skuldkrisen och stundom på den fantastiska vinstutvecklingen i svenskt näringsliv steg Stockholmsbörsen (uttryckt som SIXPRX) till slut med 27 procent. Stockholmsbörsens mindre bolag (uttryckt som CSXR) utvecklades liksom under föregående år ännu bättre och noterade en uppgång på 31 procent. Stockholmsbörsens utveckling stod sig mycket väl i ett internationellt perspektiv. Som en jämförelse kan nämnas att globalindex (MSCI World) steg med tre procent uttryckt i kronor. Den starka svenska kronan påverkade utvecklingen för globalindex påtagligt negativt.

Återhämtningen i världsekonomin blev tydlig under året, vilket också gällde de kvarstående skuldproblemen i vissa ekonomier och företag. Tillväxten var ojämnt fördelad. Många länder i Asien och Sydamerika fortsatte att växa mycket fort och åtstramningar blev nödvändiga. Ett bra exempel på detta var Kina. USA utvecklades bättre än vad många förväntade sig i början av året. I Europa överraskade tillväxten på den tyska marknaden positivt medan skuldproblemen i södra Europa och i Irland påverkade dessa ekonomier negativt. Sverige stod i en klass för sig själv i Västeuropa med men en mycket hög tillväxt. Sammantaget blev 2010 ett år då världsekonomin växte snabbare än väntat.

Vi är av uppfattningen att tillväxtförutsättningarna även 2011 måste betraktas som goda. Återhämtningen fortsätter, både penningpolitik och finanspolitik är fortsatt stimulerande i de flesta ekonomier. Räntorna är fortsatt låga och prisökningstakten hanterbar. Skuldproblematiken kommer säkerligen att göra sig påmind då och då men det är vår tro att saneringen av ekonomin i berörda länder kommer att fortgå, och i slutändan vara framgångsrik, även om detta är en process som kommer att ta flera år och inte är utan umbäranden. För de bolag vi investerar i innebär detta att vi förväntar oss ett år med fortsatt tillväxt i både försäljning och vinst. När vi jämför våra förväntningar med aktiemarknadens är det vår bedömning att aktiemarknaden fortsatt underskattar bolagens möjlighet till försäljningstillväxt om än inte lika mycket som inför 2010. Däremot är vi mer tveksamma till om den mycket starka marginalutvecklingen i näringslivet kan fortsätta i den takt som många bedömare verkar tro. Högre råvarupriser, sämre marginaleffektivitet i produktionsanläggningar och starkare valuta är några av orsakerna till vår tveksamhet. Emellertid är vår sammantagna bedömning att förutsättningarna för fortsatt kursuppgång måste betraktas som goda.

Vi är nöjda med våra förvaltningsinsatser under 2010 och hoppas att du som är kund hos oss delar denna uppfattning. Samtliga fonder uppvisade positiva avkastningstal vilket kanske är det allra viktigaste. Lannebo Småbolag Select steg med hela 42 procent för den andelsägare som varit med i fonden sedan dess start. För den andelsägare som kom in i fonden vid årets början, och därmed betalade full rörlig förvaltningskostnad uppgick motsvarande tal till 37 procent. Dessa resultat är i absolut toppklass jämfört med liknande fonder. För Lannebo Sverige Select var motsvarande tal 30 respektive 25 procent. För andelsägare som varit med i Lannebo Alpha Select sedan fondens start uppgick avkastningen till elva procent och till nio procent för den andelsägare som varit med sedan årets start. Även dessa avkastningstal står sig väl jämfört med konkurrerande fonder.

Tillströmningen av nya kunder var rekordhög under året. Sammanlagt tillfördes de fonder bolaget förvaltar 6,9 miljarder kronor i nytt kapital. Detta är naturligtvis det yttersta beviset på att fondkunder har förtroende för det vi gör. Ett förtroende som vi alltid tar på största allvar och även fortsättningsvis kommer att göra vårt yttersta för att leva upp till.

**Göran Espelund**  
VD, Lannebo Fonder

# Aktiemarknaden

Trots att aktiekurserna har stigit rejält sedan botten för två år sedan är förutsättningarna för börsen fortsatt goda och det finns flera argument för stigande aktiekurser under 2011. De främsta skälen till en optimistisk syn är att konjunkturen och därmed företagens vinster är på väg uppåt, räntorna kommer att förbli låga samt att värderingen av börsen inte är avskräckande. Samtidigt finns det givetvis risker; obalanserna i många länders statsfinanser kommer att hämma den globala tillväxten och en starkare svensk krona kommer att dämpa vinsterna för många av de svenska börsföretagen. Därför är det troligt att aktiemarknaderna, precis som under 2010, kommer att vara slagiga men vår uppfattning är att starkare konjunktursignaler och låga räntor kommer att leda till stigande aktiekurser.

När 2010 skall sammanfattas kan vi konstatera att det blev ett ovanligt händelserikt och bra år för den svenska aktiemarknaden med en uppgång på inte mindre än 27 procent.

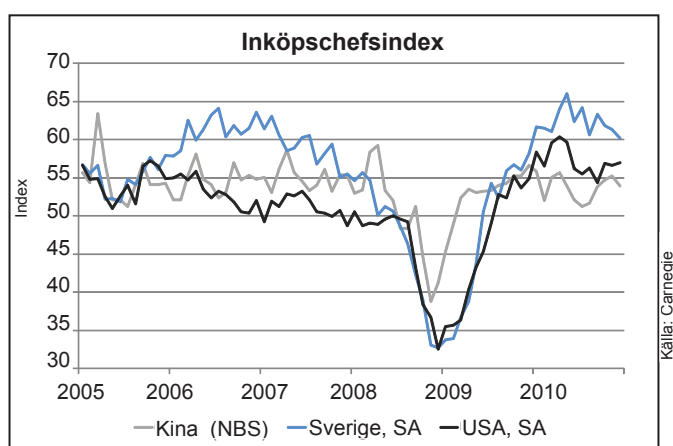
Vår bedömning är att förutsättningarna för börsen under 2011 är goda eftersom:

- konjunkturen och därmed vinsterna är på väg uppåt
- räntorna kommer att förbli låga
- värderingen av börsen är attraktiv

Den senaste tidens konjunktursignaler pekar mot en återhämtning av den globala konjunkturen. De asiatiska ekonomierna fortsätter att växa i snabb takt och under de senaste månaderna har OECD:s ledande indikatorer för regionen återigen vänt uppåt. I de ekonomier som normalt sett ligger tidigast i den ekonomiska cykeln, USA och Storbritannien, har optimismen hos hushållen ökat och även här pekar OECD:s ledande indikatorer mot högre ekonomisk aktivitet. De sydeuropeiska ekonomierna, däremot, är svaga medan Tyskland, Ryssland och Norden visar på en stark ekonomisk utveckling. Vår bästa bedömning är att den globala tillväxten kommer att accelerera ytterligare något under loppet av 2011 eftersom de låga räntorna stimulerar den privata konsumtionen samtidigt som stigande vinster och låga räntor bidrar till en högre investeringsaktivitet. Omsättningen hos börsens 30 största företag sker till 85 procent utanför Sverige och den svenska börsen är därför extremt beroende av den globala konjunkturen. En starkare global konjunktur är positivt för vinsterna hos de svenska börsbolagen men en starkare krona kommer dämpa vinstutvecklingen. Sammantaget är dock konjunktur- och vinstförutsättningarna goda.

mellan länderna är att spänningar kommer att uppstå, vilket kan få till följd att valutasvängningarna blir stora. I Europa kan spänningarna komma att bli betydande eftersom de ekonomiska förutsättningarna är så pass skilda. Medan behovet av låga räntor är betydande i de flesta EMU-länderna innebär den starka tyska ekonomin istället det omvända, nämligen att det där finns behov av att höja räntorna. Mot bakgrund av den svaga ekonomiska utvecklingen inom EMU som helhet, de statsfinansiella problemen i Europa och låga räntor borde euron utvecklas svagt. Detta i synnerhet mot den svenska kronan som kommer att gynnas av höjda korträntor och starka makroekonomiska fundamenta som hög tillväxt och starka statsfinanser.

Stockholmsbörsen har stigit med mer än 100 procent sedan botten under hösten 2008 men eftersom vinstprognoserna har stigit i linje med aktiekurserna är värderingen, trots den snabba kursuppgången, fortfarande attraktiv. P/E-talet är något lägre än det långsiktiga genomsnittet och direktavkastningen ligger på drygt fyra procent, vilket till och med är högre än obligationsräntan.



Även om konjunktursignalerna successivt blir bättre krävs fortsatta stimulanser av ekonomierna för att tillväxten skall bli tillräckligt bra för att arbetsmarknaden skall förbättras. I det statsfinansiella läge som de flesta länder befinner sig i finns det inte något utrymme för en expansiv finanspolitik utan all form av stimulanser måste ske via penningpolitiken. Detta innebär att räntorna kommer att förbli låga under lång tid framöver, vilket kommer att gynna aktiemarknaden eftersom alternativavkastningen till aktier kommer att vara mycket modest.

En konsekvens av den stora skillnaden i den makroekonomiska utvecklingen

# Lannebo Småbolag Select

## Fondens placeringsinriktning

Lannebo Småbolag Select är en aktivt förvaltd aktiefond (specialfond) som placerar i små och medelstora bolag i Norden. Tonvikten ligger på Sverige. Fonden har friare placeringsregler än en ”vanlig” aktiefond vilket ger förvaltaren större möjligheter.

*Fonden är stängd för nya insättningar fr o m februari 2011.*

## Portföljförvaltare: Peter Rönström/Mats Gustafsson

*peter.ronstrom@lannebofonder.se*

*mats.gustafsson@lannebofonder.se*

## Fondens utveckling

Lannebo Småbolag Select steg under 2010 med 42,5 procent (för en andelsägare som varit med sedan start), vilket kan jämföras med Carnegie Small Cap Return Index (CSRX) som ökade med 30,6 procent. Huvudorsaken till det goda förvaltningsresultatet var fondens tyngdpunkt på industribolag som gynnades starkt av den globala ekonomiska återhämtningen. Vinstutvecklingen för verkstadsbolagen översteg klart förväntningarna vid ingången av året. Ökad försäljning i kombination med gjorda kostnadsbesparingar resulterade i oväntat höga vinstmarginaler.

Det enskilda innehav som utvecklades bäst under perioden var industrieföretaget Cardo. Aktien utvecklades bra under hösten tack vare en bättre vinstutveckling än väntat samt att bolaget höjde sina lönsamhetsmål. Den stora kursuppgången kom dock i december då ASSA ABLOY lade ett bud på Cardo med en oväntat hög budpremie. Budet lämnade ett påtagligt bidrag till fondens utveckling, eftersom Cardo var ett av fondens största innehav vid budtillfället.

Fondens tyngdpunkt på välskötta industrieföretag betalade sig även genom stora kursuppgångar för innehav som Systemair, Beijer Alma, Konecranes, G&L Beijer och Höganäs. Samtliga dessa aktier steg med mer än 60 procent under året.

Under våren blev utbildningsföretaget AcadeMedia föremål för två konkurrerande uppköpsbud. Fonden accepterade till slut riskkapitalbolaget EQT:s bud, vilket innebar en värdestegring på 62 procent på investeringen i AcadeMedia som gjordes i början av året.

Inget enskilt innehav har belastat fondens utveckling i någon större utsträckning. Aktiekursen för läkemedelsföretaget Meda pressades emellertid av att företaget möter en ökad konkurrens, vilket inneburit en försämrad försäljningsutveckling.

## Viktiga förändringar

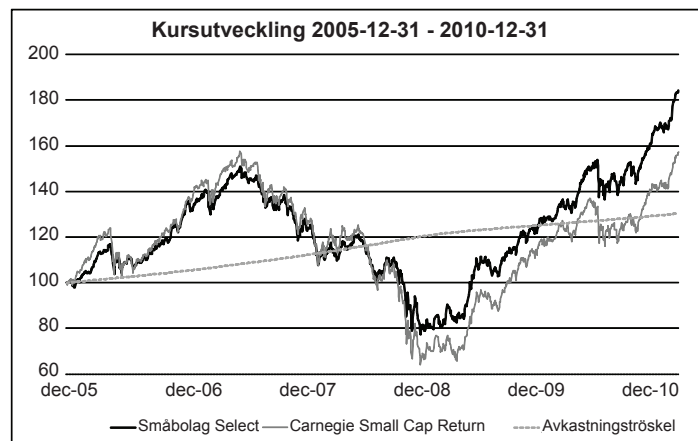
Industrieföretaget Hexpol var fondens mest väsentliga nytillskott under året. Företaget har en god finansiell historik och värderades inte enligt förtjänst vid ingången av 2010. Hexpol bidrog starkt till fondens utveckling, då aktien steg med cirka 90 procent sedan investeringstillfället.

Fonden förvärvade under året aktier i skogskoncernen Holmen. För 2011 väntar vi oss en kraftig förbättring för Holmens tryckpappersverksamhet. Dessutom har Holmen stora skogs- och krafttillgångar.

Bygg- och anläggningsföretaget Peab är även det ett nytt innehav. Företaget uppvisade under 2010 en ökad ordergång, vilket kommer generera stigande försäljning under kommande år. Peab gynnas bland annat av ett ökat byggande av hyresrätter samt infrastruktursatsningar.

Under slutet av året förvärvades aktier i medicinteknikbolaget Getinge. Aktien utvecklades svagt under 2010 på grund av en låg försäljningstillväxt samt oro för reducerade sjukvårdsbudgetar. Som en följd av den skrala aktieutvecklingen kom värderingen ned till intressanta nivåer.

Fonden deltog i börsintroduktionen av byggmaterialkedjan Byggmax. Företaget har ett prisvärt kunderbudande och en tilltalande affärsmodell. Tack vare detta kan Byggmax visa kraftig tillväxt och samtidigt generera ett starkt kassaflöde.



Innehavet i Konecranes avyttrades under slutet av året. Aktiekursen var nära rekordhöga nivåer och värderingen såg inte längre tillräckligt intressant ut.

Fonden reducerade även andra stora verkstadsinnehav som Alfa Laval, Höganäs och Seco Tools. Fonden minskade sitt innehav i Meda avsevärt under årets inledning och sålde återstoden under hösten. I början av 2010 avyttrades innehavet i underklädesföretaget Björn Borg och i juni överläts samtliga aktier i HL Display i samband med att Ratos lade ett uppköpsbud.

## Fondens placeringar

Vid årsskiftet var alltså en stor andel av fondkapitalet placerat i välskötta industrieföretag som gynnas av en global ekonomisk tillväxt. Fondens fem största innehav vid utgången av 2010 var G&L Beijer, Cardo, Alfa Laval, Hexpol och OEM International.

G&L Beijer säljer kyl- och fryskomponenter och har livsmedelshandeln som stort kundsegment. Under första halvåret avyttrades affärsområdet Beijer Tech som är inriktat på industriella kunder. G&L Beijer kan nu koncentrera sina resurser på att använda sin starka finansiella ställning till att expandera kylverksamheten till nya länder. I slutet av året gjordes förvärv i Thailand samt Italien.

Cardo - som är föremål för bud - består i huvudsak av två divisioner. En som levererar industriportar och dockningslösningar och som även erbjuder ett brett serviceerbjudande kring dessa produkter. Den andra divisionen levererar pumpar för hantering och rening av vatten.

Alfa Laval säljer investeringsvaror för värmeöverföring och flödeshantering. Produktförsäljningen ligger sent i konjunkturcykeln men service och eftermarknad utgör en betydande del av Alfa Laval's försäljning och bidrar till bolagets höga lönsamhet. Alfa Laval gick in i året med en stark balansräkning och har under 2010 gjort ett flertal företagsköp, där förvärvet av danska Aalborg Industries var det största.

Hexpol är en ledande leverantör av gummiblandningar till bland annat fordonsindustrin. Under 2010 gjorde företaget två större förvärv som förbättrade företaget tillverkningskapacitet och breddade produktutbudet.

OEM International avyttrade under våren sin problemtunga verksamhet inom maskinförsäljning och är nu fokuserade på att sälja komponenter och system till industriella kunder. OEM International gynnas av återhämtningen för svensk industri.

## Övrigt

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och liknande finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Under perioden har fonden i begränsad omfattning lånat ut värdepapper.

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

## Lannebo Småbolag Select\*

Fonden startade 2000-10-31

Fondens utveckling	101231	091231	081231	071231	061231
Fondförmögenhet, tkr	1 966 977	1 501 272	991 501	1 680 261	1 36 657
Andelsvärde, kr	1 131	1 011	681	1 060	1 196
Utdelning, kr	22,87	0,00	0,00	0,00	0,00
Totalavkastning, netto <sup>1</sup>	37,2%	49,5%	-35,7%	-7,8%	35,9%
Totalavkastning, netto <sup>2</sup>	42,5%	60,9%	-35,7%	-7,8%	35,9%
CSX Return Index	30,6%	68,9%	-44,4%	-6,9%	
Avkastningströskel	3,7%	3,9%	7,7%	6,7%	5,4%

Omsättning	101231	091231	081231	071231	061231
Omsättningshastighet, ggr	0,5	0,2	0,5	0,3	0,3

Kostnader	101231	091231	081231	071231	061231
Förvaltningsavgift	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Transaktionskostnader, tkr	2 096	699	1 909	1 964	2 078
Transaktionskostnader i procent	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
TER <sup>1</sup>	9,1%	9,5%	0,8%	0,8%	7,3%
Försäljnings- och inlösenavgifter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Andelsägares schabloniserade kostnad <sup>1</sup>	101231	091231	081231	071231	061231
Förvaltningskostnad					
- engångsinsättning 10 000 kr	910	1 236	60	71	846
- engångsinsättning 100 000 kr	9 099	12 356	605	710	8 458

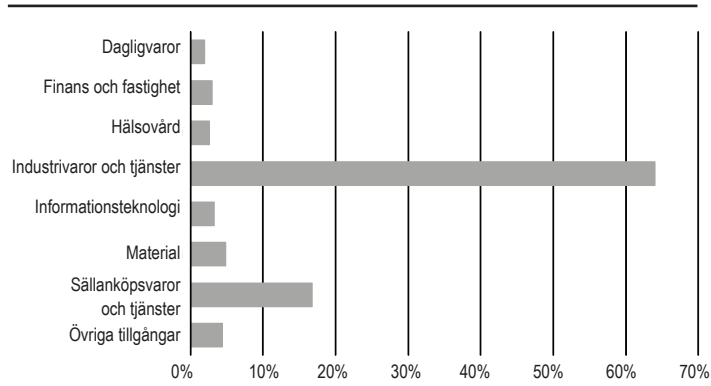
Risk och avkastningsmått	101231	091231	081231	071231	061231
Sharpe kvot	2,1	0,1	neg	0,7	2,9
Totalrisk	20,7%	24,9%	16,8%	13,2%	10,6%
Totalrisk jmf index	23,0%	31,0%	22,8%	15,4%	
Tracking error	7,2%	9,8%	9,2%	6,9%	7,8%
Genomsnittlig årsavkastning					
-24 mån	43,2%	-2,0%	-22,9%	12,2%	37,9%
-5 år	10,6%	11,0%	7,4%	26,6%	23,4%

Fondens fem största innehav	tkr	% av fond
G&L Beijer	137 551	7,0
Cardo	134 751	6,9
Alfa Laval	116 194	5,9
Hexpol	113 292	5,8
OEM International	99 640	5,1

<sup>1</sup>För en investering gjord i början av respektive år.<sup>2</sup>För en investering gjord vid fondens start.<sup>\*</sup>För definitioner och förklaringar, se sid. 14

## Portföljinformation

## Branschfördelning



## Tillgångar per 2010-12-31

Summadifferenser kan förekomma på grund av avrundningar.

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
<b>FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD</b>					<b>95,7%</b>
<b>DAGLIGVAROR</b>					
Olvi A	FI/EUR	113 963	30,70	31 442	1,6%
				<b>31 442</b>	<b>1,6%</b>
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>					
Bure	SE/SEK	1 125 000	32,80	36 900	1,9%
Wihlborgs Fastigheter	SE/SEK	100 000	195	19 500	1,0%
				<b>56 400</b>	<b>2,9%</b>
<b>HÄLSOVÅRD</b>					
Getinge B	SE/SEK	350 000	140,90	49 315	2,5%
				<b>49 315</b>	<b>2,5%</b>
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
AarhusKarlshamn	SE/SEK	162 753	188,50	30 679	1,6%
Alfa Laval	SE/SEK	820 000	141,70	116 194	5,9%
Beijer Alma B	SE/SEK	250 000	160,50	40 125	2,0%
Cardo	SE/SEK	321 986	418,50	134 751	6,9%
Fagerhult	SE/SEK	85 000	160,50	13 643	0,7%
G&L Beijer B	SE/SEK	491 253	280,00	137 551	7,0%
Hexpol B	SE/SEK	738 057	153,50	113 292	5,8%
Indutrade	SE/SEK	95 791	232,00	22 224	1,1%
Intrum Justita	SE/SEK	40 000	103,50	4 140	0,2%

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
Lemminkäinen	FI/EUR	130 000	26,00	30 376	1,5%
Lindab	SE/SEK	889 433	88,25	78 492	4,0%
Loomis B	SE/SEK	237 500	101,00	23 988	1,2%
Nibe B	SE/SEK	799 573	102,75	82 156	4,2%
OEM International B	SE/SEK	1 828 263	54,50	99 640	5,1%
Peab B	SE/SEK	1 348 379	57,25	77 195	3,9%
Seco Tools B	SE/SEK	266 000	120,00	31 920	1,6%
Securitas B	SE/SEK	1 264 000	78,65	99 414	5,1%
Systemair	SE/SEK	645 000	99,75	64 339	3,3%
VBG Group B	SE/SEK	583 300	102,00	59 497	3,0%
				<b>1 259 614</b>	<b>64,0%</b>
<b>INFORMATIONSTEKNOLOGI</b>					
HiQ	SE/SEK	1 000 000	38,30	38 300	1,9%
Orc Software	SE/SEK	200 000	127,75	25 550	1,3%
				<b>63 850</b>	<b>3,2%</b>
<b>MATERIAL</b>					
Holmen B	SE/SEK	298 522	221,40	66 093	3,4%
Höganäs B	SE/SEK	109 000	263,00	28 667	1,5%
				<b>94 760</b>	<b>4,8%</b>
<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
Betsson B	SE/SEK	227 500	117,00	26 618	1,4%
Byggmax	SE/SEK	935 227	57,75	54 009	2,7%
CDON Group	SE/SEK	176 829	31,10	5 499	0,3%
Husqvarna A	SE/SEK	525 000	55,70	29 243	1,5%
Husqvarna B	SE/SEK	1 083 000	56,15	60 810	3,1%
MTG B	SE/SEK	206 829	445,00	92 039	4,7%
Schibsted	NO/NOK	300 200	172,00	59 545	3,0%
				<b>327 763</b>	<b>16,7%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>				<b>1 883 144</b>	<b>95,7%</b>
Övriga tillgångar och skulder netto				83 833	4,3%
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>1 966 977</b>	<b>100,0%</b>
Valutakurser				EUR	8,9870
				NOK	1,1532

## Portföljinformation Lannebo Småbolag Select, forts.

**Balansräkning**

	2010-12-31	% AV	2009-12-31	% AV
	TKR	FOND	TKR	FOND
<b>Tillgångar</b>				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1 883 144	95,7%	1 474 243	98,2%
Bank och likvida medel	136 272	6,9%	28 219	1,9%
Kortfristiga fordringar	1 400	0,1%	1 086	0,1%
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 020 816</b>	<b>102,7%</b>	<b>1 503 549</b>	<b>100,2%</b>
<b>Skulder</b>				
Övriga kortfristiga skulder	-53 840	-2,7%	-2 277	-0,2%
<b>Summa skulder</b>	<b>-53 840</b>	<b>-2,7%</b>	<b>-2 277</b>	<b>-0,2%</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1 966 977</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 501 272</b>	<b>100,0%</b>

**Resultaträkning 1/1 - 31/12**

	2010	2009
	TKR	TKR
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper	611 946	551 244
Utdelningar	32 841	40 398
Ränteintäkter	53	28
Övriga intäkter	422	333
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>645 262</b>	<b>592 003</b>
<b>Kostnader</b>		
Ersättning till fondbolaget	-60 650	-10 438
Ersättning till förvaringsinstitutet	-206	-193
Ersättning till tillsynsmyndighet	-19	-19
<b>Summa kostnader</b>	<b>-60 875</b>	<b>-10 650</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>584 388</b>	<b>581 353</b>

**Förändring av fondförmögenhet**

<b>Fondförmögenhet vid årets början</b>	<b>1 501 272</b>	<b>991 501</b>
Andelsutgivning	189 122	53 035
Andelsinlösen	-270 328	-124 617
Resultat enligt resultaträkning	584 388	581 353
Utdelat till andelsägare	-37 477	0
<b>Fondförmögenhet vid årets slut</b>	<b>1 966 977</b>	<b>1 501 272</b>

**Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper**

Realisationsvinster	321 490	63 900
Realisationsförluster	-66 838	-60 450
Orealiserade vinster/förluster	357 294	547 794
<b>Summa</b>	<b>611 946</b>	<b>551 244</b>

# Lannebo Sverige Select

## Fondens placeringsinriktning

Lannebo Sverige Select är en aktivt förvaldat aktiefond (specialfond) som placerar i aktier på den svenska börsen. Fonden har friare placeringsregler än en "vanlig" aktiefond vilket ger förvaltare större möjligheter.

Bg 5578-7998

## Portföljförvaltare: Lars Bergkvist

[lars.bergkvist@lannebofonder.se](mailto:lars.bergkvist@lannebofonder.se)

## Fondens utveckling

Lannebo Sverige Select steg med 29,8 procent (för en andelsägare som varit med sedan start) under 2010 medan Stockholmsbörsen (SIXRX) steg med 26,7 procent. Efter en tveksam inledning på året steg börsen fram till i början på maj då den vände ned relativt snabbt och kraftigt efter att marknaden börjat oroas sig för ett antal europeiska länders statsfinanser. Efter en volatil utveckling under sommarmånaderna visade börsen på både stabilitet och styrka under resten av året. Till styrkan bidrog minskad oro kring skuldsättningsproblematiken samt makrostatistik som indikerade att den ekonomiska återhämtningen inte bara fortsätter utan även breddas.

I takt med att börsen alltmer speglar en större optimism kring den ekonomiska återhämtningens fortsatta utbredning har aktier som gynnas av förbättrade konjunkturutsekt utvecklats väl. Det är till exempel råvarubolag såsom Lundin Petroleum samt flera av verkstadsbolagen. Det som framför allt gynnat fondens utveckling är att vi haft en hög andel konjunkturkänsliga bolag samt att några av fondens större innehav utvecklats väsentligt bättre än börsen. De aktier som äsyftas är Autoliv +69 procent, SKF, +59 procent, IFS, +61 procent, samt Q-Med, +61 procent. Autoliv har haft en mycket kraftfull vinsttillväxt som överraskat marknaden. Den har varit driven av en stark comeback för bilförsäljningen, växande marknadsandelar för Autoliv samt att bolagets marginaler stärkts tack vare kraftfulla omstruktureringar. SKF har gynnats av återhämtningen i efterfrågan men också av att bolagets marginaler utvecklats väsentligt bättre än marknads prognoser.

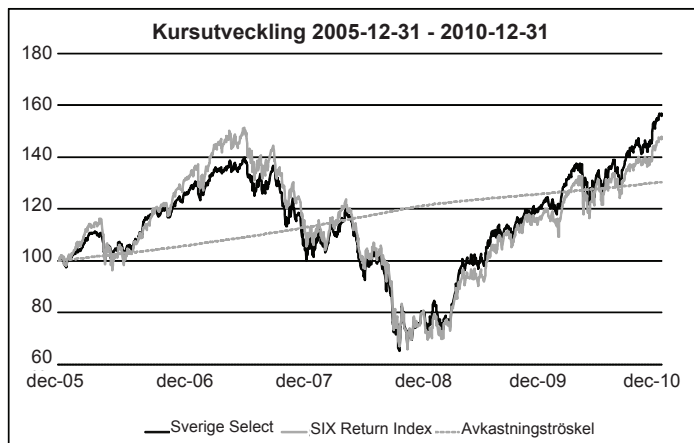
IFS och Q-Med är två bolag med höga bruttomarginaler vilket innebär att en försäljningsökning ger en mycket positiv vinstutveckling givet en god kostnads kontroll. Såväl Q-Med som IFS har under 2010 gynnats av detta faktum.

Besvikelsen i portföljen är framför allt AstraZeneca och Net Insight. Trots att AstraZeneca gynnats av vunna patenträttegångar och godkännande av nya läkemedel har aktien haft en mycket svag utveckling. Net Insight är ett bolag med en intressant position på en starkt växande marknad. Värderingen har därför speglat marknads tro på en snabb tillväxt i försäljningen. 2010 blev försäljningstillväxten betydligt svagare än vad marknaden hoppats på och aktien fick därför en svag utveckling.

## Viktiga förändringar

Fonden har i huvudsak behållit sin inriktning mot att den konjunkturrella återhämtningen skall fortsätta. Fonden har under året gjort betydande investeringar i Volvo och Electrolux. Volvos återhämtning av lönsamheten har varit kraftfull trots att viktiga lastvagnsmarknader, såsom den amerikanska och den europeiska, är väsentligt under normalnivåer. Detta borgar för en fortsatt gynnsam utveckling. Även Electrolux har en god intjäning utan att dess huvudmarknader uppvisar styrka. Bolagets balansräkning erbjuder dessutom möjligheter till såväl förvärv som extrautdelningar.

Under 2010 har osäkerheten minskat kring omfattningen av bankernas kreditförluster, inte minst i Baltikum. Detta har också avspeglats i kursutvecklingen och när bankerna nu värderas som att osäkerheten är över har vi reducerat vårt innehav i bankaktier. Samtliga aktier i Swedbank, SEB samt Handelsbanken har avyttrats. Hennes & Mauritz hade en stark kursutveckling under inledningen på



året och vi valde då att minska vårt innehav. Bolaget är emellertid ett av fondens större innehav.

## Fondens placeringar

Fondens största innehav vid årsskiftet var Volvo, AstraZeneca, Electrolux, Q-Med samt Hennes & Mauritz.

Volvo är en av världens ledande tillverkare av kommersiella transportlösningar med produkter som lastbilar, bussar, anläggningsmaskiner, motorer och drivsystem för båtar och industriella applikationer. Volvo har en bred geografisk närvaro och gynnas av den globala ekonomiska återhämtningen. Anläggningsmaskiner har en stark ställning i utvecklingsmarknader som Kina. Volvo har genomfört ett ambitiöst rationaliseringsprogram vilket har ökat bolagets lönsamhetspotential.

AstraZeneca är ett globalt läkemedelsföretag som fokuserar på forskning, utveckling och marknadsföring av receptbelagda läkemedel inom sex terapiområden. AstraZeneca har haft ett positivt nyhetsflöde under verksamhetsåret 2010 med positiva utslag i domstolar kring patent rörande viktiga produkter och godkännande av nya produkter med potentiellt stor försäljning. Bolaget har en mycket stark balansräkning och aktien är attraktivt värderad.

Electrolux är en världsledande tillverkare av hushållsprodukter samt motsvarande utrustning för professionell användning. I sortimentet ingår spisar, ugnar, fläktar, kylskåp, frysar, diskmaskiner, tvättmaskiner, torktumlare och dammsugare. Företaget har de senaste åren lagt stora resurser på att sänka produktionskostnaderna kombinerat med investeringar i att ta fram innovativa produkter med funktionell design. Detta bör öka bolagets långsiktiga intjäningsförmåga.

Q-Med är en medicinteknisk koncern som, baserat på en patenterad teknologi, utvecklar, tillverkar, marknadsför och säljer implantat för estetisk och medicinsk användning. Q-Med har efter en tid av svagare efterfrågan åter börjat visa tillväxt på de viktiga amerikanska och asiatiska marknaderna. Bättre efterfrågan samtidigt som bolaget genomfört ett rationaliseringsprogram gör att resultat-trenden är positiv. I december lade Galderma – som gemensamt ägs av Nestlé och L'Oréal – ett bud på Q-Med där bolaget erbjuder 75 kronor per aktie.

Hennes & Mauritz affärsidé är att erbjuda mode och kvalitet till bästa pris. H&M har ett ambitiöst tillväxtmål om att öka antalet butiker med 10-15 procent per år. Bolaget fortsätter dessutom att expandera sin verksamhet för distanshandel vilket ökar tillväxtpotentialen ytterligare. Vi bedömer de långsiktiga förutsättningarna för H&M som fortsatt gynnsamma.

## 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 i fonden har skett med bolag inom samma koncern.



## Lannebo Sverige Select\*

Fonden startade 2000-10-31

Fondens utveckling	101231	091231	081231	071231	061231
Fondförmögenhet, tkr	123 585	89 939	58 117	94 142	172 963
Andelsvärde, kr	1 042	854	589	985	1 111
Utdelning, kr	22,23	44,10	41,61	0,00	5,57
Totalavkastning, netto <sup>1</sup>	25,0%	47,1%	-35,6%	-4,6%	24,2%
Totalavkastning, netto <sup>2</sup>	29,8%	57,9%	-35,6%	-4,6%	24,2%
SIX Return Index	26,7%	52,5%	-39,1%	-2,6%	28,1%
Avkastningströskel	3,7%	3,9%	7,7%	6,7%	5,4%
<b>Omsättning</b>					
Omsättningshastighet, ggr	1,0	1,2	1,4	1,1	0,8
<b>Kostnader</b>					
Förvaltningsavgift	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Transaktionskostnader, tkr	255	237	313	452	286
Transaktionskostnader i procent	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
TER <sup>1</sup>	6,1%	9,1%	0,7%	0,8%	4,9%
Försäljnings- och inlösenavgifter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

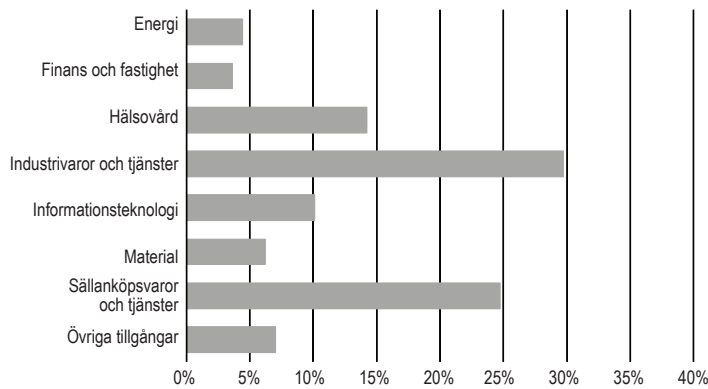
Andelsägares schabloniserade kostnad <sup>1</sup>	101231	091231	081231	071231	061231
Förvaltningskostnad					
- engångsinsättning 10 000 kr	611	1 177	61	74	547
- engångsinsättning 100 000 kr	6 112	11 774	608	739	5 466
<b>Risk och avkastningsmått</b>					
Sharpe kvot	1,7	0,1	neg	0,5	1,7
Totalrisk	22,3%	29,8%	21,3%	11,5%	11,8%
Totalrisk jmf index	19,7%	28,4%	22,3%	14,5%	12,9%
Tracking error	7,5%	7,9%	5,2%	6,4%	5,8%
Genomsnittlig årsavkastning					
- 24 mån	43,5%	-2,6%	-21,5%	8,9%	24,1%
- 5 år	7,0%	6,5%	2,7%	18,8%	11,2%
<b>Fondens fem största innehav</b>	<b>tkr</b>	<b>% av fond</b>			
Volvo	11 021	8,9			
AstraZeneca	9 898	8,0			
Electrolux	8 901	7,2			
Q-Med	7 701	6,2			
Hennes & Mauritz	7 392	6,0			

<sup>1</sup>För en investering gjord i början av respektive år.<sup>2</sup>För en investering gjord vid fondens start.

\*För definitioner och förklaringar, se sid 14

## Portföljinformation

## Branschfördelning



FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
<b>INFORMATIONSTEKNOLOGI</b>					
IFS B	SE/SEK	60 000	107,25	6 435	5,2%
Net Insight B	SE/SEK	1 750 000	3,43	6 003	4,9%
				<b>12 438</b>	<b>10,1%</b>
<b>MATERIAL</b>					
SCA B	SE/SEK	30 000	106,20	3 186	2,6%
Stora Enso R	FI/SEK	65 000	69,40	4 511	3,7%
				<b>7 697</b>	<b>6,2%</b>
<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
Autoliv SDB	SE/SEK	13 000	533,00	6 929	5,6%
Electrolux B	SE/SEK	46 600	191,00	8 901	7,2%
Hennes & Mauritz B	SE/SEK	33 000	224,00	7 392	6,0%
MTG B	SE/SEK	5 000	445,00	2 225	1,8%
Nobia	SE/SEK	85 000	60,25	5 121	4,1%
				<b>30 568</b>	<b>24,7%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>				<b>114 938</b>	<b>93,0%</b>
Övriga tillgångar och skulder netto				8 647	7,0%
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>123 585</b>	<b>100,0%</b>

## Tillgångar per 2010-12-31

Summadifferenser kan förekomma på grund av avrundningar.

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
<b>FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD</b>					<b>93,0%</b>
<b>ENERGI</b>					
Lundin Petroleum	SE/SEK	65 600	83,65	5 487	4,4%
				<b>5 487</b>	<b>4,4%</b>
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>					
Nordea Bank	SE/SEK	60 000	73,15	4 389	3,6%
				<b>4 389</b>	<b>3,6%</b>
<b>HÄLSOVÅRD</b>					
AstraZeneca	GB/SEK	32 000	309,3	9 898	8,0%
Q-Med	SE/SEK	101 000	76,25	7 701	6,2%
				<b>17 599</b>	<b>14,2%</b>
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
ABB Ltd	CH/SEK	24 000	151,60	3 638	2,9%
Alfa Laval	SE/SEK	25 700	141,70	3 642	2,9%
Cision	SE/SEK	745 000	4,87	3 628	2,9%
Sandvik	SE/SEK	33 000	131,10	4 326	3,5%
Skanska B	SE/SEK	40 000	133,30	5 332	4,3%
SKF B	SE/SEK	27 000	191,60	5 173	4,2%
Volvo B	SE/SEK	93 000	118,50	11 021	8,9%
				<b>36 760</b>	<b>29,7%</b>

## Portföljinformation Lannebo Sverige Select, forts.

**Balansräkning**

	2010-12-31	% AV	2009-12-31	% AV
	TKR	FOND	TKR	FOND
<b>Tillgångar</b>				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde	114 938	93,0%	88 077	97,9%
Bank och likvida medel	9 464	7,7%	2 107	2,3%
Kortfristiga fordringar	5 217	4,2%	1	0,0%
<b>Summa tillgångar</b>	<b>129 619</b>	<b>104,9%</b>	<b>90 185</b>	<b>100,3%</b>
<b>Skulder</b>				
Övriga kortfristiga skulder	-6 034	-4,9%	-246	-0,3%
<b>Summa skulder</b>	<b>-6 034</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-246</b>	<b>-0,3%</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>123 585</b>	<b>100,0%</b>	<b>89 939</b>	<b>100,0%</b>

**Resultaträkning 1/1 - 31/12**

	2010	2009
	TKR	TKR
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper	25 445	31 572
Utdelningar	2 153	2 076
Ränteintäkter	1	1
Övriga intäkter	12	0
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>27 612</b>	<b>33 649</b>
<b>Kostnader</b>		
Ersättning till fondbolaget	-1 350	-545
Ersättning till förvaringsinstitutet	-21	-26
Ersättning till tillsynsmyndighet	-1	-1
<b>Summa kostnader</b>	<b>-1 372</b>	<b>-572</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>26 240</b>	<b>33 077</b>

**Förändring av fondförmögenhet**

<b>Fondförmögenhet vid årets början</b>	<b>89 939</b>	<b>58 117</b>
Andelsutgivning	12 470	4 936
Andelsinlösen	-2 724	-1 910
Resultat enligt resultaträkning	26 240	33 077
Utdelat till andelsägare	-2 340	-4 281
<b>Fondförmögenhet vid årets slut</b>	<b>123 585</b>	<b>89 939</b>

**Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper**

Realisationsvinster	20 334	10 535
Realisationsförluster	-2 163	-8 909
Orealiserade vinster/förluster	7 275	29 945
<b>Summa</b>	<b>25 445</b>	<b>31 572</b>

# Lannebo Alpha Select

## Fondens placeringsinriktning

Lannebo Alpha Select är en hedgefond (specialfond) med fokus på absolut avkastning. Fonden investerar i börsnoterade bolag i Norden men fonden kan även investera i räntebärande papper och derivatinstrument av olika slag, i syfte att skydda kapitalet vid nedgångar på aktiemarknaden. Fondens nettoexponering mot aktiemarknaden kan variera mellan -50 % och 150%.

Bg 5689-3191

## Portföljförvaltare: Robert Tovi

robert.tovi@lannebofonder.se

## Fondens utveckling

Lannebo Alpha Select steg med 10,9 procent (för en andelsägare som varit med sedan start). Stockholmsbörsen (SIXRX) steg med 26,7 procent under 2010. STIBOR30 avkastade 0,7 procent under 2010. Oro för ett antal europeiska länders statsfinanser samt makrostatistik har i högsta grad medverkat till en volatil utveckling för börsen under året. Undertonen har dock, med undantag för några vår- och sommarmånader, varit positiv. Den successivt minskade oron kring skuldproblematiken samt alltmer entydig och positiv makrostatistik bidrog, ju längre året led, till optimismen.

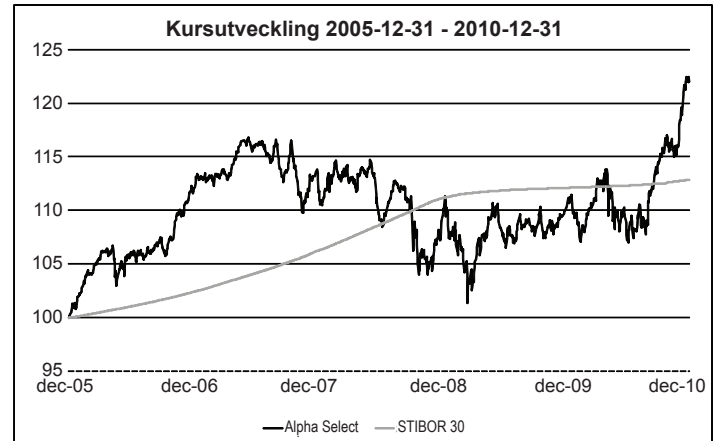
De alltmer positiva signaler som framkommit kring den ekonomiska återhämtningen i världen har framför allt gynnat konjunkturkänsliga bolag såsom råvarubolag och verkstadsbolag. Fonden har varit väl exponerad mot dessa sektorer vilket därmed lämnat ett positivt bidrag till fondens utveckling. Bland råvarubolag har fonden haft exponering i Lundin Petroleum, Boliden samt Yara i Norge. Bland verkstadsbolagen har fonden haft och fortsätter i vissa fall att ha betydande exponeringar. Den enskilt största aktieexponeringen har fonden haft i Seco Tools. Aktien har under en stor del av året haft svårt att hänga med utvecklingen för övriga verkstadsbolag, men har haft en mycket stark avslutning på året. Autoliv har haft en mycket kraftfull vinsttillväxt som överraskat marknaden. Den har varit driven av en stark comeback för bilförsäljningen, växande marknadsandelar för Autoliv samt att bolagets marginaler stärkts till följd av rationaliseringsåtgärder. Under året har fonden även haft en betydande exponering mot SKF. Bolaget har gynnats av återhämtningen i efterfrågan, men bolagets marginaler har också utvecklats väsentligt bättre än marknads prognoser. För att balansera risken i fondens exponering mot verkstadsbolag har fonden även haft korta positioner i sektorn. Dessa har överlag belastat fondens utveckling med den korta positionen i Metso som största besvikelse.

Fonden har haft två större innehav som varit, eller är, föremål för uppköp. Utbildningsföretaget AcadeMedia blev under perioden uppköpt av riskkapitalbolaget EQT. Även om fonden avyttrade samtliga aktier innan den slutliga budnivån bekräftades bidrog innehavets väsentligt positivt till fondens utveckling. Q-Med, som även det varit en betydande investering, är i skrivande stund föremål för ett uppköpserbjudande från schweiziska Galderma, som erbjudit sig att betala 75 kronor per aktie.

De stora besvikelserna i portföljen har varit Nokia och AstraZeneca. Nokia har under året kommit med flera vinstvarningar och de negativa kursreaktionerna har inte låtit vänta på sig. Nokia, såsom varande världens största tillverkare av mobiltelefoner, pressas både av lägpristillverkare och av tillverkare i premiumsegmenten med följd att volymer och marginaler blivit lidande. Fonden hade vid årsskiftet inte någon exponering i Nokia. Trots att AstraZeneca gynnats av vunna patenträttegångar och godkännande av nya läkemedel har aktien haft en svag utveckling.

## Viktiga förändringar

Fonden har behållit sin exponering mot en återhämtning i konjunkturen, om än i något minskad omfattning. Under 2010 har osäkerheten kring omfattningen av bankernas kreditförluster skingrats. I takt med att kursutvecklingen i bankerna varit god och värderingen av sektorn stigit har fonden minskat innehaven i sektorn för att istället etablera korta positioner i några av Nordens banker. Huvudägaren i TDC genomförde under slutet av året en utförsäljning av delar



av sitt aktieinnehav i bolaget. TDC har ett imponerande kassaflöde och har som målsättning att dela ut en stor del av detta till sina aktieägare. På de kurser aktierna i TDC placerades erhålls en mycket attraktiv direktavkastning. Fonden har därmed etablerat en betydande position i aktien.

Fondens har hållit en hög likviditet och har breddat ränteplaceringarna till att omfatta investeringar i företagsobligationer, bland annat Volvo och Norske Bank.

## Fondens placeringar

Fondens största innehav vid årsskiftet var Volvo Treasury Obligation, med förfall 110316, Holmen, AstraZeneca (inklusive fondens optionsexponering i aktien), Q-Med samt danska TDC.

Volvo Treasury Obligation med förfall 110316 ger en hög avkastning till låg risk och utgör därmed en god bas i fondens ränteplaceringar.

Holmen är en skogsindustrikoncern som tillverkar tryckpapper, kartong och trävaror och bedriver verksamhet inom skogsbruk och energi. Det stora skogsinnehavet och den höga andelen egenproducerad energi gör bolaget mycket intressant ur ett substansperspektiv. Efter flera år med svag lönsamhet inom pappersindustrin har ett antal strukturaffärer i sektorn väsentligt förbättrat framtidsutsikterna.

AstraZeneca är ett globalt läkemedelsföretag som fokuserar på forskning, utveckling och marknadsföring av receptbelagda läkemedel inom sex terapiområden. AstraZeneca har haft ett positivt nyhetsflöde under verksamhetsåret 2010 med positiva utslag i domstolar kring patent rörande viktiga produkter och godkännande av nya produkter med potentiellt stor försäljning. Bolaget har en mycket stark balansräkning och aktien är attraktivt värderad.

Q-Med är en medicinteknisk koncern som, baserat på en patenterad teknologi, utvecklar, tillverkar, marknadsför och säljer implantat för estetisk och medicinsk användning. Q-Med har efter en tid av svagare efterfrågan åter börjat visa tillväxt på de viktiga amerikanska och asiatiska marknaderna. Bättre efterfrågan samtidigt som bolaget genomfört ett rationaliseringsprogram gör att resultat-trenden är positiv. I december lade Galderma – som gemensamt ägs av Nestlé och L'Oréal – ett bud på Q-Med där bolaget erbjuder 75 kronor per aktie.

TDC är Danmarks största teleoperatör. Under december sålde riskkapitalbolaget Apax ut delar av sitt majoritetsägande. TDC har ägnat några år åt effektiviseringsarbete och investeringar. Eftersom bolaget i huvudsak har verksamhet i Danmark, en helt mogen marknad, är försäljningstillväxten låg. Däremot är kassaflödet mycket starkt. Bolaget har som målsättning att dela ut en stor del av kassaflödet, vilket på nuvarande kursnivåer betyder en mycket god direktavkastning kring tio procent.

## Övrigt

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Fonden har i betydande omfattning utfört terminsaffärer och optionsaffärer i syfte att uppnå önskad exponering mot aktiemarknaden.

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

## Lannebo Alpha Select\*

Fonden startade 2005-12-31

Fondens utveckling	101231	091231	081231	071231	061231
Fondförmögenhet, tkr	58 738	94 362	193 488	366 664	451 534
Andelsvärde, kr	875	806	906	998	1 007
Utdelning, kr	0,00	115,33	38,03	0,00	0,00
Totalavkastning, netto <sup>1</sup>	8,9%	1,6%	-5,1%	1,1%	12,3%
Totalavkastning, netto <sup>2</sup>	10,9%	2,5%	-5,1%	1,1%	12,3%
Avkastningströskel, STIBOR 30	0,7%	0,9%	4,7%	3,7%	2,4%

Omsättning	101231	091231	081231	071231	061231
Omsättningshastighet, ggr	11,4	6,8	2,1	2,2	1,3

Kostnader	101231	091231	081231	071231	061231
Förvaltningsavgift	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Transaktionskostnader, tkr	1 318	3 047	1 673	2 018	1 196
Transaktionskostnader i procent	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
TER <sup>1</sup>	3,1%	1,5%	0,8%	0,8%	3,2%
Försäljnings- och inlösenavgifter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Andelsägares schabloniserade kostnad <sup>1</sup>	101231	091231	081231	071231	061231
Förvaltningskostnad					
- engångsinsättning, 10 000 kr	304	119	75	75	327
- engångsinsättning, 250 000 kr	7 588	2 972	1 881	1 881	8 176

### Risk och avkastningsmått

Sharpe kvot	0,8	neg	neg	0,8
Totalrisk	8,2%	7,0%	5,6%	4,4%
Totalrisk jmf index <sup>3</sup>	8,9%	19,9%	15,6%	10,1%
Tracking error	15,2%	15,8%	11,8%	8,6%
Genomsnittlig årsavkastning 24 mån	5,2%	-1,8%	-2,1%	6,5%
Genomsnittlig årsavkastning 5 år	3,6%			

### Fondens fem största nettoexponeringar

tkr	% av fond
Volvo Treasury Obl 110316	17,0
Holmen	7,0
AstraZeneca	6,6
Q-Med	6,5
TDC	6,2

<sup>1</sup>För en investering gjord i början av respektive år.

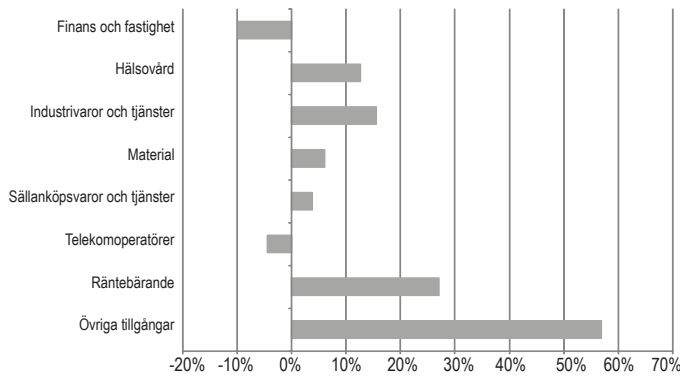
<sup>2</sup>För en investering gjord vid fondens start.

<sup>3</sup>50% SIX Portfolio Return Index 50% Statskuldväxelindex

\*För definitioner och förklaringar, se sid 14

# Portföljinformation

## Branschfördelning



## Tillgångar per 2010-12-31

Summadifferenser kan förekomma på grund av avrundningar.

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
<b>FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD</b>					<b>43,1%</b>
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>					
Avanza	SE/SEK	6 461	234,00	1 512	2,6%
Handelsbanken A	SE/SEK	-5 500	214,90	-1 182	-2,0%
Handelsbanken A Lån	SE/SEK	5 500	0,00	0	0,0%
Investor B	SE/SEK	-4 000	143,90	-576	-1,0%
Investor B Lån	SE/SEK	4 000	0,00	0	0,0%
Nordea Bank	SE/SEK	-12 800	73,15	-936	-1,6%
Nordea Bank Lån	SE/SEK	12 800	0,00	0	0,0%
Sampo A	F/EUR	-8 556	20,05	-1 542	-2,6%
Sampo A Lån	F/EUR	8 556	0,00	0	0,0%
SEB A	SE/SEK	-35 188	56,10	-1 974	-3,4%
SEB A Lån	SE/SEK	35 188	0,00	0	0,0%
Swedbank A	SE/SEK	-13 000	93,80	-1 219	-2,1%
Swedbank A Lån	SE/SEK	13 000	0,00	0	0,0%
TopDanmark	DK/DKK	-3 100	737,50	-2 256	-4,7%
TopDanmark Lån	DK/DKK	3 100	0,00	0	0,0%
Trygvesta	DK/DKK	7 000	257,50	2 173	3,7%
				<b>-6 500</b>	<b>-11,1%</b>
<b>HÄLSOVÅRD</b>					
AstraZeneca	GB/SEK	2 248	309,30	695	1,2%
Elekta B	SE/SEK	-5 000	258,80	-1 294	-2,2%

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/VALUTA	ANTAL	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
Elekta B Lån	SE/SEK	5 000	0,00	0	0,0%
Q-Med	SE/SEK	49 820	76,25	3 799	6,5%
Swedish Orphan Biovitrum	SE/SEK	25 063	40,50	1 015	1,7%
				<b>4 215</b>	<b>7,2%</b>
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
ABB	CH/SEK	22 000	151,60	3 335	5,7%
Alfa Laval	SE/SEK	1 000	141,70	142	0,2%
Atlas Copco B	SE/SEK	-20 710	152,10	-3 150	-5,4%
Atlas Copco B Lån	SE/SEK	20 710	0,00	0	0,0%
D/S Norden	DK/DKK	7 306	202,50	1 483	3,0%
FLSmidth Co	DK/DKK	-3 000	532,00	-1 596	-3,3%
FLSmidth Co Lån	DK/DKK	3 000	0,00	0	0,0%
Lindab	SE/SEK	20 000	88,25	1 765	3,0%
Metso	F/EUR	4 500	41,80	1 690	2,9%
Norwegian Air Shuttle	NO/NOK	-20 298	117,50	-2 381	-4,7%
Norwegian Air Shuttle Lån	NO/NOK	20 298	0,00	0	0,0%
Sandvik	SE/SEK	11 950	131,10	1 567	2,7%
Scania B	SE/SEK	12 000	154,70	1 856	3,2%
Seco Tools B	SE/SEK	28 217	120,00	3 386	5,8%
Skanska B	SE/SEK	11 000	133,30	1 466	2,5%
				<b>9 167</b>	<b>15,6%</b>
<b>MATERIAL</b>					
Holmen B	SE/SEK	18 465	221,40	4 088	7,0%
SCA B	SE/SEK	-4 924	106,20	-523	-0,9%
SCA B Lån	SE/SEK	4 924	0,00	0	0,0%
				<b>3 565</b>	<b>6,1%</b>
<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>					
Autoliv Sdb	SE/SEK	3 175	533,00	1 692	2,9%
Hennes & Mauritz B	SE/SEK	-4 000	224,00	-896	-1,5%
Hennes & Mauritz B Lån	SE/SEK	4 000	0,00	0	0,0%
MTG B	SE/SEK	4 900	445,00	2 181	3,7%
Nobia	SE/SEK	20 000	60,25	1 205	2,1%
Stockmann B	F/EUR	-9 255	28,30	-2 619	-4,0%
Stockmann B lån	F/EUR	9 255	0,00	0	0,0%
				<b>1 828</b>	<b>3,1%</b>
<b>TELEKOMOPERATÖRER</b>					
TDC	DK/DKK	62 000	48,45	3 005	6,2%
Tele2 B	SE/SEK	-15 500	139,60	-2 164	-3,7%
Tele2 B Lån	SE/SEK	15 500	0,00	0	0,0%
Telenor	NO/NOK	-13 000	94,80	-1 232	-2,4%
Telenor Lån	NO/NOK	13 000	0,00	0	0,0%
TeliaSonera	SE/SEK	-49 000	53,30	-2 611	-4,4%
TeliaSonera Lån	SE/SEK	49 000	0,00	0	0,0%
				<b>-2 576</b>	<b>-4,4%</b>
<b>DERIVAT, STANDARDISERADE</b>					
OMXS30 Future jan	SE/SEK	69	1157,00	-79	-0,1%
NDA1B75	SE/SEK	250	2,40	60	0,1%
AZN1O330	SE/SEK	-100	30,75	-308	-0,5%
HMB1A245	SE/SEK	135	0,20	27	0,0%
				<b>-298</b>	<b>-0,5%</b>

## Portföljinformation Lannebo Alpha Select, forts.

FINANSIELLA INSTRUMENT	LAND/ VALUTA	NOMINELLT BELOPP TKR	KURS	VÄRDE TKR	% AV FOND
<b>RÄNTEBÄRANDE</b>					
Danske Bank Obl 140616	DK/USD	370	99,25	2 465	4,2%
DnB NOR Obl 110629	NO/USD	300	102,00	2 054	3,5%
DnB NOR Obl 110629X	NO/USD	200	102,00	1 369	2,3%
Volvo Treasury Obl 110316	SE/SEK	10 000	100,03	10 003	17,0%
				<b>15 891</b>	<b>27,1%</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>				<b>25 292</b>	<b>43,1%</b>
Övriga tillgångar och skulder netto				33 447	56,9%
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>				<b>58 738</b>	<b>100,0%</b>
<b>Poster inom linjen</b>					
Erhållna säkerheter för utlånade aktier				0	0,0%
Utlånade värdepapper				0	0,0%
Ställda säkerheter för inlånade värdepapper				30 925	52,6%
Ställda säkerheter för derivat				1 182	2,0%
<b>Åtaganden summerat</b>				<b>32 107</b>	<b>54,6%</b>
Valutakurser					
			DKK	1,2053	
			EUR	8,9870	
			NOK	1,1532	
			USD	6,7114	

## Balansräkning

	2010-12-31	% AV	2009-12-31	% AV	
	TKR	FOND	TKR	FOND	
<b>Tillgångar</b>					
Finansiella instrument					
med positivt marknadsvärde	54 925	93,5%	77 393	82,0%	
Bank och likvida medel	34 233	58,3%	42 713	45,3%	
Kortfristiga fordringar	Not 1	4 243	7,2%	721	0,8%
<b>Summa tillgångar</b>	<b>93 401</b>	<b>159,0%</b>	<b>120 827</b>	<b>128,0%</b>	
<b>Skulder</b>					
Finansiella instrument					
med negativt marknadsvärde	-29 633	-50,4%	-24 395	-25,9%	
Övriga kortfristiga skulder	-5 030	-8,6%	-2 069	-2,2%	
<b>Summa skulder</b>	<b>-34 663</b>	<b>-59,0%</b>	<b>-26 465</b>	<b>-28,0%</b>	
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>58 738</b>	<b>100,0%</b>	<b>94 362</b>	<b>100,0%</b>	

Not 1

Ej likviderad valutatransaktion. Försäljning av 570 000 USD med valutadag 2011-01-20.

## Resultaträkning 1/1 - 31/12

	2010	2009
	TKR	TKR
<b>Intäkter och värdeförändring</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper		
Värdeförändring på ränterelaterade värdepapper	6 578	2 828
Utdelningar	-412	591
Ränteintäkter	893	785
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>6 995</b>	<b>4 186</b>
<b>Kostnader</b>		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-526	-1 066
Ersättning till förvaringsinstitutet	-179	-221
Ersättning till tillsynsmyndighet	-1	-4
Övriga kostnader	-109	-510
Valutavinsten och förluster netto	-6	-12
<b>Summa kostnader</b>	<b>-822</b>	<b>-1 813</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>6 173</b>	<b>2 373</b>

## Resultaträkning forts.

	2010	2009
	TKR	TKR
<b>Förändring av fondförmögenhet</b>		
<b>Fondförmögenhet vid årets början</b>	<b>94 362</b>	<b>193 488</b>
Andelsutgivning	18 295	15 762
Andelsinlösen	-60 091	-104 316
Resultat enligt resultaträkning	6 173	2 373
Utdelat till andelsägare	0	-12 946
<b>Fondförmögenhet vid årets slut</b>	<b>58 739</b>	<b>94 362</b>

## Värdeförändring på aktierelaterade värdepapper

	2010	2009
Realisationsvinster	33 284	130 735
Realisationsförluster	-22 953	-149 199
Orealiserade vinster/förluster	-3 752	21 293
<b>Summa</b>	<b>6 578</b>	<b>2 828</b>

## Värdeförändring och ränta på ränterelaterade värdepapper

	2010	2009
Orealiserade vinster/förluster	-65	-18
<b>Summa</b>	<b>-65</b>	<b>-18</b>

## Förklaringar till faktarutorna

### Försäljnings- och inlösenavgifter

Fondbolaget tar ej ut försäljnings- respektive inlösenavgifter med undantag för inlösen av andelar som innehavts kortare tid än 30 dagar, då en inlösenavgift om en procent utgår. Denna tillfaller fonden.

Vid försäljning eller inlösen via återförsäljare kan försäljningsavgift uppgå till max fem procent och inlösenavgift uppgå till max en procent.

### Förvaltningsavgift

Anges i procent av genomsnittlig fondförmögenhet, uttryckt i årstakt och avser den fasta förvaltningsavgiften.

### Förvaltningskostnad för engångsinsättning

**10 000, 100 000 resp. 250 000 kronor**

Rörlig och fast förvaltningskostnad i kronor som under perioden är hänförlig till ett andelsinnehav som vid periodens början uppgick till 10 000, 100 000 resp. 250 000 kronor och som behållits i fonden till periodens slut.

### Genomsnittlig fondförmögenhet

Ingående fondförmögenhet plus fondförmögenheten den sista dagen i varje månad under perioden, dividerat med antalet observationer.

### Nettoexponering

Marknadsvärdet av ett innehav minus eventuell negativ position. Med negativ position avses aktier som fonden har lånat för att därefter sälja. I beräkningen av nettoexponering tas även hänsyn till exponering via optioner.

### Omsättningshastighet

Det lägsta av summa köpta eller sålda värdepapper under perioden dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet under perioden. Anges i årstakt.

### Sharpe kvot

Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till den totalrisk som fonden har haft under en period. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk (standardavvikelsen). Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

### Total expense

Utgörs av summan av förvaltningskostnader, räntekostnader, övriga kostnader och skatt enligt resultaträkningen (inklusive inkomst-, förmögenhets- och kupongskatt) exklusive transaktionskostnader.

### TER, Total expense ratio

Total expense i procent av genomsnittlig fondförmögenhet. Anges i årstakt.

### Totalavkastning, netto

Avkastning efter fast och prestationsbaserat arvode för en investering gjord vid årets början, alternativt vid fondens start.

### Totalrisk

Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

### Tracking error (Aktiv risk)

Ett mått som beskriver hur fondens kursutveckling följer utvecklingen av jämförelseindex. Beräknas som standardavvikelsen för differensen i avkastning på fonden och ett jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

### Transaktionskostnader

Anges i kronor och i procent av värdet på de värdepapper som omsatts och till vilka transaktionskostnaderna är hänförliga.

## Skatteregler för andelsägarna

### Lannebo Alpha Select, Lannebo Småbolag Select, Lannebo Sverige Select.

Fonderna betraktas skattemässigt som onoterade aktiefonder eftersom fonderna endast noteras en gång per månad (sista bankdagen).

**Observera att kapitalförluster på onoterade fonder enbart får dras av till 70 procent.**

I tabellen nedan kan du läsa ut hur förlust på en viss fondtyp får dras av mot fondvinster av olika slag. Börja på översta raden och bestäm vilken sorts förlust du vill dra av mot vinst, vinsterna anges i vänstra kolumnen.

### Kvittning av fonder (Avdrag i %)

Kapitalförlust	Onoterad fond (Select)	Aktiefond	Räntefond (i SEK)	Övrig fond
Kapitalvinst				
Aktiefond	70 %	100 %	100 %	100 %
Räntefond	70 %	70 %	100 %	70 %
Övrig fond (Mixfond)	70 %	100 %	100 %	100 %
Onoterad fond (Select)	70 %	70 %	100 %	70 %

För samtliga fonder gäller att om underskott av kapital uppkommer medges skattereduktion med 30 procent av den del av underskottet som uppgår till 100 000 kronor och med 21 procent av resterande del av underskottet. Skattereduktionen kan utnyttjas mot statlig och kommunal inkomstskatt på inkomst av tjänst och näringsverksamhet samt fastighetsskatt. Underskott får inte sparas till senare år.

### Lannebo Fonder i PPM

Fond	PPM-nr
Lannebo Mixfond	878 520
Lannebo Småbolag	842 690
Lannebo Sverige	806 869
Lannebo Sverige 130/30	490 292
Lannebo Vision	771 030
Lannebo Likviditetsfond	478 313

### Viktig information till dig som kund

1. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. Fondsparandet skall främst ses på lång sikt.
2. Observera att Lannebo Fonder inte arbetar med rådgivning i lagens mening. Vår verksamhet består enbart av fondförvaltning och marknadsföring av våra fonder. Uppgifter som lämnas i trycksaker, på hemsidan eller vid telefonfrågningar är att betrakta som ren information. Faktblad, informationsbroschyr och fondbestämmelser kan rekvireras från Lannebo Fonder, tel 08-5622 5200, eller från vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se).
3. I samband med att du blir kund hos Lannebo Fonder godkänner du att vi använder dina uppgifter i vår verksamhet för att fullfölja våra åtaganden gentemot dig. Lannebo Fonder kommer inte att lämna ut dina personuppgifter till tredje part. Enligt Personuppgiftslagen (PUL) har du rätt att få den information som har registrerat om dig. Är den felaktig, ofullständig eller irrelevant kan du begära att informationen ska rättas eller tas bort. Kontakta i så fall Kundenservice, tel 08-5622 5222.
4. Klagomålsansvarig: Marit Boström, tel 08-5622 5225, e-post: [marit.bostrom@lannebofonder.se](mailto:marit.bostrom@lannebofonder.se)

## Fondsortiment

Nedanstående är specialfonder, vilket innebär en större frihet i placeringsbestämmelserna.

### Lannebo Alpha Select, bg 5689-3191

Lannebo Alpha Select är en aktivt förvaltd hedgefond med fokus på absolut avkastning.

Fonden lämnar utdelning i december.

### Lannebo Småbolag Select

Lannebo Småbolag Select är en aktivt förvaltd aktiefond (specialfond) som placerar i små och medelstora bolag i Norden.

Lannebo Småbolag Select är fr o m februari 2011 stängd för nya insättningar. Detta pga att fonden uppnått en fondförmögenhet överstigande två miljarder kronor.

Fonden lämnar utdelning i december.

### Lannebo Sverige Select, bg 5578-7998

Lannebo Sverige Select är en aktivt förvaltd aktiefond (specialfond) som placerar i aktier på den svenska börsen.

Fonden lämnar utdelning i december.

### Avgifter Selectfonder

• Lägsta investering:	100.000:-
• Lägsta investering Alpha Select:	250.000:-
• Fast förvaltningsavgift:	0,7 %
• Rörlig ersättning*:	20 % på ev. överavkastning
• Förvaringsavgift:	max 0,1 %

\*Förutom den fasta avgiften har våra Selectfonder en rörlig ersättning som grundar sig på den avkastning fonden ger. Ersättningen utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel, definierat som 30 dagars STIBOR, månadsvis den första bankdagen varje ingående månad plus 3 procentenheter. Avkastningströskeln för Lannebo Alpha Select definieras som 30 dagars STIBOR. Avgiften tas ut årligen eller vid inlösen.

### Övrigt sortiment

Fond	Förvaltare	BG
Lannebo Alpha	Robert Tovi	5689-3050
Lannebo Mixfond	Magnus Matstoms/Charlotta Faxén	5563-4612
Lannebo Småbolag	Peter Rönström/Johan Ståhl	5563-4620
Lannebo Sverige	Lars Bergkvist	5563-4604
Lannebo Sverige 130/30	Lars Bergkvist	346-0672
Lannebo Vision	Claes Murander	5563-4638
Lannebo Likviditetsfond	Karin Haraldsson	5314-9837
Lannebo Stiftelsefond	Lars Bergkvist	653-9894

### Avgifter övrigt sortiment

#### Aktie-/blandfonder

• Försäljningsavgift:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav > 30 dgr:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav ≤ 30 dgr:	1 %
• Förvaltningsavgift:	1,6 %
• Förvaringsavgift:	max 0,1 %

#### Räntefonder (Lannebo Likviditetsfond)

• Försäljningsavgift:	0 %
• Inlösenavgift:	0 %
• Förvaltningsavgift:	0,3 %
• Förvaringsavgift:	max 0,1 %

### Hedgefonder (Lannebo Alpha)

• Försäljningsavgift:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav > 30 dgr:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav ≤ 30 dgr:	1 %
• Fast förvaltningsavgift:	1,0 %
• Rörlig ersättning:	20 % på ev. överavkastning*
• Förvaringsavgift:	max 0,1 %

\*Ersättningen utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel, definierat som 30 dagars STIBOR. Avgiften beräknas dagligen, kollektivt i fonden. Beräkning av överavkastning nystartar vid varje årsskifte i Lannebo Alpha.

### Lannebo Sverige 130/30

• Försäljningsavgift:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav > 30 dgr:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav ≤ 30 dgr:	1 %
• Fast förvaltningsavgift:	1,0 %
• Rörlig ersättning:	20 % på ev. överavkastning**
• Förvaringsavgift:	max 0,3 %

\*\*Ersättningen utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel, definierat som Six Portfolio Return Index. Avgiften beräknas dagligen, kollektivt i fonden.

### Lannebo Stiftelsefond

Anpassad för institutionella placerare i behov av hög direktavkastning då fonden lämnar en årlig utdelning om minst fem procent.

• Försäljningsavgift:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav > 30 dgr:	0 %
• Inlösenavgift vid innehav ≤ 30 dgr:	1 %
• Fast förvaltningsavgift:	1,6 %
• Förvaringsavgift:	max 0,1 %
• Lägsta investering	1 000 000 kr

## Indexjämförelser och investeringsfilosofi

### Faktaruta index, %

Utveckling 2010-01-01 - 2010-12-31

Avkastningströskel		
- Småbolag Select, Sverige Select	3,7 %	
- Alpha Select	0,7 %	
SIX Return Index*	26,7 %	
Carnegie Small Cap Return Index Sweden*	30,6 %	

Lannebo Småbolag Select	37,2% <sup>1</sup>	42,5% <sup>2</sup>
Lannebo Sverige Select	25,0% <sup>1</sup>	29,8% <sup>2</sup>
Lannebo Alpha Select	8,9% <sup>1</sup>	10,9% <sup>2</sup>

<sup>1</sup>För en investering gjord vid början av året, <sup>2</sup>För en investering gjord vid fondens start  
\*Återinvestering index

I faktarutan ovan kan du jämföra våra olika fonder utveckling mot några index. Samtidigt skall dock påpekas att vi på Lannebo Fonder inte styrs av index i vår förvaltning.

Vår investeringsfilosofi bygger på att med långsiktig fundamental aktieanalys som verktyg försöka skapa en så bra avkastning som möjligt till en rimlig risknivå för våra kunder. Detta innebär fokus på analys och urval av enskilda aktier oberoende av indexvikt. Vår uppfattning är att denna investeringsfilosofi innebär en rad fördelar.

- Vi investerar enbart i aktier som vi bedömer ska ge långsiktigt god avkastning och det är också det enda skälet till att vi investerar i dem.
- Vi undviker att med automatik anse att stora bolag är bra aktier, vilket blir effekten för den som styrs av index i sin förvaltning.
- Vi är inriktade på, och har som mål, att skapa bra absolut avkastning, inte relativt något index.
- Vi tror på förvaltarens kompetens och ger utrymme till att den används.

För att ändå kunna utvärdera våra prestationer jämför vi oss internt med våra konkurrenter. I denna jämförelse har vi bara en målsättning och det är att över tiden ligga i den absoluta toppen.

## Årsberättelse för Lannebo Fonder

### Styrelse

*Oberoende styrelseledamöter:*

Ordförande Anders Lannebo, direktör

Göran Rylander, VD EcoCare Sarl

Ulf Hjalmarsson, VD Hjalmarsson & Partners

*Styrelseledamöter:*

Peter Rönström, förvaltare Lannebo Fonder

Göran Espelund, VD Lannebo Fonder

### Revisorer

Aukt. revisor Svante Forsberg, Deloitte AB

Årsberättelse för Lannebo Fonder har upprättats enligt lagen om investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter och ansluter i allt väsentligt till Fondbolagens Förenings tillämpliga rekommendationer.

### 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.

### Ersättningsprinciper hos Lannebo Fonder AB

Styrelsen i Lannebo Fonder AB fastställde under 2010 en ersättningspolicy som grundar sig på Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om ersättningspolicy för bankinstitut, kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag, FFFS 2009:6. Ersättningspolicyen 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. Ersättningspolicyen skall därför stimulera medarbetarna till insatser som bidrar till att fonderna uppvisar en god riskjusterad avkastning över tid. Ersättningspolicyen 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.

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.

Den rörliga ersättningen, å andra sidan, ska vara så hög som krävs för att Bolaget ska vara attraktiv som arbetsgivare och konkurrenskraftigt. Rörlig ersättning utgår i form av bonus vilken utbetalas kontant, som diskretionärt bestäms 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.

Styrelsen bestämmer varje anställds del av det totala bonusbeloppet med utgångspunkt i hur den anställde bidragit till Bolagets resultat. Anställds del av det totala bonusbeloppet kan uppgå till 0 kr. 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 de som av Bolaget definieras som nyckelmedarbetare utbetalas 40 procent direkt, resterande belopp efter tre år och betalas därefter ut kontant förutsatt att den anställde kvarstår i tjänst och fortsatt har bidragit positivt till företagets utveckling. Det slutgiltiga belopp som kommer att utbetalas fastställs först efter tre år då detta är beroende av att den anställde uppfyllt ovan angivna villkor.

## Revisionsberättelse

I egenskap av revisorer i Lannebo Fonder AB (556584-7042) har vi granskat årsberättelsen och bokföringen samt fondbolagets förvaltning av nedanstående fonder för räkenskapsåret 2010. Det är fondbolagets styrelse som har ansvaret för räkenskaphandlingarna och förvaltningen och för att lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpas vid upprättandet av årsberättelsen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att med hög men inte absolut säkerhet försäkra oss om att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskaphandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och fondbolagets tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som fondbolaget gjort när det upprättat årsberättelsen samt att utvärdera den samlade informationen i årsberättelsen. Vi har granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsberättelsen har upprättats i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

- Lannebo Småbolag Select
- Lannebo Sverige Select
- Lannebo Alpha Select

Stockholm den 27 januari 2011

### Deloitte AB

Svante Forsberg

*Auktoriserad revisor*



# 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 måloppfyllelse. 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".*



Fr.v. Lars Bergkvist, Mats Gustafsson, Peter Rönström, Göran Espelund och Robert Tovi

## Möt våra förvaltare

### Göran Espelund (VD)

Född 1961. **Erfarenheter:** Civilekonom Linköpings Universitet 1985, MBA University of Maryland 1987, SEP Stanford University 1998, Analytiker Robur Kapitalförvaltning 1987–1988, Portföljförvaltare Robur Kapitalförvaltning 1988–1999, Utlandschef Robur Kapitalförvaltning 1992–1995, Aktiechef Robur Kapitalförvaltning 1995–1999, VD Robur Kapitalförvaltning 1999, VD Lannebo Fonder 2000–. **Egna innehav:** Lannebo Mixfond, Lannebo Sverige, Lannebo Småbolag, Lannebo Småbolag Select, Lannebo Vision, Lannebo Likviditetsfond, Lannebo Alpha.

### Peter Rönström

Född 1952. **Förvaltar:** Lannebo Småbolag, Lannebo Småbolag Select, Lannebo MicroCap. **Erfarenheter:** Civilekonom HHS 1985, Kreditberedare FPG Pensionsgaranti 1985–1987, Kapitalförvaltare aktier och räntor FPG Pensionsgaranti 1987–1990, Förvaltare Institutionella uppdrag SEB Kapitalförvaltning 1990–1993, Förvaltare SEB Småbolagsfonder 1993–2000, Förvaltare Lannebo Fonder, 2000–. **Egna innehav:** Lannebo Småbolag, Lannebo Småbolag Select, Lannebo Sverige, Lannebo Sverige 130/30, Lannebo Vision, Lannebo Alpha, Lannebo Likviditetsfond.

### Mats Gustafsson

Född 1972. **Förvaltar:** Lannebo Småbolag Select. **Erfarenheter:** Civilekonom HHS 1995, Assisterande förvaltare SEB Fonder 1996–1999, Analytiker Deutsche Bank 1999–2000, Förvaltare SEB Småbolagsfonder 2000–2005, Förvaltare Lannebo Fonder 2005–. **Egna innehav:** Lannebo Småbolag Select.

### Lars Bergkvist

Född 1960. **Förvaltar:** Lannebo Sverige, Lannebo Sverige Select, Lannebo Sverige 130/30, Lannebo Stiftelsefond. **Erfarenheter:** Civilingenjör Linköpings Tekniska Högskola 1984, Digital Equipment 1984–1990, Analytiker, Corporate Finance H&Q Fondkommission 1990–1994, Institutionsmäklare SEB Enskilda 1994–2000, Förvaltare Nordea Investment Management 2000–2003, Förvaltare H&Q Bank 2003–2004, Förvaltare AMF Pension 2005–2007, Förvaltare Lannebo Fonder 2007–. **Egna innehav:** Lannebo Sverige, Lannebo Sverige Select, Lannebo Småbolag, Lannebo Sverige 130/30.

### Robert Tovi

Född 1963. **Förvaltar:** Lannebo Alpha, Lannebo Alpha Select. **Erfarenheter:** Civilekonom HHS Gbg 1988, Analytiker Robur Kapitalförvaltning 1988–1990, Förvaltare/trader Inter IKEA Finance 1990–1994, Förvaltare asiatiska fonder, Robur Kapitalförvaltning 1994–1997, Institutionsmäklare Erik Penser FK 1997–1999, Institutionsmäklare Crédit Agricole 1999–2003, Egen verksamhet 2003–2005, Proprietary Trader Handelsbanken Markets 2005–2007, Proprietary Trader ABN Amro 2007–2008, Förvaltare Lannebo Fonder 2008–. **Egna innehav:** Lannebo Sverige, Lannebo Småbolag, Lannebo Vision, Lannebo Alpha.

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](mailto:info@lannebofonder.se), Internet: [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se)