

FOTO: ZEFA IMAGES

# LANNNEBO DIREKT

**Prova oss!**

– fyll i blanketten på baksidan!

## Lättare jämföra fonder med ny lag

Standardisering gynnar spararna | sid 9

► Dags för ny skattereform? | sid 6

► Småländsk envishet ger resultat | sid 12

► Kapitalförsäkringen lever än | sid 14

**AKTIV  
FÖRVALTNING**  
– DEN ENDA  
HÅLLBARA VÄGEN!

# Rätt läge för aktiv förva

Dessa rader skrivs den tredje januari, när många av oss kommer tillbaka efter ett jul- och nyårsfirande som kom att avbrytas abrupt på grund av katastrofen i Asien.

► Många svenskar är direkt eller indirekt påverkade och det känns lite futtigt att i dessa tider skriva om något i detta sammanhang så banalt som utvecklingen i våra fonder under det gångna året. Samtidigt fortsätter vardagen och alla måste gå vidare, i den takt man kan och orkar. Det bästa sättet att hjälpa är genom att skänka pengar till hjälp- och återuppbyggnadsarbetet. I Lannebo Fonders fall har vi beslutat att bidra genom att skänka en summa pengar till Läkare Utan Gränser.

Med detta sagt är det glädjande att konstatera att vi kan lägga ytterligare ett bra börsår bakom oss. Kurserna på Stockholmsbörsen, uttryckt som SIX Return Index (inkl utdelningar), steg med 21 procent och de mindre bolagen, uttryckt som Carnegie Small Cap Index (CSX exkl utdelningar), med 20 procent. Den svenska marknaden kom därmed att utvecklas bättre än många av de större aktiemarknaderna världen över. Ericssons snabba och starka återhämtning är en del av förklaringen till detta.

Totalsiffran döljer i vanlig ordning en mer dramatisk utveckling för de enskilda aktierna. Generellt tror jag att många förvaltare, däribland vi själva, uppfattade att 2004 blev ett svårt år ur förvaltnings-synpunkt. Ett exempel som jag fick av en kund illustrerar vad jag menar: Om jag i början av året känt till att oljepriset skulle stiga med 34 procent och dollarn falla med 7 procent mot kronan, skulle jag med största sannolikhet varit mycket skeptisk till våra fonders innehav i Volvo och Scania. Ändå steg dessa båda aktier under året med 20 respektive 29 procent! Teleoperatörer föll med 4 procent i genomsnitt medan utrustningsleverantörer och IT-bolag steg med 49 procent. Bakom den goda utvecklingen för index döljer sig en minst sagt splittrad bild på aktienivå.

Inledningen av året präglades i stor utsträckning av samma teman som 2003. Aktiemarknadens rädsla för risk fortsatte att minska och de mest riskfyllda aktierna tenderade att utvecklas bäst. Från slutet av april till mitten av augusti föll kurserna. Detta sammanföll med den period då oljepriset steg som kraftigast. Oljepriset och sjunkande obligationsräntor var de två faktorer som under året överraskade oss mest. Aktiemarknaden stod emot oljeprishöjningarna förvånansvärt bra, sannolikt ett resultat av den underliggande resultatutvecklingen i näringslivet. Den avkylande effekt det högre oljepriset har är också en del av förklaringen till varför inte obligationsräntorna steg under ett år med så kraftig tillväxt som 2004. Resultatutvecklingen i bolagen blev bättre än vad många förväntade sig. Tack vare den goda vinstutvecklingen fortsatte värderingen att vara attraktiv, inte minst mot bakgrund av det låga ränteläget.

Alla våra fonder förutom Lannebo Vision uppvisade positiva avkastningstal under året. Lannebo Mixfond steg med 12 procent vilket är ett mycket bra resultat såväl i absoluta termer som jämfört med konkurrerande fonder. Lannebo Sverige steg med 14 procent, ett resultat som vi inte är nöjda med. Den absoluta avkastningen var självfallet god, men jämfört med konkurrerande fonder har vi en del att ta igen. Lannebo Småbolag steg med 20 procent. Även om vi här är vana att ligga bättre till jämfört med våra konkurrenter tycker jag detta är ett godkänt resultat. Lannebo Vision föll med 8 procent. Detta är naturligtvis inte godkänt, även om det är i nivå med konkurrenterna. Lannebo Likviditetsfond steg under året med 2 procent, ett resultat som står sig mycket väl i jämförelse med andra korta likviditetsfonder. För våra Selectfonder är resultatet

## FONDSKOLAN/Del 1: Aktiv förvaltning



Magister Per Axelson lär dig mer om fonder.

► Hur vet du om en fond verkligen är aktivt förvaltd? I informationsmaterialet för de flesta fonder finns en rad nyckeltal angivna. Dessa kan vara svåra för lekmannen att jämföra. Ofta finns det inte ens några "normalvärden" som visar om fonden är bra eller dålig. Här ska vi titta lite närmare på värdet **Tracking Error**, ett riskmått som visar hur mycket en fond avviker från sitt jämförelseindex. Ett högt värde visar att fonden är aktivt förvaltd och avviker rejält från index. Är värdet lågt följer den index ganska exakt. Om en fond med lågt Tracking Error utger sig för att vara aktivt förvaltd kan du hellre välja en ren indexfond med liknande inriktning, eftersom en sådan oftast har lägre avgifter och då bör ge bättre total avkastning. Observera att ett högt Tracking Error inte automatiskt innebär att fonden du tittar på går bra, bara att den är aktivt förvaltd! För att kunna bedöma om en fond passar dig måste du också titta på avkastningen i förhållande till risknivån – först då kan du göra ett informerat val.



### LANNEBO FONDER

#### Anders Lannebo

Styrelseordförande  
anders.lannebo@lannebofonder.se

#### Göran Espelund

VD  
goran.espelund@lannebofonder.se

#### Mikael Näslund

Förvaltare  
mikael.naslund@lannebofonder.se

#### Peter Rönström

Förvaltare  
peter.ronstrom@lannebofonder.se

#### Johan Lannebo

Förvaltare  
johan.lannebo@lannebofonder.se

#### Karin Haraldsson

Förvaltare  
karin.haraldsson@lannebofonder.se

#### Henrik Malmsten

Förvaltare  
henrik.malmsten@lannebofonder.se

#### Per Axelson

Marknadschef  
per.axelson@lannebofonder.se

#### Per Johnson

IT  
per.johnson@lannebofonder.se

#### Marit Boström

Kundservice  
marit.bostrom@lannebofonder.se

#### Ann-Charlott Bergman

Administration  
ann-charlott.bergman@lannebofonder.se

#### ADRESS

Birger Jarlsgatan 15  
Box 7854  
103 99 Stockholm

#### TELEFON

08-5622 5200

#### FAX

08-5622 5252

#### E-POST

info@lannebofonder.se

#### HEMSIDA

www.lannebofonder.se

### LANNEBO DIREKT NR 1 | 2005

#### ANSVARIG UTGIVARE

Per Axelson, Lannebo Fonder

#### PRODUKTION

Morot Annonsbyrå AB, Skövde  
www.morot.se, tel 0500-44 52 30

#### TEXTER

Per Berner

#### GRAFISK FORM

Andréas Jansson

#### TRYCK

Fagerblads/Frank Druck, januari 2005

# Utveckling

genomgående bättre än i motsvarande traditionella fonder. Det gläder oss att det högre risktagandet i dessa fonder har betalat sig.

Vi tror det finns förutsättningar för att även 2005 ska komma att innebära positiv avkastning för aktiva förvaltare på aktiemarknaden. Det finns fortfarande aktier som är för lågt värderade. Näringslivets vinster har förutsättningar att fortsätta stiga, låt vara i väsentligt måttligare takt än vad som har varit fallet under de senaste två åren. Aktiemarknaden kommer sannolikt att stimuleras av en högre investeringstakt i näringslivet, med ett och annat uppköp som resultat. Balansräkningarna är sällsynt starka och det är vår bedömning att det kapital som inte avsätts till investeringar kommer att komma ägarna till del i form av utdelningar. Risker finns det också gott om. Konjunktur- och dollarutveckling är två sådana som vi avser att följa noga.

Trots allt det tråkiga runt omkring oss just nu, är vi fulla av entusiasm inför uppgiften att få våra kunders kapital att växa så bra som möjligt under 2005. Vi är fullständigt övertygade om att vår aktiva indexoberoende förvaltningsfilosofi ger oss goda möjligheter att under 2005 prestera resultat där målsättningen är att dessa skall ligga i det absoluta toppskiktet kombinerat med en fortsatt konservativ syn på risk.

Slutligen vill jag tacka våra kunder för det gångna året och önska er alla en god fortsättning på 2005. Vi är mycket stolta över det förtroende ni visar oss. Vi hoppas även att det ska bli ännu fler som under det kommande året upptäcker att det finns bra och trygga fondalternativ utanför de stora bankgrupperna.

**Göran Espelund**  
VD Lannebo Fonder

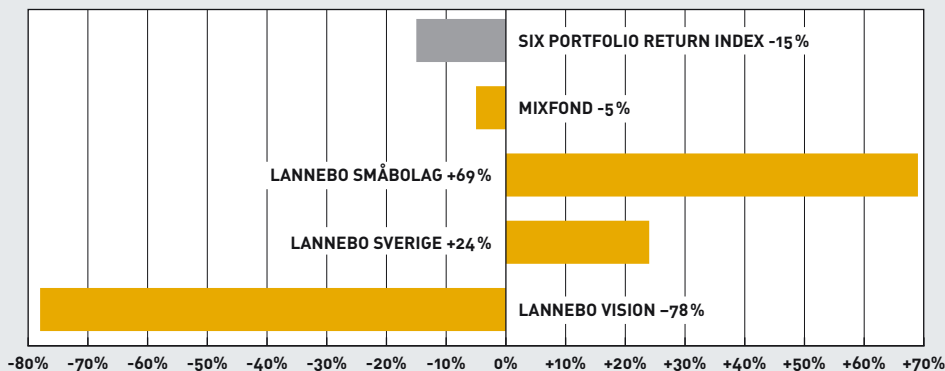


FOTO: THOMAS ENGSTRÖM

»Det finns fortfarande aktier som är för lågt värderade«

## UTVECKLING FRÅN STARTEN

Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med SIX Portfolio Return Index sedan starten den 4 augusti år 2000 t o m den 31 december 2004 (alla siffror inklusive utdelningar).



## VÅRA KODER HOS PPM

▶ LANNEBO MIXFOND	878 520
▶ LANNEBO SMÅBOLAG	842 690
▶ LANNEBO SVERIGE	806 869
▶ LANNEBO VISION	771 030
▶ LANNEBO LIKVIDITETFOND	478 313

Kontakta PPM om du vill byta fonder:  
Hemsida: [www.ppm.nu](http://www.ppm.nu)  
Telefon: 020-776 776 (självbetjäning),  
0771-776 776 (kundservice).

Här listar vi Selectfondernas bankgiro-nummer. Minsta belopp vid engångsinsättning är 100 000 kr, för kompletterande insättningar 20 000 kr. Ange bara namn, adress och personnummer när du gör din insättning, så hamnar dina pengar rätt!

- ▶ **LANNEBO SMÅBOLAG SELECT** Bg 5578-8004
- ▶ **LANNEBO SVERIGE SELECT** Bg 5578-7998
- ▶ **LANNEBO VISION SELECT** Bg 5578-8053

#### FÖRMÖGENHETSVÄRDEN SELECT

Vid senaste årsskiftet låg förmögenhetsvärdet för innehaven i våra Selectfonder på följande nivåer:

- ▶ **SMÅBOLAG SELECT**.....24%
- ▶ **SVERIGE SELECT**.....55%
- ▶ **VISION SELECT**.....20%



## God likviditet!

▶ **Karin Haraldsson** som förvaltar Lannebo Likvidetsfond är nöjd med utvecklingen, + 2 procent under 2004. Fonden ligger i toppskiktet bland jämförbara korta räntefonder.

Förräntningstakten är nu cirka 1,95 procent i årsförräntning (jämfört med 2,0 procent 2003), med en duration på 120 (90) dagar.

– Det är siffror som står sig mycket bra i dagens ränteläge, inte minst när man jämför med bankernas inlåningskonton, säger Karin och understryker den mycket låga risknivån i fonden.

Som vanligt sätter vi oss ned tillsammans med **Anders Lannebo** för att summera upp det gångna året. Och som alltid understryker Anders ännu en gång vikten av långsiktighet och helhetssyn vid en bedömning av utvecklingen.

# Det långa perspektivet

#### ▶ Du förutspådde ett hyfsat börsår 2004, eller hur?

– Jo, det stämmer, och jag tycker absolut att det blev så också – kanske till och med lite bättre än vi vågade hoppas. Ett indexlyft på ca 20 procent när inflationen är nästan obefintlig, det är strålande!

#### – Varför gick det såpass bra som det gick?

– Det har varit många samverkande faktorer. Vi fick se en fortsatt sjunkande riskpremie, och framförallt visade många företag ännu bättre resultat än förväntat. De fortsatt låga räntenivåerna har förstås också bidragit – ett mycket intressant fenomen. Fastighetsaktierna har tex gått bra tack vare den låga räntan, samtidigt som mycket annat också fallit på plats i år.

#### – Det har inte precis varit störningsfritt...

– Nej, oljeprischocken var givetvis ett både oväntat och störande inslag. Höga oljepriser drar köpkraft ur ekonomin och riskerar att driva på inflationen. Men trots det oroliga läget efter sommaren höll marknaden emot ganska bra. Så snart priset backade lite gick marknaden upp – det ser jag som ett tydligt tecken på att oljeprisbubblan är spräckt för den här gången och att vi är inne i ännu en positiv fas. Man kan också säga att oljepriset delvis har gjort de uteblivna räntehöjningarnas jobb.

#### – Dollarfallet måste väl ha satt käppar i en del hjul också?

– En svag dollar brukar traditionellt ses som negativt för exportföretagen, men man kan inte dra alla över en kam! Vissa gynnas t o m, medan vissa knappt påverkas alls på kort sikt. Mediahysterin kring dollarfallet har marknaden heller inte verkat gå på, utan hållit sig ganska kallsinnig inför.

En svag dollar innebär en stärkt euro, vilket i sin tur minskar räntehöjningsbehovet hos oss i Europa. Det kan t o m öppna för en sänkt reporänta i Euro-land, vilket vore bra för börsernas utveckling.

#### – Tycker du att börserna "mår bra" i nuläget?

– Det får man säga. Företagen har svällande kassor och starka balansräkningar. Pengarna bränner i fickorna. De kan i princip välja mellan att höja utdelningen till aktieägarna, göra återköp, nyinvestera eller växa genom förvärv. Det räcker till alla alternativen, utan att ta in nya pengar från marknaden – ett ovanligt läge.

#### – Många trodde på en våg av nyintroduktioner och förvärv under 2004 – så blev det inte.

– Fiaskot kring introduktionen av Oriflame oeroade marknaden. Kanske är det dags nu istället. Strukturaffärer är ofta bra. De stimulerar marknaden och skapar nya möjligheter.

#### – Är du nöjd med Lannebo Fonders prestationer under det gångna börsåret?

– Jag är mycket nöjd, men ingenting är så bra att det inte kan bli ännu bättre. Vi hade några tuffa månader under året – men så kommer det alltid att vara. Jag hävdar envist att utvecklingen måste bedömas på längre sikt, tex tre år, för att ge en rättvisande bild. I ett sådant perspektiv ligger vi i den absoluta toppen med flertalet av våra fonder. Våra förvaltare har all anledning att vara nöjda med sina insatser.

#### – Hur reagerar kunderna på svängningar i dagsformen?

– Delar av marknaden är, tyvärr får man säga, ganska känslig för de korta trenderna. Vi märker en klar variation i nyfyllströmningen alltefter dagsformen hos våra fonder. Flertalet av investerarna verkar dock dela vår långsiktiga syn och sitter nöjda. Ett nytt fenomen är mycket stora rörelser fram och tillbaka bland PPM-sparare, en följd av de snabbt framväxande PPM-rådgivarna.

#### – Kan man sammanfatta det hela som att du ser 2005 an med tillförsikt?

– Ofta underskattas svängningarnas styrka. När utvecklingen väl vänder tar det ofta rejäl fart och vi var nog lite för försiktiga i våra bedömningar inför 2004.

Det innebär inte att jag automatiskt tror på något nytt rekordår 2005. Överallt finns det oroshärdar men normalt sett klarar marknaden att hantera dessa. Ukraina är tex ett sådant osäkert kort. Det kunde ha slutat i inbördeskrig men nu verkar det komma till en fredlig och demokratisk lösning av krisen. Det gynnar den ekonomiska utvecklingen både i området och resten av världen.

I stort sett stämmer dock utvecklingen just nu mycket bra med idealbilden jag har i mitt huvud. Förutsättningarna för vår aktiva förvaltningsfilosofi, med fokus på de enskilda bolagens kvaliteter, bör vara precis de rätta under det kommande året. Vi ser starka kassaflöden, ingen ökad riskpremie i sikte, ingen direkt ränteoro och en fortsatt bra vinstutveckling, så jag sällar mig till optimisternas skara inför det här året.

»Mediahysterin kring dollarfallet har marknaden heller inte verkat gå på, utan hållit sig ganska kallsinnig inför. En svag dollar innebär en stärkt euro, vilket i sin tur minskar räntehöjningsbehovet hos oss i Europa«



»Vi ser starka kassaflöden, ingen ökad riskpremie i sikte, ingen direkt ränteoro och en fortsatt bra vinstutveckling, så jag sällar mig till **optimisternas skara** inför det här året«

FOTO: ZEFA IMAGES



#### SPARA DIREKT

Här följer en lista på bank- och postgiro-nummer för våra fonder. Ange bara namn, adress och personnummer när du gör din insättning, så hamnar dina pengar rätt! Minsta sparbelopp vid månadsinsättning är 500 kr per fond, vid engångsinsättning 5 000 kr. För Selectfonderna gäller särskilda regler. Du kan också få automatiska överföringar t ex till barnens fonder vid jul, födelsedagar o s v.

#### VÅRA FONDER:

- ▶ **Lannebo Mixfond** bg 5563-4612  
pg 400 21 09-9
- ▶ **Lannebo Småbolag** bg 5563-4620  
pg 400 23 95-4
- ▶ **Lannebo Sverige** bg 5563-4604  
pg 400 22 67-5
- ▶ **Lannebo Vision** bg 5563-4638  
pg 400 26 96-5
- ▶ **Lannebo Likv. fond** bg 5314-9837  
pg 29 54 49-3

#### UTDELNINGAR 2004

- ▶ **Lannebo Småbolag**  
Utdelning 2004 0:26 SEK/andel
- ▶ **Lannebo Sverige**  
Utdelning 2004 0:26 SEK/andel
- ▶ **Lannebo Mixfond**  
Utdelning 2004 0:09 SEK/andel
- ▶ **Lannebo Vision**  
Utdelning 2004 Ingen utdelning
- ▶ **Lannebo Likviditetsfond**  
Utdelning 2004 2:89 SEK/andel



FOTO: MICHELLE BERG

#### ORGANISATIONSFAKTA

Svenskt Näringsliv företräder cirka 55 000 svenska företag med sammanlagt över 1,5 miljoner anställda. Hälften av medlemsföretagen har färre än 10 anställda.

»Svenskarna har inte för höga löner – det är **kringskostnaderna** som drar åt fel håll«

»Över en miljon står utanför arbetsmarknaden – ett stort **resursslöseri**«

## Hur får vi fart på Sverige?

# Dags för en ny ska

I december presenterade Svenskt Näringsliv en rapport om Sveriges ekonomi med titeln "Lokomotivet läcker". Där förutspår man bl a en fortsatt konjunkturuppgång, om än i måttligare takt än hittills. Rapporten pekar på ett antal problem som gör att den ökande svenska exporten inte får några större effekter på vare sig sysselsättning eller inhemsk efterfrågan. Vi har bett **Stefan Fölster**, chefsekonom på Svenskt Näringsliv och välkänd ekonomisk debattör, berätta om sin syn på läget.

► Sverige befinner sig i en unik situation med stora bytesbalansöverskott sedan tio år tillbaka. Förra året var ett rekordår, med ett överskott på mer än 150 miljarder kronor. Detta har medfört att vi investerar betydligt mer i andra länder än vad andra länder investerar hos oss, och enligt Stefan Fölster kan vi räkna med att det kommer att fortsätta på den vägen de närmaste åren:

– En del tycker det är bra, eftersom placeringar utomlands ger avkastningsinkomster. Andra menar att det vore bättre om placeringarna gjordes här hemma, där de skulle kunna skapa jobb och bygga upp bestående värden. Våra egna investeringar på hemmaplan i bostäder, fabriker och infrastruktur ligger runt tjugofem procent under EU-snittet, vilket inte är bra i längden. Om vi vore attraktivare för investeringar – både svenska och utländska – kunde vi komma tillbaka till ett mer balanserat läge. Det skulle kunna ge de nya jobb, högre inkomster och större skatteintäkter som vi vet kommer att behövas framöver.

Många menar att en ökad tillväxt ändå inte ger några nya jobb, att produktivitetökningar och utflyttning av produktion åter upp alltihop. Stefan Fölster håller inte riktigt med:

– Ökad tillväxt kan absolut ge fler arbetstillfällen. Så har också skett de senaste åren. Det som förstör bilden är att antalet svenskar som inte arbetar växer ännu mer! Vi har nu över en miljon människor i arbetsför ålder som av olika anledningar står utanför arbetsmarknaden. Det är ett stort resursslöseri och en outnyttjad potential. Därför är det så viktigt att vi lyckas vända investeringsflödena.

### Tre stora problemområden

Det finns flera möjliga vägar att gå. Grundläggande faktorer som utbildningsnivå, forskning och utveckling och marknadsstrukturer är svåra att förändra snabbt, men Stefan Fölster menar att det finns tre områden som vi faktiskt kan påverka på ganska kort sikt. Det första området är arbeidskraftskostnaderna:

– Svenskarna har inte för höga löner. Det är inte där skon klämmer. Det är kringkostnaderna som drar åt fel håll. Sjukförsäkringsreformen, regelver-

ken kring arbetstider och provanställningar osv är exempel på små försämringar som var för sig kanske inte inverkar så mycket, men de är många och går alla i fel riktning.

### Sjukförsäkringsreform drabbar svaga

Sjukförsäkringsreformen som ger arbetsgivarna ett utökat ansvar för sjukskrivningskostnaderna i princip utan tidsbegränsningar ser Stefan som ett stort hinder. Han räknar inte med några stora konsekvenser för de riktigt små företagen, och knappast heller för de riktigt stora privata företagen som har resurser att gardera sig och kan hantera omplaceringar. Dessa har dessutom en ganska låg frånvaro till att börja med. Det blir betydligt värre för de medelstora företagen och framförallt i den offentliga sektorn med sina höga frånvarotal. Hårdast drab-

bas de som inte har arbete, eller de som har ett jobb men kanske inte är så krya.

– På Svenskt Näringsliv ser vi i våra medlemsenkäter att många företag uppger sig ha blivit avsevärt försiktigare vid anställningar och sällar ut sökande som uppfattas som möjliga hälsorisker. Man försöker också utnyttja de möjligheter som finns med t ex avtalspensioner för att "rensa i leden" för att gardera sig mot galopperande sjukskrivningskostnader.

Arbetsmarknadsministern avfärdar riskerna med detta, men vad ska han annars göra..? Att det kommer att inträffa inser säkert han också. Det är bara en fråga om hur illa det blir, menar Stefan Fölster.

### Ny skattereform behövs

– Skatterna är det andra problemområdet, menar Stefan Fölster. För ett antal år sedan hade Sverige konkurrenskraftiga bolagsskatter, men nu har vi blivit omsprungna av flera andra länder. När det gäller beskattning av företagarna själva leder vi tyvärr stort, både i form av reavinstskatter, kapitalskatter, inkomstskatter och förmögenhetsskatter, och gapet ökar. Tack vare kvardröjande effekter av skattereformen för mer än tio år sedan fungerar systemet ännu någorlunda hyggligt. Det krismedvetande som krävs för en ny reform kommer inte förrän vi hamnar i en rejäl svacka.

»Det finns alldeles för många **administrativa regler** som drar fokus från huvuduppgiften – att driva och utveckla företagen«

# ttreform!

## Snart ensamma om förmögenhetsskatt

Nyss presenterades den sk 3:12-utredningens förslag som innehöll vissa lättnader i företagarbeskattningen. Men de lättnaderna räcker inte långt enligt Stefan Fölster, som dock ser en tendens till en möjlig öppning när det gäller förmögenhetsskattefrågan:

– Nu är det bara fem EU-länder som har den kvar. Förutom Sverige är det Finland, där man diskuterar ett borttagande; Frankrike, där tröskeln är såpass hög som ca 6,5 miljoner kronor; och så Luxemburg och Spanien som båda har betydligt lägre skattesatser än vi. Resten av EU-länderna har avskaffat denna skadliga skatt. Gör vi det också får vi förmodligen se ett inflöde av kapital som mycket väl kan ge större intäkter till statskassan än vad ett borttagande skulle kosta.

## ”Krångelsverige” fortfarande en realitet

Det tredje problemområdet är det omfattande regelkrånglet. Vi är inte sämst i klassen, men vi borde kunna vara mycket bättre. Trots viljeförklaringar om förenklingsprojekt från regeringens sida tillkommer det nya regelverk hela tiden, men nu verkar det som om det äntligen skulle kunna börja övergå från prat till handling på den fronten, menar Stefan Fölster:

– Det finns fortfarande alldeles för många administrativa regler kring styrelsearbete och företagande, som drar fokus från huvuduppgiften att driva och utveckla företagen. Där skulle vi vilja se en ändring komma till stånd. Ny lagstiftning är alldeles för ofta schablonmässig och blir helt fel för många företag. Den positiva utveckling som vi nu ser på t ex det etiska området efter alla skandalaffärer är i huvudsak en följd av ett engagerat och målmedvetet arbete ute i företagen, inte av nya regler!

## Politiskt ointresse fördröjer

Stefan Fölster tror inte att förutsättningarna för att kunna genomföra de förändringar som behövs skulle vara särskilt mycket bättre för en eventuell borgerlig regering, utom möjligen vad gäller villkoren för småföretagarna:

– Såväl socialdemokratiska väljare som politiker inser i stor utsträckning både att förändringarna är nödvändiga och att de skulle ge fler jobb och bättre trygghet på sikt. Problemet är snarare att det inte ger några kortsiktiga politiska poäng att underlätta företagets tillväxt. Det är en fråga som alldeles för få bryr sig om, så innan nästa val lär det tyvärr inte hända mycket.

»Avskaffar vi **förmögenhetsskatten** får vi förmodligen se ett inflöde av kapital som mycket väl kan ge **större intäkter** till statskassan än vad ett borttagande skulle kosta«

# 2004 i sammanfattning



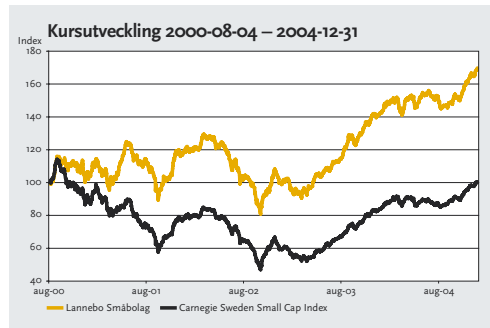
Peter Rönström förvaltar  
Lannebo Småbolag.

## Lannebo Småbolag

Fonden förvaltas av **Peter Rönström** och är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar i små och medelstora bolag i Norden, med tonvikt på Sverige.

**Andelskurs 2004-12-30:** 16:50  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%  
**PPM-nummer:** 842 690  
**Bankgiro:** 5563-4620  
**Postgiro:** 400 23 95-4

**Fondens fem största innehav:** Alfa Laval, Kinnevik, Högnäs, NIBE, Capio.



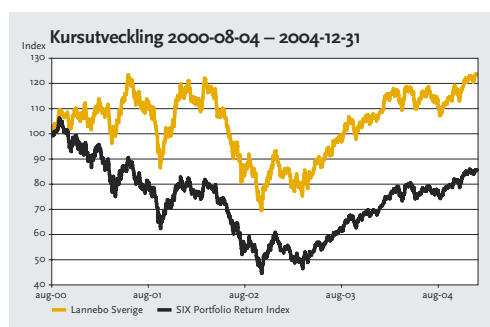
Johan Lannebo förvaltar  
Lannebo Sverige.

## Lannebo Sverige

Fonden förvaltas av **Johan Lannebo** och är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen.

**Andelskurs 2004-12-30:** 12:00  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%  
**PPM-nummer:** 806 869  
**Bankgiro:** 5563-4604  
**Postgiro:** 400 22 67-5

**Fondens fem största innehav:** H & M, Handelsbanken, Scania, Ericsson, FöreningsSparbanken.



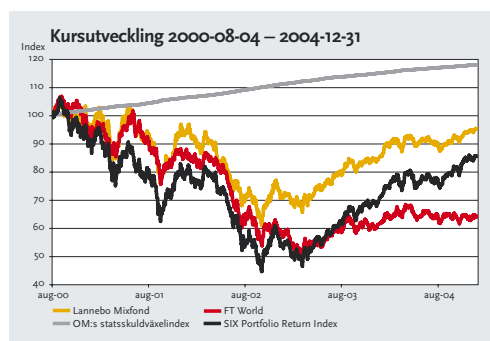
Göran Espelund förvaltar  
Lannebo Mixfond.

## Lannebo Mixfond

Fonden förvaltas av **Göran Espelund** och är en aktivt förvaltd blandfond som placerar i räntebärande värdepapper och aktier i Sverige såväl som internationellt. Fonden ska alltid ha minst 10 procent investerat i båda tillgångsslagen.

**Andelskurs 2004-12-30:** 9:18  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%  
**PPM-nummer:** 878 520  
**Bankgiro:** 5563-4612  
**Postgiro:** 400 21 09-9

**Fondens fem största innehav:** Handelsbanken, Scania, Ericsson, H & M, Carnegie.



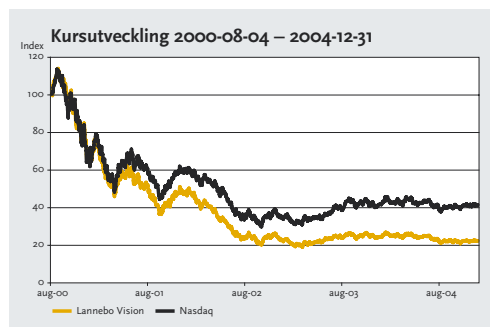
Mikael Näslund förvaltar  
Lannebo Vision.

## Lannebo Vision

Fonden förvaltas av **Mikael Näslund** och är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar i tillväxtföretag globalt, med betoning på USA. Exempel på sådana sektorer är teknologi, telekommunikation, Internet, media, läkemedel, bioteknologi och medicinsk teknik.

**Andelskurs 2004-12-30:** 2:20  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%  
**PPM-nummer:** 771 030  
**Bankgiro:** 5563-4638  
**Postgiro:** 400 26 96-5

**Fondens fem största innehav:** Dell, Nasdaq 100, Cisco Systems, Microsoft, Affiliated Computer.



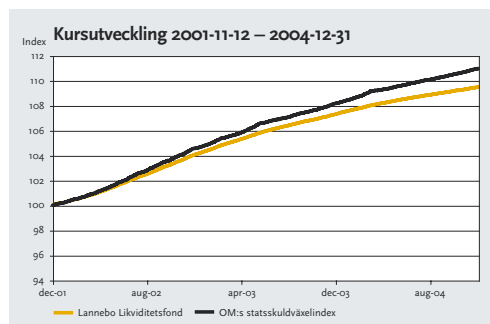
Karin Haraldsson förvaltar  
Lannebo Likviditetsfond.

## Lannebo Likviditetsfond

Fonden förvaltas av **Karin Haraldsson** och placerar i svenska räntebärande fondpapper och finansiella instrument.

**Andelskurs 2004-12-30:** 109:47  
**Förvaltningsavgift:** 0,3%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%  
**PPM-nummer:** 478 313  
**Bankgiro:** 5314-9837  
**Postgiro:** 29 54 49-3

**Fondens fem största innehav:** Statsskuldväxel 050316, SEB Bolån Cert 050211, Nordea Cert 050323, Stadshypotek Cert 050112, Göteborg Cert 050315





# Enklare jämföra fonder med nya lagkrav på fondbolagen

Den 1 april 2004 trädde ett nytt EU-direktiv i kraft, med en rad skärpta formella krav på fondbolagen. Bland annat krävs **standardiserade jämförelsedata** för alla fonder och att alla fondbolag ska vara omauktorerade av Finansinspektionen senast 2007.

► En följd av det nya direktivet har blivit en skärpt svensk lagstiftning när det gäller kapitalkraven för fondbolagen. Minimigränsen för att starta ett fondbolag har höjts till 125 000 euro. Kraven ökar sedan i takt med fondförmögenhetens utveckling.

– För Lannebo Fonders del innebär detta inga förändringar. Bolaget uppfyller med råge de skärpta kraven, berättar Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

## Kompetens och lämplighet

En rejäl skärpning har det också blivit för fondbolagens ledningar och styrelser, allt i syfte att garantera en hög kompetens och skapa trygghet för investerarna, något som Per Axelson välkomnar:

– Det är ganska långtgående men fullt rimliga krav som ställs på utbildning, erfarenhet och personlig lämplighet. Det handlar om ungefär samma villkor som redan tidigare gäller för att få bedriva bankverksamhet.

Den nya lagen öppnar också för en breddad verksamhet hos fondbolagen, eftersom det nu blir tillåtet att bedriva individuell kapitalförvaltning inom ett och samma tillstånd. Detta är dock inte aktuellt för Lannebo Fonders del, säger Per Axelson.

## Enklare jämförelser med nya faktablad

Det kunderna kommer att märka mest av är de nya standardiserade dubbelsidiga faktablad som måste finnas för alla fonder på marknaden. De ska innehålla exakt samma fakta uppställda på samma sätt oavsett förvaltare, över hela Europa.

– Självklart kommer de nya faktabladen att göra det mycket enklare för våra kunder att jämföra olika fonder och väga avkastning mot kostnader och risker. Våra fonder tål att jämföras, så för vår del är det här bara en fördel, fortsätter Per Axelson.

Lannebo Fonders faktablad ligger klara för publicering så snart omauktoriseringen hos Finansinspektionen är klar. Ett första utkast finns redan för nedladdning från [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se).

Ansökan om omauktorisering inlämnades under hösten 2004 så snart de formella kraven blev kända, och bör bli färdigbehandlad under året.

Lagens tidigare bestämmelser om att fonder som förvaltas av ett och samma fondbolag totalt har fått äga högst 5 procent av rösterna i ett enskilt aktiebolag har också ändrats. Nu sätts istället gränsen med



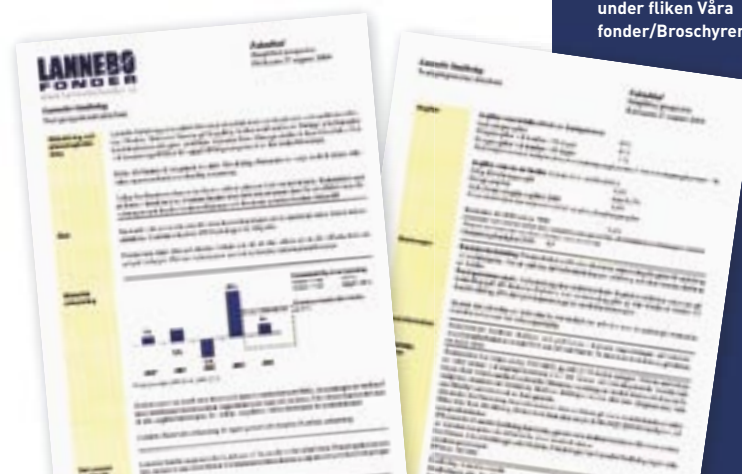
hjälp av den allmänna formuleringen "väsentligt inflytande", vilket kan tolkas som en höjning upp till runt 10 procent.

– Denna förändring kan skapa nya möjligheter för t ex Lannebo Småbolag, som i fortsättningen kan investera mer i de bolag vi tror mest på, säger Per Axelson vidare.

## Fortsatt fyllig information

Den nya lagen innehåller också förändringar för spararna. Det blir t ex inte längre obligatoriskt att skicka ut årsredovisningar, vilket Lannebo Fonder inte har för avsikt att sluta med:

– Tvärtom! Vi ser årsredovisningen och halvårsrapporten som utmärka tillfällen att kommunicera med våra kunder. Ett exemplar av tidningen Lannebo Direkt kommer därför även i fortsättningen att skickas ut till varje hushåll som sparar hos oss, avslutar Per Axelson.



► **Försäkringslösningar** med Lannebo Fonder får du genom *Länsförsäkringar*, *Danica* (provinsbankernas försäkringsbolag) och *Moderna Försäkringar*, samt hos i princip alla försäkringsmäklare och placeringsrådgivare över hela landet, som t ex *Säkra*, *Sigillet* och *Acta*.

På en rad orter har vi dessutom avtal med försäkringsmäklare där du kan investera i våra fonder direkt, d v s även utan försäkringsanknytning – se listan här nedanför.

Ring vår kundservice om du vill ha kontakt med någon av våra partners i din närhet!

Boden	Oskarshamn
Borås	Piteå
Bromma	Rönninge
Danderyd	Sala
Eskilstuna	Saltsjö-Boo
Eslöv	Skellefteå
Falkenberg	Sköndal
Fränsta	Skövde
Gislaved	Stockholm
Gävle	Strängnäs
Göteborg	Sundsvall
Halmstad	Södertälje
Haninge	Trelleborg
Helsingborg	Tyresö
Höllviken	Täby
Jönköping	Umeå
Kalmar	Uppsala
Karlstad	Vara
Kinna	Varberg
Kiruna	Vetlanda
Kristianstad	Vilhelmina
Kristinehamn	Värnamo
Kungsbacka	Västervik
Lidköping	Västerås
Linköping	Växjö
Luleå	Ängelholm
Lund	Örebro
Lycksele	Örnsköldsvik
Malmö	Östersund
Norrköping	Överkalix
Nässjö	

Faktabladen hittar du på vår hemsida under fliken Våra fonder/Broschyrer

## Hur har fonderna utvecklats?

### LANNEBO SVERIGE:

► **Förvaltare:** Johan Lannebo, + 14 %

#### – Är du nöjd med fondens utveckling?

– Sett på lite längre sikt är jag nöjd, även om det just under 2004 gärna kunde ha fått gå lite bättre jämfört med konkurrenterna.

#### – Plus och minus under året?

– De stora innehaven har utvecklats bra. Ericsson har nått överraskande bra vinstnivåer på kort tid, och vi ökade innehavet i början av året. Aktier som Scania, SHB och H&M bedömdes jag som säkra kort vid årets början, men de har utvecklats ännu bättre än väntat. Minustecknen har framförallt Astra Zeneca och Tele2 stått för, men de bör ha möjligheter till återhämtning.

#### – Hur ser det ut inför 2005?

– Jag tror fortfarande på Scania, men det tar en stund innan hela marknaden vågar tro på deras förmåga. Där finns en överraskningspotential som kan ge ett bra år för fonden. Annars tror jag på bankaktier, i synnerhet SHB. Där ser vi en god och förutsägbar utveckling, samtidigt som förväntningarna är ganska lågt ställda.

Den allmänna uppgången för "skräpaktier" i högrisksegmentet är över den här gången, nu är det performance som gäller och urvalet blir viktigare än någonsin.

### LANNEBO SMÅBOLAG:

► **Förvaltare:** Peter Rönström, + 20%

#### – Är du nöjd med fondens utveckling?

– Målet är att varje enskilt år vara på den övre halvan, något som vi klarar även i år om än med knapp marginal. Med tanke på att det varit ett år där det enskilda aktieurvalet betydligt mycket för utvecklingen borde vi dock ha presterat bättre.

De branscher som gått bäst är shipping och olja – branscher som jag sällan investerar i på grund av hög risk och stora prognossvårigheter. För en gångs skull har de räkat gå bra, men i längden gör man klokast i att hålla sig från dem.

#### – Plus och minus under året?

– Till glädjens hör NIBE, som har fortsatt sin mycket starka utveckling från 2003. Flera av de mindre innehaven har stigit runt 100 procent. Problemet har varit att våra stora innehav, framförallt Alfa Laval, haft en svag utveckling – i flera fall beroende på den svaga dollarn.

#### – Hur ser det ut inför 2005?

– Avkastningsjägarna har inte mycket att hämta på bankkontona och letar överallt. Därför ser vi nu mycket europeiskt kapital på den svenska fastighetsmarknaden. Jag räknar inte med någon ny fastighetsbubbla, men väljer ändå att inte ha några fastigheter i fonden. Dollarberoende bolag är svårbedömda men den svenska konsumentmarknaden ser bra ut. Tillväxtaktier borde värderas upp i dessa lågräntetider.

»Vi har en del att ta igen och ställer **mycket höga krav** på oss själva inför det nya året«

# Förvaltarna mot

2004 blev ett bra svenskt börsår – inte bara tack vare Ericsson. Det har sett bra ut på många håll, med synkroniserad tillväxt över nästan hela världen. Vinsterna i bolagen fortsatte att utvecklas starkt, trots oljeprisuppgången. Här får vi kommentarer kring det gångna året – och det kommande – från Lannebo Fonders förvaltare.

► Börsåret blev spännande, med inslag av det mesta som kunnat inträffa. Det började med en fortsättning på 2003 års utveckling, med fokus på högriskbolag. Sedan kom en eftertänksam period under våren och sommaren efter ett års stadig uppgång. Därefter har det tagit fart igen, väldigt starkt mot slutet. Bolagen levererar nu vinstökningar i lite måttligare takt, men det verkar marknaden klara. Det är inga uppblåsta värderingar i nuläget, säger Göran Espelund som också menar att valutavängningar är något vi får räkna med:

– Dollarn har alltid svängt starkt upp och ned, men brukar alltid bottna på en högre nivå än sist. USAs ekonomi är trots allt bättre fungerande än var

i grunden, men för ögonblicket är de nog nöjda med exportfördelarna som en svag dollar ger.

Peter Rönström påpekar att dollarberoendet är betydligt större i Asien. Flertalet av valutorna där är kopplade till dollarn och drar förstas fördel av det i utrikeshandeln. Där gynnas man också av att ha samma låga räntor som amerikanerna, i ett läge med en genomsnittlig tillväxt runt 8 procent per år:

– Inte undra på att de investerar, det är en ologisk situation men en väldigt enkel kalkyl för ett kinesiskt företag. Asiens stora bytesbalansöverskott finansierar det amerikanska underskottet. En kinesisk revalvering måste komma, men de lär inte leverera den under press.

Mikael Näslund noterar ett antal överraskningar under året, men är ändå inte förvånad:

– Överraskad blir man alltid, under 2004 framförallt av oljeprisuppgången. I huvudsak blev det ändå ett hyfsat år. Vi fick rätt i mycket av det vi resonerade kring för ett år sedan, bl a att börserna kom att drivas av företagens starka vinstutveckling.

– Även om det i Sverige är uppåt i stort sett över hela linjen får man inte glömma att Ericssons domi-

# väggen

nans får bilden att se lite ljusare ut än den faktiskt är. Ericsson har varit för intressant, med onaturliga spekulativa svängningar på sistone. Den borde bli en stabilare normalaktie under nästa år. Det ska ett så stort bolag vara och det blir bra för marknaden, menar Johan Lannebo.

## – Oljeprisuppgången – en sådan dramatik hade väl ingen räknat med?

– Det var verkligen oväntat, inte minst att aktiemarknaden skulle gå uppåt medan oljepriset fördubblades. Det visar på den underliggande styrkan hos börserna, menar Peter Rönström.

– Det är givetvis en väldig skillnad om dollarn kostar över elva eller knappt sju kronor, så den svaga amerikanska valutan har dämpat effekterna rejält för oss som står utanför. En del av oljeprishöjningarna beror säkert också på dollarfallet i sig, säger Göran Espelund.

## ...och räntan drog inte iväg uppåt?

– Den nödvändiga nedkylningen av ekonomin tog oljepriset hand om, och de nedåtgående långräntorna har haft positiv effekt på börserna. De ledande indikatorerna har inte kraschat som många väntat sig, mera planat ut. Tillväxten ser ut att fortsätta,

om än i lite måttligare takt. Men konjunkturen är nu ännu ett år närmare en oundviklig nedgång, så vi måste alltid vara beredda att ompröva våra beslut dag för dag, säger Johan Lannebo.

## – Vad står överst på önskelistan?

– Stabila oljepriser, gärna på en lägre nivå, och en mild konjunkturavmattning i USA skulle ge våra svenska företag tillräckliga resultatnivåer för en fortsatt positiv utveckling, säger Peter Rönström och får medhåll av sina kollegor.

– Man får hoppas att försiktigheten släpper, så att näringslivet vågar investera igen. Det är inget önsketänkande, vi ser redan en del tecken som pekar åt det hållet. Näringslivet har överlag starka balansräkningar och bra lönsamhet, så förutsättningarna är de rätta, menar Göran Espelund och sammanfattar:

– Grundtipset måste ändå bli en försiktigt positiv börs 2005, med allt större vikt vid valet av enskilda bolag. Vi har en del att ta igen och ställer mycket höga krav på oss själva, och vi är beredda på en rejäl revansch, med bästa tänkbara förutsättningar för just vår aktiva förvaltningsfilosofi.

## LANNEBO MIXFOND:

► Förvaltare: Göran Espelund, + 12 %

### – Är du nöjd med fondens utveckling?

– Vi gick in i 2004 med 73 procent aktier, och gick ut med 56 procent. Sett i backspegeln kanske minskningen på aktiesidan gjordes lite tidigt, men i stort är jag ganska nöjd ändå eftersom fonden ligger i toppskiktet i sin kategori.

### – Plus och minus under året?

– Scania har varit ett glädjeämne, och jag tror fortsatt på bankaktierna. Tele2 däremot har varit en besvikelse.

### – Hur ser det ut inför 2005?

– Konsumenterna har knappt märkt av någon lågkonjunktur ännu. Trots starkt ökande råvarupriser har vi ingen inflation och tack vare en formidabel produktivitetsutveckling har vi sluppit pressade marginaler i företagen. Ännu har det hänt förvånansvärt lite på förvärvssidan. Bolagen har bra utdelningsförmåga och starka balansräkningar, så det är läge för affärer som skapar nya möjligheter.

Man kan säga att Mixfonden säger sanningen om våra förväntningar på börserna, dvs de är lite lägre för det kommande året eftersom vi har en mindre andel aktier, men jag har en fortsatt, om än måttligt, positiv syn på börsernas möjligheter under 2005.

## LANNEBO VISION:

► Förvaltare: Mikael Näslund, - 8 %

### – Är du nöjd med fondens utveckling?

– Självklart kan jag inte vara nöjd med en negativ utveckling, särskilt som fonden i år hamnat på under halvan i konkurrensligan. Teknologisektorn utvecklades näst sämst av alla sektorer under 2004, bara hälsosektorn gick ännu sämre och gav inte avsedd kompensationsseffekt. Fonder med starkare Sverigefokus har lyckats bättre, eftersom Ericsson dragit med sig svenska teknologibolag uppåt.

### – Plus och minus under året?

– Dollarfallet har slagit igenom i kursen, eftersom sektorn domineras av amerikanska bolag. Den konjunkturkänsliga teknologisektorn borde ha gynnats av det bästa året på decennier för världsekonomin i stort. Men oljeprisutvecklingen har dämpat den offensiva lusten och tilltron till ekonomins styrka. Oljan har ändå haft en måttlig effekt på börserna – den tog över räntans roll och kylde av en högkonjunktur på högvarv.

### – Hur ser det ut inför 2005?

– Jag tror på en mjuklandning i konjunkturen istället för en recession, vilket bör ge förutsättningar för stigande aktiekurser. Det blir en balansgång mellan å ena sidan vinstbesvikelser när ekonomin mattas av, och å andra sidan diskontering av framtida vinstökningar. Den svacka vi såg i delar av teknologiindustrin under året bör vara av övergående natur. Starka finanser i näringslivet talar för att investeringarna ökar, däribland inom teknologi. Tecken på det kan t ex vara den ökade förvärvsaktivitet vi sett i USA mot slutet av 2004. De stora innehaven Dell och Cisco bör gå bra. Dell klarar en avmattningspaus utmärkt genom sin starka organiska tillväxt, och Cisco är förhållandevis lågt värderade. Det mesta av dollartappet mot västeuropeiska valutor bör dessutom vara avklarade.

**NIBE** – ett bolag med vinnarinstinkt

# ”Hårt arbete enda vägen till framgång”

Småländska NIBEs aktie gick under 2004 upp med 42 procent – anmärkningsvärda siffror även för ett välskött bolag med stark vinnarinstinkt och en kompetent och engagerad ledning. Vi har pratat med bolagets värtalige VD, **Gerteric Lindquist**, för att ta reda på varför det går så bra som det gör.

## NIBES ÅTTA FRAMGÅNGSFAKTORER

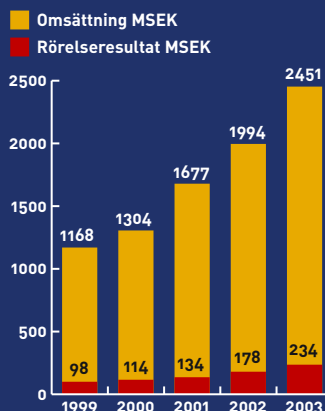
Dessa åtta faktorer ser NIBE som avgörande för företagets framgångsrika utveckling:

1. Prioritering av lönsamheten
2. Hög produktivitet
3. Egen produktutveckling
4. Kvalitets- och miljöorientering
5. Personalens engagemang och utvecklingsmöjligheter
6. Koncentration på tre kärnverksamheter
7. Först bli ledande på hemmamarknaden, därefter utomlands
8. Långsiktigt och klart definierat ägande

»Den som håller sig till **sanningen** behöver inga minneslappar«

## NIBE I SIFFROR

### Tillväxt och lönsamhet under fem år



► NIBEs största produktområde är villavärme, där framförallt marknaden för markvärmepumpar växer snabbt i allt fler länder, tack vare en snabbt ökande medvetenhet kring miljö- och energifrågor och behov att komma bort från traditionella uppvärmningssystem. Värmepumparna kan också användas för kylning sommartid, en marknad som branschen hittills bara börjat nosa på.

De två andra stora produktområdena är elektriska rör- och folieelement, huvudsakligen för OEM-kunder och industriella applikationer, samt brasvärme, med välbekanta varumärken som Con-tura, Cronspisen och Handöl.

### Överträffade tuffa tillväxtmål

I början av nittiotalet drogs NIBEs tillväxtstrategi upp, med mål på i snitt 20 procent ökad omsättning per år, varav hälften från uppköp och hälften genom egen tillväxt. Dessa tuffa mål har bolaget lyckats överträffa med ett genomsnitt i närheten av 25 procent de senaste elva åren, med övervikt för den organiska tillväxten som kortsiktigt ger störst effekt för lönsamheten.

### Inga genvägar

– Det finns alltid utrymme att växa, även när vi jobbar i motvind. Begränsningarna ligger inte i marknaden, utan i tanken. Världsmarknaden för våra produktområden är värd någonstans runt 300 miljarder per år. Vår omsättning idag är runt en procent av den summan. Det råder ingen tvekan om att det finns en enorm potential om man vet vad man vill, säger Gerteric Lindquist som själv sett företaget växa från en omsättning på en kvarts miljard till tre miljarder. 44 procent av omsättningen kommer från hemmamarknaden, så de stora möjligheterna ligger av naturliga skäl huvudsakligen utomlands. Men det går att öka hemma också, menar Gerteric:

– Våra framgångar är inga trollerier. Det handlar bara om att jobba hårt och ligga i hela tiden, utan utsvävningar och utan att låta sig förtrötta. Vi har alltid fokuserat hårt på lönsamheten och vet att det inte finns några genvägar. Vi springer inte på första bästa trend, men är ändå öppna för förändring och håller oss i framkant av den tekniska utvecklingen.

De snabbt växande volymerna har gjort det möjligt för NIBE att erbjuda ständigt mer prisvärda

produkter, utan att behöva tafsa på lönsamheten.

– I höstas var vi tvingade att genomföra en mindre prishöjning på grund av kraftigt ökade råvarupriser, men annars har vi kunnat hålla våra priser i princip helt stilla under de senaste tio åren. Det kan verka lite scoutaktigt, men vi tycker inte att man ska ta ut överpriser bara för att marknadsläget kanske gör det möjligt för stunden. Förr eller senare slår ett sådant beteende tillbaka, menar Gerteric Lindquist.

### Egen förädling ger lönsamhet

Den trendiga metoden att lägga ut produktion på underleverantörer, s k outsourcing, står inte särskilt högt i kurs i Markaryd.

– Att lägga ut förädling på andra är att ge bort marginaler, det är där lönsamheten finns. Vi tillverkar det mesta utom skruvar o s v hela vägen från råmaterial i egen regi, vilket av produktionstekniska skäl gör det extra värdefullt för oss att få upp volymerna. Med ökad volym får vi dessutom automatiskt in friskt blod i företaget i form av nya medarbetare, med nya idéer och erfarenheter, fortsätter Gerteric.

Av ca 4 000 anställda i koncernen finns ca 1 300 på hemmaplan, men huvuddelen av förädlingsvärdet härrör från den svenska produktionen som ofta är mer avancerad. För den som ständigt får höra att svensk industri inte har någon konkurrenskraft kan det låta underligt, men Gerteric håller inte med:

### Viljan viktigast

– Visst kan man bedriva lönsam industriproduktion i Sverige, bara man verkligen vill och har passionen för att tillverka saker! Sverige har tyvärr tappat mycket av sitt tidigare försprång inom produktionsteknik – det utbildas dessvärre nästan inga produktionstekniker längre. Själva har vi tack och lov ett kärngång som alla är runt 50-strecket, men vi tar kontinuerligt in unga ingenjörer som vi utbildar internt. Med vår storlek följer ett ansvar att skapa sin egen expertis och inte stjåla den från andra.

### Stark företagsanda

Det torde väl knappast förvåna att NIBE är ett företag med stark anda och sammanhållning. Företaget är den dominerande arbetsgivaren på orten, men sitter för den skull inte i knät på kommunen – och inte tvärtom heller. Utöver snabba och raka besked

## Så fungerar värmepumpen

► **Värmepumpar** har blivit högtintressanta i takt med allt högre priser på el och eldningsolja. Många byter ut sina oljepannor och hämtar istället värmen från ett djupt borrhål, från en sjö eller helt enkelt genom att gräva ner en flera hundra meter lång slang i trädgården.

Värmepumpen fungerar som ett omvänt kylskåp, och flyttar upp den "gratisvärme" som lagras i marken in i huset. Eftersom köldmediet i värmepumpen har en kokpunkt som ligger så lågt som cirka  $-40^{\circ}\text{C}$  kan pumpen utvinna värme även när värmekällan, dvs marken, är kall.

En villafamilj som förbrukar 3–4  $\text{m}^3$  olja om året kan vid byte till värmepump spara motsvarande 15 000–20 000 kWh. Med dagens energipriser kan det bli nästan lika mycket räknat i kronor, vilket gör att investeringen betalar sig på ganska få år.

»Våra framgångar är inga trollerier. Det handlar bara om att **jobba hårt** och ligga i hela tiden, utan utsvävningar och utan att låta sig förtröttas«

Gerteric Lindquist, VD i NIBE.

varken får man eller vill ha några "innerkurvor".

Gerteric understryker vikten av att alla drar åt samma håll och inser sin betydelse för helheten:

– Här är du aldrig "bara" receptionist eller "bara" svetsare, allas insats behövs för att vi ska nå våra mål och förbli en trygg arbetsplats. Min viktigaste uppgift är att få alla att förstå sambanden och göra sitt bästa i alla lägen. Ett i sig obetydligt misstag som drabbar en dagsproduktion kan tex se ut att vara ett mindre problem – men alla måste inse att ett bagatellfelet kan orsaka följdfelet som kan radera ut en hel årsvinst. Noll fel är ett bra mål som man emellertid aldrig kan nå. Däremot är det möjligt att ha noll missnöjda kunder. Att ta hand om problem och reklamationer på ett bra sätt är den bästa reklamen och att vara rejäl och uppföra sig väl kommer aldrig att bli omodernt. Jag brukar säga att den som håller sig till sanningen behöver inga minneslappar. Det gäller inte minst i relationerna med våra kunder och leverantörer.

### Vana vid tuff konkurrens

Konkurrensen hårdnar dag för dag, och Gerteric menar att många svenska företag ännu inte riktigt

har insett vilka omdanande krafter som släpptes lösa när Berlinmuren föll för femton år sedan.

– Vid våra anläggningar i Polen och Tjeckien ser jag en enorm arbetslust och engagemang som visar konkurrenskraften hos de nya EU-länderna. Människorna är fast beslutna att skapa sin egen framtid genom eget hårt arbete, inte genom bidrag – en attityd som jag ibland kan sakna lite grann i Sverige.

### Fungerande framgångsrecept

Frågan är hur långt framgångsvägen bär. Gerteric Lindquist har ingen kristallkula, men räknar med ett och annat oundvikligt hinder på vägen:

– Det går inte att lyckas jämt, men misslyckas man får man inte sätta sig och gråta i ett hörn. Det gäller att ha en positiv grundsyn förankrad i verkligheten och baserad på sunt förnuft. Konkurrenterna sporrar oss, och vi nöjer oss inte med mindre än att ligga i den övre kvartilen. Men kortsiktighet är farligt. Det gäller att vara konsekventa och uthålliga i allt vi gör. Vårt företag har haft ett homogent ägande och jobbat efter samma grundfilosofi i drygt femtio år. Det är väl bevis nog för att vårt recept fungerar!

»Det gäller att ha en **positiv grundsyn** förankrad i verkligheten och baserad på sunt förnuft«

# Kapitalförsäkringen – inte

Den 1 januari avskaffades arvs- och gåvo-beskattningen i Sverige. Därmed borde många upplägg med kapitalförsäkringar ha blivit omoderna över en natt. Men så enkelt är det inte, menar **Lilian Orgulan Eriksson**, försäkringsmäklare på Säkra i Örebro.

► Kapitalförsäkringen är inte på något sätt död som produkt! Tänk dig en företagare som har flera barn, men där bara ett av barnen vill ta över företaget. Där kan en kapitalförsäkringslösning vara en bland många framkomliga vägar även i fortsättningen, menar Lilian.

De passar också bra för ”inlåsta” gåvor, om någon t ex vill ge bort pengar till ett barnbarn som ett månadsbelopp under studietiden längre fram, istället för en klumpsomma idag.

Lilian påpekar också att kapitalförsäkringar är ett utmärkt verktyg för företag som vill knyta nyckelmedarbetare hårdare till sig genom villkorade direktpensionslösningar som t ex bara utbetalas om den anställde stannar kvar ett visst antal år.

## Bara företagskunder

Vid Säckras Örebrokontor arbetar sju personer, varav en riskingenjör. En riskingenjör analyserar och värderar riskerna på företag som ska försäckras, och kompetens som få mäklare har inom de egna väggarna.

– Det ställs allt högre krav på oss mäklare i samband med upphandlingar av både sak- och livförsäkringar, vilket vi välkomnar. Hög kvalitet och bra underlag lönar sig alltid, säger Lilian och berättar att man på kontoret började dokumentera all kundrådgivning redan 1999, fem år innan rådgivningslagen trädde i kraft.

Inriktningen är enbart på juridiska personer, inte minst lösningar för kommuner och kommunala bolag och då ofta i samverkan med andra Säckrakontor ute i landet. Det är en tuff och krånglig marknad som inte många vill ge sig in i, men Lilian och hennes kollegor tycker att den är både rolig och spännande:

– Det finns mycket att göra varefter pensions-skulder i kommunerna växer och skatteunderlaget minskar. Samtidigt sker det en utjämning av villkoren mellan privata och kommunala anställningsformer, vilket sätter vår kreativitet på prov. Har man jobbat 20 år i branschen är det alltid kul med nya marknader och nya utmaningar, säger Lilian.

## Aktiv eller ej – valet är fritt

Koncentrationen på företagskunder utesluter inte ett stort intresse även för privatekonomiska frågor. Försäkringslösningar är enligt Lilian bäst för fondsparare som vill vara aktiva i sina placeringar, eftersom man kan byta fonder inom en försäkring utan att det utlöser beskattningskonsekvenser.

– Men jag tycker inte att man som sparare måste vara så aktiv, jag är det faktiskt inte själv – det där med skomakarens barn, du vet... Vi måste acceptera att inte alla har ett entusiastiskt intresse för sina placeringar. Det är mycket viktigare att vara konsekvent och bestämma sig för vad man är. Antingen är man aktiv, följer börsen och omplacerar ett par gånger om året, eller så är man passiv och bestämmer sig för vilka marknader eller fonder man tror på inom

Lilian Orgulan Eriksson, försäkringsmäklare på Säckra i Örebro, med kollegan Kajsa Bosdotter strax bakom.

»Lucia är en lagom påminnare, då hinner man med de korrigeringar som behövs innan årsskiftet«



FOTO: MIKAEL LJUNGBLÅD

# mogen för pension ännu!

en viss tidsperiod, t ex några års sikt, och håller fast vid det. Problemen brukar uppstå i lite dramatiska lägen, då många svajar i sin övertygelse och byter fot – det blir oftast fel då. Se bara på PPM-pensionerna, svensken i gemen kanske inte var riktigt mogen för den sortens beslutsvånda.

## Lucia rätt tidpunkt

Enligt Lilian borde dock alla gå igenom sin ekonomiska situation med en oberoende rådgivare åtminstone en gång om året:

– Lucia är en lagom påminnare, då hinner man med de korrigeringar som behövs innan årsskiftet. Framförallt borde man sätta sig ned och tänka igenom golv- och taknivåer för när det är dags att sälja en fond eller aktie. Många behåller sina placeringar för länge och missar topparna rejält alldeles i onödan. Varför? Jo, ingen vill erkänna en förlust, ens för sig själv, och så är man ofta omotiverat rädd för skatt och deklarationsbesvär.

## Nya möjligheter öppnas hela tiden

En viktig anledning att regelbundet gå igenom ekonomin med ett proffs är att det hela tiden sker förändringar som påverkar vårt sparande, både på kort och lång sikt. Ett intressant exempel är det så kallade Ekmanmålet där riksdagen nu har fattat beslut om hur "pensionsförsäkringar" inom EES-området ska behandlas. Lilian berättar:

– Detta blir en present till alla fyrtialister som nu får en möjlighet att omplacera sitt kapital till en sparform med halv kapitalsskatt (15 procent av statslåneräntan) och dessutom förmögenhetsskattefritt. Någon begränsning av storleken på inbetalningen finns inte heller.

De nya försäkringarna är en korsning mellan pensions- och kapitalförsäkringar. Premien blir inte avdragsgill, men det utfallande beloppet är istället skattefritt. De lämpar sig även för låginkomsttagare som inte har nytta av en avdragsgill pensionsförsäkring och som riskerar en högre inkomstskatt den dag pengarna ska lyftas. Det är ju få som tror att skatterna kommer att sjunka i framtiden. Nackdelen kan vara att kapitalet blir inlåst till 55 års ålder och att uttag måste göras under minst 5 år.

## En fråga om förtroende

Hur vet man då vilka fonder man ska tro på? För Lilian handlar det först och främst om att få förtroende för den enskilde förvaltaren:

– Nöj dig inte med att läsa tabeller och jämföra kortsiktiga avkastningssiffror. Gå på de många förvaltarträffar som anordnas runtomkring i landet, lyssna, fråga, läs intervjuer och bilda dig en egen uppfattning! Så småningom lär man sig att identifiera den rätta kompetensen. Så gör vi för våra kunders räkning, så ofta vi kan, och rekommenderar bara det vi själva känner väl till och tror på.



## Det kuliga kontoret

► **Säga vad man vill om försäkringar och fonder, men någon källa till gapskratt har de sällan beskjulits för att vara. Men den som säger så har inte varit hos Säkra i Örebro.**

– Vi brukar kallas "det kuliga kontoret" och det är vi stolta över! Vi tycker det är viktigt att kunna ha roligt och trivas ihop med våra kunder, och kunderna tycker likadant. En god stämning och entusiasm inför ämnet går absolut hand i hand med professionalism och seriositet – vi ska både kunna mest och ha roligt på arbetet, säger Lilian med sitt bubblande och mycket smittsamma skratt.

Ett tips om du ringer henne: Tro henne inte om hon säger att pensionsförsäkringarna är slut i lagret. Hon skojar bara!

## Frågor och svar med Marit

### ► Ni är ju ganska små, är det lika tryggt att spara hos er som hos en storbank? Gäller bankgarantin på 250 000 kronor även hos er?

– Det är helt tryggt att spara hos oss, trots att bankgarantin endast täcker kontosparande. Istället tillhör alltid fondandelarna dig, oberoende av vad som händer med fondbolaget. Andelarna kan aldrig utmätas om vi skulle gå i konkurs. Alla fondandelar är i förvar hos SEB som är vår förvaringsbank, vår roll är "bara" att ta hand om förvaltningen.

### ► Vad är egentligen skillnaden på era vanliga fonder och de ni kallar Selectfonder?

– Kortfattat kan man säga att de är systerfonder till de vanliga fonderna. Det finns Småbolag Select, Sverige Select och Vision Select. De har samma inriktning som sina syskon, men skiljer sig på en del viktiga

punkter. De är sk specialfonder och handlas inte dagligen, bara den sista bankdagen varje månad. Risken är högre, men också chansen till högre avkastning då Selectfonderna har friare placeringsregler som ger förvaltaren större manöverutrymme. Ett enskilt innehav kan väga upp till 25 procent av fondens förmögenhet, mot normala 10 procent. Förmögenhetsvärdet är oftast också lägre, för t ex Småbolag Select var det 24,5 procent vid senaste årsskiftet mot 80 procent för vanliga fonder. Avgiften är uppdelad på en fast och en rörlig del. Minsta insättning är 100 000 kronor.

### ► Kan jag månadspara hos er, och hur gör jag i så fall?

– Du kan månadspara via autogiro. Blankett finns baksidan av tidningen, på vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se) under "Köpa/sälja/byta

fonder", samt kan beställas från vår Kundservice på 08-5622 5222. Minsta insättning är 500 kronor per månad och kan fördelas på flera fonder.

### ► När får jag kontobesked och bekräftelser på mina affärer?

– Bekräftelse på alla engångsköp skickar vi så snart vi bokat dem, du har den oftast två dagar efter köpet. För månadssparande skickar vi bekräftelse vid första överföringstillfället, därefter vid eventuella ändringar. Kontoutdrag skickar vi varje kvartal, men kan också beställas kostnadsfritt när som helst via vår hemsida under "Kontakta oss" eller via Kundservice.

### ► Er Mixfond har gått ganska bra – vad innehåller den?

– Mixfonden är en blandfond som placerar i räntebärande värdepap-



Marit Boström svarar på några av de vanligaste frågorna vi brukar få.

per och aktier både i Sverige och internationellt. Det unika med just vår Mixfond är att den kan ha så mycket som 90 procent av fonden placerat i antingen aktier eller räntebärande papper. Den har sedan starten gått mycket bra jämfört med konkurrenterna och har i år fått höjt betyg hos Morningstar, fyra stjärnor. Förra året blev uppgången 12 procent.

# Här blir du kund hos oss!



## Flytt från bankkonto eller fond hos annan förvaltare

Överföring kan ta några dagar extra jämfört med bankgiroinbetalningar och banken kan ta en extra avgift. Observera att du endast kan göra en överföring per fullmakt. Behöver du göra fler överföringar – ta gärna kopior.

Jag ger Lannebo Fonder fullmakt att göra följande överföring från bank eller annat fondbolag:

- Kontakta mig, jag vill ha mer information.
- Jag är endast PPM-kund men vill ändå ha löpande information.

### Pengarna dras från:

Bankens/Fondbolagets namn:

Kontonr (med clearingnr) eller fondens namn från vilket pengarna ska dras:

Belopp i kr eller antal delar som ska inlösas:

### Placeras enligt följande:

Lannebo Mixfond, bg nr 5563-4612

Lannebo Sverige, bg nr 5563-4604

Lannebo Likviditetsfond, bg nr 5314-9837

Lannebo Småbolag, bg nr 5563-4620

Lannebo Vision, bg nr 5563-4638

## Månatligt sparande/engångsinsättning via autogiro

Jag godkänner att Lannebo Fonder drar nedanstående belopp från mitt konto via autogiro:

### Pengarna dras från:

Bankens namn:

Löne- eller personkonto (med clearingnr) från vilket pengarna ska dras:

### Placeras enligt följande:

Fond	Engångsinsättning (lägst 5 000 kr)	Månadsbelopp (lägst 500 kr)	Överföringsdatum*	PLUS-TILLFALLEN			Överföringsdatum
				Födelsedagsbelopp	Julkappsbelopp	Annat tillfälle	
Lannebo Mixfond							
Lannebo Småbolag							
Lannebo Sverige							
Lannebo Vision							
Lannebo Likviditetsfond							

Jag avsäger mig hel- och halvårsrapporter för de värdepappersfonder jag placerar i.

\*Vid månatligt sparande måste din anmälan vara oss tillhanda minst 14 dagar före första överföringsdatumet. Anges inget överföringsdatum vid månadssparande dras pengarna den 28:e varje månad. Detsamma gäller engångsköp. Har du bråttom – använd bankgiro.

### ► IFYLLES ALLTID. VAR GOD TEXTA.

Namn:

Telefon dagtid:

Adress:

Telefon kvällstid:

Postadress:

E-post:

Personnummer/Org.nr:

Mobil:

**Fondsparare** (Om annan än bankkontoinnehavaren). Är detta en minderårig ska båda föräldrarna underteckna:

Namn:

Personnummer/Org.nr:

Adress:

E-post:

Postadress:

Telefon dagtid:

Land för skattemässig hemvist:

**Underskrift** (Sätt ett kryss i en eller båda av nedanstående rutor)

- Jag/vi har tagit del av och godkänner villkoren för Autogiro. Lannebo Fonder AB befullmäktigats att utföra ovanstående uppdrag. Om anmälan avser juridisk person ska registreringsbevis bifogas.
- Jag ger Lannebo Fonder fullmakt att genomföra överföringen ovan.

Ort och datum:

Namnteckning:

**!** 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 längre sikt och ger då möjlighet till bättre avkastning än traditionellt räntesparande.

Vi betalar portot! Lägg kupongen i ett kuvert adresserat till:  
FRISVAR, Lannebo Fonder  
110 07 Stockholm  
eller faxa till 08-5622 5252

**LANNEBO  
FONDER**