

LANNÉBO DIREKT

FOTO: HENRIK TRYGG/JOHNER

Spara direkt!

- fyll i blanketten
på baksidan!

Rätt börsklimat för **aktiv förvaltning**

**AKTIV
FÖRVALTNING**

- DEN ENDA
HÅLLBARA VÄGEN!

- ▶ Gambro – en bra affär | sid 3
- ▶ Riskfyllda råvaror | sid 4
- ▶ Lannebo Alpha på väg mot första miljarden | sid 10
- ▶ Nätmäklarna vinner terräng | sid 14



LANNEBO FONDER

VD HAR ORDET

Våra fonder klarade den turbulenta försommaren på börsen bättre än de flesta, tack vare en medveten försiktighet. I det nya klimat som nu råder kan den aktiva förvaltningen visa sina verkliga styrkor, menar Lannebo Fonders VD **Göran Espelund** i sin krönika:

Ett nytt klimat som passar oss

► Inledningen av 2006 kom att präglas av kraftigt stigande kurser, inte minst på den svenska marknaden. Stockholmsbörsen nådde sin högsta notering i början av maj och uppvisade då en uppgång på 16 procent (SIX Portfolio Return Index). Denna uppgång var väsentligt kraftigare än vad vi förväntat oss. Det förklaras främst av att mycket likviditet sökte sig till aktiemarknaden och att råvarupriserna fortsatte stiga, vilket påverkade råvaruaktier positivt. Att marknaden skulle komma att korrigera var väl i sig ingen överraskning, men tidpunkten, kraften och hastigheten kom plötsligt. Skeenden på aktiemarknaden måste ju alltid motiveras, åtminstone i efterhand. Denna gång tillskrivs stämmingsförändringen en ökad inflationsoro med stigande räntor vilket leder till en ökad risk för avmattning, framförallt i USA. Efter att marknaden återhämtat sig något mot slutet av perioden kunde uppgången under första halvåret summeras till 5 procent.

Ni som följer vår verksamhet på nära håll vet att vi redan inför det här året hade en lite mer försiktig inställning till marknaden. Detta ledde till att våra fonder inte utvecklades lika bra som konkurrenternas under inledningen av året. Vi fick dock betalt för vår strategi när marknaden blev besvärligare och vi är nöjda med utvecklingen hittills i år, både i absoluta tal såväl som relativt konkurrerande fonder.

Lannebo Mixfond (+4 procent), Lannebo Sverige (+7 procent) och Lannebo Småbolag (+12 procent) är samtliga i toppskiktet av respektive fondkategori. Lannebo Likviditetsfond gav en avkastning på 0,75 procentenheter, i nivå med de bästa fonderna på marknaden. Lannebo Vision (-10 procent) drabbades av en svagare USD och utvecklades som genomsnittet av likartade fonder.

Vår nya hedgefond Lannebo Alpha steg med 4 procent, trots ett lågt risktagande. Starten för fonden har varit bra och den har rönt ett stort intresse

bland våra kunder. Vi tycker fonden är ett mycket bra lågriskalternativ, inte minst i tider med oroligare börs klimat.

Det är nog bara att konstatera att den nästan obrutna uppgångsfasen som pågått under tre år är bruten för denna gång,

och vi har kommit in i ett betydligt mer svårbedömt börs klimat. Vi befinner oss i en högkonjunktur som dels har varat ovanligt länge och dels varit väldigt stark. Till stor del kommer den framtida børsutvecklingen att styras av förändringar i vinstförväntningarna. En kraftfull avmattning i den amerikanska ekonomin skulle sannolikt komma att spilla över i sämre efterfrågan, men även i en svag dollar. Däremot ser det bättre ut när det gäller den europeiska efterfrågan.

Oavsett utvecklingen i ekonomin i stort finns det alltid intressanta aktier att investera i. Vi fortsätter oförtrutet att försöka hitta intressanta investeringsalternativ med en rimlig risknivå. Den senaste tidens utveckling på de finansiella marknaderna ändrar inte detta. På marginalen är det snarast så att en nedgång gör vårt arbete något enklare. Vi är övertygade om att denna filosofi skapar bra resultat på sikt. Ett bevis på detta är den genomgång Veckans Affärer gjorde i nr 24/2006. I denna undersökning utsågs Lannebo Småbolagsfond till den bästa aktiefonden av alla som placeras på den svenska marknaden under de senaste 5 åren. Jämfört med alla institutionella placerare – inklusive investmentbolag, försäkringsbolag, pensionsfonder, hedgefonder m m – var Lannebo Småbolag näst bäst. Självfallet stärker denna typ av undersökningar oss i vår övertygelse att vår investeringsfilosofi är den riktiga.

Slutligen vill jag passa på att tacka alla våra kunder för det förtroende ni visar oss genom att låta våra fonder vara en del av er placeringsportfölj. Ni kan vara helt säkra på vi varje dag gör vårt yttersta för att försöka skapa förvaltningsresultat som leder till att ni blir nöjda med våra prestationer.

»Vår försiktiga strategi betalade sig rejält när marknaden blev besvärligare«



Göran Espelund
VD Lannebo Fonder

Göran Espelund

VD
goran.espelund@lannebofonder.se

Peter Rönström

Förvaltare
peter.ronstrom@lannebofonder.se

Johan Lannebo

Förvaltare
johan.lannebo@lannebofonder.se

Fredrik Lithell

Förvaltare
fredrik.lithell@lannebofonder.se

Mats Gustafsson

Förvaltare
mats.gustafsson@lannebofonder.se

Karin Haraldsson

Förvaltare (tjänstledig)

Maria Nordqvist

Fondadministration
maria.nordqvist@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 2 | 2006

ANSVARIG UTGIVARE

Per Axelson, Lannebo Fonder

PRODUKTION

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

TEXTER

Per Berner

GRAFISK FORM

Andreas Jansson

FOTO

Micael Engström m fl

TRYCK

ColorPrint, Borlänge, juli 2006



Utrustning för blodrening (dialys) är Gambros största produktområde.

Gambro – en bra affär till slut

► Efter många tvära kast gick Indaps (Investors och EQT:s gemensamma bolag) bud på Gambro till slut i hamn den 31 maj.

– Jag har sällan varit med om något liknande i en budgivningsprocess. Aktien handlades både över och under budkursen och vi kastades lite mellan hopp och förtvivlan. Huvudägaren Investor var med i det bolag som lade budet. Värderingen av Gambro är också lite mer komplicerad än för många andra aktier. Dessutom var hela processen utdragen, berättar Johan Lannebo.

I princip alla Lannebos fonder hade betydande delar av sina fondförmögenheter placerade i Gambroaktier, vilket gjorde det naturligt för Johan och hans kollegor att agera för att få upp budet, som av många bedömdes vara för lågt.

Undviklig höjning

– Vi var missnöjda med det första budet på 109:70 per aktie. Tillsammans med andra storägare i Gambro lät vi Indap förstå vår inställning. Många spekulerade i en höjning av budet, med oväntat kraftiga kursrörelser som följd. Ägare som tillsammans representerade en mycket stor del av rösterna i Gambro accepterade inte detta bud, och mycket riktigt kom ett nytt bud på 113:70. Även detta bud var dock väl lågt, menar Johan Lannebo:

– Våra analyser pekade på att värdet snarare borde ha legat runt 120–125 kronor. Men så kom verkligheten och skakade om marknaden och i skenet av börfallet under maj framstod budet inte som lika lågt längre. När sedan de stora ägarna med runt tio procent vardera väl hade accepterat var det inte längre någon mening med ett fortsatt hårdnackat motstånd från vår sida, med tanke på vår måttliga andel av rösterna – två procent.

Så här efteråt känns det ändå som att det blev en bra affär för alla parter. Indap gör sannolikt en bra affär, och våra sparare har fått vara med om en rejäl värdeökning. Gambro har varit en stor del

i många av våra portföljer, så vi är nöjda med det hela som det blev.

– Fanns det någonsin någon risk att uppgifterna om att Gambro var på väg att tappa en av sina större kunder i USA skulle få budet att dras tillbaka?

– Inte enligt min uppfattning. Den risken har varit känd länge och måste ha varit invägd redan från början av Indap. Som jag bedömer det var risken för ett tillbakadragande närmast noll. Förlusten i anseende och förtroende för Investor hade fått gigantiska proportioner om man backat ur, även om prospektet innehöll några möjliga kryphål. Dessutom hade det lett till en rad tidsödande stämningar och processer. Det fanns inte en chans att man hade valt den vägen, menar Johan Lannebo.

Jobbar för andelsägarna

– Det här är ett konkret exempel på hur vi kan använda vårt ägarinflytande. Genom att vara med och påverka och framföra våra åsikter i alla möjliga sammanhang ska vi maximera utfallet för våra andelsägare. Vi har en tydlig uppfattning som vi inte har någon anledning att skämmas för. Vi kan inte bara stå och se på om en stark huvudägare försöker köra över de mindre.

– Brukar uppköp annars innebära möjligheter till goda affärer för spararna?

– Det kan det göra, men inte alltid. Det har varit få uppköpsbud på marknaden ett tag, men den senaste tiden har det blivit fler. Det här var det första riktigt stora budet i Sverige på flera år. Anar vi en uppköpsmöjlighet kan det väga positivt i vågskålen när vi värderar ett bolag, men det är ingen automatisk köpsignal. Enbart möjligheten att spekulationer om uppköp kan komma att driva upp kursen får aldrig vara avgörande för ett investeringsbeslut. Varje aktie måste vara fundamentalt stark nog att stå på egna ben, avslutar Johan Lannebo.

SPARA DIREKT

Här följer en lista på bank- och plusgiro-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 tex till barnens fonder vid jul, födelsedagar osv.

► Lannebo Alpha	bg 5689-3050 pg 43 60 98-8
► Lannebo Mixfond	bg 5563-4612 pg 400 21 09-9
► Lannebo Likv. fond	bg 5314-9837 pg 29 54 49-3
► 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

Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvideras från vår kundservice. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. Fondsparande ska främst ses på lång sikt.

UTVECKLING FEM ÅR

Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med Affärsvärldens generalindex (exklusive utdelningar) under de senaste fem åren (2001-07-01–2006-06-30).

► GENERALINDEX	+24 %
► LANNEBO MIXFOND	+18 %
► LANNEBO SMÅBOLAG	+133 %
► LANNEBO SVERIGE	+46 %
► LANNEBO VISION	-57 %



Johan Lannebo förde Lannebo Fonders talan i samband med Gambrouppköpet.



Casino Cosmopol i Malmö.

Kundträffar på gång i höst

► Även den kommande hösten genomför vi en turné med våra uppskattade kundträffar, där du bl a har möjlighet att ställa frågor till Mats Gustafsson som förvaltar Lannebo Alpha.

– Vi prioriterar goda relationer med våra kunder, så det känns som en självklarhet att erbjuda den här möjligheten till närkontakt. Kundträffarna är inte bara uppskattade av kunderna, utan blir också ett värdefullt verktyg för oss själva. Den här vägen får vi veta vad spararna verkligen tycker och tänker, och det hjälper oss att bli bättre på en rad olika sätt, berättar Per Axelsson, marknadschef på Lannebo Fonder.

Du kan anmäla dig redan nu till vår kundservice på tel 08-5622 5222 eller via nätet, www.lannebofonder.se – uppge namn och telefonnummer, så att vi kan nå dig.

Följande tider och platser gäller:

- **STOCKHOLM** 25 & 26 SEPTEMBER
Salénhuset, kl 18.30
- **MALMÖ** 2 OKTOBER
Casino Cosmopol, kl 18.30
- **GÖTEBORG** 3 OKTOBER
Park Avenue Hotel, kl 18.30

SPARA DIREKT I SELECT

Här listar vi bankgironumren för våra Selectfonder. Minsta belopp vid engångsinsättning är 100 000 kr (Lannebo Alpha Select 250 000 kr), för kompletterande insättningar 20 000 kr (Lannebo Alpha Select 50 000 kr). Ange bara namn, adress och personnummer när du gör din insättning, så hamnar dina pengar rätt! (Obs! Lannebo Småbolag Select är tillsvidare begränsad till ett totalt inflöde av max 500 000 kr per månad. Kontakta vår kundservice om du vill göra en insättning i den fonden.)

- **LANNEBO ALPHA SELECT** Bg 5689-3191
- **LANNEBO SVERIGE SELECT** Bg 5578-7998
- **LANNEBO VISION SELECT** Bg 5578-8053

Råvaru- och energipriser har skjutit i höjden de senaste åren, och med dem aktiekurserna för många av de bolag som sysslar med utvinning och förädling. Ändå väljer Lannebo Fonders förvaltare att inte hoppa på tåget. Undrar du varför, så är svaret: **RISK!**

Råvara

– ett

FOTO: PETER GINTER/GETTY IMAGES



► När det gäller råvaror tänker man kanske främst på de stora basmetallerna som koppar och zink, där priserna har femdubblats på senare år.

Råvarumarknaden fungerar som alla andra genom utbud och efterfrågan.

Under slutet av åttiotalet var efterfrågan hög och det gjordes stora investeringar i nya gruvor. I den djupa lågkonjunkturen som följde dök priserna och höll sig på låga nivåer länge. Den rörliga kostnaden för att bryta koppar brukar sägas ligga runt 60 cent/lb (1 lb = 0,454 kg). När då priserna pendlade mellan 65 och 100 cent innebar det att ingen ny kapacitet tillkom på ett helt decennium. För zink var läget ännu värre. Där lönade det sig tidvis inte ens att bryta malmen och vissa gruvor stod stilla.

Sedan kom den kinesiska tillväxten igång med full kraft. Deras industriproduktion växer med runt 20 procent årligen och Kina står idag för en

fjärdedel av hela världsefterfrågan på basmetaller. En hygglig ekonomi i resten av världen har eldat på ytterligare och eftersom kapaciteten är trögörlig rusar priserna uppåt. Dessutom finns det förstås också ett element av finansiell spekulation via råvarubörserna – bara handeln med koppar är större än hela Stockholmsbörsen.

De snabbt stigande råvarupriserna får mätlig påverkan på konsumenterna, eftersom det handlar om små mängder i varje enskild produkt. Tillverkare som är starkt råvaruberoende (produkter som t ex galvaniserad plåt m fl) och har fastprisavtal med sina kunder kan däremot råka rejält illa ut.

Dagens höga prisnivåer innebär att mängder av fyndigheter som tidigare ansetts olönsamma plötsligt blivit aktuella för utvinning. Det handlar om nya gruvor där den rörliga kostnaden kanske hamnar runt 100–150 cent/lb, dubbelt mot vad som varit normen. Ledtiden från att en fyndighet upptäcks till att alla politiska och tekniska hinder övervunnits och produktionen är igång kan vara ända upp till tio

Peter Rönström: "För många slumpfaktorer"

– Peter Rönström, varför tycker du att man ska hålla sig borta från råvaruaktier?

– Risknivåerna är alldeles för höga, svårare än så är det inte. Det är alldeles för mycket spekulation och för många

slumpfaktorer inblandade för att de ska passa in i vår filosofi. Att hålla sig utanför kan medföra att man missar de absoluta avkastningstopparna med några procentenheter när alla kurvor pekar rakt uppåt, men risken att för-

lora kapital är oerhört mycket mindre när det vänder nedåt. Att minimera de riskerna väger betydligt tyngre än möjligheten till lite, lite extra i tider när det ändå går väldigt bra.

– Det vi ser nu är tydligen bubbel-

ror

högriskprojekt



år eller mer, så vi kan nog räkna med fortsatt höga råvarupriser åtminstone en tid framöver.

Att investera direkt på råvarubörserna kräver ingående kunskaper om en rad olika faktorer. Basmetaller är svårt nog, talar vi om olja blir det ännu mer komplicerat. För oljan måste man också väga in en rad osäkerheter. Till skillnad från metalltillgångarna i världen vet man inte var de nya oljefyndigheterna finns eller hur stora de är, och så måste man ta hänsyn till utbytbarenheten. Vad händer med kärnkraft, vindkraft, etanol, och så vidare.

Att investera i bolagen som utvinnet och förädlar råvarorna kan vara ännu svårare. Vid en första anblick kan avkastningsmöjligheterna verka lockande. Aktierna kan stiga snabbt med råvarupriserna, men om bolagen väljer att investera sina vinster i ny kapacitet istället för att dela ut dem blir det inget över för placerarna. När kapaciteten sedan finns

på plats sjunker priserna igen, och aktierna med dem – Boliden är ett av många exempel på detta under senare år. Många fondförvaltare har därför på senare tid valt att gå ur råvaruaktier.

Råvaruanknutna aktier kan dock vara ett sätt att hedga sin portfölj. Tror man på ett visst verkstadsföretags möjligheter men ser stålpriset som en osäkerhetsfaktor, kan man komplettera med aktier i bolag som tex SSAB. Håller sig stålpriset på mattan går verkstadsaktierna bra, rusar priset uppåt går stålaktierna bra istället.

tendenser. Det görs t ex många jätteaffärer, uppköp för tiotals miljarder som måste vara svåra att räkna hem. Samtidigt har dagens råvarupriser ingen rimlig koppling till utvinningskostnaderna, och kan knappast hålla

sig kvar på nuvarande nivåer. Kopparn kostade vid halvårsskiftet 3,40 dollar/lb och har varit uppe i 3,70 – skyhögt över vad det kostar att få fram den. Råvarupriserna är också väldigt känsliga. Bara några få procents förändring i efter-

frågan får stora konsekvenser, eftersom det handlar om enorma volymer.

– Prognossäkerhet när det gäller vinster är en av våra ledstjärnor. Därför kommer råvaruaktier förmodligen aldrig att bli stora inslag i våra portföljer.



Stora bilden: Världens största dagbrott för koppar ligger i Chile. Malmen innehåller bara några få procent koppar. Slaggen som blir kvar efter utvinningen hålls ut och stelnar till enorma konstgjorda berg.

VÅRA ÅTERFÖRSÄLJARE

►Försäkringslösningar med Lannebo Fonder får du genom *Länsförsäkringar*, *CGU-Life*, *Danica* (provincs-bankernas försäkringsbolag) och *Moderna Försäkringar*, samt hos i princip alla försäkringsmäklare och placeringsrådgivare över hela landet, som tex *Max Mathiessen*, *Säkra*, *Sigillet och Acta*.

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

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

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

UTDELNINGAR 2006

►Lannebo Alpha/Alpha Select	
Ingen utdelning	
►Lannebo Likviditetsfond	
17 februari 2006	2:23 SEK/andel
►Lannebo Mixfond	
Nästa utdelning	2006-12-08
►Lannebo Småbolag	
Nästa utdelning	2006-12-08
►Lannebo Sverige	
Nästa utdelning	2006-12-08
►Lannebo Vision	
Nästa utdelning	2006-12-08
►Övriga Selectfonder	
Nästa utdelning	2006-12-01

Låg riskprofil betalade sig snabbt

– Första halvåret blev lite annorlunda jämfört med prognoserna, eller hur, Anders Lannebo?

– Jo, året öppnade mycket starkare än vi vågade hoppas. Börsen reagerade kraftigt på de mycket fina resultat bolagen visade upp under varen. Efter en så kraftig, inte alltid fullt ut motiverad, uppgång är det naturligt att det kommer en motreaktion. De häftiga kursrörelser vi fick bevittna under maj och juni har varit en sådan korrigerig, men jag är övertygad om att det också är början på en klimatförändring. Tecknen känns igen från förr.

– Du menar att börsen har bytt stämningläge?

– Absolut. Vi har haft en överhettning inom sektorer som energi och råvaror, där det har blivit närmast en ren spekulationsmarknad – se bara på utvecklingen i bolag som Boliden eller Lundin Petroleum med flera. Den höga risken i sådana bolag visade sig extra tydligt när det började svaja. Fallen kan bli mycket smärtsamma när höjden man uppnått inte bygger på en realistisk grund. Under den långa, stadiga uppgångsfasen vi har befunnit oss i har alltför många privatsparare invaggats i trygghet och hoppat på spekulationsståget lite för villigt.

– Nu har vi fått en annan typ av marknad, där högriskpapper får mycket stryk. Vi på Lannebo Fonder har inte låtit oss dras med i yran, utan valt en lägre riskprofil för alla våra fonder. Kanske har vi varit lite för försiktiga i vissas ögon åtminstone i början av året, men vi fick ju tyvärr rätt. Våra fonder har klarat vårens turbulens mycket bättre än många andra fonder, och har rusat snabbt uppåt i ratinglistorna. I sådana lägen känns det bra, när vi får svart på vitt på att vi har gjort ett bra jobb för våra andelsägare.

– Hur har kunderna reagerat?

– Det finns alltid de som tror att varje nedgång är tillfällig och inte låter sig rubbas, men många företrar lite säkrare placeringar nu. Det märker vi bland annat på tillströmningen till vår likviditetsfond, som man ser som en utmärkt ”parkeringsplats” medan stormen drar förbi. Som alltid tycker jag att man ska vidga sina perspektiv och se utvecklingen på åtminstone tre till fem års sikt, och det tålmodet upplever jag att våra kunder har. Utflödena från våra fonder var därför mycket måttliga under de värsta oroligheterna. Många andra fondförvaltare, inte minst storbankerna, har blött rejält.

– Lanseringen av hedgefonderna Lannebo Alpha och Alpha Select måste ha hamnat exakt rätt i tiden?

– Vi kände på oss att läget var idealiskt, och kundernas respons visar att vi satsade rätt. Nästan en miljard i fondförmögenhet efter bara ett halvår är långt över våra högt ställda förväntningar och visar på ett grundmurat förtroende. Även Lannebo Alpha tappade visserligen ett par procent i maj,

vilket visar att det inte går att isolera sig helt när precis allt på marknaden faller samtidigt. Fonden ligger ändå på en årsförräntningstakt nära tio procent, vilket är mycket högt för en hedgefond.

– Är det alltså avmattning och nedgång vi kan förvänta oss framöver?

– Prognoserna för den närmaste framtiden varierar stort just nu beroende på vem du frågar. Fundamenta i ekonomin ser förvisso bra ut framöver, men det råder ingen tvekan om att räntorna fortsätter krypa

uppåt. Det är första tecknet på att marknaden kommer att påverkas negativt. Inflationen visar också små tendenser att kanske kunna ta fart igen. De tvära kasten på marknaden beror också i hög grad på spekulationskapitalet, det är något vi får lära oss att leva med. Spekulanterna har haft stora framgångar på den närmast onaturligt lugna börsen de senaste åren. När volatiliteten nu ökar kommer många av dem att bränna sig.

– Men visst finns det positiva tecken också?

– Resultatutvecklingen ute i företagen är fortfarande oerhört god. Det ger givetvis en stor grundtrygghet. Men vi jagar som sagt inte index och tror fortfarande på möjligheten att skapa plusvärden i våra fonder, även om marknaden som helhet skulle tappa en aning. Det här är exakt den sorts börsklimat vi är bäst rustade för, där erfarenhet, omdöme och noggrann analys vinner över chanstagarna.

– Det gäller att inte dras med i psykologiska reaktioner, utan se kallt och nyktert på grundläggande fakta. Har vi gjort vår läxa ska vi klara det här betydligt bättre än de flesta. Vi känner oss sporrade att verkligen visa vad vi går för. Våra fonder har anpassat sig mycket väl till den nya verkligheten och jag tror det finns möjligheter till en hygglig utveckling under resten av året, med en aktiv förvaltning där de enskilda bolagens prestationer står i fokus på ett nytt sätt.



»Inom sektorer som energi och råvaror har det blivit en ren spekulationsmarknad«



»Nu ser vi ett börs-
klimat där vår **aktiva
förvaltning** verkligen
kommer till sin rätt«

Frågor och svar med Marit Boström



Marit Boström svarar på några av de vanligaste frågorna vi får just nu.

Har du egna frågor kan du kontakta Marit på tel 08-5622 5222 eller via e-post: marit.bostrom@lannebofonder.se

► **Vad ger Likviditetsfonden för ränta i dagsläget?**

Förräntningstakten är i nuläget 2,3% (2006-06-30).

► **Hur får jag besked om utvecklingen på mina fondandelar?**

Vanligtvis får du kontobesked varje kvartal. Behöver du besked däremellan kan du få värdet på dina andelar via e-mail, fax eller brev. Ring bara till vår kundservice på 08-5622 5222 så hjälper vi dig direkt.

► **Vad är skillnaden mellan era hedgefonder Lannebo Alpha och Alpha Select?**

Lannebo Alpha handlas dagligen och lägsta investering är 5 000 kronor. Du kan också månadspara i Alpha, med lägst 500 kronor per månad. I Lannebo Alpha Select är minsta investering 250 000 kronor och den handlas bara en gång per månad. Alpha har en fast avgift

på 1% och Alpha Select 0,7% per år. Den rörliga ersättningen är densamma men räknas kollektivt i Alpha och individuellt i Alpha Select. Om man vill investera mer än 250 000 och inte tycker det är viktigt med daglig handel rekommenderar vi Alpha Select med den lägre fasta avgiften. Deklarationsmässigt skiljer de sig också åt (se deklarationsfrågan om Selectfonderna).

► **När dras förvaltningsavgiften ur fonderna?**

Tyvärr visar många undersökningar att det stora flertalet av fondspararna inte känner till hur detta administreras. Då vet man inte heller om uppgifter på kontobesked eller i tidningar anges före eller efter avgifter vilket är beklagligt. Så här fungerar det: Förvaltningsavgiften tas varje dag ur fonden med 1/365 av den årliga avgiften (som i aktiefonderna är 1,6%). I de kurser och den utveckling som

redovisas i tidningarna och på vår hemsida är förvaltningsavgiften alltid avdragen. I Selectfonderna finns även en rörlig, resultatbaserad avgift som dras från fonden den sista december varje år, eller då andelarna säljs.

► **Förmögenhetsvärdet i Selectfonderna verkar skilja sig från de andra fonderna, stämmer det?**

Ja, vanliga noterade aktiefonder tas upp till 80% av värdet vid förmögenhetsdeklaration. Selectfonderna tas upp enligt genomsynsprincipen, dvs som om andelsägaren själv ägt aktierna i fonden. Onoterade aktier i fonderna får inget förmögenhetsvärde och därmed blir fondens genomsnittliga förmögenhetsvärde oftast lägre. Exempelvis hade Lannebo Sverige Select vid årsskiftet ett förmögenhetsvärde på 57,5%. Värdet beräknas varje år den sista december och varierar därför år från år.

Första halvåret i korthet

Lannebo Alpha

En hedgefond med som placerar i små och medelstora bolag i Norden, men även i räntebärande papper och derivatinstrument. Placeringsbestämmelserna ger förvaltaren väsentligt vidare placeringsmöjligheter än traditionella värdepappersfonder.

Kursutveckling under första halvåret 2006: 3,9%
Förvaltningsavgift: 1,0% fast avgift plus 20% på avkastning över 30 dagar STIBOR.
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: Hedgefonder får ej ingå i PPM
Bankgiro: 5689-3050
Plusgiro: 436098-8

Fondens fem största innehav: WM-data, Eniro, Intrum Justitia, Bilia, Bure.

Lannebo Likviditetsfond

En fond som placerar i svenska räntebärande fondpapper och finansiella instrument.

Kursutveckling under första halvåret 2006: 0,8%
Förvaltningsavgift: 0,3%
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: 478 313
Bankgiro: 5314-9837
Plusgiro: 29 54 49-3

Fondens fem största innehav: SBAB BC061027, Västerås KC060823, Stockholm KC061106, Nordea BC060718, SEB Bolån BC061016.

Lannebo Mixfond

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 tillgångslagen.

Kursutveckling under första halvåret 2006: 4,1%
Förvaltningsavgift: 1,6%
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: 878 520
Bankgiro: 5563-4612
Plusgiro: 400 21 09-9

Fondens fem största innehav: AstraZeneca, Handelsbanken, Scania, Securitas, Ericsson.

Lannebo Småbolag

En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i små och medelstora bolag i Norden, med tonvikt på Sverige.

Kursutveckling under första halvåret 2006: 12,3%
Förvaltningsavgift: 1,6%
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: 842 690
Bankgiro: 5563-4620
Plusgiro: 400 23 95-4

Fondens fem största innehav: Meda, Alfa Laval, Intrum Justitia, WM-data, Capio.

Lannebo Sverige

En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen.

Kursutveckling under första halvåret 2006: 6,5%
Förvaltningsavgift: 1,6%
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: 806 869
Bankgiro: 5563-4604
Plusgiro: 400 22 67-5

Fondens fem största innehav: AstraZeneca, Ericsson, Handelsbanken, Scania, Securitas.

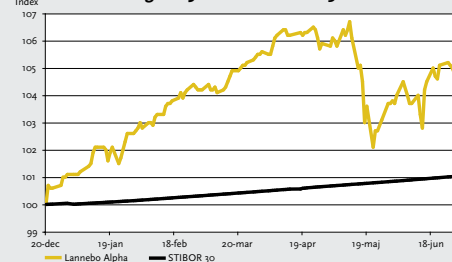
Lannebo Vision

En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i tillväxtföretag globalt. Exempel på sådana sektorer är teknologi, telekommunikation, Internet, media, läkemedel, bioteknologi och medicinsk teknik.

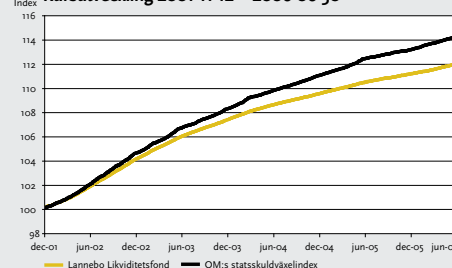
Kursutveckling under första halvåret 2006: -10,0%
Förvaltningsavgift: 1,6%
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%
PPM-nummer: 771 030
Bankgiro: 5563-4638
Plusgiro: 400 26 96-5

Fondens fem största innehav: AstraZeneca, Samsung, Tandberg Television, Biacore, America Movil.

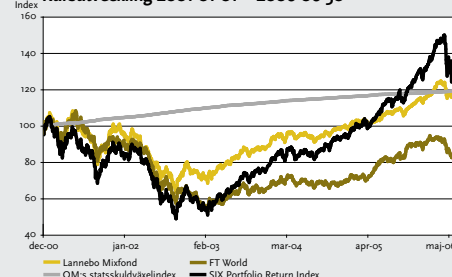
Kursutveckling 2005-12-20 – 2006-06-30



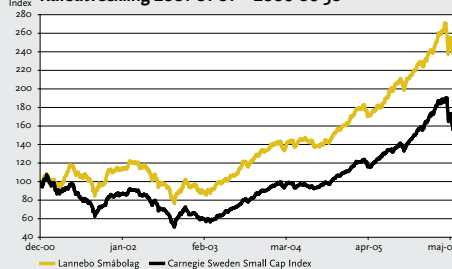
Kursutveckling 2001-11-12 – 2006-06-30



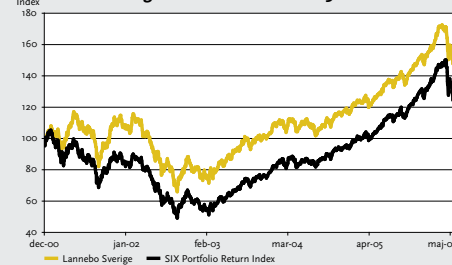
Kursutveckling 2001-01-01 – 2006-06-30



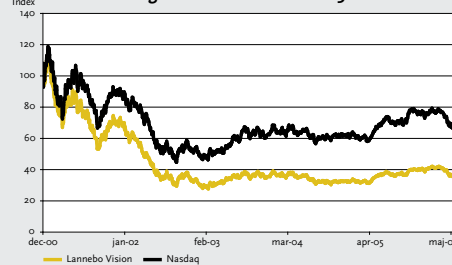
Kursutveckling 2001-01-01 – 2006-06-30



Kursutveckling 2001-01-01 – 2006-06-30



Kursutveckling 2001-01-01 – 2006-06-30



Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvideras från vår kundservice. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondsparande ska främst ses på lång sikt.

Efter en stark inledning på 2006 har Lannebo Vision, liksom övriga teknologi- och tillväxtfonder, stött på svårare tider. Fondens förvaltare **Fredrik Lithell** reder ut begreppen.

Vision – korrektion slår mot tillväxt

► Året började bra. Många av de nya innehaven gick som förväntat. Jag har valt att satsa måttligt i varje enskilt bolag från början för att sedan öka på innehaven när jag fått bekräftelse att mina tankar har stämt, snarare än att köpa stora poster på en enda gång. Jag har också valt att avvakta med placeringar i de sk BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och Kina). I fallet Ryssland eftersom det är en mycket svärgenomtränglig marknad. Det kan även sägas vara fallet i Indien, men där var det snarare så att jag har upplevt värderingarna som ansträngda.

Exponeringen mot valutor är en riskfaktor för en global fond som är svår att komma undan. Nu har exponeringen mot USD kommit ned, som en effekt av nya innehav i fonden. Men under våren var det den svenska kronan som uppvisade styrka mot nästan alla valutor som fonden är exponerad mot. Det är svårt att parera den typen av utveckling. Jag tycker nog att det i det längre perspektivet är viktigare att se på valutaflödena i de bolag som fonden är exponerad mot.

Att det kom en korrektion efter ett par ganska bra börsår låg i korten, men det kom ändå överraskande. Tyvärr var det kanske välbehövligt. När marknaden blir orolig och börjar vända nedåt är det ofta tillväxtbolag och tillväxtmarknader som tar mest stryk. När det gäller tillväxtmarknader har Lannebo Vision positioner i välskötta bolag som Samsung, TSMC, America Movil och MTN. Men trots attraktiv värdering, bra lönsamhet och goda tillväxtsituationer har dessa bolag drabbats hårdare än många andra välkända börsbolag i USA och Europa. I tider av oro flyttas pengar ofta från småbolag och "exotiska" marknader över till stabilare, stora bolag i marknader som känns tryggare.

– Det går alltså inte att avskärma sig från turbulensen?

– Till en del kan man gardera sig, men aldrig helt och hållet. Den bakomliggande orsaken till korrektionerna på världens börser är alltid svår att få grepp om. En oro om att USA är på väg att drabbas av stigande inflation samtidigt som tillväxten visar tendenser att bromsa in, kan ha bidragit. Även en gradvis allt mer åtstramande penningpolitik från flera av världens viktiga centralbanker håller tillbaka börsernas utveckling.



FOTO: RUBBER BALL / BETTY IMAGES

– Men raset borde väl ha skapat intressanta köplägen?

– Det är klart att den börskorrektion vi har sett i tex USA kombinerat med en dollar som står nästan tio procent lägre än vid årsskiftet skapar relativt sett billigare investeringsalternativ. Men det påverkar egentligen inte mitt urval, utan jag jobbar som jag har gjort hittills med att leta efter trender och bolag. Är det så att jag under en tid har utvärderat ett amerikanskt bolag så har ju bolaget – allt annat lika – blivit en hel del billigare för mig. Men även om många bolag kan se billiga ut är det för den skull inte läge att bara kasta sig över dem utan att noga analysera deras utvecklingsmöjligheter.

– Hur har det gått jämfört med konkurrenterna?

– Andra tillväxtbolagsfonder i samma sektorer har drabbats i princip lika hårt – men nöjd kan jag ju bara vara när jag lyckas skapa mervärden för fondens sparare. Fonden har gått bra jämfört med många stora utländska tillväxtfonder, om man korrigerar för de olika valutor som andelarna handlas i. Det tycker jag är värt att notera. Att andelsägarna är nöjda och går plus är mitt viktigaste mål, så man får inte låta sig nedslås.

– Finns det ljuspunkter ändå?

– Jodå, bolag som America Movil och Tandberg Television har gått från klarhet till klarhet. Båda dessa aktier steg under raset i maj, vilket förstärks är glädjande. Peoplesupport är ett mindre, ganska nytt innehav i fonden som under maj månad utvecklades klart bättre än marknaden och gick upp cirka tjugo procent under första halvåret. Även Sectra, ännu ett nytt innehav, har gått upp under nedgången.

Svängigheten i marknaden kommer nog att hålla i sig ett tag, det har helt enkelt varit för lugnt för länge, och det går att finna både problembolag och orosmoln. I sådana lägen gäller det hålla sig kall och köpa på sig aktier till låga kurser istället för att sälja i panik.

Slutligen kan vi stänga första halvåret med att två av innehaven i fonden, Biacore och Univision, har hamnat under bud. Inklusiva buden har de båda presterat en uppgång på 70 respektive 21 procent under första halvåret 2006.



»Exponeringen mot valutor är en riskfaktor som är svår att komma undan«

STÄMMOR 2005

Följande bolagsstämmor har Lannebo Fonder medverkat i under våren:

AcandoFrontec	HiQ International
Alfa Laval	HL Display
AudioDev	Meda
Ballingslöv	Partnertech
Beijer Alma	Proffice
Biacore	Skanditek
Fagerhult	Studsvik
G&L Beijer	Telelogic
Gambro	

NOMINERINGSKOMMITTÉER 2005

I nedanstående bolag har Lannebo Fonder varit representerade i nomineringskommittéer:

Fagerhult	HL Display
Intrum Justitia	Telelogic
HiQ International	G&L Beijer
Proffice	Partnertech
Nefab	

VÅRA KODER HOS PPM

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

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



Frida Linde, 15 – stark femma i landslagsdebuten vid NM i juni!

Lannebo sponsrar Frida – vår nästa storstjärna!

► "Lannebo Fonder sponsrar framgångsrik kvinnlig mångkampare". Nej, det handlar inte om Carolina Klüft, men dock om en av hennes största fans – 15-åriga Frida Linde från Täby. Frida har redan låtit tala om sig rejält, med bland annat en guldmedalj i Ungdoms-SM 2005 och en mycket stark femteplats vid årets landslagsdebut vid Nordiska Ungdomsmästerskapen, bara 50 poäng från prispallen!

– Vi vill sponsra idrottare som är i samma situation som vi själva – små uppstickare med starka viljor. I sådana lägen betyder ett bra sponsorstöd så mycket mer än när man är etablerad. Det här är första gången vi satsar på sponsoring och det ska bli mycket roligt att följa Fridas framgångar, kommenterar Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

Frida har alltid hållit på med idrott i olika former – fotboll, innebandy och mycket annat, men för ett par år sedan bestämde hon sig för att satsa på allvar på friidrotten, med fokus på mångkamp. Programmet är detsamma som för seniordamerna: 100 m häck, 200 m, 800 m, höjdhopp, kula, längd och spjut. Men Frida ställer också upp i individuella grenar med den äran – silver på 80 m häck och brons i tresteg vid fjolårets USM visar på bredd i talangen.

Fridas personbästa i sjukamp är 5058 poäng, satt vid mästerskapen i Norge i juni. Det är alltså en bit kvar till "klyftans" svenska rekord på 7001 poäng, men Frida höjer ribban hela tiden – inte minst i favoritgrenen som är just höjdhopp.

– Sponsoravtalet gör det lättare för mig att åka på träningsläger och ha bra träningsmaterial, säger Frida som har ett framtida OS-deltagande som självklart mål. Första delmålet är att komma med till nästa Junior-VM.

Pappa Lasse är förstas stolt över prestationerna på arenorna, men är också glad över att Fridas idrottskarriär inte verkar gå ut över skolarbetet. Träningen gör henne så stark att hon tvärtom orkar med studierna bättre.

Kom ihåg var du hörde talas om Frida först – vi har på känn att hon kan gå riktigt, riktigt långt!

Succé för trygg nyhet

Intresset för de nya hedgefonderna Lannebo Alpha och Alpha Select blev större än vi hade kunnat ana eller ens vågat hoppas. Nära en miljard kronor har sedan december hittat vägen till dessa nya fonder som kombinerar goda utvecklingsmöjligheter med lågt risktagande. Hur har det gått, och hur ser förvaltaren **Mats Gustafsson** på utvecklingen?

– Lannebo Alpha kom precis rätt i tiden, många sparare kände att det började bli dags att dra ner sina risker. Jag är nöjd med utvecklingen sedan starten i vintras, men självklart inte med utfallet i maj. En fond som Lannebo Alpha har förutsättningar att gå plus även i en fallande marknad. När kasten är så snabba och tvära och dessutom drabbar hela marknaden samtidigt blir det svårt att stå emot. Vi har haft en strategi med viss exponering mot aktiemarknaden och med tyngdpunkt på lågriskaktier, men nedgången på bred front där även stabila lågriskaktier föll gjorde att fonden ändå visade negativ avkastning. Lannebo Alpha tappade runt 2 procent i maj, vilket förstås är bra om man jämför med börsen som helhet, men målet var givetvis att hålla nollan. Vi ska försöka följa med börsen uppåt när det går bra, utan att tappa farten helt när det blåser motvind.

– Blir det inte svårare för hedgefonder att lyckas ju fler de blir?

– Alla hedgefonder har inte samma strategi. Antalet fonder har ökat stadigt i tjuogo år och det har alltid gått att göra bra aktieaffärer under den tiden. Felprissättningar kommer alltid att finnas, och dem ska vi identifiera och utnyttja.

– Är det svårt att hålla sig lugn när börsen skakar?

– Alla beslut måste baseras på kunskap, inte på panikreaktioner. Det kräver en hel del disciplin att tänka efter i alla beslut man fattar. Det gäller att sätta sig ned och se till att man alltid har rationella, kunskapsbaserade argument varför man köper eller säljer. Att andra gör si eller så är aldrig ett acceptabelt skäl. Det kan vara påfrestande att jobba i en slängig marknad, när man blir tvungen att fokusera väl mycket på kortsiktiga risker.



– Hur ser du på börsläget framöver?

– Just nu är jag försiktigt inställd till börser. Rekylen var oväntat bred och kraftfull, men den kom efter tre år av stadig uppgång och ökande vinster. Sannolikheten att vi har nått konjunkturtoppen och nu är på väg nedför är med andra ord ganska stor. Sverige har fått lite extra stryk av den svaga dollarn. Men det är svårt att säkert avgöra om det är en ny trend vi ser, eller bara en justering efter en alltför snabb uppgång. På kort sikt är det likviditeten till och från börser som styr, men på sikt är det alltid vinstutvecklingen i bolagen som är avgörande för vår tro på aktiemarknaden.

Just nu har jag en försiktigare aktieexponering och föredrar mindre konjunkturkänsliga företag och tillväxtbolag. Ett bra exempel är Hakon-Invest, som äger ICA – mat behövs alltid, även i dåliga tider.

– Så du tror inte på en snabb vändning uppåt?

– Det kommer att ta en tid att skaka av sig nedgången, men de riktigt stora avkastningsmöjligheterna är nog tyvärr bakom oss för den här gången. Jag tror på en klart måttligare utvecklingstakt framöver, med fortsatt ganska stora svängningar. Men det

finns intressanta bolag i alla branscher, och raset i maj har skapat en del intressanta köplägen.

– Till sist, en fråga som många ställer: Vem ska välja Select-varianten av Lannebo Alpha – skillnaderna är ju ganska små mellan de två fonderna?

– För den som vill placera större belopp är Alpha Select intressant tack vare den lägre fasta avgiften, men var och en måste förstås också väga in den högre likviditeten i "vanliga" Alpha som är öppen alla börsdagar. I övrigt försöker jag hålla fonderna så lika som möjligt placeringsmässigt. Skillnader i portföljernas avkastning kan uppstå på grund av de olika avgiftsnivåerna samt skillnader i in- och utflöden, eftersom Alpha Select bara är öppen en dag i månaden.



»Felprissättningar kommer alltid att finnas, och dem ska vi utnyttja«

HÄR HITTAR DU LANNEBO FONDER

► **Det lättaste sättet** att nå oss är att ringa direkt till kontoret på 08-5622 5222, eller på www.lannebofonder.se. Där kan du snabbt få fram de blanketter som behövs för att köpa fonder. Du kan också betala direkt till våra bank- eller plusgirokonton på valfritt sätt.

► **Vi rekommenderar alltid** att du tar del av faktablad och informationsbroschyrer innan du investerar i våra fonder. Dessa hittar du på vår hemsida. De kan givetvis även rekvideras per telefon eller e-post.

► **Vill du diskutera** olika fonderalternativ med en personlig rådgivare på hemmaplan innan du fattar beslut om en investering kan du vända dig till en rad oberoende försäkringsmäklare och fonderådgivare som vi samarbetar med runt om i landet. *Max Mathiesen, Sigillet, Säkra* och *SFS (Svenska Försäkrings Service)* samt *Acta* och *Direct* är exempel på större mäklar- och rådgivningsföretag som kan förmedla våra fonder.

► **För dig som vill välja** en Lannebo-fond för din försäkrings- eller pensionslösning finns våra fonder som alternativ hos *Länsförsäkringar*, hos provinsbankernas försäkringsbolag *Danica*, hos *CGU-Life* och *Moderna Försäkringar*.

► **Fem av våra fonder** finns också representerade inom ramen för premiepensionssystemet. Du som valt PPM-fond men vill byta kan göra detta när du vill utan att behöva skatta. Kontakta PPM för byte!

► **Du kan pensionsspara** i våra fonder inom IPS-systemet via *Avanza*, *Fondmarknaden.se*, *Maxfonder.se* eller *Nordnet*.

Hur har fonderna utvecklats sedan årsskiftet?

LANNEBO ALPHA:

► **Förvaltare:** Mats Gustafsson, **+3,9%**

Utfallet är helt OK med tanke på börsens utveckling, och står sig bra mot konkurrensen, även om maj kunde ha varit bättre. Placeringar som gått bra är t ex Meda, NCC och Hemtex. WM-data har gått sämre än väntat, men verksamheten utvecklas bra så aktien har mitt förtroende på sikt. Många fonder tvingades under våren sälja ut p g a kapitalutflöden. Lannebo Alpha har istället haft ett stort inflöde, vilket skapat köpmöjligheter för oss – givetvis med försiktigheten som ledstjärna.

LANNEBO MIXFOND:

► **Förvaltare:** Göran Espelund, **+4,1%**

– Halvåret har gått riktigt bra! Fonden ligger i den absoluta toppen i sin kategori. Snittet för blandfonderna på marknaden var -0,4%. Gambrouppköpet gav positiva effekter, AstraZeneca och Scania har också gått bra, SHB och Telelogic har varit besvikelser. I det nya borsklimatet blir Mixfonden ett bra alternativ till egna aktieplaceringar, eftersom vi kan göra omflyttningar mellan aktier och räntepapper i takt med marknaden utan skattekonsekvenser.

LANNEBO SMÅBOLAG:

► **Förvaltare:** Peter Rönström, **+12,3%**

– Fonden fick stryk relativt en del konkurrenter under det spekulativa första kvartalet. När oroligheterna började visade sig den defensiva taktiken riktig – nu ligger vi i täten i kategorin. Det kändes bra att kunna rädda kundernas pengar i nedgången. Andra fonder som nått liknande avkastning har gjort det med avsevärt större risktagande. Ett recept är konjunkturoberoende bolag, som t ex Meda, Gambro och Sectra. Nu gäller det att hitta bolag som stiger snabbt i nästa konjunkturuppgång, men jag är fortsatt försiktig när marknaden faller på så bra rapporter som de under första kvartalet.

LANNEBO SVERIGE:

► **Förvaltare:** Johan Lannebo, **+6,5%**

– Avkastningen hittills är i linje med förväntningarna och fonden står sig bra mot konkurrenterna. Glädjeämnen finns framförallt inom hälsosektorn; Biacore, Gambro, Meda och AstraZeneca, där de två första varit föremål för bud. Dessa fyra har klarat börsoran mycket bra. Vårt innehav i Scania har också varit ett bra bidrag. Telelogic, Ericsson, WM-data och FöreningsSparbanken har inte utvecklats som jag hoppats. En något lägre risknivå än aktiemarknaden som helhet är en bra utgångspunkt inför hösten. Portföljen har generellt gott värderingsstöd och hyggligt förutsägbar vinstutveckling.

LANNEBO VISION:

► **Förvaltare:** Fredrik Lithell, **-10,0%**

– Det har gått ganska bra jämfört med konkurrenterna, men det är en klen tröst. Valutautvecklingen spelar en stor roll för resultatet. Innehav i emerging markets har gått relativt sämre i nedgången. I USA är det många faktorer som tränger undan privat konsumtion, så jag har varit selektiv i exponering mot elektronikprodukter och undvikit PC-industrin. Det har varit rätt så här långt. Till glädjeämnen hör buden som lagts på Biacore och Univision.



Börsuppgången under första kvartalet blev större än någon vågat tro, samtidigt som korrektionen i maj blev oväntat kraftig. Börsen är nu 11 procentenheter ned sedan toppnoteringen, efter en återhämtning som totalt ger plus 5 procent sedan årsskiftet.

Rätt läge

– Har vi sett botten för tillfället, eller är detta bara början på en nedgångsperiod?

– Vi kan vara tämligen säkra på att den långa, stabila uppgångsfasen är slut för den här gången, liksom att det blir fortsatt slagigt framöver, säger Göran Espelund.

– Rekylen har varit kraftig men inte oväntad, en nedgång var oundviklig. Jag tror vi får fortsätta leva med en orolig börs, menar Peter Rönström.

– Hur har Lannebo Fonder klarat turbulensen?

– Glädjande nog har våra fonder klarat sig betydligt bättre än snittet under andra kvartalet, vilket inte förvånar. Vi intog defensiva positioner i god tid, en försiktighet som medförde något svaga relativa prestationer under första kvartalets kraftiga uppgång. Detta tog vi dock igen när börsen korrigerade och flera av fonderna ligger nu i toppen jämfört med konkurrenterna. Våra kunder har också visat att de delar vår långsiktiga filosofi. Utflödena har varit mycket måttliga under andra kvartalet, och har i stort sett bestått av överflyttningar till Likviditetsfonden och våra nya hedgefonder, säger Göran.

– Får börsfallet några avgörande konsekvenser på marknaden?

– Flera planerade börsintroduktioner har kommit av sig, det mesta verkar vara avblåst nu. Istället

tror jag vi kommer få se fler uppköp. Många bolag har välfyllda kassor, säger Fredrik Lithell.

– Gambroaffären satte ljus på möjligheterna till uppköp i Europa. Det verkar onekligen som om riskvilligheten ute i styrelserummen har ökat en del, fyller Johan Lannebo i.

– Vart tar de svenska räntorna vägen?

– Ränthöjningarna verkar följa den uppgjorda planen, men ränteuppgångar på de här aktuella nivåerna stör inte aktiemarknaden nämnvärt. Men någon draghjälp av expansiv penningpolitik ska vi definitivt inte räkna med, säger Karin Haraldsson.

– Räntan måste ligga åtminstone ett par-tre procentenheter högre för att ränteplaceringar ska bli ett alternativ till aktier i låginflation, men inget tyder på att vi närmar oss ett sådant läge, säger Göran.

– Det talas ändå en del om just inflationen?

– Den verkar på många håll vara på väg svagt uppåt, men åtminstone här hemma sker det från väldigt låga och ofarliga nivåer. Oron gäller snarare stagflation, ett stadium av svag tillväxt och hög inflation, som USA nu inte är så långt ifrån. När de amerikanska konsumenterna oroar sig för lägre framtida köpkraft får det återverkningar för hela världsekonomin, menar Mats Gustafsson.

– Gradvis högre bolånekostnader kommer göra



för aktiv förvaltning

sig påminna för hushållen, framförallt i USA, men längre fram även i andra länder. Bensinpriset bidrar också till oron, säger Fredrik.

– Och hur ser konjunkturprognosen ut?

– Resultatrapporterna för första kvartalet har överträffat mycket höga förväntningar, men det har oftast ändå inte hjälpt. Börserna har redan börjat fundera över vinsterna för 2007 och 2008, säger Johan Lannebo och får medhåll av kollegorna.

– Man undrar hur länge lönsamheten kan bevaras på dagens rekordnivåer. Bättre vinstläge än det vi har just nu är svårt att tänka sig, vilket indirekt betyder att det bara kan bli sämre. Och börserna är en ganska pålitlig konjunkturbarometer, menar Mats.

– Jag är lite förvånad av kronans förstärkning mot flertalet valutor. En förstärkning mot dollarn är förstärkning i takt med det minskande räntegapet, men inte mot resten, säger Fredrik.

– Men vi har faktiskt Europas högsta tillväxt, stigande räntor, stort bytesbalansöverskott och mycket stabila statsfinanser, så det är kanske inte helt fel ändå, kontrar Göran.

– Kursfallen borde väl ändå skapa ett eller annat nytt köpläge?

– Tveklöst innebär nedgången att värderingarna blivit mer attraktiva. Konjunkturen förefaller fortsatt

stark, efterfrågan verkar hålla i sig, så vissa bolag ser helt klart mer intressanta ut nu, säger Johan.

Peter menar att tendenser till vikande orderingång i en del amerikanska byggföretag tyder på att räntehöjningarna ändå börjar få den avsedda dämpande effekten:

– Börjar konjunkturen dala försvinner en stor del av vinstförmågan snabbt, och man kan ännu inte säga att bolagen är billiga.

– En nedgång av det här slaget skapar ändå alltid ett antal möjligheter för den som jobbar aktivt med

förvaltningen, men det innebär verkligen inte att allt plötsligt är prisvärt. Analysarbetet blir viktigare än någonsin, menar Mats.

– Så vad vågar vi tro om resten av börsåret?

– Svagt uppåt i Sverige och svagt nedåt i USA, säger alla runt bordet utom Peter, som tror på en liten nedgång även på Stockholmsbörsen.

Att läget är svårbedömt kan dock alla enas om.

– Vi fick rätt som valde en defensiv linje i början av året. Med många extremt välskötta bolag med låg skuldsättning är riskerna nu nere på en måttligare nivå. Vi har fått det börsklimat som passar vår aktiva förvaltningsfilosofi allra bäst. En situation där erfarenhet, omdöme och genomgripande analyser av de enskilda bolagen blir avgörande, sammanfattar Göran Espelund läget.

»Vi har fått ett börsklimat som passar vår aktiva filosofi «



Maria Nordqvist tar numera hand om administrationen av våra fonder.

Avbytare i Likviditetsfonden

► Karin Haraldsson som förvaltar Lannebo Likviditetsfond är mammaledig efter sommaren (grattis!), men har sett till att fonden vilar i trygga händer även under hennes frånvaro. Ansvaret för förvaltningen övertas av Johan Lannebo, medan Maria Nordqvist är nyanställd för att ta hand om administrationen för såväl Likviditetsfonden som alla våra övriga fonder.

Johan och Maria passar på att påminna om att Likviditetsfonden är en idealisk "parkeringsplats" för dig som vill kunna göra snabba affärer. Har du en summa stående i likviditetsfonden behöver du aldrig vänta på att en bank- eller plusgiroinsättning ska komma fram, utan kan göra affär direkt. Dessutom slår avkastningen bästa bankräntan, så fördelarna är många!

Peter Rönström topprankad igen!

► I nummer 24 av Veckans Affärer har man gjort en genomgripande utvärdering av Sveriges bästa portföljförvaltare de senaste fem åren. Mätningen omfattade 88 stjärnförvaltare under perioden 2001–2005, och på en mycket stark andraplats hittar vi Peter Rönström, som förvaltar Lannebo Småbolag – endast slagen av Mats Qviberg totalt, men överlägset bäst i sin kategori. Under mätperioden har Lannebo Småbolag utvecklats hela 54 procentenheter bättre än småbolagsindex.



Ullas mäklarfirma ingår i den rikstäckande kedjan SFS, Svensk Försäkrings-service, som har dryga tjugotalet kontor runtom i landet.

»Många små-företagare lever onödigt farligt«

FÖRMÖGENHETSVÄRDEN SELECT

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

- ▶ ALPHA SELECT.....100 %
- ▶ SMÅBOLAG SELECT.....33 %
- ▶ SVERIGE SELECT.....58 %
- ▶ VISION SELECT.....45 %

Mäklare på landet – visst

Lilla Romelanda utanför Kungälv är kanske inte den första ort som dyker upp i huvudet om man tänker etablera sig som försäkringsmäklare. För även om Göteborg ligger bara ett par mil bort känns storstadens larm mycket avlägset. Det har dock inte avskräckt mäklaren **Ulla Hildesson**, som stortrivs med sitt lantliga läge.

▶ Ulla har varit mäklare i fyra år nu, men har rejäl erfarenhet. Efter ett tjugotal år i bankvärlden kände hon att det var hög tid att sadla om och arbeta på ett nytt sätt. Bankåren hade gett både kontaktnät och kunskaper som underlättade när det blev dags att starta eget. Men varför på en ort så liten att den knappt syns på kartan? Att ha kontoret hemma innebär nästan bara fördelar, menar Ulla:

– Att pendla till tex Göteborg tar massor av tid. Jag har hittat min kundkrets här på hemmaplan i Kungälv med omnejd. De flesta är småföretagare, som hellre tittar in efter jobbet och uppskattar att inte behöva klä upp sig för att åka in till stan. Men jag har kunder inne i "stora staden" också, berättar Ulla.

Skönt att kunna vara oberoende

Den avgörande skillnaden mot att jobba med rådgivning i bank är att hon som oberoende rådgivare kan rekommendera det som är bäst för kunden, istället för det som råkar finnas i det egna sortimentet, menar Ulla.

– Det behövs en bredd i urvalet, eftersom ingen kan vara bra på allt. Det gäller att hitta de rätta specialisterna. Jag har valt att koncentrera mig på ett hanterbart antal fondförvaltare som jag tycker arbetar på ett förtroendeingivande sätt, med en genuint aktiv förvaltning. En bra förvaltare ska ha erfarenhet, omdöme och inte minst ett visst mått av

försiktighet – det är ju faktiskt människors framtida försörjning det handlar om.

Hur ser då en typisk kund ut? Ofta är det en familjeföretagare med en handfull anställda och dålig pejl på det här med försäkringar, pension och placeringar. Det handlar om hårt arbetande entreprenörer, som ägnar all sin kraft åt att utveckla sina företag. Den privata ekonomin hinns inte med, och ofta behöver man hjälp att planera för investeringar och tillväxt i företaget. Komplexa lösningar blir det sällan, men desto fler små men viktiga insatser.

Stort okänt behov

– Många lever riktigt farligt. De tar ut så lite i lön att de får alldeles för låg pension eller sjukpenning om något händer, samtidigt som de kanske är överförsäkrade på andra områden. Första delmålet blir alltid att få till en acceptabel grundtrygghet, berättar Ulla.

– De flesta blir förvånade när de inser hur dåligt skyddade de är, och hur mycket som kan åstadkommas även med ganska måttliga avsättningar. Många blir väldigt tacksamma. Det känns bra att kunna bistå även den lilla människan i sådana här frågor, även om det säkert skulle löna sig bättre med stora företag i kundstocken.

Ulla menar att det alltid finns förbättringsmöjligheter och berättar om ett riktigt skräckexempel, som tyvärr är långt från unikt:



1

FOTO: AVANZA



2

FOTO: NORDNET

3

FOTO: FONDMARKNADEN

Claes Hemberg (1) informationschef på Avanza, Jessica Gertun (2) informationschef på Nordnet, och Jesper Strandberg (3) marknadschef på Fondmarknaden, svarar på frågorna.

Nätmäklarna tar över från bankerna –

Här på Lannebo Fonder ser vi hur allt fler fondköp kommer via nätbaserade mäklare. Vi tänkte att det kunde vara intressant att ta tempen på branschen och höra vad nätmäklarna har att berätta om utvecklingen. Så här svarade några:

▶ Hur har marknaden utvecklats?

Claes Hemberg, Avanza:

– De senaste tre–fyra åren har marknaden gått som tåget, eller snarare som en bergbana. Framförallt har fondspararna vaknat till. Antalet fondsparare växer nu hela tiden – vi har runt fyra tusen fondaffärer per dag, jämfört med ett par hundra för några år sedan.

Jessica Gertun, Nordnet:

– De senaste åren har pekat rakt uppåt. Det goda börsklimatet har arbetat för oss. Att svenskarna hör till världens mest "nätvana" med

bredband och internetbank är en annan viktig faktor som har lett till att vi idag har runt 3500 fondaffärer per dag.

Jesper Strandberg, Fondmarknaden:

– Det har varit en stadig och stark tillväxt de senaste åren, vi gör flera tusen fondaffärer varje dag.

▶ Gjordes det många affärer under oron i maj och juni?

Claes Hemberg, Avanza:

– Antalet avslut sköt i höjden och vi fick för första gången se stora utförsäljningar av fonder, men det

handlar mest om att spararna flyttar sina pengar till räntefonder eller hedgefonder. Därefter har det varit betydligt färre köp än innan raset, men spararna kommer tillbaka.

Jessica Gertun, Nordnet:

– Ja, det var väldigt mycket flyttningar från högriskfonder till främst likviditetsfonder av olika slag. Men intresset för aktiefonder kommer tillbaka när läget har stabiliserats.

Jesper Strandberg, Fondmarknaden:

– Vi kunde se en kraftigt ökad aktivitet, men det handlar inte om att

går det!

– Jag gick igenom nuläget med en kund som visade mig en stor, gammal försäkring, där jag upptäckte att maka och barn under 20 stod som förmånstagare. Men nu var han skild och hade en sambo, och barnen var en bra bit över trettio. Han hade alltså under många år, utan att tänka på det, inte haft något förmånstagarförordnande i sin försäkring! "Kör nu väldigt försiktigt på vägen hem, så skickar vi in ett nytt förordnande direkt", sa jag.

– Har du några andra råd att dela med dig av till dem som har hunnit se över det grundläggande?

– Jag tycker man ska fundera på om man verkligen ska satsa allt på en maximerad ålderspension. Placeringsformer som ger lite mer flexibilitet kan vara att föredra för många. Men framförallt tycker jag att många tar lite för stora chanser, svensken i gemen kunde gott vara lite försiktigare och sprida riskerna bättre.

Sedan tycker jag att alltför många väntar för länge på den allra sista kronan i avkastning. Ta hem uppgångarna i aktier och fonder i god tid och för över dem till sparformer med låg risk istället! Det blir extra viktigt när börsen uppträder så oberäkneligt som den har gjort den sista tiden, säger Ulla.

Många glömmer att leva idag, när arbetet med det egna företaget tar så enormt mycket tid och kraft.

– Hur ofta tycker du man ska gå till sin mäklare?

– Det beror på hur komplicerad ekonomi man har, men en översyn vartannat eller vart tredje år brukar vara lagom för de flesta. Här ute på landet träffar jag på mina kunder rätt ofta, så det blir en löpande kontakt i de flesta fall.



Problemet är att alldeles för få vet att vi mäklare finns, och att de verkligen behöver en oberoende rådgivare. Branschen är i och för sig ännu ung, men argumenten för att anlita en mäklare är starkare än någonsin. Allt fler inser att de inte kan få objektiva råd av sin bank eller av en säljare på ett försäkringsbolag, så tiden arbetar för oss.

Gör man ett bra upplägg för en kund sprider det sig snabbt, effektivare reklam finns inte. Jobbar man på en liten ort och vill vara kvar finns det inga alternativ. Den som missköter sig blir inte långlivad, och att vårda de kunder man har är alltid mer lönsamt än att jaga nya, säger Ulla – som tveklöst har vunnit Kungälvbornas förtroende med sin raka och jordnära stil.

»Allt fler inser att de inte kan få objektiva råd av sin bank«

konkurrens som gynnar spararna

pengar försvinner ur fondsparandet. Genom vårt rådgivningsarbete vet vi att våra kunder är långsiktiga. Man går oftast bara över till en lägre risk. Många väljer tex vår Trygghetsportfölj, men en del har även sett raset som ett bra köpläge för högriskfonder.

► Vem är den genomsnittlige nätmäklarkunden?

Claes Hemberg, Avanza:

– Det är en intresserad och aktiv sparare. En del väljer oss för de låga kostnaderna, men de flesta gör det nog i första hand för att de har bestämt sig för att ta hand om sin ekonomi och uppskattar verktygen vi erbjuder. Fondspararna är inte längre en snäll fårscock som nöjer

sig med bankernas egna produkter, nu säger de ifrån och ställer krav!

Jessica Gertun, Nordnet:

– För ett par år sedan hade jag sagt att han eller hon är en entusiast, men idag är branschen etablerad och har blivit ett naturligt val även för genomsnittsspararen. Kunderna väljer oss för att de tycker vi erbjuder ett brett utbud och enkla jämförelser – en bättre tjänst till ett bättre pris helt enkelt.

Jesper Strandberg, Fondmarknaden:

– De som tar steget från att vara passiva bankkunder är lite mer pålästa och medvetna än genomsnittsspararna. Våra kunder har tröttnat på att betala höga avgifter för en tämligen passiv "aktiv" för-

valtning, och har insett att ett enda fondbolag inte kan vara bra på alla typer av fonder.

► Hur ser du på framtiden för nätmäklarbranschen?

Claes Hemberg, Avanza:

– Det är väldigt många som ännu inte har upptäckt hur lite de får i pension via de statliga systemen, så jag tror på ett fortsatt växande intresse för privatekonomi. Snart måste spararna på allvar börja bry sig. Våra tjänster ligger rätt i tiden, och konkurrensen med bankerna gynnar både oss och spararna.

Jessica Gertun, Nordnet:

– Så länge vi kan leverera en bättre och mer prisvärd produkt än ban-

kerna kommer det att fortsätta uppåt. Bankerna har inte mycket att sätta emot, verkar det.

Jesper Strandberg, Fondmarknaden:

– Fler och fler föredrar att sköta sina affärer över internet, och de kräver stort utbud och bra överblick. Idag hamnar nästan hälften av nysparandet i fonder hos bank- och försäkringsbolagsberoende förvaltare. Det visar att nischförvaltarna får en allt viktigare roll på marknaden, vilket självklart är bra för oss. Den som valt friheten går sällan in i "buren" igen!

www.avanza.se
www.fondmarknaden.se
www.nordnet.se

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 Alpha, bg nr 5689-3050

Lannebo Mixfond, bg nr 5563-4612

Lannebo Sverige, bg nr 5563-4604

Lannebo Småbolag, bg nr 5563-4620

Lannebo Vision, bg nr 5563-4638

Lannebo Likviditetsfond, bg nr 5314-9837

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-TILLFÄLLEN			Överföringsdatum
				Födelsedagsbelopp	Julklappsbelopp	Annat tillfälle	
Lannebo Alpha							
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 nedanstående rutor)

- Jag/vi har tagit del av och godkänner villkoren för Autogiro. Lannebo Fonder AB befullmäktigas att utföra ovanstående uppdrag. Om anmälan avser juridisk person ska registreringsbevis bifogas.
- Jag/vi har tagit del av faktablad och informationsbroschyrer med fullständiga fondbestämmelser för ovan angivna fonder (finns på www.lannebofonder.se eller kan rekvideras från fondbolaget).
- Jag ger Lannebo Fonder fullmakt att genomföra överföringen ovan.

Ort och datum:

Namnteckning:

I samband med din registrering godkänner du att vi lagrar och använder dina uppgifter i vår verksamhet för att följa 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 vi har registrerat om dig. Är den felaktig, ofullständig eller irrelevant kan du begära att informationen ska rättas eller tas bort. Kontakta i så fall vår kundservice.

Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på www.lannebofonder.se. Dessa kan även rekvideras från vår kundservice. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är inte någon garanti för framtida avkastning. Fondsparande ska främst ses på lång sikt.

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