

# LANNEBO **DIREKT**

## PÅ RÄTT VÄG IGEN?

"AKTIEMARKNADEN VANDER  
UPPÅT INNAN KONJUNKTUREN"

- ▶ SMÅBOLAG ÅTER I TOPP
- ▶ ANDERS LANNEBO  
ANAR EN LJUSNING
- ▶ BLANKNINGSFÖRBUD  
– ONÖDIGT FÖR SVERIGE?
- ▶ LANNEBO 130/30 – NY FOND  
MED SPÄNNANDE MÖJLIGHETER
- ▶ SPARA DIREKT MED VÅR  
BLANKETT PÅ BAKSIDAN

**AKTIV  
FÖRVALTNING**  
– DEN ENDA VÄGEN  
SOM HÅLLER!

**Göran Espelund**

VD  
goran.espelund@lannebofonder.se

**Karin Haraldsson** (tjänstledig)

Förvaltare, vVD  
karin.haraldsson@lannebofonder.se

**Peter Rönström**

Förvaltare  
peter.ronstrom@lannebofonder.se

**Johan Lannebo**

Förvaltare  
johan.lannebo@lannebofonder.se

**Johan Ståhl**

Förvaltare  
johan.stahl@lannebofonder.se

**Mats Gustafsson**

Förvaltare  
mats.gustafsson@lannebofonder.se

**Lars Bergkvist**

Förvaltare  
lars.bergkvist@lannebofonder.se

**Claes Murander**

Förvaltare  
claes.murander@lannebofonder.se

**Robert Tovi**

Förvaltare  
robert.tovi@lannebofonder.se

**Maria Nordqvist**

Fondadministration  
maria.nordqvist@lannebofonder.se

**Per Axelson**

Marknadschef, tf vVD  
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**

Lannebo Fonder  
Birger Jarlsгатan 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 | 2009

**ANSVARIG UTGIVARE**

Per Axelson, Lannebo Fonder

**PRODUKTION**

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

**TEXTER**

Per Berner

**GRAFISK FORM**

Andreas Jansson

**FOTO**

Hans Alm/22Tango, m fl  
Omslag: PatitucciPhoto / Getty Images

**TRYCK**

GTC Print AB, Luleå, januari 2009



»Det är möjligt att  
2009 blir ett dåligt  
konjunkturår – men  
ett hyfsat börsår«

## Ljusning i sikte – äntligen!

► När vi nu lägger 2008 till handlingarna kan vi konstatera att det blev det sämsta börsåret i Sverige någonsin. Stockholmsbörsen (SIX Portfolio Return Index) föll med 39 procent medan de mindre bolagen (Carnegie Small Cap Return Index) föll med 44 procent. Även övriga världen uppvisade en svag utveckling. Ett globalt världsindex (MSCI World) föll med 30 procent uttryckt i kronor, hjälpt av kronans försvagning under året.

Läsare av denna spalt har säkert noterat vår försiktiga inställning under året. Trots detta måste vi erkänna att händelseutvecklingen, inte minst under hösten, kom att bli sämre än vi befarade. Under krisens gång har man från myndighetshåll hela tiden försökt vidta åtgärder av olika slag. Många av dessa åtgärder har varit bra, om än kanske lite sena, men när denna period i vår historia ska beskrivas för eftervärlden kommer sannolikt beslutet att sätta den amerikanska investmentbanken Lehman Brothers i konkurs (Chapter 11) den 15 september att beskrivas som det största misstaget.

I och med detta beslut nådde marknadsaktörernas rädsla för risk sällan skådade nivåer. Kapitalet sökte sig företrädesvis till de minst riskfyllda tillgångar man kan hitta, nämligen statsskuldväxlar, medan den övriga kreditmarknaden i princip helt slutade att fungera när ingen ville låna ut pengar till något förknippat med minsta risk. Ett bra exempel är amerikanska statsskuldväxlar som under hösten handlats nära noll (to m med negativ avkastning en dag!), d v s man får i princip inget betalt för att låna ut pengar till den amerikanska staten. I skrivande stund får man 2,07 procent i ränta för att låna ut pengar till svenska staten i fem år, ett resultat av samma fenomen och enligt min mening en usel affär.

Inför 2009 får väl dramatiken beskrivas som större än normalt. Höstens problem på kreditmark-

naden kom att både snabba upp och förstärka det fall i den globala konjunkturen som vi väntat på. Nu märks det även på allvar i såväl bolagens utveckling som i aktieanalytikernas vinstprognoser. Samtidigt har vi aldrig sett så stora penningpolitiska stimulanser som nu. I princip alla stora centralbanker sänker räntorna aggressivt och kommer att fortsätta med detta ytterligare en tid. I flera länder försöker man även stimulera ekonomierna genom finanspolitik och ännu fler kommer garanterat att göra detsamma under innevarande år.

Vår bedömning är att de vidtagna åtgärderna kommer att ge avsedd verkan. När resultaten kommer är naturligtvis en nyckelfråga, som inte går att besvara. Vad vi dock vet är att aktiemarknaden kommer att vända långt tidigare än den reala ekonomin – och det är inte omöjligt att de lägsta nivåerna på aktiemarknaden denna gång var de vi upplevde under hösten när det var som sämst. Med andra ord: det är möjligt att 2009 blir ett dåligt konjunkturår men istället ett hyfsat börsår, om vi under året kan börja skönja att vidtagna åtgärder ger effekt.

Även våra fonder har drabbats och vi är aldrig nöjda med ett år som uppvisar negativ avkastning. Enda trösten i detta sammanhang var Lannebo Likviditetsfond som steg med 4,9 procent och därmed åter tillhörde de bättre fonderna i sin kategori. Att Lannebo Alpha, Småbolag och Sverige lyckades klart bättre än konkurrerande fonder är naturligtvis roligt men en klen tröst ett år som detta.

Sammanfattningsvis kommer även 2009 att bli utmanande. Vi antar dock utmaningen med stor entusiasm och ska göra vårt yttersta för att våra fonder ska uppvisa så bra utveckling som möjligt.

Med förhoppningar om ett bättre 2009.

**Göran Espelund**  
VD LANNEBO FONDER



»Valutaläget ger en rejäl draghjälp åt exportindustrin«

Lannebo Småbolag har varit bäst i sin kategori med råge i år. Varför går det så bra?

## Etta på prispallen ...igen!

► **Att det gått så bra** beror till stor del på att vi har fått betalt för vår försiktiga strategi under hösten. Portföljen har haft en tydlig övervikt mot stabila och defensiva bolag som inte brukar vara särskilt konjunkturkänsliga – välskötta företag med begränsad finansiell risk, säger Johan Ståhl som delar förvaltarskapet med Peter Rönström.

– **Så det är glada miner i förvaltarrummet?**

– I relativa termer är vi förstås väldigt glada



Peter Rönström och Johan Ståhl förvaltar Lannebo Småbolag, som ligger i topp i sin kategori nästan hur man än räknar – senaste månaden, senaste kvartalet, senaste året, senaste fem åren... och så vidare.

över årets utfall, men man kan aldrig vara nöjd när de absoluta siffrorna hamnar på fel sida om nollstrecket. Men det känns bra att spararna verkar dela vår syn på marknaden – hösten har inneburit inflöden av nytt kapital till fonden, berättar Johan Ståhl.

– **Inför 2009 har Johan och Peter börjat stuva om i portföljerna:**

– Vi har nettköpt aktier och därmed minskat kassan. Det har huvudsakligen blivit lite mer konjunkturkänsliga bolag. Det känns absolut som att det är dags att börja agera lite mer offensivt nu. De dåliga nyheter man förväntar är redan diskonterade i dagens värderingar och när börsen vänder brukar de cykliska bolagen leda uppgången. Vi har inväntat rätta läget för en sådan här omställning ganska länge nu och börjar gradvis ta lite större konjunkturrisk, berättar Peter Rönström.

– **Kan det verkligen vara rätt, när konjunkturen verkar vara på väg att tvärstanna i många branscher?**

– Vinstnivåerna kommer inte att vara imponerande det närmaste året, så lång stämmer det. Men det betyder inte att aktiekurserna kommer att gå åt samma håll. Vi

har detaljstuderat de cykliska bolagen noga över tid. Då upptäcker man tex att börskurserna bottnade i början av nittiotalet när vinstutvecklingen låg på topp, för att följas av uppåtgående kurser trots fallande vinstnivåer. Börsen ligger några steg före konjunkturen och det finns trots allt ganska många positiva signaler nu. Valutaläget – där vi har fått en indirekt devalvering – ger rejäl draghjälp åt exportindustrin, och de kraftigt dämpade priserna på råvaror och energi drar också åt rätt håll. Vi får heller inte glömma att många av de bolag vi placerar fondens tillgångar i är världsledande på sina respektive områden, med goda möjligheter att tjäna pengar när konjunkturen vänder uppåt igen, menar Johan.

– **Så du håller inte med domedagsprofeterna?**

– Nej, politiker och centralbanker över hela världen har visat upp en kraftfull vilja att samordna resurser för att vända utvecklingen. Har vi inte sett botten än kan den inte vara särskilt långt borta, och värderingarna på börsen ser mycket låga ut i många fall. Så vi ser fram emot att göra bra investeringar under 2009, säger Johan Ståhl till sist.

Konjunkturläget är avgörande för aktiemarknadens utveckling, och därav följer att vi står inför en långvarig avmattning. Så menar många, men **Anders Lannebo** med sin långa erfarenhet är av en annan åsikt!

# Hoppfull vår

## ► Anders Lannebo, sist vi talades vid såg det lite annorlunda ut, minst sagt?

– Jo, tunneln var minsann längre och mörkare än jag trodde då. Men nu tycker jag nog man kan ana ljuset.

Börshösten 2008 är tveklöst den värsta kris jag upplevt under hela min karriär. Man kan dra paralleller till den svarta måndagen 1987, som inledde ett börsfall med fyrtio procent på tre veckor. Då satt jag själv med direkt ansvar för stora fondportföljer och blev starkt berörd av det som hände. Nu har vi tappat ännu mer men utdraget över en mycket längre period. Man trodde det skulle följa invanda mönster men så kom höstens kallduch och spädde på. Hela finanssystemet är i olag – det är det nya den här gången.

## – Men du är ändå övertygad om att ljuset i tunneln inte är ett mötande tåg, om vi ska fortsätta med metaforerna?

– Vi har trots allt ett betydligt starkare utgångsläge än under den förra bankkrisen på 90-talet. Tittar man längre bakåt kan man jämföra med börskraschen 1929, som var startskottet för en utdragen internationell depression – som i och för sig inte fick så stora konsekvenser för svensk del. En kraftig efterfrågestimulans av keynesiansk modell löste knuten då. Man insåg att en balanserad budget kanske inte var helig i alla lägen. Efter det som hände då har vi lärt läxan ordentligt. Nu agerar alla snabbt och det politiska engagemanget överraskar positivt. Centralbankerna är konsekventa och tydliga – och framförallt samstämda! Det inger en hel del hopp.

## – Men det ropas på hjälp nästan överallt?

– Jag tycker ändå att debatten har varit ganska nyanserad. Regeringen verkar ha modet att stå emot åtminstone en stor del av kraven på räddningspaket och förstatliganden, vilket jag tror är rätt och sunt i längden. Öppnar man alla kranar, som man gjorde under varvskrisen på sjuttioalet, kan det leda till felsatsningar på verksamheter som inte har någon livskraft ens i den hetaste högkonjunktur.

## – Vad kan få ekonomin att vända uppåt igen – finns det något särskilt att hålla utkik efter?

– Det är en bra fråga, men svår! Ofta är det något oväntat som blir det slutgiltigt förlösande, men här är det förmodligen många samverkande faktorer. Man måste ändå räkna med att finanspolitiken och centralbankernas kraftiga agerande får effekt. Kombinerat med stora efterfrågestimulanser över nästan hela världen borde signalerna bli såpass starka att konsumenternas förtroende så sakta börjar återvända. Vi människor är inte heller alltid rationella, det kan vara till synes obetydliga händelser som triggar en konjunkturuppgång.

»Nu är det **back to basics** som gäller över hela linjen, med fokus på fundamental bolagsanalys«

## – Det är ju heller inte så att alla nu blir utan inkomst, eller hur?

– Alla som har jobbet kvar – och det är trots allt fortfarande en överväldigande majoritet – får värtom ganska mycket mer kvar i plånboken under 2009, med sänkta skatter, snabbt sjunkande räntor och billigare el och bensin. De måste dock tro på en positiv utveckling att de vågar konsumera igen, för att hjulen ska få ordentlig fart.

Men låsningarna i det finansiella systemet är egentligen det stora problemet. Kan knutarna där lösas, har vi förmodligen början till en ljusning för den reala ekonomin. Det kan bli en utdragen process, men det mesta tyder på att vi går åt rätt håll.

## – Kan du ge oss några exempel?

– Ta bara försvagningen av den svenska kronan, som ger exportföretagen en rejäl inkomstförstärkning. Sedan har vi också fått ett helt annorlunda politiskt landskap i USA. Jag är gammal nog att minnas hur John F Kennedy en gång väckte hopp och entusiasm över hela världen, när han kom in som en frisk fläkt – även om det i mångt och mycket

var en medial myt. Vad Barack Obamas presidentskap får för betydelse vet vi inte än, men den känslomässiga effekten av att något nytt är på gång ska inte underskattas.

## – Hur ska man då förhålla sig till börsen i dessa ovissa tider?

– Det som är nytt den här gången är att vi inte har något som helst facit att titta i. Man får dock inte bli handlingsförlamad och bara sitta och vänta. Som alltid propagerar jag för att bortse från de kortsiktiga svängningarna och stå för en långsiktig, ärlig och stabil placeringsfilosofi – just det som vi byggt vårt varumärke på. I ett läge som detta blir analysarbetet extra viktigt. Det gäller att hitta de aktier som nu "reas ut" – för de finns! Det finns en oerhörd potential och vi kan mycket väl få en stark uppgångsfas när förtroendet återvänder och marknaderna börjar fungera bättre.

## – Finns det några "säkra kort"?

– Det finns flera branscher som inte påverkas speciellt mycket av konjunkturen, som tex läkemedel, som då kanske kan ses som lite tryggare när det blåser snålt. Å andra sidan får de företagen sällan särskilt stor del av en stark uppgång.

Man kanske inte längre ska förvänta sig tvåsiffriga avkastningstal som något slags basnivå. Vi får nog vänja oss vid att kanske fem procents genomsnittlig årlig avkastning eller strax däröver är ett ganska bra resultat. Man får helt enkelt acceptera att det går upp och ned, i övertygelsen om att aktieplaceringar långsiktigt ger den bästa avkastningen.

## – Till sist – vad tror du 2009 för med sig i övrigt?

– Medias roll för utvecklingen är viktig, men förr eller senare tröttnar tillräckligt många på alla panikrop. Det går inte att deppa hur länge som helst! Men detaljerade prognoser aktar jag mig för. Vi lär dock få mer av regleringar än vi sett tidigare, som en naturlig kompensation för de stöd som ges, vilket kanske kan vara nyttigt. I övrigt känns det som att det är "back to basics" som gäller över hela linjen. Raka, enkla produkter som människor förstår – och inte minst fokus på fundamental bolagsanalys.

»Börshösten 2008 är tveklöst  
den värsta kris jag upplevt  
under hela min karriär«



Anders Lannebo är styrelseordförande i Lannebo Fonder.



Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

»Fondsparande är ett **effektivt** sätt att sprida riskerna«

#### SMARTARE UTTAG MED FLEX

► **Med Lannebo Flex kan du** få automatiska utbetalningar varje månad från dina vanliga fonder, precis som från din pensionsförsäkring. Många ser sitt vanliga fondsparande just som en pensionsförsäkring – därför har vi skapat denna möjlighet. Du kan ändra dig när du vill och vi sköter all rapportering till skatteverket, så du behöver inte fundera över deklARATIONEN – allt kommer förtryckt på blanketten. På vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se), kan du läsa mer och ladda hem anmälningsblanketter!

#### UTDELNINGAR 2008

► <b>LANNEBO ALPHA</b>	
Utdelning 2008	0:20 SEK/andel
► <b>LANNEBO MIXFOND</b>	
Utdelning 2008	0:21 SEK/andel
► <b>LANNEBO SMÅBOLAG</b>	
Utdelning 2008	0:73 SEK/andel
► <b>LANNEBO SVERIGE</b>	
Utdelning 2008	0:54 SEK/andel
► <b>LANNEBO VISION</b>	
Utdelning 2008	–
► <b>LANNEBO LIKVIDITETSFOND</b>	
Utdelning 2008	1:43 SEK/andel



FOTO: JOHNERBILBYRÅ AB

Visst vågar du spara!

## Fonder – ett tryggare val i skakiga börstider

► **Att äga aktier** direkt i ett fåtal bolag kan vara ett vågspel för småspararen när det svänger kraftigt upp och ned på börserna. Då är det regelbundna fondsparandet ett tryggare val.

– Genom att spara i aktiefonder sprider du riskerna, och behöver heller inte hålla daglig koll på allt som händer på börserna – det jobbet sköter förvaltaren åt dig, säger Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

#### Låg risk och värdesäkring i fokus

Alla Lannebos fonder bygger på att ge bästa möjliga avkastning utan att ta onödigt stora risker. I den aktiva förvaltningsfilosofin ingår att noga utvärdera varje enskilt bolags förutsättningar, för att hitta stabila företag med goda framtidsutsikter.

– Gambling ingår helt enkelt inte i vår affärsidé, där värdesäkring och bra avkastning med minimerat risktagande är några av grundpelarna. Våra förvaltare har gedigen erfarenhet och sparar själva i de fonder de förvaltar. Det borgar för en ansvarsfull hantering av fondspararnas kapital, menar Per Axelson.

#### Fondandelarna är dina – inte fondbolagets

I ljuset av det senaste årets skandaler är det inte så underligt om en och annan undrar hur det står till

med tryggheten även i fondsparandet. Även på den punkten kan Per Axelson lugna den som eventuellt är orolig:

– De pengar du placerar i en fond är helt och hållet dina, även om det skulle hända något med oss som fondbolag. Fondernas tillgångar hanteras helt inom banksystemet, och fondandelarna är alltid dina egna.

Fonder kan heller inte gå i konkurs. Enskilda aktier kan förstås i ett krisläge bli värdelösa, om tex ett börsnoterat bolag går omkull. Då sjunker fondandelarnas värde, men eftersom fonderna innehåller aktier i många olika företag blir effekterna inte katastrofala – till skillnad mot om du hade ägt aktier direkt i det drabbade börsbolaget.

– Allt detta kombinerat med ett omfattande regelverk och löpande tillsyn från Finansinspektionen gör att svenska fondsparare kan känna sig lugna. För den som vill ha extra trygghet har vi flera starka alternativ. Lannebo Likviditetsfond, som bara gör korta ränteplaceringar med mycket liten risk, Lannebo Mixfond som blandar aktie- och ränteplaceringar allt efter läget på börserna och Lannebo Alpha/Lannebo Alpha Select, som dessutom kan skydda spararnas kapitalet genom derivathandel av olika slag, säger Per Axelson till sist.

**Robert Tovi** kommer bli att arbeta med förvaltningen av Lannebo Alpha och vår nya fond Lannebo Sverige 130/30 – här får du lära känna honom!

# Robert stärker kompetensen

► **Som du ser av artikeln** på sidan 12 har Lannebo Fonders förvaltarteam under hösten fått förstärkning med en ny medlem – Robert Tovi. Robert är specialist på derivathandel och har en gedigen meritlista. Genom åren har han bl.a. förvaltat Asienfonder, men har på senare tid arbetat med derivathandel hos Handelsbanken och ABN Amro. Men nu är det alltså Lannebo som gäller – det är lite som att komma hem, säger Robert:

– Jag började som analytiker på Robur mot slutet av åttiotalet, där jag lärde känna både Anders Lannebo och Göran Espelund väl. Vi har sedan haft en återkommande dialog genom åren. Det känns väldigt bra att vara här bland kollegor som jag verkligen respekterar. Vi har samma syn på risk och vikten av fundamental analys, fortsätter Robert Tovi.

Roberts huvuduppgift blir att dela på förvaltningsansvaret för Lannebo Alpha och Alpha Select med Mats Gustafsson.

– Vi har båda uppslag och idéer som vi diskuterar innan vi fattar beslut gemensamt. Jag upplever att vi kompletterar varandra perfekt – Mats med sin gedigna bakgrund som småbolagsförvaltare och jag med min långa erfarenhet av trading och derivathandel. Tillsammans ska vi kunna vässa Lannebo Alpha-konceptet ytterligare.

– Med Robert ombord på skutan kommer det säkert att bli lite större derivatinslag i fortsättningen. Vi kommer att jobba ännu mer aktivt med alla de verktyg vi har till buds för att hitta möjligheter till meravkastning, säger kollegan Mats Gustafsson.

Utöver arbetet med Lannebo Alpha kommer både Mats och Robert att bistå Lars Bergkvist med derivathandelsidéer i förvaltningen av den nya fonden Lannebo Sverige 130/30.



## Frågor och svar med Marit Boström

► **Bör jag flytta mina pengar från Lannebo Sverige till den nya Lannebo Sverige 130/30?**

– Om du bortser från eventuella skattekonsekvenser av ett byte så har Sverige 130/30 fler möjligheter att skapa avkastning utan ökat risktagande, så det kan vara en god idé!

► **Nu när börsen är så slagig, hur kan jag snabbt få veta värdet på mina fonder?**

– Sedan januari förra året kan du med hjälp av e-legitimation eller Bank-ID gå in på vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se), och se aktuellt värde på ditt fondinnehav. Du kan också mejla och få ett kontobesked tillbaka. Har du

inte tillgång till Internet går det naturligtvis också bra att ringa vår Kundservice på 08-5622 5222.

► **När jag läser avkastningen i procent för året eller sedan starten stämmer det inte med den avkastning jag räknar fram på mitt kontobesked. Hur räknar ni?**

– Den årliga avkastningen räknas fram brutto, dvs före skatt. Har utdelning skett (som du skattar för) blir avkastningen lägre i procent räknat. Det kan jämföras med tex en bankränta på 3% – efter 30% skatt blir avkastningen 2,1% för året.

► **Jag sålde mina andelar i slutet av november och missade därmed**

**utdelningen i december. Var det ett misstag?**

– Nej, det spelar ingen roll! Säljer du innan utdelningsdatumet ligger utdelningen inbakad i kursen som alltså då blir högre. På utdelningsdagen sänks kursen med utdelningsbeloppet – det har alltså ingen betydelse när du säljer.

► **Hur stor är andelen aktier i er Mixfond för tillfället?**

– Vi hade 74% aktier den 31/12, vilket betyder att vi är positiva till aktiemarknaden för 2009.

► **Vilken förräntningstakten ger Lannebo Likviditetsfond nu?**

– Förräntningstakten var i skrivande stund (12 januari) 2,7%.



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](mailto:marit.bostrom@lannebofonder.se)

# Fondernas utveckling – året i sammandrag

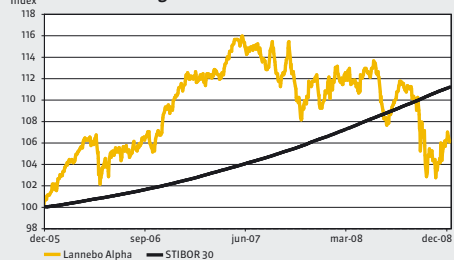
## ▶ LANNEBO ALPHA

**Förvaltare:** Mats Gustafsson. **Beskrivning:** En hedgefond som företrädesvis placerar i små och medelstora bolag i Norden, men även i räntebärande papper och derivatinstrument. Placeringsbestämmelserna ger förvaltaren väsentligt vidare placeringsmöjligheter än traditionella värdepappersfonder. **Fonden i korthet:** Fonden uppvisade en negativ värdeutveckling, dels pga en för hög andel aktier under hösten samt ett par aktiebesvikelser. Fondens bästa positioner har varit de bolag och branscher som vi haft en negativ syn på, exempelvis banker och fastigheter. Ett stort innehav som Bure har gett ett positivt bidrag, medan Bilja och Clas Ohlson varit besvikelser. Fonden har utökat sina placeringar utanför Sverige samt användandet av derivat. Inför 2009 ser vi goda möjligheter att utnyttja den kraftiga nedgången under hösten och de stora kursvängningarna.

**Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-12-31:** -5,1%  
**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:** 43 60 98-8  
**Fondens fem största innehav:** Nokia, Sandvik, Atlas Copco, AstraZeneca, Tele2

Kursutveckling 2005-12-31 – 2008-12-31



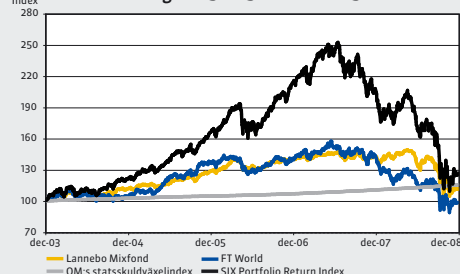
## ▶ LANNEBO MIXFOND

**Förvaltare:** Mats Gustafsson. **Beskrivning:** En aktivt förvaltat blandfond som placerar i räntebärande värdepapper och aktier i Sverige såväl som internationellt. Fonden ska alltid ha minst 10 procent investerat i båda tillgångsslagen. **Fonden i korthet:** Lannebo Mixfond gick något sämre än genomsnittet för blandfonder 2008. Fonden klarade det första halvåret bra eftersom andelen aktier var låg. När paketen för att stötta den internationella banksektorn beslutades under hösten ökades aktieandelen. Börsnedgången tog dock ny fart när konjunkturmedgången eskalerade, detta påverkade fonden negativt. Till få glädjeämnen hör Bure och Securitas. Värderingen på börsen ser i dag intressant ut och börsen vänder sannolikt före ekonomin, därav en hög andel aktier i fonden.

**Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-12-31:** -21,2%  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%

**PPM-nummer:** 878 520  
**Bankgiro:** 5563-4612 **Plusgiro:** 400 21 09-9  
**Fondens fem största innehav:** Hennes & Mauritz, Scania, Bure, TeliaSonera, Tele2

Kursutveckling 2003-12-31 – 2008-12-31



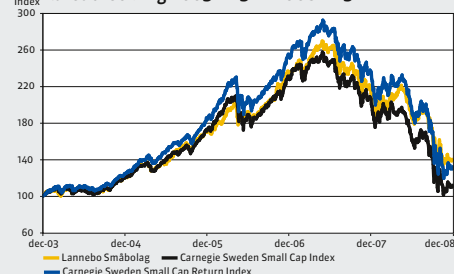
## ▶ LANNEBO SMÅBOLAG

**Förvaltare:** Johan Ståhl och Peter Rönström. **Beskrivning:** En aktivt förvaltat aktiefond som placerar i små och medelstora bolag i Norden, med tonvikt på Sverige. **Fonden i korthet:** Under 2008 fick vi betalt för vår defensiva portföljriktning. Fonden gick nästan tio procentenheter bättre än index vilket var bäst i klassen småbolagsfonder. Glädjeämnen i fonden var det finska livsmedelsbolaget Raisio samt handelsbolaget OEM. Securitas och Alfa Laval är andra aktier värda att nämna. På den negativa sidan hittar vi aktier med anknytning till Osteuropa som MTG, Lindab och Kinnevik. Även Husqvarna utvecklades svagt. I slutet av året ändrade vi vår inriktning något och köpte aktier i cykliska bolag som Alfa Laval, Cardo och Konecranes.

**Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-12-31:** -36,9%  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%

**PPM-nummer:** 842 690  
**Bankgiro:** 5563-4620 **Plusgiro:** 400 23 95-4  
**Fondens fem största innehav:** Alfa Laval, Meda, Husqvarna, Securitas, Electrolux

Kursutveckling 2003-12-31 – 2008-12-31



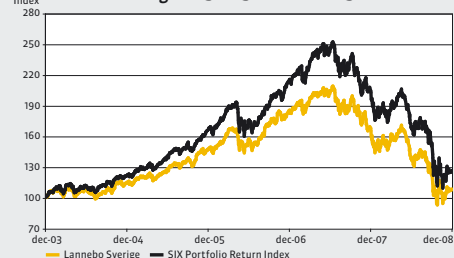
## ▶ LANNEBO SVERIGE

**Förvaltare:** Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltat aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. **Fonden i korthet:** 2008 var ett mycket svagt år för såväl Stockholmsbörsen som Lannebo Sverige. Att fonden utvecklats bättre än merparten av konkurrenterna och börsen är en klen tröst. Ett riktigt glädjeämne i portföljen var dock AstraZeneca som hade en stark utveckling. Även fondens stora innehav i H&M utvecklades relativt väl. Besvikelserna återfinns framför allt bland de konjunkturkänsliga aktierna där flera gick ned med mer än femtio procent. Förväntningarna är nu lågt ställda på många bolag och 2009 blir rimligen ett år med intressanta möjligheter.

**Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-12-31:** -35,7%  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%

**PPM-nummer:** 806 869  
**Bankgiro:** 5563-4604 **Plusgiro:** 400 22 67-5  
**Fondens fem största innehav:** Hennes & Mauritz, TeliaSonera, Net Insight, AstraZeneca, Skanska

Kursutveckling 2003-12-31 – 2008-12-31



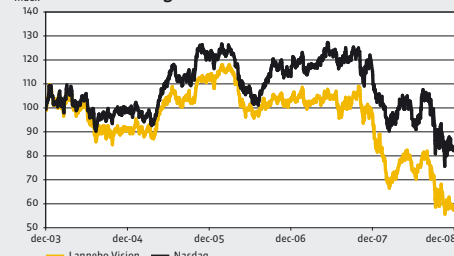
## ▶ LANNEBO VISION

**Förvaltare:** Göran Espelund och Claes Murander. **Beskrivning:** En aktivt förvaltat aktiefond som placerar i tillväxtföretag globalt. Exempel på sådana sektorer är teknologi, telekommunikation, Internet, media, läkemedel, bioteknologi och medicinsk teknik. **Fonden i korthet:** 2008 har varit ett mycket tuftt år för världens börser och så även för Lannebo Vision. Nasdaq föll med över 40 procent under året. Bakgrunden till börsfallen har varit oron kring finanskrisens effekter på den fallande konjunkturen. Vissa innehav har dock utvecklats starkt, som exempelvis AstraZeneca. Bytet av förvaltare under våren har medfört en ökad diversifiering av portföljen. Mindre amerikanska bolag har sålts av och ersatts av större bolag, med stabilare intjäning och starka balansräkningar.

**Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-12-31:** -39,4%  
**Förvaltningsavgift:** 1,6%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%

**PPM-nummer:** 771 030  
**Bankgiro:** 5563-4638 **Plusgiro:** 400 26 96-5  
**Fondens fem största innehav:** Microsoft, Arris Group, MTN Group, Cisco, America Movil

Kursutveckling 2003-12-31 – 2008-12-31



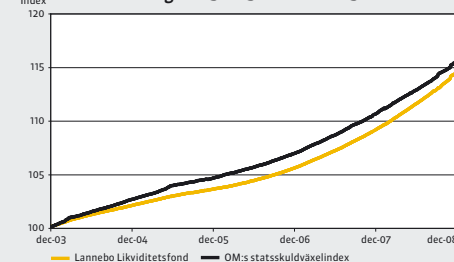
## ▶ LANNEBO LIKVIDITETFOND

**Förvaltare:** Karin Haraldsson (föraldraledig) och Johan Lannebo. **Beskrivning:** En kort räntefond som placerar i svenska räntebärande papper och finansiella instrument. **Fonden i korthet:** Fondens räntekänslighet har sjunkit något under året och var 0,1 vid årets utgång. Räntekänsligheten har hållit låg under hela perioden. Den genomsnittliga löptiden har ökat från 90 dagar till 160 dagar. Vår bedömning är att kreditmarknaden successivt kommer att fungera mer normalt under 2009. Förräntningstakten i fonden låg vid årsskiftet på 2,9 procent vid oförändrat ränteläge. Den korta löptiden gör att ränteförändringar påverkar förräntningstakten relativt snabbt. Risknivån är fortsatt låg.

**Effektiv årsränta 2008-12-31:** +4,9%  
**Förvaltningsavgift:** 0,3%  
**Försäljnings- och inlösenavgifter:** 0,0%

**PPM-nummer:** 478 313  
**Bankgiro:** 5314-9837 **Plusgiro:** 29 54 49-3  
**Fondens fem största innehav:** SEB Bolån BC090204, Scania FRN07 090514, Landshypotek FRN347 091007, Vasakronan FRN08 100311, Fortum FC090206

Kursutveckling 2003-12-31 – 2008-12-31



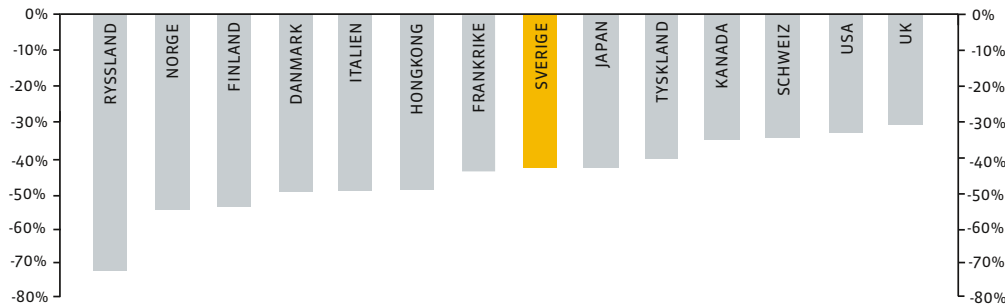
Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvideras från vår kundservice. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondsparande ska främst ses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



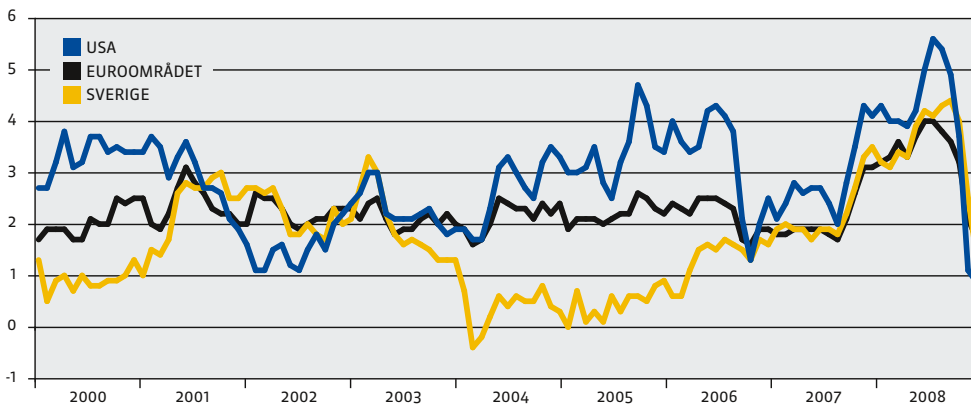
# Diagram och tabeller

– räntor, valutor och börsutveckling i olika länder och världsdelar

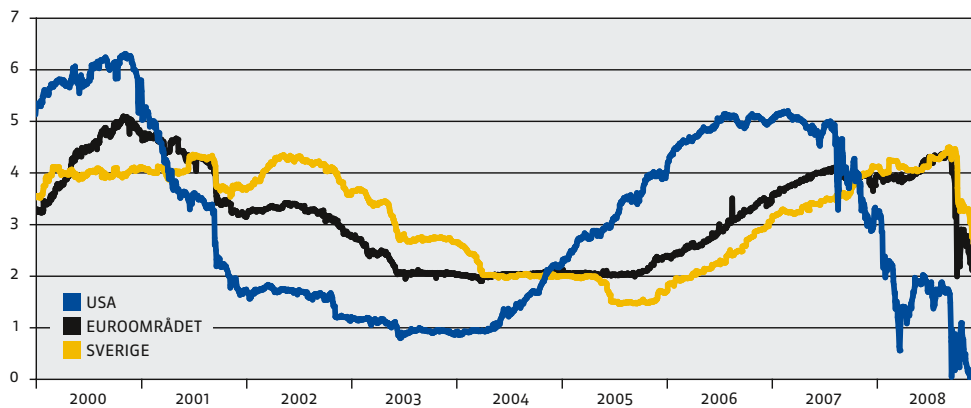
## Världens börser (2008-01-01–2008-12-31 i lokal valuta)



## Inflationstakt %



## Korta räntan %



## Oljepris i USD (per fat)

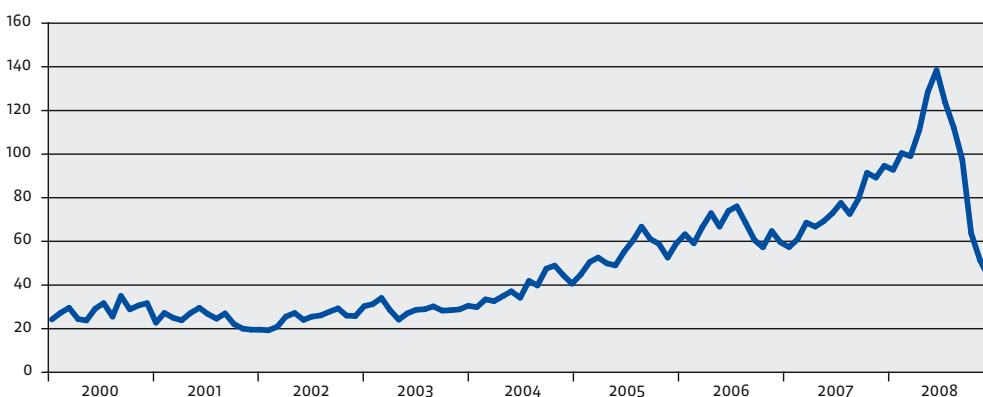


FOTO: GLEN ALLISON / GETTY IMAGES

2008 innebar kraftiga nedgångar över hela världen – **sämst** av de stora börserna var Moskva.

### FONDUTVECKLING

Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med Six Return Index under de senaste fem åren (2003-12-31–2008-12-31).

- ▶ SIX RETURN INDEX +25%
- ▶ LANNEBO ALPHA (fr 2005-12-20) +6%
- ▶ LANNEBO MIXFOND +12%
- ▶ LANNEBO SMÅBOLAG +39%
- ▶ LANNEBO SVERIGE +9%
- ▶ LANNEBO VISION -42%
- ▶ LANNEBO SMÅBOLAG SELECT +42%
- ▶ LANNEBO SVERIGE SELECT +14%
- ▶ LANNEBO VISION SELECT -22%

### VÅRA KODER HOS PPM

- ▶ LANNEBO MIXFOND 878 520
- ▶ LANNEBO SMÅBOLAG 842 690
- ▶ LANNEBO SVERIGE 806 869
- ▶ LANNEBO SVERIGE 130/30 490 292
- ▶ LANNEBO VISION 771 030
- ▶ LANNEBO LIKVIDITETFOND 478 313

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



Kristider brukar innebära krav på drastiska åtgärder, och den pågående finanskrisen är inget undantag. Från många håll ropas det nu på tuffare regleringar och förbud mot blankningsaffärer – dvs att sälja lånade aktier. Men hur ligger det till egentligen – är blankning verkligen den stora boven i dramat? **Göran Espelund**, Lannebo Fonders VD, reder ut begreppen.

# Att blanka eller inte...

► **Några amerikanska hedgefonder** har anklagats för att i egna syften sprida rykten som stört marknaden, med krav på blankningsförbud som resultat. Men jag menar att det är en felaktig analys. Vilseledande kursmanipulering förutsätter inte blankning och är givetvis lika förbjudet för alla aktörer, hedgefond eller ej. Här handlade det nog snarast om att de aktuella fonderna som hamnat i skottgluggen var tidiga med att inse att en bubbla var på väg att spricka. Så här i backspegeln måste man nog se det som en ganska korrekt analys. Talet om att blankning gör prissättningen på marknaden ineffektiv stämmer knappast heller, tycker jag. Ju fler typer av investerare med olika strategier det finns, desto mer rätt blir prissättningen.

– Här hemma har t ex Swedbankaktien under året varit utsatt för blankningsaffärer som man menar drivit ned aktiekursen?

– Det berodde på att många inte var övertygade om att bankens engagemang i Baltikum kommer att resultera i den mjuklandning som dess ledning ställt ut förhoppningar om. Marknaden agerade bara helt logiskt utifrån de fakta som fanns på bordet. Vi får väl se hur det går, men marknaden brukar få rätt.

– Finns det då inget fog för kraven på blankningsförbud?

– Visst finns det beklagliga avarter. På vissa marknader kan en del aktörer ägna sig åt sk *naked short selling*. Normalt kan en hedgefond sälja lånade aktier, men här lånar man inte ens in dem innan de säljs. Följden av detta blir ett konstlat överutbud som kan dra ned kursen på enskilda aktier, det är givetvis inte bra. Jag vill dock poängtera att sådant inte får förekomma över huvud taget på den svenska marknaden.

– Några hedgefonder har råkat rejält illa ut genom blankningsaffärer den senaste tiden, t ex de som spekulerat i Volkswagenaktien. Hur har det gått till?

– Porsche utnyttjade optioner för att öka sin ägarandel i Volkswagen, vilket fick bankerna som ställt ut optionerna att köpa på sig aktier, med kraftigt stigande kurser som följd. Värderingen blev därigenom mycket hög, samtidigt som det fanns väldigt få aktier till salu i marknaden när alla ville bevaka sina



» De avarter man vill stävja regleras redan av våra befintliga förordningar «

korta positioner. Här gjorde flera hedgefonder stora förluster, men det beror huvudsakligen på dålig transparens i det tyska systemet. Där behöver en storägare inte flagga för optionsköp, så som krävs när de köper aktier.

Här i Sverige är regleringarna betydligt mer krävande, vilket jag tycker är bra.

– Vissa länder har ju ändå både diskuterat och även infört tillfälliga blankningsförbud för t ex finansaktier?

– På en del håll har det nog varit både lovvärt och rätt tänkt, men det vore helt onödigt för våra förhållanden. Svenska myndigheter har klokt nog valt att avstå från att lyssna på förbudsvivarna utan intagit en balanserad hållning – de avarter man vill stävja regleras redan av befintliga förordningar.

Det som behövs är inte förbud för att blidka en oinformerad opinion, utan möjligen en finputsning av regelverket kring derivathandeln.

– Så vi ska inte räkna ut hedgefondstanken ännu?

– Nej, knappast! Visst finns det hedgefonder som använder sig av ganska exotiska instrument med svag transparens, och några utländska fonder har fått lägga ned efter en rad dåliga, riskfyllda affärer. Felen har dock varit av omdömesart, dvs alldeles för stort risktagande, snarare än grundläggande systemfel. Här hemma ställer FI höga krav på riskkontrollen, och ingen svensk fond har heller kraschat.

– Hur hanterar Lannebos hedgefonder, Alpha och Alpha Select, dessa frågor?

– Våra hedgefonder använder sig överhuvudtaget inte av kreditmarknadsverktyg, så jag är helt lugn på den punkten. Vi investerar bara i aktier och börshandlade standardderivat – clearade och kontrollerade säkerheter, där vi har full daglig koll på risknivåerna. Årets förvaltningsresultat för LanneboAlpha blev minus 5 procent i ett läge där börsen som helhet tappade 42 procent – en tydlig indikation på vår fokusering på värdesäkring och låg risknivå.

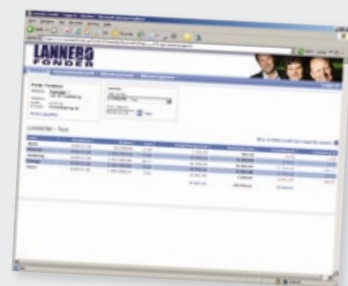


## Frida går vidare i Carolina Klüfts fotspår

► **Vad var det vi sa?** Att det skulle bli något stort av Frida Linde, det kände vi på Lannebo Fonder på oss när vi inledde sponsorsamarbetet för några år sedan. Senast kunde vi rapportera om fina placeringar vid Junior-VM i Polen för Täbyttejen Frida, som numera tävlar i F19-klassen. Sommaren fortsatte med guld på utomhus-SM i Kalmar i augusti. Under hösten har Frida inlett diskussioner med Agne Bergvall i Växjö – tränare för ingen mindre än Carolina Klüft – och hon kommer att flytta dit till höstterminen 2009. Frida har redan varit nere i Växjö ett par gånger och tränat med Agne och hans grupp.

– Det är väldigt spännande och inspirerande, både att flytta hemifrån och att kunna fokusera på friidrotten ett snäpp till jämfört med idag, säger Frida. De två senaste åren har formtoppen kommit lite för tidigt, så under vintern testar hon ett nytt upplägg där hon avstår att toppa formen till inomhussäsongen. Istället blir det tung träning ända fram till utomhussäsongens början.

– Det har räckt ända fram ändå när det gäller mångkamperna, men i de individuella grenarna har det inte känts hundra procentigt, säger Frida som ser fram emot ett spännande år. Lycka till, säger vi!



### KOLLA DITT INNEHAV PÅ NÄTET

► **Du vet väl om** att du numera kan hålla koll på dina fonder via vår hemsida, [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se)? Du loggar in med hjälp av Bank-ID eller E-legitimation, som du enkelt får från din internetbank. Då får du upp en sida som visar vilka fonder du har, antalet andelar, kurser, anskaffningsvärde och det dagsaktuella marknadsvärdet.

### SPARA DIREKT

► **Här följer en** lista på bank- och plusgironummer 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 osv.

- **Lannebo Mixfond** bg 5563-4612  
pg 400 21 09-9
- **Lannebo Småbolag** bg 5563-4620  
pg 400 23 95-4
- **Lannebo Alpha** bg 5689-3050  
pg 43 60 98-8
- **Lannebo Sverige** bg 5563-4604  
pg 400 22 67-5
- **Lannebo Sverige 130/30** bg 346-3585  
pg 434 71-2
- **Lannebo Vision** bg 5563-4638  
pg 400 26 96-5
- **Lannebo Likviditetsfond** bg 5314-9837  
pg 29 54 49-3

Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvireras 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. Fondsparandet ska främst ses på lång sikt.



## VÅRA ÅTERFÖRSÄLJARE

► **Försäkringslösningar** med Lannebo Fonder får du genom CGU-Life, Länsförsäkringar, Danica (provinnsbankernas försäkringsbolag), Moderna Försäkringar, Storebrand, Skandia Link och Folksam, samt hos i princip alla försäkringsmäklare och placeringsrådgivare över hela landet – som t ex Max Mathiessen, Säkra, Sigillet, Söderberg & Partners och Acta. På en rad orter har vi dessutom avtal med försäkringsmäklare där du kan investera i våra fonder direkt, dvs även utan försäkringsanknytning – se listan här nedanför.

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

Borås	Nyköping
Bromma	Oskarshamn
Danderyd	Piteå
Eskilstuna	Romelanda
Falkenberg	Sala
Falun	Saltsjö-Boo
Gislaved	Skara
Gävle	Skellefteå
Göteborg	Skövde
Halmstad	Stockholm
Haninge	Sundsvall
Helsingborg	Svedala
Hässelholm	Sävedalen
Höllviken	Södertälje
Jönköping	Trelleborg
Kalmar	Tyresö
Karlskrona	Täby
Karlstad	Uddevalla
Kinna	Umeå
Kiruna	Uppsala
Kristianstad	Vara
Kristinehamn	Varberg
Kungsbacka	Vetlanda
Lilla Edet	Värnamo
Limhamn	Västerås
Linköping	Växjö
Luleå	Ängelholm
Lund	Örebro
Malmö	Örnsköldsvik
Mjölby	Östersund
Nacka	Överkalix
Norrköping	

Redan i förra numret berättade vi lite om planerna för Lannebo Sverige 130/30 – en Sverigefond kryddad med utökade möjligheter. Dagen före Lucia var det premiär för den nya fonden, som förvaltas av **Lars Bergkvist** – med hjälp av **Mats Gustafsson** och **Robert Tovi**.

## NY FOND HOS LANNEBO:

# Sverige 130/30

► **Att starta en helt ny fond** i december 2008 när börshumöret verkar vara på botten. Är det verkligen klokt det?

– Jo, det kan man kanske undra. På ett sätt är det förstås tufft. Förhandsintresset har varit stort ute hos rådgivarna runt om i landet men nysparande är kanske inte det allra hetaste för gemene man innan vi ser en tydlig vändning. Så eftersom marknaden är väldigt avvaktande till i princip allt räknar vi inte med att bli nedsprungna så här i början. Men vad gäller möjligheterna att skapa bra avkastning med det nya konceptet med en lite längre placeringshorisont är jag desto mer positiv, menar Lars Bergkvist som har huvudansvaret för förvaltningen av Lannebo Sverige 130/30.

– **Hur kommer det sig att ni startar fonden så här sent på året, med bara några få börsdagar kvar?**

– Det är mest en praktisk fråga. Genom att fonden kommer igång före årsskiftet blir 2009 ett fullständigt verksamhetsår, vilket underlättar jämförelser mot index och konkurrenter framöver, fortsätter Lars.

– **Fondens huvudinriktning blir alltså i stort sett densamma som för Lannebo Sverige, som ju har gått riktigt bra under hösten?**

– Vi har vågat avvika från de allra mest defensiva placeringarna och bland annat satsat på ett antal lågvärderade verkstadsbolag, vilket gett bra utdelning de senaste månaderna jämfört med de flesta av våra konkurrenter. I relativa termer är jag helt klart nöjd med 2008 – men det är förstås aldrig roligt att de absoluta siffrorna hamnar på fel sida nollstrecket.

– **Lannebo Sverige 130/30 blir lite av ett grupparbete, eller hur?**

– Ja, till min hjälp har jag både Mats Gustafsson och Robert Tovi, som annars förvaltar Lannebo Alpha och Alpha Select. Deras gedigna erfarenhet av optionshandel blir ett värdefullt tillskott. Fonden blir summan av mina och deras bästa idéer, och förhoppningsvis blir den summan högre än värdet av de ingående komponenterna, fortsätter Lars Bergkvist.

– **Hur ser upplägget ut inför 2009?**

– Allmänt sett är jag övertygad om att den stora nedgången är avklarad nu, men om vi har absolut bottenkänning ännu är väldigt svårt att avgöra säkert. Mycket av den pessimism som vi ser i media har en ganska liten faktaförankring – det är mycket psykologi inblandat också. Till slut tröttnar man på

de negativa budskapen, och förr eller senare biter alla de kraftfulla åtgärder som har aviserats. Sammantaget känns det som att det kommer att finnas goda möjligheter under året som kommer.

Precis som för Lannebo Sverige har vi dock en försiktig inställning till bla bankaktier. Vi väntar fortfarande på rapporter om stora kreditförluster, som jag är övertygad om är på gång. Jag är däremot positiv till hälsosektorn, där det går att hitta mindre bolag med fortsatt vinststillväxt.

– **Vilka tror du kommer att tilltalas av ett hybridkoncept av den här typen?**

– Det blir en fond som på sikt kommer att locka en ganska bred publik. Den som har en försiktig grundinställning, men ändå har ögonen öppna för de extra möjligheter som derivathandeln och förvaltarens ökade frihet kan ge borde känna sig trygg med Lannebo Sverige 130/30, säger Lars Bergkvist till sist.

»Den kommer att locka en ganska bred publik, med en försiktig grundinställning, men ändå med ögonen öppna för extra möjligheter«

## 130/30-KONCEPTET – SÅ FUNGERAR DET

► **Lannebo Sverige 130/30** har i princip samma placeringsinriktning som den "vanliga" Lannebo Sverige-fonden. En 130/30-fond har dock friare placeringsbestämmelser som ger förvalta-

ren möjlighet att skapa ytterligare avkastning. Utöver en traditionell aktieportfölj kan fonden addera ytterligare långa och korta positioner via blankningar och derivatinstrument. Målet

### TRADITIONELL AKTIEFOND

100 % marknadsexponering

KÖP:  
Äga aktien  
– källa till positiv  
avkastning

SÄLJ:  
Inte äga aktien  
– begränsad relativ  
avkastning



»Mats och Roberts  
gedigna **erfarenhet**  
av optionshandel  
blir ett värdefullt  
tillskott«

I förvaltningen av Lannebo Sverige 130/30 får Lars Bergkvist hjälp med derivatstrategier av Mats Gustafsson och Robert Tovi.

är en positiv meravkastning relativt jämförelseindex, genom att utnyttja förvaltningsteamets bästa idéer maximalt både när det gäller att köpa och att sälja. Lannebo Sverige 130/30

är öppen varje dag – noteringar hittar du i de flesta morgontidningar. Minsta insättningsbelopp är 5 000 kr, eller 500 kr per månad.

#### 130/30-FOND

-30% korta positioner +30% långa positioner  
100% marknadsexponering  
160% bruttoexponering = 100% netto

KÖP:  
Äga aktien  
- källa till positiv  
avkastning

SÄLJ:  
Blanka eller korta  
aktien via derivat  
- ytterligare källa till  
positiv avkastning

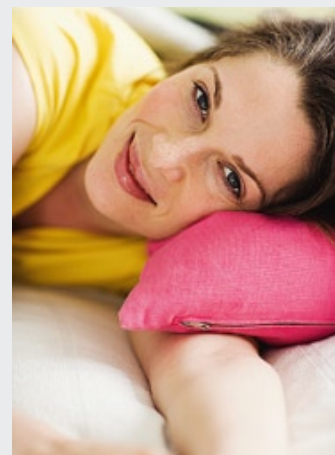


FOTO: INGEMAR LINDEWALL / JOHNER BILDBYRÅ AB

## Select – så fungerar det!

► **Lannebo Fonders** Selectfonder Småbolag, Sverige och Vision är en typ av specialfonder med samma inriktning som de vanliga fonderna. De har dock friare placeringsregler som ger förvaltaren möjlighet att bygga upp en mer koncentrerad portfölj. Selectfonderna har dessutom en annorlunda avgiftskonstruktion, med en låg fast avgift som kompletteras även prestationsbaserad avgift. Även Lannebo Alpha finns i en Selectvariant, men där är skillnaden mot basfonden endast avgiftsstrukturen.

– Avgiftskonstruktionen upplevs som rättvis av spararna. Går det riktigt bra kostar det lite mer, men går det sämre blir avgiften lägre än för en vanlig fond, berättar Per Axelson, Lannebo Fonders marknadschef.

Selectfonderna är öppna för handel en dag i månaden och har högre minsta insättningsbelopp än de vanliga fonderna. Om du vill veta mer – gå in på [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se) eller hör av dig till vår kundservice!

#### 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!

- **LANNEBO ALPHA SELECT** Bg 5689-3191
- **LANNEBO SMÅBOLAG SELECT** Bg 5578-8004
- **LANNEBO SVERIGE SELECT** Bg 5578-7998
- **LANNEBO VISION SELECT** Bg 5578-8053



FOTO: A & ME PHOTO / JOHNER BILBYRA AB

# Förvaltarna mot väggen

Det blev en dramatisk höst och det sämsta svenska börsåret någonsin – så lät det inte sist vi träffades...

## HÄR HITTAR DU LANNEBO FONDER

► **Det lättaste sättet** att nå oss på är att ringa tel 08-5622 5222, eller gå in på [www.lannebofonder.se](http://www.lannebofonder.se). Där kan du snabbt få fram de blanketter som behövs för att köpa byta och sälja 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 fondalternativ med en personlig rådgivare på hemmaplan innan du fattar beslut om en investering kan du vända dig till en rad oberoende försäkringsförmedlare och fondrådgivare som vi samarbetar med runt om i landet. Max Mathiessen, Sigillet, Säkra, Skandiabanken och Acta är exempel på större förmedlings- 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, Folksam, Storebrand, Moderna Försäkringar och Skandia Link.

► **Sex 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 några skattekonsekvenser. Kontakta PPM för byte!

► **Du kan spara** i våra fonder (eller IPS-spara) på följande fondtorg: Avanza, Fondmarknaden.se, Maxfonder.se, Mina Fonder, Sparbanken Finn, Nordnet, Danske Bank Fonddepå XL (provinsbankerna), Skandiabankens och Swedbanks fondtorg.

► **Nej, ingen av oss** hade räknat med ett så kraftigt och långvarigt börsfall som det vi nu fått uppleva. Men nu känns det som vi ändå är på väg tillbaka – vid årsskiftet var Stockholmsbörsen upp 15 procent från bottenläget under hösten, säger Göran Espelund.

– **Har vi alltså verkligen sett botten? I affärspressen har diverse "experter" påstått att vi bara är halvvägs i utförsbacken...**

– Vill man synas i media handlar det om att skrika högt. Panikrubriker säljer lösnummer, det får man inte glömma. Dessutom måste vi göra skillnad mellan konjunkturläget och börsklimatet – de går inte alltid åt samma håll samtidigt, fortsätter Peter Rönström.

– **Men nog finns det oroväckande signaler – det kommer nya varsel nästan varje dag...**

– Ja, men börsen har redan diskonterat en svag ekonomisk utveckling med allt vad det innebär med varsel och uppsägningar, menar Johan Lannebo och Peter Rönström fyller i:

– Det vi ser nu är egentligen traditionell, cyklisk lageravveckling. Skillnaden är att den går fortare än någon varit med om förut. Det finns dock fortfarande efterfrågan – i någon mån – på det mesta. Så förr eller senare måste de som nu stoppar produktionen alltså börja tillverka saker igen. Då kommer det att börja kännas bättre – och det kommer att påverka börsklimatet positivt.

– **Så ni är ganska övertygade om att det finns en ljusning?**

– Åtskilliga företag går riktigt bra, även om de inte blir lika omskrivna just nu. Företag som arbetar med basbehov som tex livsmedel, medicin eller telekommunikationer brukar inte påverkas så mycket av konjunkturläget. De bolag som har måttliga fasta kostnader och en förmåga att snabbt anpassa sig till varierande efterfrågan står väl rustade att rida ut krisen och göra bra affärer framöver, säger Johan Ståhl.

– Just nu har vi fått något slags kollektivt tvärstopp, men proppar av det här slaget löser så småningom upp sig, frågan är bara hur lång tid det tar. Vi väntar fortfarande på effekterna av de kraftiga räntesänkningar och finanspolitiska åtgärder som

nu sätts in över hela världen. Det kan ta ytterligare några kvartal, men förr eller senare biter åtgärderna, menar Lars Bergkvist.

– **Vad är det då som krävs för att det ska ta fart igen på allvar?**

– Konsumenterna måste börja våga konsumera igen. Det som håller konsumtionen tillbaka är psykologiska faktorer. Mycket är medias fel, de får folk att tro att de har det sämre än de har det och bygger upp negativa förväntningar som kan bli självuppfyllande. De flesta som har ett jobb får faktiskt efter löneökningar och skattesänkningar en hel del mer i plånboken under 2009, i ett läge med låg inflation och snabbt sjunkande räntor och energipriser, så förutsättningarna finns där, menar Mats Gustafsson.

– Den stora osäkerheten bromsar investerarnas vilja att gå in i aktiemarknaden igen. Riskvilligheten är fortfarande låg efter den senaste tidens extrema börsutveckling. Volatiliteten på marknaden är på höga nivåer historiskt sett även om det är en viss nedgång sedan i höstas. Får vi se några nya företagsaffärer kan det stimulera börsen, säger Robert Tovi.

– De lägre räntorna är också en fördel för börsens utveckling, eftersom alternativen till aktier kommer att ge en mycket låg avkastning under året som kommer, menar Claes Murander.

– Kreditmarknaden måste fungera bättre. Fortfarande finns det företag som har svårt att få låna. Eftersom certifikatmarknaden fungerar dåligt tar de stora företagen kreditutrymme från de små, när de måste vända sig till bankerna. Bolånemarknaden verkar i alla fall fungera ungefär som den ska igen, säger Peter Rönström.

– Och efter den senaste kraftiga räntesänkningen har spreadarna faktiskt börjat sjunka, vilket är ett gott tecken, flikar Claes in.

– **Vad händer om vi närmar oss ett nollränteläge?**

– Det finns många verktyg kvar för centralbankerna även om räntevapnet skulle komma att förbrukas helt. Och sedan finns ju finanspolitiken, med infrastruktursatsningar, ROT-avdrag och annat som ganska snabbt ger positiva effekter, säger Lars.

»Vi lämnar nu den extremt defensiva linjen vi följt under 2008«



Förvaltarna, frv: Göran Espelund, Peter Rönström, Johan Ståhl, Robert Tovi, Johan Lannebo, Mats Gustafsson, Lars Bergkvist och Claes Murander.

– Just nu vill ingen ta risk, men hamnar vi på en styrränta runt 0,75 procent får vi kanske bolån under tvåprocentsnivån. Det måste ge affärslägen! Inte bara för husköp – man tar lån på huset och byter bil, och så vidare, menar Göran.

– Överlag tycker jag att såväl riksbank som politiker, i synnerhet här hemma, har agerat mycket proffsigt och resolut, menar Peter Rönström och fortsätter:

– Det kan ta lång tid innan USA hämtar sig, men det behöver inte alls dröja lika länge här i Sverige. Den positiva effekten av kronans fall blir mycket stark i många företag.

**– Så ni menar att börsen kan gå bra 2009, trots vikande konjunktur och stigande arbetslöshet?**

– Vi har haft ett dåligt börs klimat i mer än ett och ett halvt år, men det är först nu som de sämre tiderna börjar synas i den reala ekonomin. På börsen är detta redan diskonterat i stor utsträckning, och aktiemarknaden kommer att vända uppåt innan konjunkturen gör det, menar Göran Espelund.

– Även om man räknar med en halverad vinstnivå är börsen ändå mycket lågt värderad – extremt lågt i

vissa fall. Det finns många köplägen nu, säger Robert.

– Det finns faktiskt många intressanta branscher, exempelvis teknikbolagen. Det är billigt nu, och det är dags! Har vi fel, då har vi ett rent depressionsscenario framför oss, vilket jag ser som högst osannolikt, säger Peter.

– Troligen får alla åtgärder och stimulanser effekt och ekonomin kommer igång med rejäl fart. Det ger en mycket bra miljö för börsen. Får åtgärderna inte tillräcklig effekt kan vi ha några svåra år framför oss innan hjulen börjar snurra fortare igen. Det är ett betydligt svårare läge än normalt, men en stor del av det förväntade eländet är alltså redan diskonterat, menar Göran Espelund och sammanfattar:

– Börsåret 2009 kan bli riktigt bra. Ska vi lämna en prognos får det bli någonstans mellan noll och 50 procent upp. Vår grundinställning är positiv, och det återspeglar sig i vårt sätt att agera, där vi nu lämnar den extremt defensiva linjen vi följt under 2008. Vi tar lite större konjunkturrisik, vi drar upp aktieandelen i blandfonderna osv – som alltid med fokus på välskötta bolag med starka finanser.



FOTO: JOHNER BILBYRÅ AB

» Aktiemarknaden kommer att **vända uppåt** innan konjunkturen gör det «

# HÄR KÖPER DU VÅRA FONDER!

**B**

## 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 Småbolag, bg nr 5563-4620	Lannebo Sverige 130/30, bg nr 346-3585	Lannebo Likviditetsfond, bg nr 5314-9837
Lannebo Mixfond, bg nr 5563-4612	Lannebo Sverige, bg nr 5563-4604	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 5000 kr)	Månadsbelopp (lägst 500 kr)	Överföringsdatum*	PLUS-TILLFÄLLEN			
				Födelsedagsbelopp	Julklappsbelopp	Annat tillfälle	Överföringsdatum
Lannebo Alpha							
Lannebo Mixfond							
Lannebo Småbolag							
Lannebo Sverige							
Lannebo Sverige 130/30							
Lannebo Vision							
Lannebo Likviditetsfond							

Jag avser 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](http://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 fullfölja våra åtaganden gentemot dig. Lannebo Fonder kommer inte att lämna ut dina personuppgifter till tredje part. Enligt Personuppgiftslagen (PUL) har du rätt att få den information 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.

! 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**