

# LANNNEBO

DIREKT

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

## UPP OCH NED

PÅ SLAGIG BÖRS

▶ JOHAN STÅHL - EN AV  
FEM SVENSKA STJÄRNOR

▶ LEVA PÅ HALVA  
LÖNEN - MATS WESTER  
OM PENSIONSSPARANDE

▶ ANDERS LANNNEBO  
OM INFLATIONEN

▶ NYSTART FÖR  
LANNNEBO VISION

▶ SPARA DIREKT  
MED VÅR BLANKETT  
PÅ BAKSIDAN!



**Göran Espelund**  
VD  
goran.espelund@lannebofonder.se

**Peter Rönström**  
Förvaltare  
peter.ronstrom@lannebofonder.se

**Lars Bergkvist**  
Förvaltare  
lars.bergkvist@lannebofonder.se

**Mats Gustafsson**  
Förvaltare  
mats.gustafsson@lannebofonder.se

**Johan Ståhl**  
Förvaltare  
johan.stahl@lannebofonder.se

**Karin Haraldsson** (tjänstledig)  
Förvaltare, vVD  
karin.haraldsson@lannebofonder.se

**Claes Murander**  
Förvaltare  
claus.murander@lannebofonder.se

**Johan Lannebo**  
Förvaltare  
johan.lannebo@lannebofonder.se

**Maria Nordqvist**  
Fondadministration  
maria.nordqvist@lannebofonder.se

**Per Axelsson**  
Marknadschef, tf vVD  
per.axelsson@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 Jarlsgatan 15  
Box 7854  
103 99 Stockholm

**TELEFON**  
08-5622 5200

**FAX**  
08-5622 5252

**E-POST**  
info@lannebofonder.se

**HEMSIDA**  
www.lannebofonder.se

**ANSVARIG UTGIVARE**  
Per Axelsson, Lannebo Fonder

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

**TEXTER**  
Per Berner

**GRAFISK FORM**  
Andreas Jansson

**FOTO**  
Micael Engström, m.fl.  
Omslag: Plainpicture/Folio

**TRYCK**  
JMS, Helsingborg, juli 2008



»Priset på risk kommer  
knappast på flera år  
tillbaka till de nivåer som  
rådde förra sommaren«

## Utmanande omvärldsklimat

► **Tyvärr kom inledningen av 2008** att bli minst så besvärlig som jag bedömde när jag skrev dessa rader i vår årsberättelse. Händelseutvecklingen har följt det scenario jag där målade upp relativt väl, men jag måste ändå tillstå att den svenska aktiemarknaden varit sämre än jag förväntat mig. Detta gäller inte minst perioden från mitten av maj fram till halvårsskiftet då börsen föll med 16 procent.

När vi nu kan summera första halvåret föll kurserna på Stockholmsbörsen med 17,2 procent (SIX Return Index). Motsvarande utveckling för de mindre bolagen var 16,7 procent (Carnegie Small Cap Return Index). Ett globalt världsindex (MSCI World) föll med 18,0 procent uttryckt i kronor. SIX Return Index har nu fallit med 31,7 procent sedan toppnoteringen 2007.

Bakgrunden till denna utveckling är den amerikanska finanskrisen och dess efterverkningar, kombinerat med fortsatta prisuppgångar på framförallt livsmedel och vissa råvaror – vilket i sin tur lett till stigande inflation i ett antal ekonomier. Stagnerande ekonomisk tillväxt kopplat med inflation, så kallad stagflation, är inte en miljö som gagnar aktier.

Vår bedömning är att den amerikanska finanskrisen har kommit en bra bit på väg mot en lösning. Det går inte att utesluta fortsatta förluster i diverse institut, men riskerna är vid det här laget välkända för alla aktörer. Samtidigt kommer det säkert att dröja innan kreditmarknaden fungerar fullt ut igen. Priset på risk kommer knappast på flera år tillbaka till de nivåer som rådde förra sommaren.

De realekonomiska effekterna tar längre tid att värka ut och vi förväntar oss ingen förbättring före 2009. För aktiemarknadens del innebär detta att de vinstprognoser som analytikerna publicerar fortfarande ligger för högt, även om förväntningarna kommit ner de senaste sex månaderna.

Inflationstakten är sannolikt det som oroar mest under senare tid. Många bedömare frågar sig om vi nu håller på ett komma tillbaka till gamla klassiska

inflationsekonomier, som dem vi känner igen från 70- och 80-talen. Vi tror det kan vara värt att notera att det så här långt inte rör sig om en bred och generell prisuppgång, utan snarare prischocker på ett antal råvaror. Priset på dessa influeras inte bara av reell efterfrågan och utbud, utan även av ett stort inslag av finansiell spekulation. Detta innebär att även olja och majs med mera kan komma att falla mycket under kort tid. Att så kan vara fallet bevisas av priserna på bly och zink, som fallit med cirka 50 procent sedan toppen, medan tex ris och vete har fallit med cirka 20 procent från sina toppnoteringar.

Sammantaget fortsätter omvärldsklimatet att vara utmanande. Samtidigt har kurserna nu fallit kraftigt från toppen, så det saknas inte långsiktigt intressanta placeringsalternativ. Man får inte glömma att det är när det ser som mörkast ut som man ofta gör de allra bästa affärerna på lite sikt.

Våra förvaltningsresultat under första halvåret är inte tillfredställande i absoluta tal, med undantag av Lannebo Likviditetsfond som i dagsläget har en förräntningstakt på 4,6 procent. Däremot har vi överlag lyckats relativt bra jämfört med konkurrerande fonder. Detta gäller inte minst Lannebo Mixfond och Lannebo Småbolagsfond. I någon mån har vi fått betalt för vår försiktiga inställning.

Då och då, av olika anledningar, får vi kraftiga korrekationer på aktiemarknaden. Vi är onekligen inne i en sådan period för närvarande. Fokus måste då vara på att göra så små förluster som möjligt. Man vet aldrig med säkerhet när en sådan period tar slut, men vad vi vet är att denna typ av korrekationer skapar fantastiska avkastningsmöjligheter för den långsiktige investeraren. Detta gör att vi ser de kommande åren an med stor tillförsikt. Att köpa riktigt billiga aktier är det roligaste vi vet!

*Med förhoppningar om en fortsatt bra sommar,*

**Göran Espelund**  
VD LANNEBO FONDER

Skandias stjärnkoncept lockar sparare:

# Johan Ståhl, utvald förvaltare

Under våren lanserade vår samarbetspartner Skandia fonden Swedish Stars, en Sverigefond med ett helt nytt koncept – fem av landets bästa förvaltare väljer sina fem favoritaktier. En av de fem är Lannebo Fonders **Johan Ståhl!**

► **Konceptet** kommer ursprungligen från Skandia i Storbritannien, där man låter tio förvaltare välja tio aktier var. För den svenska marknaden har man dock valt en snävare inriktning.

– Förutom Johan Ståhl är det Gustaf Sjögren från Catella, Sten Lindquist från Enter, Simon Blecher från HQ och Krister Nilsson från Kaupthing som är Skandias utvalda stjärnförvaltare. Att det blev just dessa fem är resultatet av en omfattande utvärdering där vi på Skandia tittar på faktorer som placeringsfilosofi, arbetsprocesser, historiska prestationer och teamen bakom förvaltarna. Syftet har varit att hitta bevisat duktiga förvaltare med skilda stilar för att sprida riskerna, berättar Jim Rotsman, ansvarig för Skandias investeringserbjudande.

Upplägget innebär att varje förvaltare placerar en femtedel av fondens kapital. Fonden kan som mest ha 25 olika aktier totalt, men får aldrig ha färre än tio. Fördelningen mellan förvaltarna justeras löpande om någon förvaltares aktier utvecklas mycket bättre eller sämre än de övrigas, så att balansen bevaras – med en viss tolerans.

Ett roligt och spännande projekt, tycker Johan Ståhl:

– Det känns väldigt bra att Skandia visar oss det här förtroendet och idén är klart intressant. Ingen av oss ser vad de andra investerar i och den stora utmaningen är att det bara handlar om fem aktier – det gäller verkligen att välja aktier man tror stenhårt på. Annars resonerar jag på ungefär samma sätt som vanligt – aktierna jag valt för Skandia Swedish Stars återfinns också i Lannebo Småbolag, med något enstaka undantag.

– Intresset från spararna har varit otroligt, med stora inflöden direkt från start trots att vi kom igång i ett ganska bistert börs klimat. Fonden har dessutom gått riktigt bra jämfört med de flesta andra Sverigefonder, så vi är mycket nöjda med konceptet så här långt, avslutar Jim Rotsman på Skandia.



Johan Ståhl förvaltar Lannebo Småbolag tillsammans med Peter Rönström – och nu dessutom en femtedel av Skandia Swedish Stars.



Jim Rotsman, Skandia.

## SKANDIA SWEDISH STARS

► **Sedan starten** den 14 mars fram till halvårsskiftet gick Skandia Swedish Stars minus 1,7 procent, vilket är 2,8 procent bättre än sitt jämförelseindex (SIX RX) under samma tid. Fonden tillhör även de främsta Sverigefonderna under samma period.

»Ingen av oss ser vad de andra investerar i och **utmaningen** är att det bara handlar om fem aktier«

## SMARTARE UTTAG MED FLEX

► **Missa inte alla möjligheterna** med Lannebo Flex – det smarta sättet att göra månatliga uttag lika smidigt som när du sparar automatiskt! Lannebo Flex är ett smidigt alternativ till vanligt pensions sparande, helt enkelt – och du kan ändra dig när du vill. 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!



## KOLLA INNEHAVET 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.

När du går i pension kan du tvingas leva på halva lönen, påstås det i de uppmärksammade reklamfilmerna med Felix Herngren. Är det verkligen så illa, eller är det skrämselfpropaganda? Vi frågar **Mats Wester** – pensionsexpert på Länsförsäkringar.

# Bara hälften kvar?

► **Enligt våra beräkningar** kan det bli så för ganska många. Andra kanske kommer fram till lite andra siffror. Försäkringskassan är till exempel en aning mer optimistisk, men man kan inte säga att vi har rätt och de har fel. Allt beror på vilka antaganden man gör om tillväxt och avkastning på pensionspengarna.

## – Hur ser det då ut för de stora grupperna av löntagare?

– Det har gjorts undersökningar som visar att till exempel metallarbetare, som väl får sägas ha svenska normallöner, hamnar på en pension strax över 50 procent av lönen när man lägger ihop allmän pension och avtalspension. För tjänstemän handlar det oftast om 55–65 procent. Men tvärtom vad många tror är det så att de som tjänar mest får en högre procentsats av sin lön, än de med lägre inkomster! Det beror på att höginkomsttagarnas pension har ett större inslag av avtalspension, där villkoren är generösare.

## – Traditionellt har det alltid varit höginkomsttagare som rekommenderats att pensionsspara, blir det tvärtom nu?

– Förr såldes pensionsförsäkringar mycket på avdragsmöjligheterna, nu är det ett genuint sparbehov som ligger bakom intresset. Det handlar inte om att spara till guldkanten, utan till basbehoven. I det gamla systemet var vi i princip garanterade en viss procentandel av slutlönen, men så är det inte längre. Nu är det en rad okända faktorer som avgör hur mycket vi får.

## – Föräldragenerationen som går i pension nu – det verkar inte gå någon större nöd på dem..?

– Nej, men det är en farlig jämförelse. Tretio- och fyrtiotalisterna har fått vara med om en helt otrolig ekonomisk resa som knappast kommer att upprepas. De växte i upp i en tid med urstark tillväxt. Genom hög inflation och generösa avdragsmöjligheter fick de sina hus närapå ”till skänks”, och de har upplevt ett par fantastiska decennier på börsen. Nu går de i pension med de gamla villkoren – med 70–80 procent av slutlönen. De har egentligen inte behövt pensionsspara och många lever ändå gott idag. Då är det kanske inte så konstigt om deras barn tror att det gäller dem också, men det är inte så det kommer att se ut

för dem. Nu ligger ansvaret på individen på ett helt annat sätt, efter att vi under fyrtio år vant oss vid att bli omhändertagna av staten.

## – Finns det grupper där det är särskilt viktigt att komplettera sparandet inför pensionen?

– Vi räknar med att någonstans mellan fem och sju procent av löntagarna arbetar i företag som inte omfattas av avtalspensioner



FOTO: MAGNUS CRAMER/FOLIO

»I **det gamla systemet** var vi i princip garanterade en viss procentandel av slutlönen, men så är **det inte längre**«

eller likvärdiga lösningar. Det gäller oftast yngre anställda, i små företag i ”hippa” branscher. För deras del kan pensionen i värsta fall hamna runt 40 procent av lönen, vilket givetvis blir mycket svårt att klara sig på.

Företagare är en annan riskgrupp. De har oftast fullt upp med att driva sin verksamhet och hinner inte fundera kring pensionen. Men eftersom de står utanför stora delar av de sociala skyddsnetten är det extra viktigt för dem att pensionsspara – inte minst om de känner att de vill sluta jobba före 65.

## – Många menar att ”huset är min pensionsförsäkring, jag behöver inte spara”. Vad säger du om det?

– Det vill jag absolut avråda från, av flera orsaker. Ingen vet säkert hur bostadspriserna utvecklas, men vi kan inte räkna med att de ska fortsätta upp i samma takt som de senaste 20–30 åren. I storstadsområdena köper man ofta ett hus för 3–4 miljoner med hög belåning och liten – eller ingen – amortering,

så det mesta av skulden kanske är kvar när pensionen kommer.

## – Hur mycket ska man då spara, och när ska man börja?

– Det beror förstås på vad man vill göra av sin pensionärstillvaro. Inkomstbehovet kan å ena sidan bli mindre. Man äter kanske inte lunch på stan längre, arbetsresorna bortfaller och barnen är – förhoppningsvis! – utflyttade och klarar sig själva. Å andra sidan vill man kanske kosta på sig att resa eller utöva någon hobby som kostar. Det bästa är att börja med att räkna på hur man skulle klara sig på det som avtalen ger.

Att leva på 55–65 procent av lönen utan att ställa om tillvaron ganska rejält tror jag kan bli svårt för de flesta. Nivåerna i det gamla systemet verkar vara en lagom måttstock att försöka lyfta sig till. För att komma upp dit bör man då kanske spara 4–5 procent av bruttoinkomsten – förutsatt att man börjar spara ganska tidigt. Ju senare man kommer igång, desto större månadsbelopp behövs.

Under mina år som journalist propagerade jag länge för att man borde börja pensionsspara vid 45–50 års ålder, men det gällde förra seklet och det förra pensionssystemet. Idag tycker jag man bör utnyttja åren innan man får barn till att spara så mycket man kan, för att sedan kanske dra ned på sparandet under några år tills barnen blir flygfärdiga. Det tidiga sparandet ger stor utväxling, och har man två heltidsinkomster i hushållet kan de flesta sätta av en hel del. Jag tycker det är rimligt att satsa det mesta sparandet på den part som har störst behov av komplettering, det vill säga oftast kvinnan, som på grund av barnledigheter och deltidsarbete får mindre utbyte av de allmänna systemen.

## – Och så den kanske viktigaste frågan – hur sparar man bäst till sin pension?

– Det viktiga är att bygga upp ett spar-kapital, inte hur man gör det. Vi kommer dock inte ifrån att pensionsförsäkringar fortfarande har fördelar som förmodligen ger en lägre total skattebelastning. Om det sedan är värt att binda sparkapitalet på det sättet får var och en bedöma, men en bindning kan vara en stor fördel eftersom pengarna inte går åt till annat på vägen.



»Att få halva lönen i pension är något många kan komma att ställas inför«

Mats Wester, pensionsexpert på Länsförsäkringar, var under många år chefredaktör för tidningen Sparöversikt och har skrivit flera böcker om privatekonomi (du kanske också känner igen Mats som skådespelare i Länsförsäkringars reklamfilm på temat "hälften kvar" med Felix Herngren och systern Kallur).

Försäkringslösningen gör det också enkelt att få regelbundna planerade uttag. Det kan vara svårare att få pengarna att räcka så länge man vill om man ska portionera ut dem helt på egen hand.

Den allra bästa insatsen man kan göra är dock både enkel och kostnadsfri. Det handlar om att göra aktiva val inom de befintliga systemen. Dels inom premiepensionssystemet, men framförallt inom avtalspensionen som har större ekonomisk betydelse. Där är också icke-valsalternativet betydligt sämre – ett aktivt val ger nästan garanterat ett bättre

utfall, eftersom aktiefonder bör ge betydligt bättre avkastning än räntepapper om tidshorizonten är någorlunda lång, menar Mats Wester till sist.

#### PENSIONSKOLL

► Du som har Bank-ID eller E-legitimation kan på webbplatsen [www.minpension.se](http://www.minpension.se) räkna ut din totala pension, inklusive privata pensionsförsäkringar från ett tjugotal bolag.



## Räntan i topp!

► Johan Lannebo förvaltar Lannebo Likviditetsfond under Karin Haraldssons föräldraledighet. Och det går bra, eller hur?

– Enligt Morningstar ligger vi i den absoluta toppen bland 46 olika penningmarknadsfonder hur man än jämför – i år, de senaste tre åren, de senaste fem åren o.s.v. Fonden har för närvarande en kort räntebindningstid, så om Riksbanken fortsätter höja reporäntan kommer höjda korträntor att få relativt snabbt genomslag i fondens förräntningstakt. Utvecklingen av de långa räntorna kastas mellan å ena sidan risken för avmattning i ekonomin (och därigenom lägre pristryck) och å andra sidan inflationsimpulser från exempelvis råvaror. Hittills har inte räntorna reagerat som om en högre inflation är här för att stanna utan mer som om prisökningarna delvis är av tillfällig art. Mot bakgrund av den rådande osäkerheten håller vi en fortsatt låg risknivå i fonden.

– Varför ska man välja tex Lannebo Likviditetsfond istället för ett bankkonto?

– En bra anledning är förstås att förräntningen är god utan de snåriga uttagsregler som ofta gäller för bankkonton med hyfsade räntevillkor – det kan handla om särskilda uttagsavgifter eller ett begränsat antal uttag. Det är dessutom en fördel att ha pengarna i Likviditetsfonden när man känner att det är läge att flytta pengar till någon av våra aktiefonder. Då räcker det med ett fax, så är överföringen klar samma dag.



Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder.

»Bara **några timmar** om året kan ge stor utdelning«

#### UTDELNINGAR 2008

- ▶ **LANNEBO ALPHA**  
Årets utdelning 2008-12-15
- ▶ **LANNEBO MIXFOND**  
Årets utdelning 2008-12-05
- ▶ **LANNEBO SMÅBOLAG**  
Årets utdelning 2008-12-05
- ▶ **LANNEBO SVERIGE**  
Årets utdelning 2008-12-05
- ▶ **LANNEBO VISION**  
Årets utdelning 2008-12-05
- ▶ **LANNEBO LIKVIDITETSFOND**  
Utdelning 2008 1:43 SEK/andel  
Nästa utdelning 2009-02-13



FOTO: SAM LINDH/FOLIO

Checklista för din ekonomi:

## Så får du bättre avkastning

▶ **Många tycker** att det här med privatekonomi är tråkigt, men det lönar sig verkligen att vara lite intresserad. Våra kunder hör troligtvis till den engagerade gruppen, eftersom de redan har tagit steget bort från storbankernas standardutbud. Bara några timmar om året kan ge stor utdelning i form av bättre avkastning på sparkapitalet – mer än så krävs inte, menar Per Axelson, marknadschef på Lannebo Fonder. Så här ser Pers checklista ut – följer du den har du goda förutsättningar att lyckas!

### 1. Skaffa en oberoende rådgivare!

Utbudet av sparformer har vuxit oerhört de senaste 10–15 åren och det blir allt svårare att hålla sig uppdaterad. Fråga någon som har överblick över hela marknaden, en oberoende rådgivare som jobbar med ett brett spektrum av olika förvaltare och produkter. Nöj dig inte med "en" banks råd – där är de egna produkterna garanterat prioriterade. Det gäller nämligen att på varje enskilt område välja den bästa leverantören.

### 2. Sprid riskerna!

Det gäller att sätta samman en bred mix av placeringar – aldrig bara en enda aktie, eller ens en enda fondkategori. Är du ung är en stor aktieandel ett klokt grundtips för det långsiktiga sparandet. Börjar du närma dig pensionen är det lämpligare att dra ner risknivån. Alla bör dock ha en buffert i någon form av räntesparande som går att komma åt med kort varsel – till exempel en kort räntefond.

Fonder sprider riskerna betydligt bättre än att ha en kombination av enskilda aktier. Glöm inte heller att det finns andra placeringar än aktier och fonder. Aktieindexobligationer med garanterad avkastning kan vara intressanta på högriskmarknader och vid

korta placeringstider, men villkoren är snåriga. Nöj dig inte med utgivarens informationsmaterial – ta alltid hjälp med utvärderingen!

### 3. Välj förvaltare – inte fond!

Ytligt sett likvärdiga fonder kan ha mycket olika bakomliggande filosofier med helt olika syn på risk. Använd dig av jämförelsesajter som till exempel Morningstar och jämför olika förvaltares resultat och riskprofiler över tid. Hitta förvaltare du har förtroende för och följ dem. Din rådgivare vet om favoritförvaltaren flyttar på sig – då är det inte fonden du ska vara trogen. Vill du ha maximal valuta för förvaltningskostnaden ska du hålla utkik efter aktivt förvaldade fonder med erkänt duktiga förvaltare.

### 4. Var lagom aktiv!

Att byta placeringar alltför ofta lönar sig sällan – det är svårt att exakt pricka in upp- och nedgångar och det är lätt hänt att tidpunkten blir fel. Att aldrig byta är lika fel – vissa branscher eller hela världsdelar kan vara helt fel under långa perioder, ändå behåller många sina placeringar av emotionella skäl. Så koppla bort känslorna och gå igenom dina placeringar förutsättningslöst tillsammans med din rådgivare minst en gång om året – gärna två!

### 5. Var regelbunden och långsiktig!

Ett regelbundet sparande bör alla ha, det gör att du inte missar uppgångar på börsen. Den som satsar engångsbelopp har ofta dålig timing. Den viktigaste fördelen med månatligt sparande är att det inte märks – små regelbundna belopp växer med åren till ansevärd förmögenheter. Tänk bara på alla som började allemansfundspara på 80-talet! Månadssparandet hjälper också till att sprida riskerna över tiden.





FOTO: STEFAN HOLM/FOLIO

# Blandad konfekt

**Mats Gustafsson** har lyckats stå emot vårens börsfall ganska bra med både Lannebo Alpha och Lannebo Mixfond. Men hur nöjd är han med sin insats?

► **Självklart önskar jag** att det hade gått bättre i absoluta tal, men jämfört med konkurrenterna känns det hyfsat. Mixfonden har gått bättre än många andra i sin kategori, medan Alpha hamnar strax under snittet, berättar Mats.

**– Lannebo Mixfond har stundtals gått oerhört bra under vintern och våren, eller hur?**

– Det mesta stämde perfekt i början av året. Fonden hade en låg andel aktier i januari–februari, vilket parerade nedgången bra. I slutet av februari valde jag att dra upp aktieandelen och kunde rida på uppgången i mars. Därefter har jag trott lite mer på aktiemarknaden med en högre aktieandel som resultat. Det gjorde att fonden drabbades av nedgången i juni, som faktiskt var den sämsta börs månaden på många, många år. Jag uppfattar dock den senaste nedgången som en överreaktion, så nu börjar det bli dags att öka andelen aktier igen. Börsen ligger just nu drygt 30 procent under den senaste toppnoteringen i juli 2007, och en så här kraftig nedgång borde logiskt sett följas av en återhämtning, menar Mats Gustafsson vidare.

► **Du menar att nu har det vänt?**

– Nej, det är för många osäkra faktorer för att jag ska våga tro på en uthålligt stark marknad än på ett tag. Signalerna är väldigt varierande

från olika håll. Vi kommer inte ifrån att efterfrågan är fortsatt låg i både USA och Europa, medan Asien och Östeuropa tuffar på bra. Direktavkastningen börjar bli ganska hög på sina håll. Det brukar få fart på börsen men just nu räcker det inte. Vi måste få större stabilitet med en säkrare bild av läget, först då kan det vända på allvar.

**– Så har vi Lannebo Alpha, som först verkade gå mot ett ganska hyfsat halvår?**

– Jo, utvecklingen i Alpha var godkänd, bortsett från de sista veckorna på halvåret som förstörde en del. Fonden har stått emot nedgången väldigt bra men det som hindrade ett bättre resultat var några enstaka aktier som blev stora besvikelser. Bland annat drogs två bud – som vi accepterat – tillbaka, vilket givetvis inte var till fördel för kursutvecklingen. Men det ser jag som högst tillfälliga motigheter.

**– Hur ser det ut inför hösten?**

– För börsen som helhet tror jag på fler besvikelser under resans gång, det är som sagt inte riktigt grönt ljus än. Det gäller att sprida ut en ökning av andelen aktier över tiden och vara uppmärksam på marknadens signaler. I fonderna gäller det att vara

fortsatt varsam med riskerna. Förhoppningsvis blir andra halvåret bättre än det första.



»En så här **kraftig nedgång** borde följas av en **återhämtning**«

# Fondernas utveckling – halvåret i korthet

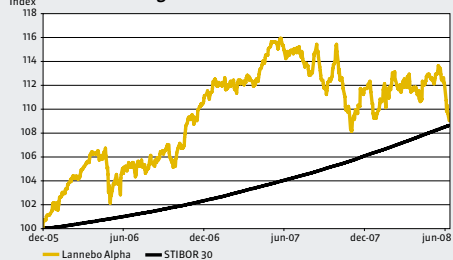
## ▶ LANNEBO ALPHA

**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 uppvisar en negativ värdeutveckling, dels pga en ökad aktieandel under den avslutande nedgångsperioden, dels pga bakslag i form av återdragna bud. Fondens mest lönsamma positioner har varit aktier vi haft en negativ syn på, som tex bank- och fastighetsaktier. Två av fondens större innehav, Saab och Bure, har givit positiv avkastning, medan tex Clas Ohlson och Bilia varit besvikelser. För framtiden ser vi goda möjligheter efter en så bred, snabb och kraftig nedgång på börsen som vi sett i juni, då vissa aktier sannolikt drabbats för hårt.

Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-06-30: -2,9%  
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: 43 60 98-8  
Fondens fem största innehav: TeliaSonera, Bure Hennes & Mauritz, Volvo, Securitas

Kursutveckling 2005-12-31 – 2008-06-30



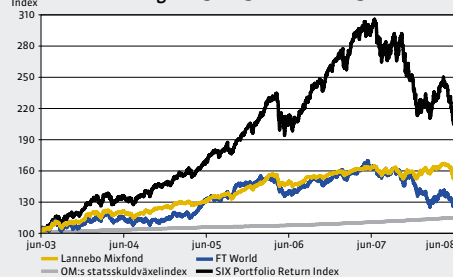
## ▶ LANNEBO MIXFOND

**Förvaltare:** Mats Gustafsson. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd blandfond som placerar i räntebärande värdepapper och aktier i Sverige såväl som internationellt. Fonden ska alltid ha minst 10 procent investerat i båda tillgångsslagen. **Fonden i korthet:** Fonden hanterade den inledande börsnedgången bra, eftersom andelen aktier var låg. Aktieandelen ökades därefter och fonden avslutade därför halvåret svagt. Lannebo Mixfond hävdade sig emellertid väl inom kategorin blandfonder. Saab, Bure och Flir hör till glädjemenarna under halvåret, medan bolag som Clas Ohlson, Bilia och Assa Abloy utvecklats till besvikelser. Värderingen på börsen börjar dock nu inför hösten åter se intressant ut.

Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-06-30: -4,8%  
Förvaltningsavgift: 1,6%  
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%

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

Kursutveckling 2003-06-30 – 2008-06-30



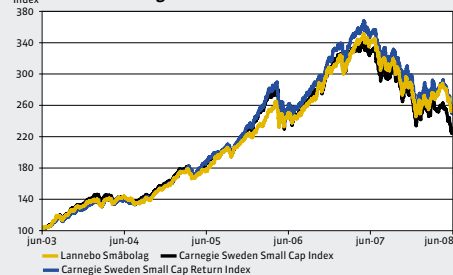
## ▶ LANNEBO SMÅBOLAG

**Förvaltare:** Johan Ståhl och Peter Rönström. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i små och medelstora bolag i Norden, med tonvikt på Sverige. **Fonden i korthet:** Halvåret inleddes och avslutades med kraftiga nedgångar – som helhet föll Stockholmsbörsen med 20 procent. Aktier som NCC, Saab, Beijer Alma och Telelogic har trots detta bidragit positivt till utvecklingen, medan Q-Med, NIBE och Niscayah (fd Securitas Systems) har verkat i motsatt riktning. Fondens innehav är koncentrerade till bolag med stabil intjäning och starka kassaflöden.

Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-06-30: -12,8%  
Förvaltningsavgift: 1,6%  
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%

PPM-nummer: 842 690  
Bankgiro: 5563-4620 Plusgiro: 400 23 95-4  
Fondens fem största innehav: Securitas, Meda, Husqvarna, MTG, Getinge

Kursutveckling 2003-06-30 – 2008-06-30



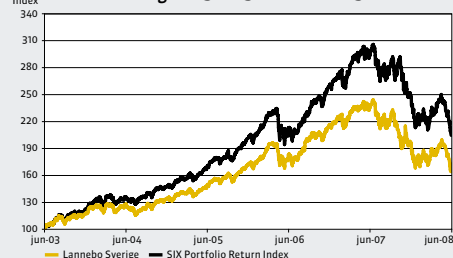
## ▶ LANNEBO SVERIGE

**Förvaltare:** Lars Bergkvist. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i aktier på den svenska börsen. **Fonden i korthet:** Fondens utveckling var svag framför allt under inledningen och avslutningen på halvåret då aktiemarknaden var mycket svag till följd oro kring konjunkturutvecklingen i kombination stigande inflation. Ett antal aktier har dock gått mot strömmen och utvecklats positivt, som tex Lundin Petroleum, Saab och Net Insight. Till de större besvikelserna under halvåret hör bl a Q-Med. I ett lite längre perspektiv ter sig värderingen av många av börsens bolag attraktivt.

Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-06-30: -17,0%  
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, Volvo, TeliaSonera, IFS, Handelsbanken

Kursutveckling 2003-06-30 – 2008-06-30



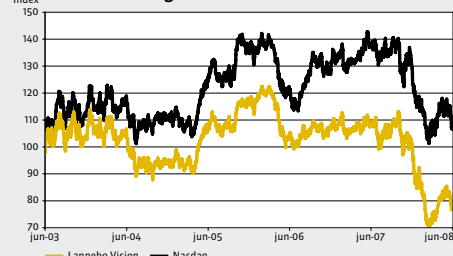
## ▶ LANNEBO VISION

**Förvaltare:** Göran Espelund och Claes Murander. **Beskrivning:** En aktivt förvaltd aktiefond som placerar i tillväxtföretag globalt. Exempel på sådana sektorer är teknologi, telekommunikation, Internet, media, läkemedel, bioteknologi och medicinsk teknik. **Fonden i korthet:** Första halvåret 2008 har varit en tuff period för världens börser med konjunkturavmattning, finansiell oro och fallande dollarkurs, som alla påverkat fonden negativt. Bolag som Flir, Atheros och Temenos har dock utvecklats positivt. Till besvikelserna hör Synchronoss, Sirf och Dealer-Track, som alla sålts av. Bytet av förvaltare under våren har inneburit en ökad diversifiering av portföljen. Omstruktureringen kommer att fortskrida, med mål att skapa en god absolut avkastning med en något lägre riskprofil än tidigare.

Kursutveckling 2008-01-01 – 2008-06-30: -24,6%  
Förvaltningsavgift: 1,6%  
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%

PPM-nummer: 771 030  
Bankgiro: 5563-4638 Plusgiro: 400 26 96-5  
Fondens fem största innehav: FLIR, Polycom, NII Holdings, America Movil, Arris Group

Kursutveckling 2003-06-30 – 2008-06-30



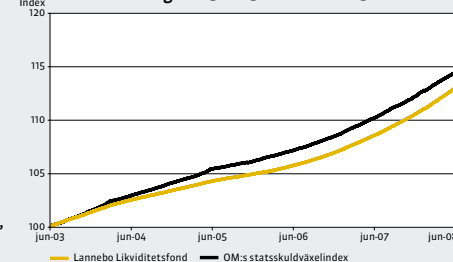
## ▶ LANNEBO LIKVIDITETFOND

**Förvaltare:** Karin Haraldsson (förelärdledig) och Johan Lannebo. **Beskrivning:** En kort räntefond som placerar i svenska räntebärande papper och finansiella instrument. **Fonden i korthet:** Fonden har för närvarande en kort räntebindningstid, så en höjd ränta får relativt snabbt genomslag i fondens förräntningstakt. Hitills har inte räntorna reagerat fullt ut som om en högre inflation är här för att stanna utan mer som om prisökningarna delvis är av tillfällig art. Mot bakgrund av den rådande osäkerheten håller vi en fortsatt låg risknivå i fonden.

Effektiv årsränta 2008-06-30: +4,5%  
Förvaltningsavgift: 0,3%  
Försäljnings- och inlösenavgifter: 0,0%

PPM-nummer: 478 313  
Bankgiro: 5314-9837 Plusgiro: 29 54 49-3  
Fondens fem största innehav: Scania FRN07 090514, Länsförsäkringar FRN146 081003, Landshypotek FRN347 091007, AP-Fastigheter FRN08 100311, Sandvik FRN110 120509

Kursutveckling 2003-06-30 – 2008-06-30



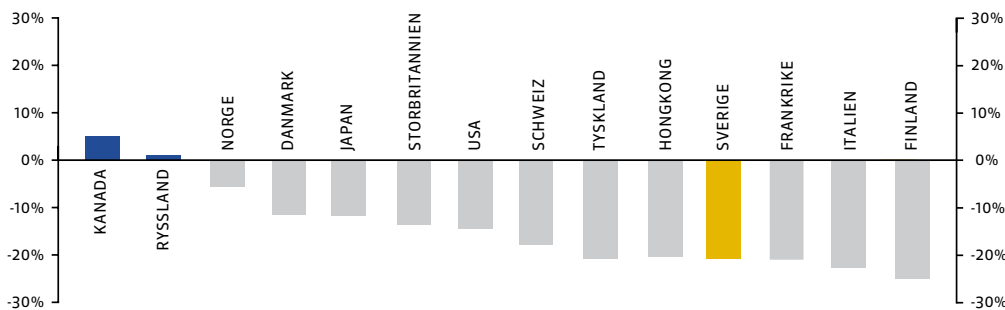
Vi rekommenderar dig att ta del av fondernas informationsbroschyrer och faktablad som finns på hemsidan eller kan rekvideras från vår kundservice. De pengar du investerar i fonder kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondsparande ska främst ses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



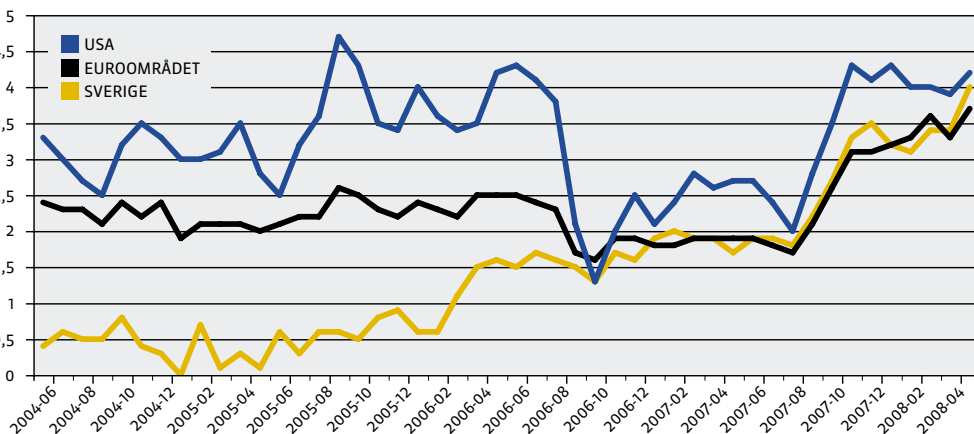
# Diagram & tabeller

– räntor, valutor och börsutveckling i olika länder/världsdelar

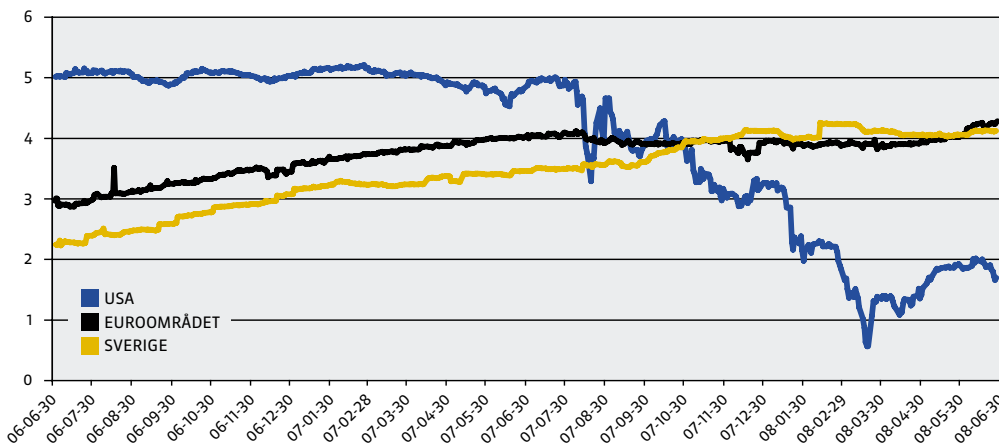
## Världens börser (2008-01-01–2008-06-30 i lokal valuta)



## Inflationstakt %



## Korta räntan %



## Oljepris i USD

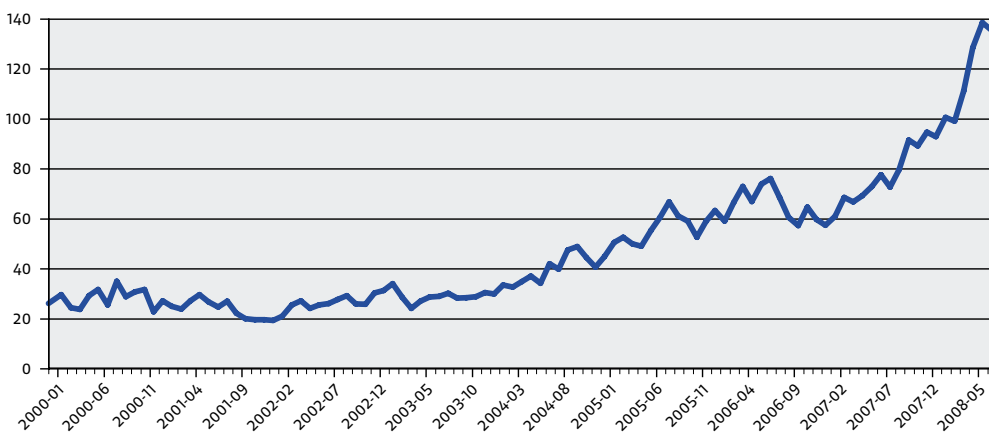


FOTO: LARS OLSSON

## Fortsatt framgång för Frida!

► **Medaljerna** bara fortsätter regna över Frida Linde, friidrottstjejen från Täby som sponsras av oss på Lannebo Fonder. Vad sägs om guld i F19 vid inomhus-SM i mångkamp (och ett seniorbrons!), guld i Nordiska mästerskapen och en uttagning till landslaget inför junior-VM i Polen den 8–13 juli. Just som Lannebo Direkt ska gå i tryck får vi veta att VM resulterade i en stark åttondeplats i mycket tuff konkurrens. Grattis!

### FONDUTVECKLING

Här kan du se hur våra fonder har utvecklats jämfört med Affärsvärldens generalindex (exklusive utdelningar) under de senaste fem åren (2003-06-30–2008-06-30).

- **SIX RETURN INDEX** +109%
- **LANNEBO ALPHA** (fr 2005-12-20) +9%
- **LANNEBO MIXFOND** +52%
- **LANNEBO SMÅBOLAG** +151%
- **LANNEBO SVERIGE** +64%
- **LANNEBO VISION** -23%

### VÅRA KODER HOS PPM

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

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

FOTO: LENA ORITSLAND/FOLIO





»Snart börjar  
fundamentala faktorer  
bli viktiga igen.«

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!

# Känsligt läge

– vart tar inflationen vägen?

## ► Spararna verkar fortfarande vara försiktigt inställda till aktiemarknaden?

– Jo, de flesta jag har mött den senaste tiden – både privat och å yrkets vägnar – verkar vara tveksamma till att gå in på börsen igen. Man resonerar som ”problemen är kvar, vi har nog inte sett det värsta än”, och så vidare. Tror man det drar man sig kanske i det längsta för att tro på en uppgång.

## – Det låter som att du inte riktigt delar tveksamheten. Hur ser du på läget?

– Det kraftiga börsfallet visar att aktiemarknaden redan har diskonterat en betydligt svagare vinstutveckling i företagen och fortsatt oro på kreditmarknaden. Vi har säkert inte sett de sista problemen inom bank- och finanssektorn ännu – det kommer alltid efter-slängar. Men jag tror ändå att vi nu är nära en botten. Den amerikanska centralbankens resoluta räddningsaktion i samband med Bear Stearns-krisen i mars var en tydlig markering att man inte tänkte tillåta en bankkonkurs. Det fick omedelbara effekter på marknaden. Förtroendet för finansmarknaden som helhet började så sakteliga återvända och systemet började fungera så smått igen. Jag tror vi är på väg in i en ny fas där den finansiella oron inte längre är dominerande. Snart börjar fundamentala faktorer bli viktiga igen. Det innebär dock inte att himlen är molnfri.

## – Men inflationen måste väl ändå vara en källa till osäkerhet?

– Den normala reaktionen när inflationen stiger är förstas en åtstramning. Samtidigt har vi en konjunkturavmattning som i sin tur skulle kunna föranleda stimulansåtgärder. En del menar att vi kan vara på väg in i vad man kallar stagflation, dvs stigande priser kombinerat med stagnerande tillväxt. Det har hänt

förr, men centralbankerna är överlag bättre på att hantera sådana situationer numera.

Frågan är om de inflationstendenser vi sett den senaste tiden är en engångskick uppåt, mer baserad på spekulation och tillfälligheter än på långsiktiga ekonomiska faktorer. Sti-

»Amerikanska centralbankens räddningsaktion i mars var en tydlig markering att man inte tänkte tillåta en bankkonkurs«

gande inflationsförväntningar kan dock vara minst lika illa som faktisk inflation, om det leder till snabbt ökande lönekrav. Och även om inflationssiffrorna inte ser så farliga ut rensat för energi och råvaror, påverkas självklart vinstmöjligheterna för materialintensiva bolag med hög energiförbrukning.

## – Varför stiger då priserna på just energi och råvaror så snabbt?

– Många säger att det beror på att kineser och indier nu vill ha västerländska bekvämligheter som bil och TV i stor skala. Det är säkert en del av förklaringen, men det är inte så enkelt. Jag tror att mycket beror på ren spekulation, det är stora finansiella aktörer som ser möjligheter att tjäna pengar på nya marknader.

## – Vad tror du händer med räntorna och konjunkturen här hemma?

– Det är som vanligt svårt att ha en bestämd åsikt om vart det hela tar vägen. I samband med höjningen av reporäntan i början av juli poängterade Riksbanken osäkerheten i

sin framtidsbedömning. Riksbanken har visat sig mer hökaktig än väntat men har en svår balansgång framför sig. Är det en spekulationsdriven ”minibubbla” vi nu ser växa finns det ingen egentlig anledning att strama åt ekonomin, men vi kan inte vara säkra på att det förhåller sig så. En ränteuppgång är förstas aldrig bra för börsen, men jag bedömer ändå inte risken för en dramatisk ränteuppgång som särskilt stor. Riksbanken har dock signalerat att ytterligare höjningar kan komma. Svensk ekonomi är urstark ur statsfinansiell synvinkel – vi har överskott i budgeten, vi amorterar på statskulden och det kommer inte att behövas skattehöjningar för att klara de offentliga utgifterna. Allt sådant bidrar till att lindra en eventuell avmattning och vi står betydligt bättre rustade inför svårigheter än förr. Vi har dock all anledning att hålla ett vakande öga på alla inflationskomponenter.

## – Vilken typ av aktier tror du har förutsättningar att utvecklas bra när marknaden är så här tvekande?

– Bolag som är starka på tillväxtmarknaderna i Asien ligger förstas bra till, medan de utpräglat dollarberoende bolagen har tydliga problem. Läget passar oss bra, eftersom den specifika bolagsanalysen blir viktigare än någonsin när trenderna är otydliga. Stadigt sjunkande råvaru- och oljepriser skulle ge en stark uppåtgående trend, men jag vågar inte slå vad om huruvida det blir så eller ej – allt kan hända just nu.

## – Finns det någon vinnare i ett scenario med hög inflation?

– Nej, om inflationen tar fart på allvar har jag svårt att se några vinnare – en högräntepolitik är inte bra för någon i längden.



## 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 fonderalternativ 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. *MaxMathiessen, Sigillet, Säkra/SFS, Skandiabanken* samt *Acta och Direct* 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, Storebrand, Moderna Försäkringar* och *Skandia Link*.

► **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 några skattekonsekvenser. Kontakta PPM för byte!

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

»IT-branschen börjar bli riktigt spännande igen«



Sedan den 1 maj har **Claes Murander** tillsammans med **Göran Espelund** tagit över förvaltningen av Lannebo Vision, som haft det motigt en längre tid.

## Nystart för Vision

– nu med starkare förvaltning

► **Claes Murander** inledde sin karriär hos Lannebo Fonder som analytiker i början av 2007, och ägnar sig nu åt arbetet med att ompositionera fonden.

– **Hur känns det då att ta över en portfölj som någon annan byggt upp?**

– Det är en oerhört spännande utmaning, som jag tar mig an med största allvar. Men det blir inga tvåra kast så här i början, det viktiga blir att hitta bra bolag med rimliga värderingar. Vi går alltså försiktigt fram och har valt att ligga kvar i flera utländska bolag, samtidigt som vi har investerat i en del svenska tillväxtbolag med intressanta förutsättningar. Vi har till exempel gått in i Nokia, som jag tycker känns lite onödigt misshandlat – de är trots allt marknadsledande på många områden, och antalet abonnenter i mobilnät ökar i stora delar av världen. Det är ett exempel där marknaden har överreagerat, som jag tror kan ge bra utdelning framöver, berättar Claes.

– De omplaceringar vi har gjort har gett bra resultat under våren. En viktig förändring har varit att ansöka om utvidgade fondbestämmelser, vilket

gör att vi kan investera lite bredare framöver. Men IT-området är fortfarande intressant, menar Göran Espelund:

– Branschen börjar bli riktigt spännande igen, dollarn borde vara köpvärd just nu och många av bolagen har attraktiva värderingar. Visst finns det problem i amerikanska bolag med exempelvis generösa optionsprogram och alltför höga ersättningar till ledningen, men detta får inte överskugga det faktum att det finns många bolag med fantastiska tillväxtpotentialer. Nu tror jag det snart börjar hända saker och det känns intressant att gå lite mot strömmen.

– Förutsättningarna har helt klart förbättrats den senaste tiden. Åtstramningen på den amerikanska – och därmed också den internationella – kreditmarknaden börjar så sakteliga släppa. Den värsta krisen var förhoppningsvis över i och med att den amerikanska centralbanken tydligt demonstrerade att man inte tänkte acceptera en bankkonkurs, då blev det i ett slag möjligt att hitta investeringskapital igen. Det bådär för en återhämtning, avslutar Claes.



Lars Bergkvist, Lannebo Sverige har klarat sig bättre än många andra Sverigefonder under det gångna halvåret. Hur förklarar du det?

# Hoppfullt på sikt...

► **Under de första sex månaderna** har vi legat före vårt jämförelseindex hela tiden och tidvis i den absoluta toppen, vilket förstås är glädjande. Jag trodde dock inte att nedgången skulle bli så kraftig som den blev. Den allmänna börstrenden är svår att påverka, däremot har man ju möjlighet att välja rätt bolag. Jag ser två huvudorsaker till att det har gått så bra som det har gjort: Vi har haft en låg andel bankaktier, som har gått dåligt. Och så ett antal mindre bolag som gått riktigt bra – Net Insight är ett exempel, upp 18 procent sedan slutet av förra året fram till halvårsskiftet.

– **Lannebo Sverige Select har gått ännu lite bättre än den vanliga Sverigefonden, vad beror det på?**

– Eftersom Selectfonden får vara mer koncentrerad har de åtgärder vi vidtagit fått större verkan där. Fonden har helt enkelt haft mer av de bra bolagen.

– **Hur ser du på börsens nedgång?**

– Den kraftiga nedgången i juni kändes som något överdriven. Många utländska ägare har sålt svenska aktier samtidigt som pengar har gått ur svenska aktiefonder. Då blir det oundvikligen en nedgång, även om dess storlek kan förefalla lite förhastad.

– **Är det den amerikanska kreditmarknadsoron som spökar fortfarande?**

– Räddningsaktionerna i samband med Bear Stearns-krisen var viktiga och visade marknaden att Fed finns där för att förhindra obehagliga dominoeffekter. Läget är mer balanserat nu, men oron finns ändå kvar – nu dessutom med inflationshotet som en viktig komponent.

– **Hur agerar du i ett sådant osäkert läge?**

– Nu gäller det att hitta bolag som kan kompensera sig för stigande olje- och råvarupriser. Det fungerar om det finns en stigande efterfrågan

och köpare som har möjlighet att betala. Alfa Laval och Atlas Copco är några sådana exempel – de har bland annat oljeindustrin som kunder och kan parera kostnadsökningarna, medan andra bolag har det betydligt svårare. Prisstegringarna är i och för sig konkurrensneutrala inom en bransch, men

det finns hela branscher som kommer att vara mindre intressanta under lång tid framöver.

– **Hur har det förändrat fonden?**

– Många konsumentorienterade bolag går svagt när konsumenterna stramar åt, då de kläms av stigande kostnader för räntor, mat och energi. Det har fått konsekvenser i fondportföljen, och förhoppningsvis ligger vi rätt positionerade inför hösten. Vi har fokuserat på bolag som har hyggliga möjligheter att växa även om konjunkturen utvecklas svagare än vad vi bedömer idag.

– **Vad tror du om resten av året?**

– Börsen är för närvarande inne i en kraftig korrektion, där den senaste tidens branta nedgång till stor del förklaras av en oro för stagflation. När nu konjunkturen försvagas så bör också trycket uppåt på priserna avta. Detta kommer att vara positivt för börsen. Det kan dock ta en tid innan marknaden vågar tro på detta. Så en fortsatt slagig börs med möjlighet till en positiv underton längre fram är grundtipset.

Många bolag värderas attraktivt idag, givet den marknadsposition de skaffat sig. Historiskt har de svenska exportbolagen legat väl till på tillväxtmarknaderna. Även om marknaden inte fokuserar på det just nu kan vi på lite sikt se att bortemot två miljarder människor i Östeuropa och Asien är på väg mot en samhälls- och teknikutveckling liknande den vi i västvärlden fått uppleva under efterkrigstiden. Detta bör resultera i en god global tillväxt under lång tid framöver.



Lars Bergkvist.



## Select – så fungerar det!

► **Lannebo Fonders Selectfonder** (Alpha, 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 av en prestationsbaserad avgift.

– 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

»Det gäller att hitta bolag som kan kompensera sig för olje- och råvarupriserna«



FOTO PLANPICTURE/FOLIO

## VÅRA ÅTERFÖRSÄLJARE

► **Försäkringslösningar** med Lannebo Fonder får du genom CGU-Life, Länsförsäkringar, Danica (provinnsbankernas försäkringsbolag), Moderna Försäkringar, Storebrand, Skandia Link och Vital Link, 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   |              |

Under våren sände SVT:s Uppdrag Granskning ett program som ägnades åt fondmarknaden – närmare bestämt hur storbankerna fick sina fonder att se bättre ut genom att jämföra sig med index rensade för utdelningar. Vi frågar **Göran Espelund** hur Lannebo Fonders samvete ser ut på den punkten?

# Äpplen och päron

## – om konsten att jämföra

► **Det som avslöjades** i TV-programmet är naturligtvis inte bra, det slår tillbaka på hela branschen. Jämförelser bör givetvis göras så rättvist som möjligt även om frågan egentligen är mer komplex än vad som framkom i programmet. Ett exempel: vid alla jämförelser belastas fonderna med en rad kostnader, bland annat förvaltningsavgiften (runt 1,5 procent) som inget jämförelseindex har. Jag tycker dock att hela diskussionen kring indexjämförelser är relativt ointressant. Hur som helst blev resultatet av den debatt som uppstod ändrade rekommendationer från Fondbolagens Förening. Det innebär att alla fondbolag nu kommer redovisa utdelande index där så är möjligt, vilket naturligtvis är positivt, menar Göran Espelund, Lannebo Fonders VD.

– **Kan du förklara varför du anser att debatten kring indexjämförelser är ointressant?**

– Det fokuseras alldeles för mycket på indexjämförelser. Det har fått till följd att många förment aktiva kapitalförvaltare har blivit alldeles för indexnära. För att klara jämförelserna väljer de aktier som väger tungt i index – men varför väger en viss aktie tungt? Anledningen kan mycket väl vara att den är extremt högt värderad, och då finns det risk för felaktiga beslut, fortsätter Göran Espelund:

– Alla investeringsbeslut ska fattas utifrån investeringens förväntade avkastning i förhållande till den risk man tar. Låter man sig till del styras av storleken på bolaget (uttryckt som dess börsvärde) – vilket blir följden av en indexnära förvaltning – fattar man sina investeringsbeslut på helt fel grunder. Det är ungefär som om ett fastighetsbolag skulle investera i den dyraste fastigheten på orten bara för att den är just dyr, utan någon tanke på vilken avkastning den ger. Så resonerar förhoppningsvis ingen. Därför vill vi i våra bedömningar frigöra oss från indexjämförelser – för oss är det bara avkast-

ningsmöjligheterna för den enskilda aktien som är intressant. Det stora fokus som media och andra lägger på indexjämförelser har tyvärr fått en negativ konsekvens – alltför många förvaltare lägger alldeles för mycket tid på att fundera hur de ska positionera fonden relativt index, vilket enligt min mening är ett stort resursslöseri.

– **Hur gör ni själva för att mäta era prestationer, om ni inte vill använda index?**

– Vi jämför våra förvaltningsresultat mot en handfull duktiga konkurrenter, där vårt mål är att vara bäst i respektive kategori. Det ser vi som betydligt mer meningsfullt än att mäta oss mot ett index som täcker hela marknaden, säger Göran.

– **Hur ska man då jämföra olika fonder med varandra?**

– Det finns inget annat sparinstrument som är så genomanalyserat som just aktiefonder. För till exempel bankkonton och aktieindexobligationer finns det bara luddiga besked om det dagsaktuella ränteläget – inget som hjälper till att avgöra hur de kan förväntas utvecklas framöver. Men för fonder finns det enorma mängder statistik och annan information att tillgå. Den som vill ha full koll har alla möjligheter. Fonderna är verkligen belysta från alla håll.

Det viktiga är att se nettoresultatet av förvaltningen i förhållande till den risk man har tagit. Två förvaltare kan ha uppnått samma slutresultat, men på helt olika risknivåer. Exempelvis är tio procents avkastning till låg risk mycket mer värt än samma resultat på kanske mångdubbelt högre risknivå. Den som klarar att leverera ett bra resultat till låg risk bör rimligtvis ha störst möjligheter att lyckas även i framtiden – högoddsaren kan ha haft osannolikt stor tur under just den aktuella perioden, medan den försiktige måste vara verkligt skicklig för att nå en god avkastning, menar Göran Espelund.

## FAKTA SHARPEKVOT

► **Sharpekvoten** mäter fondens avkastning i förhållande till den totala risk som fonden haft under en viss period. Ju högre siffra, desto bättre. Obs! Sharpekvoten kan bara användas för att jämföra fonder med liknande inriktning under en och samma tidsperiod.

## SHARPEKVOT =

$$\frac{\text{Fondens aktiva avkastning (i \%)} - \text{Riskfria räntan (i \%)}}{\text{Fondens totala risk (= standardavvikelsen)}}$$



»Vi jämför våra resultat mot duktiga konkurrenter istället för mot ett index som täcker hela marknaden«

## Frågor och svar med Marit Boström

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

– Förräntningstakten i Lannebo Likviditetsfond var den 30 juni 4,6 procent, vilket gör den till ett intressant alternativ till den i dagsläget turbulenta aktiemarknaden.

### – Vad är fördelningen mellan aktier och räntebärande papper i Lannebo Mixfond i nuläget?

– Andelen aktier i fonden den 30 juni var cirka 70 procent. Andelen aktier i fonden kan variera mellan 10 och 90 procent beroende på förvaltarens tro på aktiemarknaden. Sedan juli 2007 har börsen sjunkit med cirka 35 procent och det gör att värderingen på börsen börjar se intressant ut. Aktieandelen har därför ökat något.

### – Kan jag själv logga in och se mina innehav på Internet?

– Ja, med hjälp av Bank-ID eller e-legitimation (som du kan skaffa via din Internetbank) kan du sedan årsskiftet logga in på vår hemsida och se aktuellt värde, månadssparande och transaktioner.

### – Ni har något som heter Lannebo Flex, vad innebär det?

– Det är enkelt och smidigt sätt att få ut pengar månadsvis utan att behöva skicka in ett uppdrag varje gång – en anmälan räcker. Istället för att spara i bundet pensionssparande kan du spara så länge du har lust och sedan när som helst börja få utbetalningar. Det kan vara ett visst belopp per månad, eller under

en viss period. Du kan när som helst ändra dig och sälja hela ditt innehav eller byta fond. Vill du kan du också via Lannebo Flex flytta automatiskt varje månad från till någon av våra övriga fonder.

### – När drar ni förvaltningsavgiften ur fonderna?

– Förvaltningsavgiften tas varje dag ur fonden med 1/365 av den årliga avgiften, som i aktiefonderna är 1,6 procent. I de kurser och de utvecklingssiffror som redovisas i media är förvaltningsavgiften alltid avdragen. I Selectfonderna finns även en rörlig, resultatbaserad avgift och den dras från fonden den sista december varje år, eller då andelarna säljs.



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)

## 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 | Julkappsbelopp | 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 månadsparande 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 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](http://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